



Edgar González

edgar.gonzalez@hrratings.com
Asociado Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Santiago Liceaga

santiago.liceaga@hrratings.com
Analista 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 tercer trimestre de 2026

Elementos clave de los escenarios:

- **HR Ratings revisa al alza su estimación de crecimiento para la actividad económica de 2026 a 1.3%, con cifras ajustadas por estacionalidad.** El segundo trimestre registró una mejora en el nivel de actividad económica (+1.4% t/t). Asimismo, se revisó a la baja la contracción del 1T26 situándose en 0.3% vs. 0.6% estimado anteriormente. El avance acumulado más las expectativas de mejora en el nivel de demanda interna hacia el cierre del año justifican la revisión al alza del PIB. Para 2027 nuestra estimación se mantiene en 1.50%.
- **Expectativa de inflación sin cambios para el cierre de 2026 en 4.0%.** Los datos recientes ubican la inflación en 3.26% en agosto como resultado de las presiones en servicios subyacentes y los incrementos en los agropecuarios. Los datos sugieren que hacia el cierre del año el componente no subyacente podría registrar un repunte importante como suele ocurrir, presionando al alza, mientras que la rigidez de las mercancías alimenticias y servicios continuará por arriba del 4.0%, manteniendo el sesgo al alza.
- **Inflación de largo plazo cercana al rango superior objetivo de Banxico.** Estimamos que la inflación se ubique dentro del rango de variabilidad de ± 1 punto porcentual, aunque más cercano al límite superior con un nivel puntual de 3.70%
- **Mantenemos nuestra expectativa que la tasa de interés de referencia se ubique en 6.5% al cierre de 2026.** Consideramos que Banxico realizará una pausa en los recortes de política monetaria para dejar la tasa durante el resto del año en el nivel de 6.50% a medida que las presiones en el componente subyacente se moderan. 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 2027 la tasa de interés mantendría el mismo nivel, conservando el diferencial de tasas con la Fed de 237 puntos base. Posterior a 2027 consideramos un solo recorte de 25pb para ubicar la tasa en 6.25%, similar a la revisión anterior.
- **Revisamos nuestra estimación de tipo de cambio (TC) al cierre de 2026 de P\$18.05 a P\$17.60.** En lo anterior se incorpora el desempeño más favorable del peso en el acumulado a la primera quincena de septiembre a pesar de la



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

elevada incertidumbre internacional. Para el resto del horizonte, actualizamos la proyección a una depreciación promedio de 0.90% real anual¹ vs. 1.10% estimado anteriormente.

- **Para Estados Unidos (EUA), mantenemos nuestra estimación de crecimiento en 2.5% real para 2026.** Consideramos que las condiciones de inversión en infraestructura relacionada a los centros de datos e inteligencia artificial, sumado a la estabilidad del consumo privado apoyarán para que las condiciones de crecimiento económico se ubiquen en 2.50% para 2026. Para 2027, estimamos que el crecimiento se situará en 2.0% como resultado de la menor incertidumbre comercial. Para el resto del horizonte mantenemos nuestra proyección en la que el crecimiento convergerá hacia 1.80% real anual.
- **Mantenemos nuestra expectativa de inflación (CPI) en EUA para 2026 en 3.8%.** La estimación para el cierre de 2026 incorpora la incertidumbre en los precios de los energéticos que ha llevado a la inflación general a un nivel de 3.35% al cierre de agosto, con precios internacionales del petróleo crudo por encima de 100 dólares por barril, mientras que la inflación subyacente mantiene un nivel estable de 2.4% a/a. Para 2027, consideramos que la inflación se moderará a 3.0%, una vez que los principales choques relacionados con los precios de la energía se hayan disipado. Para 2028 consideramos que la inflación se situará en 2.70% a/a para posteriormente converger a 2.50% durante todo el horizonte de proyección.
- **En línea con el ajuste a 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 4.0% a 4.25% (rango medio de 4.13%). Hacia adelante revisamos al alza la trayectoria esperada de la tasa de referencia respecto a los escenarios previos para ubicarla en 4.13% en 2027, 3.63% de 2028 y 3.13% en el periodo de proyección restante.

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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	25,860	26,247	26,641	27,041	27,446	27,858	28,275	28,700	29,130
	Escenario Previo	25,811	26,200	26,592	26,990	27,395	27,806	28,223	28,646	29,076
Producto Interno Bruto (PIB) Nominal	Nuevo Escenario	37,127	39,331	41,643	44,072	46,615	49,316	52,188	55,184	58,352
	Escenario Previo	37,199	39,316	41,603	44,031	46,578	49,280	52,151	55,164	58,348
Crecimiento Real del PIB	Nuevo Escenario	1.30%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
	Escenario Previo	1.10%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
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%	6.50%	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%	2.70%	2.46%	2.45%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%
	Escenario Previo	2.40%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.45%	2.46%	2.46%
TIIE de fondeo a 1 Día	Nuevo Escenario	6.56%	6.56%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%
	Escenario Previo	6.55%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%	6.30%
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a 28 Días al Cierre	Nuevo Escenario	6.76%	6.77%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%
	Escenario Previo	6.79%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%	6.54%
Tipo de Cambio Nominal al Cierre	Nuevo Escenario	17.60	18.00	18.34	18.72	19.11	19.51	19.92	20.34	20.76
	Escenario Previo	18.05	18.43	18.85	19.28	19.72	20.18	20.64	21.12	21.60
Índice de la Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Nuevo Escenario	90.22	88.83	88.03	87.23	86.45	85.67	84.90	84.14	83.38
	Escenario Previo	87.97	87.01	86.05	85.10	84.17	83.24	82.33	81.42	80.52
Movimiento real vs. USD	Nuevo Escenario	2.30%	-1.55%	-0.90%	-0.90%	-0.90%	-0.90%	-0.90%	-0.90%	-0.90%
	Escenario Previo	-0.25%	-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	9.35	9.69	10.05	10.42	10.81	11.21	11.62	12.05
	Escenario Previo	9.04	9.37	9.72	10.08	10.45	10.84	11.24	11.65	12.08
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%	3.00%	2.70%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
	Escenario Previo	3.80%	2.70%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
Tasa de Referencia Fed**	Nuevo Escenario	4.13%	4.13%	3.63%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
	Escenario Previo	3.88%	3.63%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
Tasa de Referencia Real al Cierre (ex-post)	Nuevo Escenario	0.32%	1.10%	0.90%	0.62%	0.61%	0.62%	0.61%	0.61%	0.61%
	Escenario Previo	0.08%	0.90%	0.62%	0.61%	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%	0.62%
Tasa de Referencia Intervalo	Nuevo Escenario	4.0-4.25%	4.0-4.25%	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%
	Escenario Previo	3.75-4.0%	3.50-3.75%	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%
Diferencial de tasas nominales Banxico-Fed (PB)	Escenario	237	237	262	312	312	312	312	312	312
SOFR (PM3M)	Nuevo Escenario	3.95%	4.10%	3.58%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%
	Escenario Previo	3.83%	3.58%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%
SONIA (PM3M)	Nuevo Escenario	4.06%	4.23%	3.73%	3.23%	3.23%	3.23%	3.23%	3.23%	3.23%
	Escenario Previo	4.26%	4.01%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%	3.17%
€STR (PM3M)	Nuevo Escenario	2.28%	2.00%	1.75%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%
	Escenario Previo	2.00%	1.75%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%
Euribor (PM3M)	Nuevo Escenario	2.42%	2.42%	2.17%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%
	Escenario Previo	2.17%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%
USD por Euro	Nuevo Escenario	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15
	Escenario Previo	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17	1.17
Pesos por Euro	Nuevo Escenario	20.30	20.78	21.17	21.61	22.06	22.53	23.00	23.48	23.97
	Escenario Previo	21.07	21.52	22.01	22.52	23.04	23.57	24.11	24.66	25.23
Precio Mezcla Mexicana Exportación (dpb) ¹		80.00	72.80	70.98	69.56	68.17	66.81	65.47	64.16	62.88
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		3.4	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1

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.

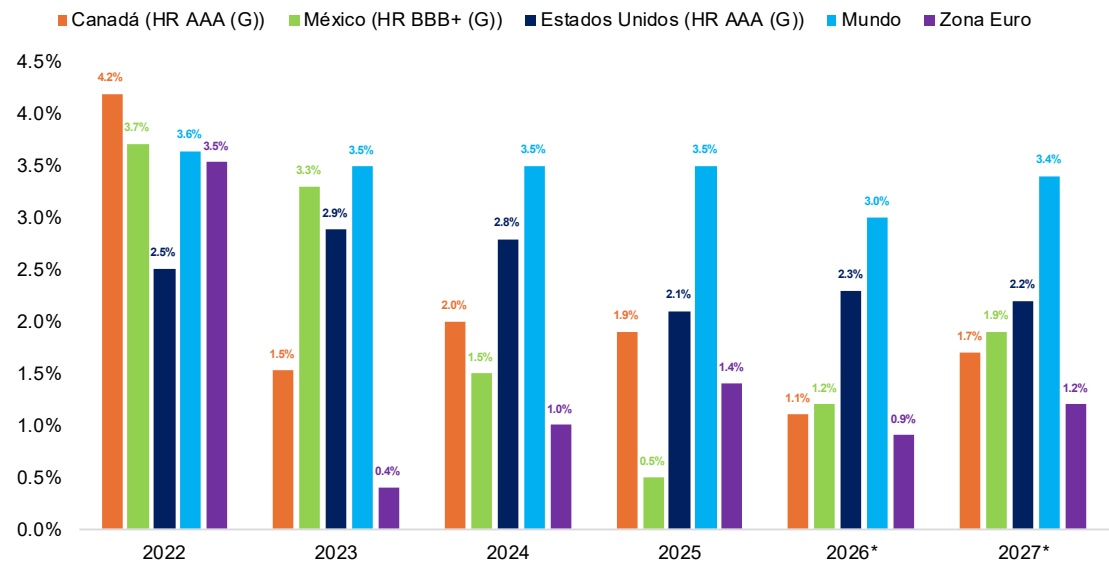
²Volumen de producción de crudo de Pemex con socios promedio anual, miles de barriles diarios (mbd), excluye condensados.



Panorama económico internacional

En el tercer trimestre (3T26) la economía mundial ha mostrado un crecimiento resiliente a un ritmo moderado con un crecimiento estimado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) de 3.0% vs. 3.1% esperado en junio. En buena parte, el avance del PIB mundial se encuentra respaldado por las inversiones en Inteligencia Artificial (IA) con mayores beneficios dirigidos a la economía estadounidense. Se proyecta que la inflación sea más persistente respecto a lo anticipado hace algunos meses como consecuencia del shock energético derivado del conflicto en medio oriente y las disrupciones en el estrecho de Ormuz que ha elevado el precio del petróleo crudo y gas por encima de lo observado al inicio del año. Tanto el FMI como el Banco Mundial prevén un escenario base de crecimiento sostenido, aunque moderado respecto al anticipado al inicio del año.

Figura 2. Crecimiento económico (variación real anual)



Fuente: HR Ratings con información del FMI.

*Proyectado por el FMI.

Estados Unidos (EUA) ha mostrado resiliencia en el primer semestre con crecimientos de 2.1% y 1.5% anualizados para cada trimestre. En buena parte, este avance ha estado respaldado por la dinámica de consumo de bienes que se aceleró durante el segundo trimestre del año. Esto se suma al impulso generado por la inversión empresarial en infraestructura asociada al desarrollo de los centros de datos e IA. El tercer trimestre reporta un nivel de consumo sostenido como resultado de la estabilidad del mercado laboral. HR Ratings proyecta que EUA registre un crecimiento económico de 2.5% en 2026.

