



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

Avance trimestral del PIB como resultado de inversiones previas al inicio del mundial. Consumo crece menos a lo esperado

Con base en los datos de la Estimación Oportuna (EO) del PIB del 2T26, la actividad económica registró un repunte de 1.5% trimestral desde la contracción de 0.6% en el trimestre inmediato anterior. Si bien, el desempeño del 2T26 es el mejor desde el 4T20 (+4.3%), consideramos el rebote como un efecto de naturaleza transitoria, lo cual fue incorporado en nuestra última actualización de escenarios macroeconómicos¹ y, por lo tanto, no altera nuestra proyección de crecimiento para 2026 de 1.1%. Al comparar el avance semestral vs. el primer semestre de 2025 este se ubicó en 1.0%, mientras que respecto al mismo trimestre del año anterior fue de 1.5%.

El desempeño refleja la recuperación en el sector secundario (industrial), en el cual se encuentran las actividades manufactureras relacionadas con la dinámica positiva del sector exportador mexicano a pesar de las tensiones comerciales y arancelarias impuestas por Estados Unidos, y en menor medida, las actividades de construcción².

Destaca la dinámica positiva del sector terciario, el cual había mostrado desaceleración desde el inicio del año y fue beneficiado por el impulso de las actividades relacionadas al mundial de futbol realizado en las tres ciudades sedes. Consideramos que 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 en el mes de junio.

De acuerdo con nuestro análisis, en junio la actividad económica medida en términos del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) avanzó aproximadamente 0.1% mensual, impulsada por las actividades terciarias con un crecimiento cercano al 1.0% mensual y el sector secundario con un avance de 0.5% 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. el 0.1% que estimamos para junio, por lo que no consideramos una mejora estructural en la demanda interna.

¹ Para consultar los escenarios macroeconómicos, dirigirse al siguiente enlace: https://www.hrratings.com/pdf/Escenarios_MacroeconAmicos_2T26.pdf

² Con información del IGAE para abril y mayo.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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.

Por otro lado, de acuerdo con estimaciones de HR Ratings, en el supuesto que de abril a junio la actividad económica hubiera presentado tasas de crecimiento cero, el avance del PIB se ubicaría en 0.3% en el 2T26, lo que implica que el efecto de las actividades previas al mundial en abril y mayo más la mejora en la dinámica del consumo en junio representó el 70% del avance reportado en el PIB oportuno del segundo trimestre.

Figura 1. Tasas de crecimiento anual del PIB y sus principales sectores

Cifras desestacionalizadas	Mar-25	Jun-25	Sep-25	Dec-25	Mar-26	Jun-26
Crecimiento trimestral	0.6%	0.3%	-0.1%	0.7%	-0.6%	1.5%
Sector Primario	5.0%	-2.1%	2.7%	1.5%	-1.7%	3.3%
Sector Secundario	0.3%	0.2%	-0.9%	0.6%	-1.0%	1.6%
Sector Terciario	0.4%	0.5%	0.3%	0.7%	-0.4%	1.5%
Crecimiento trimestral anual	0.6%	1.0%	-0.2%	1.6%	0.4%	1.5%
Sector Primario	3.3%	-0.7%	-1.4%	7.1%	0.3%	5.8%
Sector Secundario	-1.3%	-0.3%	-2.5%	0.3%	-1.1%	0.3%
Sector Terciario	1.2%	1.6%	1.0%	1.9%	1.1%	2.1%
Crecimiento UDM*	0.9%	0.8%	0.4%	0.7%	0.7%	0.8%

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI. Base 2018.
*UDM: Últimos Doce Meses.
Los sectores Primario (agricultura), Secundario (Industrial) y Terciario (Servicios) representan aproximadamente 3.6%, 32.2% y 64.2% del PIB.

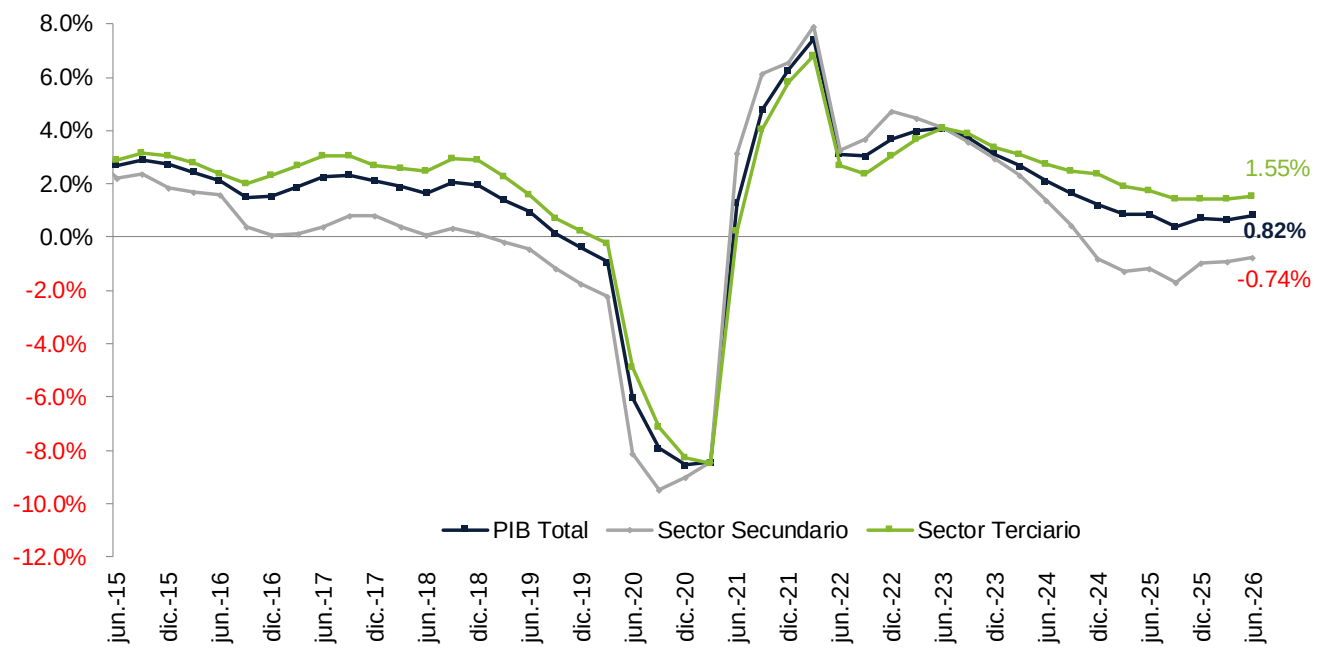
Como se puede observar en la Figura 1, en el 2T26 el PIB registró un alza de 1.5% con crecimiento en sus tres principales sectores. Destaca que el sector secundario mostró un avance trimestral de 1.6%, lo que consideramos representa un rebote respecto al desempeño durante el 1T26 como resultado del importante 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.

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 consumo de bienes y servicios que estimamos se observó en junio y que ayudó a compensar la desaceleración de los tres meses previos. Si bien, consideramos esto como un dato positivo, no altera las proyecciones incluidas dentro de la última actualización de escenarios macroeconómicos de HR Ratings.

En la Figura 2 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, mientras que no presenta cambio respecto al cierre de 2025.

De acuerdo con la Figura 2, 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 remeses 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.

Figura 2. Crecimiento real UDM del PIB y de los sectores industrial y de servicios



Fuente: HR Ratings con base en información del INEGI (datos ajustados por estacionalidad).
*Las etiquetas corresponden al último valor observado.



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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS