

PERSPECTIVA ECONÓMICA DE

MÉXICO

ABRIL 2026

40  AÑOS  BASE



Tabla de contenido

Introducción	3
Estancamiento Económico	5
PIB potencial	6
Crecimiento por el Mundial del Fútbol	7
Consumo	8
Mercado laboral	9
Remesas	12
Crédito al consumo.....	14
Confianza.....	16
Inversión: debilidad estructural del crecimiento y freno del crecimiento de largo plazo	17
Actividad industrial	21
Finanzas públicas	22
Comercio	24
Inflación y política monetaria	27
Expectativas y riesgos	30
Anexos	32

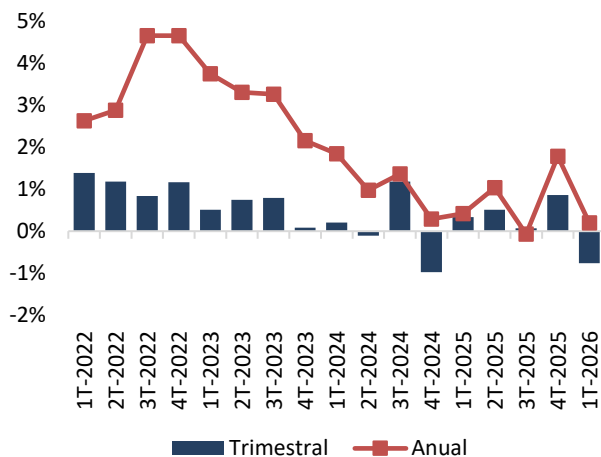
Introducción

En México el PIB se contrajo 0.77% en el primer trimestre del 2026, luego de registrar un crecimiento de 0.86% en el último trimestre del 2025 y siendo su primera caída desde el cuarto trimestre del 2024. Con esto, el crecimiento anual se ubicó en 0.20%, desacelerándose desde el crecimiento de 1.79% en el trimestre previo. Destaca que los tres grandes grupos de actividad económica registraron contracción trimestral, con las actividades primarias -1.36%, las actividades secundarias -1.05% y las actividades terciarias -0.61%. Resulta relevante lo siguiente:

- Es la primera ocasión desde el cuarto trimestre del 2024 que los tres grandes grupos de actividad económica caen a tasa trimestral de forma simultánea.
- Es el segundo trimestre consecutivo que las actividades primarias registran una contracción trimestral, pues en el cuarto trimestre del 2025 se contrajeron 1.45%.
- La caída de las actividades secundarias es la mayor desde el cuarto trimestre del 2024, cuando se contrajeron 2.08% y previo a esa fecha, es la mayor caída desde el segundo trimestre del 2020, cuando se desplomaron 21.67% debido a la pandemia.
- La caída de las actividades terciarias de 0.61% es la más profunda desde el tercer trimestre del 2021, cuando se contrajeron 1.30%. No obstante, en esa ocasión la caída de las actividades terciarias se debió a la reforma al outsourcing. Omitiendo la caída del 2021, el retroceso trimestral de las actividades terciarias es el más profundo desde el segundo trimestre del 2020, cuando cayeron 17.83% trimestral.

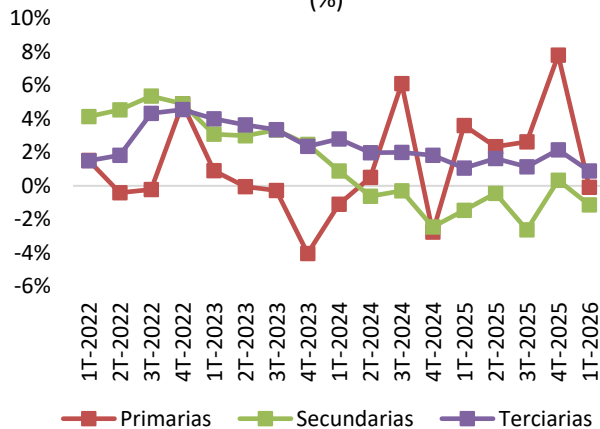
A tasa anual, las actividades primarias se contrajeron 0.08%, su primer retroceso desde el cuarto trimestre del 2024. Por su parte, las actividades secundarias cayeron 1.14% anual, luego de mostrar un crecimiento de 0.34% en el trimestre previo. Es importante señalar que las actividades secundarias muestran debilidad desde el 2024 y se han observado caídas anuales en 7 de los últimos 8 trimestres. Finalmente, las actividades terciarias crecieron 0.88% anual en el primer trimestre, mostrando una marcada desaceleración desde el crecimiento de 2.14% en el último trimestre del 2025. Esta es su menor tasa de crecimiento anual desde el primer trimestre del 2021.

Figura 1. Crecimiento del PIB, variación %



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

Figura 2. PIB por actividad, variación anual (%)



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

Las cifras de crecimiento del PIB al comienzo del 2026 son una mala noticia para el resto del año, pues reflejan que persiste la debilidad de las actividades primarias y secundarias, pero además hay un deterioro significativo de las actividades terciarias, que incluyen el comercio al por mayor, al por menor y los servicios. Esto es consecuencia del deterioro sostenido del mercado laboral y su impacto sobre el crecimiento del consumo.

La contracción en el PIB en el primer trimestre del año sugiere que México cayó en una trampa de estancamiento económico. Esto implica que el bajo crecimiento no es algo coyuntural, sino consecuencia de cambios estructurales: debilitamiento de las instituciones, caída en la inversión fija, caída en la productividad y aumento en la informalidad. Por inercia, el crecimiento seguirá siendo bajo, pues las empresas no tienen incentivos para contratar personal o para invertir. Con esto, las personas se autoemplean o toman trabajos en la informalidad para obtener un ingreso. Como consecuencia, la productividad laboral cae junto con el poder adquisitivo de la población, lo que lleva a un menor gasto en consumo y menores ingresos para las empresas, las cuales a su vez siguen sin tener incentivos para contratar personal o invertir, lo que perpetúa el bajo crecimiento económico. A esto se suma la incertidumbre, interna y externa, que desincentiva la inversión fija y la reducción en el gasto público en infraestructura, lo que frena el crecimiento económico en el corto plazo y limita el PIB potencial.

Con las contracciones registradas en 2025 y principios de 2026 en la inversión fija, **se estima que el PIB potencial de México es ahora menor, con lo que difícilmente el crecimiento del PIB podrá alcanzar el 2.2% por año que se tenía en promedio hasta el 2018.** Superar el estancamiento exige una estrategia, que en principio debe propiciar condiciones de certidumbre en el país y fortalecer el estado de derecho. Se debe priorizar la seguridad pública y se requieren incentivos para fomentar el empleo formal, lo que daría dinamismo a la economía. Asimismo, es necesario que el gasto público se enfoque de manera eficiente en infraestructura, educación y salud. Dentro del gasto público en infraestructura, se deben mejorar las condiciones de las carreteras del país, ampliar la capacidad de energía eléctrica y de agua potable.

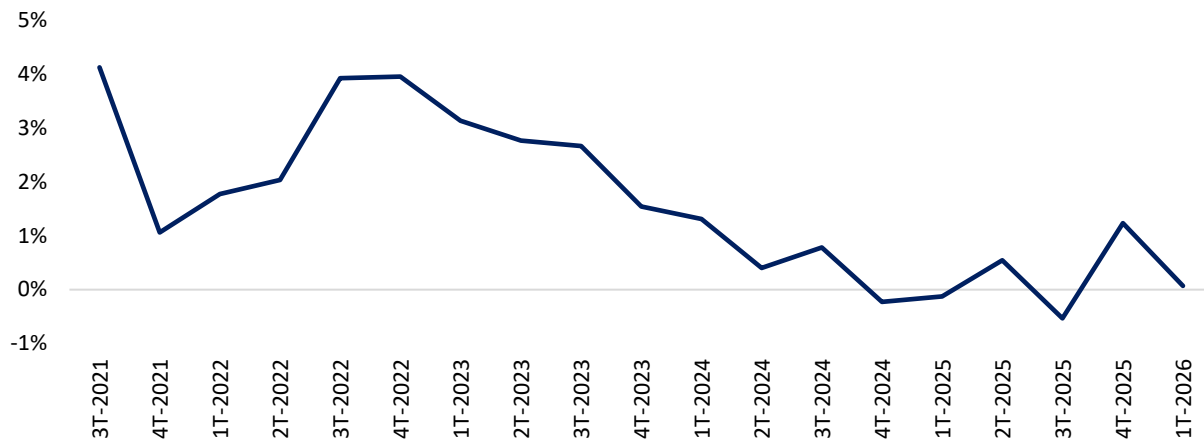
Para 2026 se estima un crecimiento de 1.0%, impulsado en parte por un efecto matemático del bajo crecimiento observado en 2025 y por ser el segundo año completo de administración, cuando el crecimiento suele repuntar. El crecimiento en 2026 también se verá moderadamente beneficiado por el Mundial de Fútbol (alrededor de 0.15% adicional por mayor consumo y turismo). Sin embargo, al ser un impulso temporal, los empleos que se generen serán mayormente en el sector informal. Por otro lado, en julio iniciará formalmente la revisión del T-MEC, lo que podría aumentar la incertidumbre sobre la relación comercial entre México y Estados Unidos y propiciar el aumento de la volatilidad del tipo de cambio.

Al bajo crecimiento económico, se suman las dudas sobre el Banco de México que, aunque sigue conservando su autonomía, ha tomado decisiones de política monetaria controversiales. Esto agrega incertidumbre, especialmente sobre la trayectoria de la inflación, lo cual también podría sumarse a los factores que propician el estancamiento.

Estancamiento Económico

El crecimiento económico no es un proceso lineal ni responde a una fórmula única para todos los países. **En México, el PIB cayó 0.77% en el primer trimestre de 2026 (Figura 3) y el PIB per cápita se mantiene estancado con una variación de -1.38%, respecto al 2018.** A pesar de que México cuenta con una base industrial sofisticada, el PIB per cápita no logra dar el salto hacia niveles superiores.

Figura 3. Crecimiento anual del PIB per cápita



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

Los resultados de un modelo¹ demuestran que el estado de derecho, la complejidad económica, la urbanización y la informalidad laboral operan en conjunto para determinar el nivel de producción de los países. De estas 4 fuerzas, **la complejidad económica y la urbanización sostienen la base de la economía, pero el estado de derecho y la informalidad, son los verdaderos aceleradores o frenos críticos que determinan el crecimiento del PIB per cápita.** México cuenta con alta complejidad económica debido a tantos años de comercio con Estados Unidos, en los que el país pasó de producción de maquila, a producción de alto valor agregado con cadenas productivas estrechamente vinculadas con las de Estados Unidos. **Esa complejidad económica, junto con la urbanización le han permitido mantenerse "a flote" sin que se desplome el PIB. Pero eso no es suficiente, pues un país en donde el PIB per cápita no crece, está condenado a ir deteriorando su complejidad económica, que eventualmente lo llevará al fracaso económico.**

El estado de derecho es el gran determinante del PIB per cápita, ya que las instituciones funcionan como un anclaje estructural para el crecimiento. De esta forma, **el debilitamiento de las instituciones ha sido el gran error de México.** Esto inició desde la cancelación del NAICM y continuó con una serie de reformas que cambiaron al sistema judicial y desaparecieron a organismos autónomos, pasando por limitantes para inversión en energía e incrementos en los costos laborales.

¹ Para más detalle ver el reporte ["Complejidad económica de México, impulsos y frenos del PIB"](#) y ["Nota técnica"](#).

El índice de estado de derecho del *World Justice Project* muestra que los países desarrollados mantienen niveles de certeza jurídica con promedios cercanos a 0.80 (en un índice del 0 al 1) y México se encuentra rezagado en un nivel de 0.40. Bajo este escenario, si México lograra un aumento de 0.40 puntos para alcanzar el estándar de las economías avanzadas, el PIB per cápita tendría un repunte del 78.85%, manteniendo todo lo demás constante. Es decir, la falta de certeza jurídica está definiendo el entorno de baja inversión en México. A esto se suma la alta informalidad y que la urbanización tiene margen para mejorar, tanto en infraestructura como en concentración de capital y talento, para impulsar la productividad.

PIB potencial

El PIB potencial representa el nivel máximo de producción que una economía puede generar en el largo plazo utilizando sus factores productivos (trabajo, capital y tecnología) sin generar presiones inflacionarias adicionales. A diferencia del PIB observado, que varía con el ciclo económico, el PIB potencial depende de factores estructurales o de largo plazo. Por ello, es un indicador clave de la capacidad de crecimiento de una economía.

Es fundamental distinguir entre cambios estructurales y cambios coyunturales, ya que su impacto sobre el PIB potencial es muy distinto. Los cambios coyunturales responden a desviaciones temporales por algún tipo de crisis, choques externos, variaciones en los precios o ajustes de la política monetaria. Estos factores afectan el PIB observado, pero solo de manera temporal, sin alterar el PIB potencial. Esto implica que a pesar de que una economía puede contraerse en un periodo determinado, su capacidad de producir no se ha visto afectada y eventualmente podría retomar el crecimiento anterior.

En contraste, los cambios estructurales modifican de manera permanente la capacidad productiva de la economía, puesto que impactan directamente a la infraestructura, el capital humano y/o la adopción tecnológica, debido a cambios en la integración de cadenas de suministro, disminución en la productividad o cambios en el marco regulatorio.

Una reducción del PIB potencial implica que la economía puede producir menos, lo que limita el crecimiento económico. Esto tiene graves consecuencias, pues se reduce la creación de empleo (principalmente el formal) y el crecimiento de la masa salarial, afectando al consumo y los incentivos de las empresas para inversión fija. Además, cuando el PIB potencial cae, la economía puede enfrentar presiones inflacionarias con niveles de actividad relativamente moderados, ya que la capacidad productiva es más limitada y se vuelve más caro producir.

La inversión fija bruta es uno de los determinantes centrales del PIB potencial, ya que define la evolución de la acumulación de capital. **Para que el capital productivo crezca, la inversión debe crecer por encima de la depreciación del capital existente. Cuando la inversión es insuficiente para cubrir esa depreciación, la acumulación de capital se reduce en términos netos, lo que implica una**

menor capacidad productiva futura. Esto es preocupante porque aun cuando el PIB observado crece, el deterioro del capital limita el crecimiento de largo plazo.

Por su parte, **la inversión extranjera directa juega un papel clave en la determinación del PIB potencial, no solo por su contribución al capital físico, sino también por sus efectos sobre la productividad, la transferencia tecnológica, la capacitación laboral y la integración en cadenas globales de valor.** Sin embargo, la composición de la inversión extranjera directa es crucial. Cuando la mayor parte se concentra en reinversión de utilidades o en cuentas entre compañías, su impacto sobre la acumulación de capital es muy limitado, pues es posible que solo se trate de asientos contables y no de inversión que realmente se convirtió en maquinaria, equipo o construcción.

En México, el crecimiento de la inversión extranjera directa en 2025 no fue suficiente para que la inversión fija aumentara. Además, subió la tasa de informalidad laboral y siguió el deterioro de las instituciones. Todo esto plantea un escenario de reducción del PIB potencial y de una trampa de estancamiento económico en México.

Crecimiento por el Mundial del Fútbol

Suponiendo que en junio y julio de 2026 (fechas en las que se llevará a cabo el mundial) hay un crecimiento anual de los visitantes igual al de 2025, entrarían un total de 18.39 millones de visitantes al país. Realizando el mismo ejercicio con el gasto total, en los meses de junio y julio de 2026 el gasto de los visitantes sería de 6.22 mil millones de dólares (8.05% más que el gasto en 2025), lo que significa que el gasto medio por visitante sería de 338.02 dólares.

Si la cantidad de visitantes se duplica por los partidos del Mundial que se llevarán a cabo en México (del 11 de junio al 5 de julio), el número de turistas en junio y julio ascendería a 36.78 millones y si el gasto medio de los visitantes aumenta 20%, el gasto total sería de 14.92 mil millones de dólares. Es decir, habría un gasto adicional de 8.70 mil millones de dólares entre junio y julio del 2026 por el Mundial.

Tomando en cuenta el PIB del 2025 y un tipo de cambio de 18 pesos por dólar para ambos meses del 2026, el gasto total de los turistas en junio y julio de 2026 representaría 0.19% del PIB. Considerando sólo el gasto adicional que se asume por el efecto del mundial, este representaría el 0.11% del PIB.

Entre los locales, el consumo mundialista estará limitado al consumo redirigido desde otros productos o financiado mayormente vía crédito, pues hay un marcado deterioro en el mercado laboral y el poder adquisitivo de las remesas ha caído.

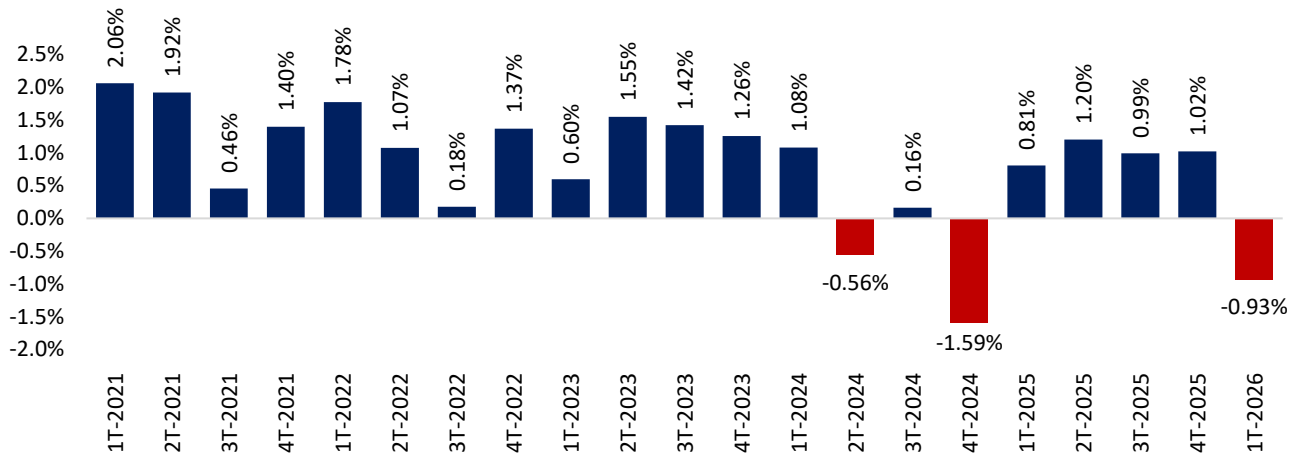
Tomando en cuenta lo anterior, se estima que el Mundial del Fútbol agregará 0.15 puntos porcentuales de crecimiento al PIB de México.

Consumo

El consumo privado en enero mostró una caída de 1.55% mensual, la más profunda desde diciembre de 2024, cuando cayó 1.59%, de acuerdo con cifras ajustadas por estacionalidad. Con respecto a enero del 2025, el consumo privado mostró un crecimiento de 2.66%, debido en parte a un efecto matemático de baja base pues en enero de 2025, el consumo privado mostró una caída de 1.16% anual.

La debilidad del consumo se confirma tomando en cuenta el Indicador Oportuno del Consumo Privado. Este indicador estima que el consumo registró un crecimiento mensual de 0.21% en febrero y de 0.03% en marzo. Con esto, **el consumo privado registraría una caída trimestral de 0.93% (Figura 4), la primera desde el cuarto trimestre de 2024 (-1.59%)**. Además, mostraría un crecimiento de 2.28% anual en el primer trimestre de 2026, contrastando con la caída de 1.19% de los primeros tres meses del 2025, pero ubicándose por debajo del crecimiento de 2022 (5.66%), 2023 (3.25%) y 2024 (5.41%).

Figura 4. Crecimiento trimestral del consumo privado tomando en cuenta el IOCP para febrero y marzo

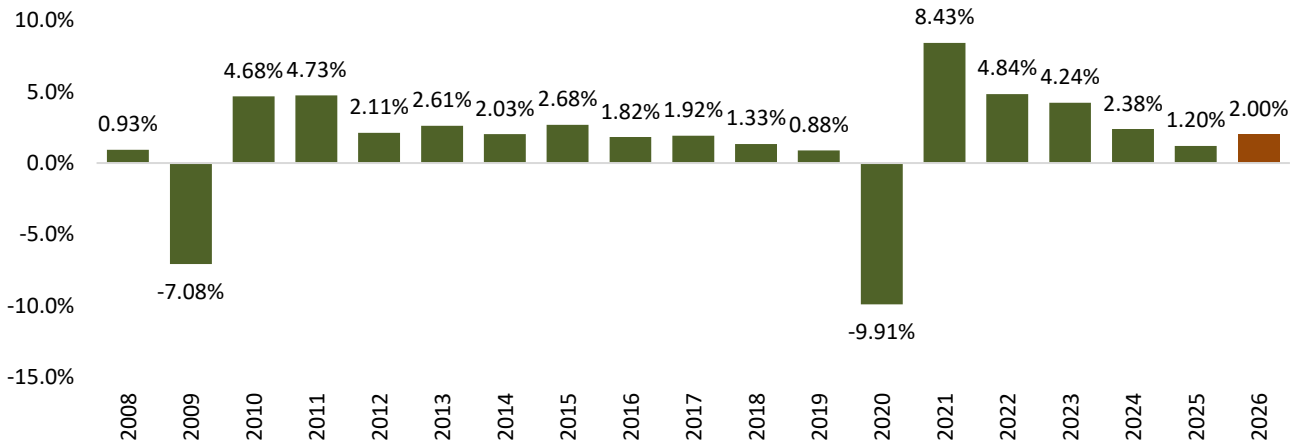


Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

El consumo privado se determina por diferentes factores que influyen en las decisiones de gasto de los hogares, de los cuales destaca el mercado laboral, el flujo de remesas, la confianza del consumidor, la tasa de interés y la inflación. Lo anterior determina el ingreso disponible de las familias y su disposición a consumir. Comprender el comportamiento de esos factores es de suma importancia, pues el consumo representa más del 70% del PIB, por lo que el deterioro en el consumo deriva en un menor crecimiento económico.

Para 2026, ante un entorno económico complejo, es probable que el consumo privado continúe mostrando debilidad. Sin embargo, el Mundial de Fútbol, podría darle un impulso extra al consumo privado. Con esto, **Grupo Financiero BASE estima un crecimiento entre 1.8% y 2.2% en 2026, que implicaría un aceleramiento respecto al crecimiento observado en 2025 de 1.20%, pero siendo aún menor al del 2024 (Figura 5).**

Figura 5. Crecimiento del consumo por año y expectativa de 2026



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

Mercado laboral

Los datos de empleo del primer trimestre de 2026 muestran que el deterioro se ha profundizado. La transición sistemática hacia la informalidad sigue provocando que el crecimiento económico sea sumamente costoso, reflejándose en una concentración de la fuerza laboral en actividades de baja productividad que ancla el PIB potencial. El trimestre cierra con un mercado precarizado, atrapado en una trampa de ineficiencia y estancamiento de largo plazo.

De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) de marzo de 2026, la población ocupada cayó en 116 mil personas respecto al mes anterior, situándose en 60.15 millones, mientras que la población desocupada (o desempleada) disminuyó en 106 mil personas, con un total de 1.49 millones. Esto ocasionó que la Población Económicamente Activa (PEA) disminuyera en 222 mil personas para alcanzar 61.65 millones; esta contracción responde principalmente al crecimiento de 611 mil personas en la Población No Económicamente Activa (PNEA), que se sitúa en 43.58 millones, con la población no disponible, conformada por la población que no busca empleo ni está disponible para trabajar, ya sea porque alguna situación se los impide o simplemente no tienen el deseo de hacerlo, alcanzando su cifra más alta en el registro histórico con 38.79 millones de personas.

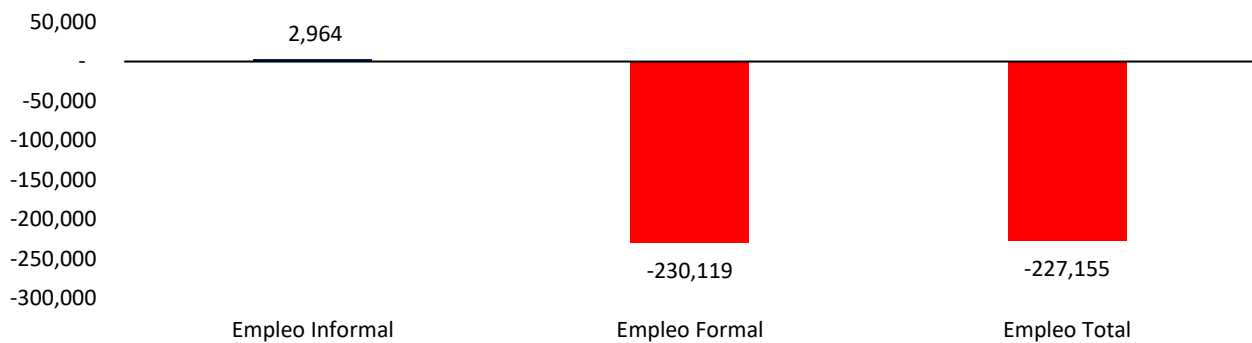
A pesar de esta salida de personas de la fuerza de trabajo, la tasa de desempleo nacional subió de 2.72% en febrero a 2.80% en marzo, de acuerdo con cifras desestacionalizadas, su nivel más alto desde julio de 2023.

La caída mensual de la población ocupada se debió principalmente a una pérdida de 103 mil trabajadores formales y a una disminución de 13 mil en la informalidad. En cuanto al acumulado en 2026, el empleo total ha caído en 227 mil personas, explicado por una pérdida de 230 mil empleos formales y un aumento de apenas 3 mil en el sector informal (Figura 6). Por condición de formalidad, **la población ocupada en la formalidad registra una caída anual de 0.42%, mientras que la**

informalidad creció 1.65%, completando doce meses consecutivos de crecimiento anual. Con esto, la tasa de informalidad pasó de 54.76% en febrero a 54.85% en marzo.

Antes de analizar los datos del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), es importante precisar que ambas fuentes ofrecen perspectivas distintas: mientras el IMSS contabiliza "puestos de trabajo" afiliados al sector privado subordinado, la ENOE mide "personas" con una definición más amplia de formalidad que incluye trabajadores del IMSS, ISSSTE, PEMEX e institutos estatales, así como la informalidad en todas sus facetas. Por ello, el IMSS funciona como un termómetro del empleo subordinado formal, mientras que la ENOE proporciona una visión estructural e integral del mercado laboral que los registros administrativos no pueden ofrecer por sí solos.

Figura 6. Generación de empleo acumulado en 2026 por tipo de empleo

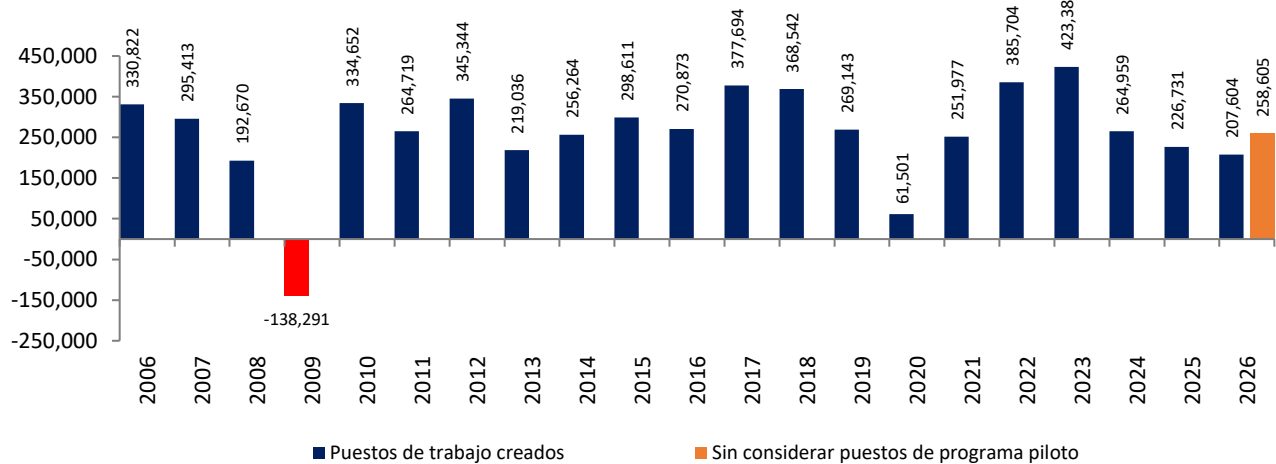


Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI

En este contexto, el IMSS reportó en marzo un total de 22,724,680 puestos de trabajo, siendo el nivel más alto para un mes de marzo. Con esto, entre enero y marzo se registró un crecimiento de 207,604 empleos (Figura 7), con una caída de 8.44% respecto a los 226,731 puestos creados en el mismo periodo de 2025. De hecho, es la menor creación de empleo para un periodo de enero a marzo desde 2020, cuando se crearon 61,501 puestos, y antes de esa fecha, desde 2009, cuando se destruyeron 138,291 empleos.

En cuanto al salario, el base de cotización promedio se situó en 663.50 pesos diarios, con un crecimiento real de 2.51%. Con esto, la masa salarial real registró un crecimiento de 3.69%, desacelerándose por tercer mes consecutivo desde el 4.38% de diciembre de 2025; si bien esto sugiere cierta resiliencia en el poder adquisitivo, su dinamismo descansa en el ajuste salarial y no en la creación genuina de empleos. Por lo anterior, se estima que el crecimiento de la masa salarial se seguirá desacelerando.

Figura 7. Crecimiento acumulado de puestos de trabajo, enero-marzo



Fuente: Grupo Financiero BASE con información de IMSS

Regresando a los datos de la ENOE que capturan al universo del mercado laboral mexicano, **la salida masiva hacia la inactividad, reflejada en el máximo histórico de la población no disponible, agrava el panorama al reducir la oferta laboral efectiva en el segmento más productivo de la economía.** En el mismo sentido, el crecimiento de 1.16% en los puestos afiliados al IMSS se encuentra distorsionado por el programa piloto de plataformas digitales; al excluirlo, el avance real se reduce a apenas 0.46%. **Más revelador aún es el registro patronal, que acumula 21 meses consecutivos de caídas anuales con una pérdida de 28,168 patrones respecto a marzo del año pasado, algo que no ocurría desde el periodo de abril de 2003 a septiembre de 2005, confirmando que el sector formal no solo no genera empleos de calidad, sino que pierde la capacidad estructural para hacerlo.**

A esto se suman las presiones adicionales derivadas de los ajustes al salario mínimo y las reformas a la jornada de trabajo que marcarán el resto del año. Estas normativas generan una carga financiera inmediata en el sector formal, lo que eleva los costos de contratación sin que estén acompañados de un aumento previo en la productividad. Con esto, se incentiva el desplazamiento de las empresas hacia la informalidad.

Con más personas y empresas en la informalidad, se limita el crecimiento económico, pues en promedio la informalidad laboral es menos productiva que la formalidad. En 2024 (último dato disponible), la informalidad contribuyó con el 25.38% del PIB, a pesar de que más de la mitad de los ocupados estaban en la informalidad. Esto señala que, aunque la población informal es mayor en número, solamente contribuyó con el 25.38% del valor total de la producción del país, mientras que la población formal, con menos personas empleadas, generó el 74.62% restante. Para 2025, se estima que la contribución de la informalidad al PIB aumentó a 26.58%.

Para 2026 existe el riesgo de que, ante costos insostenibles y sin un repunte en la inversión, el sector formal opte por disminuir la contratación, dejando que la expansión de la informalidad siga siendo un freno para el crecimiento del país.

Remesas

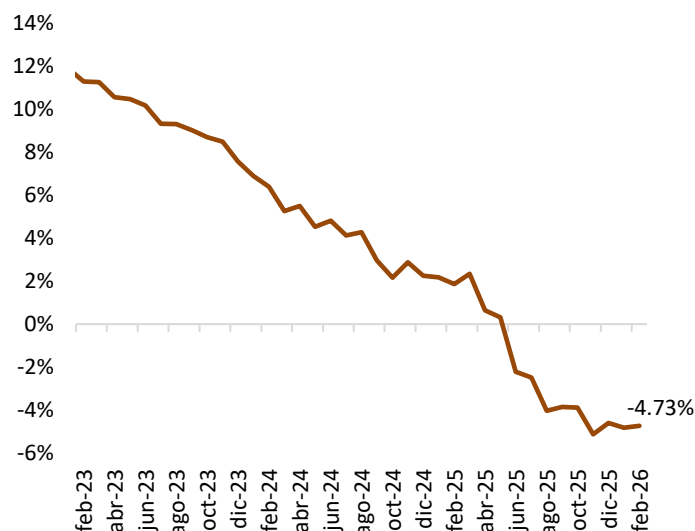
En febrero las remesas crecieron 0.39% anual. Sin embargo, suman 24 meses que el crecimiento anual es irregular, es decir, que no se observan dos o más meses consecutivos de crecimiento. En este periodo de 24 meses, las remesas muestran una contracción anual promedio de 1.22%. De hecho, en los últimos 12 meses, las remesas sumaron 61,726.95 millones de dólares, acumulando una caída de 4.73% respecto al periodo de los 12 meses previos (Figura 8).

Para la economía mexicana lo relevante es el poder adquisitivo de las remesas, que se obtiene convirtiéndolas a pesos mexicanos con el tipo de cambio FIX del mes y ajustando por inflación. En febrero el peso

mostró una apreciación anual de 15.81%, lo que tiene un efecto negativo sobre el poder adquisitivo de las remesas. En pesos, las remesas mostraron una caída anual en febrero de 15.48%. Ajustando por inflación, el poder adquisitivo de las remesas en México cayó en febrero 18.75% anual (Figura 9), siendo el noveno mes consecutivo que las remesas registran una caída anual. Esto implica que los hogares mexicanos que reciben remesas no solo han recibido menor cantidad de dólares, sino que han visto su poder de compra severamente afectado por la apreciación del peso y la inflación en México.

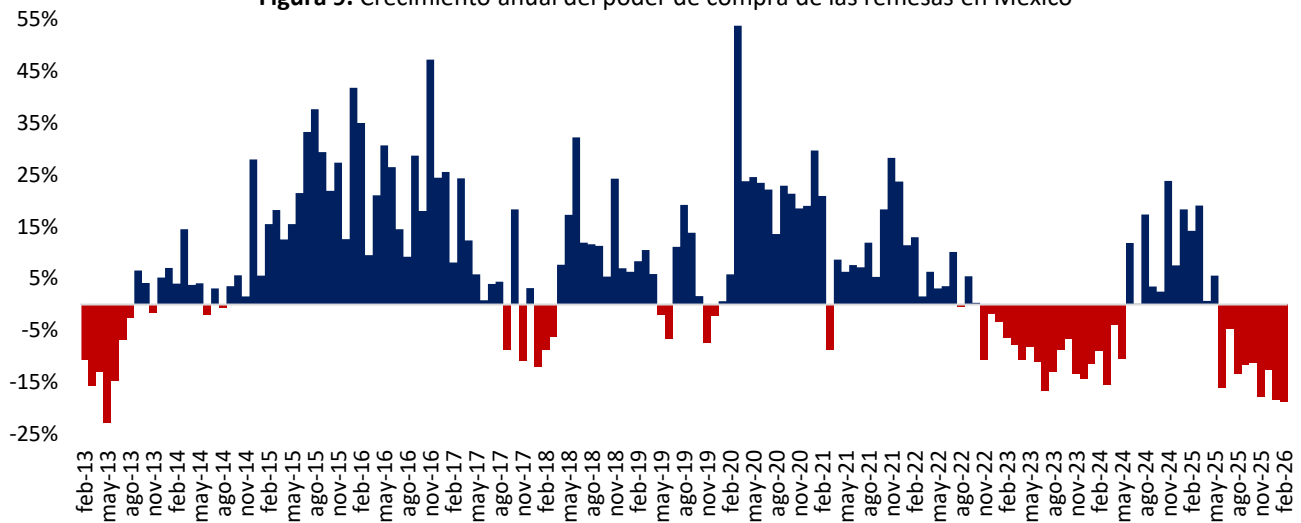
La debilidad de las remesas se debe al deterioro del mercado laboral de Estados Unidos y al miedo de los migrantes a salir a trabajar, por la posibilidad de ser deportados. De acuerdo con la encuesta de los establecimientos, en el primer trimestre del año se crearon un total de 205 mil empleos, que, sin contar la creación de 61 mil puestos en el primer trimestre del año pasado, es la menor creación de empleo desde el primer trimestre del 2020 y antes de esa fecha desde el primer trimestre del 2010. Destaca que, en marzo, de acuerdo con la encuesta de los hogares, el número de empleados de origen mexicano cayó en 9 mil a 18.68 millones, retrocediendo por cuarto mes consecutivo. En esos cuatro meses se han destruido 1.05 millones de empleos de personas de origen mexicano.

Figura 8. Crecimiento anual del acumulado de los últimos 12 meses



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

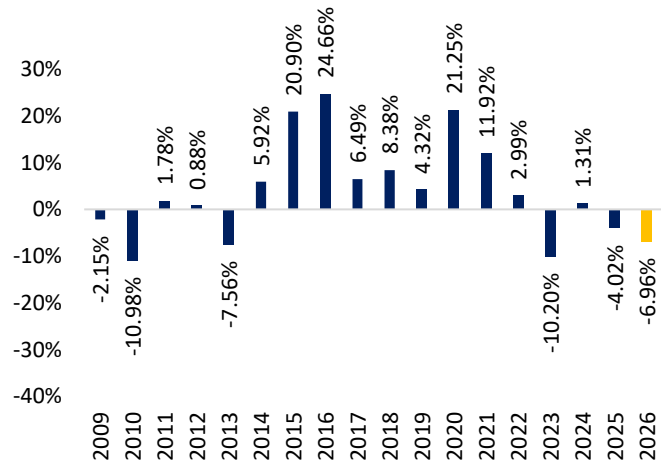
Figura 9. Crecimiento anual del poder de compra de las remesas en México



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

Para 2026 se estima que las remesas en dólares muestren un rebote de 2.60% respecto al 2025, ubicándose en 63,380 millones de dólares. Asumiendo un tipo de cambio promedio de 17.67 pesos por dólar en el primer semestre y 18.50 pesos por dólar en el segundo semestre (18.08 pesos por dólar en el año) y una inflación que tiende a 4.2% en diciembre de este año, el poder adquisitivo de las remesas registraría una caída de 6.96% respecto al 2025, cayendo por segundo año consecutivo (Figura 10).

Figura 10. Proyección de la variación anual del poder adquisitivo de las remesas en México



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Finalmente, otro factor de riesgo para el flujo de remesas son los esfuerzos del Departamento del Tesoro, a través de FinCEN, de limitar el acceso de personas indocumentadas a servicios de envío de remesas. El 28 de noviembre del 2025 se emitió una alerta en donde se solicita a empresas de servicios monetarios detectar, identificar y reportar actividades sospechosas relacionadas con transferencias de fondos transfronterizas que involucren a extranjeros "ilegales", para prevenir la explotación del sistema financiero por parte de extranjeros indocumentados que buscan mover fondos obtenidos ilícitamente a través de la frontera, incluyendo empleo no autorizado. Lo anterior podría limitar significativamente el envío de remesas, aunque esto dependerá de la forma en que se implemente la alerta y el seguimiento del Departamento del Tesoro a empresas de servicios monetarios. Cabe notar que en Estados Unidos viven aproximadamente 11.5 millones de mexicanos, de los cuales aproximadamente el 35% tienen estatus migratorio irregular, es decir cerca de 4 millones. Se estima que estos migrantes

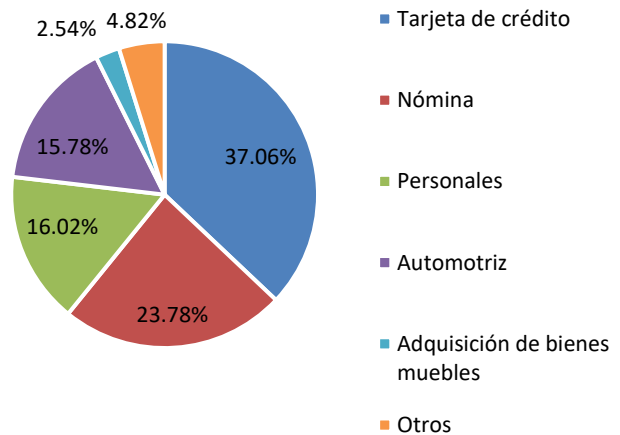
tienen una mayor propensión a enviar remesas debido a sus lazos con familiares en México y se estima que son responsables de cerca del 40% de las remesas que llegan a México. De materializarse un bloqueo al envío de remesas por parte de indocumentados, es probable que busquen alternativas para el envío de dinero, pero sería inevitable un desplome de las remesas en dólares entre el 10 y 20% anual.

Crédito al consumo

Uno de los factores que ha evitado una mayor debilidad en el consumo privado es el incremento en el otorgamiento de crédito. De acuerdo con cifras del Banco de México a febrero de 2026 (último dato disponible), el saldo de crédito al consumo otorgado por la banca comercial creció 22.63% anual, ubicándose muy por encima del crecimiento promedio de 15.17% registrado en los últimos dos años. Al interior de este rubro, el financiamiento mediante tarjetas de crédito aumentó 44.20% anual, su mayor crecimiento desde diciembre de 2023 y muy superior al promedio de 14.47% de los últimos dos años.

Las tarjetas de crédito representan actualmente el 37.06% del crédito al consumo total de México, la mayor proporción desde mayo de 2011. Si bien este dinamismo ha impulsado el consumo en el corto plazo, implica riesgos hacia adelante, especialmente si los ingresos de los hogares no crecen al mismo ritmo que el endeudamiento. Lo anterior ha servido como soporte para el gasto de las familias, no obstante, podría derivar en una mayor fragilidad del consumo futuro, ya que los usuarios deberán destinar una proporción mayor de sus ingresos al pago de intereses, lo que podría volverse insostenible.

Figura 11. Tipos de crédito al consumo como proporción del total



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Además, **algunos indicadores ya muestran señales de alerta.** Aunque la cartera vencida del crédito al consumo de febrero se mantiene en niveles manejables con un índice de morosidad (IMOR)² del 3.44% (Cuadro 1), este representa el nivel más alto desde julio de 2021, sugiriendo que un sector de la población está perdiendo capacidad de pago.

²El índice de morosidad (IMOR) se calcula como el saldo de la cartera vencida entre el saldo de la cartera total.

Cuadro 1. Índice de morosidad (IMOR) de los tipos de crédito al consumo otorgado por la banca comercial, febrero 2026

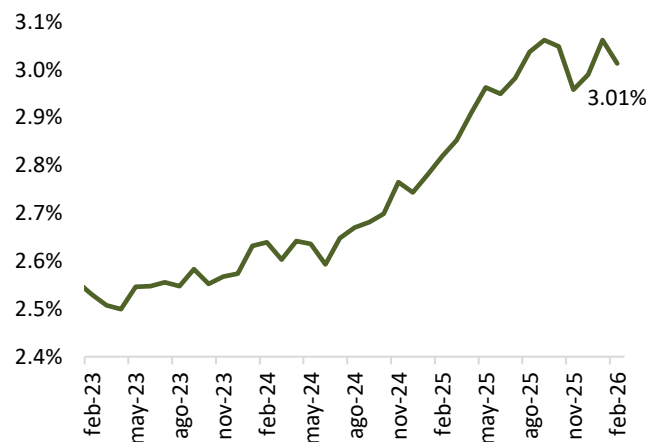
	Tasa de morosidad	Mayor nivel desde	Proporción del crédito al consumo
Créditos al consumo	3.44%	jul-21	100%
Tarjeta de crédito	3.43%	ene-26	37.06%
Nómina	2.95%	ene-26	23.78%
Personales	5.82%	dic-25	16.02%
Automotriz	1.38%	nov-22	15.78%
Adquisición de bienes muebles	6.61%	oct-21	2.54%
Otros	3.10%	ene-21	4.82%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Al interior, resalta el deterioro el índice de morosidad de los créditos automotrices, que se ubicó en 1.38%, su mayor nivel desde noviembre de 2022 y con una clara tendencia al alza (en comparación con el 1.04% de enero del año anterior). Por su parte, el crédito para la adquisición de bienes muebles alcanzó una morosidad del 6.61%, el nivel más alto desde octubre de 2021. Ambos rubros pertenecen al segmento de bienes duraderos, y sus altos niveles de impago sugieren que las familias están enfrentando dificultades para cubrir sus obligaciones tras comprometer gran parte de sus ingresos.

En cuanto al crédito de vivienda, en febrero de 2026 la cartera total mostró un crecimiento de 5.24%, con una clara tendencia a la baja, acumulando 16 meses consecutivos de desaceleración. Los créditos de vivienda están creciendo a un menor ritmo, pues los ingresos de los hogares se han visto afectados por el deterioro del mercado laboral, la caída en las remesas y la alta inflación. De hecho, el índice de morosidad (IMOR) de los créditos al consumo se ha ubicado por encima del 3% en cinco de los últimos siete meses (Figura 12), algo que no se veía desde diciembre de 2020 a febrero de 2022, cuando la tasa se ubicó por encima del 3% durante 16 meses consecutivos.

Figura 12. Índice de morosidad (IMOR) de créditos a la vivienda



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Confianza

La confianza del consumidor permite evaluar el grado de optimismo o pesimismo que las personas tienen sobre su situación financiera actual y el futuro de la economía. Por lo tanto, un deterioro en la confianza de los consumidores puede traducirse en una mayor cautela en sus decisiones de gasto. En el trimestre, la confianza del consumidor continuó a la baja. El indicador de confianza del consumidor se ubicó en 44.13 puntos en marzo, bajando 0.27 puntos respecto a diciembre de 2025. Asimismo, en su comparación anual, la confianza del consumidor cayó 1.99 puntos y acumula 15 meses consecutivos de caídas (Figura 13), algo que no ocurría desde el periodo entre diciembre de 2019 y marzo de 2021, cuando se observaron disminuciones anuales durante 16 meses consecutivos. La persistencia de esta tendencia sugiere que no es un ajuste transitorio, sino una erosión estructural de la expectativa económica.

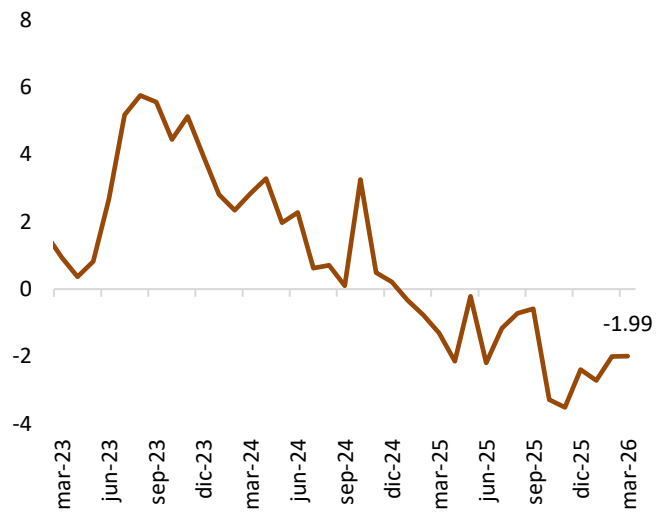
Todos los componentes muestran caídas anuales:

1) el que responde a la pregunta sobre la situación económica de los miembros del hogar en este momento en comparación con hace 12 meses, suma 17 meses consecutivos de disminuciones. 2) el componente que responde a la pregunta sobre la situación económica de los miembros del hogar dentro de 12 meses en comparación con la actual acumula 15 meses de caídas, 3) el componente que responde a la pregunta sobre la situación económica del país en comparación con hace 12 meses, comparando con el mismo mes del 2025, acumula 16 meses de caídas, 4) el componente que responde a la pregunta sobre la situación económica del país dentro de 12 meses en comparación con la actual, suma 15 meses a la

baja, 5) el componente que responde a la pregunta sobre las posibilidades actuales de adquirir bienes duraderos suma 2 meses de caídas y se ubica en su menor nivel desde junio de 2023. Estas caídas no se veían desde periodos asociados a recesión en México.

De esta forma, tanto la percepción de la situación del hogar como la de situación económica del país acumulan varios meses de caídas anuales, lo que sugiere un deterioro en la confianza y la percepción de riesgos a futuro, que implica que los consumidores serán cautelosos en sus decisiones de gasto.

Figura 13. Confianza del consumidor. Variación anual en puntos

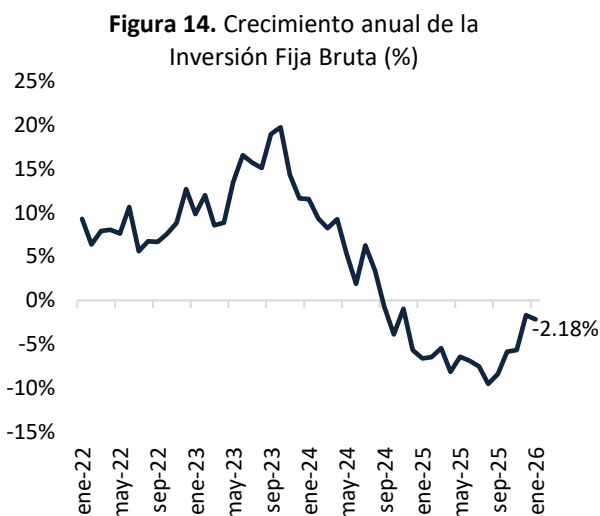


Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Inversión: debilidad estructural del crecimiento y freno del crecimiento de largo plazo

En cualquier modelo de crecimiento económico, la inversión fija representa un determinante importante. La inversión es el medio para producir; sin su crecimiento, se condena al estancamiento.

En México, la inversión fija bruta mostró una caída de 2.18% anual en enero (Figura 14), hilando 17 meses consecutivos de retrocesos y ubicándose 9.61% por debajo del máximo histórico visto en julio del 2023. Este es el mayor número de caídas al hilo desde el periodo entre noviembre del 2018 y febrero del 2021, cuando la inversión se contrajo durante 28 meses consecutivos. Por componente, la inversión en maquinaria y equipo se contrajo 8.02% anual en enero, hilando 14 meses de caídas y acumulando una contracción de 13.16% en ese periodo. La inversión en maquinaria y equipo se ubica 14.08% por debajo de su máximo histórico visto en agosto del 2024. Cabe notar que la caída anual de 8.02% fue la mayor para un mes igual desde 2009 (23.49%) y previo a ese año desde 1995 (-27.69%). La caída en inversión fija representa un freno para el crecimiento económico de largo plazo, pues implica una menor capacidad productiva del país.



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

La caída en inversión fija representa un freno para el crecimiento económico de largo plazo, pues implica una menor capacidad productiva del país.

La caída en la inversión se explica por el menor gasto público en infraestructura, así como por la incertidumbre (interna y externa) que desincentiva la inversión de origen privado. En el primer bimestre del año, el gasto público en inversión fija se redujo 44.9%, respecto al mismo periodo del año anterior, siendo el mayor recorte en registro para un periodo igual. Esto se da después de que, en 2025, este tipo de gasto cayera 28.4%, la mayor reducción en registro para cualquier año. Esto implica un freno para el crecimiento económico, al mismo tiempo que pone en riesgo la capacidad productiva del país.

Por su parte, la inversión de origen privado también muestra debilidad, pues de acuerdo con las cifras originales, la inversión del sector privado mostró una contracción de 4.52% anual, luego de avanzar 2.33% el mes previo. Con esto, la inversión privada registra caídas en 16 de los últimos 18 meses. Al interior, la caída se debió a la inversión en maquinaria y equipo que registró una contracción de 10.83% anual, con lo que acumula 18 meses consecutivos de disminución, la racha más larga desde que hay registro a partir de 1994.

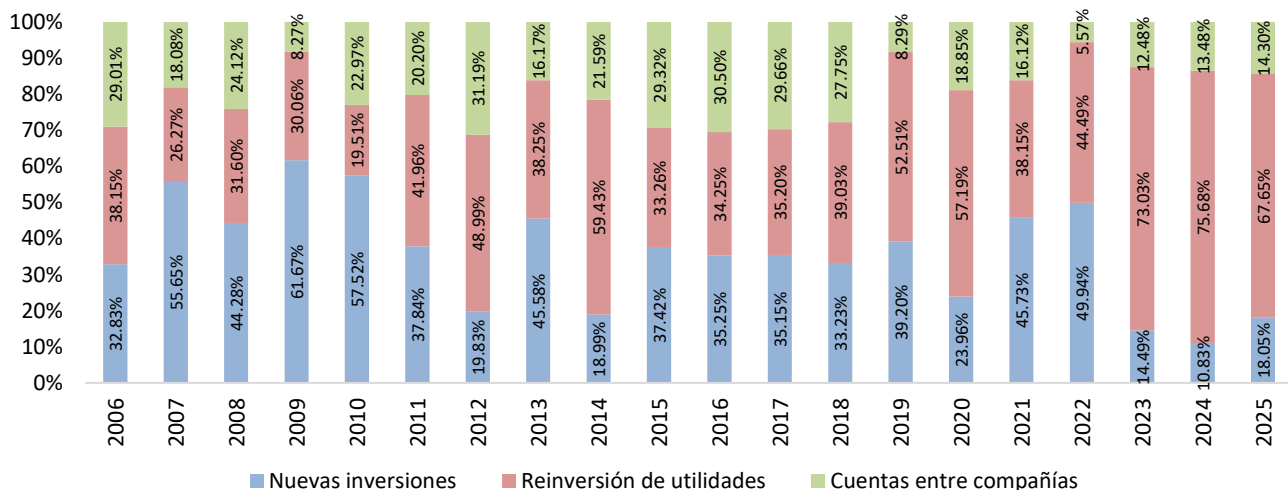
De acuerdo con la encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado realizada por el Banco de México, el 0% de los especialistas encuestados considera que es un buen momento para invertir. Solo se ha registrado 0% en: octubre de 2001, febrero de 2009, noviembre 2016, mayo y octubre de 2019, marzo, abril, junio, agosto de 2020 y diciembre de 2025.

Considerando lo anterior, se estima que la inversión fija bruta cerrará el 2026 con una contracción de 2.0%³. Con esto, la inversión fija habrá hilado dos años con caídas⁴, algo que no se veía desde 2019 y 2020, única ocasión en la que la inversión ha caído dos años consecutivos.

Por su parte, la inversión extranjera directa, aunque ha alcanzado máximos históricos, muestra señales preocupantes. La inversión extranjera directa cumple un papel esencial en la economía mexicana, ya que impulsa la creación de empleo, fortalece la competencia y contribuye a la modernización de la infraestructura productiva y tecnológica del país. Durante las últimas décadas ha sido un factor clave en el desarrollo de sectores estratégicos, particularmente en la industria manufacturera, donde destacan la automotriz, la de componentes electrónicos, las telecomunicaciones y las energías renovables.

En 2025 (último dato disponible), la inversión extranjera directa en México fue de 40,871 millones de dólares, récord al contemplar cifras preliminares, pero por debajo de los cerca de 48,357 millones de dólares alcanzados en 2013 con cifras revisadas. Al interior de la inversión extranjera directa del 2025 destaca que las nuevas inversiones representaron el 18.05% del total, por encima del 10.83% de 2024 y del 14.49% de 2023, pero significativamente por debajo de lo observado en 2022 de 49.94% y 2021 de 45.73%. De hecho, la proporción de nuevas inversiones en 2025 se ubicó muy por debajo del promedio histórico de 42.23% (Figura 15).

Figura 15. IED por tipo de inversión



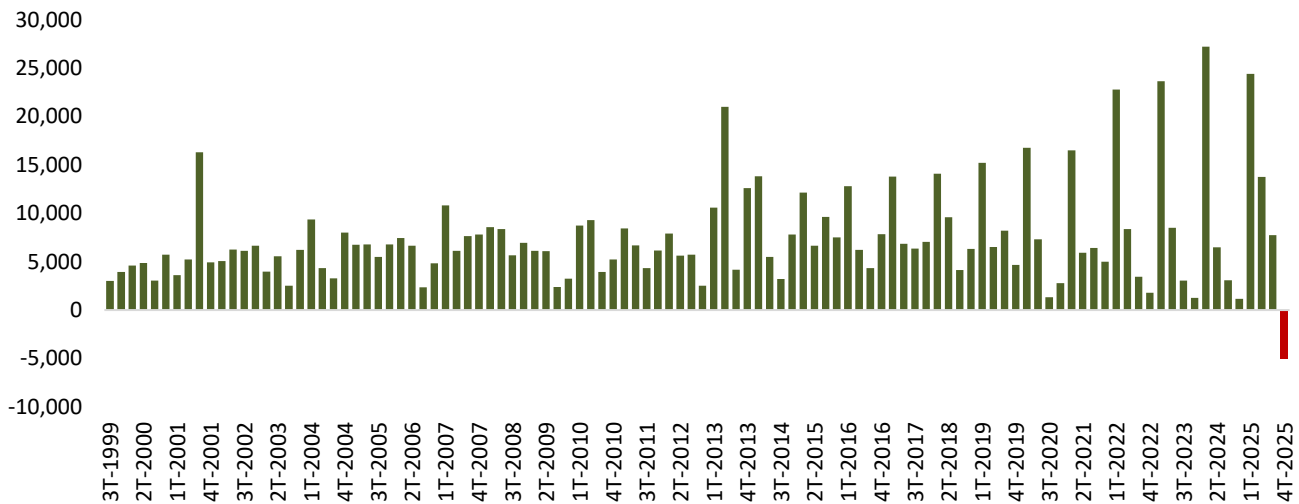
Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

³ Para que la inversión fija muestre en 2026 un crecimiento de 0% en lugar de una caída, es necesario que registre incrementos mensuales promedio de 0.45%, algo que es poco probable pues tendría que retomar la trayectoria observada entre 2021 y 2023, cuando la incertidumbre era mucho menor y el gobierno ejercía un mayor gasto público en inversión física.

⁴ En 2025, la inversión fija registró una contracción de 6.59%.

Resulta más preocupante que en el cuarto trimestre de 2025 se registró una desinversión de 5,026 millones de dólares (Figura 16). Esto implica una inversión extranjera directa negativa en México, un hecho sin precedentes desde el inicio de la serie en 1980. Esto se explicó principalmente por la reinversión de utilidades, que mostró una salida de 4,103 millones de dólares, ligando dos trimestres consecutivos en terreno negativo. Asimismo, las cuentas entre compañías registraron una desinversión de 1,060 millones de dólares en el mismo periodo. Aunque un solo dato no marca una tendencia, el hecho de ser el primer periodo en la historia con inversión extranjera directa negativa preocupa.

Figura 16. Inversión extranjera directa por trimestre, millones de dólares



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Los flujos anuales de inversión extranjera directa se han señalado como un indicador favorable que refleja la confianza de los inversionistas internacionales e impulsa el crecimiento económico a largo plazo. México es el principal socio comercial de Estados Unidos y posee una ubicación geográfica favorable, lo que debería facilitar la llegada de inversión extranjera. Sin embargo, las cifras de inversión no son tan positivas al contrastarse con el tamaño de la población y la relevancia del comercio exterior en la economía. En términos per cápita, México recibe solamente 310 dólares de inversión extranjera directa por habitante, menos de la mitad de lo que captan Estados Unidos (719 dólares) o Canadá (2,309 dólares). Incluso Chile, con una posición geográfica menos estratégica y un vínculo comercial menos estrecho con Estados Unidos, recibe más del doble de inversión per cápita que México. Asimismo, como proporción del comercio internacional total, los flujos son reducidos: la inversión extranjera directa en México representa solo el 3.03% de su comercio total, frente al 8.55% de Canadá o el 12.10% de Brasil (Cuadro 2).

Cuadro 2. Inversión extranjera directa por país

País	IED per cápita 2025 (dólares)	IED como proporción del PIB 2025	IED como proporción del comercio internacional 2025
Estados Unidos	719	0.80%	4.33%
México	310	2.23%	3.03%
Canadá	2,309	4.17%	8.55%
Brasil	364	3.41%	12.10%
Colombia	214	2.51%	9.51%
Chile	727	4.08%	7.27%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de Secretaría de Economía, Banco de Canadá, Banco de la República (Colombia), Banco de Chile, Banco Central de Brasil, Bloomberg, Fondo Monetario Internacional, Banco Mundial, Organización Mundial de Comercio.

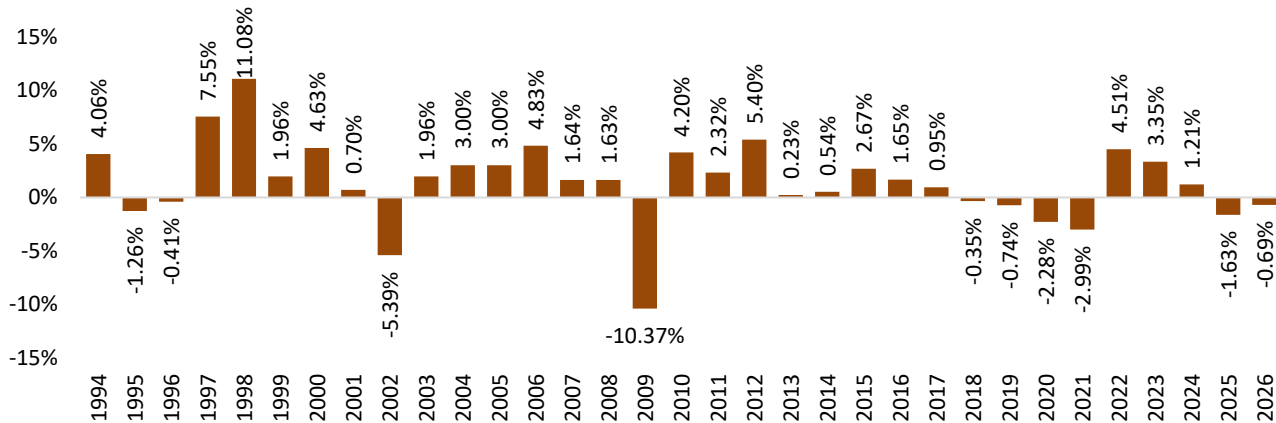
Esto implica que México no está captando los flujos que le corresponderían por su tamaño y apertura comercial. Esto se debe a: 1) falta de certidumbre jurídica, 2) elevados costos administrativos para iniciar operaciones o realizar actividades económicas en México, 3) inseguridad pública y debilidad del estado de derecho, 4) incertidumbre sobre el futuro de la relación comercial con Estados Unidos, 5) falta de infraestructura, especialmente carreteras seguras y energía eléctrica y 6) falta de promoción efectiva de México en el exterior.

De hecho, si la proporción de nueva inversión extranjera directa que llega a México subiera de nuevo para alcanzar 45% del total, manteniendo los flujos de reinversión y cuentas entre compañías constantes, la inversión extranjera directa total alcanzaría cerca de 62,000 millones de dólares. Esto implica que la nueva inversión sería alrededor de 28,000 millones de dólares, representando 1.5% del PIB de México. Cabe recordar que la inversión extranjera directa es un flujo, al igual que el PIB, por lo que **la nueva inversión subiría el crecimiento económico en 1.5 puntos porcentuales. Así, el PIB de México crecería más de 2% por año.**

Actividad industrial

En el primer bimestre, la actividad industrial acumuló una contracción de 0.69% (Figura 17). Al interior, dos sectores registran crecimiento a tasa anual: minería (+0.99%) y construcción (+2.99%), mientras que se observan caídas anuales acumuladas en: servicios básicos (-0.29%) y manufactura (-1.95%). Destaca que la caída acumulada en la manufactura durante el primer bimestre solo ha sido mayor en: 1996 (-4.73%), 2002 (-7.54%) y 2009 (-13.52%).

Figura 17. Crecimiento de la actividad industrial en el primer bimestre de cada año



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

La caída de la actividad industrial en el primer bimestre del 2026 confirma que continúa la debilidad en la industria manufacturera, debido a: 1) la imposición de aranceles sectoriales a las importaciones en Estados Unidos, afectando principalmente a la industria automotriz y a la industria siderúrgica y 2) la falta de inversión en México, ante el deterioro institucional y la pérdida de confianza empresarial. Es importante recordar que la actividad industrial muestra un deterioro significativo desde el 2024, por lo que las caídas recientes no solamente son atribuibles a la política comercial proteccionista de Estados Unidos.

Destaca que en febrero el sector de fabricación de equipo de computación registró un retroceso anual de 4.44%, su primera caída desde julio del 2025 y la más profunda desde diciembre del 2024. Esto es preocupante pues puede presentarse un estancamiento en este sector debido a que la capacidad de planta utilizada se encuentra cerca del 100%, obligando a mayor inversión para que el crecimiento continúe. Lo anterior representa un riesgo a la baja para las exportaciones, pues este sector fue el que impulsó el crecimiento en 2025. De hecho, las exportaciones de este sector hacia Estados Unidos registran un avance de 74.83%⁵ en el primer bimestre del año, pues el arancel cobrado es de solo 0.13%.

⁵ De acuerdo con datos del USA Trade.

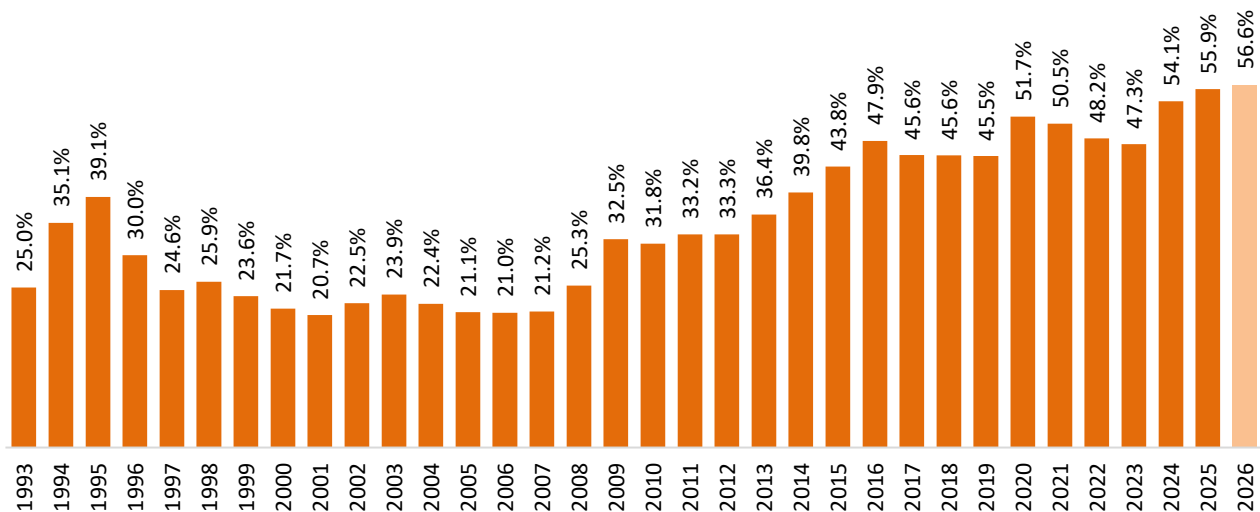
Finanzas públicas

En los primeros dos meses del año, los ingresos presupuestarios ascendieron a 1.42 billones de pesos, mostrando un crecimiento real de 2.0% respecto al mismo periodo del 2025. Esto se debe principalmente a que los ingresos no petroleros mostraron un avance de 3.3% anual real en el acumulado, impulsado por los ingresos tributarios que se incrementaron en 2.6%. Al interior de estos, destaca el impuesto especial sobre productos y servicios (IEPS) que aumentó 14.2% anual real en el primer bimestre de 2026 debido a los impuestos a las bebidas azucaradas. Además, la recaudación del impuesto sobre la renta (ISR) aumentó 4.9% anual real, ubicándose 6.3% por encima de lo programado.

En cuanto al gasto, en el primer bimestre del año ascendió a 1.52 billones de pesos, creciendo 2.5% anual real respecto al mismo periodo del año pasado. A pesar de esto, destaca que el gasto en inversión física registró una caída de 44.9% y se ubicó en 87,073.2 millones de pesos, siendo el gasto más bajo desde el mismo periodo de 2020 cuando el gasto en este rubro fue de 80,004 millones de pesos. Como clasificación funcional, el desarrollo económico fue el componente que se vio más afectado, con una caída de 73.8%; al interior, combustibles y energía tuvieron una caída de 74.8%, transporte del 63.7%, y asuntos económicos, comerciales y laborales en general del 98.2%.

Por su parte, destaca que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) que en los primeros dos meses de 2026 subió a 18.69 billones de pesos, registrando un crecimiento de 2.2% con respecto al mismo periodo de 2025, y ubicándose en 49.8% del PIB de 2025. Además, el saldo de la deuda bruta del sector público ascendió a 19.96 billones de pesos, reflejando un crecimiento de 1.85% respecto al saldo a febrero de 2025, y ubicándose en 56.6% del PIB del 2025 (Figura 18).

Figura 18. Deuda bruta como porcentaje del PIB



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México.

Para 2026 se muestra información al primer bimestre, tomando como referencia el PIB del 2025

Con esto, el Fondo Monetario Internacional estima que la deuda bruta del sector público, como proporción del PIB alcanzará 62.7% en el cierre del año y podría alcanzar 63.6% en el 2030. Esto difiere fuertemente con las estimaciones que realiza la Secretaría de Hacienda, pues proyectan que para el cierre del año la deuda pública como proporción del PIB será de 57.4% y se mantendrá en ese nivel hasta el 2030. Esto implica un grave riesgo para la calificación crediticia de la deuda soberana de México.

Debido al debilitamiento de las instituciones de México, los constantes riesgos a la baja para el crecimiento económico y la creciente proporción del gasto comprometido en programas sociales, pensiones y costo financiero de la deuda, se estima que México está en alto riesgo de perder el grado de inversión en los próximos cuatro años.

Cuadro 3. Razón Deuda/PIB estimado al cierre de 2026 y calificación crediticia en economías comparables

	S&P	Moody's	Fitch		País	Deuda/PIB estimado	Moody's	S&P	Fitch
Grado de inversión	AAA	Aaa	AAA		México	59.9%	Baa2	BBB	BBB-
	AA+	Aa1	AA+		Chile	43.7%	A2	A	A-
	AA	Aa2	AA		Colombia	61.9%	Baa3	BB-	BB
	AA-	Aa3	AA-		Brasil	95.0%	Ba1	BB	BB
	A+	A1	A+		España	98.7%	A3	A+	A
	A	A2	A		Perú	33.6%	Baa1	BBB-	BBB
	A-	A3	A-		Canadá	113.0%	Aaa	AAA	AA+
	BBB+	Baa1	BBB+		Turquía	25.1%	Ba3	BB-	BB-
	BBB	Baa2	BBB		India	80.8%	Baa3	BBB	BBB-
	BBB-	Baa3	BBB-		Filipinas	58.8%	Baa2	BBB+	BBB
Grado de especulación	BB+	Ba1	BB+		Indonesia	41.1%	Baa2	BBB	BBB
	BB	Ba2	BB		Malasia	70.5%	A3	A-	BBB+
	BB-	Ba3	BB-		Tailandia	66.7%	Baa1	BBB+	BBB+
	B+	B1	B+						
	B	B2	B						
	B-	B3	B-						
Especulación de alto riesgo	CCC+	Caa1	CCC+						
	CCC	Caa2	CCC						
	CCC-	Caa3	CCC-						
	CC	Ca	CC						
	C	C	C						
	D		D						

Fuente: Grupo Financiero BASE con datos del Fondo Monetario Internacional

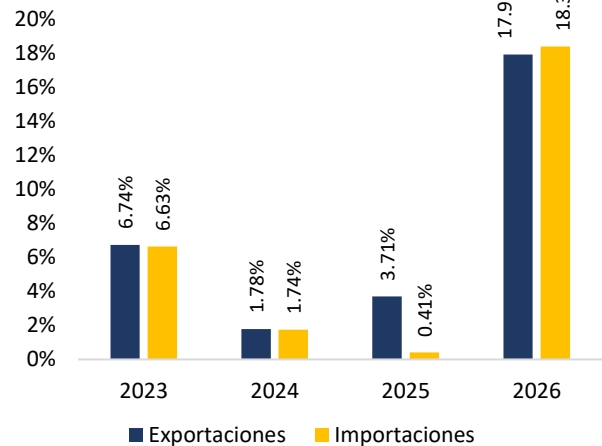
Comercio

En el primer trimestre de 2026, las exportaciones totales crecieron 17.92% anual (Figura 19), su mayor avance para un periodo igual desde 2022 (18.04%). El crecimiento de las exportaciones estuvo impulsado por el componente no petrolero que avanzó 19.67%. Al interior, las exportaciones manufactureras crecieron 19.41%, ante el avance de 30.18% de las exportaciones manufactureras no automotrices, en donde el impulso se ha concentrado en las exportaciones de equipo de cómputo.

En contraste, las exportaciones automotrices acumulan una contracción de 2.91% anual (Figura 20), caída ligeramente menor a la de 3.94% registrada en el primer trimestre del 2025. Cabe mencionar que las exportaciones manufactureras no automotrices explicaron en el primer trimestre del 2026 el 67.01% de las exportaciones totales de México, subiendo desde 60.70% en el mismo periodo del 2025 y su mayor proporción desde 2009 (67.33%), cuando las exportaciones automotrices cayeron debido a la Gran Recesión. Cabe agregar que, en el primer trimestre, las exportaciones extractivas crecieron 94.82% respecto al 2025, su mayor avance anual para un trimestre en registro, crecimiento que ha sido inflado por los incrementos en precios de metales preciosos. Sin embargo, estas exportaciones representan solamente 3.09% del total en lo que va del año.

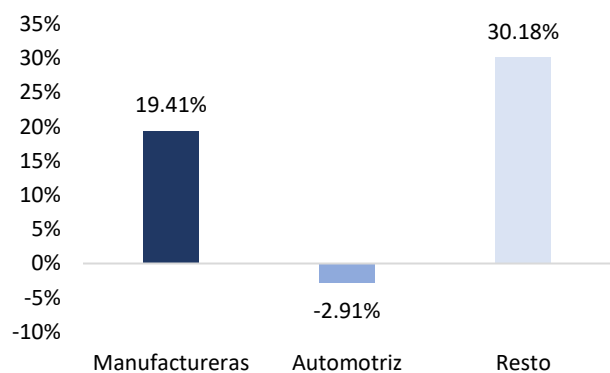
En el primer trimestre, el 83.36% de las exportaciones no petroleras se dirigieron a Estados Unidos, con las exportaciones automotrices cayendo 8.8% anual, mientras que el resto de las exportaciones no petroleras creció 30.5% (Figura 21). Resulta claro que la caída de las exportaciones automotrices totales durante el primer trimestre se debió específicamente al comercio con Estados Unidos y los aranceles sectoriales. Las exportaciones no petroleras al resto del mundo crecieron 28.2%, impulsadas por las exportaciones automotrices con un crecimiento de 38.4% y el resto con un crecimiento anual de 24.9%.

Figura 19 Crecimiento anual de las exportaciones e importaciones totales, primer trimestre de cada año



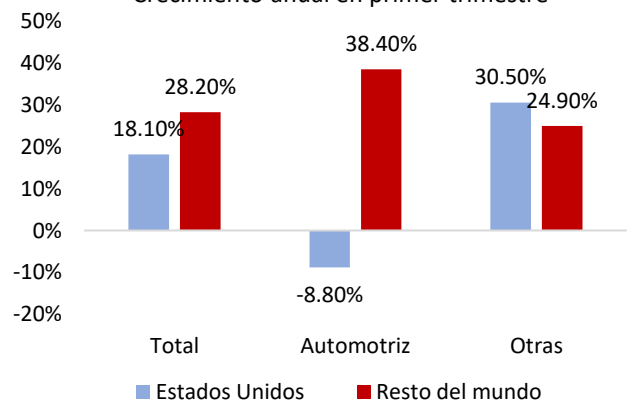
Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

Figura 20. Crecimiento anual de las exportaciones, primer trimestre del 2026



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

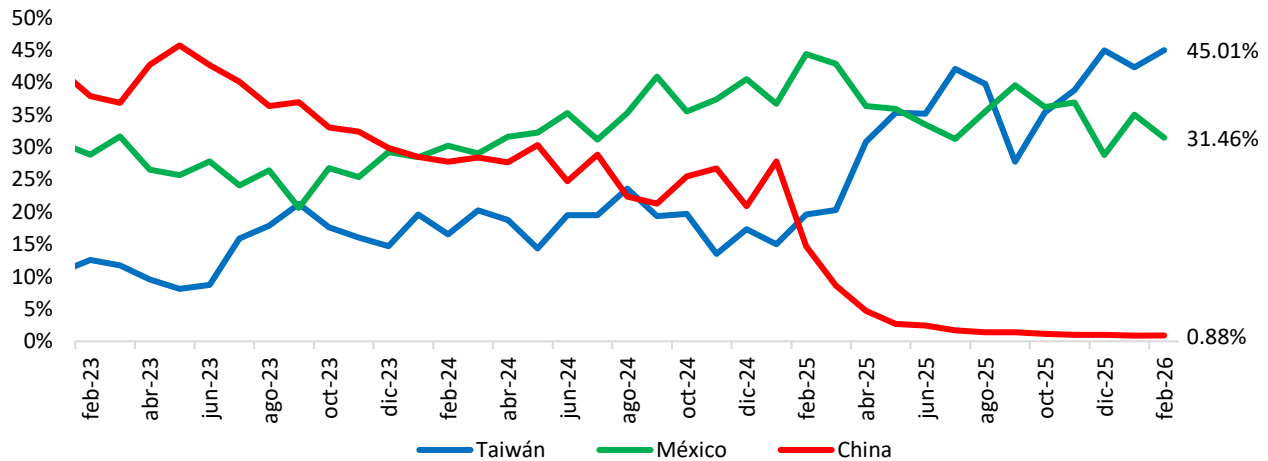
Figura 21. Exportaciones no petroleras hacia Estados Unidos y Resto del mundo. Crecimiento anual en primer trimestre



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

Es importante mencionar que el crecimiento de **las exportaciones de equipo de cómputo no es una garantía a largo plazo**. Entre febrero del 2024 y mayo del 2025, México se convirtió en el principal proveedor de estos productos para Estados Unidos, sustituyendo a China. Sin embargo, en febrero de este año (última información disponible), Taiwán se ubicó, por cuarto mes consecutivo, como el principal proveedor de equipo de cómputo de Estados Unidos, explicando el 45.01% de las importaciones de estos productos (Figura 22).

Figura 22. Participación en las importaciones de Estados Unidos de equipo de cómputo



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del USA Trade

En 2026 el crecimiento de las exportaciones enfrenta riesgos a la baja:

1. Desaceleración de las exportaciones de equipo de cómputo, debido a la alta base de comparación de 2025, así como por la imposibilidad de crecimiento ante capacidad de planta utilizada cercana al 100% en este sector. Además, **no se ha consolidado un cambio estructural del sector exportador mexicano orientado a equipo de cómputo, pues las exportaciones están fuertemente determinadas por el crecimiento del PIB de Estados Unidos y el tipo de cambio, es decir, se trata de un sector que responde rápidamente a cambios en condiciones macroeconómicas y comerciales**. El crecimiento de estas exportaciones está limitado por la capacidad productiva⁶, pues la capacidad de planta utilizada del sector de equipo de cómputo se ubica cerca del 100%, por lo que, en ausencia de inversión fresca, el crecimiento del sector y la maduración de una cadena de suministro interna, estarán limitados.
2. Disrupciones en cadenas de suministro globales, que limiten la llegada de insumos a México, particularmente para la fabricación de equipo de cómputo.
3. Endurecimiento de las reglas de origen en la industria automotriz y siderúrgica, lo que profundizaría la contracción de este tipo de exportaciones.

⁶ Para más detalles ver el reporte de [“Análisis sectorial de las exportaciones mexicanas de la partida 8471: evolución, composición y contexto económico \(2025\).”](#)

4. Implementación de reglas de origen en exportaciones de equipo de cómputo, pues una gran parte de los insumos de esta industria provienen de países asiáticos y existe evidencia de triangulación⁷.
5. Posibilidad de que continúen los aranceles o se impongan nuevos.

En particular, los mayores riesgos sobre las exportaciones mexicanas están sobre la industria automotriz y la de equipo de cómputo, la primera por tratarse de una industria relevante, pero que está sujeta a aranceles en Estados Unidos y la segunda por tratarse del producto más exportado a Estados Unidos, pero con evidencia de triangulación y con capacidad de planta utilizada en México cercana al 100%. Si las exportaciones de equipo de cómputo no hubieran crecido en 2025 (crecimiento de 0% respecto al 2024), las exportaciones totales de México habrían caído 0.54%.

Aunque en números el equipo de cómputo salvó el crecimiento de las exportaciones en 2025, no existió un valor agregado similar al de otras exportaciones, como las automotrices. Esto representa también un riesgo para México, pues implica regresar al modelo de maquila, en el que fácilmente se puede sustituir un país por otro, en contraste con el modelo de exportaciones de alto valor agregado en las que se propicia la llegada de inversión extranjera directa, crece la productividad, se contrata personal y se abren cadenas suministro locales a la vez que se vinculan con las de los socios comerciales.

En 2026, las exportaciones de equipo de cómputo se mantienen como el principal impulsor de las exportaciones totales de México, pero sin impulsar el empleo ni la inversión. En los primeros dos meses del año⁸, las exportaciones totales han crecido 12.15% anual, con las de equipo de cómputo avanzando 155.54% anual. Si en los primeros dos meses del 2026 el crecimiento de las exportaciones de equipo de cómputo hubiera sido nulo respecto al mismo periodo del 2025, las exportaciones totales habrían mostrado una contracción de 0.79%.

Existe una clara relación entre el nivel de los aranceles cobrados a las exportaciones de cada subsector manufacturero y su impacto sobre la capacidad de planta utilizada, la producción y el empleo⁹. La evolución de los indicadores durante el período post-aranceles sugiere que, en ausencia de cambios en la política arancelaria, los subsectores con mayor exposición (en particular productos metálicos, transporte, maquinaria y equipo y metálicas básicas) mantendrán presión a la baja sobre la capacidad de planta utilizada y el personal ocupado. Si bien el número de establecimientos se mantuvo estable hasta febrero del 2026, la industria está absorbiendo el choque mediante la reducción de la actividad y el empleo de las plantas existentes y no mediante el cierre de unidades productivas.

Los aranceles impuestos por la administración de Estados Unidos han estado en vigor poco más de un año, por lo que el impacto arancelario sobre la manufactura en México no es definitivo y tampoco puede clasificarse como un nuevo equilibrio ante la incertidumbre sobre el futuro de los aranceles,

⁷ Ver Anexo 1.

⁸ A pesar de que el 27 de abril se publicó la información preliminar de exportaciones totales, las cifras desagregadas por partida no están disponibles en el Cubo de Comercio Exterior del Banco de México.

⁹ Ver Anexo 2.

en particular los sectoriales. Sin embargo, los ajustes estructurales tienden a materializarse con rezago, por lo que no puede descartarse para los sectores más afectados. Asimismo, en conversaciones previas a la revisión del T-MEC, se ha enviado la señal de que los aranceles de Estados Unidos llegaron para quedarse, lo que podría materializar un cambio estructural definitivo sobre la manufactura en México.

Ante la posibilidad de que los aranceles a las exportaciones mexicanas se mantengan, es probable que sigan perdiéndose empleos, a la par de una mayor disminución de la capacidad de planta utilizada. Debido a que esto aumentaría la capacidad de planta ociosa, la inversión fija en México seguirá una tendencia a la baja, afectando la productividad y potencialmente, la complejidad económica de las exportaciones mexicanas. Además, existe el riesgo de que se desvinculen cadenas de suministro, frenando el crecimiento de las exportaciones en el largo plazo. Con esto, el impacto sobre la economía mexicana sería permanente, retrasando el alcance de las metas planteadas en el plan México.

Por otro lado, el 11 de marzo la Oficina del Representante Comercial de Estados Unidos inició investigaciones bajo la sección 301 por exceso de capacidad en sectores manufactureros para la Unión Europea y los siguientes países: China, Singapur, Suiza, Noruega, Indonesia, Malasia, Camboya, Tailandia, Corea del Sur, Vietnam, Taiwán, Bangladesh, México, Japón e India. Los aranceles impuestos bajo la sección 301 pueden ser agresivos, entre 25% y 100%, aunque también pueden consistir en restricciones a importaciones y la suspensión de acuerdos comerciales.

Se estima que en 2026 las exportaciones totales mostrarán un crecimiento de 10.0% respecto al 2025, revisando al alza desde la estimación anterior de 6.5%, asumiendo que no entrarán en vigor nuevos aranceles o reglas de origen que generen nuevos cambios sobre el comercio entre México y Estados Unidos.

Inflación y política monetaria

La inflación general cerró el primer trimestre en 4.59%, acumulando dos meses al hilo de aceleración y por encima del 4%. La inflación anual de marzo fue la más alta desde octubre del 2024, debido al repunte del componente no subyacente y a la persistente alta inflación del componente subyacente. La inflación subyacente, que determina la trayectoria de la inflación general en el mediano y largo plazo, se ubicó en 4.45% en marzo, acumulando 11 meses consecutivos por encima del 4%. Al interior, la inflación de mercancías se desaceleró por segundo mes consecutivo a 4.38%, pero acumula 9 meses consecutivos por encima del 4%. Por su parte, la inflación de servicios se ubicó en 4.51% en marzo, superando por primera vez el umbral de 4.5% desde abril del 2025 y manteniéndose por encima del 4% desde diciembre del 2021.

En el desglose de la inflación subyacente, las mercancías alimenticias se desaceleraron a 5.78%, luego de dos meses por encima del 6% pero se han mantenido por arriba del 4% desde marzo del 2025 (13 meses). Por su parte, las mercancías no alimenticias registraron en marzo una inflación de 3.18%, cortando una racha de tres meses seguidos de desaceleración.

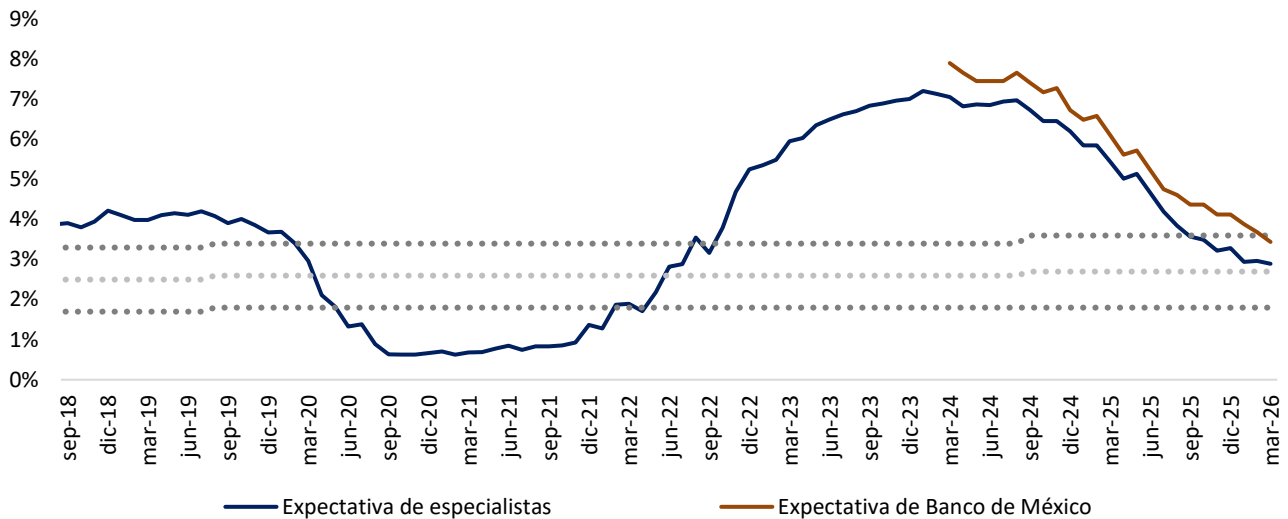
Por su parte, la inflación no subyacente se ubicó en 5.05% al cierre del primer trimestre, hilando dos meses de aceleración en marzo y siendo la inflación más alta desde mayo del 2025. Dentro de este componente, los productos agropecuarios se aceleraron sustancialmente a 8.77%, siendo la mayor inflación desde noviembre del 2024. Por otro lado, las frutas y verduras se aceleraron a 21.77%, luego de haberse ubicado en 9.88% el mes anterior. Finalmente, la inflación de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno se aceleró a 2.21%, siendo la más alta desde noviembre del 2025 debido a la aceleración en la inflación de tarifas autorizadas por el gobierno de 6.03% en marzo, siendo la más alta desde junio del 2023.

Cabe recordar que **la política monetaria opera con rezago, por lo que el combate en la inflación actual está determinado por la tasa de interés real (ex ante) de meses anteriores**. Esto supone cierta incertidumbre sobre el grado de restricción monetaria o de neutralidad con la que se está combatiendo (o no) a la alta tasa de inflación. Los que están a favor de los recortes de tasa de interés argumentan que el repunte de la inflación se ha dado por el componente no subyacente y que la brecha negativa del producto, es decir el crecimiento económico menor al que se debería tener, hará que la inflación se desacelere. No obstante, **la inflación subyacente permanece alta y la brecha del producto es muy posible que no sea tan negativa como se cree, puesto que se estima que el PIB potencial (lo que puede producir la economía) ha disminuido por la caída en inversión fija, el aumento en la informalidad, la caída en la productividad y el debilitamiento de las instituciones en México**.

Por otro lado, para calcular la tasa de interés real y ubicarla en los rangos estimados por el mismo Banco de México de restricción, neutralidad o expansión monetaria que determinan si se está combatiendo activamente a la inflación, se necesita la expectativa a 12 meses de la inflación. Existen diferentes fuentes de expectativas: si el Banco de México ha tomado sus pronósticos a 12 meses, claramente la tasa de interés real estimada, y con esto el grado estimado de restricción monetaria y de combate a la inflación, fue mayor a lo que se hubiera obtenido si se tomara en cuenta las expectativas del mercado. Con esto, algunos miembros de la Junta de Gobierno podrían considerar que se tiene una política monetaria restrictiva que está combatiendo activamente a la inflación y con esto, que hay espacio para seguir recortando la tasa de interés.

Al tomar las expectativas de inflación del mercado, capturadas en la Encuesta del Banco de México a especialistas de economía del sector privado, resulta que **la tasa de interés real ha permanecido en terreno neutral en los últimos 7 meses. Cabe recordar que el rezago con el que opera la política monetaria no es siempre el mismo, pero se reconoce que opera entre 6 y 18 meses posteriores a los cambios en tasa de interés. En este contexto, es posible que actualmente ya no se está combatiendo activamente a la inflación**.

Figura 23. Tasa de interés real ex-ante, corto plazo. Cálculo con la ecuación de Fisher



Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

Por lo anterior, existe el riesgo que la inflación siga en niveles altos, sobre todo porque el componente subyacente se ubica por encima del 4% sin señales claras de dirigirse al objetivo del 3%. Además, existen otros riesgos como el alza en energéticos con la guerra, la persistente alta inflación de frutas y verduras y de tarifas autorizadas por el gobierno. Aunque la política monetaria no incide directamente sobre la inflación de estos productos y servicios, sin las señales adecuadas de combate a la inflación, podría darse un efecto dominó sobre otros productos en los que sí inciden los cambios en la tasa de interés.

Según la regla de Taylor, la tasa de interés de México debería ser 7.15%, no 6.75%. Esta regla contempla las diferencias entre la inflación observada y su objetivo, así como la brecha de producto, que el Fondo Monetario Internacional estima para México de -0.1%. Esto es solo un ejercicio, pues el Banco de México tiene un mandato único de mantener el poder adquisitivo de la moneda bajo un esquema de baja inflación en 3%, contrario al objetivo dual de la Reserva Federal de Estados Unidos de pleno empleo y baja inflación de 2%.

Finalmente, **el rango de variabilidad de más/menos 1% de error sobre la inflación objetivo de 3% del Banco de México, no debe considerarse un rango de tolerancia, sino parte de las fluctuaciones que la inflación puede tener.**

Expectativas y riesgos

La economía mexicana continúa afrontando un entorno complejo en el que se enfrenta a riesgos externos e internos que amenazan el crecimiento económico. Por un lado, se encuentra la relación bilateral con Estados Unidos, que se mantiene como uno de los principales factores de incertidumbre, pues se aproxima la revisión del T-MEC, de la cual ya se ha mencionado que Estados Unidos no planea retirar los aranceles y buscará modificar reglas de origen. Esto podría afectar la llegada de proyectos de inversión extranjera directa.

En el frente interno, la economía mexicana sigue mostrando debilidad en la inversión fija bruta e incremento en la informalidad, lo que limita el crecimiento en tanto en el corto como en el largo plazo. También está la preocupante caída en el gasto público destinado a inversión física y la creciente rigidez del gasto público. A esto se le añade la incertidumbre jurídica derivada de la reforma al Poder Judicial, que ha generado percepción de deterioro en el estado de derecho y la certidumbre jurídica. Este clima de incertidumbre institucional se ha visto afectado también por inseguridad pública, particularmente tras los episodios de violencia a finales de febrero.

En este contexto, el Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia a 6.75% en su anuncio de marzo, una medida que generó controversia. Ni los analistas ni el mercado dudan de la autonomía del Banco de México, pero existen dudas sobre los pronósticos sobre los cuales se toman las decisiones de política monetaria, pues son demasiado optimistas y han dejado de ser la referencia del mercado. Las dudas sobre las decisiones y pronósticos del banco central podrían convertirse en otro freno estructural para la economía mexicana en el largo plazo, por sus implicaciones sobre la inflación al consumidor.

Cuadro 4. Expectativas de crecimiento económico 2026

Escenarios 2026	Pesimista		Central		Optimista	
	Crec. Trim	Crec. Anual	Crec. Trim	Crec. Anual	Crec. Trim	Crec. Anual
1T 2026	-0.77%	0.20%	-0.77%	0.20%	-0.77%	0.20%
2T 2026	0.45%	0.60%	0.80%	0.96%	1.20%	1.36%
3T 2026	0.30%	0.84%	0.45%	1.34%	0.70%	2.00%
4T 2026	0.40%	0.38%	0.65%	1.13%	0.65%	1.78%
2026	0.60%		1.00%		1.45%	

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del INEGI

Gabriela Siller Pagaza, Ph.D.
Directora de Análisis Económico
gsiller@bancobase.com

Jesús Anacarsis López Flores
Subdirector de Análisis Económico
jlopezf@bancobase.com

Gerardo Villarreal Morales
Especialista Económico-Financiero
gvillarrem@bancobase.com

Alan García Gallegos
Analista Económico-Financiero
agarciaga@bancobase.com

Christopher Alejandro Zamudio Cantú
Analista Económico-Financiero
czamudioc@bancobase.com

Selma Román Arillo
Analista Económico-Financiero
sroman@bancobase.com



FOCUS ECONOMICS

10TH ANNIVERSARY ANALYST
FORECAST AWARDS 2026

#1 FORECASTER - Mexico Overall

Grupo Financiero BASE

El presente documento ha sido elaborado por Grupo Financiero BASE para fines EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVOS y basado en información y datos de fuentes consideradas como fidedignas. Sin embargo, Banco Base NO asume responsabilidad alguna por cualquier interpretación, decisión y/o uso que cualquier tercero realice con base en la información aquí presentada. La presente información pretende ser exclusivamente una herramienta de apoyo y en ningún momento deberá ser utilizada por ningún tercero para fines políticos, partidistas y/o cualquier otro fin análogo.

Anexos

Anexo 1.

Exportaciones de equipo de cómputo: en riesgo

En 2025 las exportaciones de equipo de cómputo, en particular de la partida 8471 del Sistema Armonizado de Designación y Codificación de Mercancías (máquinas automáticas para el procesamiento de datos), se convirtieron en el principal impulso de las exportaciones totales de México. En el año, las exportaciones mexicanas crecieron 7.64% respecto al 2024, con las exportaciones de equipo de cómputo creciendo 144.80% anual. Tan solo esta partida representó el 12.85% de las exportaciones totales. **Si estas exportaciones no hubieran crecido en todo el año (0% respecto al 2024), las exportaciones totales de México habrían caído 0.54%.**

A tasa anual, las exportaciones de equipo de cómputo se mantienen como el principal impulsor de las exportaciones totales de México. En los primeros dos meses del año¹⁰, las exportaciones totales han crecido 12.15% anual, con las de equipo de cómputo avanzando 155.54% anual. **Si en los primeros dos meses del 2026 el crecimiento de las exportaciones de equipo de cómputo hubiera sido nulo respecto al mismo periodo del 2025, las exportaciones totales habrían mostrado una contracción de 0.79%.**

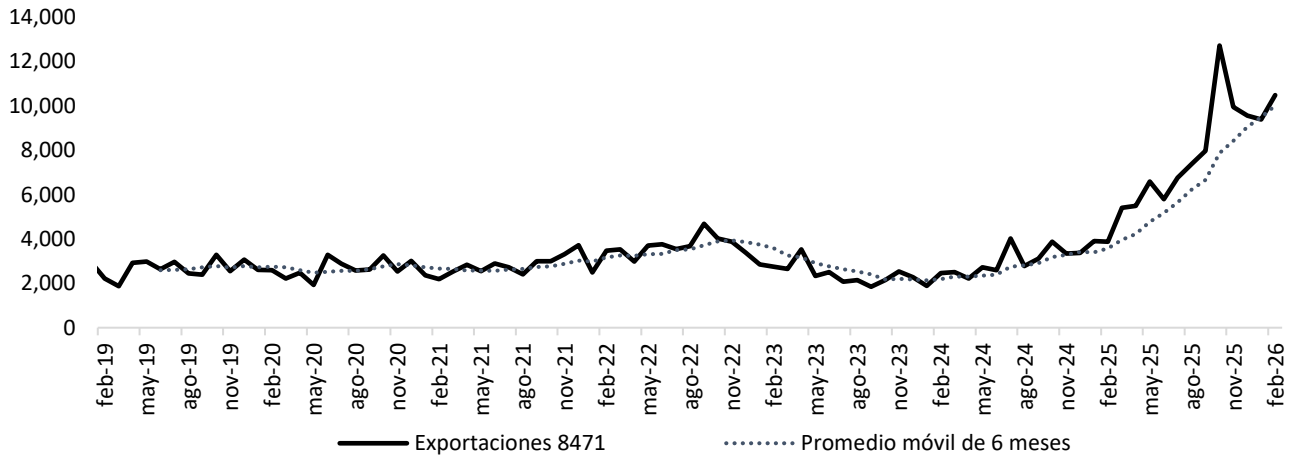
Las series solamente están disponibles en su formato original, por lo que presentan una fuerte estacionalidad. Entre noviembre del 2025 y enero del 2026, las exportaciones de equipo de cómputo registraron caídas mensuales durante tres meses consecutivos. Sin embargo, estas caídas son consistentes con el desempeño estacional normalmente observado y, además, en octubre del 2025 (antes de las caídas mensuales) las exportaciones mostraron un crecimiento mensual extraordinario del 59.55%. Asimismo, en febrero, estas exportaciones de nuevo mostraron un crecimiento mensual de 11.66%. Debido a esto, todavía no hay información suficiente para identificar un posible cambio de tendencia (Figura 24).

Sin embargo, las exportaciones mexicanas a Estados Unidos de equipo de cómputo han perdido relevancia en los últimos meses. Esto se debe a que **no se ha consolidado un cambio estructural del sector exportador mexicano orientado a equipo de cómputo, pues las exportaciones están fuertemente determinadas por el crecimiento del PIB de Estados Unidos y el tipo de cambio, es decir, se trata de un sector que responde rápidamente a cambios en condiciones macroeconómicas y comerciales.** Además, el crecimiento de estas exportaciones está limitado por la capacidad productiva¹¹, pues la capacidad de planta utilizada del sector de equipo de cómputo se ubica cerca del 100%, por lo que, en ausencia de inversión fresca, el crecimiento del sector y la maduración de una cadena de suministro interna, estarán limitados.

¹⁰ A pesar de que el 27 de abril se publicó la información preliminar de exportaciones totales, las cifras desagregadas por partida no están disponibles en el Cubo de Comercio Exterior del Banco de México.

¹¹ Para más detalles ver el reporte de [“Análisis sectorial de las exportaciones mexicanas de la partida 8471: evolución, composición y contexto económico \(2025\).”](#)

Figura 24. Exportaciones de la partida 8471 de máquinas automáticas para el procesamiento de datos. Millones de dólares.



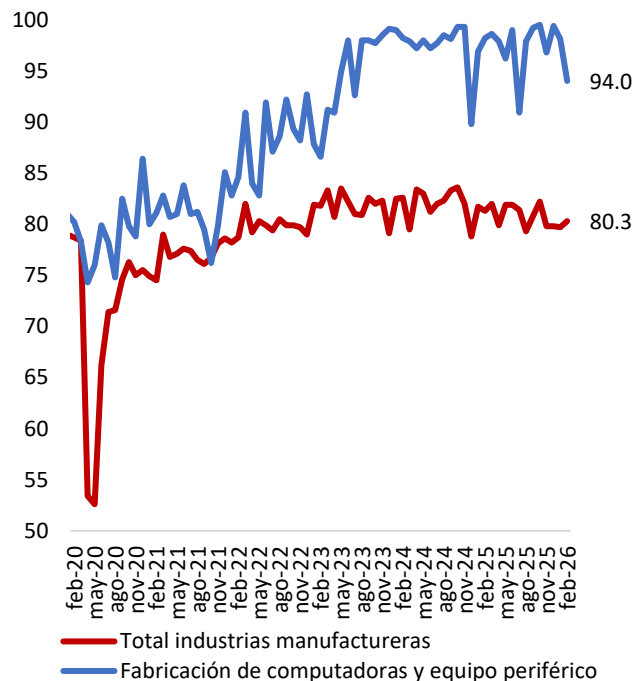
Fuente: Grupo Financiero BASE con datos del Banco de México

1. Existe evidencia de una operación triangular de ensamble.

El 82.14% de las exportaciones de la partida 8471 se explican por la subpartida 8471.50, que incluye unidades de proceso central (computadoras), excluyendo laptops, computadoras all-in-one y computadoras de escritorio. En 2025, las importaciones de la subpartida 8471.50 fue equivalente a solamente el 22.64% de las exportaciones de la misma subpartida, por lo que de manera directa no se puede argumentar que se está dando una triangulación. Sin embargo, la posible triangulación es evidente al incluir los suministros más relevantes para la producción de computadoras. De acuerdo con su clasificación arancelaria, estos suministros son:

- 8514.59: Ventiladores, excluyendo ventiladores de uso doméstico.
- 8419.50: Intercambiadores de calor.
- 8471.70: Unidades de memoria para máquinas automáticas de procesamiento de datos.

Figura 25. Capacidad de planta utilizada (%)



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de INEGI

- 8473.30: Partes y accesorios específicos de equipo de cómputo (tarjetas madre, gabinetes, piezas internas, excluyendo periféricos).
- 8504.40: Convertidores estáticos.
- 8542.31: Procesadores y controladores (microprocesadores)
- 8548.00: Incluye partes eléctricas y circuitos.

Cuadro 5. Insumos importados para la fabricación de equipo de cómputo (subpartida 8471.50)

Subpartida	841459 -- Ventiladores	841950 -- Intercambiadores de calor	847170 -- Unidades de memoria	847330 -- Partes y accesorios	850440 -- Convertidores estáticos	854231 -- Procesadores y controladores	854800 -- Partes eléctricas y circuitos	847150 -- Unidades de proceso central
Peso relativo (suma 100%)	1.4%	0.7%	12.5%	51.0%	6.1%	27.8%	0.5%	
China	41%	42%	4%	10%	40%	9%	30%	1%
Estados Unidos	17%	19%	0%	3%	14%	2%	25%	39%
Vietnam	16%	2%	14%	12%	5%	5%	5%	0%
Alemania	6%	1%	0%		1%		2%	0%
Tailandia	5%	1%	37%	1%	16%	1%	2%	0%
Filipinas	3%		5%	2%	5%		14%	
Suecia		3%						
India		3%			1%		1%	
Corea del Sur	2%	1%	27%	10%	1%	6%	5%	
Malasia			4%	6%	6%	25%	4%	0%
Taiwán	3%		3%	55%	5%	37%	1%	59%
Singapur			4%				1%	
Japón					1%	1%	5%	0%
Porcentaje de importaciones incluidas en muestra de países	93%	72%	99%	99%	94%	86%	96%	100%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México.

Nota: se incluye la columna con importaciones de unidades de proceso central desde México, con el objetivo de observar los países de origen: China (1%), Estados Unidos (39%) y Taiwán (59%). Por lo anterior, no se están triangulando productos terminados desde China. Las proporciones se obtienen con cifras del 2026.

El valor de los insumos principales importados para la fabricación de computadoras se concentra en tres subpartidas: 1) unidades de memoria, 2) partes y accesorios y 3) procesadores y controladores (enmarcados en rojo dentro del cuadro 5), explicando 91.2% del valor de importación en la canasta de insumos. En particular, las importaciones de estas subpartidas provienen en su mayoría de países distintos a China¹², destacando Taiwán, Malasia, Corea del Sur, Tailandia y Vietnam¹³.

La relación entre las importaciones de insumos y las exportaciones de equipo de cómputo es estrecha (Figura 26), mostrando una correlación de 0.97 para el periodo entre enero del 2023 y febrero del 2026.

¹² China tiene una alta participación en las importaciones desde México de insumos que explican poco valor, como ventiladores, intercambiadores de calor y convertidores estáticos.

¹³ Los aranceles que entraron en vigor en 2026 a las importaciones desde países con los que México no tiene un acuerdo comercial, no se aplicaron a las subpartidas señaladas de insumos para la fabricación de computadoras.

Esto implica que no hay una cadena de suministro madura en México en este sector, pues una gran parte de lo que se exporta fue importado desde otro país. **Esto podría deberse a que México es visto como un centro de ensamble "ventajoso", debido a 1) los bajos aranceles cobrados para las importaciones de insumos para equipo de cómputo y 2) el acceso al creciente mercado de Estados Unidos en donde, no hay reglas de origen en el T-MEC para este tipo de productos y se cobra un bajo arancel a las importaciones provenientes desde México.**

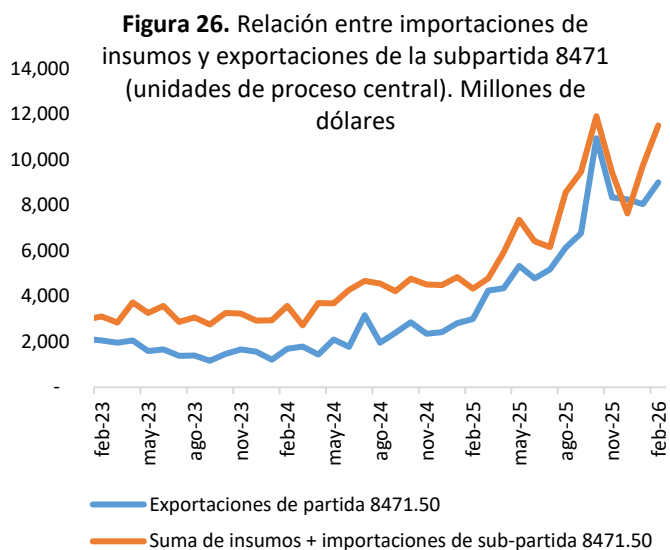
Esto también explica el por qué el crecimiento de las exportaciones de equipo de cómputo no se vio reflejado en un crecimiento similar en el empleo o en la inversión en este sector. Aunque en números el equipo de cómputo salvó el crecimiento de las exportaciones en 2025, no existió un valor agregado similar al de otras exportaciones, como las automotrices. Esto representa también un riesgo para México, pues implica regresar al modelo de maquila, en el que fácilmente se puede sustituir un país por otro, en contraste con el modelo de exportaciones de alto valor agregado en las que se propicia la llegada de inversión extranjera directa, crece la productividad, se contrata personal y se abren cadenas suministro locales a la vez que se vinculan con las de los socios comerciales.

Asimismo, al tratarse de una posible triangulación existe el riesgo de implementación de reglas de origen en el T-MEC, lo que pondría el riesgo el crecimiento futuro de las exportaciones de este sector.

En este contexto, no habrá un verdadero cambio o impacto positivo de las exportaciones de este sector sobre la economía mexicana, hasta que se observe crecimiento de la inversión. Así, la ausencia de inversión es el principal riesgo, pues con el techo en la capacidad de planta utilizada y la posibilidad de modificaciones a las reglas de origen, podría darse un estancamiento o una contracción de las exportaciones de equipo de cómputo.

Anexo 2. Impacto de aranceles de Estados Unidos sobre las exportaciones y manufactura en México: análisis por subsector

En marzo de 2025, el gobierno de Estados Unidos implementó una serie de medidas arancelarias que modificaron de forma sustancial las condiciones de acceso al mercado estadounidense para las exportaciones mexicanas. El 4 de marzo de 2025 entró en vigor un arancel general del 25% respaldado por la Ley de Poderes Económicos de Emergencia Internacional (IEEPA), bajo el argumento de la emergencia nacional por el tráfico de fentanilo. Las exportaciones que cumplen con los criterios de origen del T-MEC quedaron exentas de este arancel, lo que obligó a un incremento en el nivel de cumplimiento del tratado por parte de los exportadores mexicanos.



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos del Banco de México

De forma paralela, se implementaron aranceles sectoriales respaldados por la Sección 232 de la Ley de Expansión Comercial de 1962, que otorga al presidente de Estados Unidos la autoridad de imponer aranceles ante amenazas a la seguridad nacional. Estos aranceles sectoriales no contemplan exenciones por cumplimiento del T-MEC y se aplicaron a los siguientes sectores y fechas: acero y aluminio al 25% a partir del 12 de marzo de 2025, elevado al 50% el 4 de junio de 2025; automóviles, camiones ligeros y autopartes al 25% a partir del 3 de abril de 2025; cobre al 50% a partir del 1 de agosto de 2025; madera blanda y aserrada al 10%, y gabinetes de cocina, tocadores y tapizados al 25%, a partir del 14 de octubre de 2025; y camiones pesados al 25% y autobuses al 10% a partir del 1 de noviembre de 2025.

Adicionalmente, el 14 de julio de 2025 entraron en vigor cuotas compensatorias sobre las importaciones de tomate provenientes de México, con tasas que oscilan entre 17.09% y 21% dependiendo del tipo de producto, tras el abandono del Acuerdo de Suspensión de una investigación antidumping. El 11 de mayo de 2025 se estableció una restricción sanitaria a las importaciones de ganado bovino, caballos y bisonte ante la crisis del gusano barrenador.

Datos y metodología

El análisis cubre el período de enero de 2023 a febrero de 2026, con una frecuencia mensual. Se utilizaron tres fuentes de datos:

- USA Trade Online, la plataforma del Censo de Estados Unidos que registra el valor de las importaciones recibidas desde México por partida arancelaria del Sistema Armonizado (HTS) a cuatro dígitos, así como el arancel cobrado en dólares.
- Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera (EMIM) del INEGI, de la cual se extrajeron cuatro variables a nivel de subsector manufacturero: 1) personal ocupado total, 2) capacidad de planta utilizada, 3) valor de la producción de los productos elaborados y 4) número de establecimientos, todas con periodicidad mensual.
- Tabla de correlación TIGIE – SCIAN 2025 del INEGI, que establece la correspondencia entre las fracciones arancelarias y el Sistema de Clasificación Industrial de América del Norte. Esta tabla permitió construir un mapeo entre las partidas HTS a cuatro dígitos de USA Trade Online y los 21 subsectores manufactureros del SCIAN, que son la unidad de análisis de la EMIM.

Para la comparación pre-aranceles versus post-aranceles se utilizó el 4 de marzo de 2025 como fecha de quiebre, correspondiente a la entrada en vigor del primer arancel IEEPA. El período pre-aranceles comprende enero de 2023 a febrero de 2025 (26 meses) y el período post-aranceles de marzo de 2025 a febrero de 2026 (12 meses). Los indicadores de cambio se calcularon como la diferencia entre el promedio del período post-aranceles y el promedio del período pre-aranceles.

Con el fin de facilitar la lectura del documento, a continuación, se presenta el catálogo de nombres cortos utilizados para referirse a cada subsector manufacturero en las figuras y el análisis.

Cuadro 6. Catálogo de nombres

Subsector	Nombre del subsector	Nombre corto
311	Industria alimentaria	Alimentos
312	Industria de las bebidas y del tabaco	Bebidas y tabaco
313	Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	Insumos textiles
314	Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	Textiles
315	Fabricación de prendas de vestir	Prendas de vestir
316	Curtido y acabado de cuero y piel	Cuero y piel
321	Industria de la madera	Madera
322	Industria del papel	Papel
323	Impresión e industrias conexas	Impresión
324	Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón	Petróleo y carbón
325	Industria química	Química
326	Industria del plástico y del hule	Plástico y hule
327	Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	Minerales no metálicos
331	Industrias metálicas básicas	Metálicas básicas
332	Fabricación de productos metálicos	Productos metálicos
333	Fabricación de maquinaria y equipo	Maquinaria y equipo
334	Fabricación de equipo de computación, comunicación y electrónicos	Equipo de cómputo
335	Fabricación de accesorios y aparatos eléctricos	Aparatos eléctricos
336	Fabricación de equipo de transporte	Transporte
337	Fabricación de muebles, colchones y persianas	Muebles
339	Otras industrias manufactureras	Otras manufacturas

Fuente: Grupo Financiero BASE con información del Banco de México

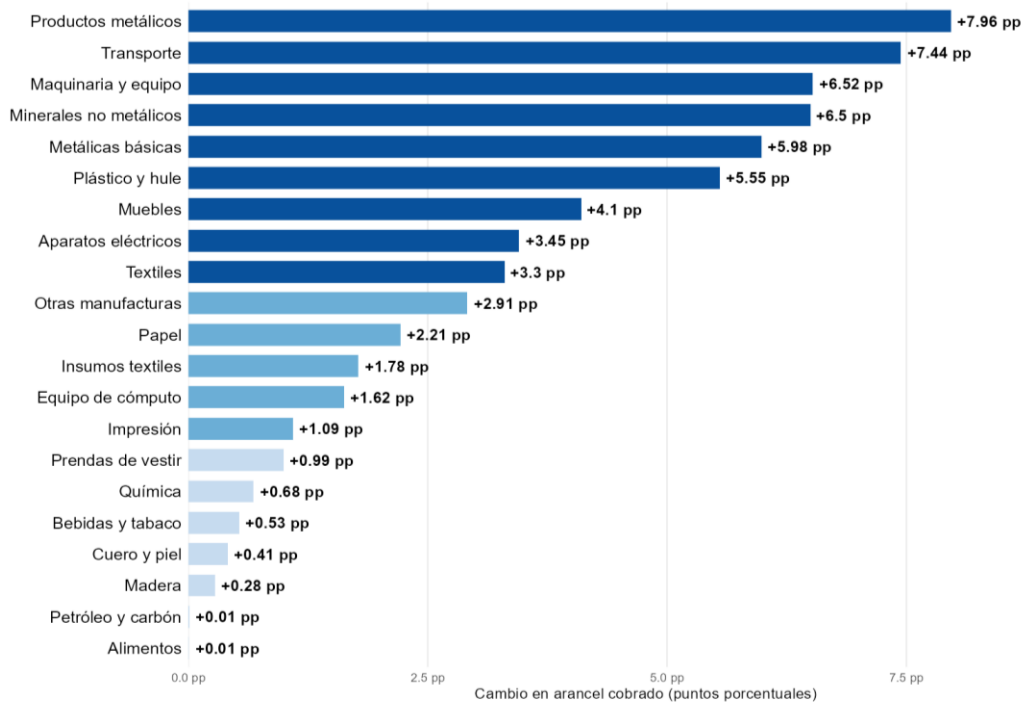
Exposición arancelaria por subsector

El arancel cobrado promedio del período pre-aranceles fue cercano a cero para prácticamente todos los subsectores manufactureros (Anexo 1), lo cual refleja el acceso preferencial que México tenía al mercado estadounidense en el marco del T-MEC. A partir de marzo de 2025, los 21 subsectores registraron incrementos en su arancel cobrado, aunque con una magnitud diferente entre sectores. (Figura 26).

Los seis sectores con mayor incremento en el arancel cobrado fueron productos metálicos (7.96 puntos porcentuales), transporte (7.44 pp), maquinaria y equipo (6.52 pp), minerales no metálicos (6.50 pp), metálicas básicas (5.98 pp) y plástico y hule (5.55 pp). En todos estos casos, el arancel cobrado en el período pre-aranceles fue inferior a 0.7%, mientras que en el período post-aranceles se ubicó entre 6.1% y 8.3%.

En el extremo opuesto, los subsectores con menor incremento arancelario fueron alimentos (0.006 pp) y petróleo y carbón (0.009 pp), cuyo arancel cobrado se mantuvo prácticamente sin cambio en ambos períodos. Equipo de cómputo registró un incremento de 1.62 pp, pasando de un arancel de 0.06% en el período pre-aranceles a 1.68% en el período post-aranceles.

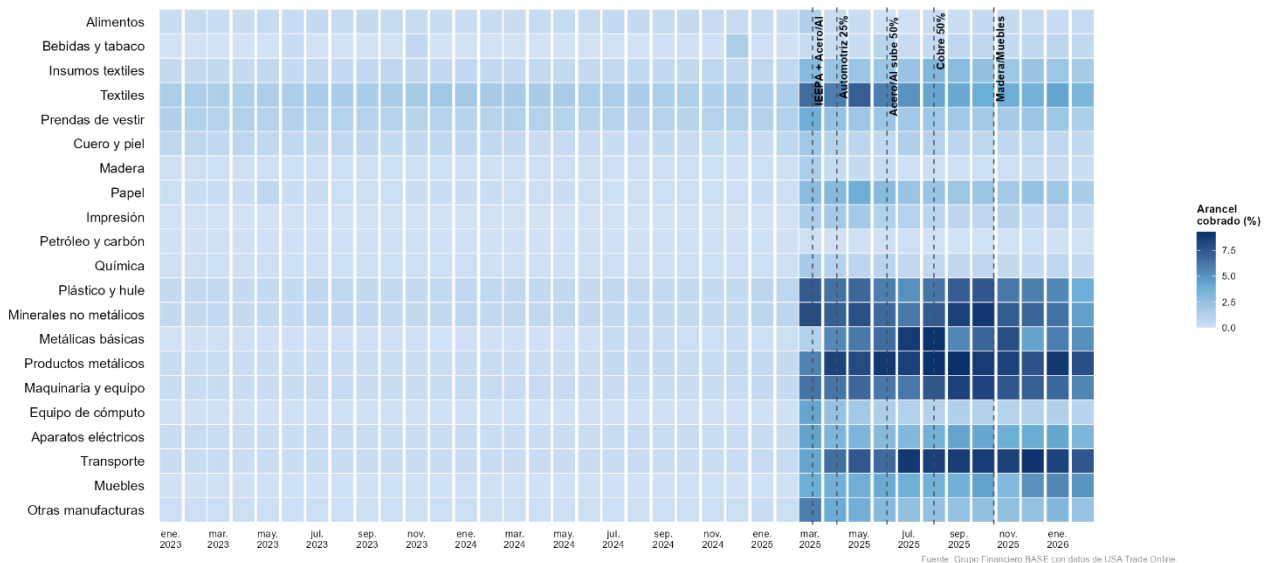
Figura 27. Impacto arancelario por subsector manufacturero en México.
Cambio en puntos porcentuales. Promedio post-aranceles vs pre-aranceles



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de USA Trade Online.

Es posible observar el quiebre estructural a raíz de la entrada en vigor de aranceles (Figura 28), que se han concentrado en las industrias del plástico y hule, minerales no metálicos, industrias metálicas básicas, productos metálicos, maquinaria y equipo y equipo de transporte.

Figura 28. Arancel cobrado sobre exportaciones manufactureras mexicanas a Estados Unidos.
Enero 2023- Febrero 2026



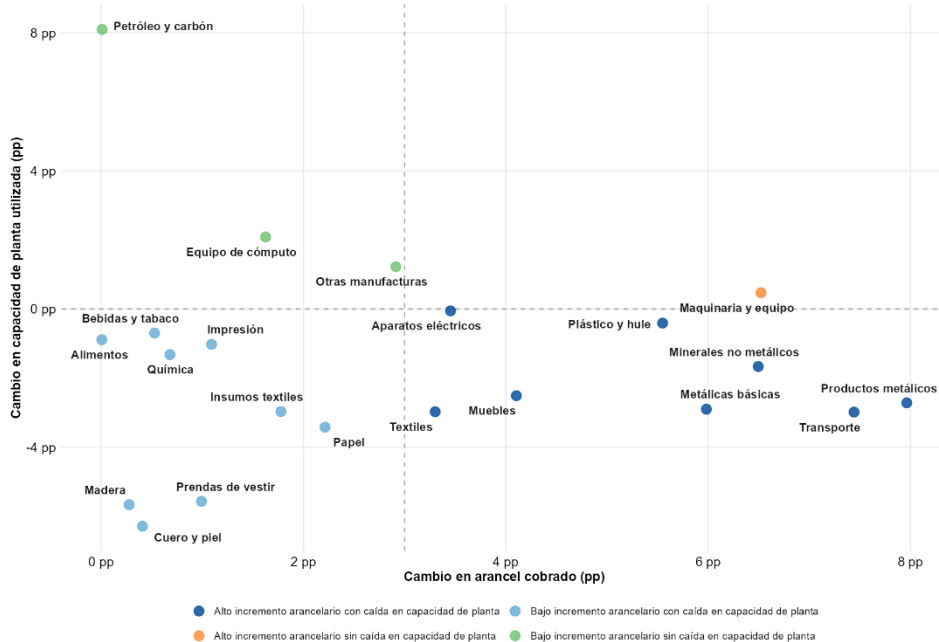
Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de USA Trade Online.

Impacto de los aranceles sobre la producción y el empleo

El cruce entre el cambio en el arancel cobrado y el cambio en los indicadores de producción y empleo muestra un patrón consistente: los subsectores con mayor incremento arancelario registran, en términos generales, mayores caídas en capacidad de planta utilizada y personal ocupado en el período post-aranceles.

Figura 29. Arancel cobrado vs. capacidad de planta utilizada

Variación de la capacidad de planta utilizada promedio, post-aranceles vs. pre-aranceles.

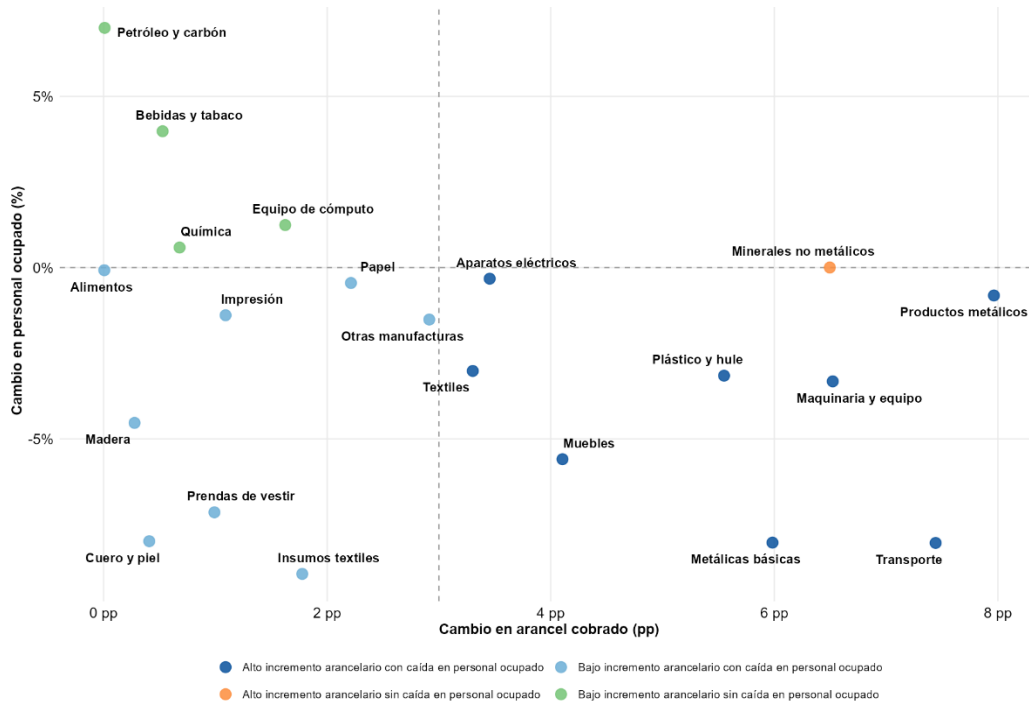


Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de USA Trade Online, IIEG-EMM.

Los subsectores con un incremento arancelario superior a 3 pp registran en su mayoría caídas de la capacidad de planta utilizada promedio. La industria de fabricación de productos metálicos registró una caída de 2.72 pp en la capacidad de planta utilizada promedio, equipo de transporte de 2.99 pp, metálicas básicas de 2.90 pp, textiles de 2.97 pp y muebles de 2.51 pp. La excepción dentro del grupo con mayores aranceles es maquinaria y equipo, que registró un incremento de 0.47 pp en capacidad de planta, a pesar de un incremento arancelario de 6.52 pp.

Figura 30. Arancel cobrado vs. personal ocupado

Variación del personal ocupado promedio, post-aranceles vs. pre-aranceles



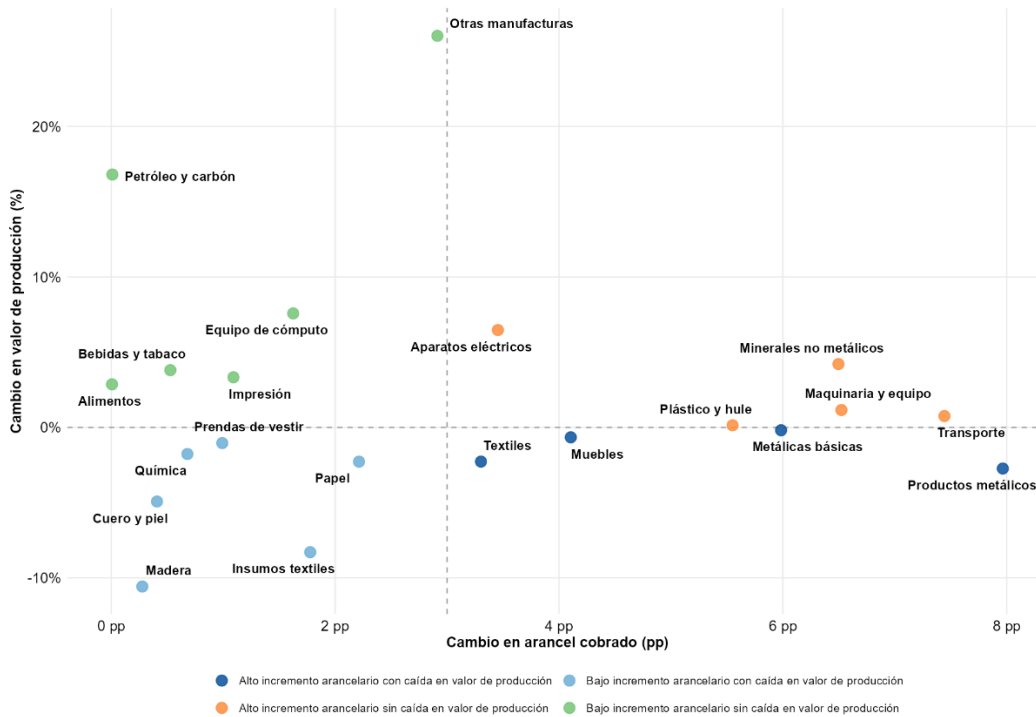
Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de USA Trade Online, IIEGI-EMIM.

En el caso del **personal ocupado** (Figura 30), el patrón es consistente, aunque con mayor dispersión. Transporte registró la mayor caída en el empleo entre los sectores con mayor arancel, con una reducción de 8.04% en el personal ocupado promedio del período post-aranceles respecto al periodo pre-aranceles. Metálicas básicas registró una caída de 8.03%, maquinaria y equipo de 3.32%, plástico y hule 3.15% y productos metálicos de 0.81%.

El subsector de equipo de cómputo presenta el comportamiento opuesto: con un incremento arancelario bajo de apenas 1.62 pp, registró un aumento de 1.24% en el personal ocupado, un incremento de 2.08 pp en capacidad de planta utilizada y un crecimiento de 7.58% en valor de producción durante el período.

En el **valor de producción**, el patrón es menos uniforme que en capacidad de planta utilizada y personal ocupado, lo que refleja que este indicador está influenciado, tanto por cambios en volumen como por variaciones en precios (Figura 31). De los seis subsectores con mayor incremento arancelario, dos registraron caídas en el valor de producción durante el período post-aranceles: productos metálicos (2.73%) y metálicas básicas (0.19%). Los cuatro subsectores restantes del grupo más arancelado registraron incrementos en este indicador: transporte (0.75%), maquinaria y equipo (1.15%), minerales no metálicos (4.21%) y plástico y hule (0.14%). En contraste, los subsectores con menor incremento arancelario muestran, algunos, incrementos en el valor de producción, siendo los casos más destacados petróleo y carbón (16.8%), bebidas y tabaco (3.80%) y alimentos (2.86%).

Figura 31. Arancel cobrado vs. valor de producción
 Variación del valor de producción promedio, post-aranceles vs. pre-aranceles



Fuente: Grupo Financiero BASE con datos de USA Trade Online, IIEGI-EMM

El análisis de la exposición arancelaria y sus efectos sobre indicadores de producción y empleo de los 21 subsectores manufactureros mexicanos durante el período enero 2023 a febrero 2026 permite derivar las siguientes conclusiones:

Los aranceles implementados por Estados Unidos a partir de marzo de 2025 no afectaron de manera uniforme a la manufactura mexicana. La magnitud del incremento arancelario varía desde 0.006 pp en alimentos hasta 7.96 pp en productos metálicos, lo que refleja el carácter sectorial y diferenciado de la política comercial implementada.

Los subsectores con mayor incremento arancelario registran en términos generales caídas simultáneas en capacidad de planta utilizada y personal ocupado en el período post-aranceles. Este patrón es consistente con la hipótesis de que los aranceles sectoriales de la Sección 232, al no contemplar exenciones por cumplimiento del T-MEC, tuvieron un impacto directo sobre las condiciones de producción de los sectores afectados.

El arancel IEEPA general del 25%, al contemplar exenciones para exportaciones que cumplen con las reglas de origen del T-MEC, tuvo un impacto menor, dado el incremento en el nivel de cumplimiento del tratado que se observó durante el período analizado.

El subsector de equipo de cómputo muestra un comportamiento divergente respecto al resto, con incrementos en producción y empleo durante el período post-aranceles, consistentes con el bajo nivel arancelario que enfrentó en comparación con otros sectores y países.

Cuadro 7. Impacto de los aranceles sobre indicadores manufactureros de México, por subsector.

SCIAN	Nombre subsector	Arancel cobrado pre (%)	Arancel cobrado post (%)	Cambio arancel (pp)	Personal ocupado pre (personas)	Personal ocupado post (personas)	Cambio personal ocupado (%)	Cap. planta pre (%)	Cap. planta post (%)	Cambio cap. planta (pp)	Valor producción pre (miles \$)	Valor producción post (miles \$)	Cambio valor producción (%)	Num. estable. pre	Num. estable. post	Cambio num. estable. (%)
332	Fabricación de productos metálicos	0.37	8.34	7.96	375,632	372,575	-0.81	78.88	76.17	-2.72	33,998,011	33,068,512	-2.73	66,927	66,925	0.00
336	Fabricación de equipo de transporte	0.35	7.79	7.44	912,115	838,805	-8.04	89.67	86.68	-2.99	291,293,894	293,491,521	0.75	733	731	-0.31
333	Fabricación de maquinaria y equipo	0.40	6.92	6.52	135,546	131,046	-3.32	86.44	86.91	0.47	16,124,599	16,310,737	1.15	320	316	-1.30
327	Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.66	7.15	6.50	143,560	143,565	0.00	81.01	79.34	-1.67	30,419,325	31,700,064	4.21	9,884	9,882	-0.02
331	Industrias metálicas básicas	0.12	6.10	5.98	93,085	85,612	-8.03	78.78	75.88	-2.90	66,938,187	66,811,480	-0.19	190	190	-0.24
326	Industria del plástico y del hule	0.62	6.17	5.55	275,000	266,326	-3.15	77.04	76.63	-0.41	38,350,507	38,403,860	0.14	1,596	1,587	-0.58
337	Fabricación de muebles, colchones y persianas	0.09	4.19	4.10	140,551	132,691	-5.59	77.73	75.22	-2.51	6,434,439	6,392,008	-0.66	26,019	26,024	0.02
335	Fabricación de accesorios y aparatos eléctricos	0.33	3.79	3.45	194,714	194,085	-0.32	93.10	93.04	-0.05	30,891,379	32,890,245	6.47	218	214	-1.70
314	Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	1.58	4.88	3.30	65,513	63,537	-3.02	79.51	76.53	-2.97	2,007,699	1,962,054	-2.27	25,605	25,602	-0.01
339	Otras industrias manufactureras	0.22	3.14	2.91	210,888	207,691	-1.52	90.04	91.27	1.22	5,485,156	6,912,652	26.02	336	325	-3.16
322	Industria del papel	0.27	2.48	2.21	117,265	116,739	-0.45	82.79	79.37	-3.42	28,662,910	28,009,983	-2.28	1,295	1,294	-0.07
313	Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	0.64	2.41	1.78	48,913	44,539	-8.94	71.38	68.42	-2.97	5,101,002	4,677,930	-8.29	161	157	-2.30
334	Fabricación de equipo de computación, comunicación y electrónicos	0.06	1.68	1.62	326,134	330,185	1.24	91.67	93.75	2.08	6,248,876	6,722,268	7.58	223	219	-1.66
323	Impresión e industrias conexas	0.00	1.09	1.09	118,170	116,527	-1.39	76.76	75.73	-1.02	8,071,099	8,339,881	3.33	17,812	17,807	-0.03
315	Fabricación de prendas de vestir	1.18	2.17	0.99	233,923	217,213	-7.14	67.48	61.91	-5.57	6,161,561	6,097,338	-1.04	19,724	19,709	-0.07
325	Industria química	0.16	0.84	0.68	164,376	165,340	0.59	64.17	62.85	-1.32	76,161,849	74,814,171	-1.77	481	469	-2.59
312	Industria de las bebidas y del tabaco	0.11	0.64	0.53	163,281	169,781	3.98	85.00	84.31	-0.70	55,076,737	57,172,213	3.80	22,913	22,909	-0.02
316	Curtido y acabado de cuero y piel	0.60	1.00	0.41	132,639	122,045	-7.99	66.22	59.93	-6.29	5,528,380	5,256,125	-4.92	9,333	9,327	-0.06
321	Industria de la madera	0.14	0.42	0.28	75,498	72,076	-4.53	68.38	62.72	-5.67	3,903,535	3,490,674	-10.58	25,917	25,916	0.00
324	Fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón	0.05	0.06	0.01	23,801	25,467	7.00	66.09	74.18	8.09	42,236,047	49,333,768	16.80	62	61	-2.22
311	Industria alimentaria	0.44	0.44	0.01	884,899	884,227	-0.08	77.42	76.53	-0.89	150,944,011	155,265,621	2.86	172,560	172,562	0.00

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI, USA Trade, estimaciones propias