En torno a los riesgos inflacionarios, EUA presenta importantes presiones derivado de los choques del sector energético y la persistencia de los componentes inflacionarios subyacentes, llevando el CPI por encima del rango superior objetivo (2.0% +/- 1.0%) y el PCE general en 3.7% anual. Lo anterior ha generado una posición dividida entre los integrantes de la junta de gobierno de la Reserva Federal, cambiando su postura a restrictiva con el aumento de la tasa en 25 puntos base en la decisión del 16 de septiembre, para ubicarla en rango de 3.75% - 4.0%. De acuerdo con HR Ratings, lo anterior está sujeto a un incremento adicional en la decisión de diciembre para situar la tasa de referencia en un punto medio de 4.13% al cierre de 2026. La actualización de las proyecciones económicas por parte de la Fed revela una trayectoria de tasas de interés más elevada para 2026 y los próximos años respecto a lo anticipado en junio 2026.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El escenario base de HR Ratings contempla una inflación general para EUA al cierre del año de 3.8%, siendo el mayor nivel para un cierre de año desde 2022 (6.40%). Para 2027 estimamos que la inflación se moderará a 3.0% para posteriormente alcanzar el punto medio del rango objetivo, manteniéndose en 2.5% para el largo plazo. En línea con la persistencia inflacionaria, consideramos que la Reserva Federal realice un incremento adicional de 25pb para ubicar la tasa en un rango de 4.0% a 4.25% (4.13% rango medio) al cierre del año.

Panorama económico para México

Evolución de la actividad económica

En el segundo trimestre (2T26), la actividad económica registró un repunte de 1.5% trimestral. Si bien, el desempeño del 2T26 es el mejor desde el 4T20 (+4.3%), consideramos el rebote como un efecto de naturaleza transitoria. Al comparar el avance semestral vs. el primer semestre de 2025 este se ubicó en 1.0% y respecto al mismo trimestre del año anterior fue de 1.5%.

Los datos del 2T26 muestran la recuperación en el sector industrial, particularmente de las actividades manufactureras relacionadas con la dinámica positiva del sector exportador mexicano a pesar de las tensiones comerciales y arancelarias impuestas por Estados Unidos, mientras que la inversión en construcción mostró un avance.

Destaca la dinámica positiva del sector terciario, el cual había registrado desaceleración desde el inicio del año y fue beneficiado por el impulso de las actividades relacionadas previo al mundial de fútbol. Las actividades de consumo y demanda de servicios orientados hacia el comercio al por menor, servicios de transporte y actividades de esparcimiento, alojamiento y culturales mostraron los mayores beneficios durante el trimestre.

De acuerdo con nuestro análisis, en junio la actividad económica medida en términos del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) retrocedió 0.1% mensual, como consecuencia de la contracción de las actividades terciarias de 0.1% mensual, lo que no alcanzó a ser compensado por el avance del sector industrial (+0.2% m/m). Considerando el IGAE, y contrario a lo esperado, HR Ratings estima que el mayor impulso del segundo trimestre provino del mes de abril, previo al inicio del mundial, como resultado de las obras de infraestructura en las ciudades sedes, especialmente en remodelación y hotelería, llevando a la actividad económica a crecer en abril 1.4% mensual vs. la caída de 0.1% de junio.

En este sentido, de acuerdo con los datos reportados de derrama económica en aproximadamente US\$2.5 mil millones (mm) entre junio y julio, HR Ratings estima que el impulso por el mundial alcanzó el 0.12% del PIB, por debajo del 0.3% estimado por el consenso.

Como se puede observar en la Figura 3, en el 2T26 el PIB registró un alza de 1.5% con crecimiento en sus tres principales sectores. Destaca que el sector secundario mostró un avance trimestral de 1.6%, lo que consideramos representa un rebote respecto al desempeño durante el 1T26 como resultado del importante nivel de exportaciones manufactureras relacionadas a electrónicos, componentes y maquinaria compensando la desaceleración dentro del sector automotriz. Por su parte, mientras que la construcción registró un impulso de 6.8% en abril, este no fue suficiente para mitigar el mal desempeño de los meses posteriores.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Por parte del sector terciario, el más importante por representar el 64.2% del PIB, este registró un crecimiento de 1.5%, reflejo de la recuperación en la dinámica de comercio al por mayor y mayor demanda de servicios.

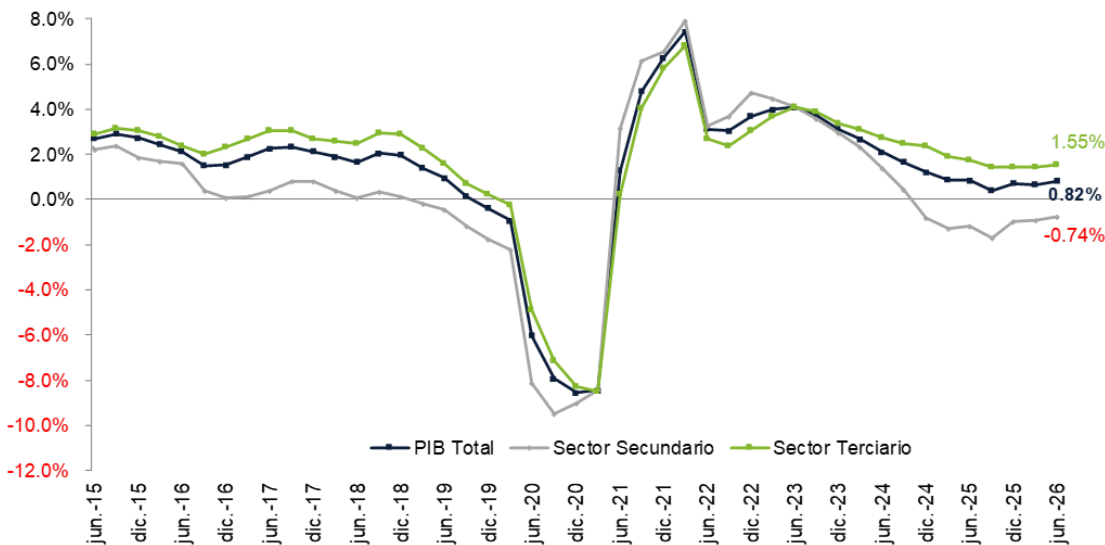
Figura 3. Evolución trimestral y últimos doce meses del PIB

División Económica	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25	dic.-25	mar.-26	jun.-26
Primario	-6.72%	5.51%	-2.76%	3.08%	1.22%	-1.99%	2.44%
Secundario	-2.17%	0.54%	-0.15%	-0.70%	0.59%	-0.57%	1.64%
Manufactura	-0.92%	0.57%	-0.10%	-1.12%	-0.01%	-0.48%	1.07%
Construcción	-4.28%	2.31%	-0.14%	-2.23%	3.80%	-1.30%	4.01%
Minería	-3.30%	-2.93%	-1.38%	2.51%	1.48%	0.15%	0.78%
Electricidad	-1.34%	0.11%	-0.54%	0.26%	2.40%	-2.18%	-0.48%
Terciario (Servicios)	-0.14%	0.56%	0.24%	0.34%	0.76%	-0.21%	1.36%
Comercio al por mayor	-0.85%	-2.66%	-2.09%	1.50%	2.24%	0.73%	6.27%
Comercio al por menor	0.71%	1.93%	1.21%	0.29%	0.79%	-1.18%	0.95%
Inmobiliario y Alquiler	0.17%	0.57%	0.51%	0.16%	0.29%	0.02%	0.09%
Resto Terciario	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Producto Interno Bruto	-0.88%	0.77%	-0.02%	-0.10%	0.95%	-0.34%	1.42%
PIB UDM	1.21%	0.89%	0.84%	0.42%	0.73%	0.67%	0.94%

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

En la Figura 4 se puede observar la evolución del PIB y sus dos principales sectores en términos de los últimos doce meses (UDM), el cual se ubica en 0.82% al cierre del 2T26 desde el 0.68% del 1T26. Al interior, el sector terciario refleja una mejora importante con un crecimiento de 2.1% desde el 1.1% en el trimestre anterior. No obstante, el avance desde el cierre de 2025 es modesto. En el mismo sentido, el sector secundario refleja un repunte en términos de los UDM de 0.3% vs. la contracción de 1.1% en el trimestre inmediato anterior.

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 etiquetas corresponden al último valor observado.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

De acuerdo con la Figura 4, el sector terciario presenta un estancamiento en el último año, lo que se relaciona a los menores niveles de ingresos reales, caídas en los niveles de remesas tanto por el volumen como por la apreciación del peso, así como por la debilidad del empleo con la Población Económicamente Activa (PEA) ocupada mostrando una caída de 293 mil.

La junta de Gobierno del Banco de México ajustó su previsión de crecimiento para 2026 a 1.5% desde el 1.1% en su informe anterior debido al mejor desempeño de la economía en el segundo trimestre. A pesar de la revisión, el instituto considera que este incremento será parcialmente compensado por una desaceleración más profunda de lo previsto en el trimestre inmediato siguiente. Las empresas mantienen cautela en inversiones debido a la incertidumbre comercial que continúa observándose con Estados Unidos y el proceso de conclusión en la revisión del T-MEC, en el cual se ha acordado no renovarlo y optar por revisiones anuales hasta su vencimiento en 2036.

Inflación y tasa de política monetaria

En agosto, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró una variación anual (a/a) de 3.26%, lo que representó un repunte respecto al descenso observado en julio (3.12% a/a). Las presiones inflacionarias se presentaron en el componente no subyacente, con incrementos en los precios de las frutas y verduras, así como de la ganadería, alcanzando una variación anual de 1.13% desde 0.29% a/a observado en julio. Por otro lado, la inflación subyacente descendió de 3.95% a/a a 3.88%, el menor nivel desde marzo 2025 (3.64% a/a) como resultado de menores presiones inflacionarias en sus dos subcomponentes de mercancías y servicios.

Con respecto a la inflación no subyacente, ésta experimentó presión al alza sobre todo por el cambio de tendencia en precios de los agropecuarios (-1.5% a/a en agosto frente a -3.3% a/a en julio). Por un lado, las frutas y verduras reflejaron una variación anual de 4.1%, repuntando desde la mínima de siete meses observada durante julio (2.1% a/a), resultado del incremento en los precios de la cebolla, chile serrano y limón. Hacia adelante, prevemos que la inflación de frutas y verduras seguirá presionada ante el repunte que se suele observar en estos productos al cierre de año, además de posibles disrupciones motivadas por el fenómeno climatológico de “El Niño”.

Por otro lado, la inflación de energéticos (0.81% a/a) permanece con una dinámica moderada debido a que el impuesto cobrado por Hacienda se ha reducido para limitar el crecimiento en los precios de los combustibles como gasolinas y diésel. No obstante, el repunte en los precios internacionales del petróleo crudo como consecuencia del persistente conflicto en Medio Oriente podría derivar en alzas adicionales en los siguientes meses.

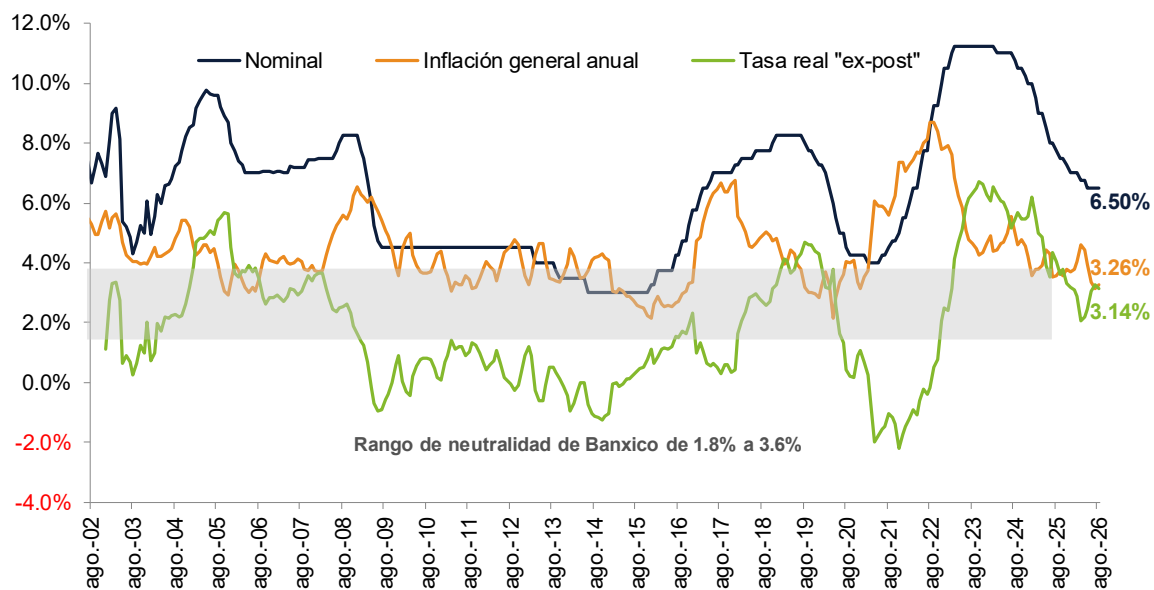
En el contexto de política monetaria, la Junta optó por pausar el ciclo de relajación monetaria observada en el primer semestre del año. En la reunión del 6 de agosto se optó por mantener sin cambio la tasa de política monetaria en un nivel de 6.50% (ver Figura 5). A pesar de registrar un nivel de inflación general dentro del objetivo, se señaló que el componente de servicios se mantiene persistentemente elevado, por encima del 4.30% a/a. Los miembros mencionaron que esta rigidez en precios obliga al Banco Central a ser cauteloso y evitar recortes prematuros. Adicionalmente, la postura de la Reserva Federal por un tono más restrictivo (*hawkish*) es considerado por Banxico debido a que podría generar presiones en el tipo de cambio como consecuencia de la reducción en el diferencial de tasas.

El balance de riesgos por parte de Banxico considera que el proceso desinflacionario global está siendo más gradual respecto a lo previsto, especialmente por los choques en los precios internacionales de los principales *commodities* energéticos, que ha



llevado a que el precio internacional del crudo en su referencia West Texas Intermediate supere los US\$100 por barril. Destaca que Banco de México retrasó su estimación para que la inflación converja a la meta del 3.0% (+/- 1.0%) hacia el último trimestre de 2027 respecto al segundo trimestre que habían anticipado. También se evaluaron las condiciones de holgura en la economía mexicana y la desaceleración del consumo privado, considerando que no existe presiones excesivas provenientes de la demanda interna agregada, por lo que mantener un nivel de tasas de 6.50% es adecuado para mantener estabilidad de precios sin afectar los niveles de actividad productiva. Al alza se considera que la incertidumbre generada por las tensiones geopolíticas globales, el elevado precio de los energéticos y la incertidumbre comercial de América del Norte afectan la posible estabilidad, por lo que optarán por mantener un estricto monitoreo de los determinantes de precios y mantener la tasa en 6.50% por un periodo prolongado.

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Escenario Base

HR Ratings actualiza su estimación de crecimiento para 2026 a 1.3% desde el 1.1% previo con base en cifras ajustadas por estacionalidad. Esto responde a la mejora del desempeño de la actividad económica en el 2T26 respecto a lo considerado en la revisión anterior como resultado de la dinámica positiva en dos de tres sectores de la actividad económica, especialmente el rebote observado en el sector de servicios de 1.36% t/t y el avance de 1.64% en el sector secundario respaldado por las actividades de construcción. Asimismo, la revisión a la baja de la contracción del 1T26 a 0.3% desde el 0.6% estimado anteriormente tuvo un efecto positivo en el crecimiento estimado anual. Si bien, nuestras estimaciones consideran un panorama complejo en términos de inversiones del sector manufacturero, el impulso de la demanda interna hacia el cierre del año tendría un efecto positivo en el crecimiento del último trimestre del año.

El mercado laboral registra una moderación, añadiendo 281 mil puestos en el acumulado de enero al mes de agosto de 2026. A pesar de que esperamos que el gasto público registre una expansión en la segunda mitad del año, el nivel aún se encontrará por debajo lo observado en 2024, alcanzando 2.6% del PIB, por lo que el impulso provendrá de la mejora en los niveles de consumo.

Si bien existió una mejora en los niveles de inversión en el 2T26, gran parte se observó al inicio del segundo trimestre como resultado de las inversiones registradas previo al inicio del mundial de fútbol, mientras que los niveles de comercio al por menor fueron moderados en el segundo trimestre, inclusive con una contracción mensual en junio. La incertidumbre de la relación comercial con Estados Unidos continúa siendo uno de los factores clave que tiene un impacto en el nivel de nuevas inversiones en la economía. A pesar de que la negociación comercial no ha finalizado, el primero de julio se dio a conocer que el tratado comercial T-MEC no se renovará y que en cambio se realizarán revisiones anuales para los próximos diez años con vencimiento en 2036.

En torno a la inflación general, esta ha mostrado cierta moderación en el componente subyacente. No obstante, la inflación subyacente se ubica en un nivel anual cercano al 4.0%, reflejando la persistencia de los servicios y mercancías alimenticias. Esto ya se encontraba anticipado en la actualización anterior de escenarios macroeconómicos, por lo que continuamos previendo que la inflación general cierre 2026 en 4.0% derivado de que consideramos renovados choques de oferta en la inflación no subyacente hacia el cierre del año, así como una mejora en los niveles de demanda interna, reavivando las presiones inflacionarias.

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 nuestra última revisión, a pesar del incremento de tasas de la Reserva Federal el 16 de septiembre en 25pb y reduciendo el diferencial de tasas a un nivel de 252 puntos base, el menor nivel desde septiembre de 2007. Existen riesgos al alza que podrían provocar que Banco de México cambie su postura ante una mayor disrupción en las cadenas de suministro debido a mayores afectaciones en las condiciones finales del T-MEC con un incremento en el arancel efectivo que paga México. Mayores presiones por una nueva escalada en los conflictos geopolíticos derivarían en un cambio de postura a restrictiva en el corto plazo. Para 2027 consideramos que la tasa de política monetaria de Banxico se mantenga en el nivel de 6.50%, 25pb por encima de lo anticipado en la revisión anterior, mientras que en 2028 consideramos que se registre un recorte para llevarla a un nivel de 6.25%, el cual se mantendría en el largo plazo, a medida que la inflación continúe convergiendo a la meta.

Respecto a la economía estadounidense, mantenemos nuestra expectativa de un crecimiento de 2.5% para 2026, respaldado por el sostenible nivel de demanda interna que está siendo apoyado por la fortaleza en la creación de empleo al inicio del tercer



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

trimestre, así como de las inversiones en torno a sectores relacionados con equipo e infraestructura de centros de datos, la cual ha avanzado a niveles de doble dígito. Lo anterior beneficiaría la dinámica de exportaciones de bienes del sector mexicano, lo que ha logrado compensar la desaceleración de las exportaciones de transporte. Como lo hemos mencionado, a pesar de que las exportaciones mexicanas totales se encuentran en nivel récord en términos de flujo de dólares, el impacto en el crecimiento del PIB ha sido limitado como consecuencia que una proporción importante de las exportaciones manufactureras incorpora un elevado contenido de insumos importados, por lo que su contribución al valor agregado nacional es reducida, generando afectaciones a la productividad de largo plazo y el crecimiento económico.

Respecto a la estimación del PIB de 2027 en adelante, mantenemos nuestra perspectiva de un avance de 1.5% real anual, ya que consideramos que existen restricciones estructurales que han limitado el crecimiento de la capacidad productiva del país con periodos prolongados de baja inversión y generación de empleo en sectores con condiciones de alto valor agregado.

Finalmente, HR Ratings revisa su proyección para el tipo de cambio de cierre de 2026 a P\$17.60/USD, desde P\$18.05/USD estimado previamente, resultado de la apreciación del tipo de cambio observada hasta la primera quincena de septiembre. Consideramos que a pesar de la reducción en el diferencial de tasas entre Banxico y la Fed, lo que incentiva el *carry-trade*, el peso mexicano mantiene resiliencia estructural debido a que el país recibe un flujo importante de divisa en dólares como resultado de los altos niveles de exportación y remesas. Adicionalmente, a pesar de las reducciones en la tasa de política monetaria de Banxico, el nivel de tasa es muy atractivo en soberanos con calificaciones similares. Proyectamos que, hacia el cierre del año, el dólar muestre una apreciación generalizada contra una canasta de divisas debido a la expectativa de aumento de tasas de la Fed en 25pb, lo que llevaría a que la moneda mexicana a cerrar el año en P\$17.60/USD, acumulando una apreciación de 2.30% durante el año. Para 2027 consideramos que la moneda mexicana podría experimentar una depreciación de 1.55% para alcanzar P\$18.00/USD, mientras que de 2028 en adelante la depreciación sería de 0.90% real anual en promedio vs. el 1.10% estimado en la revisión anterior, debido a que el nivel de diferencial inflacionario entre México y Estados Unidos se acortaría.

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. No obstante, los 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.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

- **El escenario de estanflación refleja mayores presiones inflacionarias hacia el cierre del año.** En este sentido, en 2026 se mantiene una inflación anual de 4.50%, 50pb por encima del escenario base. De 2027 en adelante, la inflación se situaría con una variación promedio de 4.20%, superior a la meta puntual del Banco de México en el horizonte proyectado.
- **La tasa de interés implementaría dos alzas de 25pb 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 sumado a una mayor volatilidad en los principales *commodities* energéticos. Lo anterior llevaría al Banco Central a tomar una postura restrictiva. Para 2027, se mantendría el nivel de tasa en 7.0%, para posteriormente reducirla a 6.75% en 2028.
- **Crecimiento limitado de la actividad económica.** Bajo este escenario, el crecimiento alcanzaría 0.80%, reflejo del menor nivel de consumo hogares, bajos niveles de inversión en infraestructura tanto privada como pública. De 2027 en adelante el crecimiento promedio real se situaría en 0.90%.
- **El tipo de cambio peso-dólar mostraría una depreciación real de 3.6% en 2026, cerrando el año en P\$18.60/USD.** En 2027, se observaría una depreciación de 1.30%, lo que implica un nivel de P\$19.0/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 6.25%.** Para 2027 suponemos que la inflación continuaría convergiendo a la meta del Banco Central y llegaría a 3.30%. 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 en su nivel más bajo, promediando 0.30%, 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\$16.60/USD, lo que implica una apreciación real de 8.85%.** En contraste, para 2027 la depreciación real sería de 1.10% anual, situando al tipo de cambio en P\$17.0/USD. De 2028 en adelante, la depreciación real anual se mantendría en 1.10%.



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	25,860	26,247	26,641	27,041	27,446	27,858	28,275	28,700	29,130
	E. de Estancflación	25,733	25,963	26,197	26,433	26,671	26,911	27,153	27,397	27,644
	E. Bajo C. & Baja I.	25,605	25,707	25,809	25,913	26,016	26,120	26,224	26,329	26,435
Producto Interno Bruto (PIB) Nominal**	Escenario Base	37,127	39,331	41,643	44,072	46,615	49,316	52,188	55,184	58,352
	E. de Estancflación	36,971	39,088	41,334	43,702	46,173	48,792	51,574	54,501	57,558
	E. Bajo C. & Baja I.	36,733	38,340	39,965	41,632	43,346	45,143	47,027	48,927	50,935
Crecimiento Real del PIB	Escenario Base	1.30%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
	E. de Estancflación	0.80%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%	0.90%
	E. Bajo C. & Baja I.	0.30%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%	0.40%
Inflación Deflactor del PIB	Escenario Base	3.82%	4.38%	4.31%	4.27%	4.21%	4.23%	4.26%	4.18%	4.18%
	E. de Estancflación	3.90%	4.79%	4.80%	4.78%	4.71%	4.73%	4.76%	4.73%	4.67%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.75%	3.96%	3.82%	3.75%	3.70%	3.73%	3.76%	3.62%	3.69%
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%	6.50%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%	6.25%
	E. de Estancflación	7.00%	7.00%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%	6.75%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.25%	6.00%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%	5.75%
Tasa de Referencia Real al Cierre	Escenario Base	2.40%	2.70%	2.46%	2.45%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%
	E. de Estancflación	2.39%	2.69%	2.44%	2.44%	2.44%	2.44%	2.45%	2.45%	2.45%
	E. Bajo C. & Baja I.	2.46%	2.61%	2.37%	2.37%	2.38%	2.37%	2.37%	2.37%	2.37%
TIIE de fondeo a 1 Día	Escenario Base	6.56%	6.56%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%	6.31%
	E. de Estancflación	7.06%	7.06%	6.81%	6.81%	6.81%	6.81%	6.81%	6.81%	6.81%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.31%	6.06%	5.81%	5.81%	5.81%	5.81%	5.81%	5.81%	5.81%
TIIE fondeo compuesta por adelantado (mensual) a 28 Días	Escenario Base	6.61%	6.61%	6.36%	6.36%	6.36%	6.36%	6.36%	6.36%	6.36%
	E. de Estancflación	7.11%	7.11%	6.86%	6.86%	6.86%	6.86%	6.86%	6.86%	6.86%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.36%	6.11%	5.86%	5.86%	5.86%	5.86%	5.86%	5.86%	5.86%
Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) a 28 Días al Cierre	Escenario Base	6.76%	6.77%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%	6.52%
	E. de Estancflación	7.26%	7.26%	7.01%	7.01%	7.01%	7.01%	7.01%	7.01%	7.01%
	E. Bajo C. & Baja I.	6.51%	6.26%	6.01%	6.01%	6.01%	6.01%	6.01%	6.01%	6.01%
Tipo de Cambio Nominal al Cierre	Escenario Base	17.60	18.00	18.34	18.72	19.11	19.51	19.92	20.34	20.76
	E. de Estancflación	18.60	19.01	19.47	19.93	20.41	20.90	21.41	21.92	22.44
	E. Bajo C. & Baja I.	16.60	17.00	17.44	17.90	18.36	18.84	19.33	19.83	20.35
Índice de la Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Escenario Base	90.22	88.83	88.03	87.23	86.45	85.67	84.90	84.14	83.38
	E. de Estancflación	85.02	83.92	82.82	81.75	80.68	79.64	78.60	77.58	76.57
	E. Bajo C. & Baja I.	96.00	94.94	93.90	92.87	91.85	90.84	89.84	88.85	87.87
Revaluación Real del Peso al Cierre (Base=1999)	Escenario Base	2.30%	-1.55%	-0.90%	-0.90%	-0.90%	-0.90%	-0.90%	-0.90%	-0.90%
	E. de Estancflación	-3.60%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%	-1.30%
	E. Bajo C. & Baja I.	8.85%	-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	9.35	9.69	10.05	10.42	10.81	11.21	11.62	12.05
	E. de Estancflación	9.05	9.43	9.83	10.24	10.68	11.12	11.59	12.08	12.58
	E. Bajo C. & Baja I.	8.99	9.28	9.59	9.91	10.23	10.57	10.92	11.28	11.65
Pesos por Euro	Escenario Base	20.30	20.78	21.17	21.61	22.06	22.53	23.00	23.48	23.97
	E. de Estancflación	21.30	21.82	22.35	22.88	23.43	23.99	24.57	25.16	25.76
	E. Bajo C. & Baja I.	19.30	19.85	20.61	21.15	21.70	22.26	22.84	23.44	24.05
Precio de la Mezcla Mexicana de Petróleo	Escenario Base	80.00	72.80	70.98	69.56	68.17	66.81	65.47	64.16	62.88
Volumen de producción de crudo total (mbd)		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%	3.00%	2.70%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%
	E. de Estancflación	4.70%	3.30%	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%	3.10%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.10%	2.00%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%	1.80%
Tasa de Referencia Fed***	Escenario Base	4.13%	4.13%	3.63%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
	E. de Estancflación	4.63%	5.13%	4.63%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%	4.13%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.63%	3.63%	3.13%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%	2.63%
SOFR 3M	Escenario Base	3.95%	4.10%	3.58%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%	3.08%
	E. de Estancflación	4.49%	5.35%	4.58%	4.08%	4.08%	4.08%	4.08%	4.08%	4.08%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.28%	3.82%	3.34%	2.84%	2.84%	2.84%	2.84%	2.84%	2.84%
SONIA 3M	Escenario Base	4.06%	4.23%	3.73%	3.23%	3.23%	3.23%	3.23%	3.23%	3.23%
	E. de Estancflación	4.56%	5.23%	4.73%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%	4.23%
	E. Bajo C. & Baja I.	3.56%	3.73%	3.23%	2.73%	2.73%	2.73%	2.73%	2.73%	2.73%
€STR 3M	Escenario Base	2.28%	2.00%	1.75%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%	1.25%
	E. de Estancflación	2.66%	3.02%	2.75%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%
	E. Bajo C. & Baja I.	1.78%	1.57%	1.51%	1.01%	1.01%	1.01%	1.01%	1.01%	1.01%
Euribor (PM3M)	Escenario Base	2.42%	2.42%	2.17%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%	1.92%
	E. de Estancflación	2.67%	2.67%	2.42%	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%	2.17%
	E. Bajo C. & Baja I.	2.17%	2.17%	1.92%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%	1.67%
USD por Euro	Escenario Base	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15	1.15

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.



@HRRATINGS



HR RATINGS

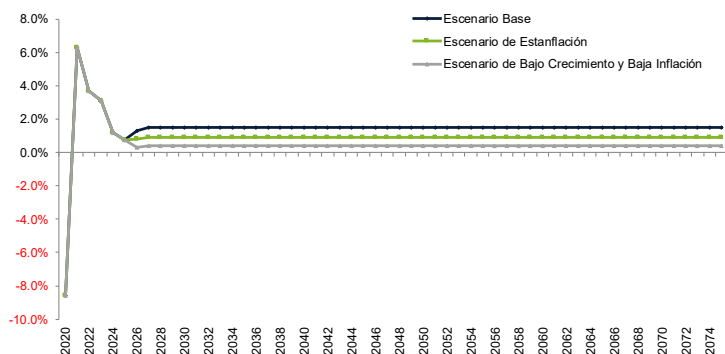


WWW.HRRATINGS.COM



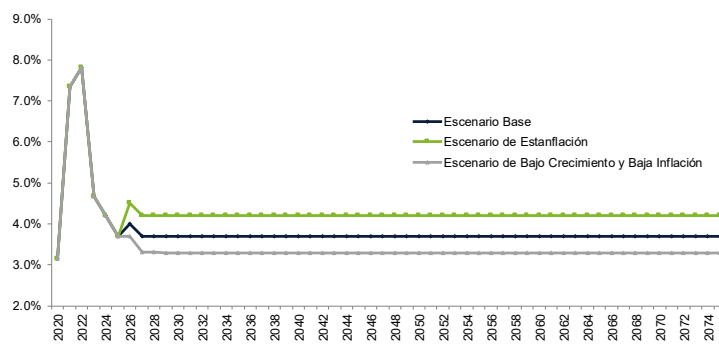
HR RATINGS

Figura A2.1 Crecimiento Real del PIB



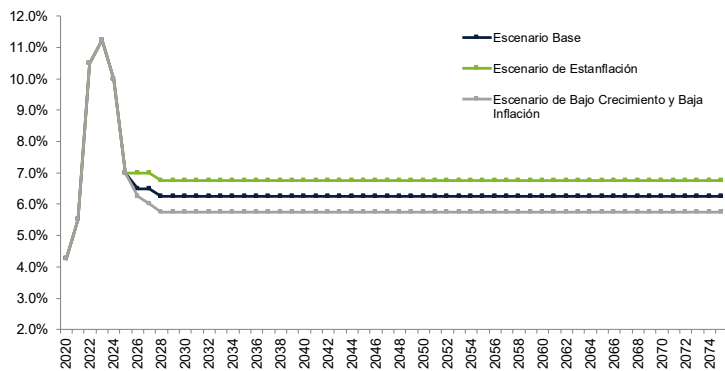
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.2 Inflación anual al cierre



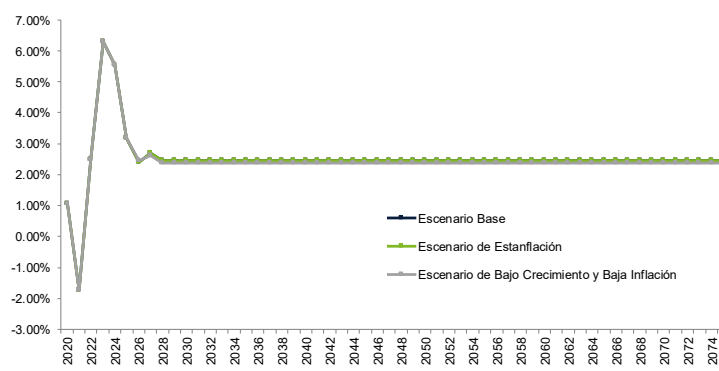
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.3 Tasa de Referencia Nominal



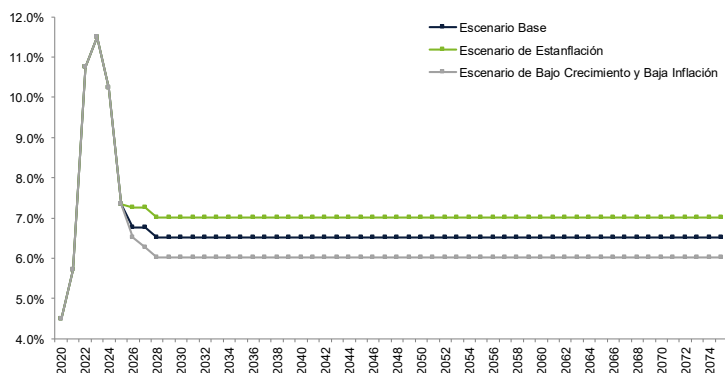
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

Figura A2.4 Tasa de Referencia Real



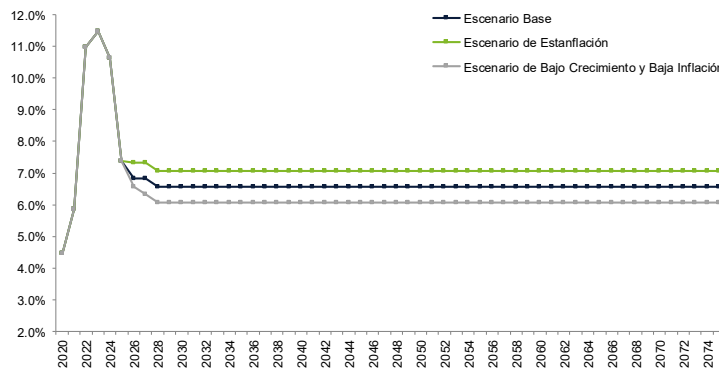
Fuente: Proyecciones de HR Ratings con información del INEGI, la SHCP y Banxico.

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 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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS