Producto Interno Bruto al 3T26

México

Economía

24 de noviembre de 2026



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



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



Felix Boni
felix.boni@hrratings.com
Director General de Análisis

Revisiones al alza en la serie histórica del PIB benefician el crecimiento esperado al cierre del año

De acuerdo con información reportada por el INEGI y con base en información ajustada por estacionalidad, el Producto Interno Bruto (PIB) del tercer trimestre (3T26) avanzó 0.88% t/t, manteniéndose en un nivel prácticamente similar al reportado en la Estimación Oportuna (EO). No obstante, es importante mencionar que se realizaron revisiones a las series históricas del PIB, particularmente desde el año 2024 en adelante (ver Figura 1). El crecimiento real de 2024 se ubicó en 1.55% vs. 1.21% reportado previamente, mientras que en 2025 el crecimiento también se revisó al alza para situarse en 0.90% vs. 0.73% que se dio a conocer a inicios de año. Respecto al 2026, la serie también presentó una revisión al alza, beneficiando el avance del primer semestre respecto a los datos dados a conocer en la última actualización del PIB. Para el primer trimestre la contracción se ajustó de 0.3% a 0.2%, mientras que para el 2T26 el crecimiento fue moderadamente mayor al pasar de 1.4% a 1.6%.

La mayor magnitud de las revisiones al alza del PIB del primer semestre respecto a lo que considerábamos más el crecimiento de la actividad económica en el 3T26 producen un incremento adicional del PIB respecto a lo que anticipábamos.

Figura 1. Evolución trimestral del PIB y UDM

División Económica	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25	dic.-25	mar.-26	jun.-26	sep.-26
Primario	**-5.05%**	**8.64%**	**-4.18%**	**1.49%**	**0.71%**	**-4.68%**	**5.41%**	**0.34%**
Secundario	**-1.59%**	**0.09%**	**-0.14%**	**-1.11%**	**0.89%**	**-0.19%**	**1.61%**	**0.41%**
Manufactura	-0.79%	0.41%	-0.09%	-1.27%	0.09%	-0.28%	1.34%	0.76%
Construcción	-3.88%	1.97%	-0.04%	-2.14%	3.67%	-0.94%	3.54%	0.87%
Minería	-3.29%	-4.56%	-1.49%	2.96%	1.02%	0.79%	0.00%	-2.14%
Electricidad	-0.77%	-1.69%	-0.13%	-0.66%	0.66%	0.23%	0.13%	1.06%
Terciario (Servicios)	**0.02%**	**0.71%**	**0.32%**	**0.17%**	**0.83%**	**-0.01%**	**1.54%**	**1.24%**
Comercio al por mayor	0.40%	-0.89%	-0.94%	1.93%	2.51%	0.12%	6.54%	2.48%
Comercio al por menor	0.21%	1.29%	0.62%	-0.57%	0.71%	-0.62%	1.33%	2.08%
Inmobiliario y Alquiler	-0.01%	0.20%	0.21%	0.24%	0.42%	0.24%	0.14%	0.17%
Resto Terciario	-0.15%	1.19%	0.65%	-0.15%	0.48%	0.08%	0.46%	0.88%
PIB trimestral	**-0.68%**	**0.86%**	**-0.02%**	**-0.26%**	**0.93%**	**-0.18%**	**1.61%**	**0.88%**
PIB UDM	**1.55%**	**1.26%**	**1.18%**	**0.71%**	**0.90%**	**0.74%**	**0.99%**	**1.84%**
Evolución del PIB previo a la revisión								
PIB trimestral	**-0.88%**	**0.77%**	**-0.02%**	**-0.10%**	**0.95%**	**-0.34%**	**1.42%**	**0.90%**
PIB UDM	**1.21%**	**0.89%**	**0.84%**	**0.42%**	**0.73%**	**0.67%**	**0.94%**	**1.74%**

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

Como se puede observar en la Figura 1, el PIB mostró una desaceleración en el 3T26 para situarse con un avance de 0.88% vs. 1.61% en el trimestre inmediato anterior. Si bien, el avance total del PIB se mantuvo prácticamente en el mismo nivel reportado en la EO, la evolución sectorial reflejó una considerable revisión. Destaca que el sector primario pasó de una contracción de 0.4% reportado en la EO del 3T26 a un avance de 0.3% en los datos finales del PIB, mientras que el sector secundario o industrial, como ya se había adelantado en los datos de actividad industrial, se revisó a la baja al crecer 0.4% vs. el alza de 0.8% de la EO. Finalmente, el sector terciario o de servicios, el cual representa la mayor contribución al PIB con una participación del 64.4%, se revisó al alza para crecer 1.2% vs. 1.1% reportado anteriormente. Con estos datos, el PIB acumula dos trimestres de avances, beneficiando el crecimiento acumulado en 2026.

En torno a los principales rubros, al interior del sector secundario la minería fue el único subsector que mostró una contracción, cayendo 2.1% en el 3T26. Por parte de la manufactura, esta avanzó 0.8%, lo que a pesar de ser un dato positivo, refleja una desaceleración desde el alza de 1.3% del trimestre inmediato anterior. Lo anterior se atribuye a que con base en los datos mensuales del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), en septiembre se observó una contracción mensual de 1.4% para la actividad industrial, después de tres meses de crecimientos, afectado por las notables caídas en la actividad manufacturera (-1.7% m/m) y la construcción (-2.0% m/m). La caída del sector industrial en septiembre podría indicar un desempeño moderado hacia el cierre del año, especialmente en la manufactura de transporte y las inversiones en edificación.

Del lado del sector terciario, este registró un avance de 1.2% t/t, acumulando dos trimestres de importantes avances desde el estancamiento observado en el 1T26. Como lo hemos mencionado, el sector terciario se mantiene como el principal eje que impulsa el crecimiento del PIB en los últimos cinco años. No obstante, existe una recomposición de los principales sectores que lo están impulsando. Destacamos que el sector terciario avanzó 2.5% en el 3T26 o 12.0% en términos anuales. Desde la perspectiva de HR Ratings y con base en los indicadores mensuales de alta frecuencia, este desempeño está vinculado a los altos volúmenes de importaciones que realizan las grandes empresas (comercio al por mayor) ante el auge de insumos y equipos relacionado con inteligencia artificial (bienes intermedios) para producir otros bienes y satisfacer la demanda de exportaciones de manufactura de equipos electrónicos y computacionales.

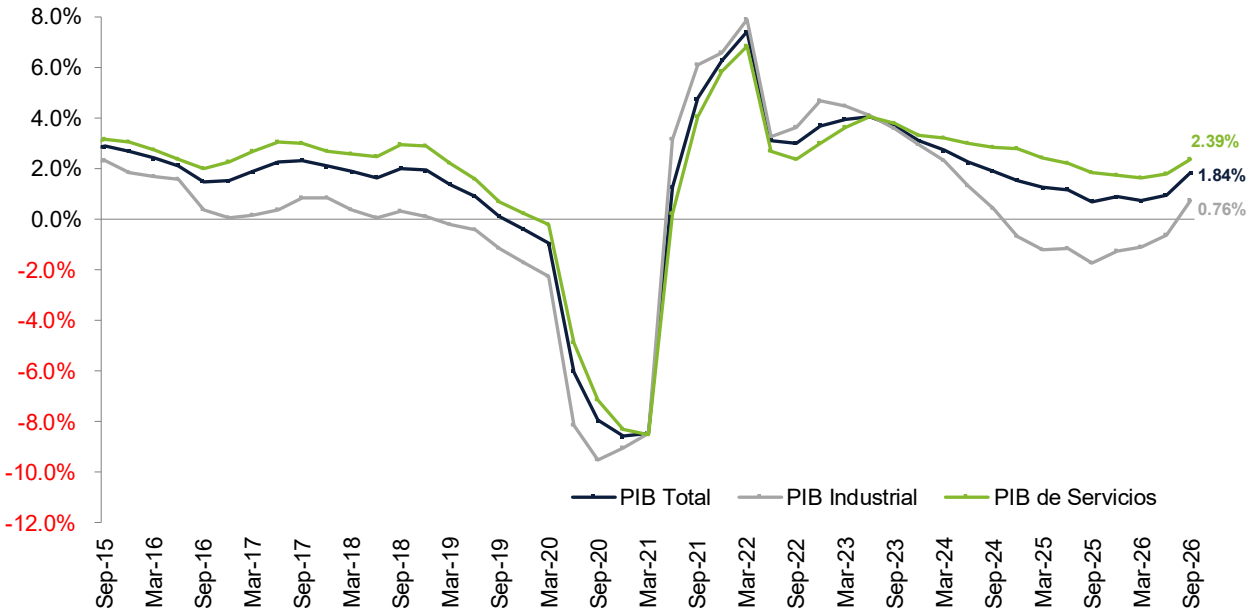
Del lado del comercio al por menor, este ha estado apoyado por el consumo privado orientado hacia los bienes importados. Como lo hemos mencionado, el incremento en el salario promedio real así como los aún altos niveles de financiamiento bancario orientado a préstamos al consumo y tarjetas de crédito sostienen el crecimiento. No obstante, será importante observar hacia el cierre del año el efecto de un mayor tipo de cambio respecto al promedio observado de enero a septiembre (P$17.40/USD). También destaca que en el 3T26 los servicios de transporte y las actividades de esparcimiento, culturales y recreativas presentaron un desempeño positivo, con tasas de crecimiento de 1.7% y 2.1%, respectivamente.

En la Figura 2 presentamos la evolución del PIB en términos de los últimos doce meses. Desde esta perspectiva se puede observar que tanto el sector industrial (línea gris) como de servicios (línea verde) muestran un cambio de tendencia a partir del 2T26. El sector secundario pasó de una contracción de 1.1% en el 1T26 a un avance de 0.8% al cierre del 3T26, el cual está respaldado por la recuperación en los niveles de inversión en el sector de la construcción en obra pública y privada desde los datos negativos que ya acumulaban un año en terreno negativo, mientras que a pesar que observamos recuperaciones trimestrales en el sector manufacturero, en términos de los UDM sigue mostrando afectaciones, acumulando cuatro trimestres en terreno negativo como consecuencia de los problemas en la manufactura de transporte, que más que mitiga las aportaciones

observadas por el auge en materia de exportaciones de productos relacionados con inteligencia artificial, lo que valida nuestro supuesto que este sector registra un bajo valor agregado nacional.

Para el sector terciario, este continúa mostrando fortaleza en términos de los UDM con un crecimiento de 2.4% al cierre del 3T26, con prácticamente avances en 12 de los 15 subsectores que lo conforman, destacando el crecimiento de 7.4% en el comercio al por mayor, 1.6% en el comercio al por menor, 7.0% en los servicios de esparcimiento y de 4.0% en los servicios financieros.

Figura 2. Crecimiento real UDM del PIB y sus principales sectores



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

Con base en lo anterior, el PIB registra un crecimiento en los últimos doce meses de 1.8% desde el 1.0% observado al cierre junio. Como lo mencionamos al inicio de este reporte, es importante considerar las revisiones al alza que sufrió la actividad económica, especialmente la del 2T26, y que no contemplaba nuestra última actualización de escenarios macroeconómicos. En este sentido, al considerar que el 4T26 registre un estancamiento, el PIB cerraría 2026 con un avance aproximado de 2.0%, lo que ayudaría a contener la principales métricas fiscales y deuda neta. No obstante, los datos de cierre del IGAE a septiembre muestran una desaceleración, especialmente en el sector industrial, lo que indicaría perdida de dinamismo al cierre del año. En términos del deflactor de los UDM se ha observado un importante descenso desde el nivel de 6.0% alcanzado en el 3T25 y situándose en 4.0% al cierre del 3T26, aunque este podría mostrar un cambio de tendencia hacia el cierre del año como consecuencia de mayores presiones inflacionarias, impulsando el avance del PIB nominal.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y 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 calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US$1,000 a US$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales 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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com