



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



Álvaro Rodríguez

alvaro.rodriguez@hrratings.com

Director de Finanzas Públicas
Quirografarias 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

HR Ratings presenta la actualización de sus escenarios macroeconómicos para el primer trimestre de 2026

Elementos clave de los escenarios:

- **HR Ratings mantiene su estimación de crecimiento para la actividad económica de 2026 en 1.5%, con cifras ajustadas por estacionalidad (a.e).** La actividad económica mostró un mayor dinamismo al esperado al cierre del 2025, impulsada por una mejora en el sector secundario y terciario. Asimismo, los primeros indicadores disponibles del 1T26 sugieren que este impulso podría mantenerse en el corto plazo, por lo que entre el 2T26 y el 3T26 la actividad podría beneficiarse de efectos temporales relacionados con el sector turismo y de servicios. No obstante, hacia el cierre del año, consideramos que el crecimiento podría nuevamente moderarse una vez que estos efectos transitorios se disipen.
- **En marzo se iniciaron formalmente las reuniones para la revisión del Tratado Comercial entre Estados Unidos, México y Canadá (T-MEC).** Esta semana comenzaron las discusiones preliminares rumbo a la revisión del Tratado Comercial entre México, EUA y Canadá (T-MEC). Si bien este proceso podría representar una fuente de incertidumbre para la integración comercial de Norte América, en nuestras estimaciones actuales no incorporamos impactos económicos asociados, ya que aún es temprano para anticipar cambios en el marco del acuerdo.
- **Para 2027 y en adelante, anticipamos que la actividad económica alcanzará un crecimiento de 1.85% a.e, sin cambios respecto al escenario previo.** Este crecimiento refleja una expansión moderada de la actividad económica, sostenida en mayor medida por el consumo de los hogares y por una gradual recuperación de la inversión tanto pública como privada en proyectos de infraestructura energética, carreteros y manufactura.
- **Modificamos la estimación de inflación para el cierre de 2026 a 4.0% desde el 3.7% previo.** Con datos observados hasta la 2Q de febrero, la inflación general ha mostrado un repunte impulsado por presiones en el componente no subyacente, particularmente en frutas y verduras, mientras que los energéticos posiblemente añadan presiones. En los reportes de marzo y abril esperamos observar presiones en los precios de los energéticos consecuencia de los eventos del Medio Oriente. Asimismo, la persistencia de la inflación subyacente por encima del 4.0% anual, especialmente en el componente de servicios, sugiere que el proceso desinflacionario podría ser más gradual a lo anticipado.
- **Prevemos que la tasa de interés de referencia se ubique en 6.5% al cierre de 2026 vs. el 6.25% previo.** Este ajuste implica una rebaja en la tasa de 50 puntos base, por lo que el proceso de relajamiento monetario podría ser más gradual ante



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

la persistencia de presiones inflacionarias. Bajo este escenario, estimamos que la tasa real *ex-ante* se ubicaría en 2.70%, nivel que se mantiene dentro del intervalo de tasa neutral estimado por Banxico de 1.8% a 3.6%.

- **Modificamos nuestra estimación de tipo de cambio (TC) al cierre de 2026; ahora se prevé en P\$18.50/USD vs. P\$19.50/USD previo.** Entre enero y febrero del presente año, el peso mexicano promedió P\$17.49/USD, particularmente beneficiado por la debilidad generalizada del dólar americano. No obstante, en las dos primeras semanas de marzo, tras la escalada del conflicto en Medio Oriente, el tipo de cambio presentó una elevada volatilidad y pasó de P\$17.25/USD a inicios de febrero a P\$17.80 en la segunda semana a medida que el dólar americano se fortaleció por la escalada en los precios del petróleo. Al cierre del año, estimamos que el tipo de cambio tendrá una depreciación real anual de 1.45%. Para el resto del horizonte, estimamos una depreciación promedio de 1.10% real anual¹, lo cual se mantiene respecto a los escenarios anteriores.
- **Para Estados Unidos (EUA), revisamos al alza nuestra estimación de crecimiento de 2026 a 2.5% desde el 2.10% previo.** Este ajuste responde a una mayor resiliencia del consumo privado y al auge de la inversión, particularmente relacionada con infraestructura tecnológica, desarrollo de inteligencia artificial y centro de datos. Para 2027, estimamos que el crecimiento será de 2.0% respaldado por una tasa de política monetaria más baja y por un menor impacto comercial. Para el resto del horizonte mantenemos nuestra proyección en la que el crecimiento convergerá hacia 1.80% real anual.
- **La expectativa de inflación (CPI) en EUA para el cierre de 2026 disminuye a 2.50% desde el 2.70% previo.** Con cifras observadas a febrero, la inflación general de EUA ha mostrado una tendencia a la baja, con el último dato observado ubicándola en 2.4%. No obstante, considerando la reciente alza en los precios internacionales de los energéticos, consideramos que la inflación podría mostrar cierta volatilidad en 2026, cerrando el año en 2.50%. Para el resto del horizonte de proyección mantenemos la inflación en 2.50%, ligeramente por encima del objetivo de la Reserva Federal.
- **En 2026 esperamos dos recortes de 25pb en la tasa de política monetaria de la Fed.** En cuanto a la política monetaria de la Reserva Federal, estimamos que la tasa de referencia se ubique en 3.13% al cierre de 2026, sin cambios respecto al escenario previo. Este nivel supone que la Fed continuará con un proceso gradual de normalización monetaria en un entorno en el que la inflación converge lentamente hacia su objetivo y el crecimiento económico mantiene un ritmo moderado. De 2027 en adelante revisamos al alza la trayectoria esperada de la tasa de referencia para ubicarla en 3.13% desde el 2.88% previo, lo que muestra un proceso de convergencia más gradual en un contexto de inflación persistentemente por encima de la meta de 2.0%.
- **Alta volatilidad en el precio internacional del petróleo.** Como resultado del conflicto en Medio Oriente entre Estados Unidos, Israel e Irán y el cierre del estrecho de Ormuz, el precio internacional del petróleo ha sufrido un fuerte incremento de 30.8% desde el cierre de febrero (67.0dpb) a la segunda semana de marzo (96.6dpb). Como consecuencia, la Mezcla Mexicana de Exportación (MME) ha sufrido un fuerte incremento alcanzando 90dpb. En este sentido, modificamos nuestra expectativa de precio promedio en 2026 de 57.29dpb a 75.30dpb, lo que se encuentra sujeto a la duración de la limitación del suministro petrolero.

¹ Definimos el movimiento real comparando el cambio nominal vs. la diferencia entre la inflación de México y Estados Unidos.



Figura 1. Proyecciones Económicas del Escenario Base de HR Ratings

Año	Escenario	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Producto Interno Bruto (PIB) Real*	Nuevo Escenario	25,902	26,382	26,871	27,367	27,873	28,389	28,914	29,449	29,994
	Escenario Previo	25,856	26,334	26,821	27,317	27,822	28,337	28,861	29,395	29,939
Producto Interno Bruto (PIB) Nominal	Nuevo Escenario	37,573	39,952	42,525	45,236	48,095	51,129	54,371	57,828	61,508
	Escenario Previo	37,424	39,761	42,289	44,962	47,778	50,767	53,954	57,344	60,947
Crecimiento Real del PIB	Nuevo Escenario	1.50%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%
	Escenario Previo	1.50%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%
Inflación en México al Cierre	Nuevo Escenario	4.00%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%
	Escenario Previo	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%
Tasa de Referencia Nominal al Cierre	Nuevo Escenario	6.50%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%
	Escenario Previo	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%
Tasa de Referencia Real al Cierre (ex-post)	Nuevo Escenario	2.41%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.45%
	Escenario Previo	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%
Tasa de Referencia Real al Cierre (ex-ante)	Nuevo Escenario	2.70%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.45%	2.45%
	Escenario Previo	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%
TIIE de fondeo a 1 Día	Nuevo Escenario	6.51%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%
	Escenario Previo	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a 28 Días al Cierre	Nuevo Escenario	6.78%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%
	Escenario Previo	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%
Tipo de Cambio Nominal al Cierre	Nuevo Escenario	18.50	18.92	19.36	19.80	20.26	20.72	21.20	21.68	22.18
	Escenario Previo	19.50	19.94	20.40	20.87	21.35	21.84	22.34	22.85	23.37
Índice de la Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Nuevo Escenario	86.92	85.96	85.01	84.08	83.15	82.24	81.34	80.44	79.56
	Escenario Previo	81.95	81.05	80.16	79.28	78.41	77.55	76.69	75.85	75.01
Movimiento real vs. USD	Nuevo Escenario	-1.45%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%
	Escenario Previo	-3.65%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%
Peso por UDI al cierre del año	Nuevo Escenario	9.01	9.34	9.69	10.04	10.42	10.80	11.20	11.62	12.05
	Escenario Previo	8.96	9.29	9.63	9.98	10.35	10.73	11.12	11.53	12.01
Crecimiento Real del PIB de EUA	Nuevo Escenario	2.50%	2.00%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%
	Escenario Previo	2.10%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%
Inflación EUA (CPI)	Nuevo Escenario	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
	Escenario Previo	2.70%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
Tasa de Referencia Fed**	Nuevo Escenario	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
	Escenario Previo	3.13%	2.88%	2.88%	2.88%	2.88%	2.88%	2.88%	2.88%	2.88%
Tasa de Referencia Real al Cierre (ex-post)	Nuevo Escenario	0.61%	0.61%	0.62%	0.62%	0.61%	0.62%	0.61%	0.61%	0.62%
	Escenario Previo	0.42%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%
Tasa de Referencia Real al Cierre (ex-ante)	Nuevo Escenario	0.61%	0.62%	0.62%	0.61%	0.62%	0.61%	0.61%	0.62%	0.61%
	Escenario Previo	0.61%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%	0.37%
Tasa de Referencia Intervalo	Nuevo Escenario	3.0-3.25%	3.0-3.25%	3.0-3.25%	3.0-3.25%	3.0-3.25%	3.0-3.25%	3.0-3.25%	3.0-3.25%	3.0-3.25%
	Escenario Previo	3.0-3.25%	2.75-3.0%	2.75-3.0%	2.75-3.0%	2.75-3.0%	2.75-3.0%	2.75-3.0%	2.75-3.0%	2.75-3.0%
SOFR (PM3M)	Nuevo Escenario	3.08%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%
	Escenario Previo	3.07%	2.82%	2.82%	2.82%	2.82%	2.82%	2.82%	2.82%	2.82%
SONIA (PM3M)	Nuevo Escenario	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%
	Escenario Previo	3.17%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%
€STR (PM3M)	Nuevo Escenario	1.25%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
	Escenario Previo	1.24%	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%	0.99%
Euribor (PM3M)	Nuevo Escenario	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%
	Escenario Previo	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%
USD por Euro	Nuevo Escenario	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
	Escenario Previo	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16	1.16
Pesos por Euro	Nuevo Escenario	21.85	22.34	22.85	23.38	23.91	24.46	25.03	25.60	26.19
	Escenario Previo	22.67	23.18	23.70	24.23	24.78	25.35	25.93	26.51	27.23
Precio Mezcla Mexicana Exportación (dpb) ¹		75.30	73.28	71.32	69.40	67.54	65.73	63.97	62.25	60.58
Volumen de producción de crudo total ² (mbd)	Escenario	1,412	1,437	1,482	1,513	1,520	1,528	1,535	1,543	1,543
Precio Gas Henry Hub ¹		4.3	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1

Fuente: HR Ratings. Proyecciones con Información de Banxico, SHCP e INEGI. Con la excepción de los datos del PIB las cifras son valores al cierre del año.

*PIB Real en miles de millones de pesos reales de 2018. Cifras originales.

**Se refiere a la estimación del rango medio de la tasa de interés de referencia.

¹Precio promedio anual. La volatilidad de este commodity podría implicar variaciones en su cierre anual; Para el Henry Hub el precio se determina en dólares por Millón de BTU.

²Volumen de producción de crudo de Pemex con socios promedio anual, miles de barriles diarios (mbd), excluye condensados.



Panorama económico internacional

El panorama global continúa enfrentando importantes fuentes de incertidumbre derivadas del entorno geopolítico. Actualmente persisten diversos conflictos internacionales, entre los que destacan la guerra entre Rusia y Ucrania, el conflicto entre Israel y Palestina, y las tensiones entre China y Taiwán. A estos se han sumado nuevos episodios de tensión durante 2026, incluyendo la intervención en Venezuela por parte de Estados Unidos y la reciente escalada en el conflicto entre Irán, Estados Unidos e Israel, lo cual ha generado un entorno de volatilidad en los precios del petróleo. En paralelo, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y varios de sus socios comerciales continúan representando un riesgo para el comercio global y las cadenas de suministro. En conjunto, estos factores podrían incrementar la volatilidad financiera y presionar al alza los precios de algunos *commodities*, lo que representaría riesgos adicionales para la trayectoria inflacionaria global.

En este contexto de elevada incertidumbre geopolítica, las perspectivas de crecimiento global se mantienen relativamente estables. De acuerdo con la actualización de enero del documento de Perspectivas Económicas Mundiales (WEO, por sus siglas en inglés), se pronostica un crecimiento de la economía global de 3.3% para 2026 (Figura 2), similar a la estimación de cierre de 2025 y 0.2 puntos porcentuales (pp) por encima de la estimación de octubre para el periodo actual. Para la zona euro, el FMI estima un crecimiento de 1.3% para 2026 y 1.4% para 2027, por lo que el pronóstico se mantiene sin cambios respecto a octubre de 2025. Este desempeño estaría apoyado por la expectativa de una política monetaria más expansiva y un aumento en la inversión de sectores tecnológicos, particularmente en infraestructura asociada al desarrollo de Inteligencia Artificial (IA), así como por mayores niveles de gasto público vinculados al incremento en el gasto en defensa.

