



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 segundo trimestre de 2026

Elementos clave de los escenarios:

- **HR Ratings reduce su estimación de crecimiento para la actividad económica de 2026 a 1.1%, con cifras ajustadas por estacionalidad.** Durante el 1T26, la economía mexicana registró una contracción de 0.6% t/t, desempeño que representó una reversión parcial del dinamismo observado durante el cierre de 2025. Este resultado fue inferior al anticipado por HR Ratings, lo que nos llevó a revisar a la baja nuestra expectativa de crecimiento para todo el año.
- **Revisamos a la baja el crecimiento potencial de largo plazo de México de 1.85% a 1.5%, ante el modesto desempeño de la actividad económica en años recientes, la persistente debilidad en la inversión y el estancamiento de la productividad.** Entre 2019 y 2025 la economía creció en promedio 0.9%, significativamente por debajo del 1.9% observado entre el 2000 y el 2018.
- **Mantenemos la expectativa de inflación para el cierre de 2026 en 4.0%.** Los datos observados a la primera quincena (1Q) de junio sugieren que el repunte inflacionario registrado al inicio del año comenzó a moderarse en lecturas recientes. No obstante, la persistencia de riesgos asociados a los precios de los productos agrícolas y de energía, aunado a la persistencia inflacionaria en el componente subyacente por arriba del 4.0% sugieren que los riesgos de la inflación se mantienen sesgados al alza.
- **De 2027 en adelante, prevemos que la inflación se mantenga en 3.70%.** Nuestra estimación se mantiene debido a que consideramos que en el largo plazo la inflación convergerá a ubicarse dentro del rango de variabilidad de ± 1 punto porcentual, alrededor de la meta puntual de 3.0%.
- **Prevedemos que la tasa de interés de referencia se ubique en 6.5% al cierre de 2026.** Durante el primer semestre del año, la Junta de Gobierno de Banxico realizó dos recortes de 25pb para ubicar la tasa en el nivel de 6.5%. A su vez, señaló que dicho nivel es consistente con una postura monetaria suficientemente restrictiva. Por lo anterior, consideramos que la tasa se mantendrá en el nivel actual en lo que resta del año. Bajo este escenario, estimamos que la tasa real *ex-post* se ubicaría en 2.40%, nivel que se mantiene dentro del intervalo de tasa neutral estimado por Banxico de 1.8% a 3.6%. Para el resto del horizonte, suponemos que, posterior a un solo recorte de 25pbs en 2027, la tasa se mantendrá en un nivel de 6.25%, con una tasa real *ex-post* de 2.46%, lo que coincide con las estimaciones de la revisión anterior.



- **Revisamos nuestra estimación de tipo de cambio (TC) al cierre de 2026 de P\$18.50 a P\$18.05.** En lo anterior se incorpora el desempeño más favorable del peso durante el primer semestre en un entorno de elevada incertidumbre internacional. 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), mantenemos nuestra estimación de crecimiento de 2026 en 2.5%.** Este crecimiento se verá respaldado por la inversión empresarial, que continúa beneficiándose de proyectos vinculados a tecnología asociada a la Inteligencia Artificial (IA), infraestructura y manufactura avanzada. A su vez, el consumo privado se mantiene sólido, respaldado por incrementos sostenidos en los puestos de trabajo. Para 2027, estimamos que el crecimiento será de 2.0% respaldado por una tasa de política monetaria más baja y por menor incertidumbre comercial. Para el resto del horizonte mantenemos nuestra proyección en la que el crecimiento convergerá hacia 1.80% real anual.
- **Revisamos al alza nuestra expectativa de inflación (CPI) en EUA para 2026, de 2.5% a 3.8%.** Esta revisión incorpora un entorno de mayor persistencia inflacionaria asociada al alza en los precios de los energéticos. Al mes de mayo, la inflación general (CPI) de EUA se ubicó en 4.2%, sumando cuatro meses consecutivos al alza. Para 2027, consideramos que la inflación se moderará a 2.70%, una vez que los principales choques relacionados con los precios de la energía se hayan disipado. De 2028 en adelante no realizamos cambios a nuestras estimaciones, al considerar que la inflación convergerá a 2.50% y se mantendrá en ese nivel durante el resto del horizonte de proyección.
- **En línea con el ajuste al alza en nuestras expectativas de inflación en EUA, anticipamos un incremento de 25pb en la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal (Fed).** Para el cierre de 2026, estimamos que la tasa de referencia se ubique en un rango de 3.75% a 4.0% (rango medio de 3.88%). Hacia adelante revisamos al alza la trayectoria esperada de la tasa de referencia respecto a los escenarios previos para ubicarla en 3.63% en 2027 y en 3.13% de 2028 en adelante, a medida que la inflación muestra un proceso de convergencia más gradual hacia la meta de 2.0%.

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	25,811	26,200	26,592	26,990	27,395	27,806	28,223	28,646	29,076
	Escenario Previo	25,902	26,382	26,871	27,367	27,873	28,389	28,914	29,449	29,994
Producto Interno Bruto (PIB) Nominal	Nuevo Escenario	37,199	39,316	41,603	44,031	46,578	49,280	52,151	55,164	58,348
	Escenario Previo	37,573	39,952	42,525	45,236	48,095	51,129	54,371	57,828	61,508
Crecimiento Real del PIB	Nuevo Escenario	1.10%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
	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	4.00%	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	6.50%	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	2.40%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.45%	2.46%	2.46%
	Escenario Previo	2.41%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.45%
TIEE de fondeo a 1 Día	Nuevo Escenario	6.55%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%
	Escenario Previo	6.51%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%	6.26%
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIEE) a 28 Días al Cierre	Nuevo Escenario	6.79%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%
	Escenario Previo	6.78%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%	6.53%
Tipo de Cambio Nominal al Cierre	Nuevo Escenario	18.05	18.43	18.85	19.28	19.72	20.18	20.64	21.12	21.60
	Escenario Previo	18.50	18.92	19.36	19.80	20.26	20.72	21.20	21.68	22.18
Índice de la Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Nuevo Escenario	87.97	87.01	86.05	85.10	84.17	83.24	82.33	81.42	80.52
	Escenario Previo	86.92	85.96	85.01	84.08	83.15	82.24	81.34	80.44	79.56
Movimiento real vs. USD	Nuevo Escenario	-0.25%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%
	Escenario Previo	-1.45%	-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	9.04	9.37	9.72	10.08	10.45	10.84	11.24	11.65	12.08
	Escenario Previo	9.01	9.34	9.69	10.04	10.42	10.80	11.20	11.62	12.05
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	2.50%	2.00%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%
Inflación EUA (CPI)	Nuevo Escenario	3.80%	2.70%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
	Escenario Previo	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
Tasa de Referencia Fed**	Nuevo Escenario	3.88%	3.63%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
	Escenario Previo	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
Tasa de Referencia Real al Cierre (ex-post)	Nuevo Escenario	0.08%	0.90%	0.62%	0.61%	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%
	Escenario Previo	0.61%	0.61%	0.62%	0.62%	0.61%	0.62%	0.61%	0.61%	0.62%
Tasa de Referencia Intervalo	Nuevo Escenario	3.75-4.0%	3.5-3.75%	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%	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%
Diferencial de tasas nominales Banxico-Fed (PB)	Escenario	262	262	312	312	312	312	312	312	312
SOFR (PM3M)	Nuevo Escenario	3.83%	3.58%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%
	Escenario Previo	3.08%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%	2.83%
SONIA (PM3M)	Nuevo Escenario	4.26%	4.01%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%
	Escenario Previo	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%	3.28%
€STR (PM3M)	Nuevo Escenario	2.00%	1.75%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%
	Escenario Previo	1.25%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%
Euribor (PM3M)	Nuevo Escenario	2.17%	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	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17
	Escenario Previo	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18	1.18
Pesos por Euro	Nuevo Escenario	21.07	21.52	22.01	22.52	23.04	23.57	24.11	24.66	25.23
	Escenario Previo	21.85	22.34	22.85	23.38	23.91	24.46	25.03	25.60	26.19
Precio Mezcla Mexicana Exportación (db) ¹		75.30	68.52	66.81	65.47	64.16	62.88	61.62	60.39	59.18
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	1,550
Precio Gas Henry Hub ¹		4.0	4.1	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.

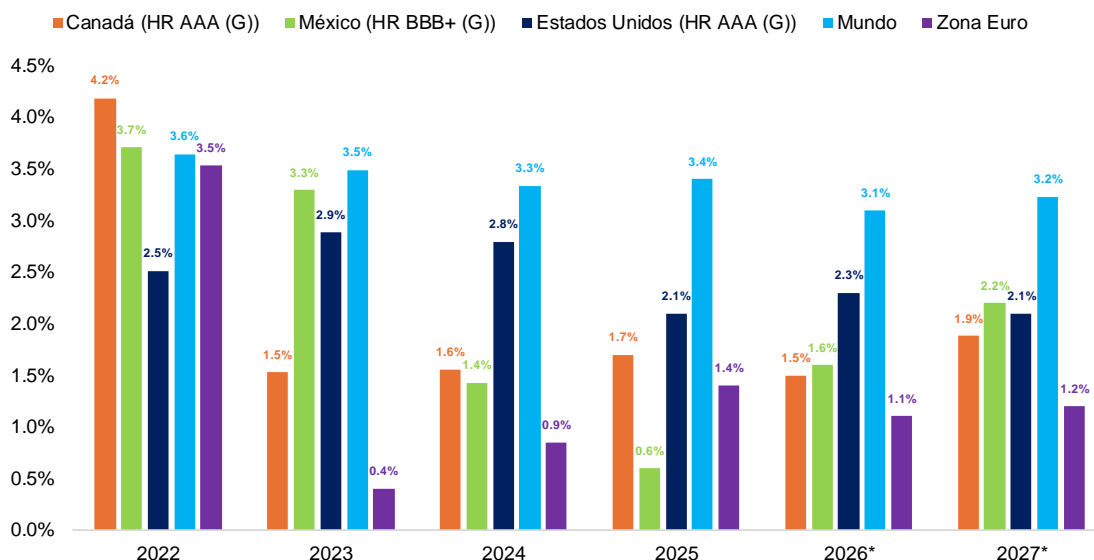
²Volumen de producción de crudo de Pemex con socios promedio anual, miles de barriles diarios (mbd), excluye condensados.



Panorama económico internacional

Durante el segundo trimestre de 2026 (2T26), la economía mundial continuó expandiéndose, aunque en un entorno caracterizado por una mayor incertidumbre geopolítica, presiones inflacionarias renovadas y condiciones financieras restrictivas. La intensificación de los conflictos en Medio Oriente provocó incrementos relevantes en los precios internacionales de los energéticos y elevó la volatilidad en los mercados financieros. Sin embargo, la resiliencia de la economía estadounidense, el dinamismo de la inversión vinculada a inteligencia artificial (IA) y la solidez del consumo privado han contribuido a sostener la actividad económica global. En este contexto, organismos internacionales y participantes de mercado continúan anticipando una desaceleración moderada del crecimiento mundial, aunque sin prever una recesión global en el escenario base. De acuerdo con el FMI, la economía mundial se expandirá a un ritmo de 3.1% en 2026 (vs. 3.3% en enero).

Figura 2. Crecimiento económico (variación real anual)



Fuente: HR Ratings con información del FMI.

*Proyectado por el FMI.

Dentro de las economías avanzadas, Estados Unidos (EUA) sigue mostrando una resiliencia mayor a la anticipada. De acuerdo con datos al 1T26, el PIB avanzó 1.6% anualizado, impulsado por la inversión empresarial, que continúa beneficiándose de proyectos vinculados a infraestructura, manufactura avanzada y tecnología asociada a la IA. A su vez, el consumo privado se mantiene sólido, respaldado por incrementos sostenidos en los puestos de trabajo. Durante el segundo y tercer trimestre, esperamos un impulso relacionado con mayores contrataciones temporales, mayor consumo y un incremento en la demanda de servicios y hacia el último trimestre del año, vemos una gradual moderación en el crecimiento. Bajo este contexto, HR Ratings mantiene la estimación de crecimiento para la economía estadounidense en 2.5% para 2026.

Asimismo, en la reunión de política monetaria de junio, la Reserva Federal (Fed) mantuvo sin cambios el rango objetivo para la tasa de fondos federales en el rango entre 3.50% y 3.75% (3.63% rango medio); sin embargo, actualizó sus proyecciones económicas incorporando una trayectoria de tasas de interés más elevada para 2026 y para los próximos años. Lo anterior, respondió principalmente a una revisión al alza en sus expectativas de inflación en 2026 y 2027, las cuales reflejan mayores presiones asociadas al incremento en los precios de los energéticos y a la persistencia de los componentes inflacionarios subyacentes. Al mes de mayo, la inflación general (CPI) de Estados Unidos se ubicó en 4.2%, sumando cuatro meses



consecutivos al alza y se compara con el 2.7% al cierre de 2025. Por su parte, la inflación subyacente se ubicó en 2.8% en mayo y se compara con el 2.6% al cierre de 2025.

Considerando las recientes presiones inflacionarias, el escenario base de HR Ratings contempla que la inflación general (CPI) al cierre del año se ubique en 3.8%, por encima del 2.5% que habíamos previsto a inicios del año. Para 2027, consideramos que la inflación se moderará a 2.50%, nivel en el que prevemos se mantenga en el largo plazo. En línea con las mayores expectativas de inflación, anticipamos que la Reserva Federal de Estados Unidos realice un incremento adicional en la tasa de referencia, para ubicarla en un rango de 3.75% a 4.0% (3.8% rango medio) al cierre del año.

Panorama económico para México

Evolución de la actividad económica

Durante el primer trimestre del año (1T26) la economía mexicana registró una contracción de 0.6% trimestral (t/t) con cifras desestacionalizadas, desempeño que representó una reversión parcial del dinamismo observado durante el cierre de 2025. Este resultado fue inferior al anticipado por HR Ratings, lo que nos lleva a revisar a la baja nuestra expectativa de crecimiento para todo el año de 1.5% previo a 1.1%.

El desempeño del 1T26 ocurrió en un entorno caracterizado por elevada incertidumbre derivada de las tensiones geopolíticas globales, desaceleración en el financiamiento de la banca comercial y el inicio del proceso de revisión del T-MEC. Asimismo, la creación de empleo y la participación laboral continuaron mostrando señales de debilidad. De acuerdo con el INEGI, entre enero y marzo se perdieron 227 mil empleos, cifra que se compara con la creación de 409 mil puestos en el mismo periodo del año pasado y de 672 mil puestos en 2024. No obstante, es importante destacar que consideramos que la debilidad observada a inicios de año podría ser parcialmente revertida durante el 2T26 y 3T26, aunque insuficiente para crecer por encima del 1.1% estimado.

Figura 3. Evolución trimestral y últimos doce meses del PIB

División Económica	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25	dic.-25	mar.-26
Primario	3.5%	-6.6%	5.0%	-2.1%	2.7%	1.5%	-1.7%
Secundario	1.3%	-2.2%	0.3%	0.2%	-0.9%	0.6%	-1.0%
Manufactura	1.7%	-1.0%	0.5%	0.2%	-1.3%	-0.1%	-0.8%
Construcción	0.7%	-4.6%	1.8%	1.1%	-2.6%	3.4%	-2.2%
Minería	-0.9%	-3.3%	-2.9%	-1.3%	2.5%	1.5%	0.0%
Electricidad	0.4%	-1.4%	0.0%	-0.4%	0.3%	2.3%	-2.2%
Terciario (Servicios)	0.8%	-0.2%	0.4%	0.5%	0.3%	0.7%	-0.4%
Comercio al por mayor	-0.8%	-1.2%	-2.8%	-1.1%	1.0%	1.8%	0.2%
Comercio al por menor	1.7%	0.6%	1.9%	1.3%	0.3%	0.8%	-1.3%
Inmobiliario y Alquiler	0.7%	0.2%	0.7%	0.3%	0.2%	0.3%	0.2%
Resto Terciario	1.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Producto Interno Bruto	1.1%	-1.1%	0.6%	0.3%	-0.1%	0.7%	-0.6%
PIB UDM	1.7%	1.2%	0.9%	0.8%	0.4%	0.7%	0.7%

Fuente: HR Ratings con información del INEGI. Base 2018. Información ajustada por la estacionalidad.

Cambios respecto al trimestre inmediato anterior.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



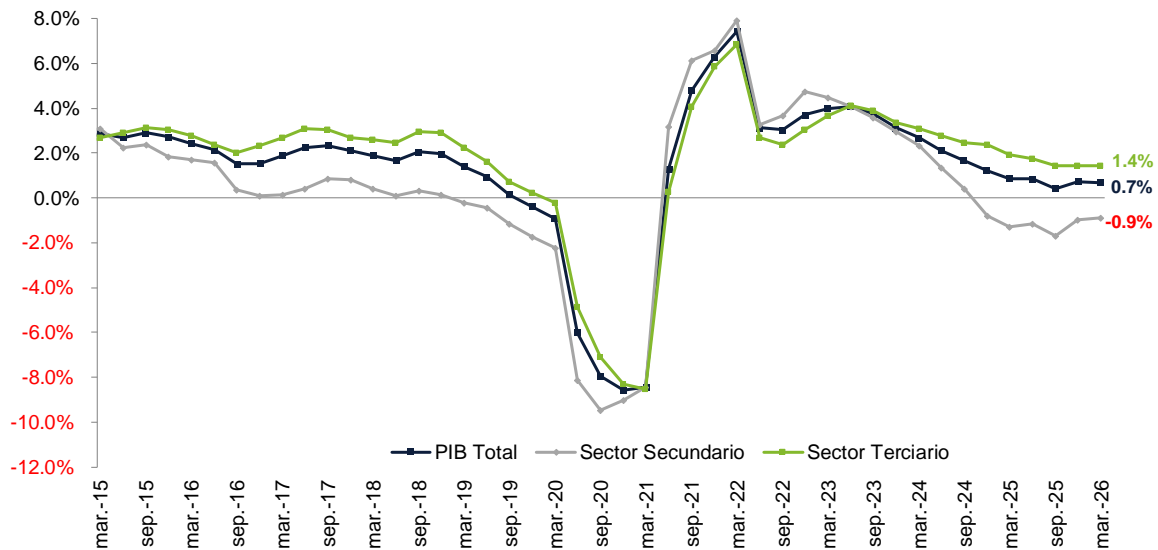
HR RATINGS

Como puede observarse en la Figura 3, la desaceleración en el 1T26 fue generalizada. La contracción de las actividades primarias de 1.7% t/t reflejó principalmente la elevada volatilidad en los niveles de producción del sector agropecuario y condiciones climáticas menos favorables en algunas regiones del país. No obstante, la principal fuente de debilidad provino de las actividades secundarias, particularmente de la construcción que se contrajo 2.2% t/t tras el fuerte avance registrado en el trimestre previo. Por su parte, las manufacturas cayeron 0.8% t/t, manteniéndose en terreno negativo por tercer trimestre consecutivo.

Finalmente, las actividades terciarias mostraron una contracción de 0.4%, reflejando una moderación de la demanda interna y un entorno de mayor cautela por parte de los consumidores. En conjunto, el desempeño del sector servicios fue consistente con la desaceleración observada en la actividad económica y con la menor generación de empleo formal registrada durante el periodo.

En términos de los Últimos Doce Meses (UDM), el avance en el 1T26 fue de 0.7%, con cifras ajustadas por estacionalidad, lo que implica un descenso respecto al 1.1% (UDM) estimado en la revisión anterior. Respecto al trimestre anterior, no existe cambio. Si bien el crecimiento económico se estancó, la debilidad se mantiene heterogénea entre sectores. Mientras que las actividades terciarias (línea verde) mantuvieron un crecimiento positivo, las secundarias acumulan seis trimestres en terreno negativo. La evolución del sector secundario confirma que la recuperación industrial continúa siendo el principal reto para la economía mexicana, particularmente en un contexto de elevada incertidumbre comercial, mientras que el consumo continuo como el principal eje de crecimiento del PIB.

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).

Inflación y tasa de política monetaria

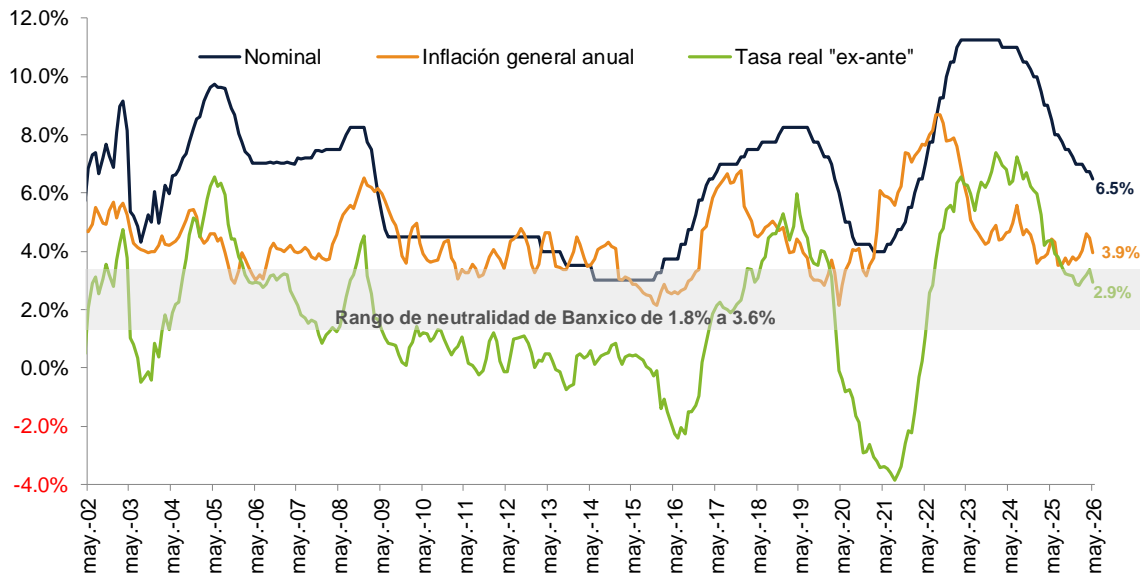
Durante el primer trimestre de 2026, la inflación general presentó un repunte, al pasar de 3.7% al cierre de 2025 a 4.6% al término del 1T26, principalmente como resultado del incremento en la inflación no subyacente. Este comportamiento respondió, en buena medida, al aumento en los precios de productos agropecuarios, particularmente de algunas verduras con elevada ponderación en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), así como al impacto transitorio de los ajustes al Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) aplicados a principios de año sobre diversas mercancías.



A pesar del repunte inflacionario, la Junta de Gobierno del Banco de México destacó que la debilidad de la actividad económica continuó ampliando las condiciones de holgura de la economía, reduciendo las presiones provenientes de la demanda agregada. En este contexto, tras realizar una pausa en febrero para evaluar el impacto de los cambios fiscales y la evolución reciente de la inflación, la Junta retomó el ciclo de relajación monetaria mediante dos recortes consecutivos de 25 puntos base en marzo y mayo, ubicando la tasa de referencia en 6.50% (Figura 5). Asimismo, señaló que dicho nivel es consistente con una postura monetaria suficientemente restrictiva y anunció que, hacia adelante, será apropiado mantener la tasa objetivo sin cambios. Por lo anterior, consideramos que la tasa se mantendrá en el nivel actual de 6.50% en lo que resta del año.

No obstante, el balance de riesgos para la inflación continúa sesgado al alza, por lo que prevemos que la inflación cierre 2026 en 4.0%. La intensificación de los conflictos geopolíticos en Medio Oriente entre marzo y junio elevó los precios internacionales de los energéticos y aumentó la incertidumbre sobre la trayectoria de la inflación global, cuya convergencia hacia la meta de sus respectivos bancos centrales ahora anticipamos sea más gradual. A nivel local, los bienes agropecuarios se encuentran expuestos a condiciones climatológicas adversas durante el verano (Fenómeno de El Niño), lo que podría nuevamente presionar los precios de algunos productos con una alta ponderación dentro del índice. Asimismo, los cambios en la política comercial de Estados Unidos y el proceso de revisión del T-MEC representan fuentes adicionales de incertidumbre para la economía mexicana y podrían generar episodios de volatilidad en el tipo de cambio, que durante el primer semestre ha mostrado una apreciación de alrededor de 2.0% nominal.

Figura 5. Inflación anual general, subyacente y no subyacente



Fuente: Estimaciones de HR Ratings con información de Banxico y el INEGI. Tasa real basada en el INPC general.



Escenario Base

HR Ratings actualiza su estimación de crecimiento para 2026 a 1.1%, desde el 1.5% previo, con cifras ajustadas por estacionalidad (a.e.). Esta revisión responde al débil desempeño de la actividad económica en el primer trimestre del año, reflejo de un consumo privado más moderado ante el deterioro del mercado laboral y la desaceleración en el crecimiento de la recepción de remesas. Asimismo, la inversión continúa mostrando un desempeño débil, afectada por la incertidumbre en torno a la relación comercial con Estados Unidos, lo que ha provocado cautela en el gasto de nuevas inversiones en sectores clave de la economía como el industrial y construcción.

Si bien la inflación general ha mostrado cierta moderación, beneficiada principalmente por una menor presión en los precios de los productos agrícolas, la inflación subyacente continúa alrededor de 4.2%, reflejando la persistencia en los precios de los servicios y las mercancías alimenticias. Hacia la segunda mitad del año contemplamos renovados choques de oferta en la inflación no subyacente por lo que esperamos que la inflación general se ubique en 4.0% al cierre de 2026, frente al 3.55% observado en la 1Q de junio.

Con base en lo anterior, anticipamos que el banco central mantendrá la tasa de política monetaria en el nivel de 6.50% por el resto del año, en línea con lo anunciado en su última decisión. No obstante, existen algunos riesgos que podrían provocar al banco central a cambiar su postura como lo son las mayores disrupciones en las cadenas de suministro por un escenario desfavorable en la renovación del tratado comercial, afectaciones en la oferta de productos agropecuarios por condiciones climáticas más adversas a lo anticipado y una nueva escalada en los conflictos geopolíticos que añadan presiones en los costos de los principales *commodities*. Para 2027 consideramos que exista un solo recorte en la tasa de política monetaria para llevarla a un nivel de 6.25%, el cual se mantendría hacia el largo plazo, a medida que la inflación continúe convergiendo hacia la meta.

Nuestro escenario base considera que la economía estadounidense crecerá a un ritmo de 2.5% en 2026, frente al 2.1% registrado en 2025, lo que debería seguir respaldando la demanda por exportaciones mexicanas. Sin embargo, el impacto sobre el crecimiento del PIB en México sería limitado, ya que una proporción importante de las exportaciones manufactureras incorpora un elevado contenido de insumos importados. Esto implica que una parte relevante del valor exportado corresponde a insumos producidos en el exterior, reduciendo su contribución al valor agregado nacional y generando afectaciones a la productividad de largo plazo y el crecimiento económico.

Para el segundo y tercer trimestre de 2026 consideramos que se observará un impulso en los sectores secundario y terciario como resultado del evento deportivo del Mundial de Fútbol, luego de la contracción de 0.6% t/t observada en el 1T26. En particular destacamos que el gasto público y privado mostrarán un ligero repunte, especialmente en las obras de infraestructura y transporte. Para los meses de junio y julio esperamos un incremento en la demanda de servicios de hospedaje, restaurantes, transporte y entretenimiento, contribuyendo a dinamizar la actividad económica durante este periodo y a mitigar la desaceleración en otros rubros como el sector primario. Del lado menos positivo, anticipamos que esta mayor demanda podría reavivar presiones inflacionarias transitorias, especialmente en la inflación subyacente relacionada con mercancías alimenticias y servicios de restaurantes, transporte, hospedaje y entretenimiento.

Dentro de los cambios más relevantes de nuestra actualización de escenarios macroeconómicos destaca la revisión a la baja en nuestra estimación de crecimiento de largo plazo para México, a 1.5% desde 1.85% previo. Esta modificación responde al deterioro



observado en la capacidad de crecimiento estructural de la economía, reflejado en un crecimiento promedio anual inferior de 0.9% entre 2019 y 2025, muy por debajo del 1.9% registrado en las dos décadas previas a la pandemia.

Desde nuestra perspectiva, este menor dinamismo está asociado con un cambio en la estrategia de política económica a partir de 2019, caracterizado por una mayor orientación del gasto público hacia transferencias sociales y gasto corriente, en detrimento de la inversión pública productiva. A esto se suma un entorno de mayor incertidumbre para la inversión privada, tanto nacional como extranjera, derivado de cambios regulatorios, tensiones en la relación bilateral entre México y Estados Unidos por temas comerciales y de seguridad, y una menor claridad sobre las reglas de operación en sectores estratégicos. Relacionado con esto, es importante mencionar que nuestro escenario base no contempla una cancelación del T-MEC, sino un proceso de revisiones anuales hasta su vencimiento en 2036. No obstante, este esquema prolongaría la incertidumbre para la inversión, al mantener abiertas las negociaciones sobre las reglas de operación del acuerdo y limitar la visibilidad de largo plazo para nuevos proyectos productivos. Consideramos que el principal riesgo radica en un posible endurecimiento de las reglas de origen, mediante un incremento en los requisitos de contenido estadounidense para ciertos bienes estratégicos. De materializarse, esta medida podría alterar las cadenas de suministro regionales, reducir la participación de insumos producidos en México y limitar el valor agregado generado por el sector manufacturero nacional.

Adicionalmente consideramos un deterioro en el Estado de Derecho, que a pesar de que el país cuenta con instituciones sólidas, la percepción del debilitamiento en el marco constitucional por parte de los inversionistas privados ha crecido, frenando inversiones en sectores clave, así como tensiones en las relaciones diplomáticas entre ambas México y Estados Unidos, su principal socio comercial.

Reconocemos que existen restricciones estructurales para que México crezca por encima de su potencial, ahora estimado en 1.5%. La combinación una reducción en el capital de inversión (que promedia entre 20% y 22% del PIB), elevados niveles de informalidad que rondan el 60% de la Población Económicamente Activa, ha limitado la generación de empleos de mayor productividad, restringiendo el crecimiento del valor agregado y la capacidad de expansión de la economía en el largo plazo, así como una alta concentración en el mercado informal. Si bien México mantiene ventajas relevantes por su integración comercial con Estados Unidos, su ubicación geográfica y la profundidad de su sector manufacturero, estos factores no han sido suficientes para compensar el deterioro en la inversión y en la productividad. Sumado a lo anterior, el estancamiento que ha presentado el PIB per cápita en los últimos años ha generado una limitada generación de riqueza nacional, dado que la economía ha crecido en promedio 1.7% real entre el 2000 y el 2025, mientras que la tasa poblacional ha aumentado alrededor de 1.0% cada año. Si bien, hemos observado que los niveles reales de salario promedio, remesas y los niveles de ampliación de la capacidad operativa de ciertas industrias han mejorado, esto no es suficiente para incidir positivamente en la trayectoria de largo plazo.

En este sentido, el conjunto de factores como bajos niveles de inversión, alta tasa de informalidad lo que con lleva a una baja concentración de empleos de alta especialidad, crecimientos consistentemente bajos y por debajo del PIB potencial, sumado a la incertidumbre con relación al T-MEC y el debilitamiento estructural en el Estado de Derecho nos llevan a modificar nuestras perspectivas de crecimiento de largo plazo a 1.5%.

Finalmente, HR Ratings revisa su proyección para el tipo de cambio de cierre de 2026 a P\$18.0/USD, desde P\$18.5/USD estimado previamente, reflejando la apreciación observada durante el primer semestre del año. A pesar de la elevada volatilidad generada por el conflicto en Medio Oriente y el incremento temporal del precio internacional del petróleo, el peso mexicano ha mostrado una



resiliencia mayor a la anticipada, apoyado por la fortaleza de los flujos de inversión extranjera, un diferencial de tasas de interés aún atractivo y la confianza de los mercados en la estabilidad macroeconómica del país. Hacia la segunda mitad del año, anticipamos una depreciación moderada del peso conforme disminuya el diferencial de tasas de interés entre Banxico y la Reserva Federal y persista la incertidumbre asociada con las negociaciones del T-MEC. En nuestro escenario base, estos factores serían parcialmente compensados por la continuidad de flujos de inversión hacia México y por una posición externa sólida, limitando episodios de depreciación más pronunciados. Para el largo plazo, mantenemos la expectativa de una depreciación real promedio cercana a 1.1% anual, consistente con los diferenciales de inflación entre México y Estados Unidos y con la convergencia gradual del tipo de cambio hacia sus fundamentos macroeconómicos.

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 adelantados al primer semestre. 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 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 mayores presiones inflacionarias hacia el cierre del año.** En este sentido, en 2026, se considera una inflación anual de 4.50%, 50pb por encima del escenario base. De 2027 en adelante, la inflación mantendría una variación promedio de 4.20%, superior a la meta puntual del Banco de México en el horizonte proyectado.
- **La tasa de interés sufriría alzas para situarla en 7.00% al cierre de 2026.** Lo anterior sería resultado de las mayores presiones inflacionarias en el componente subyacente por exceso de demanda. Lo anterior llevaría al Banco Central a tomar una postura restrictiva. Para 2027, se observaría un recorte de 25pb para ubicarla en 6.75%, nivel que se mantendría en todo el horizonte de proyección.
- **Mayor desaceleración de la actividad económica en 2026.** Bajo este escenario, el crecimiento solo alcanzaría 0.60%, consecuencia de la pérdida de dinamismo en el consumo de hogares y bajos niveles de inversión fija bruta tanto del sector público como privado. De 2027 hacia el periodo final de proyección consideramos un crecimiento promedio real de 0.90%.
- **El tipo de cambio peso-dólar mostraría una depreciación real de 5.6% en 2026 para situarse al cierre del año en P\$19.0/USD.** En 2027, se observaría una depreciación de 1.30%, lo que implica un nivel de P\$19.41/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.
- **En 2026, el crecimiento económico se mantendría prácticamente estancado con un alza de 0.10%, lo que implica un fuerte deterioro respecto al escenario base.** En 2027, se observaría un modesto repunte de la actividad económica con un crecimiento de 0.40%, lo que se mantendría durante todo el periodo proyectado.
- **El tipo de cambio peso-dólar se ubicaría en 2026 en P\$17.0/USD, lo que implica una apreciación real de 5.75%.** En contraste, para 2027 la depreciación real sería de 1.10% anual, situando al tipo de cambio en P\$17.41/USD. De 2028 en adelante, la depreciación real anual se mantendría en 1.10%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Figura 6. 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	25,811	26,200	26,592	26,990	27,395	27,806	28,223	28,646	29,076
	E. de Estancflación	25,684	25,916	26,149	26,383	26,621	26,860	27,102	27,346	27,592
	E. Bajo C. & Baja I.	25,556	25,659	25,762	25,864	25,968	26,071	26,175	26,280	26,385
Producto Interno Bruto (PIB) Nominal**	Escenario Base	37,199	39,316	41,603	44,031	46,578	49,280	52,151	55,164	58,348
	E. de Estancflación	37,054	39,077	41,306	43,670	46,147	48,766	51,546	54,476	57,546
	E. Bajo C. & Baja I.	36,793	38,321	39,915	41,583	43,299	45,100	46,984	48,912	50,936
Crecimiento Real del PIB	Escenario Base	1.10%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
	E. de Estancflación	0.60%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%
	E. Bajo C. & Baja I.	0.10%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%
Inflación Deflactor del PIB	Escenario Base	4.23%	4.12%	4.26%	4.27%	4.22%	4.24%	4.26%	4.21%	4.21%
	E. de Estancflación	4.34%	4.51%	4.76%	4.78%	4.73%	4.73%	4.76%	4.74%	4.69%
	E. Bajo C. & Baja I.	4.12%	3.73%	3.75%	3.77%	3.71%	3.75%	3.76%	3.69%	3.72%
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 Estancflación	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 Estancflación	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%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%
Tasa de Referencia Real al Cierre	Escenario Base	2.40%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%
	E. de Estancflación	2.39%	2.45%	2.45%	2.44%	2.45%	2.45%	2.44%	2.44%	2.44%
	E. Bajo C. & Baja I.	2.22%	2.37%	2.37%	2.37%	2.37%	2.37%	2.37%	2.37%	2.37%
TIE de fondeo a 1 Día	Escenario Base	6.55%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%
	E. de Estancflación	7.02%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%	6.77%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.02%	5.77%	5.77%	5.77%	5.77%	5.77%	5.77%	5.77%	5.77%
TIE fondeo compuesta por adelantado (mensual) a 28 Días	Escenario Base	6.60%	6.35%	6.35%	6.35%	6.35%	6.35%	6.35%	6.35%	6.35%
	E. de Estancflación	7.07%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%	6.82%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.07%	5.82%	5.82%	5.82%	5.82%	5.82%	5.82%	5.82%	5.82%
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIE) a 28 Días al Cierre	Escenario Base	6.79%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%
	E. de Estancflación	7.29%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%	7.04%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.29%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%
Tipo de Cambio Nominal al Cierre	Escenario Base	18.05	18.43	18.85	19.28	19.72	20.18	20.64	21.12	21.60
	E. de Estancflación	19.00	19.41	19.83	20.26	20.70	21.15	21.61	22.08	22.56
	E. Bajo C. & Baja I.	17.00	17.41	17.83	18.25	18.69	19.14	19.60	20.07	20.55
Índice de la Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Escenario Base	87.97	87.01	86.05	85.10	84.17	83.24	82.33	81.42	80.52
	E. de Estancflación	83.26	82.17	81.11	80.05	79.01	77.98	76.97	75.97	74.98
	E. Bajo C. & Baja I.	93.27	92.24	91.23	90.22	89.23	88.25	87.28	86.32	85.37
Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Escenario Base	-0.25%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%	-1.10%
	E. de Estancflación	-5.60%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%
	E. Bajo C. & Baja I.	5.75%	-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	9.04	9.37	9.72	10.08	10.45	10.84	11.24	11.65	12.08
	E. de Estancflación	9.08	9.46	9.86	10.27	10.70	11.15	11.62	12.11	12.62
	E. Bajo C. & Baja I.	9.01	9.31	9.61	9.93	10.26	10.60	10.95	11.31	11.68
Pesos por Euro	Escenario Base	21.07	21.52	22.01	22.52	23.04	23.57	24.11	24.66	25.23
	E. de Estancflación	22.06	22.54	23.03	23.53	24.04	24.56	25.09	25.64	26.20
	E. Bajo C. & Baja I.	20.09	20.57	21.32	21.83	22.35	22.89	23.44	24.00	24.58
Precio de la Mezcla Mexicana de Petróleo	Escenario Base	75.30	68.52	66.81	65.47	64.16	62.88	61.62	60.39	59.18
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 Estancflación	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	3.80%	2.70%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
	E. de Estancflación	4.68%	3.33%	3.33%	3.33%	3.33%	3.33%	3.33%	3.33%	3.33%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.63%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
Tasa de Referencia Fed***	Escenario Base	3.88%	3.63%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
	E. de Estancflación	4.88%	4.63%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.38%	3.13%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%
SOFR 3M	Escenario Base	3.83%	3.58%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%
	E. de Estancflación	4.33%	4.08%	3.58%	3.58%	3.58%	3.58%	3.58%	3.58%	3.58%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.33%	2.83%	2.38%	2.38%	2.38%	2.38%	2.38%	2.38%	2.38%
SONIA 3M	Escenario Base	4.26%	4.01%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%
	E. de Estancflación	5.26%	5.01%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.43%	3.18%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%	2.68%
€STR 3M	Escenario Base	2.00%	1.75%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%
	E. de Estancflación	2.50%	2.25%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%	1.75%
	E. Bajo C. & Baja I.	1.50%	1.00%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%	0.55%
Euribor (PM3M)	Escenario Base	2.17%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%
	E. de Estancflación	1.75%	1.52%	1.52%	1.52%	1.52%	1.52%	1.52%	1.52%	1.52%
	E. Bajo C. & Baja I.	1.92%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%
USD por Euro	Escenario Base	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17

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.

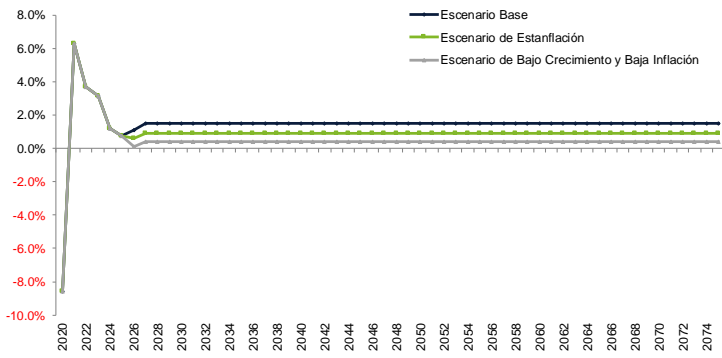
*PIB Real en miles de millones de pesos reales de 2018.

**PIB Nominal en miles de millones de pesos.

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

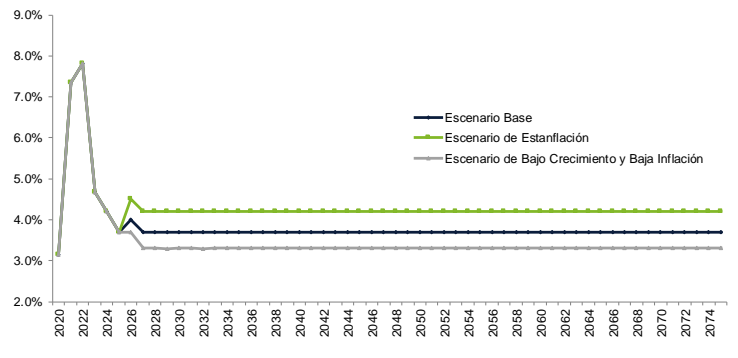


Figura A2.1 Crecimiento Real del PIB



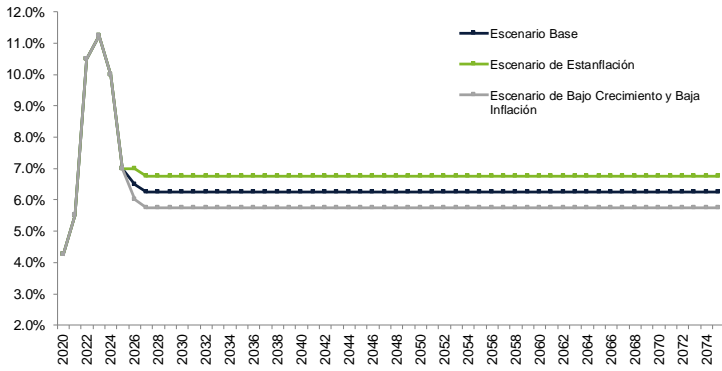
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.2 Inflación anual al cierre



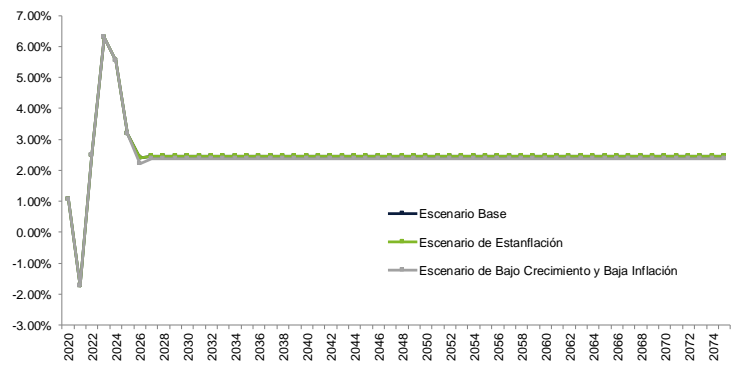
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.3 Tasa de Referencia Nominal



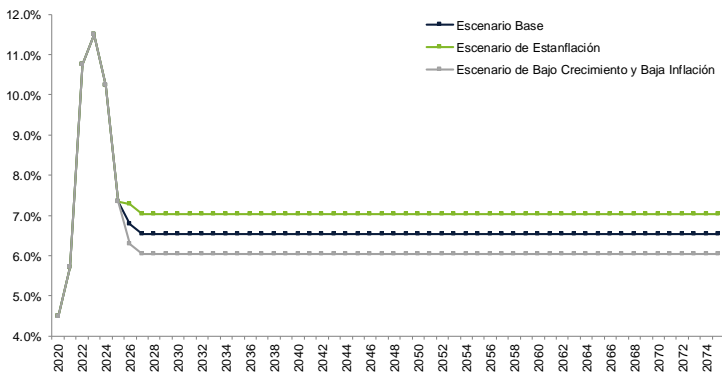
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.4 Tasa de Referencia Real



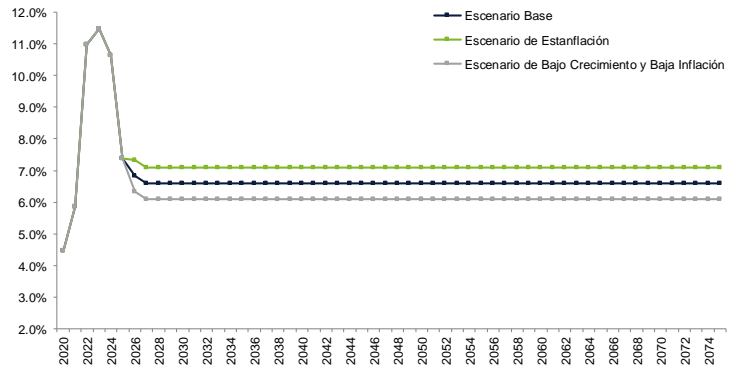
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.5 TIIE a 28 días



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

Figura A2.6 TIIE 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 calificadoradora 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 calificadoradora 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

