



Paulina Villanueva

paulina.villanueva@hrratings.com

Asociada Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Edgar González

edgar.gonzalez@hrratings.com

Asociado Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com

Director General Adjunto de Análisis
Económico



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com

Director General de Análisis

Exportaciones manufactureras diferentes a las automotrices continúan registrando avances a pesar de la política arancelaria de Estados Unidos. No obstante, el valor agregado a la economía es bajo

En el primer trimestre de 2026 (1T26), el balance total de mercancías registró un superávit de US\$227 millones (m), similar al observado en trimestre inmediato anterior del US\$218m. Esto fue resultado del aumento en el superávit del balance no petrolero como resultado del incremento en las exportaciones manufactureras en 3.8% en el 1T26, aunque este efecto fue mitigado por el aumento de las importaciones de bienes intermedios no petroleros en 7.2%. Es importante mencionar que, una buena parte de estas importaciones se encuentran ligadas a la producción manufacturera que se exporta, lo que implica que el valor agregado de este sector se reduce al importar más piezas y partes para un producto final, lo cual representamos como la métrica de balance productivo¹ en donde observamos que en 1T25 esto representó 77.8%, mientras que en el 1T26 alcanzó 81.7%. Si bien, el sector exportador mexicano continúa registrando avances a pesar de la política comercial de Estados Unidos, se continúan observando afectaciones dentro del sector manufacturero de transporte, el cual representa el 25.0% del total de las exportaciones.

En este sentido, a pesar del avance en las otras exportaciones manufactureras que excluyen transporte, el impacto dentro de la actividad económica ha permeado de manera moderada, debido a que una parte importante de las piezas y partes que se utilizan provienen de las importaciones de bienes intermedios. Un ejemplo evidente es que, dentro de la actividad industrial manufacturera, la fabricación de equipo de transporte representa el 17.3% del total con un alto valor agregado dentro de la actividad económica, mientras que las otras industrias manufactureras únicamente alcanzan a representar el 4.1%. Esto probablemente se explica por los aranceles que la administración del presidente Trump ha aplicado al sector transporte. Las exportaciones manufactureras de transporte cayeron 0.5% en el 1T26, por lo que acumulan cinco trimestres consecutivos de contracciones, siendo el 4T24 el último periodo en donde se observó un avance (+1.2%).

Como se puede observar en la Figura 1, las exportaciones totales acumularon US\$185.2 mil millones (mm) en el 1T26, lo que implicó un avance de 4.1% respecto al trimestre inmediato anterior. Este crecimiento estuvo determinado por la dinámica positiva del sector manufacturero con un alza trimestral de 3.8% alcanzando un acumulado de US\$170.4mm vs. US\$164mm al cierre del 4T25. Como lo mencionamos, el avance entre sectores exportadores es heterogéneo.

¹ HR Ratings define el balance productivo como la diferencia entre las exportaciones no petroleras y las importaciones de bienes intermedios.



Por un lado, las exportaciones del sector automotriz cayeron 0.5% trimestral, por lo que se acumulan cinco trimestres consecutivos con contracciones (Ver Figura 2), siendo el sector que más complicaciones ha reflejado desde la aplicación de aranceles por parte de Estados Unidos, desincentivando las inversiones y la ampliación de la capacidad operativa del sector. Por el otro, las otras exportaciones diferentes a las automotrices presentan un avance de 5.5% trimestral (+US\$6.5mm), acumulando un saldo de US\$124.7mm. Dentro de este rubro se refleja la mayor demanda de productos electrónicos, computación, aeroespaciales, entre otros.

Adicionalmente, las exportaciones mineras mostraron un crecimiento en términos comerciales de 28.2% como resultado del incremento en el precio de los principales *commodities* de la industria, acumulando US\$5.4mm vs. US\$4.2mm al 4T25. Es importante mencionar que esto es un resultado de precios y no de incremento en los volúmenes de producción.

Figura 1. Evolución de la balanza comercial al 1T26

Periodo trimestral	Balance trimestral en millones de USD					Cambio vs. Trim. Anterior		
	mar.-25	jun.-25	sep.-25	dic.-25	mar.-26	sep.-25	dic.-25	mar.-26
Balance total de mercancías (I - II)	1,369	9	-1,156	218	227	n.a.	n.a.	n.a.
Balance petrolero (A-C)	-5,226	-7,203	-6,169	-6,847	-6,984	-14.4%	11.0%	2.0%
Balance no petrolero (B-D)	6,595	7,212	5,013	7,065	7,210	-30.5%	40.9%	2.1%
Balance productivo* (B-d1)	40,168	40,836	40,491	43,251	41,636	-0.8%	6.8%	-3.7%
I. Exportaciones totales	157,893	160,980	166,897	177,931	185,217	3.7%	6.6%	4.1%
A. Exportaciones petroleras	5,994	5,407	5,036	4,817	4,412	-6.8%	-4.4%	-8.4%
B. Exportaciones no petroleras	151,899	155,573	161,860	173,114	180,805	4.0%	7.0%	4.4%
Manufactureras	143,548	146,845	153,270	164,063	170,379	4.4%	7.0%	3.8%
Automotrices	47,002	46,783	46,291	45,856	45,637	-1.1%	-0.9%	-0.5%
Otras	96,546	100,062	106,980	118,207	124,743	6.9%	10.5%	5.5%
Agrícolas	5,590	5,322	5,146	4,858	5,050	-3.3%	-5.6%	4.0%
Mineras	2,761	3,406	3,444	4,192	5,375	1.1%	21.7%	28.2%
II. Importaciones totales	156,524	160,970	168,053	177,713	184,991	4.4%	5.7%	4.1%
C. Importaciones petroleras	11,220	12,610	11,206	11,665	11,396	-11.1%	4.1%	-2.3%
Bienes de consumo	3,225	4,158	3,536	4,073	3,602	-15.0%	15.2%	-11.6%
Bienes intermedios	7,994	8,452	7,670	7,591	7,794	-9.3%	-1.0%	2.7%
D. Importaciones no petroleras	145,304	148,361	156,848	166,048	173,595	5.7%	5.9%	4.5%
Bienes intermedios (d1)	111,730	114,737	121,369	129,862	139,169	5.8%	7.0%	7.2%
Bienes de consumo	19,464	19,788	21,183	22,232	20,576	7.1%	5.0%	-7.5%
Bienes de capital	14,110	13,836	14,295	13,954	13,850	3.3%	-2.4%	-0.7%
Intermedios a manufactureras**	77.8%	78.1%	79.2%	79.2%	81.7%	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI. Cambios trimestrales anualizados.

*HR Ratings define el balance productivo como la diferencia entre las exportaciones no petroleras y las importaciones de bienes intermedios.

**Importaciones de bienes intermedios no petroleros a exportaciones manufactureras. Los cambios son en puntos porcentuales.

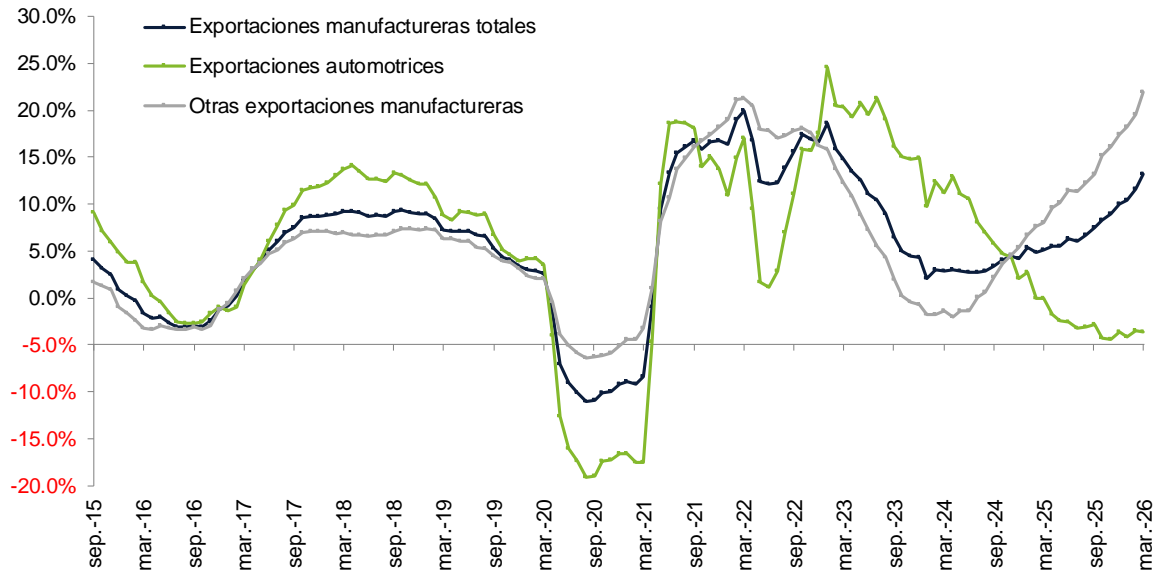
Las importaciones totales mostraron un avance de 4.1% trimestral (+US\$7.3mm). Como en el caso anterior, esto estuvo determinado por el crecimiento en las importaciones no petroleras que anotaron un avance del 4.5% trimestral. Al interior, la mayor parte del incremento se explica por las importaciones de bienes intermedios, con un alza de 7.2% en el 1T26, acumulando cuatro trimestres consecutivos de avances, reflejado en una mayor demanda de partes y piezas orientadas hacia la industria manufacturera.

En contraste, las importaciones de bienes de consumo (Ver Figura 3) reflejan un retroceso trimestral de 7.5%, al pasar de un acumulado de US\$22.2mm en el 4T25 a US\$20.6mm en el 1T26. Como lo mencionamos en nuestro reporte del IGAE a febrero², el consumo de los hogares ha mostrado debilidad desde el cierre de 2025 y se ha extendido en los primeros meses de 2026 como consecuencia de las presiones inflacionarias y una caída real de 10% en las remesas en los últimos doce meses, lo cual resta capacidad de gasto y que no se ha alcanzado a compensar con la apreciación real del tipo de cambio.

² Para consultar el reporte, dirigirse al siguiente enlace: https://www.hrratings.com/pdf/IGAE_a_febrero_2026.pdf



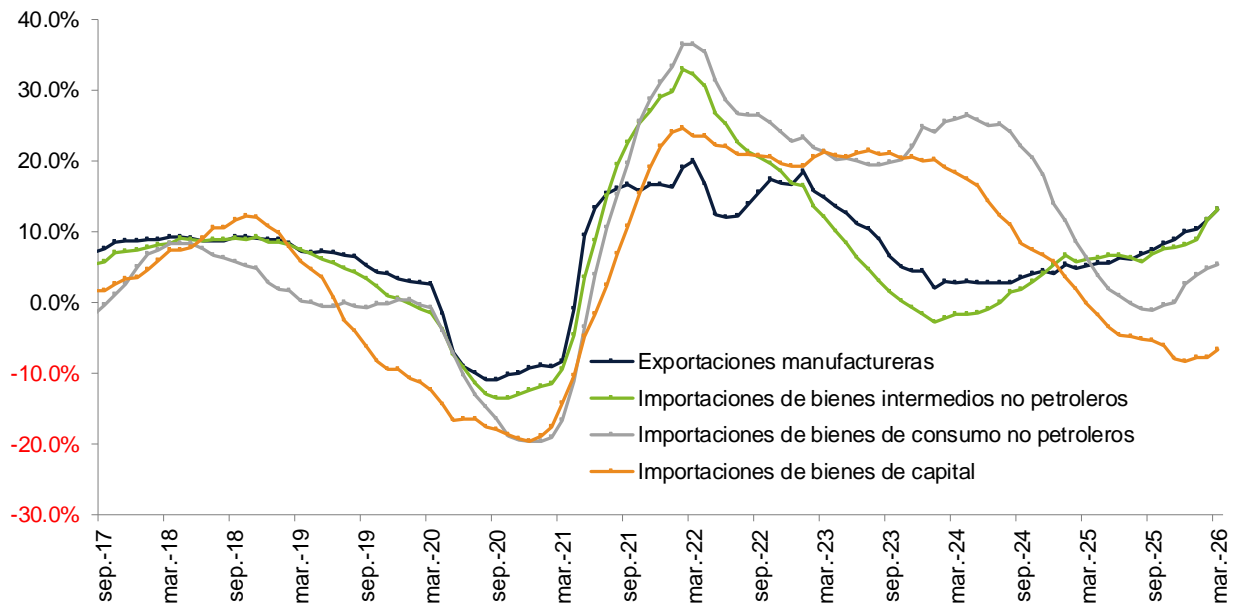
Figura 2. Cambio anual en las exportaciones manufactureras y sus componentes (UDM)



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI.

En el mismo sentido se puede observar la evolución de las importaciones de bienes de capital, las cuales cayeron en 0.7% en el 1T26, con lo que se acumulan dos trimestres consecutivos de retrocesos. Este rubro destaca debido a que se relaciona con los niveles de productividad de largo plazo que pudiera tener la industria, aunque también es reflejo de la incertidumbre provocada por la renegociación del tratado comercial T-MEC y la política arancelaria del presidente Trump.

Figura 3. Evolución del comercio no petrolero de mercancías (UDM)



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI.

Con base en lo anterior, el balance no petrolero fue superavitario en US\$7.2mm, mientras que el balance petrolero registró un déficit de US\$7.0mm, como resultado de la disminución de los ingresos petroleros por exportaciones relacionado a la baja en los niveles de producción de crudo que alcanzó a ser compensado por un menor nivel de importación de bienes de consumo petroleros como gasolinas y otros petrolíferos.



HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 ("HR Ratings")

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com