Estados Unidos figura como una de las economías con mejor perspectiva de crecimiento para 2026. Con base en la estimación del FMI, EUA crecería 2.4% en 2026 frente al 2.1% en 2025. Este comportamiento se sustentaría en el impulso esperado de las inversiones tecnológicas, especialmente para la ampliación de centro de datos y desarrollo de chips, así como por la expectativa de que persistirá una tendencia favorable en la demanda interna como resultado de la reducción en la tasa de interés de referencia. Adicionalmente, posibles acuerdos comerciales con otros países, especialmente en el marco de la revisión del acuerdo comercial con México y Canadá (T-MEC), podrían brindar un impulso adicional a la actividad económica de ese país. En los próximos meses la administración del presidente Trump tendrá que decidir si continúa con su agresiva política tarifaria dado que la Suprema Corte declaró como anticonstitucional las acciones dentro del IEEPA. Asimismo, resultará importante monitorear el desempeño del mercado laboral, considerando que la creación de empleo en el segundo mes del año cayó y resultó por debajo del consenso de los analistas económicos, y además que la tendencia en términos de los últimos doce meses muestra un importante deterioro².

En 2026, el desempeño de la actividad económica en Estados Unidos podría tener un efecto positivo en México. El comercio entre México y EUA alcanzó su pico y representó el 16% de las importaciones estadounidenses en 2025, mientras otros socios como Canadá y China perdieron participación. En específico, las importaciones de Canadá sobre el total cayeron de 13.7% en 2023 a 11.2% en 2025 y las de China pasaron de 14.0% en 2023 a 9.0% en 2025. Desde luego, México no fue el único país beneficiado en esta reconfiguración de cadenas, otros países asiáticos como Taiwán y Vietnam también aumentaron su participación en las importaciones de EUA, pero consideramos que una renegociación exitosa del tratado TMEC podría traer más certidumbre a las empresas y apoyar a la integración comercial de Norteamérica.

² La creación de empleo acumulada en 2025 se revisó a la baja de 584k a 181k, siendo el menor nivel desde 2003, excluyendo el periodo de la pandemia y la crisis financiera.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM

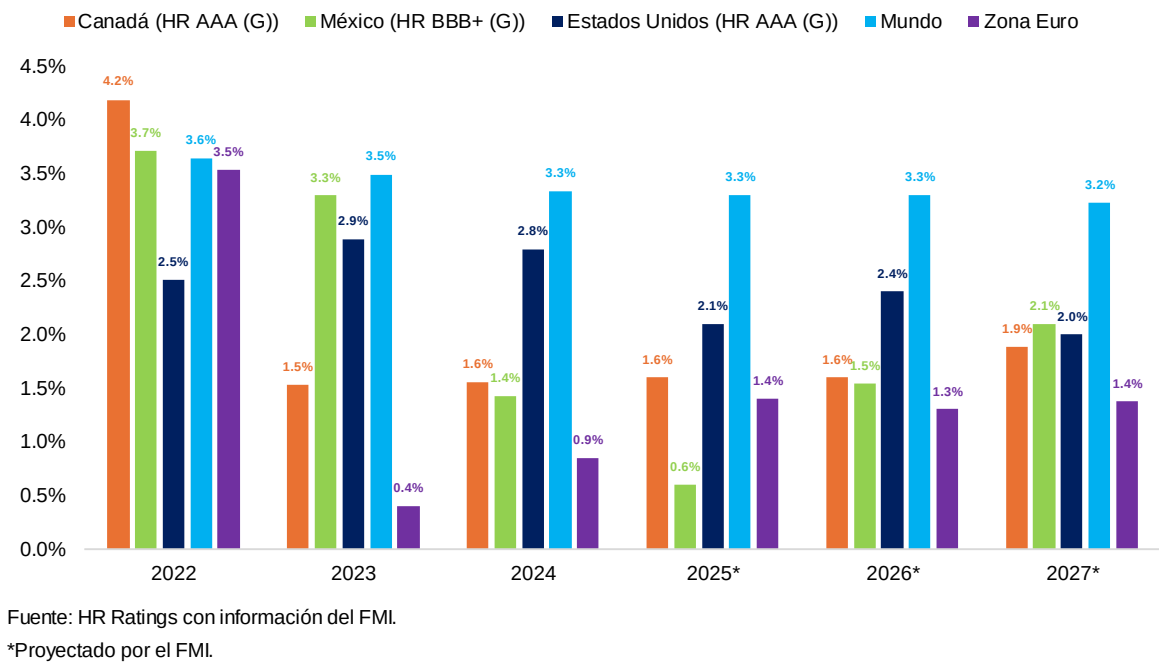


HR RATINGS

Para México, el FMI mantuvo sin cambios importantes su pronóstico de crecimiento económico frente al informe de octubre, en 1.5% para 2026 y 2.1% para 2027.

Con relación a China, la segunda mayor economía del mundo, el FMI ajustó su proyección de crecimiento para 2026 al alza de 4.2% en octubre a 4.5% en enero, de acuerdo con la moderación de aranceles efectivos tras la tregua comercial con Estados Unidos y con la ejecución de medidas de un paquete de políticas fiscales para impulsar el consumo. A pesar de lo anterior, la actividad económica proyectada sería menor al 7.7% observado durante el periodo prepandémico (2010-2019).

Figura 2. Crecimiento económico (variación real anual)



Del lado de la inflación, el FMI anticipa que la inflación global descenderá un nivel de 3.8% en promedio durante 2026 y 3.4% en 2027, por debajo del 4.0% de 2025. Este comportamiento considera la normalización gradual de cadenas de suministro, un menor impulso fiscal en varias economías y precios más bajos en el mercado de energéticos. No obstante, dados los recientes acontecimientos en Medio Oriente y las disrupciones en el comercio del petróleo, debido al cierre en el estrecho de Ormuz, el proceso desinflacionario podría ser más gradual a lo anticipado a principios del año y dependerá en gran medida de cuánto tiempo y cuánto llegue a escalarse el conflicto.

