



Paulina Villanueva

paulina.villanueva@hrratings.com
Asociada Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Edgar González

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



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com
Director General Adjunto de Análisis
Económico



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com
Director General de Análisis

Debilidad de la actividad económica al inicio de 2026 se concretará con la contracción del PIB en el 1T26

De acuerdo con los datos del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), proxy del PIB, la actividad económica registró un avance mensual (m/m) en febrero de 0.11%. La debilidad de febrero se suma al preocupante inicio de año cuando se registró una contracción de 0.7% m/m. Con base al IGAE, en los últimos seis meses la actividad económica ha presentado retrocesos en cuatro ocasiones, relacionado con la desaceleración en los niveles de consumo y las afectaciones provocadas por la desaceleración en la inversión en construcción y manufactura de transporte como consecuencia de las tensiones comerciales, especialmente con Estados Unidos. Aunque la relación trimestral entre el IGAE y el PIB no es exacta con un diferencial aproximado de 0.1% de 2019 a 2025, el desempeño en los primeros dos meses del año (en ausencia de alguna revisión positiva), sugiere una alta probabilidad de que el reporte del PIB del primer trimestre muestre una contracción.

En el segundo mes del año, la evolución entre los principales sectores fue heterogénea con un repunte en el sector secundario que alcanzó a mitigar las caídas tanto en el sector terciario como en el primario. Si bien, consideramos que marzo podría mostrar una evolución positiva, no estimamos que será suficiente para compensar la caída del mes de enero y el bajo avance de febrero, por lo que anticipamos que el primer trimestre de 2026 (1T26) reflejará una contracción del PIB de entre 0.5% y 0.6% del PIB, al considerar que en marzo el IGAE podría mostrar un avance de entre 0.3% y 0.4% m/m.

Al bajo dinamismo de la actividad económica se suman los problemas en torno a las presiones inflacionarias de algunos subcomponentes del INPC, como el precio de frutas y verduras, lo cual obligaría a los hogares mexicanos a realizar una recomposición del gasto. Adicionalmente, en los últimos doce meses y en términos de pesos reales, las remesas registran una contracción de 10.0%, lo que resta capacidad a los hogares para enfrentar episodios de volatilidad y estrés.

En el lado positivo, y como se puede observar en la tabla inferior, en febrero la actividad industrial mostró un avance de 0.4% m/m, apoyado por los repuntes observados tanto en el sector manufacturero (+0.7% m/m) como el de la construcción (+0.3% m/m). Al interior sobresale la mejora en el dinamismo de la manufactura de transporte que, de acuerdo con datos de la actividad industrial, creció 2.2% m/m vs. la contracción en enero (-2.4% m/m), mientras que otras industrias manufactureras diferente al transporte avanzaron 6.1% en febrero.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Por parte de la construcción, los avances se observaron en las obras edificación (+0.14% m/m) después de dos meses de contracciones, así como en los trabajos especializados con un alza de 0.6% m/m y acumulando tres meses de crecimiento.

Figura 1. Evolución de los principales sectores de la economía en febrero

Sector	Índice feb.-26	Cambio mensual		Cambios trimestrales**		
		Mes anterior	Año anterior	vs. nov.-25	Año Anterior	Hace dos años
Primario	107.8	-0.3%	2.3%	-1.3%	5.3%	2.6%
Industrial	100.7	0.4%	-1.3%	0.2%	-0.0%	-1.0%
Manufactura	105.3	0.7%	-2.3%	-0.4%	-1.3%	-0.6%
Construcción	104.8	0.3%	1.2%	2.7%	4.2%	-0.4%
Minería	89.1	0.6%	0.9%	0.0%	0.8%	-4.9%
Electricidad, agua y gas	66.1	-1.4%	-1.4%	-1.0%	1.1%	0.5%
Servicios	106.9	-0.1%	0.2%	-0.3%	1.0%	1.0%
Comercio al por mayor	103.1	-0.7%	-1.3%	-0.7%	0.1%	-3.0%
Comercio al por menor	119.7	0.8%	1.5%	-0.0%	2.7%	3.6%
Transporte y almacenamiento*	114.8	0.1%	0.3%	-0.1%	0.8%	1.3%
Financiero y Seguros*	117.4	-0.3%	1.0%	0.8%	1.8%	1.8%
Profesionales y corporativos	141.1	0.1%	-7.3%	-3.2%	-2.2%	4.8%
Educación, salud y asist. social	101.8	-0.2%	0.7%	0.1%	1.0%	0.9%
Culturales y recreativos	98.0	-4.8%	-7.0%	-1.1%	2.7%	2.1%
Alojamiento*	93.5	-1.3%	-3.2%	-0.0%	-2.6%	-2.7%
Gubernamentales*	99.9	0.5%	1.7%	0.6%	1.8%	1.3%
IGAE	104.7	0.11%	-0.3%	-0.3%	0.8%	0.3%

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

*Para los servicios, el transporte incluye correos, almacenamiento e información en medios masivos y los servicios financieros incluyen los seguros inmobiliarios y de alquiler. Los servicios de alojamiento temporal incluyen la preparación de alimentos y bebidas. Los gubernamentales incluyen organizaciones internacionales.

**Cambios trimestrales no anualizados.

Por el lado del sector de servicios, este presentó una contracción de 0.1% m/m, acumulando caídas en los dos primeros meses del año. Esto refleja la desaceleración en los niveles de consumo interno (que en enero se contrajo 1.6% mensual), y la cautela de los hogares mexicanos en torno a las presiones inflacionarias. Asimismo, en el IGAE de febrero se observan menores niveles de gasto tanto en los bienes importados como en los nacionales a pesar de la apreciación que ha mostrado el tipo de cambio en los primeros meses del año. Al interior destaca la contracción mensual del comercio al por mayor (-0.7% m/m), servicios culturales y recreativos (-4.8% m/m) y los servicios de alojamiento temporal, preparación de alimentos y bebidas (-1.3% m/m). Del lado positivo, el comercio al por menor avanzó 0.8% m/m y los servicios de transporte (+0.1% m/m).

Finalmente, las actividades primarias retrocedieron 0.3% m/m, acumulando dos meses de contracciones. Este dinamismo se puede relacionar con los choques de oferta que se han observado en ciertas frutas y verduras y que han llevado a este subcomponente inflacionario a alcanzar incrementos de doble dígito durante el año.

El jueves 30 de abril se darán a conocer los datos de la Estimación Oportuna del PIB del 1T26, en donde proyectamos una caída, que si llega a ser mayor a 0.5% afectará las estimaciones del escenario base de HR Ratings. No obstante, muy importante será observar la capacidad que tendrán los sectores de manufactura y construcción de recuperar dinamismo hacia el 2T26.



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

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

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

