



Pre-Criterios 2027: SHCP estima mayores niveles de deuda a 2027

- **Demanda interna tropezó en enero.** El consumo privado y la inversión disminuyeron 1.6% y 1.1% mensual con c.d., respectivamente.
- **Pesimismo empresarial persistió en marzo.** Indicadores de pedidos con resultados mixtos.
- **La balanza comercial de febrero reportó un déficit de 463 millones de dólares.**
- **Sistema de indicadores cíclicos.** En enero se interrumpió la racha positiva de tres meses en el indicador coincidente.
- **Las remesas en febrero crecieron 0.4% anual.** A tasa mensual decrecieron 2.7%, hilando dos meses con caídas.
- **Se mantiene baja la tasa de desempleo en febrero.** Se ubicó en 2.7% con c.d.
- **Crédito bancario creció 1.6% anual en febrero.** El menor crecimiento desde abril de 2022 (0.8%).
- **En enero el índice global de personal ocupado de los sectores económicos no mostró variación mensual.**
- **Ventas de vehículos ligeros avanzaron 1.5% mensual con c.d. en marzo.**

Nota Especial

Pre-Criterios 2027: deuda pública seguiría tendencia al alza a 2027. La SHCP plantea una reducción del déficit público el próximo año, vía contracción del gasto, que no sería suficiente para evitar que la deuda siga aumentando como proporción del PIB. Consideramos optimistas los supuestos para el PIB y el relajamiento de política monetaria más allá de lo estimado por analistas. También consideramos que las rigideces en el gasto impedirían un recorte tan abrupto como el planteado por la SHCP. Bajo nuestras estimaciones el déficit amplio (RFSP) se ubicaría en 4.3% y 4.6% del PIB en 2026 y 2027, respectivamente (SHCP los estima en 4.1% y 3.5%). Estimamos la deuda neta en 54.9% y 56.2% del PIB para 2026 y 2027 (SHCP los proyecta en 54.7% y 55.0%). La ausencia de una estrategia de fortalecimiento de los ingresos limita la credibilidad de una estabilización de la deuda.

Internacional

- **Balanza comercial en EUA.** En febrero, el déficit de bienes y servicios aumentó 4.9% respecto a enero.



Pre-Criterios 2027: SHCP estima mayores niveles de deuda

Sesgo optimista en PIB y previsión de varios recortes por parte de Banxico. En los Pre-Criterios 2027 enviados al Congreso el 1 de abril, la SHCP mantuvo sin cambios el estimado de crecimiento económico para 2026 en un rango de 1.8%-2.8% (2.3% puntual) presentado en los Criterios Generales de Política Económica 2026 (CGPE26). Esta cifra es superior tanto a nuestro estimado de 1.6% como al consenso de analistas de 1.5%.¹ Para 2027 revisó al alza su estimado desde un rango de 1.5%-2.5% (2.0% puntual) a 1.9%-2.9% (2.4% puntual), nuevamente por encima de nuestro estimado (1.6%) y del consenso (1.8%). El mayor dinamismo de la economía se explicaría por: i) un repunte en la inversión privada a medida que las empresas se adaptan al nuevo entorno regulatorio y se disipa la incertidumbre en torno a la revisión del TMEC; ii) fortaleza en el consumo interno y la exportaciones; iii) los recursos estimados en el Plan de Inversión en Infraestructura; iv) los efectos multiplicadores del Plan de Vivienda para el Bienestar; v) el impulso adicional derivado del mundial, y vi) el crecimiento en la refinación. Aunque se menciona un recorte de gasto público significativo para 2027 (1.6 pp del PIB), la SHCP no reconoce los impactos en la

Cuadro 1. Marco macroeconómico 2026

	SHCP		Banamex	Consenso
	CGPE26	PCGPE27		
PIB, %	2.3	2.3	1.6	1.5
Inflación, fp	3.0	3.7	4.3	4.2
Tipo de cambio, fp	18.9	18.4	18.4	18.1
Tasa de interés, fp	6.0	6.25	6.50	6.50
Producción de petróleo, mbd	1.8	1.8	1.7	-
Precio del petróleo, dpb	54.9	77.3	76	-

actividad de esta reducción. Este sesgo también se observa en su estimación de tasas de interés al cierre de año en 6.25% y 5.50% para 2026 y 2027, respectivamente. Aunque se incrementó en 25pb respecto a lo estimado en los CGPE26, se ubica por debajo de nuestra estimación y del consenso de 6.50% para ambos años. Si bien estas proyecciones no deberían constituir presiones para disminuir la tasa de interés para la Junta de Gobierno de Banxico, al menos sí implican riesgos al alza para las estimaciones de la SHCP del costo financiero.

Nota Especial

Otros indicadores del marco macroeconómico se acercan más a la expectativa de analistas. Se realizaron ajustes significativos al precio promedio del petróleo para 2026, ubicándose en 77.3 dólares por barril (dpb), reflejando los choques geopolíticos recientes. Para 2027, se anticipa una reducción a 54.7 dpb. Se estima la inflación al cierre de 2026 en 3.7%, un incremento respecto al 3.0% proyectado en los CGPE26, pero aun por debajo de nuestro estimado y el del consenso de 4.3% y 4.2%. Para 2027 se anticipa que converja a la meta de 3.0%. Además, se anticipa un tipo de cambio en 18.4 pesos por dólar, más apreciado respecto a los CGPE26 (18.9), pero en línea con nuestro estimado (cuadro 1).

Ingresos serán menores a lo anticipado en los CGPE26. Se revisaron a la baja en 0.2 pp los estimados de ingresos presupuestarios de 2026 respecto a lo presupuestado en los CGPE26, ubicándolos ahora en 23.2% del PIB. Para 2027, se anticipa una reducción de 1.0% del PIB en los ingresos respecto de 2026 para ubicarse en 22.2% del PIB. A decir de la SHCP, el efecto positivo para los ingresos petroleros derivados de un incremento de 40% en el precio del petróleo respecto a lo originalmente programado, no sería suficiente para compensar el impacto negativo sobre los ingresos por exportaciones petroleras derivados de una apreciación cambiaria del 7.2% promedio en el año; la SHCP había considerado

Cuadro 2. Variables de finanzas públicas

% del PIB

	SHCP*			Banamex	
	2025	2026	2027	2026	2027
Ingreso presupuestario	23.3	23.2	22.2	23.0	22.1
Gasto total	27.2	26.8	25.2	26.8	26.1
Balance primario	-0.2	0.5	1.1	0.3	0.1
Balance público tradicional	-3.9	-3.6	-3.0	-3.8	-4.1
Balance público amplio (RFSP)	-4.9	-4.1	-3.5	-4.3	-4.6
Deuda neta amplia (SHRFSP)	53.2	54.7	55	54.9	56.2

un tipo de cambio significativamente depreciado en CGPE26. Además, se prevén menores ingresos por menores necesidades de financiamiento a Pemex por parte del Gobierno Federal y menores ingresos no petroleros respecto al programa por una menor recaudación del IEPS de combustibles (15.8 mmp por debajo de lo programado). Para 2027 la reducción anticipada se explicaría por el efecto de un menor precio del petróleo que no compensaría el efecto de la depreciación cambiaria. Considerando un menor dinamismo en la actividad económica y una plataforma de producción petrolera ligeramente menor a la estimada por la SHCP, proyectamos los ingresos públicos en 23.0% y 22.1% del PIB durante

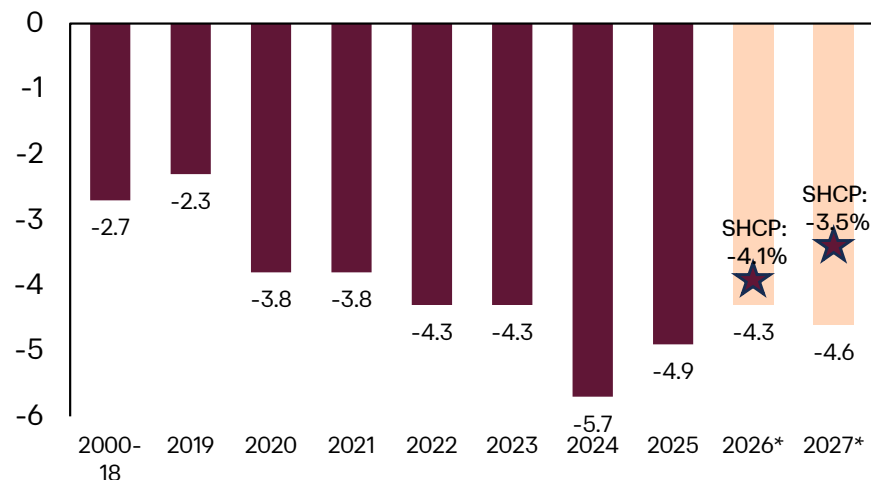
Nota Especial

2026 y 2027, 0.2 y 0.1 pp por debajo de lo estimado por la SHCP, respectivamente.

SHCP también anticipa menor gasto. Se plantea un menor gasto en 2026 respecto a lo originalmente programado en los CGPE26 de 0.3 pp para ubicarse en 26.8% del PIB. Esto implicaría un recorte en el gasto de 0.4% del PIB respecto a 2025. Para 2027, se plantea un fuerte recorte de 1.6% del PIB respecto a lo propuesto para 2026, lo que lo ubicaría en 25.2% del PIB. El menor gasto respecto al presupuestado para 2026 se explica por una reducción en el costo financiero derivado de la apreciación cambiaria, así como menores recursos destinados a Pemex respecto a lo anticipado. Para 2026, estimamos un gasto público en línea con la SHCP, es decir, de 26.8% del PIB. Sin embargo, para 2027 se propone un recorte de 1.6% del PIB, el cual sería poco asequible considerando la inercia del gasto y sus restricciones tanto por compromisos adquiridos, como por el perfil demográfico del país, por lo que anticipamos un ajuste menor, que ubicaría el gasto en 26.1% del PIB. La materialización de un recorte mayor, como el propuesto por la SHCP, implicaría riesgos a la baja para nuestro estimado de crecimiento económico de 1.6% para ese año.

Gráfica 1. RFSP

% del PIB



Mayor gradualidad en la trayectoria de reducción del déficit para 2026. La SHCP estima que el balance tradicional se ubique en -3.6% del PIB en 2026, 0.1 pp menor que lo estimado en el los CGPE26. Asimismo, estima el déficit amplio (RFSP) en 4.1% del PIB, que si bien implica una reducción importante respecto al 4.9% de 2025, seguiría siendo marcadamente superior al promedio de 2000-2018 de 2.7% del PIB (gráfica 1). Considerando menores ingresos por menor dinamismo en la actividad económica y a una plataforma petrolera más baja, proyectamos los RFSP en 4.3% del PIB, lo que implicaría una deuda neta de 54.9% del PIB (0.2 pp superior a lo estimado por la SHCP) y una deuda bruta equivalente a 60.5% del PIB.

Nota Especial

Deuda pública seguirá aumentando: se pone en riesgo credibilidad en la trayectoria de consolidación. Para 2027, la SHCP anticipa el balance tradicional en -3.0%, los RFSP en -3.5% del PIB y una deuda neta de 55% del PIB. Considerando la dificultad económica y política (por compromisos de ley y en año de elecciones) de recortar el gasto en la magnitud propuesta por la SHCP, así como menores ingresos por un menor dinamismo en la actividad económica, anticipamos que para 2027 el balance tradicional se ubicaría en -4.1% del PIB y los RFSP en -4.6%. Lo anterior implicaría una interrupción en la trayectoria de consolidación fiscal, revirtiendo parcialmente los ajustes observados desde 2025. La estabilización futura de la deuda se volvería más urgente y difícil y se frenaría el proceso de corrección del déficit sin haber convergido a niveles cercanos al promedio histórico o a los previos al deterioro observado desde 2024. Perder la consistencia en la trayectoria fiscal podría deteriorar de manera significativa la percepción de sostenibilidad de las finanzas públicas, disminuir los márgenes de maniobra ante choques y, en última instancia, elevar los riesgos para la evaluación de la calificación crediticia soberana. Además, nuevamente se omite una discusión de fondo sobre las fuentes adicionales de generación de ingresos, más allá de mejoras recaudatorias por modernización

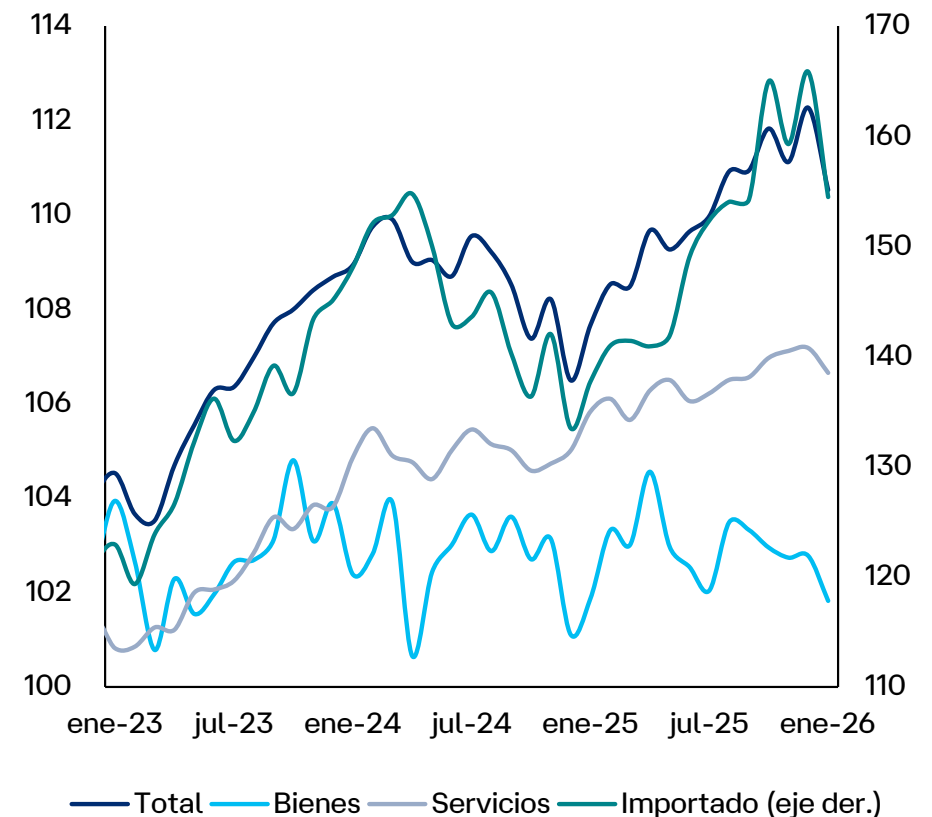
administrativa, lo que refuerza la percepción de que el ajuste fiscal descansa desproporcionadamente en el lado del gasto y carece de un ancla clara por el lado de los ingresos en el mediano plazo. De esta manera, de acuerdo con nuestros estimados, en 2027 la deuda pública neta (SHRFSP) se ubicaría en 56.2% del PIB y la deuda bruta en 61.6% del PIB.

Consumo privado perdió impulso al iniciar el año

En enero el consumo privado disminuyó 1.6% mensual con cifras desestacionalizadas (cd). Esto tras el avance de 1.0% en diciembre, observando la mayor contracción desde diciembre de 2024. La variación anual con cd fue de 2.7%, tras el 5.4% del mes previo. El comportamiento mensual se explica por las caídas de 6.8% en los bienes importados, de 0.9% en los bienes nacionales y de 0.5% en los servicios nacionales. Con cifras originales el consumo creció 1.5% anual, tras el avance de 6.8% en diciembre.

Hacia adelante, estimamos que el consumo siga una tendencia gradual al alza. Esto debido al aumento estimado para los ingresos de los hogares – asociado a una recuperación gradual de la generación de empleos y de las remesas, así como incrementos salariales que se mantendrán elevados- y a las menores tasas de interés reales. Proyectamos un avance de 2.5% para el consumo privado en todo 2026, mayor al aumento de 1.1% registrado en 2025.

Gráfica 1. Indicador mensual del consumo privado
 Índice Feb-20=100, cd.



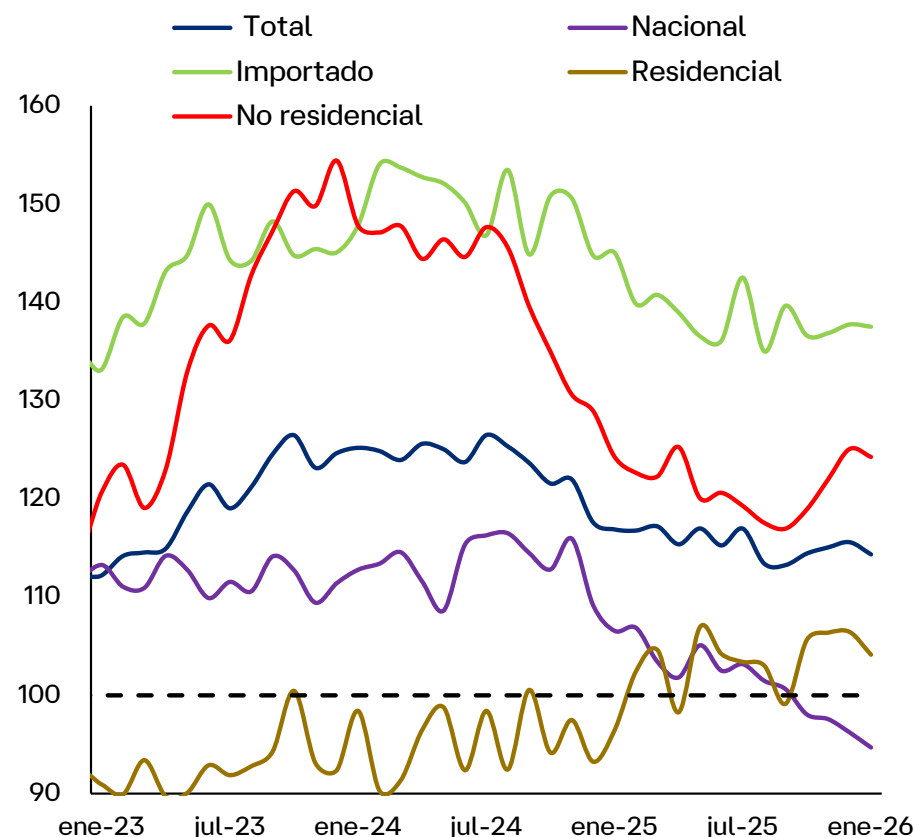
Inversión tropieza al inicio de 2026

La inversión disminuyó en enero. Observó una caída de 1.1% mensual (-2.2% anual) con cd tras los avances de 0.5% en noviembre y diciembre. Al interior, la construcción disminuyó 0.8% mensual (+0.9% el mes previo) debido a las reducciones de 2.2% en la residencial (+0.1% un mes antes), y de 0.6% en la no residencial (+2.5% en diciembre). Por su parte, la compra de maquinaria y equipo retrocedió 1.1% mensual (-0.3% el mes previo) como consecuencia de las caídas de 1.6% en el componente nacional (-0.6% equipo de transporte, -2.9% maquinaria y equipo) y de 0.2% en el importado (-10.8% equipo de transporte y +1.7% maquinaria y equipo).

También reportó una contracción anual. Con cifras originales la inversión presentó una disminución anual de 3.3% ante la contracción de 4.5% en el componente privado y el crecimiento de 3.8% en la inversión pública (tras 12 caídas anuales consecutivas).

Para 2026 proyectamos que la inversión muestre mejoría. Esto considerando perspectivas de mayor crecimiento del PIB, un entorno de menor incertidumbre, el incremento presupuestado para la inversión pública y las menores tasas de interés reales. Así, prevemos que la inversión cierre 2026 con un avance de 1.8% tras la caída de 6.7% de 2025.

Gráfica 1. Formación Bruta de Capital Fijo
 Índice feb-20 =100, cd



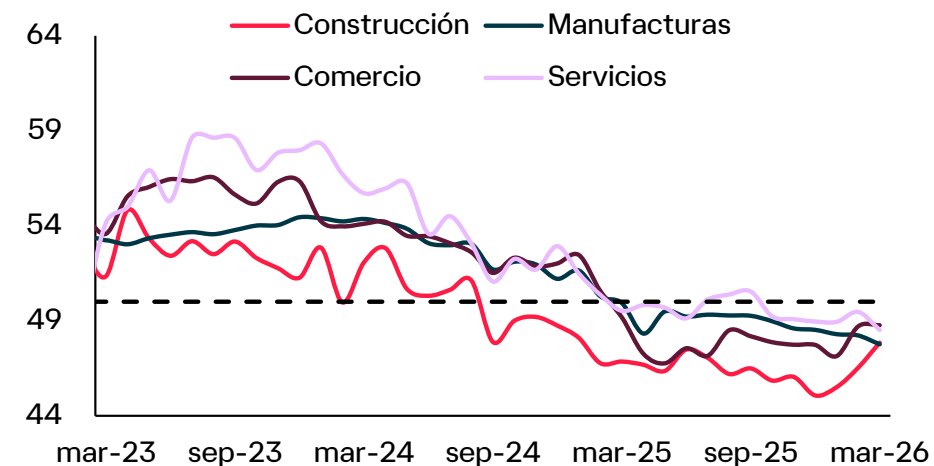
Persiste pesimismo empresarial, mejora actividad en las manufacturas

Cae confianza empresarial. En marzo con cd, el indicador de confianza empresarial retrocedió 0.4 puntos mensuales, para ubicarse en a 48.4 unidades (-0.9 puntos anual), manteniéndose en zona de pesimismo y acumulando 13 meses por debajo de este umbral. La confianza avanzó en la construcción (1.3 puntos) y el comercio (0.1 puntos), pero disminuyó en los servicios privados no financieros (-0.9 puntos) y las manufacturas (-0.5 puntos). Si bien para todos los sectores la confianza empresarial se mantiene por debajo del umbral de 50 unidades (en zona pesimista), en la construcción se aprecia una tendencia al alza.

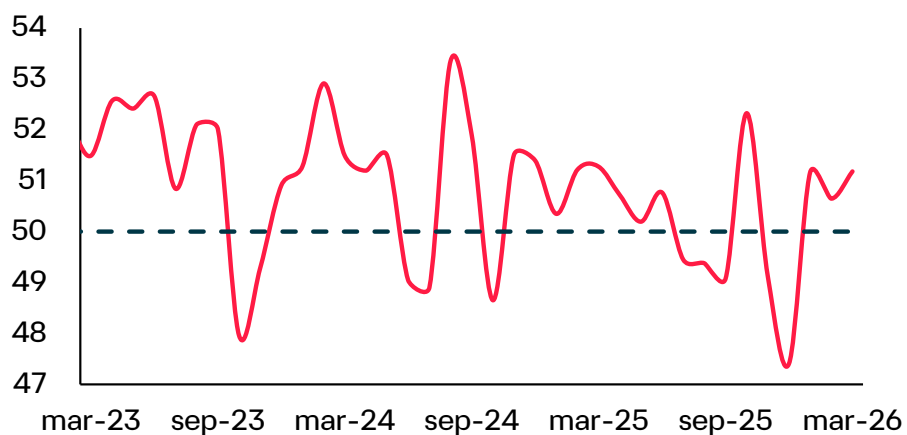
‘Momento adecuado para invertir’ se mantiene pesimista. Este componente presentó aumentos mensuales en la construcción (+2.7 puntos) y los servicios (+0.5), y caídas en el comercio (-1.7) y las manufacturas (-0.7). Para todos los sectores se mantiene por debajo de 35 unidades y por lo tanto muy dentro de la zona de pesimismo (el umbral es de 50 puntos).

Indicadores de pedidos manufactureros muestran mejoría. El indicador de pedidos manufactureros del INEGI avanzó 0.5 puntos en marzo, en línea con el crecimiento de 0.3 puntos del IPM del IMEF. Para el primero, destaca el aumento de 6.0 puntos en el

Gráfica 1. Indicadores de confianza empresarial
Puntos, c.d.



Gráfica 2. Indicador de pedidos manufactureros
Puntos, c.d.

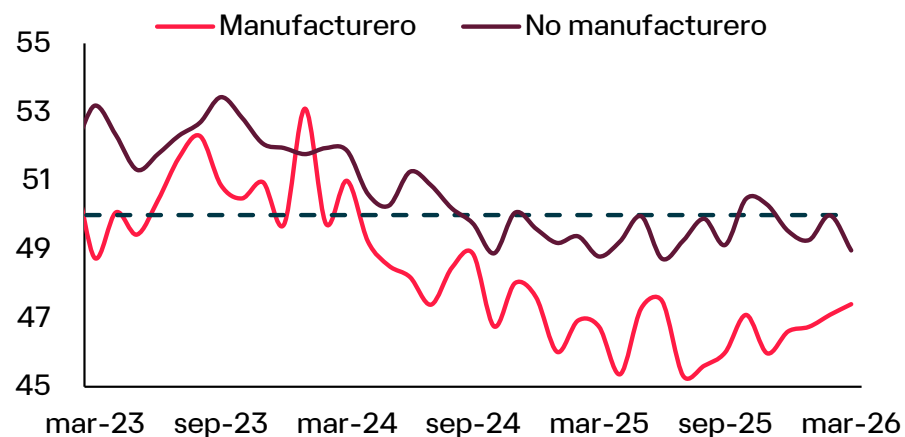


Datos del día

componente de volumen esperado de producción, seguido por el de entrega esperada de insumos por parte de los proveedores (0.3 puntos), ya que los demás componentes presentaron disminuciones, siendo la más abultada en el inventario de insumos (-3.9 puntos). En cuanto al indicador de pedidos para el sector no manufacturero del IMEF, este disminuyó 1.0 punto mensual con cd. En conjunto, estos indicadores de opinión empresarial sugieren un mayor dinamismo en la construcción y las manufacturas durante marzo, pero cierta atonía en el resto de los sectores.

Gráfica 3. Indicadores IMEF

Puntos c.d.



Balanza comercial deficitaria al primer bimestre de 2026

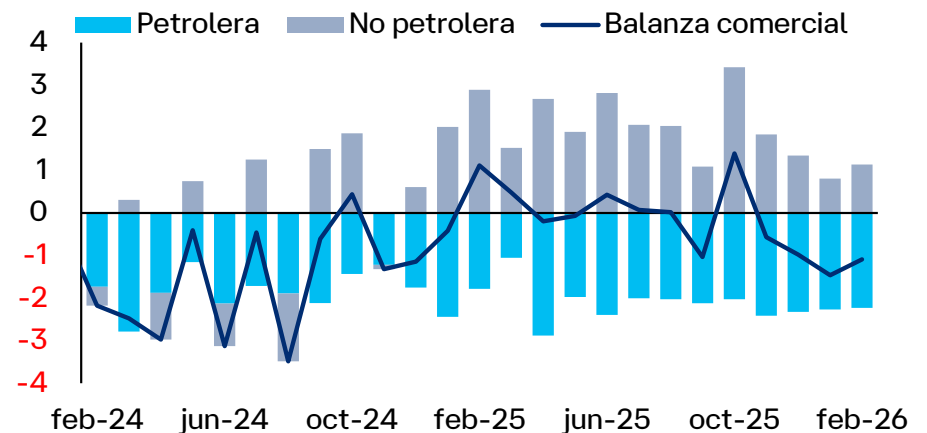
Durante febrero el déficit comercial fue de 463 millones de dólares (md). En sentido contrario a nuestra estimación de un superávit de 166 md, principalmente porque las importaciones de bienes intermedios fueron mayores a las estimadas. El déficit se originó ante el avance anual de 15.8% en las exportaciones (56,851 md, pronóstico 12.2%) y de 20.8% en las importaciones (57,314 md, pronóstico 15.8%), el crecimiento anual más elevado desde septiembre de 2022. El déficit petrolero fue de 2,009 md y la balanza no petrolera presentó un superávit de 1,546 md.

Las exportaciones crecieron 3.0% mensual con cd. Esto tras el aumento de 0.2% en enero. Las petroleras se expandieron 31.3% (-23.6% el mes previo) en el contexto del repunte de los precios del crudo y del volumen exportado. Las exportaciones no petroleras avanzaron 2.4% mensual (0.8% en enero), debido a los crecimientos de 3.7% en las extractivas (séptimo avance consecutivo) y de 2.7% en las manufactureras (automotriz +0.5%, no automotriz +3.5%), ya que las agropecuarias disminuyeron 7.5%.

Las importaciones avanzaron 2.3% mensual en el mes. Seguido del crecimiento de 1.0% un mes anterior, impulsadas por los incrementos 4.4% en los bienes de

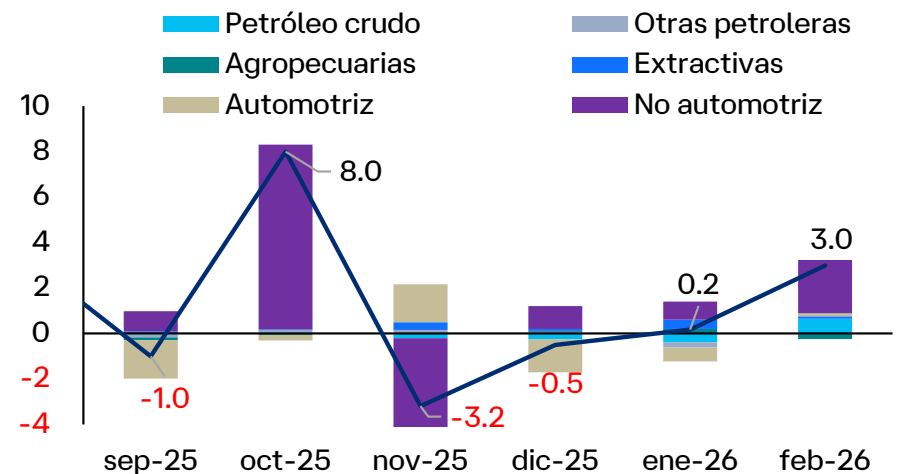
Gráfica 1. Balanza Comercial

mmd, cd.



Gráfica 2. Contribución a la variación mensual de las exportaciones

Puntos porcentuales



Datos del día

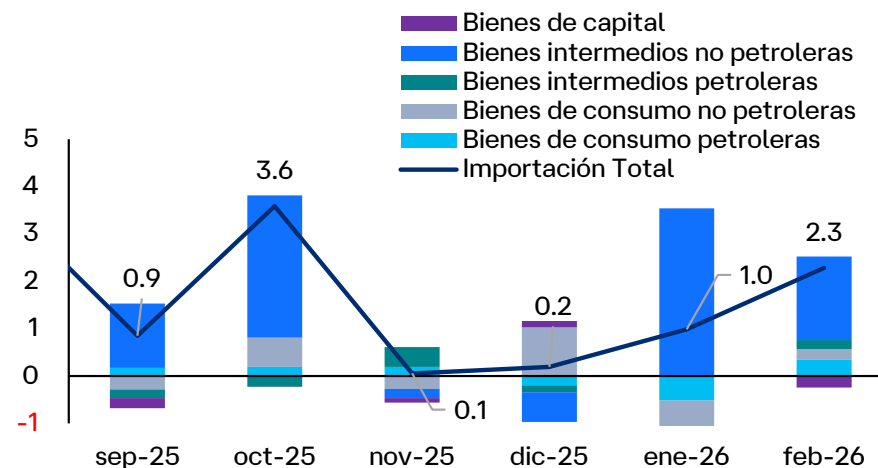
consumo (-14.6% en enero), y de 2.5% en los bienes intermedios (4.4% un mes antes), ya que los bienes de capital cayeron 3.1% (-1.6% previo).

Durante el primer bimestre de 2026, la balanza comercial acumuló un déficit de 6,944 mdd. Este déficit es mayor que el de 3,559 mdd exhibido en 2025. Las exportaciones han crecido 12.2% anual, impulsadas por las extractivas (94.6%) y la manufactura no automotriz (22.4%) ya que las petroleras, las agropecuarias y las automotrices han disminuido 28.5%, 12.2% y 6.1%, respectivamente. Por su parte, las importaciones han aumentado 15.2% (-2.4% un año antes) debido a los crecimientos de 20.6% en bienes intermedios y de 0.5% en bienes de consumo, con los bienes de capital reduciéndose 6.2%.

Para 2026 proyectamos un déficit de 5,100 mdd, con las exportaciones aumentando 7.6% y las importaciones 8.5%, en el contexto de una mejoría de la demanda interna (consumo e inversión) y de ganancias de participación de mercado de las exportaciones de México en las importaciones de EUA ante el menor incremento de los aranceles a los productos del país (respecto al resto del mundo).

Gráfica 3. Contribución a la variación mensual de las importaciones

Puntos porcentuales





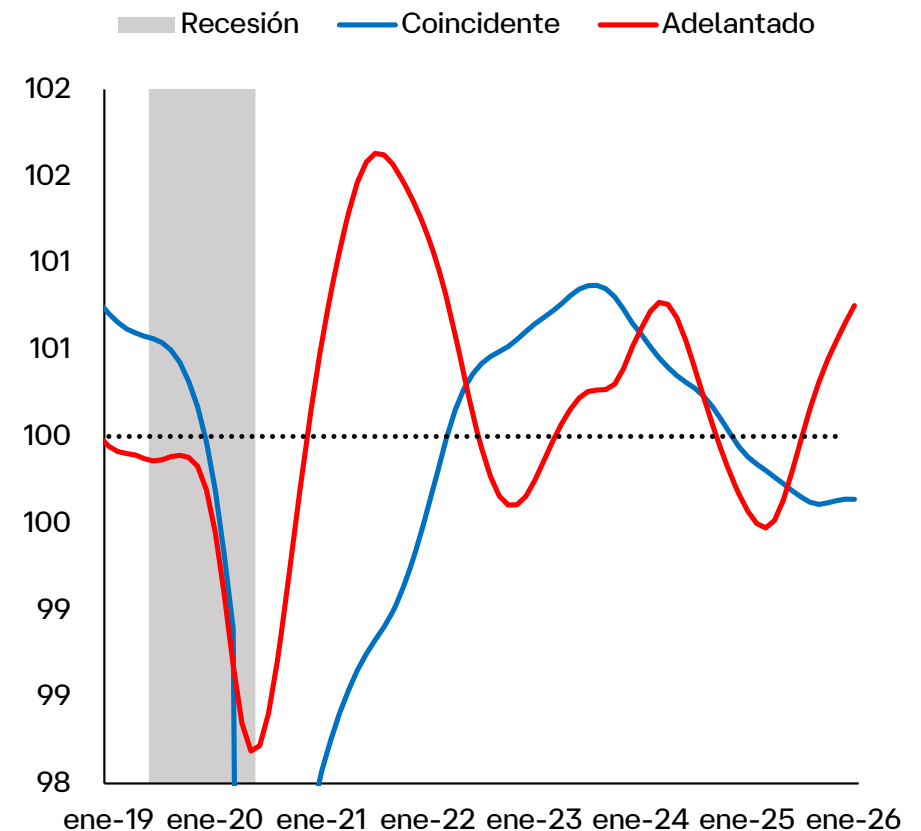
Indicador coincidente sin variación en enero

Para enero, las cifras del sistema de indicadores cíclicos (SIC) revelaron que el indicador coincidente interrumpió su racha de tres meses al alza. El SIC busca dar cuenta sobre la fase del ciclo económico donde nos encontramos. El indicador coincidente se mantuvo sin cambios con respecto a diciembre de 2025. El indicador se encuentra por debajo de su tendencia de largo plazo (100 puntos) desde diciembre de 2024. Por componentes, el comercio, la tasa de desocupación urbana y las importaciones aportaron positivamente al resultado. En contraste, los retrocesos en el IGAE, la actividad industrial y el empleo del IMSS marcaron un contrapeso negativo.

Por su parte, el indicador adelantado a febrero extiende 11 meses al alza. Dicho indicador señala posibles puntos de giro en el coincidente. El indicador se ubicó en los 100.84 puntos en febrero, lo que implicó una variación mensual de 0.09 puntos. Por sus componentes, los resultados positivos del IPyC y el empleo manufacturero explican el comportamiento reciente del indicador adelantado, destacando descensos por la apreciación del tipo de cambio, el momento indicado de invertir por parte de los empresarios, así como el desempeño de S&P 500.

Gráfica 1. Sistema de indicadores cíclicos

Puntos, c.d.





Las remesas muestran recuperación gradual en febrero

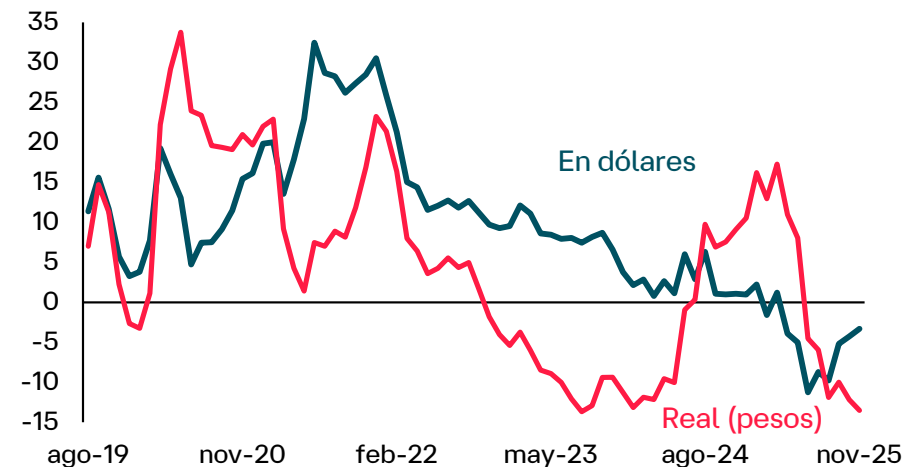
En febrero, las remesas del exterior sumaron 4,468 millones de dólares (md), un crecimiento de 0.4% respecto al mismo mes de 2025, luego de la caída registrada en el primer mes de 2026. El envío promedio fue de 395 dólares, 3.7% más del registrado hace un año, mientras que el número de operaciones cayó 3.2%.

Con cifras desestacionalizadas, las remesas aumentaron 0.1% respecto a febrero de 2025. En términos reales las remesas muestran una reducción significativa de 18.5% anual. El entorno de fortalecimiento del tipo de cambio acumulado desde inicios de 2025 ha deteriorado el poder adquisitivo de las remesas.

El monto de las remesas acumuladas en el bimestre fue de 9,062 md, lo que representa una contracción de 0.5% frente al mismo periodo de 2024. Las remesas muestran una ligera tendencia de recuperación desde la segunda mitad de 2025 que estimamos se extenderá, si bien modestamente, durante 2026. Después de la caída de 4.6% de 2025, anticipamos un aumento de 3.0% para 2026, favorecido por una mayor estabilidad estimada del mercado laboral estadounidense.

Gráfica 1. Remesas del exterior

Variación anual, promedio móvil 3 meses, %

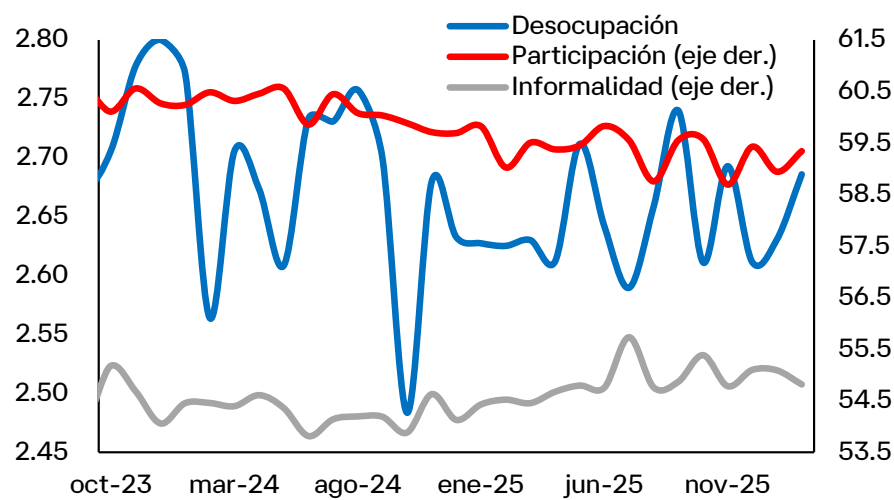


Se mantiene baja la tasa de desempleo en febrero

Se mantiene baja la tasa de desempleo al iniciar el año. En febrero con c.d. la tasa de desocupación se ubicó en 2.7% (proporción de la Población Económicamente Activa, PEA), ligeramente por arriba del 2.6% de enero y en línea con nuestra estimación. Con c.o., el desempleo en 2.6% también fue ligeramente mayor al de febrero de 2025 (2.5%), equivalente a 1.6 millones de personas, 76 mil más que un año antes.

La participación laboral aumentó ligeramente, pero se mantiene relativamente baja. El porcentaje de la PEA (población ocupada y desocupada que buscó empleo) respecto a la población de 15 años aumentó a 59.0% desde 58.7% un año antes (c.o.). Mientras que la población mayor de 15 años aumentó en 1.47 millones de personas, la PEA solo lo hizo en 1.18 millones, lo que llevó a que la Población no Económicamente Activa (PNEA) creciera en 297 mil. Dentro de ésta, destaca la caída de 210 mil personas disponibles para laborar. Con c.d. la tasa de participación laboral avanzó 0.4 pp con respecto a enero, para llegar a 59.3%, muy por debajo de los niveles de alrededor de 60.5% de 2023-inicios de 2024.

Gráfica 1. Indicadores de empleo y desempleo
%, c.d.



La informalidad muestra resultados mixtos. En línea con la menor generación de empleos formales, la tasa de informalidad subió a 54.8% (c.o.) en febrero desde 54.5% del mismo mes de 2025, con lo que 33.0 millones de personas reportaron tener una ocupación informal, 737 mil por arriba de lo registrado en febrero de 2025. No obstante, respecto a enero de 2026 (c.d.) la tasa de informalidad disminuyó 0.3 pp, ubicándose en 54.8% de la población ocupada, mostrando cierto alivio en el margen.

Datos del día

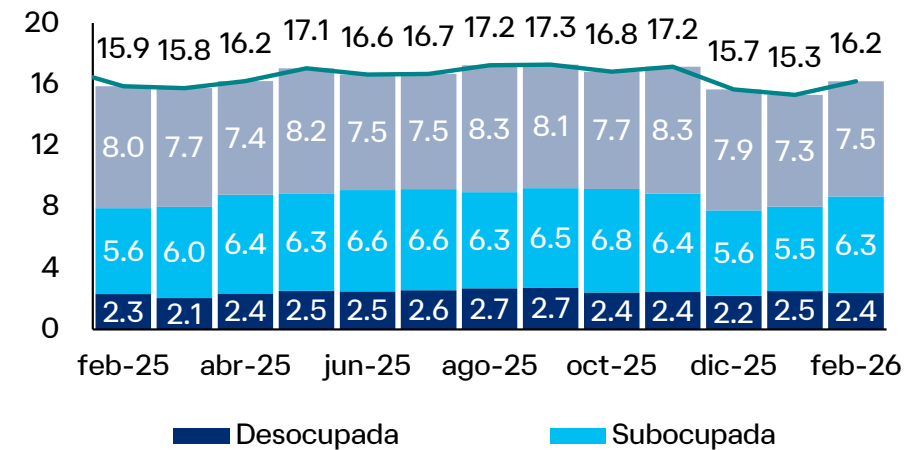
Repunta la subocupación¹. En febrero llegó a 7.0% de la población ocupada, desde 6.3% un año antes (c.o.), al tiempo que creció 0.8% con respecto a enero, con c.d. (7.3%).

Estimamos que la tasa de subutilización laboral repuntó desde su mínimo histórico. Nuestros cálculos que consideran a la población desempleada, subocupada y PNEA disponible como proporción de la PEA sumada a la PNEA disponible muestran que durante febrero la tasa de subutilización aumentó a 16.2%, explicada en gran parte por el incremento en la población subocupada.

Prevedemos que el mercado laboral muestre recuperación moderada durante 2026. El mayor crecimiento del PIB, estimado en 1.6%, seguiría favoreciendo bajos niveles de desempleo y una mayor generación de empleos. Estimamos una tasa de desocupación de 2.7% en promedio para el año.

Gráfica 2. Tasa de subutilización

%, c.o.



Crédito bancario sigue ralentizándose

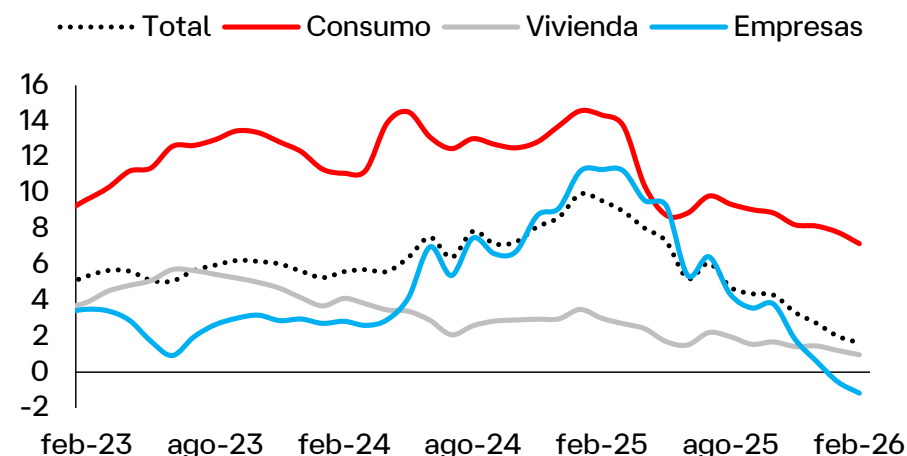
Crédito bancario al consumo avanza y a las empresas retrocede. El crédito bancario no mostró variación mensual en términos reales durante febrero con cifras desestacionalizadas (cd), igual que el mes previo. Este resultado se explica por el nulo crecimiento mensual del crédito a vivienda y la caída de 0.3% en el destinado a empresas (-0.1% un mes antes), que no pudieron ser contrarrestados por el avance de 0.3% en el crédito al consumo (0.5% en enero).

Crédito al consumo reduce dinamismo, vemos recuperación. A tasa anual el crédito bancario total creció 1.6% (su menor expansión desde abril de 2022), ante los aumentos de 7.2% en el destinado al consumo (+7.8% en enero) y de 1.0% en el hipotecario (+1.2% un mes antes), ya que el destinado a empresas disminuyó 1.2% (-0.5% previo). Dentro del crédito al consumo, destacan las expansiones del automotriz (13.1%) y del personal (7.3%). En cuanto al crédito empresarial, únicamente el destinado a los servicios presentó crecimiento anual (1.6%), ya que disminuyó el destinado a los sectores agropecuarios e industrial (-5.0% y -5.2% respectivamente). Destaca que el crédito bancario al sector de servicios profesionales creció 27.8%, mientras que el destinado a la electricidad se redujo -26.8%. Estimamos una

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Banxico.

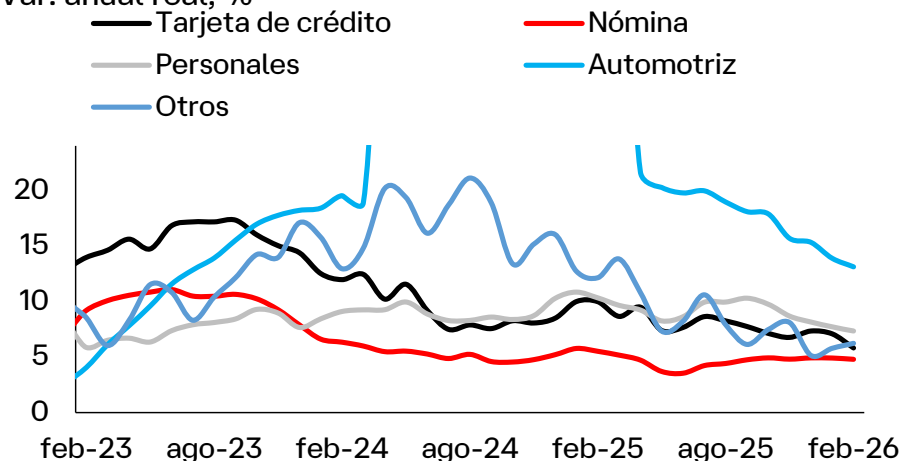
Gráfica 1. Crédito bancario

Var. anual real, %



Gráfica 2. Crédito al consumo

Var. anual real, %



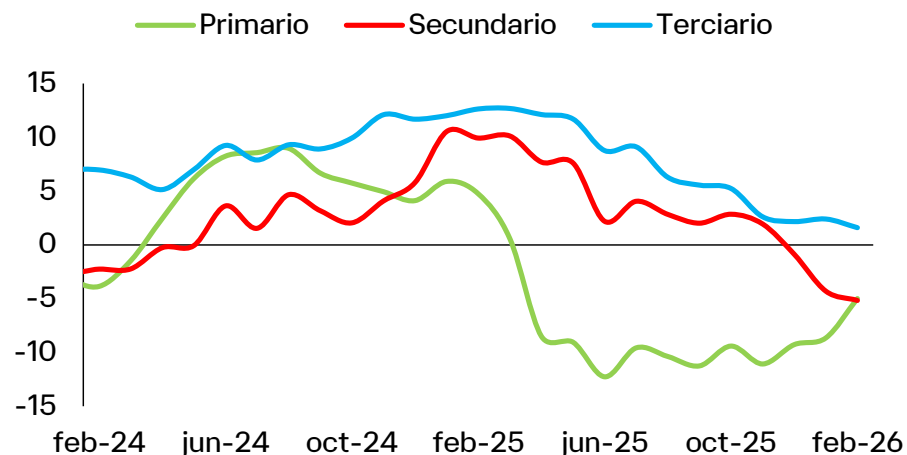
Datos del día

recuperación gradual del crédito a medida que mejoren el consumo y la inversión, con un aumento de 5.6% anual al cierre de 2026.

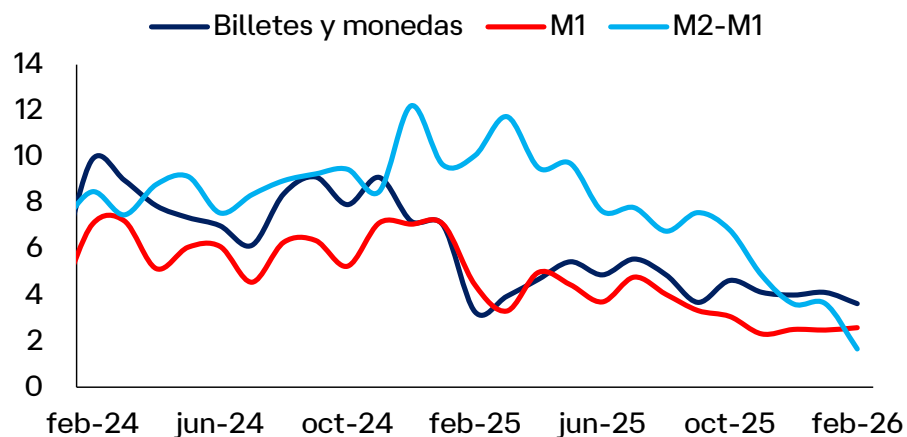
En cuanto a los agregados monetarios en términos reales, el M1 creció 2.6% anual durante febrero, (2.5% el mes previo) debido al aumento en las tenencias de los hogares (4.3% anual) y de los otros intermediarios financieros (5.6%), ya que para las empresas disminuyeron 0.9% (quinto retroceso consecutivo). Por su parte, los instrumentos monetarios con vencimiento hasta 5 años (M2-M1) aumentaron 1.7% anual (menor aumento desde agosto de 2022), tras el 3.6% de enero, impulsados por los hogares (4.9%) y las empresas (0.9%), mientras que los intermediarios no bancarios redujeron sus tenencias 43.8% anual (octava reducción consecutiva). Los billetes y monedas en poder del público avanzaron 3.6% anual en términos reales (4.1% en enero).

Gráfica 3. Crédito a empresas por sector

Var. anual real, %


Gráfica 4. Agregados monetarios

Var. anual real, %



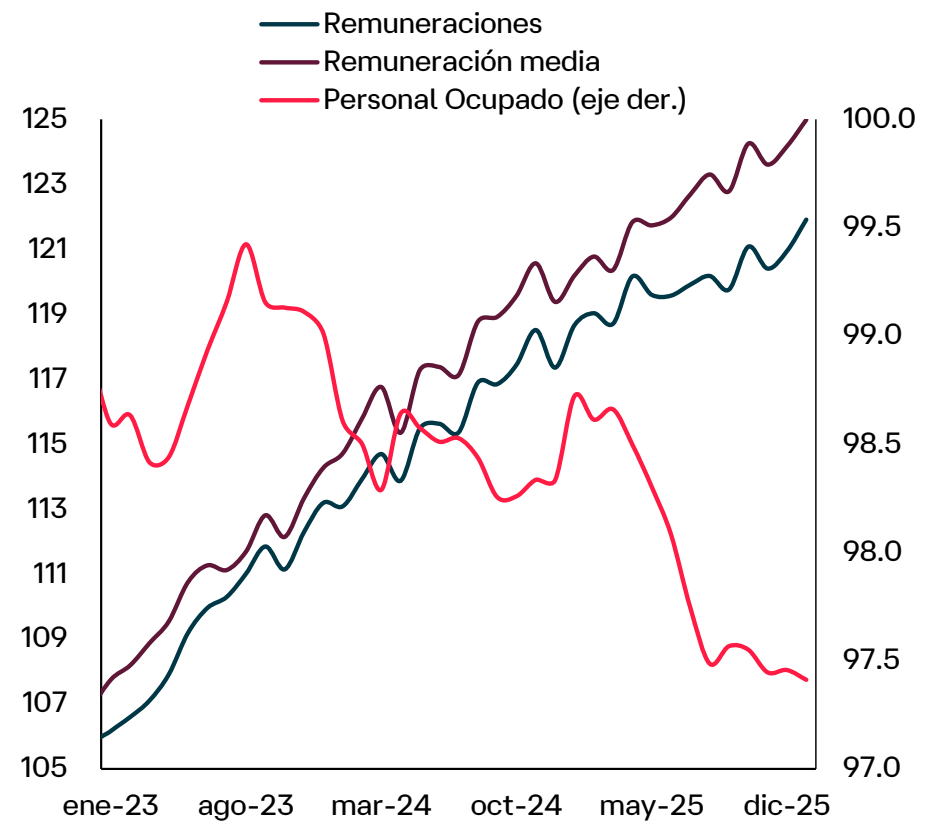
Empleo formal estancado, con remuneraciones crecientes

Durante enero, el índice global de personal ocupado de los sectores económicos (IGPOSE) no mostró variación mensual con cifras desestacionalizadas (cd), al igual que en diciembre. Este indicador, que representa una aproximación del personal ocupado para la construcción, las manufacturas, el comercio y los servicios privados no financieros -con base en las encuestas a establecimientos formales del INEGI- no ha podido recuperar su nivel previo a las restricciones sanitarias derivadas de la pandemia de COVID-19, además de mostrar un deterioro importante desde la segunda mitad de 2023.

El índice global de remuneraciones de los sectores económicos (IGRESE) creció 0.8% con respecto al mes previo, tras el avance de 0.4% en diciembre. En consecuencia, el índice global de remuneraciones medias reales de los sectores económicos (IGREMSE) también aumentó, 0.7% mensual.

Gráfica 1. IGPOSE, IGRESE e IGREMSE

Feb-20=100, cd.



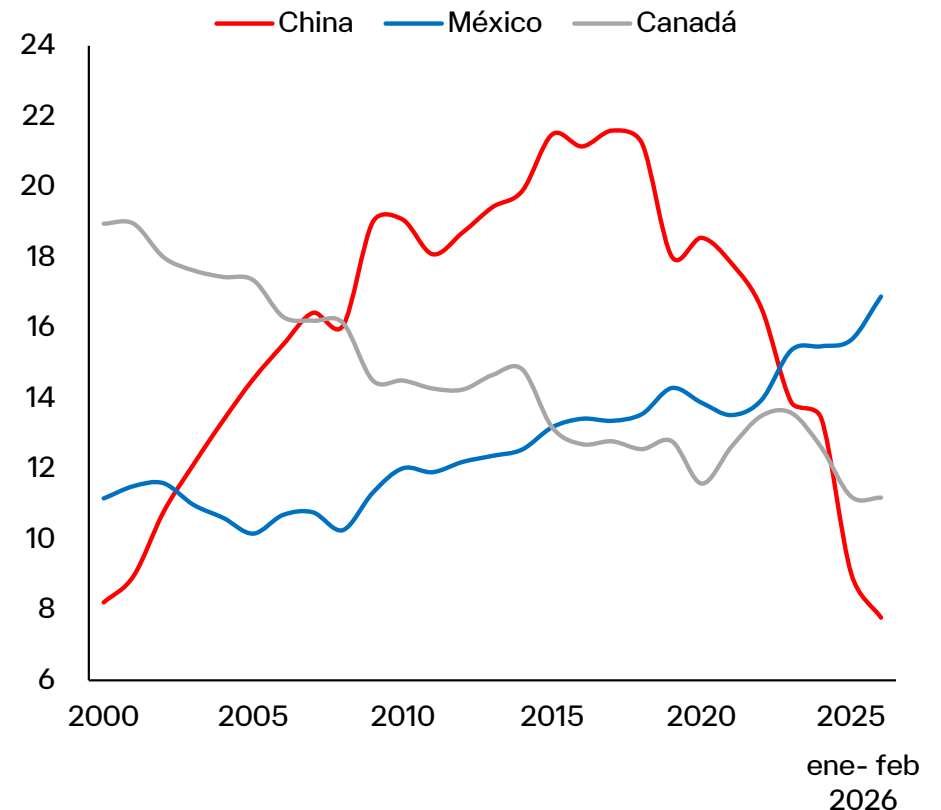
Datos del día

Decisión de la corte sobre IEEPA redujo aranceles promedio de EUA

Durante febrero, el déficit comercial de bienes y servicios de EUA fue de 57.3 miles de millones de dólares (mmd) desde 24.7 mmd el mes anterior (revisado). Al interior, las exportaciones sumaron 314.8 mmd, 4.2% más que en enero, y las importaciones 372.1 mmd, un avance mensual de 4.3%. En el acumulado del año, el déficit comercial fue de 112.0 mmd, desde 248.1 mmd en 2025, es decir una disminución de 54.8%.

México continúa como el principal proveedor de bienes importados de EUA... En febrero, las importaciones de bienes provenientes de México totalizaron 44.3 mmd, desde 42.5 mmd del mes previo, y representaron 17.5% del total, mientras que la participación en las importaciones estadounidenses para Canadá fue de 11.5% y la de China se ubicó en 7.5%. En el primer bimestre del año las importaciones desde México ascendieron a 86.8 mmd, 4.2% por arriba de las registradas en el mismo periodo de 2025 (el total de importaciones de bienes de EUA se redujo 15.1% anual). Con ello, la participación de México promedió 16.9% en dicho periodo, 3.1 puntos porcentuales (pp) por arriba de la exhibida en el primer bimestre de 2025, mientras que para China y Canadá fue de 7.8% y 11.2%, respectivamente (4.3 pp y 0.9 pp menos que en 2025, en ese orden).

Gráfica 1. Importaciones de EUA por país
% del total

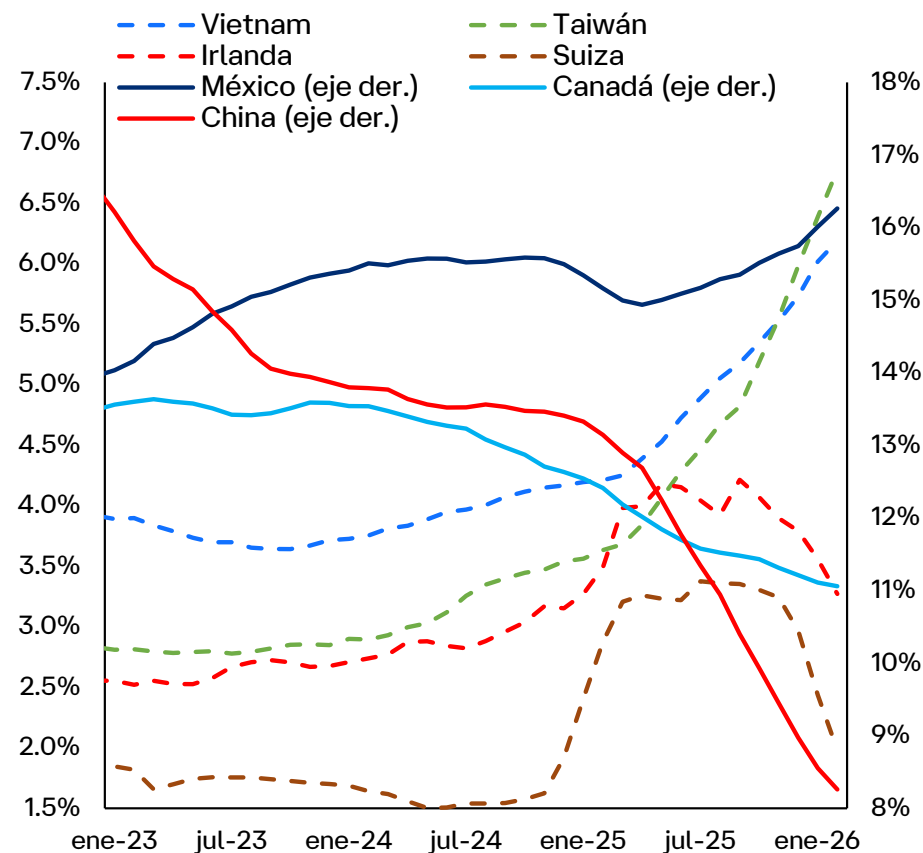


Datos del día

...y sigue ganando terreno. Considerando el promedio móvil a 12 meses de la participación en las importaciones totales, los aumentos de marzo de 2025 de Irlanda (farmacéuticos) y Suiza (oro) parecen diluirse, si bien en ambos casos mantienen una participación mayor que antes de la imposición de aranceles. Por su parte, Vietnam y Taiwán siguen ganando participación rápidamente, a costa de China y Canadá, pues México ya rebasó los máximos exhibidos previamente, gracias en buena medida, a las facilidades que otorga el TMEC para la importación libre de arancel (Gráfica 2).

China, el más afectado por los aranceles. El avance mensual de 5.1% en las importaciones totales de bienes de EUA durante febrero (tras la caída de 1.0% en enero y el aumento de 3.8% en diciembre) refleja parcialmente el fallo de la Suprema Corte de EUA que eliminó los aranceles IEEPA (20 de febrero). Lo anterior es más claro al observar el arancel promedio efectivamente pagado, que fue de 8.4% durante febrero, 1.5 pp menos que en enero, pero aún 6.1 pp más que antes de la imposición de los aranceles. Para México, el arancel efectivamente pagado en febrero fue de 3.7%, 0.3 pp menor al 4.0% del mes previo. Por su parte, China exhibió un arancel promedio de 28.9% en febrero, 2.0 pp menos que en enero, pero 18.0 pp superior al 10.9% previo a los aranceles (Cuadro 1.)

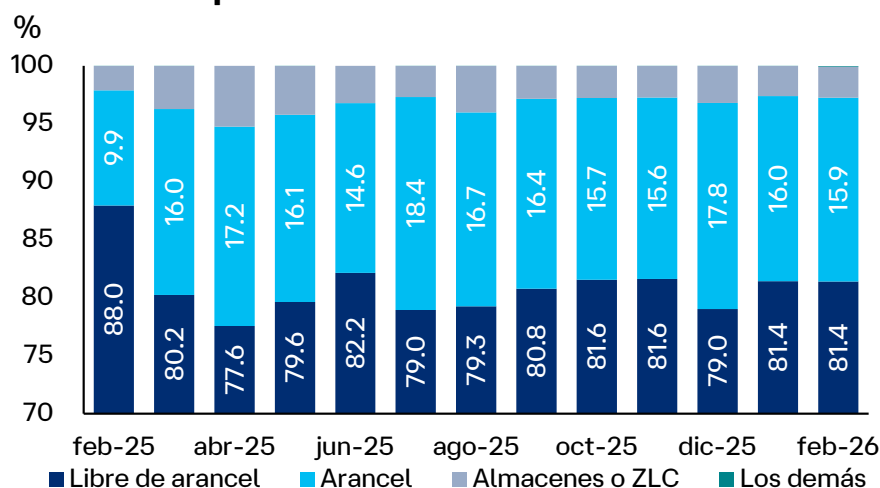
Gráfica 2. Participación en las importaciones de EUA
 Promedio móvil de 12 meses, 2020-2026, puntos porcentuales



Datos del día

Hubo caídas generales en los aranceles efectivamente pagados por país, siendo las más relevante la de India (-6.6 pp) y la correspondiente a los socios comerciales de menor tamaño (-3.1 pp). El aumento en Italia (+0.4 pp) y Canadá (+0.1 pp) es consecuencia del cambio en la canasta de bienes importados.

México exportó a EUA libre de arancel 81.4% de sus exportaciones durante febrero. Esto representó aproximadamente 6.6 pp menos que antes de la imposición de aranceles. Así, durante el mes de referencia, 15.9% de las exportaciones mexicanas con destino a EUA pagaron un arancel, 5.9 pp más que un año antes. Por su parte, el uso de almacenes y/o zonas de libre comercio (2.7% del total) fue 0.6 pp más que en febrero de 2025 (Gráfica 3).

Gráfica 3. Importaciones mexicanas en EUA

Cuadro 1. Tasa arancelaria efectivamente pagada %

País	Promedio feb-24 a feb-25	ene-26	feb-26	Diferencia con promedio (pp)	Diferencia mensual (pp)
Total	2.3	9.8	8.4	6.1	-1.5
México	0.3	4.0	3.7	3.4	-0.3
Canadá	0.1	3.1	3.2	3.1	0.1
China	10.9	30.9	28.9	18.0	-2.0
Vietnam	3.8	12.4	12.1	8.3	-0.3
Taiwán	0.9	3.6	3.1	2.2	-0.5
Japón	1.5	13.7	11.3	9.8	-2.4
Alemania	1.4	11.6	10.7	9.3	-0.9
Irlanda	0.2	1.7	1.4	1.2	-0.3
India	2.4	21.8	15.1	12.7	-6.6
Corea	0.2	10.2	8.7	8.5	-1.5
Tailandia	1.6	9.9	7.8	6.3	-2.1
Francia	1.2	6.9	5.6	4.4	-1.4
Italia	2.2	9.3	9.7	7.5	0.4
Suiza	0.5	6.2	5.5	5.0	-0.7
Reino Unido	1.0	5.7	5.6	4.6	-0.2
Los demás	3.1	6.6	3.5	0.3	-3.1

Ante las dificultades en el registro de las operaciones de comercio exterior, derivadas de los cambios en la política comercial de EUA, identificar las importaciones mexicanas que entraron libres de arancel al amparo del TMEC es complejo. De acuerdo con los registros administrativos, sólo el 1.3% del total así lo hizo, mientras que el 76.9% entró libre de arancel a través del capítulo 99 (donde, a partir de

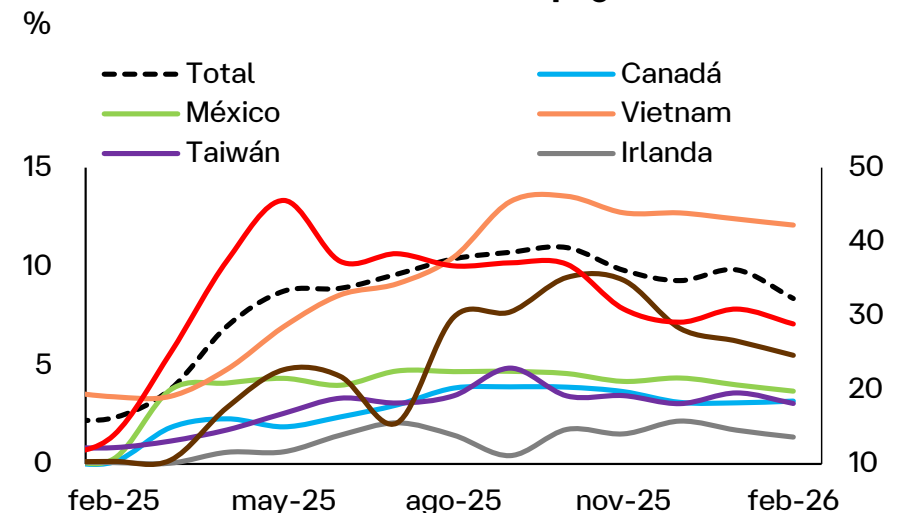
Datos del día

marzo de 2025, deberían de registrarse las importaciones mexicanas que cumplen con las reglas del tratado). Ello implicaría que aproximadamente el 78.3% de las importaciones mexicanas cumplieron con el TMEC; por arriba del 48.6% previo a los cambios arancelarios, lo que implicaría un avance importante en el cumplimiento de las reglas de contenido regional.

Por otro lado, se registra que sólo el 3.1% de las importaciones mexicanas entraron libres de arancel a EUA durante febrero porque así lo señala su estatus en la clasificación arancelaria. Esto refleja (parcialmente) bienes exentos conforme a los señalados el 2 y 11 de abril, además de una mayor aplicación de las nuevas medidas arancelarias.

Asimismo, el 15.1% de las exportaciones mexicanas entraron a EUA a través del capítulo 99 pagando algún arancel (15.2% el mes previo), el cual fue, en promedio, de 24.9% (26.9% en enero). El 0.8% que entró bajo el régimen general pagando un arancel (que, en teoría, ya no existe, pues la aplicación de aranceles es dicotómico – se paga o no – para México) exhibieron una tasa de 10.9% (vs 12.6% un mes antes).

En ese sentido, considerando la ganancia en la participación de las importaciones mexicanas en los meses más recientes, que ayudó a revertir la caída de ésta bajo el enfoque promedio de doce meses, así como la tasa arancelaria efectiva que mostraron (por encima únicamente de Irlanda, Taiwán, Canadá y los socios comerciales de menor envergadura) se ha mantenido la competitividad relativa de México con los principales socios comerciales de EUA. En este sentido, nuestro escenario base considera que la demanda externa seguirá contribuyendo positivamente al crecimiento económico del país, el cual proyectamos en un aumento del PIB de 1.6% para este año, aunque el dinamismo de las exportaciones dirigidas a EUA podría disminuir marginalmente.

Gráfica 5. Arancel efectivamente pagado


Nuestra Perspectiva

 Magdalena Mendoza
 +52-55-1226-1292
 magdaleno.mendoza@banamex.com


Confianza del consumidor

08 de abril 2026, 6:00 a.m.

Pronóstico: 44.6

Estimamos que el indicador de confianza del consumidor se ubique en 44.52 puntos en febrero, ligeramente por arriba de los 44.02 observados en enero. Esto implicaría un aumento mensual de 0.50 puntos después de la caída de 0.57 en enero. Consideramos que la confianza del consumidor comience a recuperarse gradualmente en los próximos meses a medida que la actividad económica se recupere y el entorno de incertidumbre se modere.

	oct-25	nov-25	dic-25	ene-26	feb-26
Nivel, puntos, c.d.	45.8	44.1	44.6	44.0	44.5
Var. mensual, puntos, c.d.	-0.4	-1.7	0.5	-0.6	0.5
Var. anual, puntos, c.d.	-3.3	-3.5	-2.4	-1.6	-1.9



Inflación

09 de abril 2026, 6:00 a.m.

Pronóstico: 0.92% mensual, 4.65% anual

Estimamos la inflación general quincenal en 0.26% para la 2da Q. de marzo y, por lo tanto, estimamos la variación mensual en 0.92%, o 4.65% anual, debido principalmente al repunte en precios de frutas y verduras, y en menor medida en servicios turísticos y precios de gasolinas. Para la inflación subyacente, estimamos una variación quincenal de 0.16% (0.39% mensual), o 4.45% anual en marzo.

	Pronóstico				anual mes anterior
	2da quincena	mensual	impacto p.p.	anual	
General	0.26	0.92	0.92	4.65	4.02
Subyacente	0.16	0.39	0.30	4.45	4.50
Mercancías	0.10	0.30	0.11	4.39	4.50
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.15	0.32	0.05	5.83	4.55
Mercancías no Alimenticias	0.06	0.28	0.06	3.15	4.55
Servicios	0.21	0.47	0.19	4.51	6.20
Vivienda	0.15	0.36	0.07	3.53	3.13
Educación	0.00	0.05	0.00	5.96	6.20
Otros servicios	0.30	0.64	0.12	5.25	3.13
No Subyacente	0.61	2.73	0.64	5.33	4.45
Agropecuarios	0.33	5.05	0.54	9.32	4.45
Frutas y verduras	0.50	11.70	0.56	22.82	3.44
Pecuarios	0.20	0.33	0.02	0.59	6.04
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.84	0.92	0.12	2.27	5.20
Energéticos	1.27	1.14	0.09	0.21	3.44
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.11	0.53	0.02	6.06	4.50



Producción Industrial

09 de abril 2026, 6:00 a.m.

Pronóstico: 0.5% mensual, -1.4% anual

Estimamos que la producción industrial de febrero haya avanzado 0.5% mensual (-1.5% anual) con cifras desestacionalizadas, luego de la caída de 1.1% (-0.1% anual) registrado el mes anterior, lo que implicaría un retroceso con series originales de 1.4% anual. El avance mensual estaría explicado principalmente por las manufacturas y la construcción.

Pronóstico

	oct-25	nov-25	dic-25	ene-26	feb-26
Var. anual, %, c.d.	-0.5	-0.1	1.3	-0.1	-1.5
Var. mensual, %, c.d.	0.8	0.6	0.1	-1.1	0.5
Var. anual, %, c.o.	-0.3	-0.7	2.4	-1.1	-1.4

Cifras Financieras

Con datos disponibles a las 1:00 p.m.

Bolsas ¹ (índices)		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	IPC	68,789.8	-1.3	26.5	7.0
EUA	S&P 500	6,604.7	0.4	30.5	-3.5
EUA	Nasdaq	21,984.3	0.7	40.9	-5.4
EUA	Dow Jones	46,613.7	0.1	22.8	-3.0
EUA	Índice de Volatilidad VIX	24.5	-0.3	-47.9	63.6
EUR	Euro Stoxx 50	5,732.7	2.9	23.1	-1.0
UK	FTSE 100	10,364.8	1.9	34.6	4.4
CHN	Hang Seng	25,294.0	2.0	27.6	-1.3
JPN	Nikkei 225	53,413.7	0.5	58.1	6.1
EM	MSCI Emergentes ²	1,441.0	0.5	32.5	2.6
	Bloomberg Galaxy Crypto Index ²	1,903.8	1.3	-0.3	-25.6

Nota: variaciones porcentuales. ¹ Bolsas en moneda local. ² Valor del día hábil anterior.

Monedas		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
USDMXN	Pesos por Dólar	17.78	-0.7	-16.4	-1.3
EURUSD	Dólares por Euro	1.15	0.2	5.5	-1.7
GBPUSD	Dólares por Libra	1.32	0.3	3.9	-1.8
USDJPN	Yenes por Dólar	159.67	0.0	7.4	1.9
	DXY Índice de Dólar	99.98	0.0	-3.3	1.7
BBDXY	Índice de Dólar Bloomberg	1,214.4	0.2	-4.7	0.9

Nota: variaciones porcentuales.

Futuros del Peso ³		Posiciones MXN en Chicago ⁴		
	Cierre	Var.	Total	Var. Sem.
abr-26	17.88	-17.5	Corta 1,017.4	98.7
may-26	17.93	n.d.	Larga 2,654	2.1
jun-26	17.88	-18.1		
jul-26	18.02	n.d.		

Nota: variaciones porcentuales. ³ Valor del día hábil anterior

⁴ USD millones. Información al 31 de marzo (datos semanales).

Riesgo Soberano (puntos base)		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual
MEX	CDS a 5 años	105	-1.7	-22.0
EM	CDS a 5 años	186	-1.5	0.6
MEX	UMS a 10 años - Treasury a 10 años	170	1.4	-37.3

Tasas de Interés (%)		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
MEX	Tasa de Interés Objetivo	6.75	0.0	-225.0	-25.0
MEX	Cetes 28 días ⁵	6.75	-0.7	-235.1	-38.5
MEX	TIIE 28 días ⁵	7.20	14.1	-205.2	-18.1
MEX	Bono M a 2 años	7.80	7.7	-59.4	30.8
MEX	Bono M a 10 años	9.19	7.8	-19.1	7.8
MEX	Udibono a 10 años	4.78	-0.2	-9.1	22.1
EUA	Tasa de Fondos Federales	3.75	0.0	-75.0	0.0
EUA	Tasa Efectiva de Fondos Federales ⁵	3.64	0.0	-69.0	0.0
EUA	Treasury a 2 años	3.85	0.4	8.1	37.2
EUA	Treasury a 10 años	4.33	-1.4	14.6	16.3
EUA	SOFR 30 días	3.65	-0.3	-69.0	-13.8
EUA	TIP a 10 años	1.96	-0.5	-1.6	6.3
EUR	Tasa de Referencia del BCE	2.00	0.0	-50.0	0.0

Nota: variaciones en puntos base. ⁵ Tasa del día hábil anterior.

Materias Primas		Cierre	Var. Diaria	Var. Anual	Var. Acum.*
USD/bbl.	Brent	109.87	8.6	71.1	80.6
USD/bbl.	WTI	100.12	-1.2	n.d.	74.4
USD/bbl.	Mezcla Mexicana ⁶	96.56	-7.8	n.d.	80.1
USD/btu	Gas	2.80	-0.6	n.d.	-24.0
USD/t oz.	Oro	4,649.94	-2.3	55.9	7.7
USD/lb.	Cobre	560.95	-0.7	34.0	-1.3
USD/lb.	Aluminio ⁶	3,588.25	1.6	53.7	20.5
USD/bu.	Maíz	453.75	-0.1	-2.3	3.0
USD/bu.	Trigo	595.75	-0.3	11.0	16.6
USD/bu.	Soya	1,164.75	-0.3	18.5	11.3
	Bloomberg Commodity Index	137.89	2.5	40.6	23.1

Nota: variaciones porcentuales. ⁶ Precio del día hábil anterior.

Tenencias de Extranjeros en Valores Gubernamentales ⁷		MXN millones	Var. Acum.*	Acum. Trim. ⁸
	Bonos M	1,485,076	0.4	0.4
	Cetes	208,855	11.6	11.6
	Udibonos	53,370	-4.0	-4.0
	Total	1,766,913	1.6	1.6

⁷ Información al 24 marzo de 2026. ⁸ Desde el 31 de diciembre de 2025.

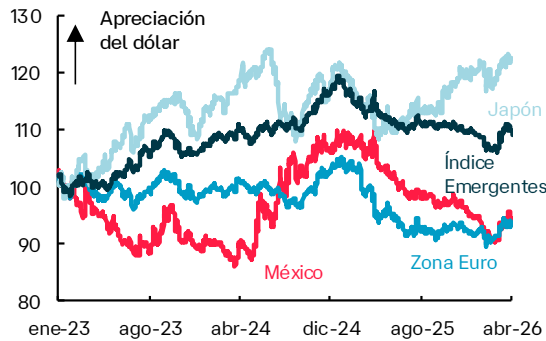
* Desde el 31 de diciembre de 2025.

Cifras Financieras

Con datos disponibles a las 1:00 p.m.

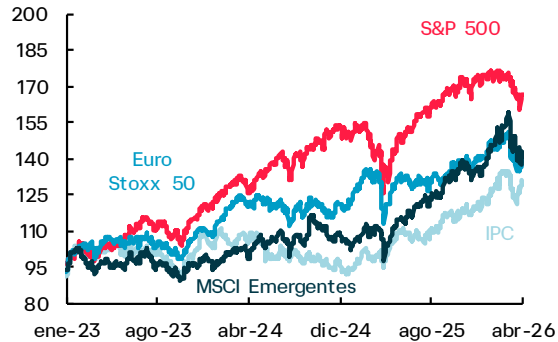
Monedas

Índice enero 2022 = 100



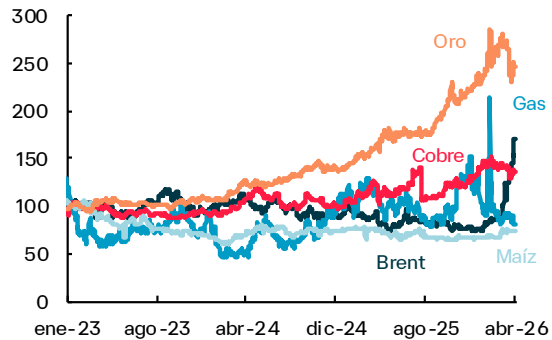
Bolsas

Índice enero 2020 = 100

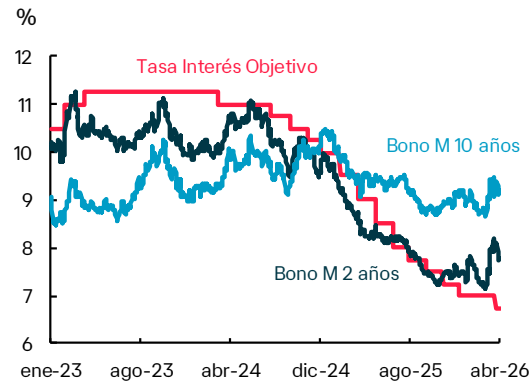


Materias Primas

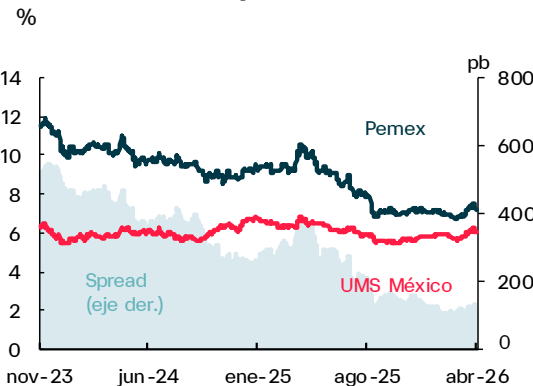
Índice 31 diciembre 2022 = 100



Tasas de Interés México



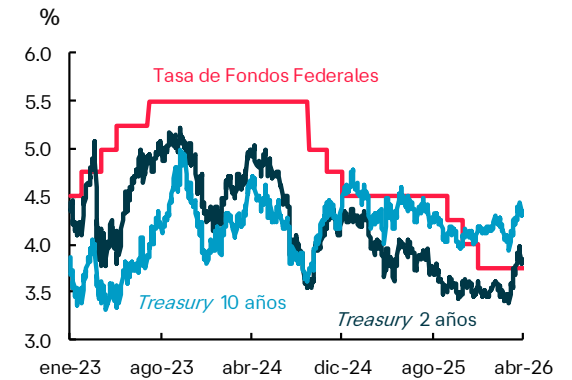
Bono Soberano y de Pemex



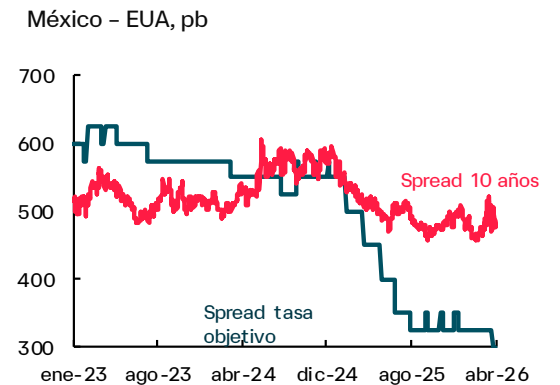
Compensación por Inflación



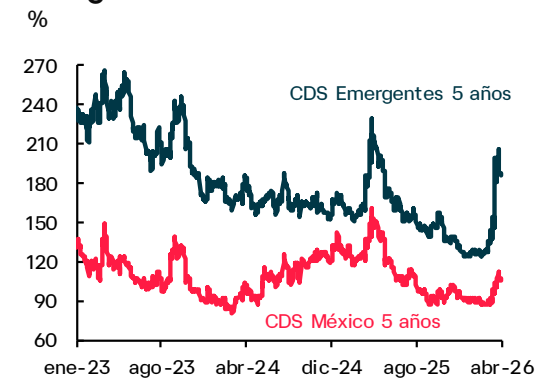
Tasas de Interés EUA



Diferencial de Tasas de Interés



Riesgo Soberano



Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de Bloomberg y Banxico.

Cifras Económicas Recientes y Pronósticos

Cifras Económicas Recientes

	Para	Pronóstico		Observado		Previo	
		c.d.	c.o.	c.d.	c.o.	c.d.	c.o.
06-abr Inversión Fija Bruta (% , var. anual)	Ene	-	-	-2.2	-3.3	-0.7	0.0
06-abr Consumo Privado (% , var. anual)	Ene	-	-	2.7	1.5	5.4	6.8
08-abr Confianza del consumidor (nivel, puntos)	Mar	44.5	-			44.4	-
09-abr Inflación general (% , var. anual)	Mar	-	4.7			-	4.0
09-abr Inflación subyacente (% , var. anual)	Mar	-	4.5			-	4.5
09-abr Producción Industrial (% , var. anual)	Feb	-1.5	-1.4			-0.1	-1.1

Pronósticos Anuales

	Banamex		Encuesta Citi México		Encuesta Banxico	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027
PIB (%)	1.6	1.6	1.5	1.8	1.5	1.8
Tipo de cambio (pesos por dólar, fp)	18.4	18.7	18.4	19.0	18.1	18.6
Inflación General (% , fp)	4.3	4.0	4.1	3.8	4.2	3.8
Inflación Subyacente (% , fp)	4.3	4.0	4.2	3.8	4.2	3.8
Tasa de Política Monetaria (% , fp)	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50	6.50

Nota: c.d.= cifras desestacionalizadas. c.o. = cifras originales. fp = fin de periodo.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI, Banxico, Bloomberg, IMSS, Encuesta Citi México de Expectativas (20 de marzo, 2026), Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado de Banxico (1 de abril, 2026) y estimaciones propias.

Nota Legal

Las estimaciones, pronósticos o proyecciones referidos en esta publicación se realizan tomando en cuenta, entre otras cosas, el comportamiento histórico de diversas variables tanto económicas como financieras de origen nacional e internacional y los supuestos para su comportamiento futuro. Para el escenario local e internacional, nuestros estimados consideran principalmente la información publicada en la tabla “Pronósticos: Indicadores Económicos Anuales”, “Pronósticos: Inflación, Tipo de Cambio y Actividad Económica” y “Pronósticos Tasas de Interés, %”, información fáctica tomada de fuentes públicas, de nuestra publicación semanal “Perspectiva Semanal”, así como sus actualizaciones publicadas por nuestra dirección.

Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada por parte de Grupo Financiero Banamex S.A. de C.V. o sus integrantes (en lo sucesivo identificadas como “Grupo Financiero Banamex”). En este reporte se incluyen opiniones del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Grupo Financiero Banamex respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante, lo anterior, Grupo Financiero Banamex, no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de emisión de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Grupo Financiero Banamex no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Grupo Financiero Banamex no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Grupo Financiero Banamex no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso del sitio de Internet <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero./index.html>. La información contenida en este reporte tampoco puede entenderse ni interpretarse, bajo ninguna circunstancia, como un servicio de inversión toda vez que este documento se proporciona con fines informativos exclusivamente y no constituye ni puede considerarse como una oferta o recomendación para comprar o vender alguno de los valores que aquí se mencionan. Asimismo, la información contenida en este reporte no está basada en circunstancias particulares de ninguno de los clientes de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex y no debe considerarse como una estrategia de inversión idónea y particular para algún cliente en específico y no constituye una recomendación o asesoría de inversión, así como tampoco implica de forma alguna recomendación en cuanto a la idoneidad de cualquiera de los productos o las transacciones mencionadas. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Los empleados de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex no pueden proporcionar asesoría fiscal o legal alguna, por lo que sus clientes deben solicitar asesoría sobre la base de circunstancias particulares de un asesor independiente. Grupo Financiero Banamex, se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte sin necesidad de avisar de dichos cambios. La información contenida en el presente reporte es propiedad exclusiva de Grupo Financiero Banamex por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna sin la previa autorización por escrito de Grupo Financiero Banamex. El presente reporte se distribuye por Grupo Financiero Banamex exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos a inversionistas. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable. Los analistas que contribuyen con la presente publicación pueden o no mantener inversiones, directa o por interpósita persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean valores objeto de este reporte de análisis. El análisis contenido en el presente reporte refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración, a su vez, estos últimos no perciben compensación alguna de personas distintas a Grupo Financiero Banamex o personas morales que pertenezcan al mismo grupo financiero. El presente reporte tiene como destinatarios a clientes, autoridades gubernamentales, miembros de la academia, prensa y público en general. El presente reporte, en adición a otros elaborados por nuestra Dirección, se encuentra disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero>.

D.R., © 2026, Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex. Isabel la Católica 44, Centro Histórico, Cuauhtémoc, C.P. 06000, Ciudad de México.

Banamex y Banamex y diseño, son marcas propiedad de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex”. Su uso requiere autorización previa.

Favor de enviar cualquier comentario, queja o sugerencia a la siguiente dirección del área de Estudios Económicos: direccion.estudioseconomicos@banamex.com