Panorama económico para México

Evolución de la actividad económica

De acuerdo con la información reportada por el INEGI, el Producto Interno Bruto (PIB) se incrementó 0.9% en el último trimestre del año (4T25), con cifras ajustadas por estacionalidad, superando el 0.7% que pronosticamos en HR Ratings. Por componentes, el desempeño trimestral estuvo balanceado entre servicios e industria, ambos con avances de 0.9% trimestral (Figura 4), lo que sugiere una estabilización más amplia de la actividad económica hacia el cierre del año y que consideramos podría tener una inercia positiva en el primer trimestre de 2026.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

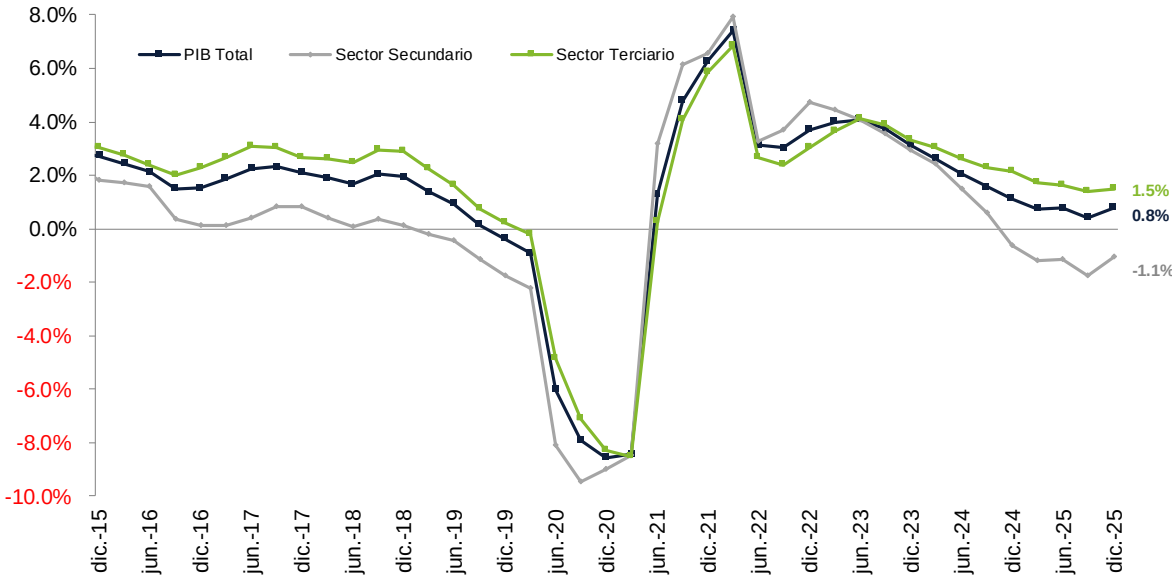
Figura 3. Evolución trimestral y últimos doce meses del PIB

División Económica	dic.-23	jun.-24	sep.-24	dic.-24	jun.-25	sep.-25	dic.-25
Primario	2.4%	1.4%	3.1%	-6.2%	0.2%	3.4%	-1.4%
Secundario	0.1%	-0.7%	1.3%	-2.1%	0.3%	-0.9%	0.9%
Manufactura	-0.5%	-0.2%	1.8%	-1.0%	0.3%	-1.2%	0.1%
Construcción	3.3%	-0.5%	0.8%	-4.1%	1.2%	-2.5%	4.3%
Minería	-1.2%	-5.0%	-0.8%	-3.2%	-1.1%	2.7%	1.5%
Electricidad	-0.8%	0.9%	0.6%	-1.1%	-0.4%	0.5%	2.6%
Terciario (Servicios)	0.1%	0.1%	0.9%	-0.1%	0.7%	0.4%	0.9%
Comercio al por mayor	-0.2%	-1.4%	-1.0%	-1.2%	-1.1%	1.0%	1.7%
Comercio al por menor	0.0%	-0.2%	1.8%	0.9%	1.6%	0.5%	1.2%
Inmobiliario y Alquiler	0.3%	-0.0%	0.7%	0.3%	0.4%	0.4%	0.5%
Resto Terciario	0.0%	0.3%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Producto Interno Bruto	0.1%	-0.1%	1.2%	-1.0%	0.5%	0.1%	0.9%
PIB UDM	3.1%	2.0%	1.6%	1.1%	0.8%	0.4%	0.8%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI. Base 2018. Información ajustada por la estacionalidad.
Cambios respecto al trimestre inmediato anterior.

En términos de los Últimos Doce Meses (UDM), el avance de 2025 fue de 0.8%, con cifras ajustadas por estacionalidad, por encima del 0.6% que estimamos en HR Ratings. Al analizar el comportamiento anual de la economía durante 2025, las actividades terciarias -que representan el 60.3% de la economía mexicana- impulsaron el PIB, sustentadas en el consumo interno, particularmente en los sectores de comercio al por menor, servicios de esparcimiento culturales y deportivos y servicios financieros. Con ello, el avance del sector terciario fue de 1.5% anual, como se muestra en la Figura 4. Aunque se trata de una cifra positiva, es importante mencionar que este desempeño se ubicó por debajo del reportado en 2024 (2.1%) y del promedio observado entre 2010 y 2019, de 2.9%.

Figura 4. Crecimiento real UDM del PIB y de los sectores secundario y terciario



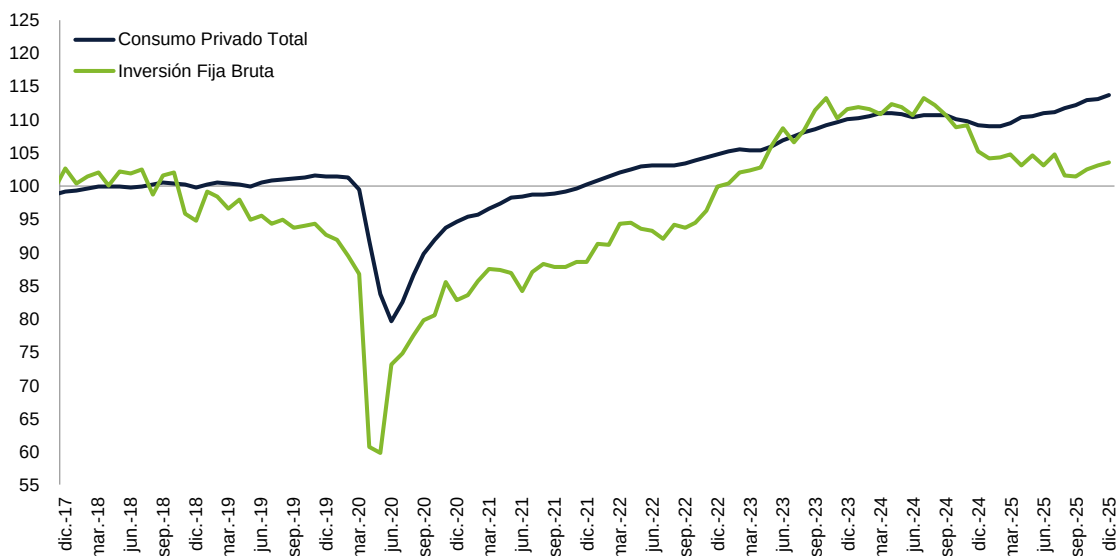
Fuente: HR Ratings con base en información del INEGI (datos ajustados por estacionalidad).

Las actividades primarias avanzaron 4.0% en su variación anual, después del lento avance de 0.7% de 2024 cuando la sequía afectó una gran parte de la producción agrícola en México. Con esto, se mitigó parcialmente la contracción registrada en las

actividades secundarias que cayeron 1.1% en 2025, impactadas por una desaceleración en el comercio exterior como consecuencia de los aranceles impuestos al sector automotriz. La actividad proveniente de industrias manufactureras y del sector de la construcción se redujo 0.2% y 1.0% respectivamente; sin embargo, es importante mencionar que la construcción mostró un repunte durante el 4T25, cuando avanzó 4.3% en términos trimestrales.

En lo que respecta a los componentes de la demanda agregada, la Figura 5 muestra que en 2025 se profundizó el desacoplamiento entre el consumo privado y la inversión fija bruta. Este comportamiento se encuentra asociado, en buena medida, con la reducción en la inversión física presupuestaria, lo cual es un patrón recurrente asociado a la transición gubernamental y también se encuentra relacionado con el importante esfuerzo de consolidación fiscal llevado a cabo por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP). No obstante, resultará importante dar seguimiento al nuevo plan de infraestructura federal, que contempla proyectos en sectores prioritarios como energía, transporte e infraestructura a través de esquemas de inversión con recursos públicos y privados. Para 2026, si bien el proceso de consolidación fiscal continuará, esperamos que este sea menos agresivo, al tiempo que el gobierno ya cuenta con el Plan Nacional de Infraestructura, el cual contempla incrementar el gasto en obra pública (inversión física) de aproximadamente 2.1% del PIB en 2025 a alrededor de 2.6% del PIB en 2026. Es importante considerar que la debilidad en la inversión tiene implicaciones negativas para la productividad laboral y la inflación.

Figura 5. Evolución del consumo privado y de la inversión fija bruta



Fuente: HR Ratings con información del INEGI (información ajustada por estacionalidad). Base 2018.

Inflación y tasa de política monetaria

Durante 2025, la inflación general en México se moderó y terminó el año en un nivel de 3.69%, por debajo del 4.21% observado al cierre de 2024 y también resultó inferior al 3.80% que estimamos en los Escenarios del 4T25. En línea con esta desaceleración de la inflación, el Banco de México recortó la tasa en 300 puntos base durante 2025 cerrando en un nivel de 7.0%. HR Ratings calcula que la tasa real *ex ante* al cierre de 2025 fue de 2.9%, y se ubicó dentro del rango de neutralidad estimado por Banxico (1.8% a 3.6%).

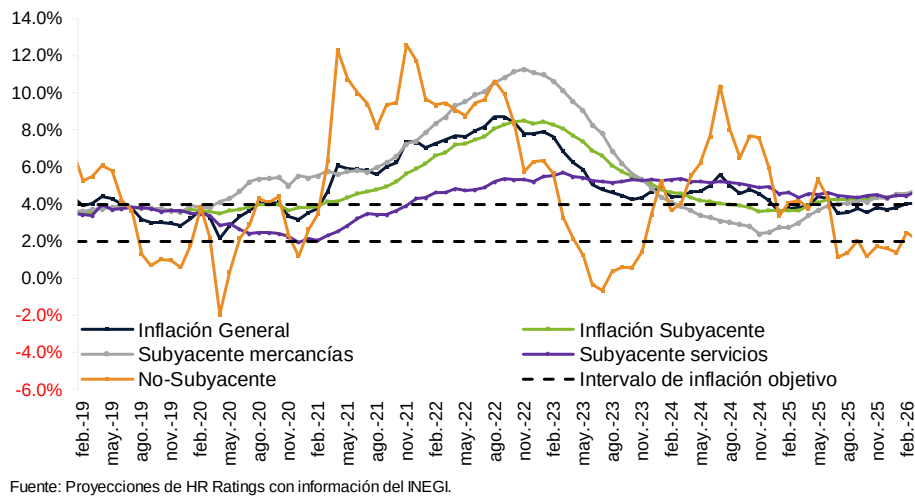
Al interior, los subcomponentes mostraron un comportamiento muy diferenciado durante 2025. La inflación subyacente aceleró y cerró el año en 4.33% (vs. 3.65% en dic 2024) por un repunte en la inflación de las mercancías (4.30% dic 25 vs 2.47% dic 2024)



y por la persistencia de las presiones al interior de los servicios (4.35% en dic. 25 vs 4.94% en dic. 24). Por su parte, la no subyacente fue la responsable de disminuir el índice general y terminó el año en un nivel de 1.61% (vs. 5.95% dic 24), beneficiado por menores precios en los productos agrícolas y en los energéticos.

En los primeros dos meses de 2026, la inflación presentó un repunte y ahora se ubica nuevamente por encima del rango objetivo del Banco de México de 3.0% (+/- 1%). De acuerdo con las cifras del INEGI, la inflación general anual pasó de 3.69% al cierre de 2025 a 4.02% en febrero. Si bien la mayor parte del aumento se explica por presiones en el componente no subyacente, la actualización de precios en algunos alimentos, bebidas y servicios relacionados con el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) en algunas mercancías también influyó y es importante destacar que la inflación subyacente continúa mostrando rigidez estructural, al mantenerse por encima del 4.0% por décimo mes consecutivo, sin señales claras de convergencia en el corto plazo. Dentro de este componente, los precios de las mercancías se ubicaron en 4.55%, mientras que los servicios alcanzaron un nivel de 4.45%, como puede observarse en la Figura 6.

Figura 6. Inflación anual general, subyacente y no subyacente



Escenario Base

HR Ratings mantuvo su estimación de crecimiento económico para 2026 en 1.5% con cifras ajustadas por estacionalidad (a.e.). Esta proyección representa una moderada recuperación respecto a 2025, cuando la economía creció 0.8%, su ritmo más bajo desde 2020. Por el lado de la demanda interna, estimamos que el consumo privado continuará siendo uno de los principales motores de la actividad económica y a su vez, anticipamos un mayor gasto en inversión pública que podría traducirse en un mayor dinamismo en sectores como construcción, transporte e infraestructura urbana.

En el frente externo, el mayor avance esperado en el crecimiento de Estados Unidos durante 2026, nuestro principal socio comercial, también contribuiría a sostener el dinamismo del sector exportador. Un mayor gasto y actividad económica en esa economía podría traducirse en una mayor demanda por exportaciones manufactureras mexicanas, particularmente una vez que la renegociación del T-MEC quede finalizado. De 2027 en adelante anticipamos que la economía convergerá gradualmente hacia tasas de 1.85%.

Adicionalmente, la celebración de la Copa Mundial de la FIFA 2026, que México organizará en conjunto con Estados Unidos y Canadá, podría generar un impulso adicional en algunos sectores durante el año. En particular, el gasto público y privado destinado a infraestructura urbana, transporte y servicios turísticos, así como el aumento temporal en la demanda de servicios de hospedaje, restaurantes, transporte y entretenimiento, podrían contribuir a dinamizar la actividad económica durante el segundo y tercer trimestre.

Del lado de los precios, para 2026 proyectamos que la inflación general cierre en 4.0%, por encima del 3.69% observado al cierre de 2025, y del 3.70% que anticipamos en la revisión anterior. Esta proyección refleja la rigidez que ha mostrado el componente subyacente, el cual continúa manteniéndose por arriba de 4.0%; en febrero de 2026 alcanzó 4.50%, con incrementos tanto en servicios (4.45%) como en mercancías (4.55%). Considerando el dinamismo esperado en la demanda por servicios asociado a la actividad turística, estimamos poco probable que la inflación subyacente logre ubicarse por debajo del 4.0% en lo que resta del año.

Por su parte, la inflación no subyacente también enfrenta riesgos al alza. El escalamiento del conflicto geopolítico entre Estados Unidos-Israel e Irán ha presionado los precios internacionales de los energéticos y ha generado episodios de volatilidad en el tipo de cambio, lo que podría trasladarse a los precios domésticos. Adicionalmente, durante febrero de 2026, se observó un repunte significativo en los precios agropecuarios, mientras que la presencia esperada del fenómeno natural “El Niño” podría generar condiciones de estrés hídrico que afecten la oferta de algunos productos agrícolas.

En este contexto, anticipamos que el Banco de México continuará con el proceso de normalización de la política monetaria durante 2026, aunque de manera más gradual y dependiente de la evolución de la inflación. Si bien el ciclo de relajamiento monetario inició ante la moderación observada en la inflación durante 2025, la persistencia del componente subyacente por arriba de 4.0% y los riesgos asociados a los precios de energéticos y agropecuarios podrían limitar la magnitud y velocidad de los recortes en la tasa de referencia. En este sentido, estimamos que la tasa de política monetaria se ubique alrededor de 6.50% al cierre de 2026, lo que implicaría dos recortes de 25 puntos base este año. A partir de 2027, consideramos una reducción de 25pb adicional para ubicarse en 6.25%, a medida que la inflación continúe convergiendo hacia la meta

Finalmente, HR Ratings estima que el tipo de cambio cierre en P\$18.50/USD en 2026, lo que implica una depreciación real de 1.45% en el año vs. la depreciación de 3.65% proyectada anteriormente. Sobresale que esta es la variable que sufre un mayor ajuste derivado a la alta volatilidad y su estrecha correlación con movimientos en los mercados. Entre enero y febrero del presente año, el peso mexicano promedió P\$17.49/USD, particularmente beneficiado por la debilidad generalizada del dólar americano. No obstante, en las dos primeras semanas de marzo, y tras la escalada del conflicto en Medio Oriente, el tipo de cambio presentó elevada volatilidad y pasó de P\$17.25/USD a inicios del mes a P\$17.80/USD en la segunda semana a medida que el dólar americano se fortaleció por la escalada en los precios del petróleo. Para el resto del horizonte, estimamos una depreciación real promedio de 1.10% real anual, lo cual se mantiene respecto a los escenarios anteriores.

Escenarios económicos alternativos

HR Ratings considera que las proyecciones macroeconómicas expuestas en las secciones anteriores brindan una base prudente para las perspectivas económicas con base en los indicadores de alta frecuencia disponibles al momento de este reporte. Sin embargo, dichos pronósticos se podrían ver afectados por la volatilidad de factores de acuerdo con el contexto. La economía mexicana se encuentra expuesta a una coyuntura internacional volátil, que en cierta manera refleja los impactos sobre la trayectoria



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

de crecimiento mundial, la demanda del comercio exterior, la evolución de precios internacionales de referencia y las tasas de interés de diferentes bancos centrales. Con el fin de presentar en forma cuantitativa la volatilidad que rodea al escenario base, se consideran dos escenarios alternativos, un escenario de estanflación y un escenario de bajo crecimiento económico y baja inflación, los cuales se describen a continuación.

Escenario de Estanflación

Este escenario está caracterizado por su bajo crecimiento y una alta inflación, acompañada de una mayor tasa de interés de referencia. Se considera que, a pesar de las altas tasas de interés, la política monetaria restrictiva no lograría contener el crecimiento de los precios y que, a su vez, la política monetaria afectaría negativamente el crecimiento.

- **El escenario de estanflación refleja el nivel más alto de inflación esperada para el cierre del año.** En este sentido, en 2026, se considera una inflación de 4.50% anual, lo que se ubica 50pb por encima del escenario base. De 2027 en adelante, la inflación mantendría una variación de 4.20% en promedio, por lo que no se alcanzaría la meta puntual del Banco de México en el horizonte proyectado.
- **Por parte de la tasa de interés de referencia, esta se situaría en 7.00% al cierre de 2026.** Lo anterior sería resultado de las mayores presiones inflacionarias en el componente subyacente. Lo anterior llevaría al Banco Central a mantener su tasa de política monetaria en el nivel actual, lo que contrasta con los dos recortes de 25pb esperados en el escenario base. Para 2027, se observaría un descenso en la tasa a 6.75% y este nivel se mantendría en todo el horizonte de proyección.
- **Bajo dinamismo de la actividad económica en 2026.** Bajo este escenario, el crecimiento sería de 0.90% y estaría afectado por un menor dinamismo en el consumo de los hogares, así como por un estancamiento en el gasto en inversión. De 2027, hacia el periodo final de proyección, se considera un crecimiento promedio real anual de 1.25%.
- **El tipo de cambio peso-dólar mostraría una depreciación real de 6.85% en 2026 para situarse al cierre del año en P\$19.50/USD.** En 2027, se observaría una depreciación de 1.30%, lo que llevaría el tipo de cambio a un nivel de P\$19.92/USD, para continuar con una depreciación promedio real de 1.30% en el resto del horizonte de proyección.

Escenario de Bajo Crecimiento y Baja Inflación

Para el Escenario de Bajo Crecimiento y Baja Inflación se contempla un panorama adverso con relación al crecimiento económico, con niveles más bajos de inflación que conducirían a una menor tasa de política monetaria. El supuesto más importante es que las mayores condiciones de holgura en la economía conducirían a menores presiones inflacionarias, lo que llevaría al Banco de México a tomar una postura de política monetaria más laxa, aunque las menores tasas no lograrían estimular la actividad económica dentro del horizonte de proyección. El tipo de cambio tendría apreciación nominal respecto al escenario base y continuaría viéndose beneficiado por una cuenta corriente menos deficitaria, así como por la entrada de remesas.

- **Para el cierre de 2026, la inflación se situaría en un nivel de 3.70%, mientras que la tasa de política monetaria alcanzaría el 6.0%.** Para 2027 suponemos que la inflación continuaría convergiendo a la meta del Banco Central y llegaría a 3.30% al cierre del año. Los bajos niveles de inflación se observarían durante todo el horizonte de proyección, a causa de una economía debilitada, manteniéndose en promedio en 3.30% entre 2027 y 2033.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **En 2026, el crecimiento económico registraría un avance de 0.50%, lo que implica un fuerte deterioro respecto al escenario base.** Para 2027, se observaría un modesto repunte de la actividad económica con un crecimiento de 0.85% que se mantendría durante todo el periodo proyectado.
- **El tipo de cambio peso-dólar se ubicaría en 2026 en P\$17.40/USD, lo que implica una apreciación real de 4.70%.** En contraste, para 2027 la depreciación sería de 1.10% real anual, situando al tipo de cambio en P\$17.81/USD. De 2028 en adelante, la depreciación real anual se mantendría en 1.10%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 7. Proyecciones Económicas con diferentes escenarios de HR Ratings

Año	Escenario	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Producto Interno Bruto (PIB) Real*	Escenario Base	25,902	26,382	26,871	27,367	27,873	28,389	28,914	29,449	29,994
	E. de Estandflación	25,749	26,072	26,398	26,727	27,061	27,400	27,742	28,089	28,440
	E. Bajo C. & Baja I.	25,647	25,866	26,086	26,307	26,531	26,756	26,984	27,213	27,444
Producto Interno Bruto (PIB) Nominal**	Escenario Base	37,573	39,952	42,525	45,236	48,095	51,129	54,371	57,828	61,508
	E. de Estandflación	37,408	39,676	42,189	44,828	47,610	50,554	53,685	57,034	60,591
	E. Bajo C. & Baja I.	37,147	38,977	40,879	42,851	44,894	47,034	49,300	51,671	54,162
Crecimiento Real del PIB	Escenario Base	1.50%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%
	E. de Estandflación	0.90%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%
	E. Bajo C. & Baja I.	0.50%	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%	0.85%
Inflación Deflactor del PIB	Escenario Base	5.00%	4.40%	4.51%	4.44%	4.39%	4.38%	4.41%	4.43%	4.43%
	E. de Estandflación	5.16%	4.75%	5.02%	4.94%	4.90%	4.87%	4.88%	4.93%	4.93%
	E. Bajo C. & Baja I.	4.84%	4.04%	3.99%	3.94%	3.88%	3.88%	3.94%	3.93%	3.94%
Inflación en México al Cierre	Escenario Base	4.00%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%	3.70%
	E. de Estandflación	4.50%	4.20%	4.20%	4.20%	4.20%	4.20%	4.20%	4.20%	4.20%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.70%	3.30%	3.30%	3.30%	3.30%	3.30%	3.30%	3.30%	3.30%
Tasa de Referencia Nominal al Cierre	Escenario Base	6.50%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%
	E. de Estandflación	7.00%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.00%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
Tasa de Referencia Real al Cierre	Escenario Base	2.41%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.45%
	E. de Estandflación	2.39%	2.45%	2.45%	2.45%	2.44%	2.45%	2.45%	2.45%	2.45%
	E. Bajo C. & Baja I.	2.22%	2.13%	2.13%	2.13%	2.13%	2.13%	2.13%	2.13%	2.13%
TIE de fondeo a 1 Día	Escenario Base	6.51%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%
	E. de Estandflación	7.02%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.00%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
TIE fondeo compuesta por adelantado (mensual) a 28 Días	Escenario Base	6.56%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%
	E. de Estandflación	7.07%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.05%	5.55%	5.55%	5.55%	5.55%	5.55%	5.55%	5.55%	5.55%
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIE) a 28 Días al Cierre	Escenario Base	6.78%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%
	E. de Estandflación	7.25%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.25%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%
Tipo de Cambio Nominal al Cierre	Escenario Base	18.50	18.92	19.36	19.80	20.26	20.72	21.20	21.68	22.18
	E. de Estandflación	19.50	19.92	20.35	20.79	21.23	21.69	22.16	22.63	23.12
	E. Bajo C. & Baja I.	17.40	17.81	18.23	18.66	19.10	19.56	20.02	20.49	20.98
Índice de la Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Escenario Base	86.92	85.96	85.01	84.08	83.15	82.24	81.34	80.44	79.56
	E. de Estandflación	82.15	81.09	80.03	78.99	77.96	76.95	75.95	74.96	73.99
	E. Bajo C. & Baja I.	92.34	91.32	90.32	89.33	88.34	87.37	86.41	85.46	84.52
Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Escenario Base	-1.45%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%
	E. de Estandflación	-6.85%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%
	E. Bajo C. & Baja I.	4.70%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%
Peso por UDI al cierre del año	Escenario Base	9.01	9.34	9.69	10.04	10.42	10.80	11.20	11.62	12.05
	E. de Estandflación	9.03	9.41	9.81	10.22	10.65	11.09	11.56	12.05	12.55
	E. Bajo C. & Baja I.	8.96	9.26	9.56	9.88	10.21	10.54	10.89	11.25	11.62
Pesos por Euro	Escenario Base	21.85	22.34	22.85	23.38	23.91	24.46	25.03	25.60	26.19
	E. de Estandflación	22.90	23.38	23.88	24.40	24.92	25.46	26.01	26.56	27.13
	E. Bajo C. & Baja I.	20.31	20.78	21.27	21.78	22.29	22.82	23.36	23.91	24.48
Precio de la Mezcla Mexicana de Petróleo	Escenario Base	75.30	73.28	71.32	69.40	67.54	65.73	63.97	62.25	63.97
Volumen de producción de crudo total (mbd)	Escenario Base	1,412	1,437	1,482	1,513	1,520	1,528	1,535	1,543	1,550
Variables internacionales										
Crecimiento Real del PIB de EUA	Escenario Base	2.50%	2.00%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%
	E. de Estandflación	1.90%	1.40%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%	1.20%
	E. Bajo C. & Baja I.	1.50%	1.00%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%	0.80%
Inflación EUA (CPI)	Escenario Base	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
	E. de Estandflación	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%	3.35%
	E. Bajo C. & Baja I.	2.29%	2.03%	2.03%	2.03%	2.03%	2.03%	2.03%	2.03%	2.03%
Tasa de Referencia Fed***	Escenario Base	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
	E. de Estandflación	3.63%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%
	E. Bajo C. & Baja I.	2.83%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%
SOFR 3M	Escenario Base	3.08%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%
	E. de Estandflación	3.58%	3.83%	3.83%	3.83%	3.83%	3.83%	3.83%	3.83%	3.83%
	E. Bajo C. & Baja I.	2.78%	2.81%	2.81%	2.81%	2.81%	2.81%	2.81%	2.81%	2.81%
SONIA 3M	Escenario Base	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%
	E. de Estandflación	3.73%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%
	E. Bajo C. & Baja I.	2.88%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%
€STR 3M	Escenario Base	1.25%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
	E. de Estandflación	1.75%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
	E. Bajo C. & Baja I.	0.95%	0.98%	0.98%	0.98%	0.98%	0.98%	0.98%	0.98%	0.98%
Euribor (PM3M)	Escenario Base	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%
	E. de Estandflación	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%
	E. Bajo C. & Baja I.	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%
USD por Euro	Escenario Base	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18

Fuente: HR Ratings. Proyecciones con Información de Banxico, SHCP e INEGI. Con la excepción de los datos del PIB las cifras son valores al cierre del año.

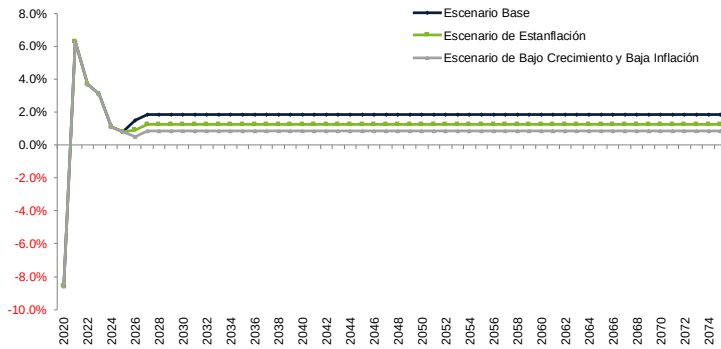
*PIB Real en miles de millones de pesos reales de 2018.

**PIB Nominal en miles de millones de pesos.

***Se refiere a la estimación del rango medio de la tasa de interés de referencia.

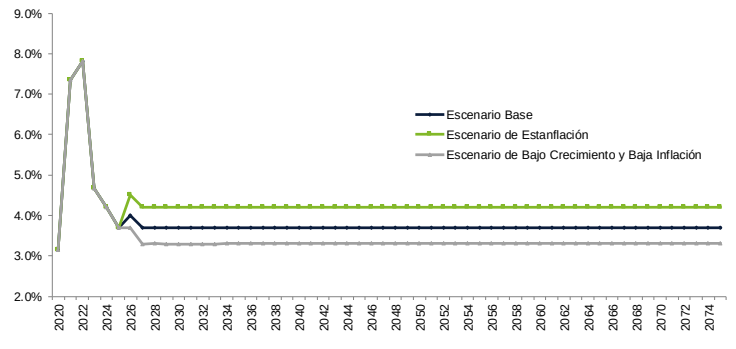


Figura A2.1 Crecimiento Real del PIB



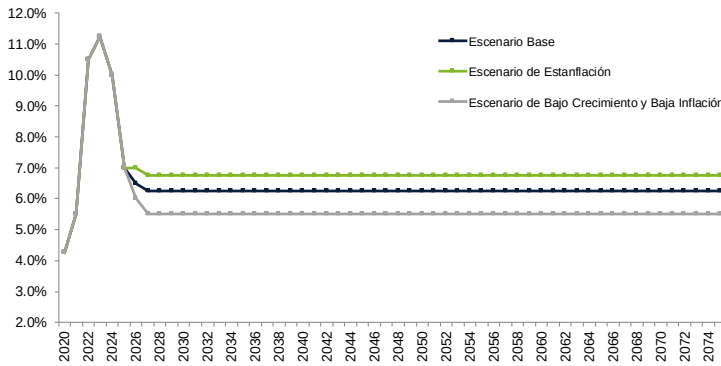
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.2 Inflación anual al cierre



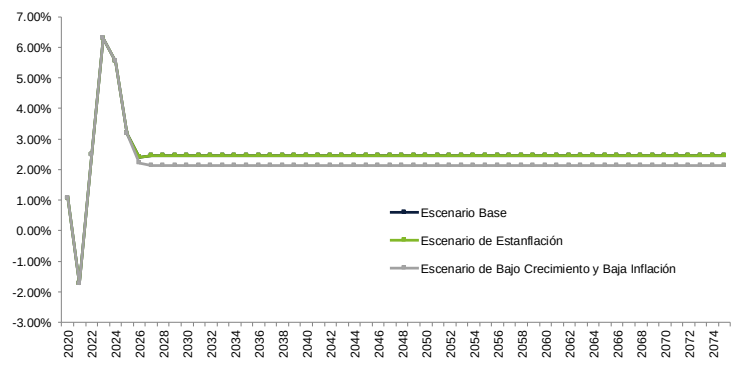
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.3 Tasa de Referencia Nominal



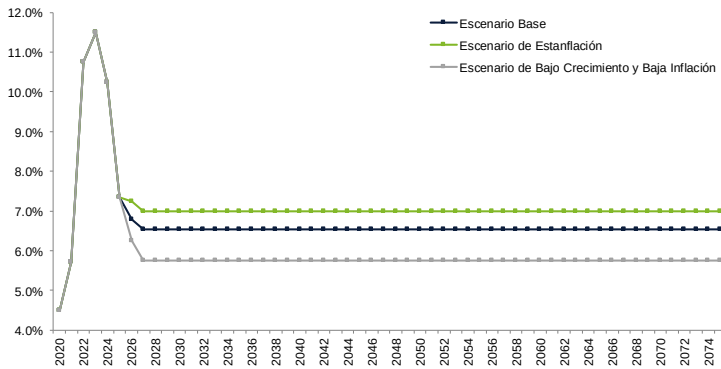
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.4 Tasa de Referencia Real



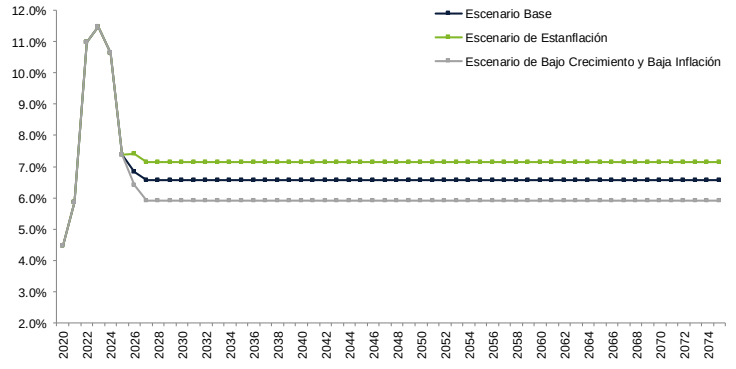
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.5 TIIIE a 28 días



Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.6 TIIIE a 91 días



Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.



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 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 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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 varían 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS