



BANCO DE MÉXICO®

Informe Trimestral

Abril - Junio 2026

Uso Público

Información de acceso público

JUNTA DE GOBIERNO

Gobernadora

VICTORIA RODRÍGUEZ CEJA

Subgobernadores

GALIA BORJA GÓMEZ

JOSÉ GABRIEL CUADRA GARCÍA

JONATHAN ERNEST HEATH CONSTABLE

OMAR MEJÍA CASTELAZO

En la versión electrónica de este documento se puede obtener la información que permite generar todas las gráficas y tablas que contiene este Informe dando clic sobre ellas, con excepción de aquella que no es producida ni elaborada por el Banco de México.

Documento publicado el 26 de agosto de 2026.

El texto completo, el resumen ejecutivo, la presentación ejecutiva y los recuadros correspondientes al presente Informe Trimestral se encuentran disponibles en:

<https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/informes-trimestrales-precios.html>



El Banco de México difunde todos sus informes y publicaciones periódicas disponibles para su consulta en: <https://www.banxico.org.mx>

INFORME TRIMESTRAL

En este Informe se analiza la inflación, la actividad económica, el comportamiento de otros indicadores económicos del país, así como la ejecución de la política monetaria del trimestre abril – junio de 2026 y diversas actividades del Banco durante dicho periodo, en el contexto de la situación económica nacional e internacional, para dar cumplimiento a lo dispuesto en el artículo 51, fracción II, de la Ley del Banco de México.

ADVERTENCIA

A menos que se especifique lo contrario, este documento está elaborado con información disponible al 24 de agosto de 2026. Las cifras son de carácter preliminar y están sujetas a revisiones. Los acrónimos y palabras en algún idioma distinto del español han sido escritos en letra cursiva.

CONTENIDO

1.	Introducción	1
2.	Entorno económico y financiero externo	4
2.1.	Actividad económica mundial	4
2.2.	Precios de las materias primas	8
2.3.	Tendencias de la inflación en el exterior	10
2.4.	Política monetaria y mercados financieros internacionales	13
3.	Entorno económico y financiero en México	21
3.1.	Actividad económica	21
3.2.	Mercado laboral	39
3.3.	Condiciones de financiamiento de la economía	53
3.4.	Condiciones de holgura en la economía	68
3.5.	Estabilidad del sistema financiero	69
4.	Evolución reciente de la inflación	76
4.1.	La inflación en el segundo trimestre de 2026	76
4.2.	Índice Nacional de Precios Productor	92
5.	Política monetaria	93
6.	Previsiones y balance de riesgos	103
6.1.	Previsiones para la actividad económica	103
6.2.	Previsiones para la inflación	105
	Anexo 1. Calendario para los anuncios de las decisiones de política monetaria, las minutas sobre las reuniones de la Junta de Gobierno referentes a las decisiones de política monetaria, los informes trimestrales y los reportes de estabilidad financiera.	110
	Anexo 2. Publicaciones del Banco de México en el trimestre abril-junio 2026	111

RECUADROS

Recuadro 1. Relación comercial entre México y la Unión Europea	31
Recuadro 2. Brecha de género en ingresos laborales: el papel de la ocupación, las horas trabajadas y la remuneración por hora	41
Recuadro 3. Evolución de la demanda de activos financieros por parte de las Afores	57
Recuadro 4. Competencia en tiendas de autoservicio y su asociación con precios e inflación de las mercancías alimenticias	83

1. Introducción

Tras la volatilidad observada a finales del primer trimestre relacionada con el inicio del conflicto en Medio Oriente, a lo largo del segundo el entorno externo presentó en general una mejoría. Lo anterior reflejó, en buena medida, el avance de las negociaciones de alto al fuego en dicha región en abril y mayo y el acuerdo provisional alcanzado en junio. Sin embargo, el escalamiento del conflicto a inicios del tercer trimestre aumentó de nuevo la incertidumbre en el nivel global y los riesgos al alza para la inflación y a la baja para el crecimiento. A pesar de que los mercados financieros internacionales y los precios de referencia de diversas materias primas han seguido presentando sensibilidad a la evolución de las tensiones geopolíticas, su reacción ha sido más acotada que la registrada en marzo. En este contexto, durante el segundo trimestre la actividad económica global creció a un ritmo similar al del trimestre previo, en tanto que la inflación general aumentó en la mayoría de las economías como resultado, principalmente, de los incrementos en los precios de los energéticos. Entre marzo y agosto, las condiciones financieras globales se relajaron, apoyadas en las ganancias de los mercados accionarios y la disminución de la volatilidad, aunque las tasas de interés gubernamentales de mediano y largo plazo se mantuvieron elevadas. En México, las tasas de interés de valores gubernamentales disminuyeron en todos sus plazos y el tipo de cambio se apreció en promedio respecto de los niveles de finales de marzo. La actividad económica nacional se expandió en el segundo trimestre, luego de la contracción del trimestre anterior, si bien se siguen previendo condiciones de holgura a lo largo del horizonte de pronóstico. El panorama inflacionario en nuestro país ha venido mejorando, aunque persisten retos hacia delante. La inflación general anual en el país descendió y se ubicó nuevamente dentro del intervalo de variabilidad, impulsada por el desempeño favorable del componente no subyacente, apoyado en la disipación de choques de oferta, así como por una reducción de la inflación subyacente. En su reunión de mayo, en congruencia con la valoración del panorama inflacionario, la Junta de Gobierno disminuyó en 25 puntos base la tasa objetivo para situarla en 6.50% y mencionó que con

ello dio por concluido el ciclo de recortes iniciado en 2024. Posteriormente, en sus reuniones de junio y agosto dejó sin cambio dicha tasa y reiteró que hacia delante sería apropiado mantenerla en su nivel actual.

Profundizando en el ámbito externo, en el segundo trimestre de 2026 la actividad económica global se expandió a un ritmo similar al del trimestre anterior. Este desempeño reflejó, por una parte, un crecimiento similar del conjunto de economías emergentes y, por otra, una ligeramente mayor expansión de las avanzadas. La economía estadounidense moderó su ritmo de crecimiento, si bien su demanda interna continuó mostrando solidez. Por su parte, la economía china creció a un ritmo menor que el observado en el trimestre anterior, en tanto que la actividad económica de la zona del euro exhibió una expansión luego del estancamiento en el trimestre anterior.

Persistió la incertidumbre asociada con el conflicto en Medio Oriente y sus repercusiones. El comercio mundial de mercancías habría exhibido un ritmo de crecimiento menor al del primer trimestre. La interrupción del tránsito comercial por el estrecho de Ormuz desde finales de febrero habría sido uno de los principales factores para este desempeño. Sin embargo, la reapertura parcial de dicho estrecho hacia mediados de junio contribuyó a reducir los riesgos relacionados con las disrupciones en los mercados energéticos y de otras materias primas. No obstante, el escalamiento del conflicto en Medio Oriente en julio renovó la incertidumbre sobre el tránsito por dicha ruta comercial.

En el segundo trimestre del año, la inflación general aumentó en un amplio número de las principales economías avanzadas y emergentes ante el alza en los precios de la energía y de otras materias primas ocasionada por el conflicto en Medio Oriente. Las lecturas de inflación más recientes se situaron en varias economías por arriba de los niveles observados a finales del primer trimestre del año y de los objetivos de inflación de los respectivos bancos centrales. La inflación subyacente mostró un comportamiento diferenciado entre países y exhibió persistencia en varios casos.

Entre marzo y agosto, los bancos centrales tomaron decisiones heterogéneas. En un amplio número de las principales economías avanzadas y emergentes los institutos centrales mantuvieron sin cambio sus tasas de política monetaria. Varios otros las aumentaron y algunos, particularmente de economías emergentes, las disminuyeron. En mayor detalle, en julio la Reserva Federal de Estados Unidos mantuvo entre 3.50 y 3.75% el rango objetivo para la tasa de fondos federales por quinta decisión consecutiva. El Comité Federal de Mercado Abierto (*FOMC*) señaló nuevamente en su comunicado que la actividad económica se está expandiendo a un ritmo sólido a pesar de la incertidumbre relacionada, en parte, con el conflicto en Medio Oriente. También reiteró que la creación de empleo ha estado a la par del crecimiento de la fuerza laboral y que la tasa de desempleo ha variado poco. Indicó que la inflación sigue siendo elevada, reflejando en parte los choques de oferta que han impulsado aumentos de precios en ciertos sectores, incluido el energético. En cuanto a los pronósticos macroeconómicos de los miembros del Comité, entre marzo y junio de 2026 la expectativa mediana para la tasa de fondos federales aumentó de 3.4 a 3.8% para el cierre de 2026, de 3.1 a 3.6% para el de 2027 y de 3.1 a 3.4% para el de 2028. La expectativa para el cierre de 2026 para la tasa de fondos federales implícita en las curvas de *swaps* (*OIS*) se incrementó de 3.7% que se anticipaba al cierre del primer trimestre del año a 3.9% en su previsión más reciente.

Los mercados financieros internacionales continuaron presentando sensibilidad a la evolución de las tensiones geopolíticas y al cambio en las expectativas sobre la postura de política monetaria de los bancos centrales en varias economías avanzadas. Por un lado, la volatilidad disminuyó y los mercados accionarios mostraron ganancias. Al principio del periodo dichas ganancias estuvieron impulsadas por el sector tecnológico y, posteriormente, por la publicación de datos económicos favorables. Por otro lado, las tasas de los bonos gubernamentales aumentaron en la mayoría de las economías avanzadas y el dólar presentó una depreciación. La reanudación del conflicto bélico en julio reavivó riesgos para la actividad económica e inflación globales e indujo una mayor incertidumbre en los mercados financieros internacionales. Los mercados financieros nacionales registraron una

mejoría, observándose menores tasas de interés gubernamentales y mayores valuaciones en los mercados de renta variable. El peso mexicano se apreció frente al dólar respecto de su cotización del cierre de marzo y se ha mantenido en niveles similares a los registrados previo al conflicto en Medio Oriente.

En el ámbito nacional, en el segundo trimestre de 2026 el PIB presentó una reactivación, después de la contracción del trimestre previo. No obstante, prevalecieron condiciones de holgura como reflejo de la debilidad que la actividad productiva ha mostrado por un periodo prolongado. Desde una perspectiva sectorial, el desempeño relativamente más favorable de la economía nacional fue resultado de contribuciones positivas de los tres grandes agregados de actividad económica. En el periodo persistió la debilidad del mercado laboral, si bien la creación de empleo registró cierta mejoría. Hacia delante se espera que la actividad económica exhiba un ritmo de expansión moderado, en un entorno en el que se mantienen diversos riesgos a la baja. Aunque esperada, la decisión de Estados Unidos de activar el mecanismo de revisiones anuales del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) prolongó la incertidumbre sobre el futuro de la relación comercial regional. Sin embargo, las negociaciones entre los países continúan y las exportaciones de México hacia Estados Unidos bajo el T-MEC mantienen un trato preferencial.

A lo largo del segundo trimestre de 2026, la inflación general anual exhibió una trayectoria descendente, apoyada en la tendencia a la baja que continuó presentando el componente subyacente, así como en la disminución registrada en dicho lapso en el no subyacente. En particular, la inflación general anual pasó de 4.13 a 3.92% entre el primer y el segundo trimestre de 2026 y se situó en 3.26% en la primera quincena de agosto. Entre dichos trimestres, la inflación subyacente anual se redujo de 4.49 a 4.16%, influida por la menor variación anual de los precios del subíndice de las mercancías que fue contrarrestada parcialmente por un ligero incremento en la de los servicios. En la primera quincena de agosto, la inflación subyacente registró 3.93%. Por su parte, entre los trimestres señalados la inflación no subyacente anual pasó de 2.96 a 3.10%. No obstante, este indicador se ha moderado después de abril cuando alcanzó un máximo en lo que va del

año. En su interior, la variación anual de los precios del subíndice de los agropecuarios descendió a lo largo del segundo trimestre, en tanto que la de los energéticos presentó incrementos, si bien desde niveles bajos. En la primera quincena de agosto, la inflación no subyacente anual se situó en 0.96%.

En este Informe Trimestral se mantienen vigentes los pronósticos para la inflación general y subyacente publicados en el Anuncio de Política Monetaria del 6 de agosto de 2026. Así, se sigue anticipando que las inflaciones general y subyacente desciendan a lo largo del horizonte de pronóstico, si bien de manera más gradual que lo anteriormente previsto. Se espera que ambas medidas de inflación se sitúen en 3% en 2027. Lo anterior refleja niveles más elevados a los anticipados para la inflación subyacente durante la mayor parte del horizonte de pronóstico, así como para la no subyacente en los primeros tres trimestres de 2027. En comparación con el Informe anterior, el pronóstico actual para la inflación general considera una revisión a la baja en el tercer trimestre de 2026. Esta es atribuible a niveles menores a los previstos para la inflación no subyacente en dicho periodo como resultado de una trayectoria menor a la esperada en las variaciones de precios de los agropecuarios. En el cuarto trimestre de 2026, el nivel previsto para la inflación general es el mismo que el contemplado en el Informe anterior. No obstante, se anticipa una reducción más gradual de este indicador entre el primer y el tercer trimestre de 2027. Esta modificación refleja, por una parte, la trayectoria más elevada para la inflación subyacente durante la mayor parte del horizonte de pronóstico en comparación con la del Informe previo. Este desempeño sería atribuible a variaciones observadas ligeramente mayores a las previstas en los precios de las mercancías. También a que se anticipa una reducción más progresiva en las variaciones de los precios de los servicios en comparación con el Informe previo como reflejo de la persistencia que ha mostrado este componente. El ajuste al alza para la inflación general entre el primer y el tercer trimestre

de 2027 también considera mayores variaciones previstas en los precios del componente no subyacente entre los trimestres referidos debido, fundamentalmente, a una trayectoria mayor a la anticipada en los precios de los energéticos. Se considera que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico mantiene un sesgo al alza. Los cambios de política económica por parte de la administración estadounidense y la posible prolongación de los conflictos geopolíticos continúan añadiendo incertidumbre a las previsiones. Sus efectos podrían implicar presiones sobre la inflación en ambos lados del balance.

Respecto de las decisiones de política monetaria en México, en congruencia con la valoración del panorama inflacionario, en la reunión de mayo de 2026 la Junta de Gobierno juzgó apropiado realizar un recorte adicional a la Tasa de Interés Interbancaria a un día para llevarla a 6.50%. Consideró los niveles observados del tipo de cambio, la debilidad mostrada por la actividad económica, que implica una ausencia de presiones de demanda en la economía, y el grado de restricción monetaria implementado. En esa decisión anunció la conclusión del ciclo de recortes iniciado en marzo de 2024 y señaló que el nivel de tasa alcanzado era el apropiado para enfrentar los retos del entorno macroeconómico. En congruencia con dicho anuncio y con base en una valoración similar del panorama inflacionario y sus determinantes, en sus decisiones de junio y agosto acordó que el objetivo para la tasa de referencia permaneciera en 6.50%.

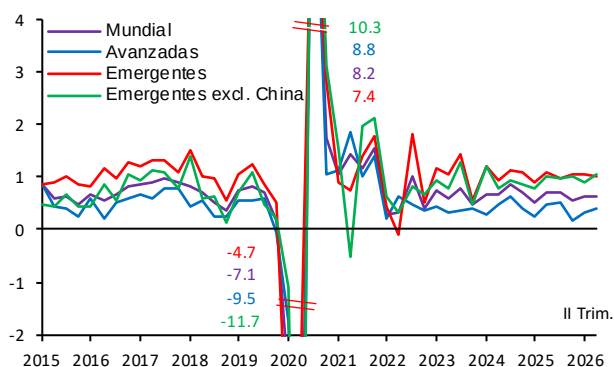
Hacia delante, la Junta de Gobierno considera que será apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual. Juzga que la postura monetaria es adecuada para enfrentar los retos del entorno macroeconómico, incluidos aquellos derivados del contexto internacional. El Banco Central reafirma su compromiso con su mandato prioritario y la necesidad de perseverar en sus esfuerzos por consolidar un entorno de inflación baja y estable.

2. Entorno económico y financiero externo

2.1. Actividad económica mundial

En el segundo trimestre de 2026, la actividad económica global se expandió a un ritmo similar al del trimestre anterior, a pesar de las disrupciones asociadas con el conflicto en Medio Oriente (Gráfica 1). Este desempeño fue resultado de la combinación de un ligeramente mayor crecimiento de las economías avanzadas y de un crecimiento similar del conjunto de economías emergentes. Los índices de gerentes de compras más recientes sugieren que los sectores manufactureros y de servicios habrían continuado en expansión, particularmente en las economías avanzadas (Gráfica 2).

Gráfica 1
Mundial: crecimiento del PIB
Variación trimestral en por ciento, a. e.



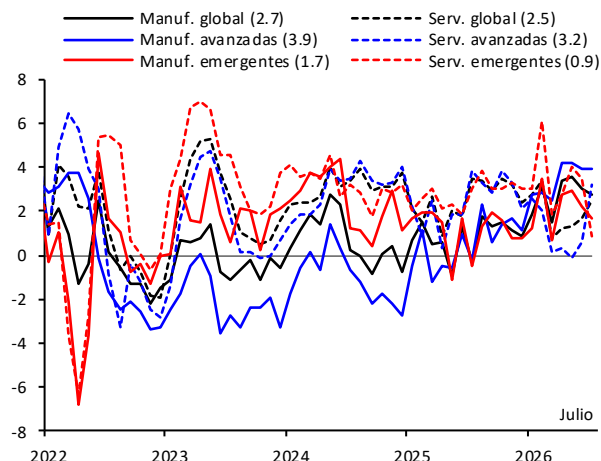
a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Nota: la muestra de países utilizada para el cálculo representa el 84.9% del PIB mundial ajustado por paridad de poder de compra. Se utilizan pronósticos para algunos países de la muestra para el 2T-2026. Se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura. Las cifras que se muestran corresponden al nivel mínimo y máximo de los indicadores que no se visualizan en la gráfica.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Haver Analytics y Focus Economics.

Gráfica 2

Mundial: índices de gerentes de compras^{1/}
Desviación respecto del nivel de 50 puntos, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Nota: la abreviatura "Manuf." se refiere a manufactura y "Serv." a servicios. Las cifras entre paréntesis indican el dato del último mes disponible.

1/ El índice varía entre 0 y 100 puntos. Una lectura por encima de 50 puntos indica una expansión y por debajo de 50 indica una contracción. Una lectura igual a 50 puntos indica que no hubo cambios.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de S&P Global.

Durante el periodo que cubre este Informe, persistió la incertidumbre relacionada con el conflicto en Medio Oriente y sus repercusiones. El acuerdo provisional firmado entre Estados Unidos e Irán en la segunda mitad de junio permitió una reapertura parcial de la ruta comercial del estrecho de Ormuz, lo que alivió las disrupciones en los mercados energéticos y de otras materias primas. Sin embargo, el escalamiento de las tensiones en julio intensificó los riesgos de nuevas afectaciones en estos mercados. Los efectos del conflicto en cada país dependerán, en buena medida, de su exposición a las disrupciones en el comercio de esa región.

En julio, las perspectivas de crecimiento global para 2026 elaboradas por el Fondo Monetario Internacional se revisaron ligeramente a la baja respecto de las publicadas en abril (Cuadro 1). Dichas perspectivas continúan proyectando una desaceleración para este año respecto de 2025 como reflejo, en mayor medida, de los efectos negativos del conflicto en Medio Oriente. El dinamismo de los sectores relacionados con el desarrollo y la adopción de la inteligencia artificial contrarrestarían en cierta medida dichos efectos, si bien de manera diferenciada entre países. El pronóstico para la economía estadounidense para 2026 permaneció sin cambio, por lo que se sigue proyectando un crecimiento mayor al de 2025. Así, dicha economía mantendría un ritmo de expansión relativamente más dinámico que el de la mayoría de las principales economías avanzadas. En cuanto a la zona del euro, las previsiones más recientes se revisaron a la baja y anticipan un crecimiento menor en 2026 respecto del registrado en 2025. Por su parte, los pronósticos para la economía china se revisaron al alza, aunque continúan previendo una desaceleración para este año en relación con el anterior.

Cuadro 1
Global: pronósticos de crecimiento del PIB
publicados por el FMI
Variación anual en por ciento y
cambio en puntos porcentuales (pp)

	WEO de julio 2026			Cambio respecto de abril 2026		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Mundial	3.5	3.0	3.4	0.1	-0.1	0.2
Avanzados	1.9	1.7	1.8	0.0	-0.1	0.1
Estados Unidos	2.1	2.3	2.2	0.0	0.0	0.1
Zona del euro	1.4	0.9	1.2	0.0	-0.2	0.0
Emergentes	4.5	3.8	4.5	0.1	-0.1	0.3
China	5.0	4.6	4.1	0.0	0.2	0.1

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), World Economic Outlook (WEO) de abril y julio de 2026.

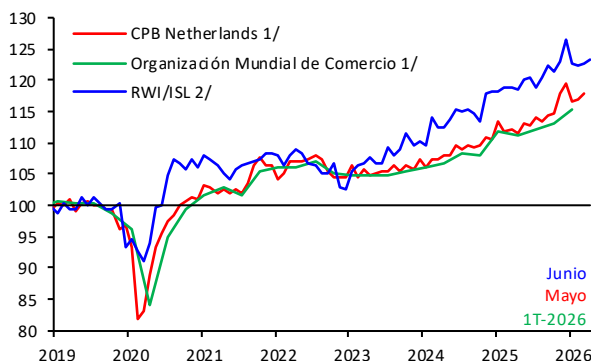
Los indicadores disponibles sugieren que en el segundo trimestre del año el comercio mundial de

mercancías habría exhibido un ritmo de crecimiento menor al del trimestre anterior (Gráfica 3). La interrupción del tránsito comercial por el estrecho de Ormuz desde finales de febrero habría sido uno de los principales factores para este desempeño. Por su parte, persistieron riesgos e incertidumbre relacionados con diversas negociaciones comerciales. En particular, a finales de julio Estados Unidos impuso aranceles a países que en su opinión no implementan acciones suficientes para combatir el trabajo forzoso en sus cadenas de exportación, además de que confirmó la posibilidad de imponer aranceles adicionales a diversos países por motivos de sobrecapacidad de producción. Asimismo, implementó aranceles a medicamentos genéricos. A principios de julio, ese país anunció que no ratificaría el Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) por 16 años más, por lo que optaría por revisiones anuales. Adicionalmente, se intensificaron las tensiones comerciales de Estados Unidos con Brasil y, particularmente, Canadá. Este último anunció aranceles recíprocos ante la imposición de Estados Unidos de nuevos aranceles a dicho país a finales de agosto. En contraste, se registraron avances en procesos de integración comercial tales como la entrada en vigor provisional del acuerdo comercial entre Mercosur y la Unión Europea y la aprobación definitiva del acuerdo entre la Unión Europea y México.

En Estados Unidos, la actividad económica en el segundo trimestre de 2026 se expandió a un ritmo menor que el del trimestre anterior. El Producto Interno Bruto (PIB) creció 0.4% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad, después de aumentar 0.5% en el primer trimestre (Gráfica 4).¹ Esta moderación reflejó en buena medida una contribución negativa de las exportaciones netas. En cambio, la demanda interna continuó exhibiendo solidez. En particular, la inversión no residencial siguió contribuyendo positivamente al crecimiento ante el dinamismo del gasto en equipo de algunos sectores de tecnología. El gasto real de los hogares aceleró su ritmo de crecimiento, a pesar del incremento en los precios de las gasolinas durante abril y mayo.

¹ Expresada como tasa trimestral anualizada y ajustada por estacionalidad, la variación del PIB de Estados Unidos fue de 2.1% en el primer trimestre de 2026 y de 1.5% en el segundo trimestre.

Gráfica 3
Mundial: volumen de comercio total de mercancías y tráfico de contenedores
Índice 2019=100, a.e.



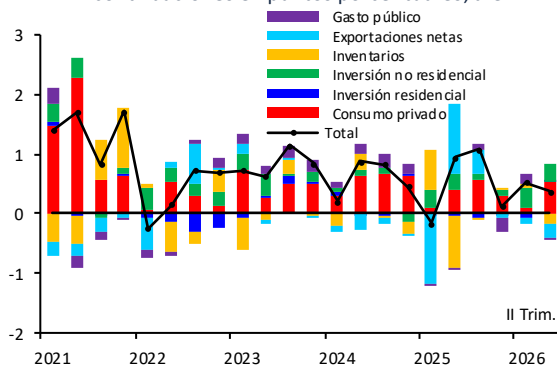
1/ Indicador basado en los flujos bilaterales de comercio, registrados por las oficinas nacionales de estadísticas y aduanas.

2/ Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung / Institute of Shipping Economics and Logistics. Indicador basado en el monitoreo del volumen de comercio traficado en contenedores en puertos internacionales.

a.e./Cifras con ajuste estacional.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos del CPB Netherlands, RWI/ISL y OMC.

Gráfica 4
EUA: PIB real y componentes
Variación trimestral en por ciento y contribuciones en puntos porcentuales, a.e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

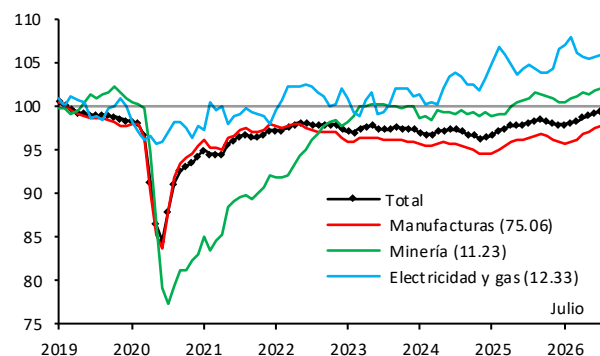
Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bureau of Economic Analysis.

La producción industrial en Estados Unidos creció 1.0% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad en el segundo trimestre del 2026, prolongando la reactivación observada desde el año pasado (Gráfica 5). El sector manufacturero ha continuado mostrando señales de recuperación a lo largo del año

con un avance de 1.3% en el segundo trimestre, impulsado principalmente por los rubros vinculados con tecnología. Por su parte, la minería registró un incremento de 0.7%, mientras que el sector de generación de electricidad y gas se contrajo 0.3%. En julio, la producción industrial presentó un crecimiento mensual de 0.2% que reflejó un avance generalizado de sus sectores. Los índices de gerentes de compras de ese país apuntan a que la producción manufacturera habría continuado en expansión en agosto, si bien a un ritmo más moderado.

Gráfica 5
EUA: producción industrial

Promedio móvil de tres meses del índice enero 2019=100, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Nota: los números entre paréntesis reflejan la participación en el total de la última observación.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la Reserva Federal.

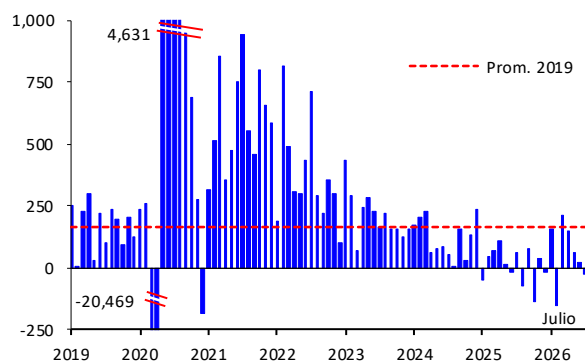
El mercado laboral estadounidense exhibió señales de moderación. Si bien la creación de empleo de la nómina no agrícola se mantuvo relativamente estable en la primera mitad del año, al pasar de una generación de 73 mil nuevas plazas en promedio por mes durante el primer trimestre de 2026 a una generación de 77 mil nuevas plazas mensuales en promedio durante el segundo, en julio registró una reducción de 23 mil plazas (Gráfica 6). Por su parte, la tasa de desempleo disminuyó de 4.3% en marzo a 4.1% en julio, en un contexto en el que la tasa de participación laboral continuó disminuyendo. Las solicitudes iniciales del seguro de desempleo han oscilado alrededor del promedio registrado el año pasado. En la semana que concluyó el 15 de agosto, estas se ubicaron en 206 mil nuevas solicitudes.

El crecimiento anual de las remuneraciones promedio se desaceleró, pasando de 3.5% en marzo a 3.2% en julio (Gráfica 7).² El número de plazas vacantes aumentó de 6.9 millones en marzo a 7.4 millones en junio.

Gráfica 6

EUA: nómina no agrícola

Variación mensual en miles de empleos, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

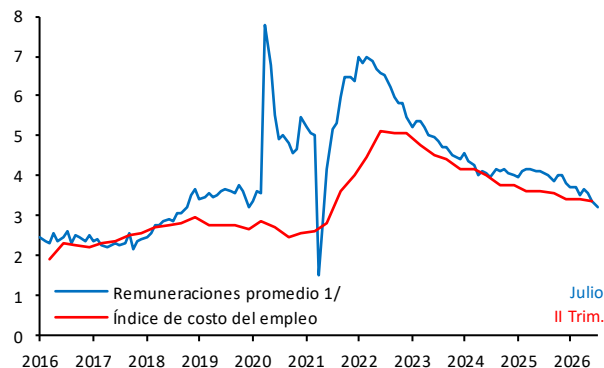
Nota: se acotó el rango de la gráfica para facilitar su lectura. Las cifras que se muestran corresponden a los valores mínimo (abril de 2020) y máximo (junio de 2020) que no se visualizan en la gráfica.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bureau of Labor Statistics.

Gráfica 7

EUA: índices salariales

Variación anual en por ciento, a.e.



a. e./ Cifras con ajuste estacional.

1/ Remuneraciones promedio por hora de producción y de empleados no supervisores.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bureau of Labor Statistics.

² Remuneraciones promedio por hora de producción y empleados no supervisores.

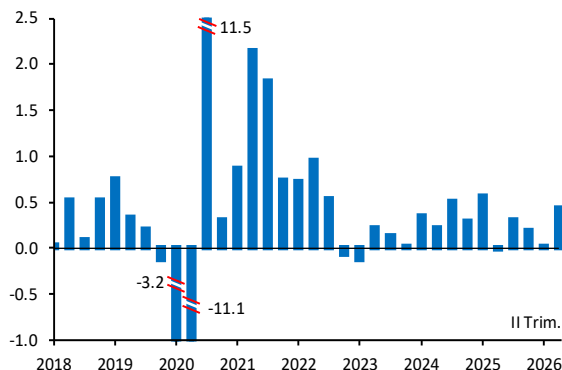
³ Expresada como tasa trimestral anualizada y ajustada por estacionalidad, la variación del PIB de la zona del euro fue de 0.0% en el primer trimestre de 2026 y de 1.8% en el segundo trimestre. El estancamiento del PIB en esa región durante el primer trimestre se

En la zona del euro, la actividad económica en el segundo trimestre de 2026 se expandió 0.4% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad, luego de haberse estancado en el primer trimestre (Gráfica 8).³ Los indicadores disponibles apuntan a que el sector manufacturero habría exhibido un avance, impulsado en parte por un incremento en la acumulación de inventarios. En contraste, el de servicios habría registrado una contracción respecto del primer trimestre, si bien dicho sector habría mostrado una mejoría en julio y agosto. En cuanto a su mercado laboral, la tasa de desempleo permaneció en niveles históricamente bajos, aunque la generación de empleo ha sido moderada. Las tensiones geopolíticas y los elevados precios de la energía derivados de su alta exposición al mercado energético de Medio Oriente siguen representando importantes riesgos para la región.

Gráfica 8

Zona del euro: Producto Interno Bruto real

Variación trimestral en por ciento, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Nota: se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura. La serie incluye a Croacia, economía que se incorporó a la zona del euro en enero de 2023.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Eurostat.

En el segundo trimestre de 2026, la actividad económica del resto de las principales economías avanzadas en su conjunto creció a un ritmo menor que el del trimestre anterior. Las condiciones de los mercados laborales de algunas de estas economías mostraron relativa estabilidad, registrando niveles

explicó principalmente por una contracción de la economía de Irlanda. Ello reflejó en buena medida una reversión de dinámicas comerciales observadas el año anterior, cuando en el contexto de mayor incertidumbre arancelaria se registraron exportaciones extraordinarias, particularmente en el sector farmacéutico.

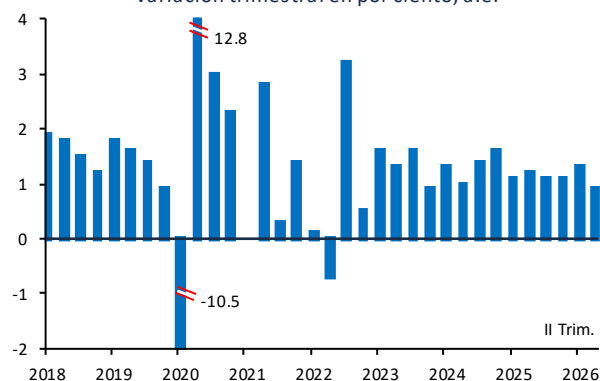
moderados tanto de vacantes laborales como de tasas de desempleo.

La actividad económica para el agregado de las principales economías emergentes creció a un ritmo similar en el segundo trimestre de 2026 en relación con el trimestre anterior. Por su parte, la economía china redujo su ritmo de crecimiento de 1.3% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad en el primer trimestre a 0.9% en el segundo (Gráfica 9).⁴ Si bien su producción industrial y sus exportaciones continuaron exhibiendo un desempeño relativamente sólido, las ventas al menudeo moderaron su ritmo de crecimiento anual. Además, en lo que va del año los flujos de inversión en activos fijos se han contraído respecto del mismo periodo del año previo. En este contexto, China continúa enfrentando desafíos relacionados con la debilidad de su demanda interna y de su sector inmobiliario.

Ante el entorno internacional descrito, el balance de riesgos para las perspectivas de crecimiento de la economía global continúa sesgado a la baja. Entre los principales riesgos a la baja destacan: i) un agravamiento y una mayor duración de las tensiones geopolíticas, especialmente en Medio Oriente; ii) condiciones financieras y de otorgamiento de crédito apretadas por más tiempo a lo anticipado; iii) mayores incrementos de las tasas arancelarias, principalmente por parte de Estados Unidos; iv) revisiones a la baja en las expectativas sobre la rentabilidad y la productividad de proyectos relacionados con la inteligencia artificial que pudieran generar correcciones abruptas en los mercados financieros internacionales, especialmente en el sector de tecnología, lo que podría erosionar la riqueza de los hogares, disminuir los flujos comerciales y debilitar la actividad de otros sectores productivos; v) una moderación del mercado laboral y de la demanda interna mayor a la anticipada en economías de importancia sistémica; vi) elevados niveles de endeudamiento y de déficit del sector público en algunas economías; y vii) una fragmentación económica que en el mediano plazo resulte en barreras para la inversión extranjera, las cadenas de producción, el comercio global, la transferencia de tecnología, la movilidad de los trabajadores y los sistemas de pagos internacionales.

Entre los riesgos al alza para el crecimiento global destacan: i) que se logre una resolución favorable del conflicto en Medio Oriente que permita la normalización de los flujos comerciales por el estrecho de Ormuz; ii) negociaciones comerciales entre Estados Unidos y diversos países que resulten en una mitigación de los obstáculos al comercio, lo cual además podría contribuir a una disminución de la incertidumbre económica; iii) un crecimiento mayor a lo esperado de la actividad económica en Estados Unidos; iv) una disminución de la inflación más acelerada de lo anticipado que conduzca a una normalización de la política monetaria más rápida de lo esperado; y v) una adopción más acelerada de lo previsto de las tecnologías de inteligencia artificial en algunas economías que se refleje en un aumento en la productividad de los factores.

Gráfica 9
China: Producto Interno Bruto real
Variación trimestral en por ciento, a.e.



a.e./Cifras con ajuste estacional.

Nota: se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura.

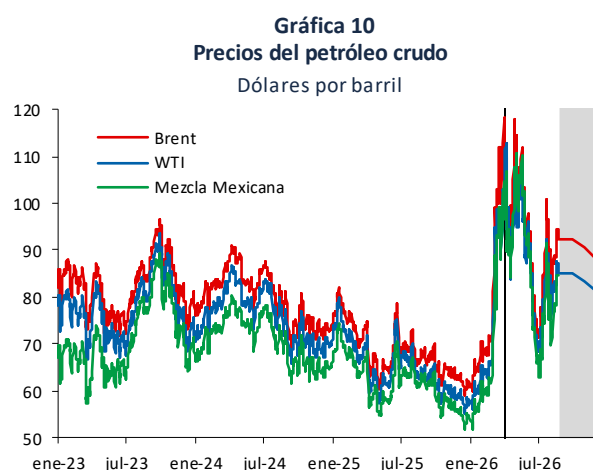
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.

2.2. Precios de las materias primas

Durante el segundo trimestre, los precios internacionales de las materias primas disminuyeron, aunque han mantenido una alta sensibilidad a la evolución del conflicto en Medio Oriente. En particular, entre abril y principios de julio los precios del petróleo revirtieron parcialmente los fuertes incrementos registrados tras el inicio de la guerra en Irán. Entre los factores que presionaron a la baja las cotizaciones de crudo destacaron el inicio de las negociaciones entre Estados Unidos e Irán en abril y la posterior firma del acuerdo provisional entre

⁴ Expresada como tasa anual, la variación del PIB de China fue de 5.0% en el primer trimestre de 2026 y de 4.3% en el segundo trimestre.

ambos países que permitió la reapertura parcial del estrecho de Ormuz hacia mediados de junio. Las menores importaciones de crudo por parte de China y el anuncio de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y países aliados (OPEP+) sobre un aumento en su producción a partir de agosto también contribuyeron a la disminución de las cotizaciones. En buena parte de julio, los precios del crudo repuntaron ante el nuevo escalamiento de tensiones en Medio Oriente, aunque en menor medida que en marzo. Sus lecturas recientes continuaron registrando una elevada volatilidad, si bien se han mantenido por debajo de los niveles observados a finales del primer trimestre del año. Sin embargo, las disrupciones en la oferta de gasolina y diésel derivadas de los conflictos en Medio Oriente y Europa del Este han ampliado los márgenes de refinación. Prospectivamente, los datos más recientes de los contratos de futuros sugieren que los precios del crudo podrían disminuir hacia el cuarto trimestre de 2026 (Gráfica 10).

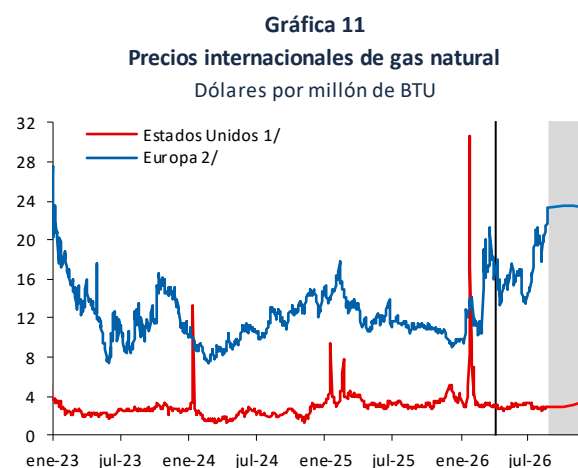


Nota: la línea vertical indica el inicio del 2T-26. El área sombreada muestra la curva de futuros a diciembre de 2026.

Fuente: Bloomberg.

Los precios de referencia del gas natural mostraron un comportamiento diferenciado entre regiones según su grado de exposición al conflicto en Medio Oriente. A partir de mediados de junio los precios en Europa y Asia registraron fuertes caídas derivadas de una mejoría en la perspectiva del suministro de los energéticos tras la reapertura parcial del estrecho de Ormuz. Sin embargo, en la mayor parte de julio y lo que va de agosto las cotizaciones repuntaron ante la ruptura del cese al fuego entre Estados Unidos e Irán y las mayores presiones de demanda asociadas con

las altas temperaturas en Europa, ubicándose por arriba del nivel registrado a finales de marzo. En Estados Unidos, el precio del gas natural subió entre abril y principios de julio por la expectativa de una mayor demanda durante el verano. No obstante, posteriormente la cotización estadounidense revirtió dicha tendencia ante mayores niveles de inventarios a lo esperado. Los contratos de futuros anticipan que la cotización europea podría continuar en niveles similares y que el precio estadounidense podría aumentar hacia el cuarto trimestre de 2026 (Gráfica 11).



Nota: la línea vertical indica el inicio del 2T-26. El área sombreada muestra la curva de futuros a diciembre de 2026.

1/ Precio Spot del Gas Natural Henry Hub.

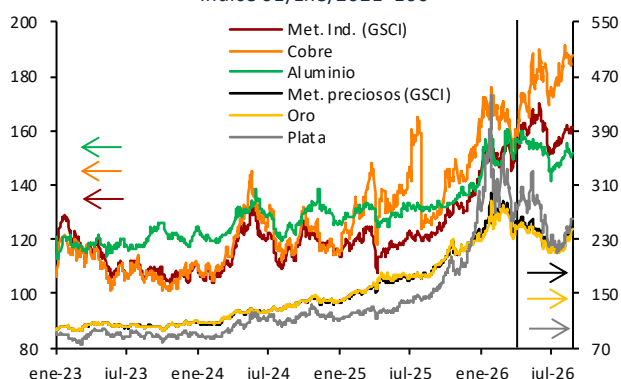
2/ Dutch TTF.

Fuente: Bloomberg.

En general, los precios de los metales industriales en sus lecturas más recientes se ubicaron en niveles por encima de los registrados a finales de marzo, si bien presentaron una elevada volatilidad. En abril y mayo, las cotizaciones aumentaron ante disrupciones en la oferta derivadas del cierre del estrecho de Ormuz. Posteriormente, la mayoría de los precios de estos metales revirtieron parcialmente la tendencia alcista ante la mejoría temporal en las perspectivas del suministro global y la expectativa de una moderación de la demanda. Destaca el caso del cobre, cuya mayor demanda global, los menores inventarios en China y las compras anticipadas a la posible imposición de un arancel por parte de Estados Unidos llevaron a que su cotización alcanzara un máximo histórico durante la primera semana de agosto. De manera similar a las cotizaciones de metales industriales, los precios de los metales preciosos mostraron fluctuaciones. En un

contexto de incertidumbre sobre las presiones inflacionarias derivadas del conflicto en Medio Oriente, las expectativas de mercados financieros de mayores tasas de política monetaria en algunas economías avanzadas ocasionaron que a partir de finales de mayo los precios de estos metales registraran una marcada tendencia a la baja. Sin embargo, en agosto revirtieron en general dicha tendencia ante la perspectiva de que se pudiera lograr un acuerdo para reabrir el estrecho de Ormuz, así como tras la recompra de deuda por parte del Departamento del Tesoro de Estados Unidos (Gráfica 12).

Gráfica 12
Precios de metales seleccionados
Índice 01/Ene/2021=100



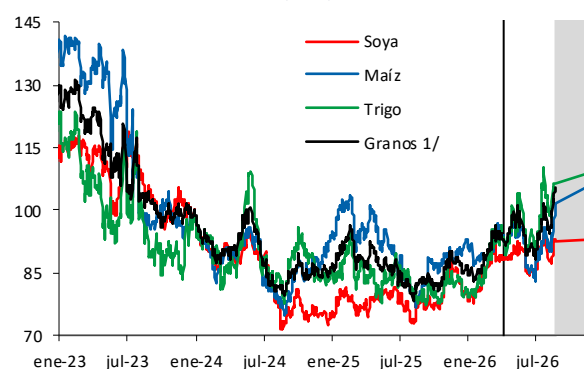
Nota: la línea vertical indica el inicio del 2T-26. El índice GSCI es un indicador de 24 materias primas elaborado por Goldman Sachs. En particular, el componente de metales industriales sigue los precios del aluminio, cobre, níquel, zinc y plomo. El componente de metales preciosos sigue los precios del oro y plata.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg.

Las referencias internacionales de los granos se ubicaron en general en niveles por encima de los observados a finales de marzo, si bien a lo largo del periodo exhibieron fluctuaciones. Entre los factores que presionaron al alza dichas cotizaciones se encuentran la mayor probabilidad de que el fenómeno de El Niño se materialice como un evento severo y que ello pudiera generar afectaciones en las cosechas de algunas regiones, el escalamiento de tensiones geopolíticas, principalmente en Europa del Este, la expectativa de mayor demanda por biocombustibles, mayores compras de granos por parte de China, así como la perspectiva de una menor producción en algunas regiones. Lo anterior fue contrarrestado parcialmente por presiones a la baja

relacionadas con el aumento en los niveles de inventarios globales y la reducción en los precios de los fertilizantes. La caída de estos últimos respondió, en buena medida, a la flexibilización de las restricciones a las exportaciones de urea por parte de China a finales de mayo y al repunte de las exportaciones de fertilizantes a través del estrecho de Ormuz tras su reapertura temporal en la segunda mitad de junio. Los datos más recientes de los contratos de futuros sugieren que los precios de los granos podrían aumentar hacia el cuarto trimestre de 2026 (Gráfica 13).

Gráfica 13
Precios de los granos
Índice 01/Ene/2021=100



Nota: la línea vertical indica el inicio del 2T-26. Los precios se refieren al contrato vigente de los futuros de los granos. El área sombreada muestra la curva de futuros a diciembre de 2026.

1/ Se refiere al subíndice del S&P GSCI de granos integrado por maíz, soya y trigo. Para el trigo solo se considera la cotización de Chicago.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg.

2.3. Tendencias de la inflación en el exterior

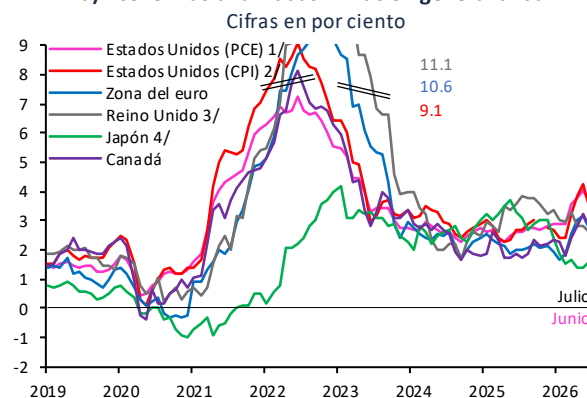
En el periodo que se reporta, la inflación general aumentó en un amplio número de las principales economías avanzadas y emergentes, en gran medida como resultado del alza en los precios de la energía y de otras materias primas ocasionada por el conflicto en Medio Oriente, si bien su impacto ha sido diferenciado entre países. Las lecturas de inflación se ubicaron en un amplio número de países por arriba de los niveles observados en el primer trimestre del año y de los objetivos de inflación de los respectivos bancos centrales. La inflación subyacente exhibió un comportamiento diferenciado entre economías. Si bien en general continuó exhibiendo persistencia, en algunos casos disminuyó (Gráficas 14, 15, 16 y 17).

En las principales economías avanzadas, la inflación general aumentó en varios casos durante el periodo que se reporta, en gran medida impulsada por una mayor inflación de la energía (Gráfica 14). Por su parte, la inflación subyacente continuó en general exhibiendo persistencia, si bien en algunas de las principales economías disminuyó respecto de los niveles de marzo, derivado de una menor inflación de los servicios y en algunos casos de los bienes.

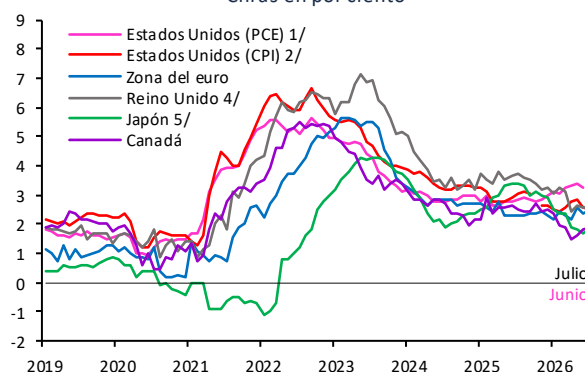
En mayor detalle, en Estados Unidos, la inflación general anual medida por el índice de precios al consumidor (CPI) repuntó durante los primeros meses del segundo trimestre, principalmente como resultado de los incrementos en los precios del componente de energéticos. Sin embargo, a partir de junio se observó una reversión de la tendencia al alza en la inflación de dicho componente, sugiriendo que las presiones comenzaron a moderarse. Por su parte, a pesar de que la inflación del componente subyacente exhibió fluctuaciones en el trimestre, esta disminuyó ligeramente de 2.6% en marzo a 2.5% en julio. Ello ante una disminución en la inflación de los bienes, en tanto que la de servicios se mantuvo prácticamente sin cambios. La inflación general anual del índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) mostró un comportamiento similar a la inflación del CPI. El PCE aumentó de 3.5% en marzo a 3.7% en junio, como resultado de un alza en la inflación de la energía y, en menor medida, de los alimentos. Por su parte, la inflación del componente subyacente se mantuvo relativamente estable durante el periodo, registrando 3.3% tanto en marzo como en junio. Ello reflejó un aumento en la inflación de los servicios que fue compensado por una disminución en la de los bienes. La moderación en la inflación de los bienes ha tenido lugar a pesar de que el rubro de procesamiento de información —el cual incluye computadoras y electrónicos— ha enfrentado incrementos en el contexto de la mayor demanda por parte de las importantes inversiones en el sector

tecnológico que ha generado presiones sobre el precio de estos bienes y de sus insumos.

Gráfica 14
a) Economías avanzadas: inflación general anual



b) Economías avanzadas: inflación subyacente anual



Nota: se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura. Las series incluyen información hasta julio de 2026, excepto para el caso de Estados Unidos (PCE), cuyo último dato disponible corresponde a junio. En el caso de Estados Unidos (CPI) el dato correspondiente a octubre de 2025 no fue publicado debido a los efectos del cierre del gobierno.

1/ Se refiere al deflactor del gasto en consumo personal.

2/ Se refiere al índice de precios al consumidor.

3/ Se emplea el índice armonizado.

4/ Excluye alimentos frescos.

5/ Excluye alimentos frescos y energía.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos del Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Banco de Japón, Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido e Instituto de Estadística de Canadá.

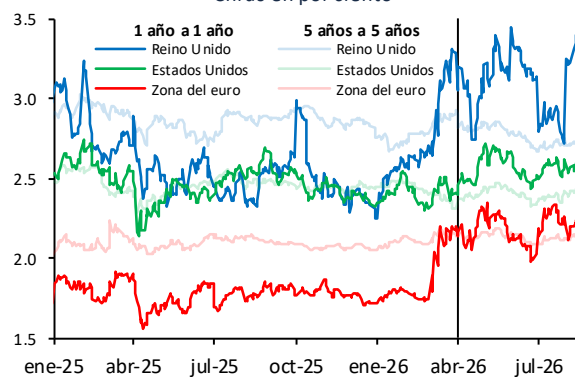
En la zona del euro, la inflación general anual aumentó de 2.6% en marzo a 2.9% en julio. Este comportamiento reflejó en gran medida los movimientos de la inflación de la energía asociados con el desarrollo del conflicto en Medio Oriente. Asimismo, la inflación subyacente aumentó de 2.3 a 2.5% entre marzo y julio, como resultado de un alza en la inflación de los bienes y en menor medida de los servicios.

Los pronósticos de inflación más recientes elaborados por analistas para las principales economías avanzadas continúan anticipando que el incremento en la inflación sea transitorio, aunque prevén que para estas economías este indicador se ubique al cierre del año por encima de las metas de sus respectivos bancos centrales. Los indicadores de compensación por inflación y riesgo inflacionario derivados de instrumentos financieros para este conjunto de economías registraron cierta volatilidad, particularmente los de corto plazo, en función de la evolución del conflicto en Medio Oriente y de su impacto diferenciado en cada país. El nivel más reciente de dichos indicadores para estas economías se ubicó por encima de los registrados previo al inicio del conflicto en febrero, sobresaliendo el observado para Reino Unido (Gráfica 15).

En la mayoría de las economías emergentes, la inflación general se incrementó respecto de los niveles de finales del primer trimestre (Gráfica 16). La inflación subyacente mostró persistencia e incluso aumentos en un amplio número de casos (Gráfica 17). En Asia emergente, las inflaciones general y subyacente registraron incrementos en varias economías. En el caso de China, dichos indicadores continuaron por debajo del objetivo de 2% de su banco central. La inflación general disminuyó de 1.0% en marzo a 0.5% en julio y la subyacente se moderó de 1.1 a 0.9% en la misma comparación. En América Latina, la inflación general se incrementó en la mayoría de las principales economías de la región, mientras que la subyacente exhibió cambios heterogéneos, disminuyendo en algunos casos. En Europa emergente, la inflación general registró un comportamiento diferenciado

entre países, en tanto que la subyacente mostró aumentos en diversos países.

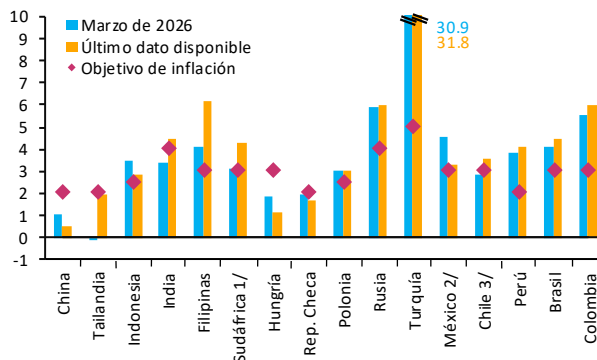
Gráfica 15
Economías avanzadas: compensación por inflación y riesgo inflacionario a 1 año dentro de 1 año y 5 años dentro de 5 años
Cifras en por ciento



Nota: las series se calculan con la diferencia entre las tasas nominales de 2 y 1 años o 10 y 5 años, según sea el caso, y las correspondientes a las de instrumentos ajustados por inflación. La línea vertical indica el inicio del 2T-26.

Fuente: J.P. Morgan.

Gráfica 16
Economías emergentes: inflación general anual
Cifras en por ciento



Nota: para el caso de los bancos centrales que no tienen objetivo puntual de inflación se presenta el punto medio de su intervalo o rango de tolerancia. Se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura.

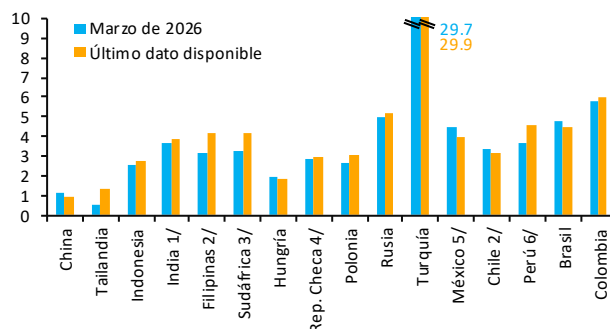
1/ Se reporta la inflación "CPI for All Urban Areas".

2/ Cifras correspondientes a la primera quincena de agosto.

3/ Se reporta la inflación general que publica el Instituto Nacional de Estadísticas de Chile.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de bancos centrales y oficinas nacionales de estadística correspondientes.

Gráfica 17
Economías emergentes: inflación subyacente anual
 Cifras en por ciento



Nota: se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura.

1/ Se reporta la serie "IPC sin alimentos, combustible ni electricidad" considerada como subyacente por el Banco de reserva de la India, calculada por Haver Analytics.

2/ Hace referencia a la serie que excluye volátiles utilizada por el Banco Central de Chile y el Instituto de Estadística de Filipinas.

3/ Se reporta la inflación "Core CPI for All Urban Areas".

4/ Esta medida excluye el impacto de precios regulados, alimentos, gasolinas y ajustes de impuestos.

5/ Cifras correspondientes a la primera quincena de agosto.

6/ Se utiliza la serie "IPC Sin Alimentos y Energía" que reporta el Banco Central de Reserva del Perú.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Haver Analytics.

En un entorno de elevada incertidumbre, el balance de riesgos para la inflación mundial continúa sesgado al alza, si bien con diferencias significativas entre países en cuanto a la relevancia de cada riesgo para la trayectoria futura de la inflación. Entre los riesgos al alza se encuentran: i) que los precios de las materias primas e insumos se mantengan elevados por un tiempo prolongado o exhiban un incremento adicional ante un escalamiento en los conflictos geopolíticos o en las tensiones comerciales; ii) que mayores tensiones comerciales generen nuevas barreras al comercio global, afectaciones en las cadenas de suministro y mayores costos que afecten la convergencia de la inflación a los objetivos de los bancos centrales en algunas economías; iii) que las presiones salariales en algunas economías sean mayores a las previstas ante un posible menor crecimiento de la fuerza laboral; iv) que una demanda sostenida asociada con el auge de la inteligencia artificial genere afectaciones en las cadenas de suministro y presione los precios al alza; v) que una falta de sincronización entre políticas fiscales y monetarias cause mayores presiones inflacionarias; y vi) que eventos hidrometeorológicos generen

desequilibrios entre oferta y demanda en diversos mercados. Entre los riesgos a la baja destacan: i) que una normalización más rápida de lo esperado en los mercados de materias primas e insumos ayude a revertir los choques inflacionarios ya observados; ii) que los cambios en las políticas comerciales en el nivel global y los conflictos geopolíticos deriven en una desaceleración de la demanda mayor a la anticipada; y iii) que un relajamiento de algunas de las medidas arancelarias o de obstaculización al comercio contribuyan a menores presiones inflacionarias.

2.4. Política monetaria y mercados financieros internacionales

En el periodo comprendido entre marzo y agosto, las decisiones de los bancos centrales de las principales economías avanzadas y emergentes respecto de sus tasas de política monetaria fueron heterogéneas y estuvieron determinadas en función de la evolución de la inflación y de circunstancias económicas específicas de cada país (Cuadros 2 y 3). Un amplio grupo de bancos centrales las mantuvo sin cambio, varios las aumentaron y algunos, particularmente en economías emergentes, siguieron con su ciclo de recortes. Adicionalmente, algunos de los institutos centrales de las principales economías avanzadas continuaron con la reducción gradual de sus tenencias de valores. En relación con sus acciones futuras, los bancos centrales reafirmaron su compromiso con su meta de inflación y en general reiteraron que los ajustes de las tasas seguirán dependiendo de la información económica y de sus implicaciones para el panorama inflacionario. Varios continuaron señalando que prevalece la incertidumbre respecto del entorno económico y de la dinámica inflacionaria ante las tensiones geopolíticas.

En mayor detalle, para el caso de Estados Unidos, en su reunión de julio la Reserva Federal mantuvo sin cambio el rango objetivo para la tasa de fondos federales por quinta decisión consecutiva. Así, el rango permaneció en un nivel de entre 3.50 y 3.75%. En su comunicado, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) señaló que sigue en marcha su política de mantener reservas amplias en el sistema bancario. Mencionó nuevamente que la actividad económica se está expandiendo a un ritmo sólido, en un entorno de crecimiento de la productividad y la

inversión de capital y a pesar de la incertidumbre relacionada con el conflicto en Medio Oriente. Asimismo, reiteró que la creación de empleo ha estado a la par del crecimiento de la fuerza laboral y que la tasa de desempleo ha variado poco. Señaló nuevamente que la inflación sigue siendo elevada en relación con el objetivo de 2%, reflejando en parte los choques de oferta que han impulsado aumentos de precios en sectores específicos, incluido el energético. Reafirmó que garantizará la estabilidad de precios.

En la conferencia de prensa posterior a la decisión de junio, el presidente de la Reserva Federal destacó que en el comunicado se omitió incluir una guía prospectiva sobre la política monetaria ya que el Comité coincidió en que no era apropiado bajo la coyuntura actual. Además, mencionó que inició la creación de grupos de trabajo que analizarán cinco áreas centrales para la conducción de la política monetaria de la Reserva Federal: 1) la comunicación; 2) la hoja de balance; 3) el uso y dependencia de las fuentes de datos existentes; 4) la productividad y el empleo; y 5) el esquema de análisis de la inflación para garantizar la estabilidad de precios. Detalló que una revisión del objetivo de inflación de 2% está fuera del alcance de dichos grupos de trabajo. Posteriormente, en la conferencia de la siguiente reunión, indicó que el no haber brindado una guía prospectiva en sus últimas reuniones ha permitido observar la reacción directa de los mercados financieros a los datos económicos. Además, enfatizó que el Comité se mantiene firme en garantizar la

estabilidad de precios y que no será complaciente con el carácter puntual del objetivo de inflación de 2%. En las minutas de la decisión de julio, los participantes juzgaron que las perspectivas para la inflación eran altamente inciertas y que los riesgos estaban sesgados al alza. Varios miembros opinaron que el principal medio para ajustar la orientación de la política monetaria debería ser mediante cambios en el rango objetivo de la tasa de fondos federales.

En cuanto a las previsiones macroeconómicas de los miembros del Comité, entre marzo y junio de 2026 la mediana del pronóstico para la inflación general medida por el *PCE* aumentó de 2.7 a 3.6% para el cierre de 2026 y de 2.2 a 2.3% para el de 2027, mientras que permaneció en 2.0% para el de 2028. La mediana de las previsiones para la inflación subyacente también se ajustó al alza de 2.7 a 3.3% para el cierre de 2026, de 2.2 a 2.5% para el de 2027 y de 2.0 a 2.1% para el de 2028. Por su parte, la mediana de los pronósticos de crecimiento del PIB se revisó de 2.4 a 2.2% para 2026, se mantuvo en 2.3% para 2027 y se ajustó de 2.1 a 2.2% para 2028. La mediana para la tasa de desempleo disminuyó de 4.4 a 4.3% para el cierre de 2026 y se mantuvo en 4.3 y 4.2% para los cierres de 2027 y 2028, respectivamente. La mediana de la expectativa para la tasa de fondos federales aumentó de 3.4 a 3.8% para el cierre de 2026, de 3.1 a 3.6% para el de 2027 y de 3.1 a 3.4% para el de 2028. La mediana de la expectativa de la tasa en el largo plazo continuó en 3.1%. El presidente de dicha Institución optó por no participar en las proyecciones.

Cuadro 2
Economías avanzadas: indicadores de política monetaria e inflación

País	Meta de inflación ^{1/}	Último dato de inflación general anual ^{2/}	Último dato de inflación subyacente anual ^{3/}	Brecha de inflación general actual ^{4/}	Cambio acum. neto en la TPM durante el 1T-26 ^{5/}	Cambio acum. neto en la TPM de inicios del 2T-26 a la fecha ^{6/}	TPM actual	Cambio esperado en la TPM ^{7/} para el cierre de 2026	Cambio esperado en la TPM ^{8/} para el cierre de 2027	Tasa real ex ante ^{9/} actual
	Por ciento			Puntos porcentuales	Puntos base		Por ciento	Puntos base		Por ciento
Canadá	2.0	3.0	1.9	1.0	0	0	2.25	19.2	78.6	0.4
Estados Unidos	2.0	3.7	3.3	1.7	0	0	3.63	26.2	53.7	1.6
Japón	2.0	1.8	1.9	-0.2	0	25	1.00	26.2	87.6	-1.0
Zona del euro	2.0	2.9	2.5	0.9	0	25	2.25	27.6	61.8	0.1
Reino Unido	2.0	2.9	2.6	0.9	0	0	3.75	26.0	69.2	1.2

Nota: TPM hace referencia a la tasa de política monetaria.

1/ Como meta de inflación se utiliza el objetivo puntual (Reino Unido, Japón y la zona del euro), el punto medio del rango de variabilidad (Canadá) o el objetivo promedio (Estados Unidos) definido por los bancos centrales.

2/ Para Estados Unidos se utiliza el Deflactor del Gasto en Consumo Personal (*PCE*), el último dato corresponde a junio de 2026. La serie de Japón excluye alimentos frescos. Para el Reino Unido se emplea el índice armonizado.

3/ La serie de Japón excluye alimentos frescos y energía.

4/ Diferencia entre el último dato disponible de inflación general anual y la meta de inflación.

5/ Diferencia entre la tasa de política monetaria del 31 de diciembre de 2025 al 31 de marzo de 2026.

6/ Diferencia entre la tasa de política monetaria actual y la del 31 de marzo de 2026.

7/ Para la zona del euro se reporta la tasa de depósitos y para Estados Unidos el punto medio del intervalo objetivo.

8/ Se reporta la diferencia entre el nivel actual de la tasa de política monetaria y el nivel implícito para diciembre del año señalado obtenido con la curva *OIS*. Esta se construye con el *swap* de la tasa de interés fija por flotante en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día.

9/ La tasa real ex ante se calcula como la diferencia entre la tasa de política monetaria y las medianas de las expectativas de inflación para el segundo trimestre de 2027 de Bloomberg consultadas durante agosto. Para la tasa de Estados Unidos se tomó el punto medio del rango objetivo de la tasa de fondos federales, mientras que para la zona del euro se tomó la tasa de depósitos. En la zona del euro la tasa real ex ante calculada con la tasa de refinanciamiento tiene un valor de 0.6%.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Haver Analytics, Bloomberg, bancos centrales y oficinas nacionales de estadística correspondientes.

Por su parte, el Banco Central Europeo (BCE) mantuvo sin cambio sus tasas de referencia en su decisión de julio, luego de haberlas incrementado en 25 puntos base (pb) en su reunión de junio. Así, sus tasas de depósitos, de refinanciamiento y de préstamos se ubican en 2.25, 2.40 y 2.65%, respectivamente. El Consejo de Gobierno comentó que la incertidumbre sigue siendo elevada y que el impacto inflacionario del choque energético aún no se materializa totalmente. Por ello, el Consejo se encuentra monitoreando la intensidad y duración de dicho choque, así como sus posibles efectos indirectos y de segundo orden. Adicionalmente, aseguró nuevamente que se encuentra bien posicionado para afrontar la incertidumbre ocasionada por el conflicto. El Consejo reiteró que mantendrá un enfoque dependiente de los datos económicos y financieros en cada reunión para determinar la postura adecuada de política monetaria. Reafirmó que no está comprometido con una trayectoria de política monetaria en particular. Asimismo, reiteró que el tamaño de las carteras de sus programas de compras de activos (*APP*) y de compras de emergencia por la pandemia (*PEPP*) está disminuyendo a un ritmo medido y predecible.

En la conferencia de prensa posterior a la reunión de julio, la presidenta de dicha institución comentó que en la discusión del Comité algunos miembros plantearon considerar un incremento en las tasas de referencia en esa reunión. Sin embargo, enfatizó que tras analizar los datos decidieron por unanimidad que estaban en una posición adecuada para esperar y permanecer atentos a la evolución de la situación actual y a los datos que recibirán en las próximas

semanas. Reiteró que, si bien están vigilando atentamente la posible aparición de efectos de segundo orden, aún no se perciben.

Respecto de otras economías avanzadas, diversos bancos centrales aumentaron sus tasas de interés, como fue el caso de Japón, Noruega, Nueva Zelanda, Corea y Australia, si bien algunos de ellos las mantuvieron sin cambio en su decisión más reciente.⁵ Otros institutos centrales continuaron sin realizar ajustes a sus tasas de interés. Entre ellos se encontraron los de Inglaterra, Canadá, Suecia y Suiza.

Las expectativas de tasas de política monetaria implícitas en las curvas de swaps (*OIS*) continuaron anticipando incrementos antes del cierre de 2026. La previsión para la tasa de fondos federales para el cierre de 2026 aumentó del 3.7% que se esperaba al final de primer trimestre del año a 3.9% en su lectura más reciente. Asimismo, la expectativa para la tasa de la zona del euro aumentó de 2.5 a 2.6%, y la de Japón se incrementó de 1.2 a 1.3%. Por su parte, el nivel esperado para la tasa de referencia disminuyó de 2.7 a 2.5% para Canadá y de 4.3 a 4.1% para Reino Unido.

En las principales economías emergentes, los bancos centrales tomaron decisiones diferenciadas de política monetaria. Varios determinaron no realizar ajustes a sus tasas de referencia. En el caso del banco central de China, este ha seguido sin realizar ajustes desde mayo de 2025 en las tasas de interés preferenciales de préstamo (*LPR*) de uno y cinco años. Por otro lado, algunos institutos centrales anunciaron incrementos y otros continuaron con su ciclo de recortes, tal como sucedió con el de Brasil (Cuadro 3).

⁵ El Banco de Japón aumentó la tasa de referencia en 25 puntos base (pb) en su decisión de junio de 2026, ubicándola en 1.0%. Ello, luego de no realizar ajustes a dicha tasa desde diciembre de 2025, cuando también la incrementó en 25 pb. Asimismo, decidió cambiar las tasas de interés aplicables a sus facilidades complementarias de depósitos y de préstamos, las cuales estableció en 1.0 y 1.25%, respectivamente. Indicó que continuará elevando la tasa de interés de referencia y ajustando el grado de estímulo monetario en respuesta a la evolución de la actividad económica y de los precios, así como de las condiciones financieras. Considerará el momento y el ritmo del ajuste, mientras monitorea el impacto de la evolución futura de la situación en Medio Oriente sobre la actividad económica y los precios en Japón. Además,

la institución reiteró que las tasas de largo plazo deben formarse, en principio, en los mercados financieros y que es conveniente que sus compras de bonos del gobierno japonés (*JGB*) se realicen de manera predecible, manteniendo la flexibilidad necesaria para apoyar la estabilidad en los mercados de JGBs. Con base en lo anterior, señaló que seguirá reduciendo el monto previsto de sus compras mensuales de JGBs en aproximadamente 200 mil millones de yenes por trimestre hasta marzo de 2027 y, a partir de abril de 2027, el monto de dichas compras será de alrededor de 2 billones de yenes por mes. Posteriormente, en su decisión de julio el banco central mantuvo la tasa de referencia sin cambio en 1.0%.

Cuadro 3
Economías emergentes: indicadores de política monetaria e inflación

País	Meta de inflación ^{1/}	Último dato de inflación general anual	Último dato de inflación subyacente anual	Brecha de inflación general actual ^{2/}	Cambio acum. neto en la TPM durante el 1T-26 ^{3/}	Cambio acum. neto en la TPM de inicios del 2T-26 a la fecha ^{4/}	TPM actual	Tasa real ex ante actual ^{5/}
	Por ciento			Puntos porcentuales	Puntos base			Por ciento
Turquía	5.00	31.76	29.92	26.76	-100	0	37.00	13.85
Brasil	3.00	4.44	4.49	1.44	-25	-75	14.00	9.97
Rusia	4.00	6.00	5.21	2.00	-100	-100	14.00	9.00
Colombia	3.00	6.02	5.96	3.02	200	75	12.00	6.23
Sudáfrica ^{6/}	3.00	4.26	4.19	1.26	0	25	7.00	3.56
Indonesia	2.50	2.88	2.76	0.38	0	100	5.75	2.99
México ^{7/}	3.00	3.26	3.93	0.26	-25	-25	6.50	2.72
Filipinas	3.00	6.19	4.20	3.19	-25	50	4.75	2.31
Hungría	3.00	1.15	1.89	-1.85	-25	-50	5.75	1.95
Chile ^{8/}	3.00	3.53	3.21	0.53	0	0	4.50	1.68
Rep. Checa ^{9/}	2.00	1.69	2.98	-0.31	0	25	3.75	1.35
Perú ^{10/}	2.00	4.07	4.57	2.07	0	0	4.25	1.07
Polonia	2.50	3.00	3.10	0.50	-25	0	3.75	0.85
Malasia	-	1.78	1.79	-	0	0	2.75	0.75
Tailandia	2.00	1.95	1.34	-0.05	-25	0	1.00	0.00
India ^{11/}	4.00	4.44	3.85	0.44	0	0	5.25	-0.11

Nota: TPM hace referencia a la tasa de política monetaria.

1/ Como meta de inflación se utiliza el objetivo puntual (Rusia), el punto medio del rango de tolerancia (Tailandia y Perú) o del intervalo de variabilidad (Indonesia, India, Filipinas, Polonia, Rep.Checa, Turquía, Hungría, Sudáfrica, Chile, Brasil, Colombia y México) definido por los bancos centrales.

2/ Diferencia entre el último dato de inflación general anual disponible y la meta de inflación.

3/ Diferencia entre la tasa de política monetaria del 31 de diciembre de 2025 al 31 de marzo de 2026.

4/ Diferencia entre la tasa de política monetaria actual y la del 31 de marzo de 2026.

5/ Para el cálculo de las tasas reales ex ante se utilizan las medianas de las expectativas de inflación para el segundo trimestre de 2027 de Bloomberg consultadas durante agosto. Para fines de comparación en este cuadro se utilizó también la mediana de la encuesta de Bloomberg para el caso de México. Así, tomando en consideración que la muestra de analistas difiere entre la Encuesta de Bloomberg y la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México, el cálculo de la tasa real ex ante también podría diferir.

6/ Se reporta la inflación del "CPI for All Urban Areas". El banco central anunció en noviembre de 2025 una nueva meta de inflación de 3% con una banda de tolerancia de 1 punto porcentual, la cual reemplaza el rango objetivo anterior de 3-6%.

7/ Cifras correspondientes a la primera quincena de agosto.

8/ Para la inflación general se reporta la inflación que publica el Instituto Nacional de Estadísticas de Chile. Para la inflación subyacente se utiliza la serie "IPC sin volátiles" que publica el Banco Central de Chile.

9/ Se reporta como subyacente la serie "IPC que excluye el impacto de precios regulados, alimentos, gasolinas y ajustes de impuestos".

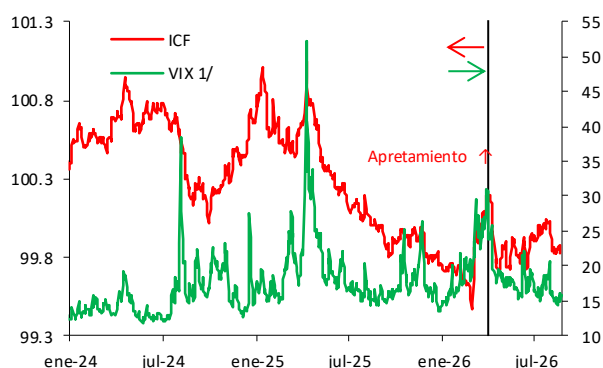
10/ Para la inflación subyacente se utiliza la serie "IPC Sin Alimentos y Energía" que reporta el Banco Central de Reserva del Perú.

11/ Se reporta la serie "IPC sin alimentos, combustible ni electricidad" considerada como subyacente por el Banco de reserva de la India, calculada por Haver Analytics.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg, Haver Analytics, bancos centrales y oficinas nacionales de estadística correspondientes.

Los mercados financieros internacionales continuaron respondiendo a la evolución de la situación en Medio Oriente y a los cambios en las expectativas sobre la postura de política monetaria de los bancos centrales en varias economías avanzadas. Por un lado, la volatilidad disminuyó (Gráfica 18) y los mercados accionarios mostraron ganancias. Al principio del segundo trimestre dichas ganancias estuvieron impulsadas por el sector tecnológico y por el acuerdo provisional de alto al fuego entre Irán y Estados Unidos. Posteriormente, estuvieron relacionadas con los buenos resultados corporativos y la publicación de datos económicos favorables. Por otro lado, las tasas de los bonos gubernamentales aumentaron en la mayoría de las economías avanzadas y el dólar presentó una depreciación. La reanudación en julio del conflicto bélico presenta riesgos a la actividad económica e inflación globales que se siguen reflejando en una persistente incertidumbre en los mercados financieros internacionales.

Gráfica 18
Índice de condiciones financieras globales (ICF) y VIX



Nota: la línea vertical indica el inicio del 2T-26.

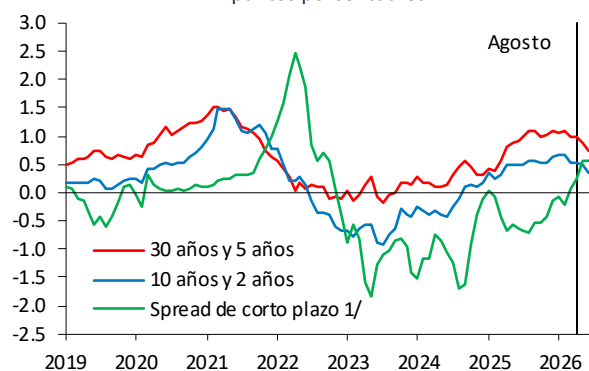
1/ El VIX es una medida de la volatilidad implícita inherente a los precios de las opciones del Standard and Poors 500 de Estados Unidos.

Fuente: Goldman Sachs y Bloomberg.

El mercado de renta fija de economías avanzadas exhibió una elevada volatilidad y aumentos de tasas en la mayoría de los países. En algunas de estas economías, las tasas de mayor plazo incluso alcanzaron niveles no vistos desde la crisis financiera global. En Estados Unidos, las tasas de largo (10 años) y mediano plazo (2 años) continuaron aumentando. Ello a pesar del anuncio reciente del Departamento del Tesoro de ese país de duplicar el volumen de sus

operaciones de recompra de deuda a largo plazo. La pendiente de la curva de rendimientos de Estados Unidos (definida como el diferencial entre las tasas de bonos gubernamentales de 10 y 2 años) se mantuvo en niveles similares, aunque exhibió importantes fluctuaciones. En Japón, la tasa de largo plazo aumentó significativamente por la incertidumbre sobre la situación fiscal, el riesgo de una mayor inflación y la expectativa de incrementos en la tasa de interés por parte del banco central de ese país (Gráfica 19).

Gráfica 19
EUA: diferencia en el rendimiento de los bonos del tesoro
En puntos porcentuales



Nota: promedio mensual de datos diarios. La línea vertical indica el inicio del 2T-26.

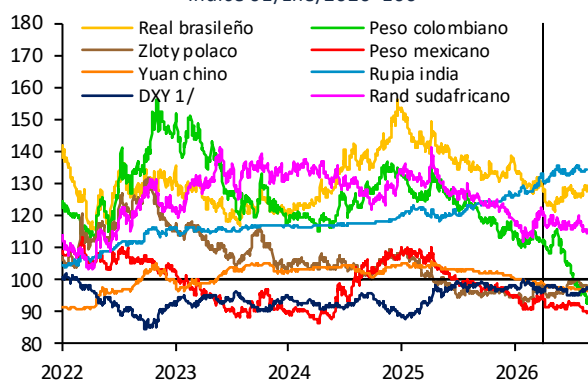
1/ Se refiere a la diferencia entre la tasa *forward* de 3 meses para 6 trimestres adelante menos la tasa de 3 meses actual, siguiendo la metodología utilizada en Favara et al. (2016) "Recession Risk and the Excess Bond Premium", FEDS Notes.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la Reserva Federal de San Luis (FRED) y Bloomberg.

En cuanto al mercado cambiario, entre marzo y agosto el dólar estadounidense se depreció frente a las divisas de las principales economías avanzadas, si bien mostró una fluctuación considerable a lo largo del periodo (Gráfica 20). Inicialmente, se observó una apreciación que fue resultado de la expectativa de una política monetaria más restrictiva por parte de la Reserva Federal y del papel del dólar como activo de refugio ante el conflicto en Medio Oriente. En este contexto, el yen japonés alcanzó su nivel más bajo en 40 años frente al dólar, tras preocupaciones sobre las perspectivas fiscales en Japón y los elevados precios del petróleo. Ello condujo a una intervención conjunta en el mercado cambiario entre Estados Unidos y Japón que ocasionó una depreciación del dólar frente al yen. En semanas recientes, el dólar se depreció frente a varias de las divisas de este grupo

de economías. Debido, en parte, a datos económicos que redujeron la expectativa de aumentos en la tasa de política monetaria de la Reserva Federal y en respuesta al anuncio de recompras de bonos de largo plazo por parte del Departamento del Tesoro. Los mercados accionarios de las principales economías avanzadas mostraron ganancias importantes, reflejando el optimismo tras el acuerdo preliminar del cese al fuego en Medio Oriente alcanzado en junio, la resiliencia en la actividad económica de Estados Unidos y el repunte del valor de las acciones del sector tecnológico en el caso de varias economías avanzadas. Estas ganancias se moderaron hasta principios de agosto por la reanudación del conflicto en Medio Oriente, si bien posteriormente retomaron una tendencia alcista ante los rendimientos reportados por las empresas tecnológicas y datos económicos favorables (Cuadro 4).

Gráfica 20
Índice DXY y tipo de cambio de economías emergentes respecto del dólar
Índice 01/Ene/2020=100



Nota: se invirtió la escala del índice DXY. Un movimiento hacia arriba representa una depreciación para todas las series en la gráfica. La línea vertical indica el inicio del 2T-26.

1/ DXY: índice del dólar estadounidense calculado por el Intercontinental Exchange (ICE) como un promedio ponderado del tipo de cambio nominal de seis divisas: euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg.

En varias de las principales economías emergentes, las tasas de mediano y largo plazo disminuyeron. Las monedas de la mayoría de los países en Asia y de algunos países de Europa emergente se depreciaron, en tanto que varias de América Latina se apreciaron. Por su parte, los mercados accionarios de las

economías de Europa emergente y algunas de Asia exhibieron incrementos, mientras que los de América Latina disminuyeron en algunos casos. Finalmente, los flujos de capital hacia las economías emergentes en activos de renta variable registraron salidas, las cuales se revirtieron en semanas recientes, al tiempo que los de renta fija exhibieron entradas netas (Gráfica 21).

Cuadro 4
Economías avanzadas y emergentes: desempeño de activos del 31 de marzo del 2026 al 24 de agosto
Porcentaje y puntos base

	País	Divisas	Bolsas	Tasas de	Tasas de	CDS
				interés 2A	interés 10A	
Eco. Avanzadas	Estados Unidos	-1.0%	17.2%	44	38	-5
	Japón	-0.2%	28.3%	33	53	-4
	Zona del euro	-1.0%	12.2%	26	25	ND
	Reino Unido	3.0%	6.7%	-2	14	-4
	Canadá	0.5%	12.0%	15	21	-2
América Latina	México	5.5%	-4.1%	-76	-9	-29
	Brasil	0.5%	-8.3%	26	55	-16
	Chile	1.5%	8.4%	3	25	-22
	Colombia	16.7%	9.8%	-182	-71	-94
	Perú	3.8%	15.4%	-91	-75	-27
Europa	Polonia	0.6%	24.1%	-16	4	-15
	Turquía	-8.1%	13.4%	-313	0	-84
	Rep. Checa	2.8%	11.3%	-31	8	-3
	Hungría	6.3%	24.7%	-185	-168	-46
Asia	China	2.5%	-0.3%	-6	-13	-18
	Malasia	0.2%	2.9%	9	16	-14
	India	-1.0%	7.5%	-7	-16	-12
	Filipinas	-1.6%	5.1%	0	11	-26
	Tailandia	0.8%	10.6%	-28	-13	-22
	Indonesia	-4.0%	-7.8%	33	16	-17
África	Sudáfrica	5.4%	2.3%	-9	-62	-81

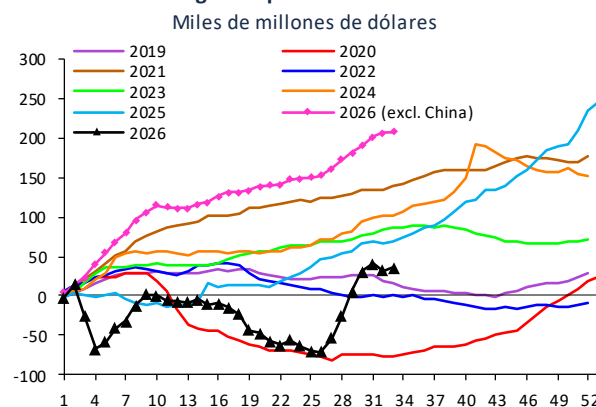
Nota: las tasas de interés corresponden a los bonos gubernamentales en los plazos especificados, con excepción de Hungría, donde se utiliza la tasa del bono de 3 años y de Filipinas y Sudáfrica para los cuales se usa la tasa *swap* a 2 años. Los valores negativos en las divisas indican depreciación frente al dólar. Para Estados Unidos se muestra el índice DXY, para el cual un valor positivo indica apreciación del dólar frente a una canasta de divisas.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg.

En adición a los riesgos antes mencionados para el crecimiento y la inflación mundial, persisten otros factores de riesgo para los mercados financieros internacionales. Entre ellos destacan: i) que el conflicto en Medio Oriente se prolongue y tenga un impacto mayor de lo que el mercado ha incorporado en sus valuaciones; ii) que una inflación más elevada y persistente de lo esperado derive en un apretamiento monetario más prolongado y este, a su vez, en mayor estrés y vulnerabilidades en el sistema financiero, particularmente para instituciones con exceso de apalancamiento, riesgo de crédito o mayor exposición a tasas de interés; iii) que los elevados niveles de endeudamiento de los sectores público y privado en algunas economías resulten en dudas sobre la sostenibilidad de la deuda; iv) que un episodio de estrés en el sector financiero de alguna economía de importancia sistémica conduzca a un fuerte apretamiento de las condiciones financieras mundiales como, por ejemplo, un deterioro de los portafolios de crédito privado en Estados Unidos; v) que se presente una corrección abrupta y desordenada en la valuación de algunos activos financieros, particularmente los relacionados con el sector tecnológico e inteligencia artificial, que a su vez genere salidas de capital de las economías emergentes; y vi) que un escalamiento en la imposición de aranceles conduzca a una mayor incertidumbre económica e inestabilidad en los mercados financieros internacionales. Más allá de los

riesgos de corto plazo para los mercados financieros, continúan presentes riesgos de mediano plazo. Al respecto, prevalecen aquellos derivados de los efectos de las condiciones climáticas más extremas y los resultantes de la pérdida de biodiversidad, los cuales pudieran tener implicaciones negativas tanto para la actividad económica como para el proceso de formación de precios y la estabilidad del sistema financiero.

Gráfica 21
Flujos acumulados de fondos dedicados a economías emergentes por semanas del año



Nota: la muestra cubre fondos utilizados para la compra-venta de acciones y bonos de países emergentes, registrados en países avanzados. Los flujos excluyen el desempeño de la cartera y variaciones en el tipo de cambio.

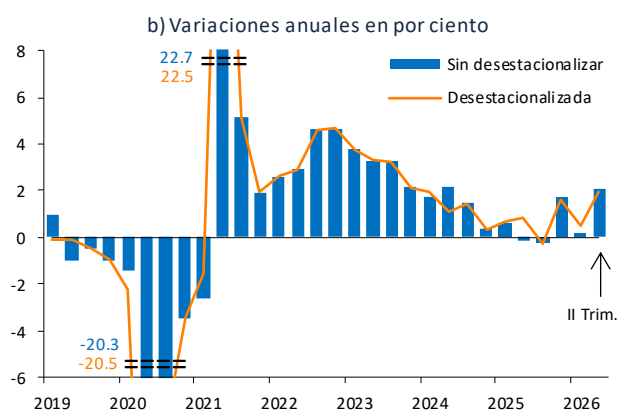
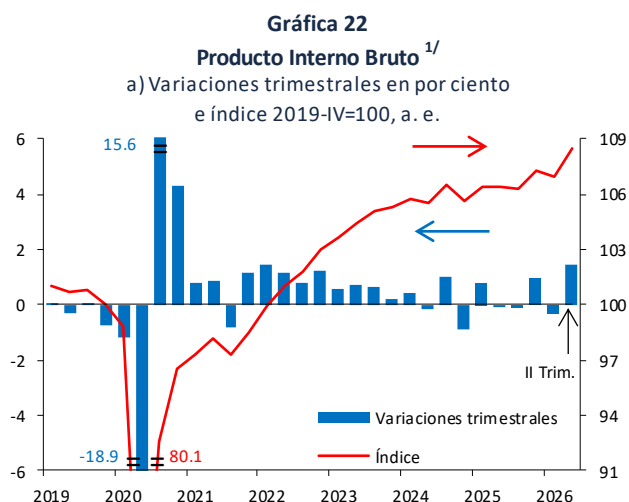
Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Emerging Portfolio Fund Research.

3. Entorno económico y financiero en México

3.1. Actividad económica

En el segundo trimestre de 2026, la actividad económica de México registró un aumento trimestral de 1.42% con datos ajustados por estacionalidad (Gráfica 22). Este avance se presentó luego de variaciones de -0.10, 0.95 y -0.34% en los tres trimestres previos. Así, la actividad económica mostró una reactivación, luego de la contracción observada en el periodo enero-marzo de 2026.

Desde una perspectiva sectorial, el incremento del PIB en el segundo trimestre de 2026 fue resultado de contribuciones positivas de los tres grandes agregados de actividad económica (Gráficas 23 y 24). En particular, la actividad industrial repuntó después de la prolongada debilidad exhibida desde el último trimestre de 2024. A su vez, los servicios retomaron su senda de crecimiento, al tiempo que las actividades primarias más que revirtieron la disminución del primer trimestre. En específico, se reportaron incrementos trimestrales en términos desestacionalizados de 2.44, 1.64 y 1.36% en las actividades primarias, secundarias y terciarias, respectivamente.

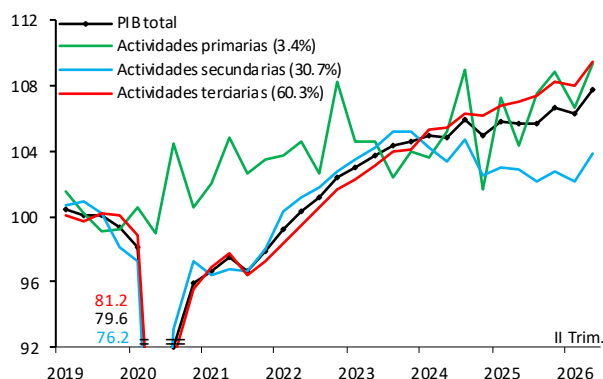


a. e. / Serie con ajuste estacional.

1/ Se acotó la escala vertical de las gráficas para facilitar su lectura.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Gráfica 23
PIB total y por actividad económica ^{1/}
Índice 2019=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.

1/ Se reporta entre paréntesis la participación porcentual estimada de cada sector en 2025. Se acotó la escala vertical para facilitar su lectura.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

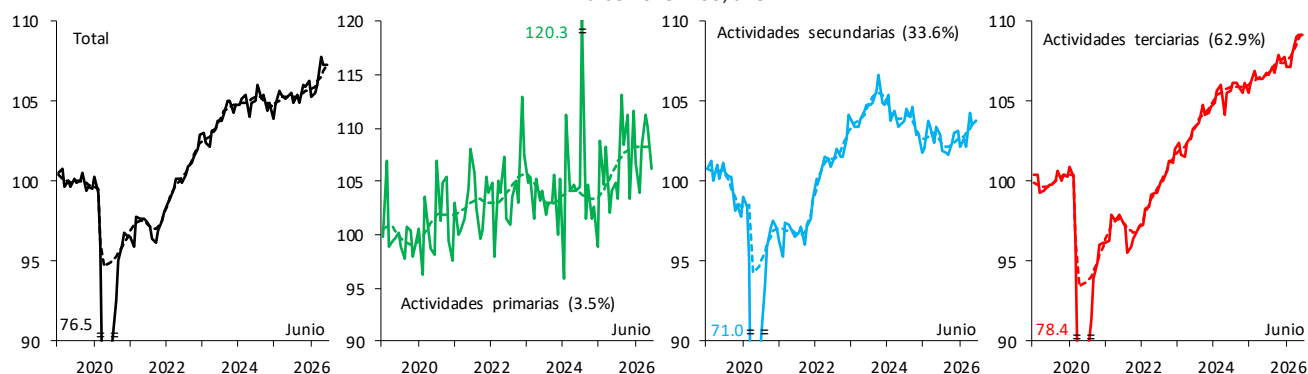
En mayor detalle, a partir de la información de frecuencia mensual:

- i. Las actividades primarias aumentaron en el lapso abril-junio de 2026 y alcanzaron niveles máximos históricos (Gráfica 24). Dicho desempeño fue resultado, en parte, de mayores superficies sembradas para los ciclos primavera-verano y otoño-invierno, así como de alzas en la producción de diversos cultivos como maíz en grano, caña de azúcar, café, uva y espárrago. En el segundo trimestre de 2026 e inicios del tercero, la proporción de producción agrícola nacional que se estima estuvo expuesta a condiciones de sequía permaneció en niveles bajos (Gráfica 28).
- ii. En el trimestre abril-junio de 2026, las manufacturas se expandieron respecto del primer trimestre y contrarrestaron buena parte del desempeño desfavorable registrado en el segundo semestre de 2025 y los primeros meses de 2026 (Gráfica 25). Lo anterior estuvo apoyado en una mayor producción de equipo de transporte (Gráfica 26a). En particular, en el segundo trimestre la producción de vehículos pesados mostró un avance significativo, si bien la de vehículos ligeros se mantuvo débil. Este comportamiento diferenciado persistió en julio (Gráfica 26b). Por su parte, el agregado de manufacturas sin equipo de transporte siguió presentando atonía, reflejo de un desempeño heterogéneo entre los subsectores que lo integran. Por un lado, destacó la expansión de la fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y otros equipos, componentes y accesorios electrónicos, y, en menor medida, las contribuciones positivas de la industria química y de la fabricación de maquinaria y equipo. En contraste, las principales aportaciones negativas correspondieron a la fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón, a la industria de las bebidas y el tabaco, a la fabricación de equipo de generación eléctrica, y aparatos y accesorios eléctricos, y a la industria del plástico y del hule.
- iii. En el periodo abril-junio de 2026, la construcción aumentó y se situó en su nivel más alto desde principios de 2024 (Gráfica 25). Ello fue reflejo, fundamentalmente, de una reactivación en la edificación y, en menor medida, del crecimiento que las obras de ingeniería civil continuaron registrando. En contraste, persistió la atonía en los trabajos especializados (Gráfica 26c).
- iv. En el trimestre abril-junio de 2026, el sector de electricidad, agua y gas acentuó su desempeño desfavorable, al tiempo que la minería siguió mostrando una moderada tendencia al alza (Gráfica 25). En el interior de esta última, el fuerte crecimiento de los servicios relacionados con la minería impulsó el desempeño del sector, en tanto que, a pesar de la expansión en el trimestre, el subsector de minería de minerales metálicos y no metálicos siguió exhibiendo debilidad. Por su parte, el subsector de extracción de petróleo y gas frenó la recuperación registrada en trimestres previos (Gráficas 26d y 26e).
- v. En relación con las actividades terciarias, en el periodo abril-junio estas crecieron respecto del primer trimestre, presentando incrementos en 11 de los 14 sectores que las integran. Sobresalió la significativa contribución positiva del comercio al por mayor, la cual estuvo asociada con el repunte de la actividad industrial (Gráfica 27). El resto de los rubros que se expandieron mostraron aportaciones acotadas al avance del agregado. Por un lado, persistió la trayectoria al alza de los servicios de gobierno. El comercio al por menor y el rubro de otros servicios registraron una reactivación, luego de contraerse en el primer trimestre. Los servicios profesionales, científicos y técnicos, los servicios de información en medios masivos y los servicios de apoyo a los negocios exhibieron una ligera mejoría respecto del desempeño desfavorable observado durante varios trimestres. Por otro lado, los servicios de salud y de asistencia social siguieron desacelerándose. En cuanto a los sectores que no mejoraron respecto de los trimestres anteriores, se mantuvo la atonía en los servicios inmobiliarios y de alquiler, en los servicios de transporte, en los servicios educativos y en los servicios financieros y de seguros. Los servicios de esparcimiento, culturales y deportivos, y los servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos, sectores más asociados con el consumo, siguieron débiles.

Gráfica 24

Indicador Global de la Actividad Económica ^{1/}

Índice 2019=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional y de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ Se reporta entre paréntesis la participación porcentual estimada de cada sector en 2025. Se acotó la escala vertical de algunas gráficas para facilitar su lectura.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Gráfica 25

Indicador Mensual de la Actividad Industrial ^{1/}

Índice 2019=100, a. e.

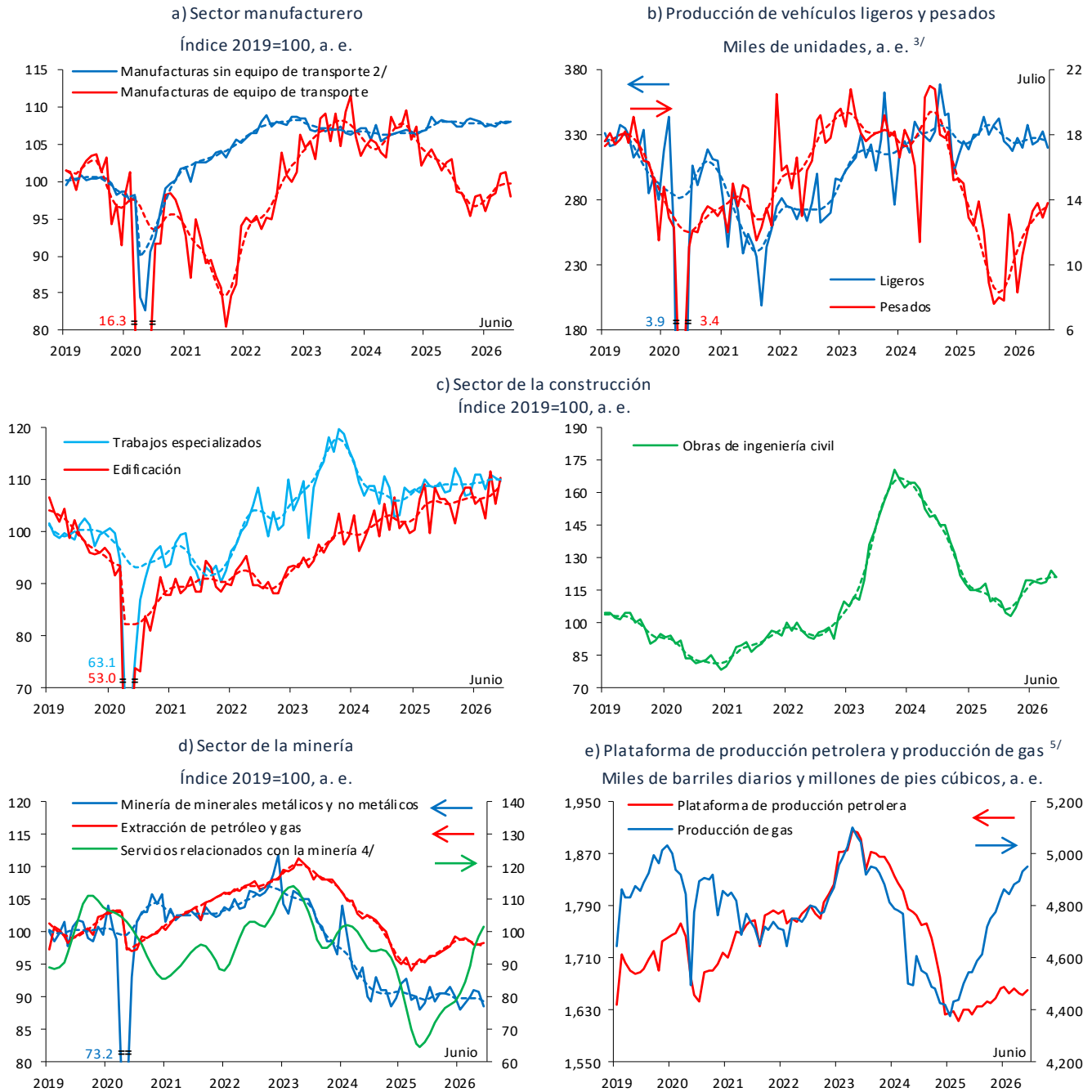


a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia publicadas por INEGI. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ Se acotó la escala vertical de algunas gráficas para facilitar su lectura.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Gráfica 26
Indicadores de la producción industrial ^{1/}



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia publicadas por INEGI. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ Se acotó la escala vertical de algunas gráficas para facilitar su lectura.

2/ Elaboración y desestacionalización del Banco de México con datos de INEGI.

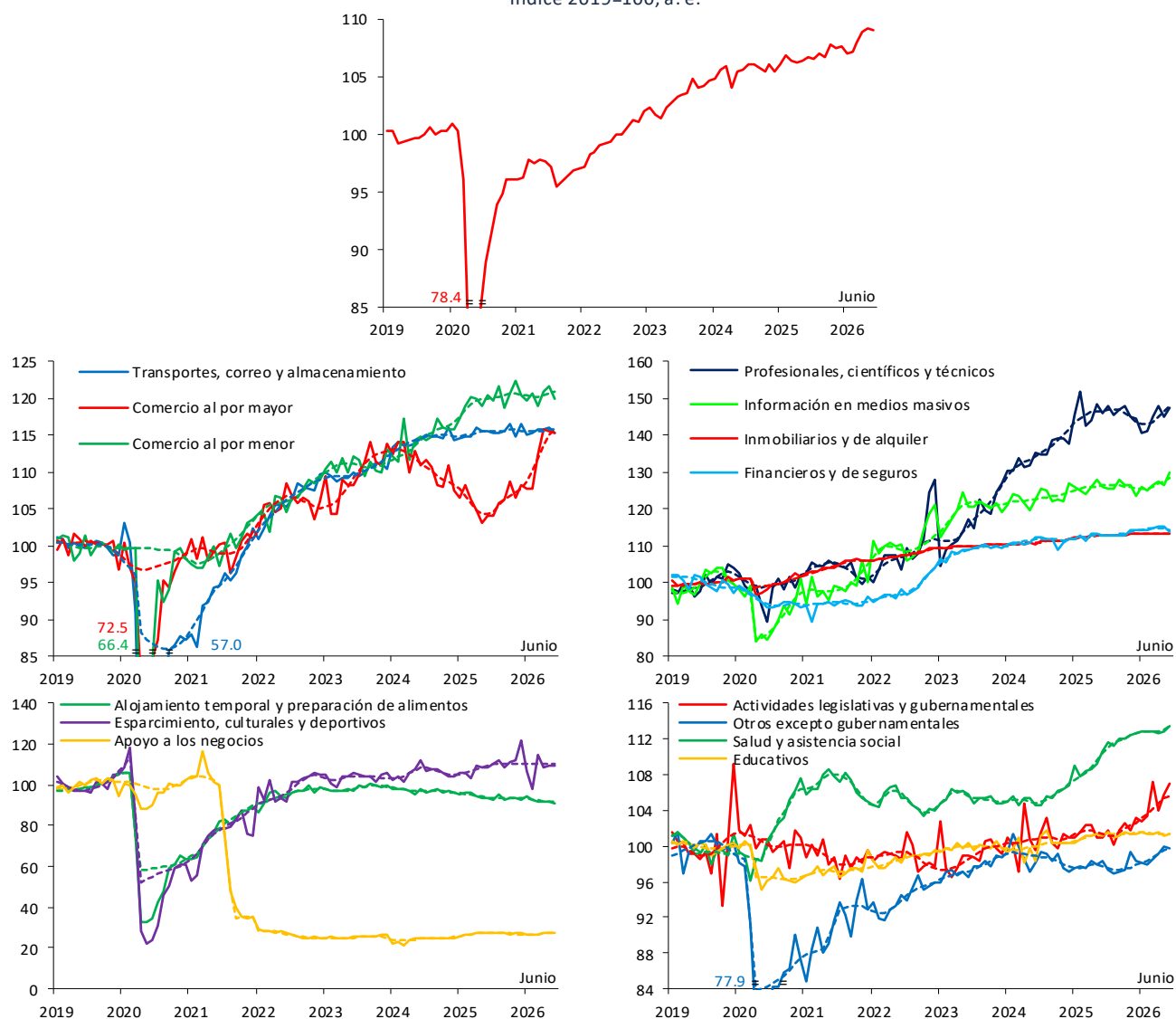
3/ Desestacionalización del Banco de México con datos de INEGI.

4/ Se presenta la serie de tendencia.

5/ Desestacionalización del Banco de México con cifras de la Base de Datos Institucional de Pemex.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, Registro Administrativo de la Industria Automotriz de Vehículos Ligeros (RAIAVL), Registro Administrativo de la Industria Automotriz de Vehículos Pesados (RAIAVP), INEGI y Pemex.

Gráfica 27
IGAE de actividades terciarias ^{1/}
 Índice 2019=100, a. e.

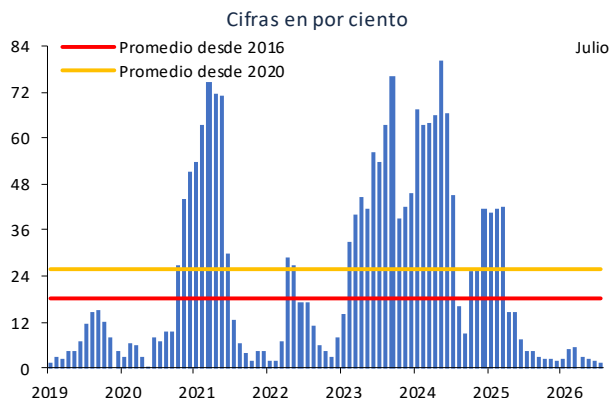


a. e. /Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ Se acotó la escala vertical de algunas gráficas para facilitar su lectura.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Gráfica 28
Porcentaje de la producción agrícola nacional
expuesta a sequía ^{1/}



1/ Corresponde al porcentaje estimado de la producción agrícola nacional que se lleva a cabo en municipios que presentan condiciones de sequía severa, extrema o excepcional. Para la estimación se considera la participación de cada municipio en la producción de cada cultivo en el periodo 2003-2022. Para el cálculo, ver el Reporte sobre las Economías Regionales, julio-septiembre 2023, Banco de México, p. 32.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la Dirección General del Servicio de Información Agroalimentaria y Pesquera (DGSIAPI) y la Comisión Nacional del Agua (CONAGUA).

Por el lado de la demanda agregada, se anticipa que en el segundo trimestre de 2026 esta haya presentado una reactivación. En particular, el consumo privado habría vuelto a expandirse y la inversión fija bruta habría registrado una mejoría, luego del desempeño desfavorable observado a lo largo de 2025 y en el primer trimestre de 2026. Por su parte, las exportaciones medidas en pesos constantes exhibieron un aumento extraordinario como reflejo, en buena parte, del persistente dinamismo en los envíos de equipo de cómputo y sus partes.

En mayor detalle, el incremento del consumo privado en el bimestre abril-mayo respecto del trimestre

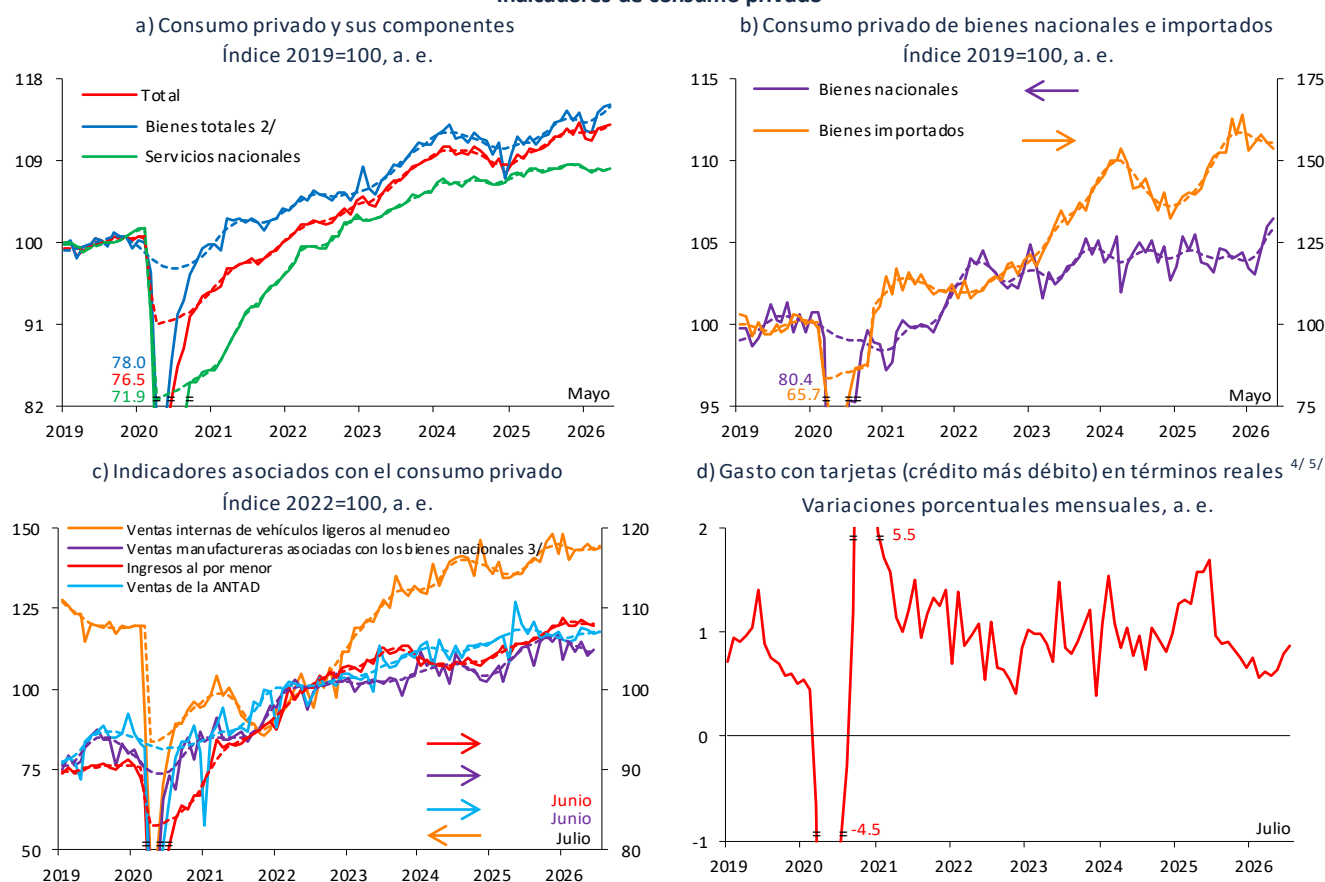
previo se originó de un repunte en el consumo de bienes y servicios de origen nacional, toda vez que el consumo de bienes importados mantuvo una importante pérdida de dinamismo respecto de lo observado durante 2025 (Gráficas 29a y 29b).

- i. En el periodo abril-junio de 2026, se registró una evolución heterogénea entre los indicadores relacionados con el consumo privado (Gráficas 29c y 29d). En específico, las ventas de la ANTAD crecieron luego de tres trimestres con caídas. El gasto con tarjetas de crédito y débito en términos reales mostró cierta mejoría. Por su parte, los ingresos en las empresas comerciales al por menor, las ventas de vehículos ligeros y las ventas de las industrias manufactureras más asociadas con el consumo de bienes mostraron atonía.
- ii. Si bien el consumo privado exhibió un desempeño positivo, algunos de sus determinantes presentaron cierto debilitamiento en el segundo trimestre (Gráfica 30). En particular, la masa salarial se contrajo como reflejo de una disminución en las remuneraciones medias reales, toda vez que la población ocupada remunerada mantuvo una moderada trayectoria positiva.⁶ La confianza del consumidor retrocedió nuevamente en su comparación trimestral, aunque a principios del tercer trimestre registró cierta mejoría. Por su parte, el promedio de los ingresos por remesas en dólares se redujo luego de tres trimestres con avances. Medidas en pesos reales, las remesas continuaron descendiendo derivado de la apreciación del tipo de cambio. Finalmente, el crédito de la banca comercial mostró una moderación en sus tasas de crecimiento (ver Sección 3.3).

⁶ La información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) trimestral y los cálculos derivados de ella contenidos en este

documento corresponden a las cifras publicadas el 25 de agosto de 2026.

Gráfica 29

Indicadores de consumo privado ^{1/}

a. e. /Serie con ajuste estacional y de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ Se acotó la escala vertical de las gráficas para facilitar su lectura.

2/ Incluye bienes nacionales e importados. Cálculo y desestacionalización del Banco de México.

3/ Se refiere a las ventas de la Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera (EMIM) relacionadas con el consumo privado de bienes. Cálculo del Banco de México.

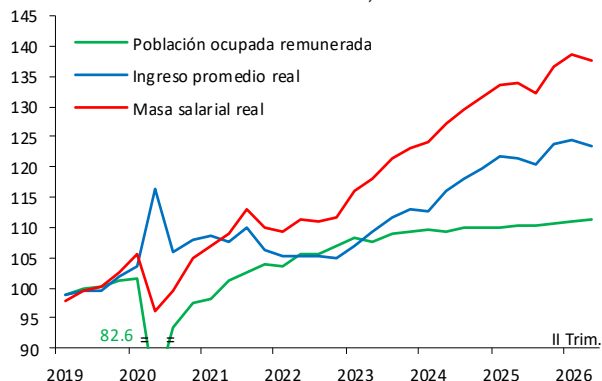
4/ Gasto mensual deflactado con el INPC.

5/ Promedio móvil de seis meses.

Fuente: a) Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI. b) Elaborado por el Banco de México con datos del SCNM, INEGI. c) Elaborado por el Banco de México con datos de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales, de la EMIM y del RAI AVL, INEGI. Desestacionalización de las ventas reales de la ANTAD, de las ventas internas de vehículos ligeros al menudeo y de las ventas de la EMIM por Banco de México. d) Elaborado por el Banco de México con datos del Banco de México e INEGI.

Gráfica 30
Determinantes del consumo privado

a) Masa salarial real total ^{1/}
Índice 2019=100, a. e.

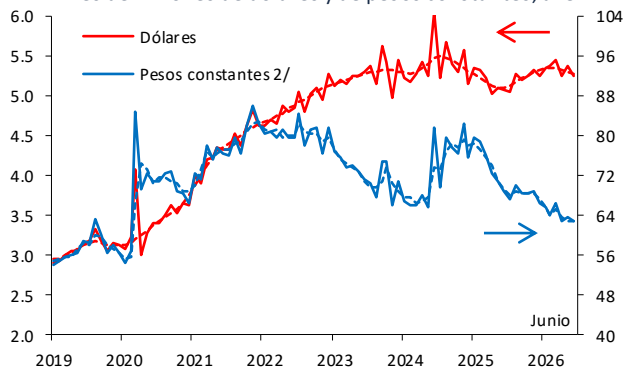


b) Indicador de confianza del consumidor
Balance de respuestas, a. e.



c) Remesas

Miles de millones de dólares y de pesos constantes, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada. En la gráfica a) solo se muestra la serie desestacionalizada.

1 / Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura.

2/ A precios de la segunda quincena de julio de 2018.

Fuente: a) Elaborado por el Banco de México con datos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), INEGI. b) INEGI y Banco de México. c) Elaborado por el Banco de México con datos del Banco de México e INEGI.

En el periodo abril-mayo de 2026, el gasto en inversión fija bruta exhibió un aumento excepcional y se situó en su nivel más alto desde el primer trimestre de 2025 (Gráfica 31a). Ello fue resultado de avances tanto en el rubro de construcción, el cual se ubicó en un nivel relativamente elevado, como en la inversión en maquinaria y equipo, que frenó la marcada trayectoria a la baja observada desde principios de 2025.

i. En el bimestre abril-mayo de 2026, la inversión en construcción residencial revirtió la caída del primer trimestre, en tanto que el gasto en construcción no residencial mantuvo una tendencia al alza (Gráfica 31b). La Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, que proporciona información por tipo de obra y sector contratante de la obra, señala que en el periodo la construcción privada interrumpió su trayectoria negativa, apoyada en un incremento en el agregado de construcción que excluye a la vivienda, ya que la construcción de vivienda prolongó su debilidad (Gráfica 31c). La obra solicitada por el sector público continuó mostrando dinamismo. Los rubros que más contribuyeron al aumento de la construcción pública fueron las obras ferroviarias, la construcción de infraestructura para la generación y distribución de electricidad, y la edificación de escuelas.

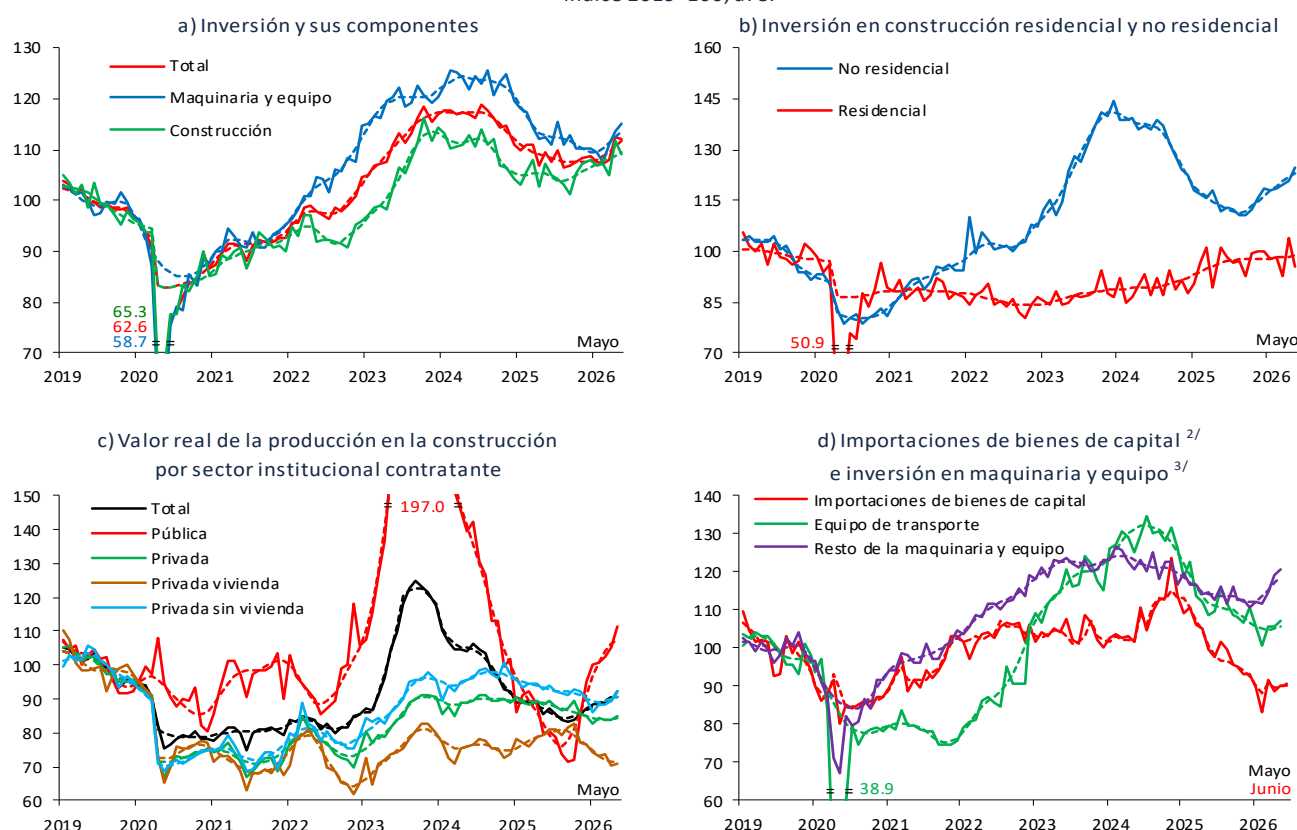
ii. En el lapso abril-mayo, la inversión en maquinaria y equipo revirtió buena parte de la reducción acumulada en los cuatro trimestres previos. En su interior, se observaron avances tanto en el rubro de equipo de transporte como en el resto de dicho componente (Gráfica 31d). Los datos de importaciones de bienes de capital en términos reales sugieren que en el segundo trimestre en su conjunto el gasto en maquinaria y equipo se expandió.

En el segundo trimestre de 2026, el indicador global de confianza empresarial descendió ligeramente (Gráfica 32). Respecto de sus componentes, los indicadores relativos a los rubros de manufacturas y servicios privados siguieron disminuyendo, en tanto que los de comercio y construcción aumentaron por segundo trimestre consecutivo. El indicador global y los correspondientes a los cuatro sectores permanecieron en el periodo abril-junio y a principios del tercer trimestre por debajo de los 50 puntos, que representa la zona de pesimismo.

En mayor detalle sobre el comercio exterior de mercancías, en el periodo abril-junio de 2026 el valor

de las exportaciones manufactureras en dólares nominales siguió creciendo, acelerando incluso su ritmo de expansión respecto de los trimestres previos. Ello estuvo apoyado, principalmente, en el elevado dinamismo de los envíos no automotrices, así como en cierta recuperación del componente automotriz, luego de la debilidad exhibida desde 2024 (Gráfica 33).⁷ De acuerdo con las estimaciones de los índices de valor unitario y de volumen implícito, el aumento del valor en dólares de las exportaciones no petroleras se debió a incrementos tanto en el precio como en el volumen comercializado de este tipo de bienes (Gráfica 37a).

Gráfica 31
Indicadores de inversión^{1/}
Índice 2019=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ Se acotó la escala vertical de algunas gráficas para facilitar su lectura.

2/ Cifras en pesos reales deflactadas con el INPC.

3/ Incluye el componente nacional y el importado.

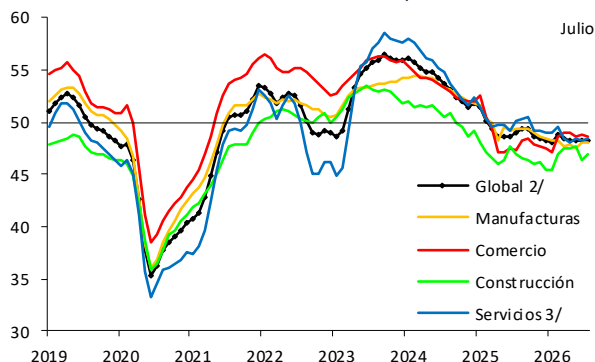
Fuente: a) y b) Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI. c) Elaborado por el Banco de México con datos de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, INEGI. Desestacionalización del Banco de México, excepto para la serie del total. d) SAT, SE, Banco de México e INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional y SCNM, INEGI.

⁷ El valor de las exportaciones e importaciones de mercancías en dólares corrientes difiere del reportado para las exportaciones de bienes en el

Sistema de Cuentas Nacionales de México, toda vez que este último representa el valor medido en pesos constantes.

Gráfica 32

Indicadores de confianza empresarial

Índices de difusión referencia 50 puntos; a. e. ^{1/}

a. e./Series con ajuste estacional.

1/ Desestacionalización del Banco de México. Promedio móvil de tres meses hasta diciembre de 2024.

2/ Serie sin ajuste estacional.

3/ Servicios privados no financieros. Serie sin ajuste estacional.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Por su parte, en el lapso abril-junio de 2026 el valor de las exportaciones petroleras se expandió respecto del primer trimestre, revirtiendo la tendencia a la baja observada desde el cuarto trimestre de 2024 (Gráfica 35). Este desempeño se originó principalmente de un alza en el valor unitario de estos bienes. Si bien el volumen también registró un aumento, este fue considerablemente menor (Gráfica 37d). En el caso de las exportaciones de petróleo crudo, el avance en el valor durante el periodo fue resultado de crecimientos en el precio y en el volumen comercializado.

Medidas en pesos constantes, las exportaciones manufactureras repuntaron en el periodo derivado, principalmente, de la creciente demanda externa de equipo de cómputo y sus partes, así como de la reactivación de los envíos automotrices (Gráfica 37).⁸

En cuanto a las importaciones no petroleras, en el periodo abril-junio de 2026 estas mantuvieron

elevadas tasas de expansión y alcanzaron niveles máximos históricos (Gráfica 36). Ello fue resultado de incrementos generalizados en el valor de las importaciones de bienes de consumo, de uso intermedio y de capital. Las estimaciones de valor unitario y de volumen implícito indican que el comportamiento en el trimestre se debió fundamentalmente a un alza en el precio de estos bienes, toda vez que el aumento en la cantidad importada fue marginal (Gráfica 37b). Por su parte, el valor de las importaciones de bienes petroleros repuntó y alcanzó su nivel más alto desde el primer trimestre de 2023. Esta evolución fue reflejo de una expansión en el precio de este tipo de bienes, en línea con lo observado a escala global en el contexto del conflicto en Medio Oriente (Gráfica 37e).

El prolongado dinamismo tanto de las exportaciones manufactureras no automotrices como de las importaciones de uso intermedio no petroleras continuó siendo impulsado, fundamentalmente, por el sector de equipo de cómputo y sus partes. En lo relacionado con el T-MEC, Estados Unidos optó por el mecanismo de revisiones anuales considerado en el Tratado, por lo que las negociaciones continúan su curso y persiste la posibilidad de su renovación por 16 años más. Mientras tanto, las condiciones del Tratado se mantienen vigentes, lo que implica que las exportaciones de México hacia Estados Unidos bajo el T-MEC seguirán recibiendo un trato preferencial.

En el contexto de continuos cambios en las relaciones comerciales a escala global, en mayo de 2026 México y la Unión Europea concluyeron el proceso de modernización de su relación comercial mediante la firma del Acuerdo Global Modernizado (AGM) y del Acuerdo Comercial Interino (ACI). El Recuadro 1 presenta la evolución reciente de esta relación comercial y resume las principales actualizaciones respecto del acuerdo firmado en 1997.

⁸ Para referencia sobre la estimación de este indicador, ver el Recuadro "Estimación de un indicador oportuno de las exportaciones de bienes en pesos constantes" en el Informe Trimestral Enero-Marzo 2026.

Recuadro 1. Relación comercial entre México y la Unión Europea

1. Introducción

Desde la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio entre México y la Unión Europea (TLCUEM) en el año 2000,¹ el intercambio comercial entre ambas economías ha mostrado una tendencia creciente, impulsado principalmente por una mayor integración de las cadenas productivas. En 2025, la Unión Europea fue el segundo destino de las exportaciones mexicanas y el tercer origen de las importaciones de mercancías de nuestro país, consolidándose como uno de sus principales socios comerciales. En ese contexto, en mayo de 2026 México y la Unión Europea concluyeron el proceso de modernización de su relación comercial mediante la firma del Acuerdo Global Modernizado (AGM) y del Acuerdo Comercial Interino (ACI). En este Recuadro se presenta la evolución reciente de la relación comercial entre México y la Unión Europea con el fin de mostrar la relevancia de la actualización de estos Acuerdos para México. Asimismo, se resumen las principales actualizaciones del AGM y del ACI respecto del Acuerdo original.

2. Marco del Tratado de Libre Comercio entre México y la Unión Europea

El TLCUEM fue el primer acuerdo de libre comercio entre un país del Continente Americano y la Unión Europea. Este Acuerdo promovió la liberalización de manera gradual del comercio de bienes industriales entre ambas regiones, los cuales, salvo ciertas excepciones, se mantienen libres de arancel desde 2007.² No obstante, una parte relevante del sector agropecuario y algunos aspectos que hoy son centrales en los flujos comerciales, tales como el comercio digital, las reglas de origen y las cadenas globales de valor, no fueron contemplados en el Acuerdo original o se regularon de forma relativamente limitada.

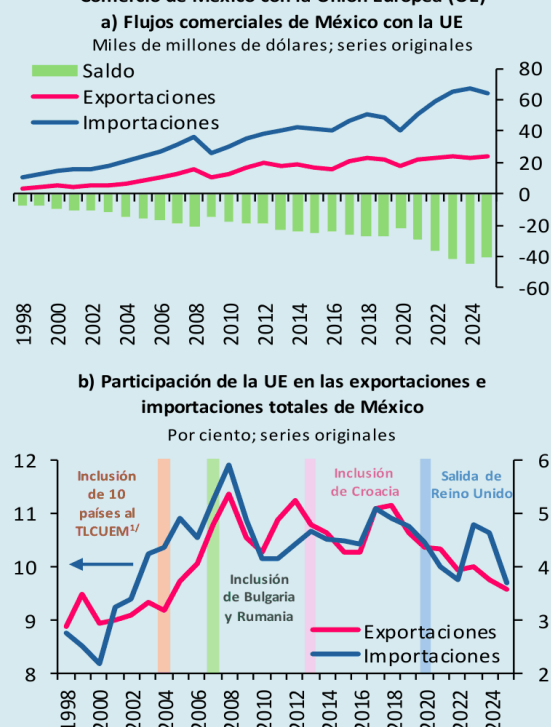
En 2016, inició formalmente el proceso de modernización del TLCUEM y el 22 de mayo de 2026 México y la Unión Europea firmaron dos instrumentos que, en conjunto, sustituyen al TLCUEM original: el AGM, que es la actualización estructural del TLCUEM e integra los pilares políticos, de cooperación y de comercio e inversión, y el ACI, que es un instrumento jurídico temporal diseñado para implementar de forma más expedita las ventajas comerciales de la negociación, entre ellas la eliminación de los aranceles, la inclusión del comercio digital y la protección de las denominaciones de origen.³

3. Evolución del comercio bilateral entre México y la Unión Europea

En los años previos a la entrada en vigor del TLCUEM, el comercio de México con la Unión Europea se situaba en niveles relativamente bajos y, a partir de su implementación, comenzó a incrementarse sostenidamente, si bien enfrentó reducciones transitorias asociadas con la crisis económica y financiera global de 2008 y con la pandemia de COVID-19. El valor de las exportaciones de México a la Unión Europea pasó de 3,382 millones de dólares en 1998 a 23,817 millones de dólares

en 2025, en tanto que el valor de las importaciones de México de esa región pasó de 10,998 a 64,489 millones de dólares en la misma comparación. Dado el relativamente mayor ritmo de crecimiento promedio de las importaciones de México respecto de sus exportaciones el déficit comercial se amplió de 7,617 a 40,673 millones de dólares entre ambos años (Gráfica 1a). En términos de la importancia relativa de la Unión Europea en el comercio total de México, esta se incrementó de manera importante con la entrada en vigor del TLCUEM, alcanzando su nivel máximo en 2008, para luego reducirse en los años subsecuentes, si bien manteniéndose por arriba de los niveles registrados previo al tratado. En particular, la proporción de las exportaciones de México hacia la Unión Europea con respecto del total pasó de 2.9% en 1998 a 5.3% en 2008, y a 3.6% en 2025. Por su parte, la participación de las importaciones de la Unión Europea en el total de las importaciones mexicanas creció de 8.8% en 1998 a 11.9% en 2008, para ubicarse en 9.7% en 2025 (Gráfica 1b).

Gráfica 1
Comercio de México con la Unión Europea (UE)



Notas: 1/ Los 10 países que se incorporaron en 2004 fueron: Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, República Checa.

Fuente: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

¹ El TLCUEM se firmó el 23 de marzo del 2000 y entró en vigor el 1 de julio de ese año.

² La liberalización arancelaria para los bienes mexicanos exportados a la Unión Europea concluyó el 1 de enero de 2003; la del mercado mexicano el 1 de enero de 2007 (PROTLCUEM - TLCUEM).

³ EU-Mexico agreement: Text of the agreement.

Es importante tener presente que los países que integran la Unión Europea se han modificado desde su conformación, lo que también ha contribuido al comportamiento observado en la participación de esta región en el comercio de México. En particular, en 2004 se incorporaron diez países, lo que podría haber favorecido el dinamismo de la participación de la Unión Europea en el total de las exportaciones de México al ampliarse los beneficios del tratado a un mayor número de países. En 2007, se incorporaron a la Unión Europea Rumania y Bulgaria y en 2013 Croacia. Para garantizar la comparabilidad de los datos a lo largo del periodo de análisis, los flujos comerciales con el Reino Unido, cuya salida de la Unión Europea se concretó a finales de 2020, fueron excluidos (Gráfica 1b).

4. Comercio e Inversión entre México y la Unión Europea

En el interior de las exportaciones mexicanas, los automóviles, el equipo de cómputo y los aceites crudos de petróleo se han consolidado como los principales productos exportados hacia la Unión Europea, representando casi la mitad de los envíos realizados por México a esa región en los últimos años (Gráficas 2a y 2b). Mientras que los automóviles se han mantenido como el principal producto de exportación y el equipo de cómputo ha cobrado relevancia más recientemente, los aceites crudos de petróleo han ido disminuyendo su contribución al dinamismo de las exportaciones agregadas.

Por país de destino de estos productos, en 2025 los envíos de automóviles y del equipo de cómputo se dirigieron principalmente a Alemania, en tanto que los aceites crudos de petróleo se exportaron principalmente a España. Las exportaciones del resto de productos muestran una mayor diversificación en cuanto a su destino (Gráfica 2c).

En lo que respecta a las importaciones de México originarias de la Unión Europea, estas han presentado una mayor diversificación, sobresaliendo por su contribución al crecimiento las autopartes, las sustancias odoríferas, los automóviles y los medicamentos, mismos que han concentrado en conjunto alrededor de 19% de las importaciones provenientes de la Unión Europea en los últimos años (Gráficas 2d y 2e). Con relación a la estructura por país, la mayor parte de las compras a esta región en 2025 provinieron de Alemania, seguido por Italia, España y Francia (Gráfica 2f).

En cuanto al aprovechamiento del tratado, en 2025 el arancel promedio observado para las importaciones provenientes de la Unión Europea que sí utilizaron el TLCUEM fue de 0.0%, frente a 3.5% para aquellas que no lo utilizaron. Este diferencial es especialmente amplio en productos como automóviles (diferencia de 18.6 puntos porcentuales, p.p.), bienes agropecuarios (16.0 p.p.) y medicamentos (9.4 p.p.; Cuadro 1).

Cuadro 1
Comercio exterior entre México y la Unión Europea ^{1/}
Por ciento

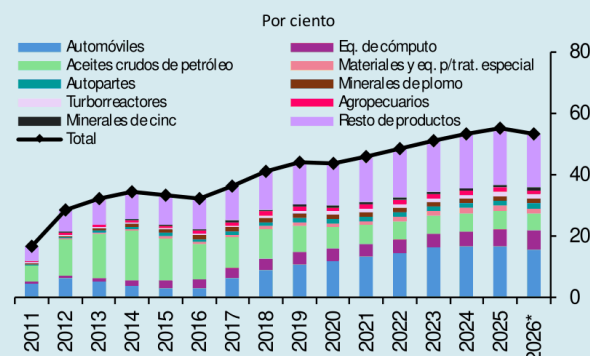
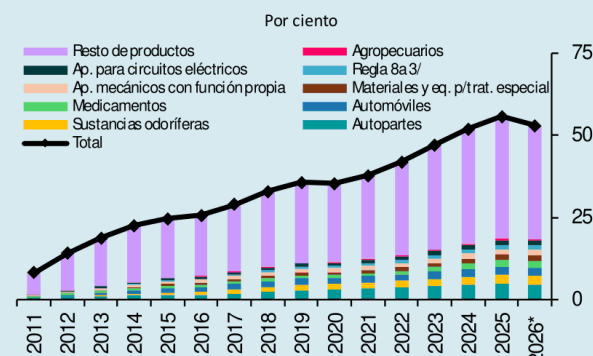
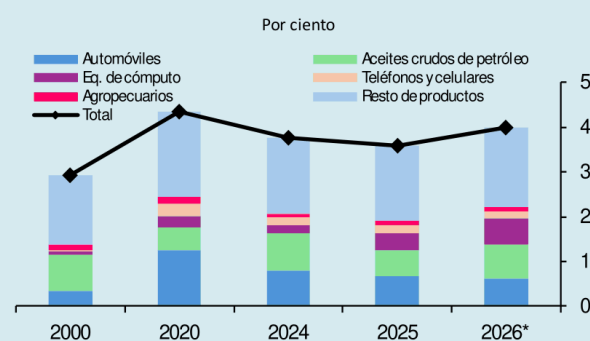
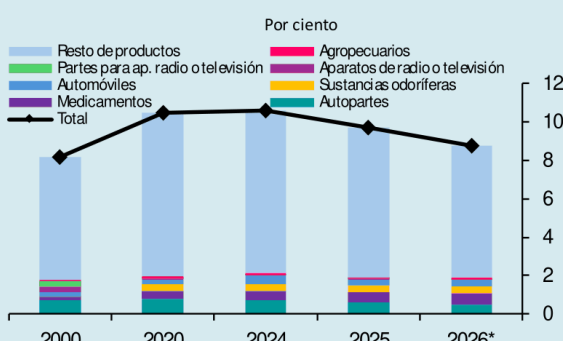
Participación de la UE en las importaciones de México, por producto					Arancel a las importaciones que realizó México en 2025				
Producto	2022	2023	2024	2025	Unión Europea		Otros países		
					Con uso del Tratado	Sin uso del Tratado	Con uso del Tratado	Sin uso del Tratado	
Autopartes	13.5	13.8	13.4	12.0	0.0	4.1	0.0	2.8	
Medicamentos	51.2	53.9	57.6	59.6	0.0	9.4	0.0	10.1	
Sustancias odoríferas	63.5	68.3	73.0	74.7	0.1	7.2	0.0	7.3	
Automóviles	14.9	15.8	14.7	10.6	0.0	18.6	0.0	13.5	
Sangre humana y animal para usos médicos	41.9	49.1	50.0	56.4	0.0	4.8	0.0	4.2	
Maquinaria regl. 8a	8.7	9.7	10.6	9.9	0.0	0.0	0.0	0.0	
Ap. para circuitos eléctricos	14.6	15.2	15.0	15.2	0.0	0.3	0.0	0.2	
Ap. mecánicos con función propia	22.6	23.0	27.2	26.6	0.0	0.2	0.0	0.4	
Motores de émbolo	20.2	23.1	21.8	18.6	0.0	3.6	0.0	1.1	
Agropecuarios	4.7	5.4	4.9	4.7	0.0	16.0	0.0	4.9	
Total	8.2	10.5	10.6	9.7	0.0	3.5	0.1	2.9	
Participación de México en las importaciones de la Unión Europea, por producto					Arancel a las importaciones que realizó la Unión Europea en 2023				
Producto	2022	2023	2024	2025	Estructura de las exportaciones de México a la UE en 2025	México		Otros países	
						México	Otros países		
Minerales de plomo	43.9	7.0	21.0	39.3	1.6	0.0		0.0	
Desperdicios y desechos, de estaño	20.0	34.8	38.7	38.3	0.0	0.0		0.0	
Óxido de cinc	37.0	34.2	34.5	36.8	0.3	0.0		0.7	
Derivados halogenados	9.3	16.2	22.0	32.5	0.0	0.0		2.0	
Cortezas de agrios	11.5	20.4	22.0	23.3	0.1	0.0		0.6	
Minerales de cinc y sus concentrados	9.4	14.3	15.5	23.1	1.6	0.0		0.0	
Cerveza de malta	21.2	22.1	23.2	22.1	0.5	0.0		0.0	
Cables de filamentos sintéticos	7.4	26.0	16.6	21.5	0.0	0.0		1.1	
Artefactos flotantes	0.5	1.3	6.1	20.0	0.0	0.0		1.8	
Interruptores horarios	15.4	22.6	21.8	18.4	0.0	0.0		3.3	
Automóviles	8.2	6.9	5.3	4.3	18.5	0.0		3.8	
Aceites crudos de petróleo	1.1	1.4	1.9	1.9	16.8	0.0		0.0	
Eq. de cómputo	1.9	2.3	2.5	7.7	10.5	0.0		0.0	
Teléfonos y celulares	1.6	2.1	2.5	2.5	4.8	0.0		0.0	
Agropecuarios	0.6	0.5	0.5	0.5	2.8	1.1		1.3	
Total	0.9	1.1	1.2	1.3	100.0	0.1		1.3	

Notas: 1/ Si bien no se muestra el resto de los productos, sí está considerado en el cálculo de los totales.

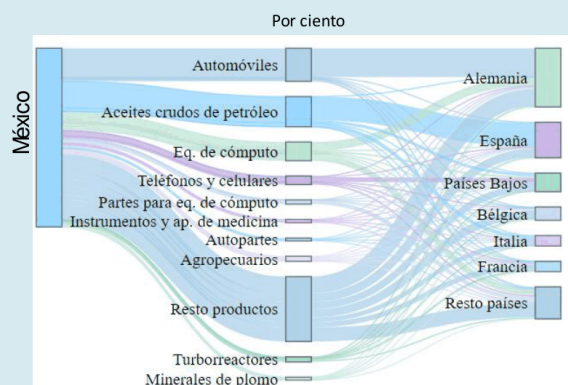
Fuente: World Integrated Trade Solution y Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI, Balanza Comercial de Mercancías de México, SNIEG, Información de Interés Nacional.

Gráfica 2

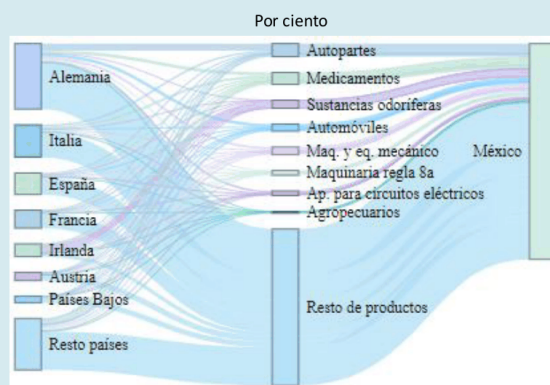
Comercio de México con la Unión Europea (UE)

a) Contribuciones a la variación anual acumulada de las exportaciones de México a la UE respecto de 2010^{1/}d) Contribuciones a la variación anual acumulada de las importaciones de México desde la UE respecto de 2010^{2/}b) Contribución a la participación por producto en las exportaciones de México a la UE^{1/}e) Contribución a la participación por producto en las importaciones de México desde la UE^{2/}

c) Flujos de las exportaciones de México a la UE por producto y país



f) Flujos de las importaciones de México desde la UE por producto y país

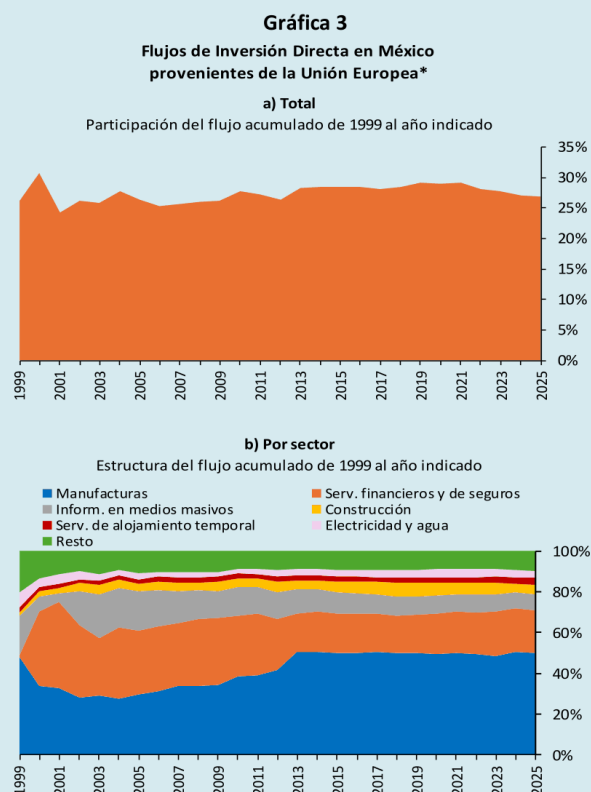


* Comprende el periodo enero-junio de 2026.

Notas: 1/ Resto de productos: incluye productos como minerales de plomo y sus concentrados, instrumentos y aparatos de medicina, instrumentos de sonido, turbinas de gas, aparatos de ortopedia, centrifugadoras para líquidos, ácidos monocarboxílicos acíclicos saturados o gases, entre otros. 2/ Resto de productos: incluye productos como teléfonos y celulares, máquinas para lavar vajillas, circuitos electrónicos integrados, artículos de grifería, manufacturas de plástico, centrifugadoras para líquidos o gases, instrumentos y aparatos de medicina, productos laminados planos de aceros aleados, entre otros. 3/ Permite a las industrias manufactureras importar maquinaria, equipos, partes y componentes con aranceles preferenciales para ampliar una planta industrial, reponer equipo o integrar un artículo fabricado o ensamblado en México.

Fuente: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

En un contexto económico de mayor integración comercial, en el que las cadenas globales de producción han tomado cada vez mayor relevancia, desde la entrada en vigor del TLCUEM la Unión Europea se ha mantenido prácticamente como el segundo origen de la Inversión Directa que capta México, con una participación relativamente estable de alrededor de 27% (Gráfica 3a).⁴ Por sector, la Inversión Directa que recibe México desde la Unión Europea se ha concentrado en las manufacturas (49.9% del total de Inversión Directa recibida desde 1999), los servicios financieros y de seguros (21.2%), la información en medios masivos (7.5%), la construcción (4.7%), los servicios de alojamiento temporal (3.5%) y la electricidad y agua (3.5%; Gráfica 3b).



*Incluye los 27 países de la Unión Europea en 2026.

Fuente: Banco de México con información de la Secretaría de Economía.

5. Principales cambios respecto del TLCUEM

La modernización de los Acuerdos originales es muy amplia y profunda. Entre los cambios que introduce la modernización del Acuerdo con el AGM y el ACI respecto del TLCUEM de 2000 destacan los siguientes:

- La liberalización inmediata a 86% de los bienes agropecuarios. La desgravación para otro 10% de estos bienes se hará a través de plazos de máximos de 7 años y el 4% restante contará con tratamientos especiales.

- El fortalecimiento de la protección a productos mexicanos y europeos emblemáticos mediante indicaciones geográficas. Se espera que los sectores mayormente beneficiados sean alimentos y bebidas, industria de la carne de porcino y aves de corral, automóviles y sus piezas, maquinaria, productos sanitarios y productos farmacéuticos.
- La flexibilización de las reglas de origen en sectores clave como el automotriz, aeronáutico y químico.
- El establecimiento de un tribunal de inversiones para solución de controversias.
- Nuevas disposiciones de simplificación aduanera, digitalización y agilización fronteriza.
- La inclusión de un nuevo capítulo sobre comercio digital, telecomunicaciones y servicios financieros, además de propiciar un entorno de mayor certidumbre jurídica a los inversionistas.
- La inclusión de un capítulo específico para PyMEs, permitiéndoles acceder de forma transparente a las licitaciones públicas gubernamentales tanto en México como en los países de la Unión Europea.
- La incorporación de capítulos vinculantes sobre la lucha contra el cambio climático, la transición energética, el cumplimiento del Acuerdo de París y la promoción de prácticas comerciales sostenibles.
- La armonización de México de sus normas sobre transparencia y no discriminación con las del Acuerdo sobre Contratación Pública de la Organización Mundial del Comercio.
- El Acuerdo también contiene una declaración conjunta de la UE y México con compromisos en materia de comercio, igualdad de género y empoderamiento económico de las mujeres.
- La inclusión de medidas para prevenir y combatir la corrupción mediante la tipificación del soborno como delito penal para los funcionarios públicos; reforzamiento de los controles internos, la auditoría externa y la información financiera; y la lucha contra el blanqueo de capitales.
- La UE y México acordaron cooperar más estrechamente para elevar los niveles de bienestar de los animales criados para la producción de alimentos.
- La aplicación efectiva de los convenios fundamentales de la Organización Internacional del Trabajo relativos al trabajo infantil y al trabajo forzoso, a la libertad de asociación y a la no discriminación, así como todos los demás convenios que la UE o México hayan ratificado, respectivamente.
- La garantía de un mejor suministro y diversificación de las materias primas fundamentales, en particular apoyando las inversiones de la UE en México.
- La prohibición de la doble fijación de precios, garantizando que los importadores de la UE paguen lo mismo que los compradores mexicanos.

⁴ En 2010, 2013, 2018 y 2019, la Unión Europea ocupó el primer lugar de la inversión Directa captada por México.

Se espera que los nuevos Acuerdos impulsen significativamente la relación entre México y la Unión Europea.

6. Consideraciones finales

La relación comercial entre México y la Unión Europea se ha profundizado gradualmente desde la entrada en vigor del TLCUEM en 2000. Dada la mayor integración en las últimas dos décadas y media y los cambios en los encadenamientos productivos y patrones comerciales, era prioritario actualizar el marco regulatorio del Acuerdo, tanto en términos del aprovechamiento arancelario de las preferencias ya existentes, como en el fortalecimiento de sectores de mayor valor agregado, como el automotriz, el farmacéutico y el agroalimentario. En este sentido, el AGM y el ACI podrían contribuir a potenciar el alcance de estos beneficios, en la medida en que se traduzcan en menores costos de cumplimiento, mayor certidumbre regulatoria y un acceso más amplio a los mercados de bienes y servicios de ambas regiones. Asimismo, la modernización podría contribuir a

la diversificación de los mercados de exportación y de abastecimiento de insumos y bienes finales de México. Ello podría fortalecer la resiliencia del sector externo al reducir los riesgos asociados con una elevada concentración de los flujos comerciales en un solo socio y podría mitigar vulnerabilidades ante posibles tensiones comerciales, cambios en las políticas comerciales de algunos países o disrupciones en las cadenas globales de suministro.

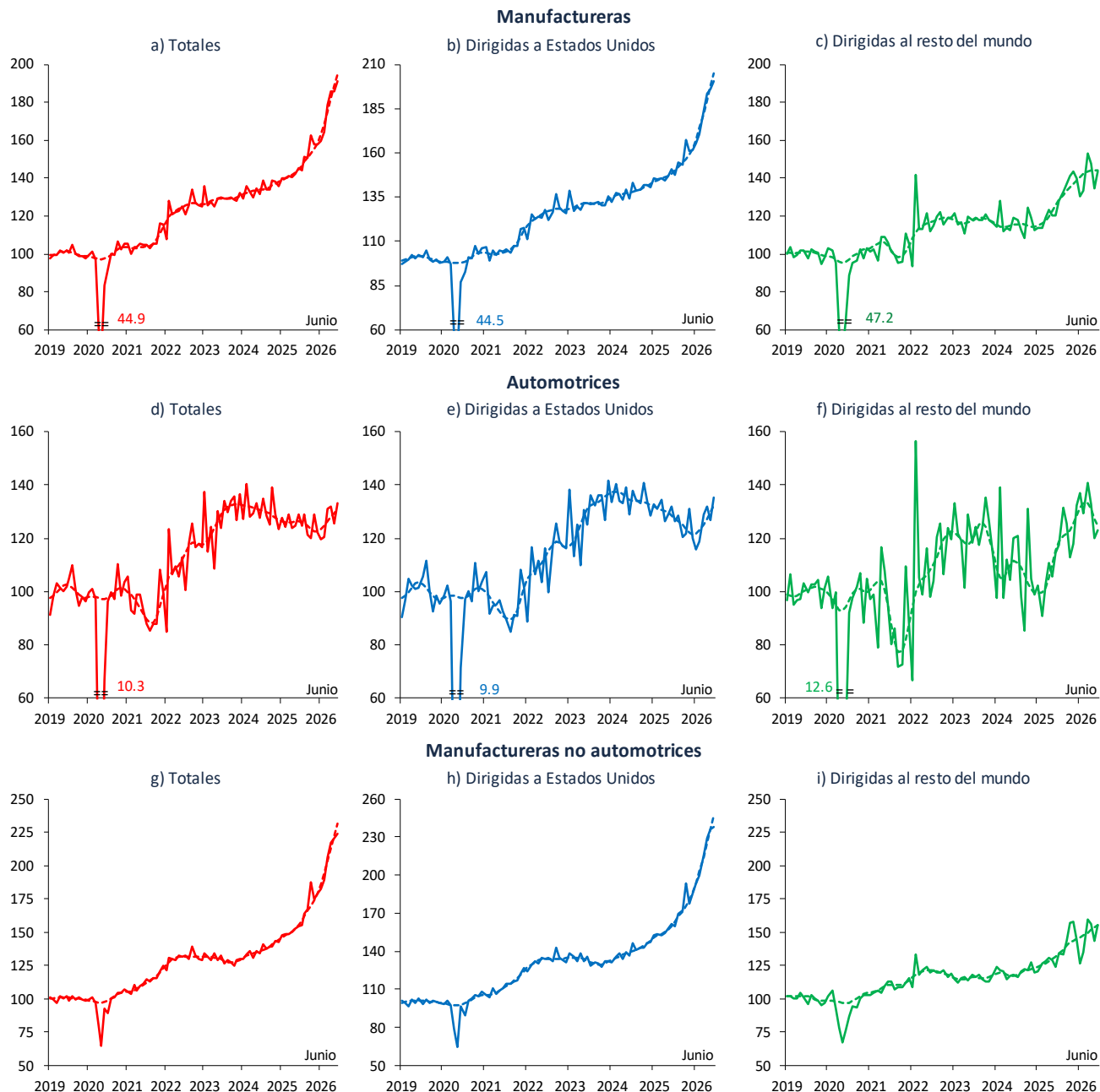
7. Referencias

Acuerdo original entre México y la Unión Europea: [DIR-RI-A-01-16 anexo.pdf](#).

Acuerdo actualizado entre México y la Unión Europea: [EU-Mexico agreement: Text of the agreement](#).

Guía práctica para la Importación y Exportación de productos a la Unión Europea: [PROTLCUEM - TLCUEM](#).

Gráfica 33
Exportaciones de México ^{1/}
Índice 2019=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

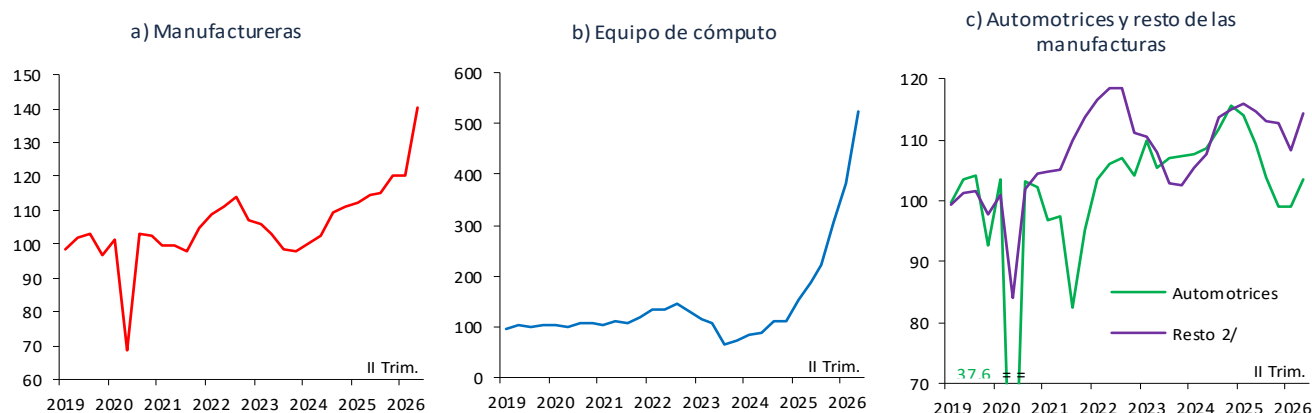
1/ A partir de cifras en dólares corrientes. Se acotó la escala vertical de algunas gráficas para facilitar su lectura.

Fuente: elaborado por el Banco de México con base en PMI Comercio Internacional, S.A. de C.V., SAT, SE, Banco de México e INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

Gráfica 34

Indicador oportuno de las exportaciones manufactureras ^{1/}

Con base en pesos constantes, índice 2019=100; a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional.

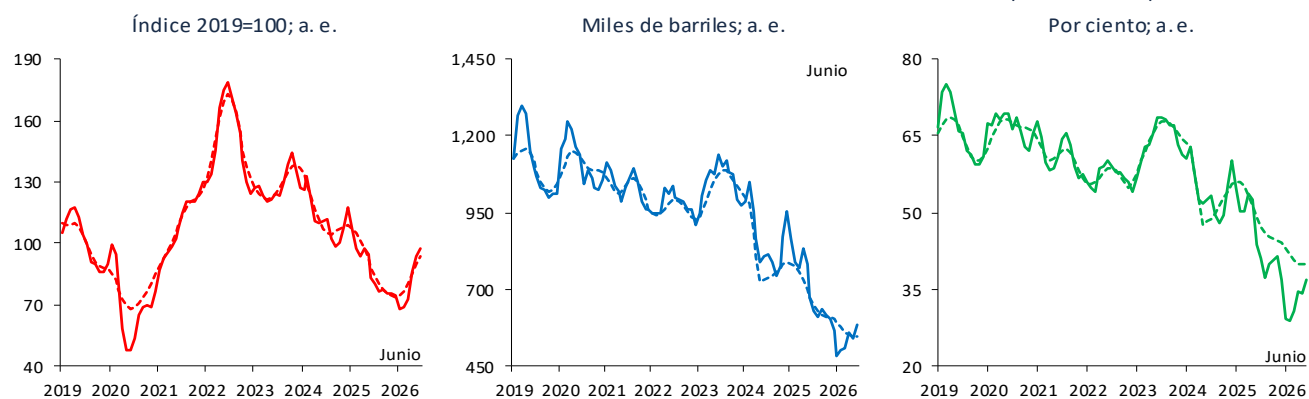
1/ Ver Banco de México (2026), Informe Trimestral Enero-Marzo 2026, p.34.

2/ Excluye las exportaciones manufactureras automotrices y de equipo de cómputo.

Fuente: Elaborado por el Banco de México con datos del SAT, SE, Banco de México e INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México.

Gráfica 35

Exportaciones petroleras y plataforma de exportación de petróleo crudo

a) Exportaciones petroleras ^{1/}b) Plataforma de exportación de petróleo crudo ^{2/}c) Proporción de la exportación de petróleo crudo respecto de la plataforma de producción ^{3/}

a. e. / Series con ajuste estacional y de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ A partir de cifras en dólares corrientes. Promedio móvil de tres meses.

2/ A partir de información en barriles diarios. Promedio móvil de tres meses.

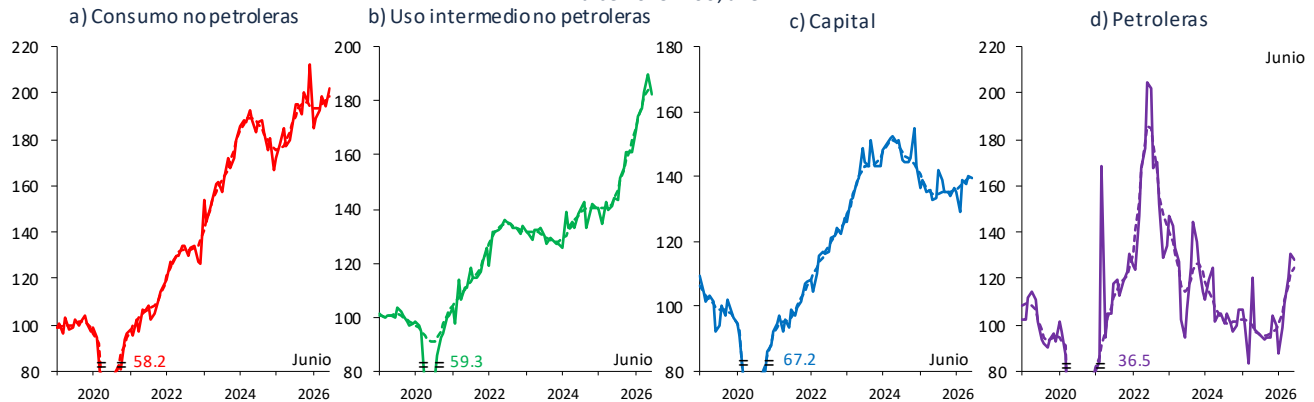
3/ Se refiere a la razón entre la producción de petróleo crudo sin condensados respecto de las exportaciones de petróleo crudo de Petróleos Mexicanos. Desestacionalización realizada por el Banco de México. Promedio móvil de tres meses.

Fuente: a) y b) Elaborado por el Banco de México con datos del SAT, SE, Banco de México e INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional. c) Elaborado por el Banco de México con datos de Pemex.

Gráfica 36

Importaciones ^{1/}

Índice 2019=100; a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada. Se acotó la escala vertical de las gráficas para facilitar su lectura.

1/ A partir de cifras en dólares corrientes.

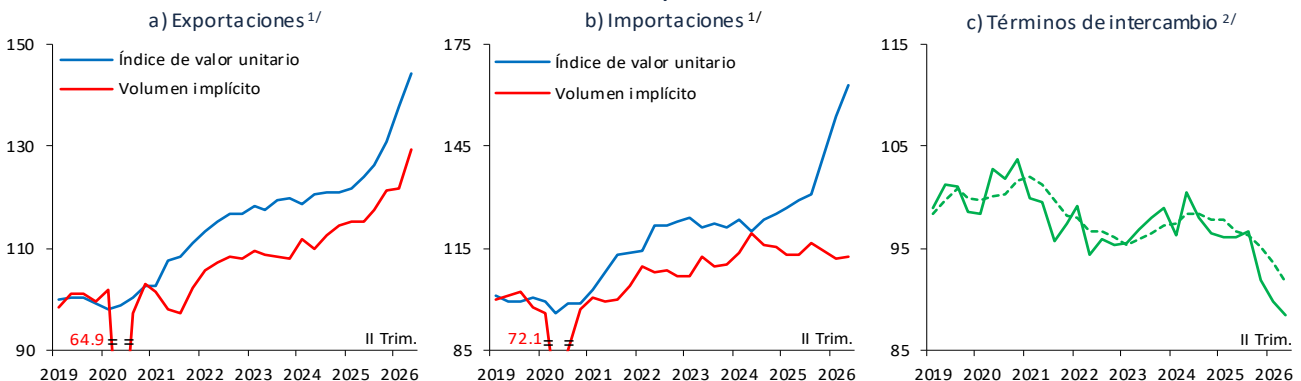
Fuente: elaborado por el Banco de México con información del SAT, SE, Banco de México e INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

Gráfica 37

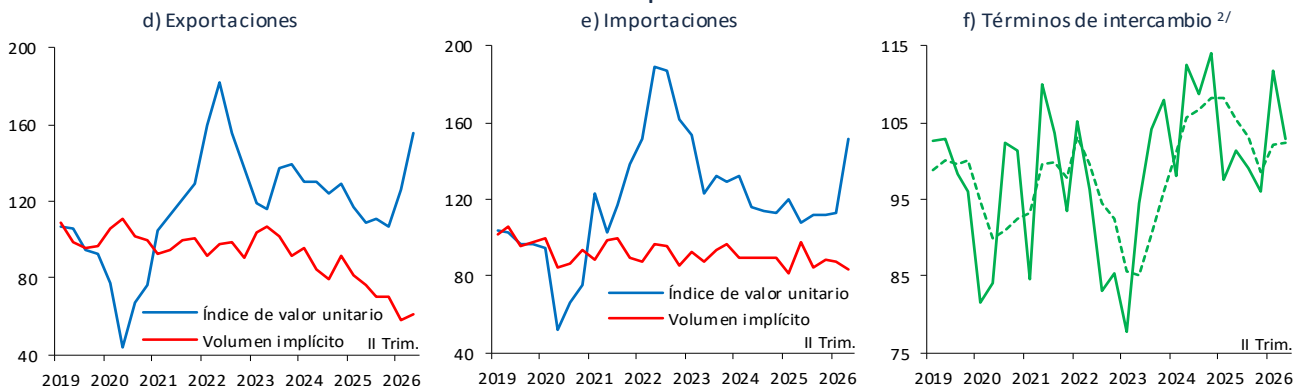
Índices de valor unitario, volumen implícito y términos de intercambio del comercio de mercancías de México

Índice 2019=100; a. e.

Bienes no petroleros



Bienes petroleros



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

1/ Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura.

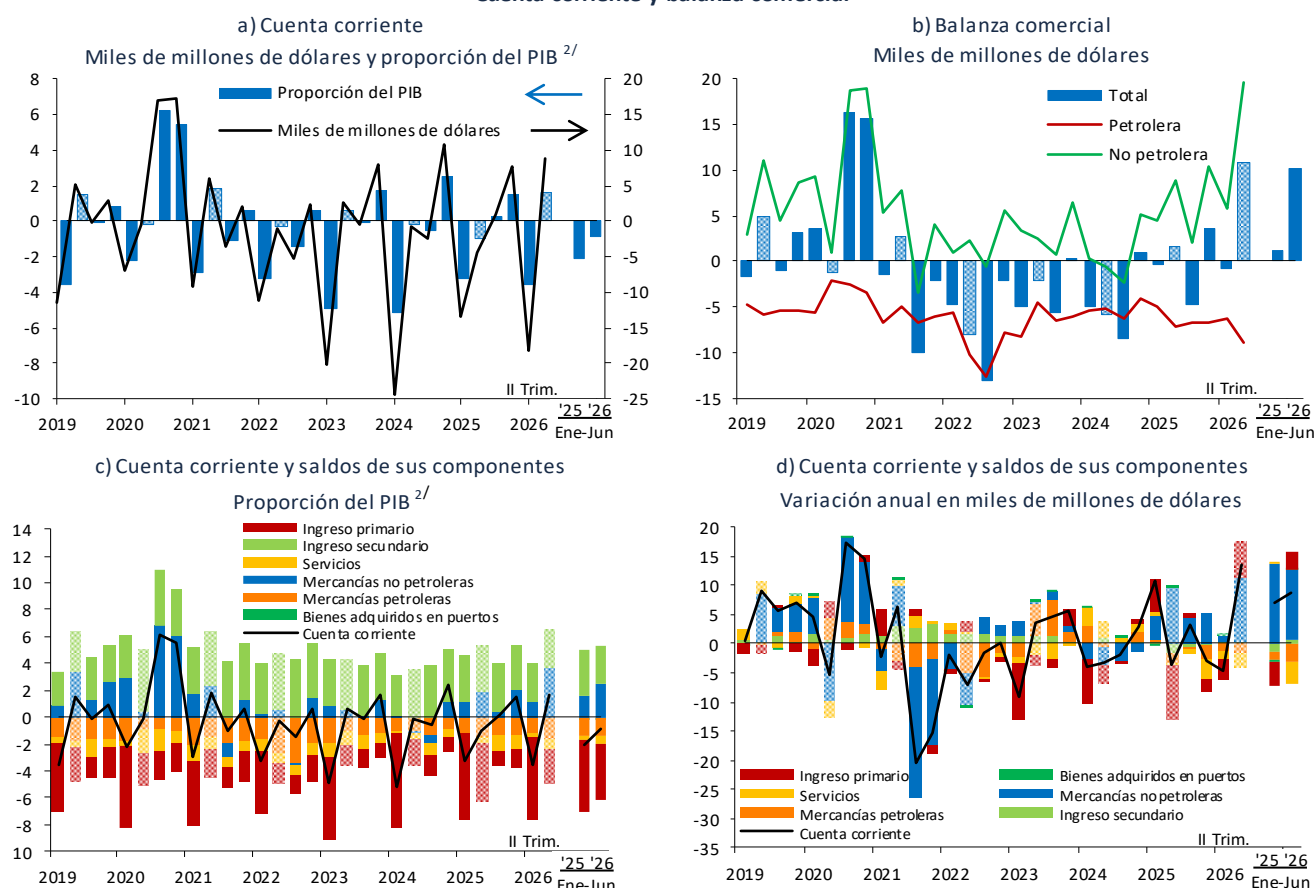
2/ La línea punteada corresponde al promedio móvil de cuatro trimestres de la serie.

Fuente: Banco de México.

En el segundo trimestre de 2026, la cuenta corriente presentó un superávit (Gráfica 38). Este resultado se compara con el déficit registrado en el mismo periodo de 2025. El cambio anual de esta cuenta fue reflejo, principalmente, de un aumento del superávit de la balanza de mercancías no petroleras y de un menor déficit del ingreso primario, parcialmente

compensado por mayores déficits de las balanzas de servicios y de mercancías petroleras. Como proporción del PIB, en abril-junio de 2026 el superávit de la cuenta corriente se ubicó en 1.7%, desempeño que se compara con el déficit de 1.0% del PIB observado en el segundo trimestre de 2025.⁹

Gráfica 38

Cuenta corriente y balanza comercial ^{1/}

1/ Las columnas en tono más tenue indican el segundo trimestre de cada año.

2/ Para las cifras como proporción del PIB se utiliza el PIB sin anualizar correspondiente a cada trimestre.

Fuente: a) y c) Banco de México e INEGI; b) SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional, d) Banco de México.

3.2. Mercado laboral

En el segundo trimestre del año, los principales indicadores del mercado laboral presentaron, en general, condiciones similares a las del trimestre previo. Así, persistió la debilidad de dicho mercado. En particular, la tasa de participación laboral y la razón de ocupación a población en edad de trabajar

continuaron ubicándose en niveles bajos. Sin embargo, después del bajo dinamismo observado en los trimestres previos, la creación de empleo tanto formal como de la economía en su conjunto registró cierta mejoría. En este contexto, la tasa de desocupación nacional y la tasa de desocupación urbana no presentaron variación respecto del primer

⁹ La información de la cuenta corriente corresponde a la estadística de la balanza de pagos del segundo trimestre de 2026 publicada el 25 de agosto de 2026.

trimestre. La tasa de informalidad laboral también permaneció en niveles cercanos a los del periodo enero-marzo, si bien la tasa de ocupación en el sector informal aumentó y se situó en niveles especialmente altos (Cuadro 5 y Gráficas 39, 40 y 41).

En mayor detalle, en el segundo trimestre de 2026 la tasa de participación laboral y la razón de ocupación a población en edad de trabajar se ubicaron en 59.0 y 57.4% con cifras ajustadas por estacionalidad, mismos niveles que los del periodo enero-marzo. La evolución conjunta mostrada por dichos indicadores durante varios trimestres siguió contribuyendo a que tanto la tasa de desocupación nacional como la urbana permanecieran en niveles bajos e iguales a los del trimestre previo de 2.7 y 3.2%, respectivamente. Por su parte, la tasa de subocupación disminuyó de 7.0% de la población ocupada en el lapso enero-marzo a 6.8% en el segundo trimestre, mientras que la tasa de desocupación extendida pasó de 9.9 a 10.0%.

Respecto de la creación de empleo formal afiliado al IMSS que excluye los puestos de trabajo asociados con el programa de afiliación de trabajadores de plataformas digitales, en el periodo abril-julio de 2026 esta exhibió una moderada reactivación, luego de la debilidad observada en el primer trimestre.¹⁰ Por sector de actividad económica, el empleo formal en las industrias extractivas siguió presentando dinamismo, al tiempo que el registrado en los servicios sociales y comunales repuntó. Los puestos de trabajo en las manufacturas frenaron la trayectoria negativa mostrada desde principios de 2024, mientras que los correspondientes a la construcción moderaron su ritmo de expansión en relación con trimestres anteriores. El resto de los sectores continuó exhibiendo un dinamismo menor al del segundo semestre de 2025 en la creación de puestos de trabajo. En cuanto al empleo asociado con el programa de plataformas digitales, en lo que va de

2026 el promedio de puestos de trabajo registrados fue mayor que el correspondiente al segundo semestre de 2025.

En el lapso abril-junio de 2026, la tasa de informalidad laboral se situó en 55.1%, nivel similar al del trimestre previo de 55.0%. Por su parte, la tasa de ocupación en el sector informal aumentó y se situó en un nivel históricamente alto de 30.1%.

En relación con los indicadores del mercado laboral por género, en el segundo trimestre de 2026 la tasa de desocupación de los hombres de 2.7% fue similar a la del trimestre anterior (Gráfica 42). Su tasa de participación laboral y su razón de ocupación a población en edad de trabajar disminuyeron 0.1 puntos porcentuales cada una, acumulando ambos indicadores cuatro trimestres consecutivos con reducciones. En lo que corresponde a las mujeres, su tasa de desocupación permaneció en 2.8% entre trimestres. En este contexto, su tasa de participación laboral y su razón de ocupación a población en edad de trabajar presentaron aumentos trimestrales acotados de la misma magnitud (0.1 puntos porcentuales).

El Recuadro 2 estudia la brecha de género en ingresos laborales totales en México durante el periodo 2005 a 2025 mediante una descomposición que permite cuantificar el grado en que dicha brecha se puede atribuir a tres dimensiones del mercado laboral que difieren entre géneros: la proporción de mujeres y hombres que están ocupados en un empleo remunerado, las horas que dedican al trabajo aquellas personas que están ocupadas, y la remuneración por hora que reciben por su trabajo. Los resultados indican que el componente de ocupación explica alrededor de la mitad del nivel de la brecha de género en ingresos laborales, así como cuarenta por ciento de la reducción acumulada en dicha brecha entre 2005 y 2025.

¹⁰ En julio de 2025, el número de puestos de trabajo registrados en el IMSS exhibió un repunte extraordinario derivado del inicio de la prueba piloto del programa de afiliación de personas trabajadoras de plataformas digitales. De acuerdo con el IMSS, las personas trabajadoras de plataformas digitales son aquellas que prestan servicios en favor de terceros a través de una app o plataforma digital para: entregar comida o productos; transportar personas; realizar envíos, mensajería, o compras, o cualquier otro servicio desde una plataforma que requieran la presencia física de la persona trabajadora para la prestación del servicio. De este modo, la afiliación bajo el programa estuvo concentrada en los sectores de transporte y de

servicios para empresas, personas y el hogar. No obstante que la prueba piloto concluyó en diciembre de 2025, el programa se ha seguido aplicando bajo las mismas reglas de implementación en tanto no se emitan nuevas directrices. Con base en los lineamientos emitidos por el IMSS, para que una persona beneficiaria del programa califique como puesto de trabajo en un mes sus ingresos netos de gastos de operación deberán ser de al menos un salario mínimo. Las plazas de personas trabajadoras de plataformas digitales se clasifican como eventuales urbanas. En julio de 2026, el IMSS reportó 247,900 plazas afiliadas mediante dicho programa (206,521 en diciembre de 2025).

Recuadro 2. Brecha de género en ingresos laborales: el papel de la ocupación, las horas trabajadas y la remuneración por hora

1. Introducción

La brecha de género en *ingresos laborales* en México estima la diferencia del ingreso laboral promedio de todas las mujeres en edad de trabajar respecto del ingreso laboral promedio de todos los hombres en edad de trabajar que residen en el país independientemente de su estado de ocupación. Dicha brecha ha mostrado una reducción sostenida en las últimas dos décadas, aunque se mantiene elevada. Este Recuadro presenta una descomposición de la brecha de género en ingresos laborales en México durante el periodo 2005-2025, que permite cuantificar de manera exacta la proporción de la brecha total que se puede atribuir a tres márgenes: la proporción de mujeres y hombres que están ocupados en un empleo remunerado (brecha de ocupación), las horas que dedican al trabajo aquellas personas que están ocupadas (brecha de horas trabajadas), y la remuneración por hora que reciben por su trabajo (brecha de remuneración por hora).

Sobresalen dos resultados. Primero, en el nivel de la brecha, que en 2025 se ubicó en 53% del ingreso laboral masculino, el componente de ocupación es el de mayor magnitud en todos los años, al explicar alrededor del 55% del total. Segundo, los componentes de ocupación y de remuneración por hora contribuyeron en proporciones similares a la reducción acumulada observada en las últimas dos décadas con poco más del 40% cada uno, mientras que el de horas trabajadas explicó el resto.

Dada la importancia del componente de ocupación para explicar tanto el nivel como la dinámica de la brecha de ingresos laborales, se analizan algunos posibles factores que podrían estar asociados con cambios en la brecha de ocupación. Se encuentra que un mayor nivel de desarrollo económico, medido a través del PIB per cápita, y una mayor proporción de la población con educación media superior completa se asocian con una disminución de la brecha de ocupación. La situación del hogar también es relevante: una mayor proporción de la población que vive en pareja o en hogares con menores de 13 años se relaciona de manera positiva con dicha brecha.

2. Hechos estilizados sobre la brecha de género en el mercado laboral

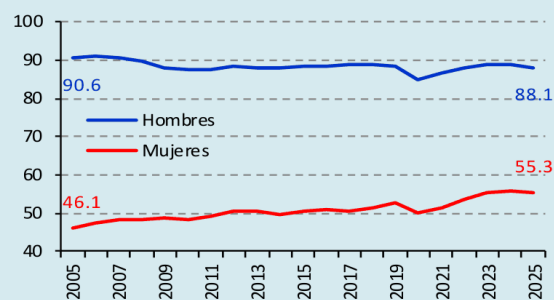
Con base en microdatos de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) del INEGI, se estima que la brecha en ingresos laborales totales es de 53%. Es decir, en promedio, por cada peso que un hombre en México percibe como ingreso laboral, una mujer percibe 47 centavos.

Gráfica 1

Ocupación, horas y remuneración, por género

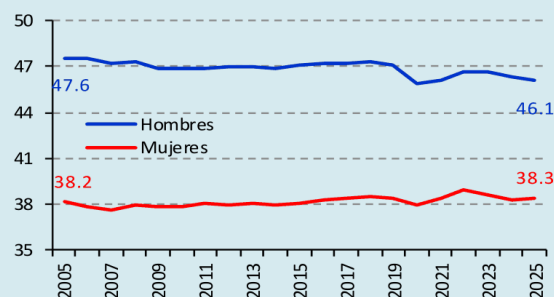
a) Tasa de ocupación como porcentaje de la población

Cifras en porcentaje



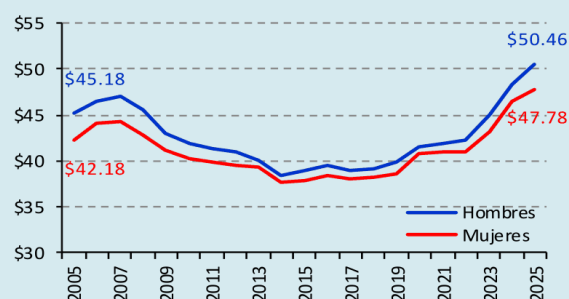
b) Horas trabajadas semanalmente en promedio

Cifras en número de horas



c) Remuneración promedio por hora trabajada

Cifras en pesos a precios de 2018



Nota: los indicadores corresponden a la población de 25 a 64 años. Se promedian anualmente los datos trimestrales. Se excluye el segundo trimestre de 2020 por falta de datos debido a la emergencia sanitaria de COVID-19.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de INEGI.

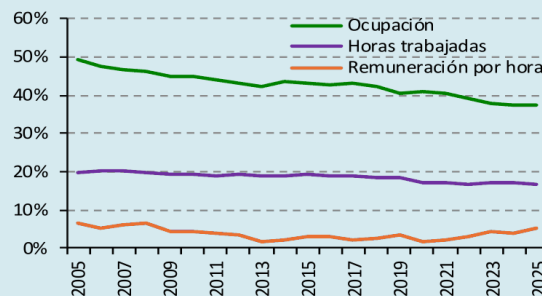
La Gráfica 1 documenta la evolución de los tres márgenes que conforman la brecha en ingresos laborales (tasa de ocupación, horas trabajadas y remuneración por hora) para hombres y mujeres de 25 a 64 años durante el periodo entre 2005 y 2025.¹

La tasa de ocupación como porcentaje de la población de las mujeres en edad de trabajar aumentó de manera sostenida durante el periodo, de 46 a 55%, lo que contrasta con una ligera caída en el caso de los hombres, de 91 a 88% (panel a). En relación con las horas trabajadas, margen poco estudiado para el caso de México, destaca que las horas semanales trabajadas por las mujeres ocupadas se mantuvieron por debajo de las de los hombres a lo largo del periodo (panel b).² Ambas series permanecieron estables hasta 2019 y a partir de 2020 mostraron un ligero incremento en el caso de las mujeres y una ligera disminución en el de los hombres, lo que dio lugar a una reducción de la diferencia entre ellas concentrada en los años más recientes. La remuneración por hora en precios constantes muestra una trayectoria diferenciada (panel c). Entre 2013 y 2020, se observa una convergencia que redujo de manera considerable el diferencial. Posteriormente se aprecia una ligera ampliación del mismo en los años recientes, en un contexto de aumento generalizado del ingreso por hora. Los tres márgenes muestran así diferencias por género en el mismo sentido a lo largo de todo el periodo: las mujeres están ocupadas en menor proporción que los hombres; quienes están ocupadas trabajan menos horas y perciben una menor remuneración por hora. Estos tres hechos son la base de la descomposición de la brecha que se presenta más adelante.

Para facilitar la comparación entre los tres márgenes, la Gráfica 2 presenta las brechas brutas relativas, calculadas como la diferencia entre el indicador masculino y el femenino, expresadas como proporción del indicador masculino.³ Bajo esta normalización, un valor de cero corresponde a igualdad total entre géneros, mientras que un valor de uno indica disparidad completa. Tres hechos destacan en la Gráfica 2. Primero, la brecha bruta de ocupación es la mayor de las tres, situándose alrededor de 50% al inicio del periodo y reduciéndose a menos de 40% al final. Segundo, la brecha bruta en horas trabajadas se ubicó en niveles considerablemente menores a los de la ocupación y ha mostrado reducciones más modestas a lo largo del periodo de análisis. Tercero, la brecha en remuneración por hora se mantuvo en los niveles más bajos de las tres brechas durante todo el periodo, mostrando una reducción acumulada entre 2005 y 2025 de aproximadamente una tercera parte de su

valor inicial, incluso a pesar de que desde 2020 se ha observado una reversión de esta al alza.

Gráfica 2
Brechas brutas relativas en ocupación, horas y remuneración
Cifras en porcentaje del indicador masculino



Nota: la brecha bruta relativa de cada indicador se calcula como la diferencia entre los indicadores masculino y femenino como razón respecto al indicador masculino, correspondientes a la población de 25 a 64 años. Se promedian anualmente los datos trimestrales. Se excluye el segundo trimestre de 2020 por falta de datos debido a la emergencia sanitaria de COVID-19.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de INEGI.

3. Descomposición exacta de la brecha de género en ingresos laborales

El ingreso laboral total de un individuo i del género $g \in \{H, M\}$ se puede expresar como el producto de tres componentes:

$$Y_i^g = w_i^g \cdot h_i^g \cdot d_i^g$$

donde w_i^g es la remuneración por hora, h_i^g son las horas trabajadas y d_i^g es un indicador que toma el valor de uno si el individuo está ocupado en un empleo remunerado y de cero en caso contrario.⁴ Quienes no están empleados generan un ingreso laboral de cero por definición, por lo que la brecha de género en ingresos totales (calculada sobre la población en edad de trabajar) captura de manera conjunta las diferencias entre hombres y mujeres en estas tres dimensiones.

Siguiendo a Kleven y Landais (2017), el ingreso laboral promedio de cada género g sobre toda la población admite la siguiente factorización exacta:

$$\bar{y}^g = \underbrace{\frac{\sum_i (w_i \cdot h_i \cdot d_i)}{\sum_i (h_i \cdot d_i)}}_{\bar{w}^g} \cdot \underbrace{\frac{\sum_i (h_i \cdot d_i)}{\sum_i d_i}}_{\bar{h}^g} \cdot \underbrace{\frac{\sum_i d_i}{N^g}}_{\bar{e}^g}$$

promedio anual de los datos trimestrales mitiga parcialmente este problema. Adicionalmente, a diferencia de los márgenes de ocupación y remuneración por hora, para México no se documenta de manera sistemática la evolución de la brecha en horas trabajadas ni su contribución a la brecha de ingresos laborales, por lo que su cuantificación constituye uno de los aportes de este Recuadro.

³ Esto es equivalente a uno menos el cociente entre el indicador femenino y el masculino. Las brechas se denominan brutas ya que se calculan a partir de los promedios poblacionales de cada indicador, a diferencia de los componentes de la descomposición que se presenta en la siguiente sección, los cuales incorporan ajustes secuenciales por los márgenes previamente considerados. Por ejemplo, el componente de horas se pondera por el cociente de remuneración entre mujeres y hombres.

⁴ El indicador toma el valor de cero tanto para individuos no ocupados como para individuos ocupados pero que no reciben remuneración por su empleo.

¹ El análisis se restringe a la población de 25 a 64 años, edades centrales de la vida laboral en las que la mayoría ya concluyó su trayectoria educativa y aún no alcanza el retiro, de modo que las brechas documentadas no reflejan diferencias por género en patrones de escolaridad o de retiro. Todos los indicadores corresponden a cálculos propios a partir de los microdatos de la ENOE. El ingreso por hora se corrige mediante imputación tipo *Hot Deck* para evitar que cambios en los patrones de no respuesta generen movimientos espurios de la brecha: a quienes no reportan ingreso se les asigna el de un donante con características observables similares (demográficas, educativas y laborales) y a quienes reportan en rangos de salarios mínimos se toma un valor puntual asumiendo una distribución continua uniforme.

² La medición del margen de horas presenta retos: las horas son autorreportadas y corresponden a la semana de referencia, por lo que incorporan variación transitoria asociada con ausencias, tiempo extraordinario y estacionalidad. El

donde $\bar{w}^g$ es la remuneración promedio por hora ponderada por horas trabajadas, $\bar{h}^g$ son las horas trabajadas promedio condicional en estar empleado, $\bar{e}^g$ es la tasa de ocupación con respecto a la población, y N^g es la población en edad de trabajar del género g . La ponderación por horas de la remuneración otorga mayor peso a quienes trabajan más horas, lo que asegura que el producto de los tres componentes reproduzca exactamente el ingreso promedio observado en la población.⁵

Definiendo la brecha de género en ingresos laborales totales como la diferencia entre el ingreso promedio masculino y el femenino, Δ^Y , expresada como proporción del ingreso masculino, esta admite una descomposición aditiva exacta en tres términos:

$$\Delta^Y = B^w + B^h + B^e.$$

El primer término, B^w , mide la contribución de la brecha en remuneración por hora directamente:

$$B^w = \frac{\bar{w}^H - \bar{w}^M}{\bar{w}^H}.$$

El segundo término, B^h , mide la contribución de la diferencia en horas trabajadas, ponderada por el cociente de remuneración entre mujeres y hombres. Este factor refleja que, dado que las mujeres ganan menos por hora, cada hora menos que trabajan reduce su ingreso relativo en proporción a ese cociente:

$$B^h = \frac{\bar{h}^H - \bar{h}^M}{\bar{h}^H} \cdot \frac{\bar{w}^M}{\bar{w}^H}.$$

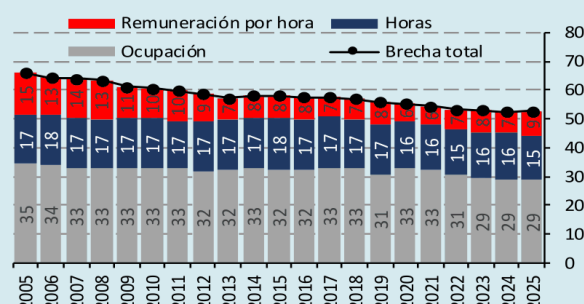
El tercer término, B^e , es el componente de ocupación que mide la contribución de la diferencia en la tasa de ocupación con respecto a la población, ponderada por los cocientes de remuneración y horas. Este término lleva un doble descuento, tanto por el cociente de horas como por el cociente de remuneración. La intuición de este doble descuento es directa: el componente de ocupación cuantifica cuánto se ampliaría la brecha de ingresos por el hecho adicional de que una menor proporción de mujeres esté empleada, después de tomar en cuenta que las mujeres que sí trabajan ganan menos por hora y trabajan menos horas. Si las horas y las remuneraciones fueran iguales entre géneros, ambos cocientes valdrían uno y la contribución del componente de ocupación a la brecha de ingresos sería simplemente igual a la brecha de ocupación con respecto a la población. En presencia de brechas en remuneración y horas, esa contribución se reduce proporcionalmente:

$$B^e = \frac{\bar{e}^H - \bar{e}^M}{\bar{e}^H} \cdot \frac{\bar{w}^M}{\bar{w}^H} \cdot \frac{\bar{h}^M}{\bar{h}^H}.$$

La Gráfica 3 presenta la descomposición de la brecha de género en ingresos laborales para el periodo 2005-2025. La altura total de cada barra corresponde a la brecha de ingresos en cada año, expresada como porcentaje del ingreso laboral masculino,

desagregada en las contribuciones de los tres componentes de remuneración, horas y ocupación. La evolución de la serie total revela una reducción importante de la brecha de género en ingresos laborales durante el periodo, al pasar de 66% del ingreso masculino al inicio del periodo a 53% al final.⁶ Este nivel refleja la combinación de tres diferencias en relación con los hombres: i) una menor proporción de mujeres está empleada en un trabajo remunerado; ii) las que sí trabajan dedican en promedio menos horas; y, iii) reciben una menor remuneración por cada hora trabajada.

Gráfica 3
Descomposición de la brecha de género en ingresos laborales
Cifras en proporción al indicador masculino



Nota: la brecha total de ingresos laborales se descompone de manera exacta en tres componentes de ocupación, horas trabajadas y remuneración por hora. La población corresponde al grupo de edad de 25 a 64 años. Se promedian anualmente los datos trimestrales. Se excluye el segundo trimestre de 2020 por falta de datos debido a la emergencia sanitaria de COVID-19.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de INEGI.

La descomposición permite cuantificar la contribución de cada uno de estos tres márgenes. El componente de ocupación es el de mayor magnitud, explicando aproximadamente la mitad de la brecha de ingresos en cada año.⁷ Este componente ha registrado cierta reducción al pasar de 35 puntos porcentuales (p.p.) en 2005 a 29 p.p. en 2025. El componente de horas es el segundo en importancia, explicando alrededor de una cuarta parte de la brecha de ingresos. Este margen ha sido el más estable a lo largo del periodo de estudio, pasando de 17 p.p. en 2005 a 15 p.p. en 2025. Finalmente, el componente de remuneración es el menor de los tres, si bien ha registrado la mayor reducción relativa al pasar de 15 a 9 p.p. en los años señalados. La preponderancia del componente de ocupación en México es congruente con la baja tasa de ocupación de las mujeres con respecto a los hombres. Por su parte, la magnitud reducida del componente de remuneración debe interpretarse con cautela ya que muchos factores inciden en las diferencias de remuneración entre hombres y mujeres. Por ejemplo, como señalan Olivetti y Petrongolo (2008), en economías donde una proporción reducida de mujeres trabaja,

⁵ La identidad requiere que el margen extensivo de estar ocupado capture a quienes efectivamente generan ingreso, por lo que se utiliza la tasa de ocupación con respecto a la población y no la tasa de participación como en el ejercicio original de Kleven y Landaís (2017). Dado el bajo nivel de desocupación en México, la diferencia entre ambas es moderada.

⁶ Equivalentemente, la brecha puede expresarse como uno menos el cociente entre el ingreso laboral femenino y el masculino, lo que implica que por cada peso que

en promedio gana un hombre en edad de trabajar, una mujer en el mismo rango de edad pasó de ganar 34 centavos en 2005 a ganar 47 en 2025.

⁷ Este resultado es congruente con evidencia previa presentada en el Recuadro 3 del Reporte sobre las Economías Regionales octubre-diciembre 2025, que documenta que en las cuatro regiones del país los hombres presentan una mayor probabilidad de obtener un empleo asalariado que las mujeres (Banco de México, 2026).

quienes sí lo hacen tienden a tener mayor capital humano,⁸ de modo que la brecha de remuneración que se observa entre la

población ocupada podría ser menor a la que prevalecería si la ocupación femenina fuera más alta.

Cuadro 1
Cambios en la brecha de ingresos laborales y sus componentes
Puntos porcentuales

	2005–2010	2010–2015	2015–2020	2020–2025	2005–2025
Brecha de ingresos laborales	–5.3	–2.4	–2.8	–2.5	–13.0
Componente de ocupación	–1.6	–0.5	0.6	–4.1	–5.6
Componente de horas	0.5	0.4	–1.7	–0.7	–1.5
Componente de remuneración	–4.2	–2.2	–1.7	2.3	–5.8

Nota: cifras en puntos porcentuales del ingreso laboral masculino. Una cifra negativa indica una reducción de la brecha o del componente correspondiente. La suma de los componentes puede no ser exacta debido al redondeo de cifras.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de INEGI.

Para profundizar en la dinámica de la brecha de ingresos laborales, el Cuadro 1 presenta los cambios quinquenales en cada uno de los componentes durante el periodo 2005–2025. La brecha de ingresos se redujo en 13 p.p. durante el periodo completo, de manera consistente, aunque la mayor reducción (5.3 p.p.) se observó entre 2005 y 2010. La descomposición de estos cambios revela patrones diferenciados entre los tres márgenes.

El componente de remuneración por hora explicó 45% del cierre total de la brecha en ingresos laborales durante el periodo, con una reducción acumulada de 5.8 p.p. Esta reducción se concentró en la primera década del periodo: entre 2005 y 2015 el componente disminuyó en 6.4 puntos, mientras que entre 2015 y 2025 se observó un aumento de 0.6 puntos. Este último resultado sugiere que las ganancias en términos de remuneración relativa por hora se han desacelerado en años recientes.

El componente de ocupación contribuyó con 5.6 p.p. al cierre de la brecha total (43% de la reducción total). Si bien su dinámica fue más uniforme a lo largo del periodo, la mayor reducción se observó en los últimos cinco años, cuando disminuyó en 4.1 puntos. Durante 2015–2020, este componente registró un ligero aumento, asociado, en parte, con los efectos iniciales de la pandemia de COVID-19 sobre la ocupación femenina (Chiquiar y Heffner, 2024). Dada la moderación reciente del componente de remuneración, el de ocupación ha incrementado su importancia relativa dentro de la brecha total.

El componente de horas tuvo la contribución más modesta de 1.5 p.p. (12% de la reducción total) a la reducción acumulada. Este componente mostró una trayectoria heterogénea, toda vez que entre 2005 y 2015 contribuyó marginalmente al aumento de la brecha, mientras que su reducción se concentró en la última década. Ello es consistente con un proceso gradual de convergencia en el número de horas trabajadas de las mujeres

ocupadas hacia los niveles masculinos, particularmente en años recientes.

En conjunto, los resultados anteriores indican que la convergencia en la brecha de ingresos durante el periodo analizado se atribuye en proporciones similares a la reducción del componente de remuneración y al cierre del componente de ocupación, aunque con dinámicas temporales diferenciadas.

Dada la importancia de la brecha de ocupación para el nivel y la dinámica de la brecha de ingresos totales, en la siguiente sección se analizan algunos de sus posibles determinantes.

4. Heterogeneidad estatal de la brecha de ocupación

La brecha de ocupación como porcentaje de la población entre hombres y mujeres exhibe una heterogeneidad considerable entre los estados de la República, lo que permite explorar empíricamente qué factores estructurales parecen estar asociados con su magnitud. Así, se explota la heterogeneidad estatal mediante un modelo de panel con efectos fijos por entidad federativa para el periodo 2005–2024.⁹ La especificación es la siguiente:

$$\Delta_{it}^e = \alpha + \beta X_{it} + \delta_i + \varepsilon_{it},$$

donde la variable dependiente, $\Delta_{it}^e = \frac{e^H - e^M}{e^H}$ es la brecha relativa de tasa de ocupación como porcentaje de la población a nivel estatal; X_{it} es un vector de regresores, que incluye el nivel de desarrollo económico (logaritmo natural del PIB per cápita estatal), el capital humano (años de escolaridad promedio, porcentaje de la población con educación media superior y superior completas), la estructura conyugal (proporción de población en pareja) y la presencia de menores en el hogar;¹⁰ δ_i son efectos fijos por entidad federativa que absorben características estatales invariantes en el tiempo, como son, entre otros, la geografía y factores institucionales y culturales que cambian muy lentamente, de manera que los coeficientes de

⁸ Este patrón se verifica para México. Con base en datos de la ENOE, en 2025 las mujeres ocupadas contaban con dos años más de escolaridad que las no ocupadas, diferencia que para los hombres era de apenas 0.6 años.

⁹ El periodo de estimación concluye en 2024 debido a la disponibilidad de la información del producto interno bruto por entidad federativa, que se publica con periodicidad anual y con rezago respecto del resto de los indicadores utilizados, los cuales se encuentran disponibles hasta 2025.

¹⁰ La estructura conyugal se mide como la proporción de la población de 25 a 64 años casada o en unión libre, con independencia de la identidad de género o la orientación sexual de las personas que integran la pareja. La presencia de menores en el hogar se mide como la proporción de la población que reside en hogares con al menos un menor de 13 años, edad que corresponde aproximadamente al término de la educación primaria y, por tanto, a la etapa en la que las necesidades de cuidado son más intensas.

interés (β) capturan la asociación que existe entre los cambios temporales de cada determinante en X y los cambios en la brecha de ocupación dentro de cada estado. Como controles adicionales

se incluyen la tasa de informalidad estatal y el cociente entre la población femenina y masculina. El Cuadro 2 presenta los resultados de la estimación.

Cuadro 2
Determinantes de la brecha de ocupación a nivel estatal

Variable dependiente: brecha relativa de ocupación como porcentaje de la población

	Coefficiente	Error estándar
PIB per cápita	-0.03***	(0.01)
Años de escolaridad promedio	-0.01	(0.01)
Porcentaje de población con educación media superior completa	-0.28*	(0.14)
Porcentaje de población con educación superior completa	-4.61	(3.01)
Porcentaje de población viviendo en hogares con menores de 13 años	0.15**	(0.07)
Porcentaje de población casada o en unión libre	0.38***	(0.13)
Tasa de informalidad	0.01	(0.10)
Ratio de población (Mujeres/Hombres)	-0.02	(0.06)
Efectos fijos de estado	Sí	
Observaciones	640	
R ²	0.94	
R ² within	0.76	

Nota: errores estándar robustos aglomerados a nivel estatal entre paréntesis.

* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$. La regresión incluye efectos fijos por entidad federativa y pondera por la población estatal de 25 a 64 años. La muestra cubre las 32 entidades para 2005–2024, excluyendo el segundo trimestre de 2020.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de INEGI.

La proporción de población en pareja presenta una asociación positiva con la brecha de ocupación, estadísticamente significativa al 1%, lo que apunta a la importancia en México de roles de género tradicionales relacionados con una menor vinculación de las mujeres con el mercado laboral. Los indicadores de capital humano muestran asociaciones negativas con la brecha de ocupación. En particular, la proporción de población con educación media superior completa presenta una asociación negativa y significativa, mientras que los años promedio de escolaridad no resultan significativos una vez que se controla por los niveles educativos alcanzados. Ello indica que la relación entre educación y ocupación femenina se concentra en los márgenes de los niveles educativos superiores. El nivel de desarrollo económico, capturado a través del logaritmo del PIB per cápita, mantiene una asociación negativa y significativa, mientras que la proporción de población en hogares con menores de 13 años exhibe una relación positiva.

Cabe enfatizar que los coeficientes estimados documentan correlaciones condicionales entre las brechas de ocupación y los determinantes considerados, pero no permiten inferir relaciones causales. Los indicadores estructurales considerados están correlacionados entre sí (el desarrollo económico, la educación y las normas sociales tienden a evolucionar de manera conjunta), por lo que los coeficientes individuales apuntan a la importancia de ciertos factores, pero deben interpretarse con cautela, ya que capturan de manera parcial el resultado de un proceso de transformación más amplio.

5. Consideraciones finales

Este Recuadro analiza la evolución de la brecha de género en ingresos laborales en México durante las dos últimas décadas e identifica la contribución relativa de diferencias entre géneros en términos de ocupación, horas trabajadas y remuneración por hora. Los resultados indican que el componente de ocupación es de particular relevancia, toda vez que explica alrededor de la mitad del nivel de la brecha total de ingresos y poco más del 40% de su disminución a lo largo del periodo de análisis. Este resultado refleja, en parte, la baja vinculación de las mujeres mexicanas con el mercado laboral relativo a lo que se observa en países más desarrollados y contrasta con la evidencia para economías avanzadas, donde el margen de remuneración tiende a dominar (Olivetti et al., 2025).

La descomposición presentada es de naturaleza contable y no identifica relaciones causales. No obstante, la literatura documenta mecanismos que pueden operar detrás de los márgenes analizados. Del lado de la oferta laboral, Aguilar-Gómez et al. (2026) encuentran para México que tras el nacimiento de un hijo las madres reducen su oferta laboral en los márgenes extensivo (participación/ocupación) e intensivo (horas trabajadas) y aumentan sustancialmente sus horas de trabajo no remunerado, mientras que los padres no lo hacen. Del lado de la demanda, el Recuadro 3 del Reporte sobre las Economías Regionales octubre-diciembre 2025 (Banco de México, 2026) estima que las mujeres enfrentan una probabilidad 10% menor que los hombres de recibir una oferta de empleo en una semana dada y que las ofertas salariales que reciben provienen de una distribución con menor media y mayor dispersión.

El análisis de la heterogeneidad estatal en brechas de ocupación sugiere que un mayor nivel de desarrollo económico y mayores niveles de escolaridad, así como cambios en la asignación de responsabilidades dentro del hogar podrían contribuir a la reducción de dicha brecha en México.

Hacia delante, será importante avanzar en acciones que contribuyan a una mayor participación laboral de las mujeres, así como a mayores oportunidades que permitan cerrar la amplia brecha de ocupación que aún persiste. La evidencia disponible para otros países sugiere que inversiones en capital humano y condiciones laborales que promuevan más flexibilidad para que las mujeres puedan incorporarse al mercado laboral más ágilmente podrían contribuir a cerrar la brecha de género en ingresos laborales y generar un impacto agregado significativo sobre la oferta laboral femenina y, por esa vía, sobre la actividad económica en general.

6. Referencias

Aguilar-Gómez, S., Arceo-Gómez, E. O. y De la Cruz Toledo, E. (2026). "Inside the Black Box of Child Penalties: Unpaid Work and Household Structure." *Journal of Development Economics*, 178, 103554.

Banco de México (2026). "Diferencias en el acceso al empleo por región y género." Recuadro 3, *Reporte sobre las Economías Regionales* Octubre-Diciembre 2025.

Blau, F. D. y Kahn, L. M. (2017). "The Gender Wage Gap: Extent, Trends, and Explanations." *Journal of Economic Literature*, 55(3), 789-865.

Chiquiar, D. y Heffner, A. (2024). "Efectos heterogéneos de la pandemia del COVID-19 sobre el empleo femenino y masculino en México." *Estudios Económicos*, 39(1).

Goldin, C. (2014). "A Grand Gender Convergence: Its Last Chapter." *American Economic Review*, 104(4), 1091-1119.

IMCO (2026). "Mujeres en la economía: 100 años de datos".

Juárez-Torres, M. y Puigvert, J. "La participación laboral y el ciclo económico en México." *Documentos de Investigación del Banco de México*, 2019-04.

Kleven, H. y Landais, C. (2017). "Gender Inequality and Economic Development: Fertility, Education and Norms." *Economica*, 84(334), 180-209.

Olivetti, C., Pan, J. y Petrongolo, B. (2025). "The Evolution of Gender in the Labor Market." *NBER Working Paper* 33153.

Olivetti, C. y Petrongolo, B. (2008). "Unequal Pay or Unequal Employment? A Cross-Country Analysis of Gender Gaps." *Journal of Labor Economics*, 26(4), 621-654.

Cuadro 5
Algunos conceptos sobre el mercado laboral

Concepto	Definición	Millones de personas ^{1/}		
		II-24	II-25	II-26
Población Económicamente Activa (PEA)	Personas de 15 y más años de edad que tuvieron vínculo con la actividad económica o que lo buscaron en la semana de referencia del levantamiento de la encuesta. La tasa de participación laboral es el porcentaje de la población de 15 años y más que se encuentra dentro de la PEA.	61.0	61.1	61.7
Población ocupada ^{2/}	PEA que realiza una actividad económica, ya sea de manera independiente o subordinada. La tasa de ocupación muestra el porcentaje de la PEA que se encuentra ocupada.	59.3	59.4	60.0
Ocupación formal	Ocupados (asalariados y con percepciones no salariales) que cuentan con prestaciones de seguridad social, empleadores y trabajadores por cuenta propia en todas aquellas actividades económicas que se desarrollan en empresas constituidas en sociedad, corporaciones, instituciones públicas o privadas, negocios no constituidos en sociedad, pero que reportan ingresos ante la autoridad hacendaria y en la agricultura y/o crianza de animales orientadas al mercado, así como trabajadores domésticos (asalariados y con percepciones no salariales) que cuentan con seguridad social.	27.1	26.9	27.0
Ocupación informal	Suma, sin duplicar, de los ocupados laboralmente vulnerables por la naturaleza de la unidad económica para la que trabajan, con aquellos cuyo vínculo o dependencia laboral no es reconocido por su fuente de trabajo. La tasa de informalidad laboral es el porcentaje de la población ocupada que se clasifica como informal.	32.2	32.6	33.1
Ocupación en el sector informal	Ocupados que se desempeñan en una unidad económica no constituida en sociedad que opera a partir de los recursos de los hogares, y que no lleva un registro contable de su actividad, independientemente de las condiciones de trabajo que se tengan. La tasa de ocupación en el sector informal muestra el porcentaje de la población ocupada que labora en el sector informal.	16.7	17.2	18.2
Subocupación	Población ocupada que tiene la necesidad y disponibilidad de ofertar más tiempo de trabajo de lo que su ocupación actual le demanda. La tasa de subocupación se calcula como el porcentaje de la población ocupada que se encuentra subocupada.	4.4	4.3	4.1
Desocupación abierta	Población Económicamente Activa (PEA) que no trabajó siquiera una hora durante la semana de referencia de la encuesta, pero manifestó su disposición para hacerlo e hizo alguna actividad por obtener empleo. La tasa de desocupación se refiere al porcentaje de la PEA que se encuentra desocupada.	1.6	1.6	1.6
Población No Económicamente Activa (PNEA)	Personas de 15 y más años de edad que en la semana de referencia únicamente realizaron actividades no económicas y no buscaron trabajo.	40.2	41.6	42.6
Disponibles	Personas dentro de la PNEA que, en la semana de referencia, no trabajaron, no tenían trabajo y no buscaron activamente uno, por considerar que no tenían oportunidad para ello, pero tendrían interés en trabajar si se les presentara la oportunidad.	4.9	5.1	4.9

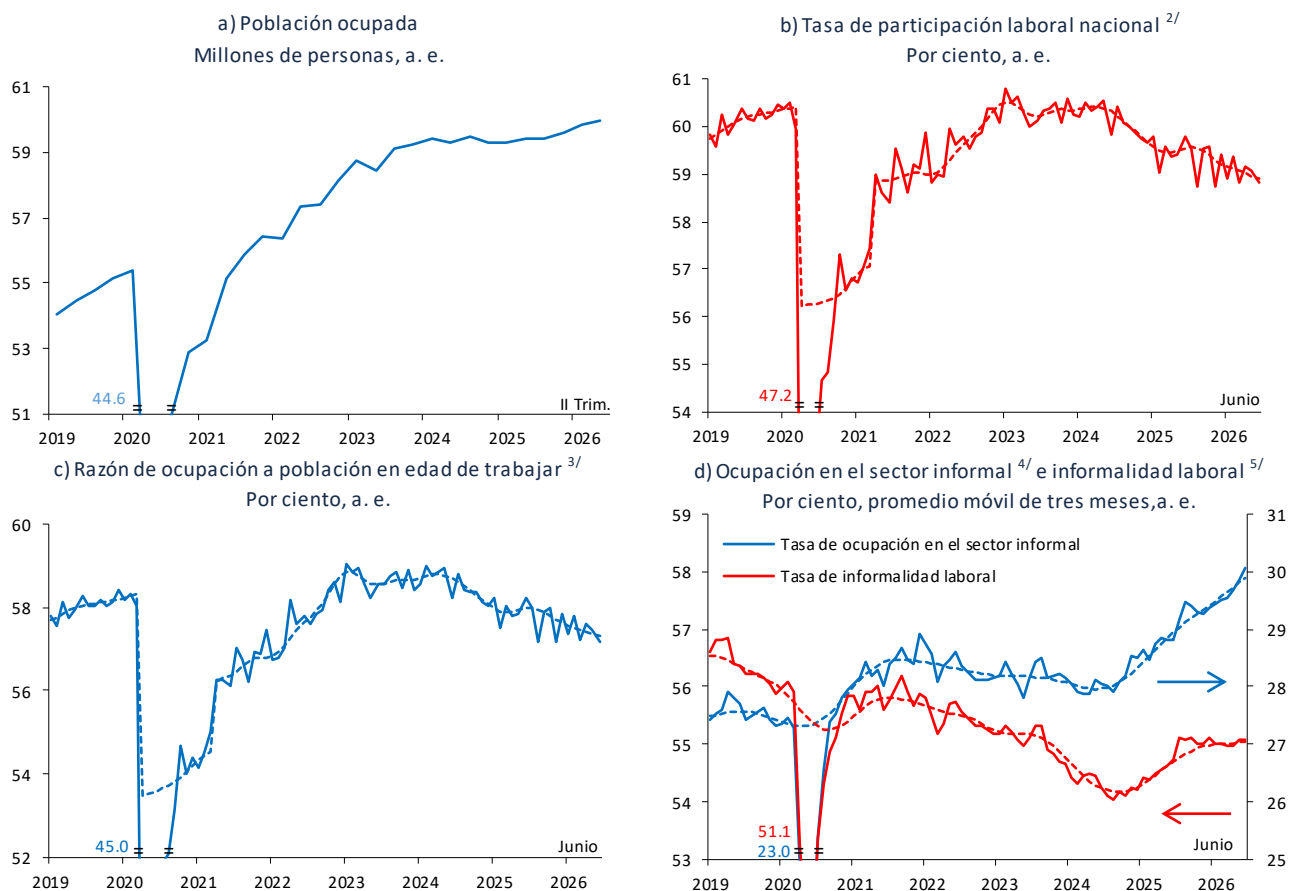
1/ Con base en la ENOE.

2/ Incluye tanto a los trabajadores asalariados, ya sea formales o informales, que trabajan para un patrón y reciben un pago, sueldo, salario o jornal, como a los trabajadores con percepciones no salariales (Población ocupada = Ocupación formal + Ocupación informal).

Nota: las cifras presentadas incorporan las estimaciones trimestrales de población generadas por INEGI a partir de los resultados del Censo de Población y Vivienda 2020.

Fuente: INEGI.

Gráfica 39
Indicadores del mercado laboral ^{1/}



a. e./Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ Se acotó la escala vertical de algunas gráficas para facilitar su lectura.

2/ Porcentaje de la Población Económicamente Activa (PEA) respecto de la de 15 y más años de edad.

3/ Porcentaje de la población ocupada respecto de la de 15 y más años de edad.

4/ Porcentaje de personas que trabajan para unidades económicas no agropecuarias operadas sin registros contables y que funcionan a través de los recursos del hogar respecto de la población ocupada.

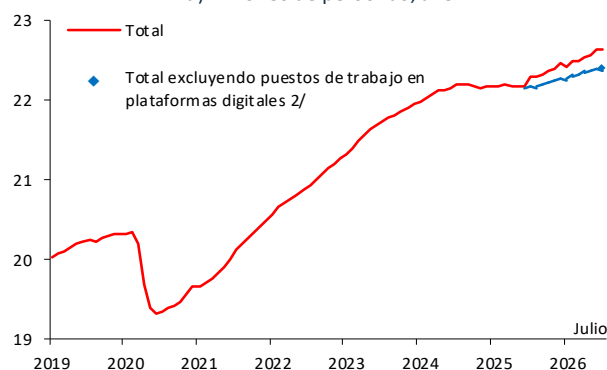
5/ Porcentaje de trabajadores que se emplean en el sector informal, que laboran sin la protección de la seguridad social y cuyos servicios son utilizados por unidades económicas registradas y a los que están ocupados por cuenta propia en la agricultura de subsistencia, respecto de la población ocupada.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la ENOE, INEGI.

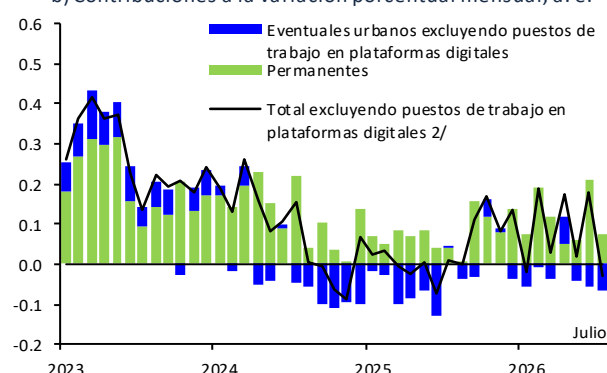
Gráfica 40

Puestos de trabajo afiliados al IMSS ^{1/}

a) Millones de personas; a. e.



b) Contribuciones a la variación porcentual mensual, a. e.



a. e./ Serie con ajuste estacional.

1/ Permanentes y eventuales urbanos. Desestacionalización del Banco de México.

2/ No se consideran los puestos de trabajo asociados con el programa piloto de afiliación de trabajadores en plataformas digitales. Todas las incorporaciones vinculadas con dicho programa piloto corresponden a puestos eventuales urbanos. Ver primera nota al pie de la sección 3.2 de este Informe Trimestral.

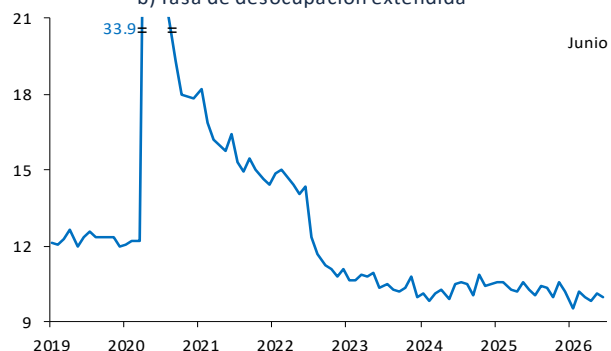
Fuente: elaborado por el Banco de México con datos del IMSS.

Gráfica 41

Tasas de desocupación y subocupación

Por ciento, a. e.

a) Tasas de desocupación nacional y urbana

b) Tasa de desocupación extendida ^{2/ 3/}c) Tasa de subocupación ^{3/}

a. e./ Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

1/ La NAIRU (*Non-Accelerating-Inflation Rate of Unemployment*, por sus siglas en inglés) que se presenta está asociada con la tasa de desocupación nacional.

2/ Se refiere a la suma de la población desocupada y de la PNEA disponible como proporción de la suma de PEA y la PNEA disponible.

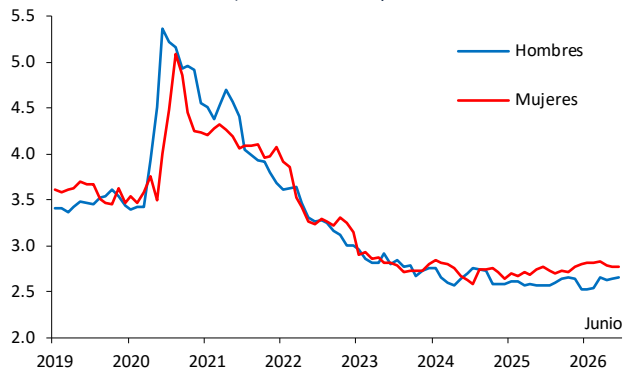
3/ Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la ENOE, INEGI.

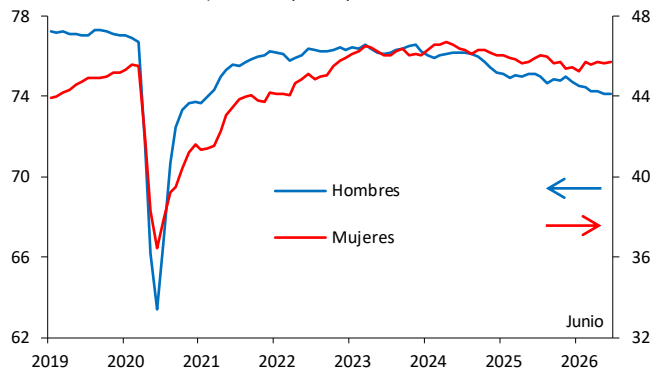
Gráfica 42
Indicadores del mercado laboral por género

Por ciento, a. e. ^{1/}

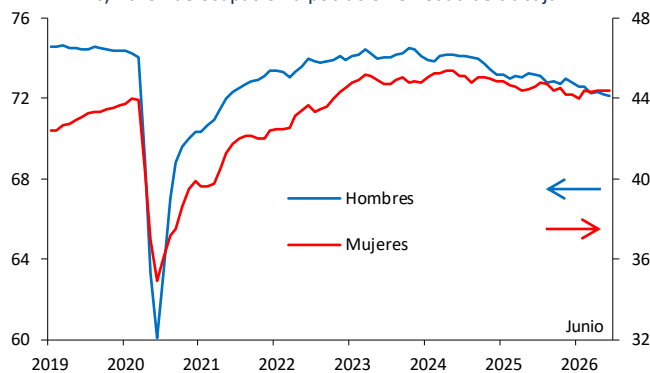
a) Tasa de desocupación



b) Tasa de participación laboral



c) Razón de ocupación a población en edad de trabajar



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

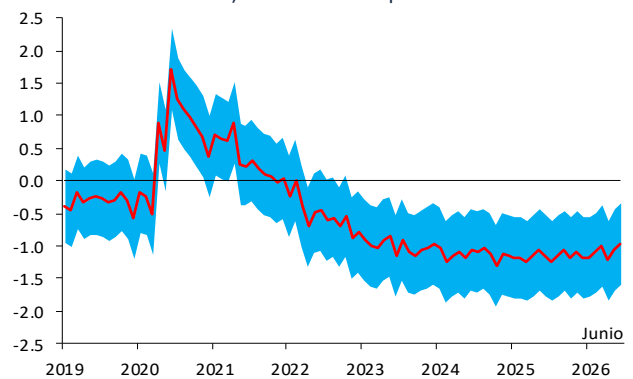
1/ Promedio móvil de 3 meses.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la ENOE, INEGI.

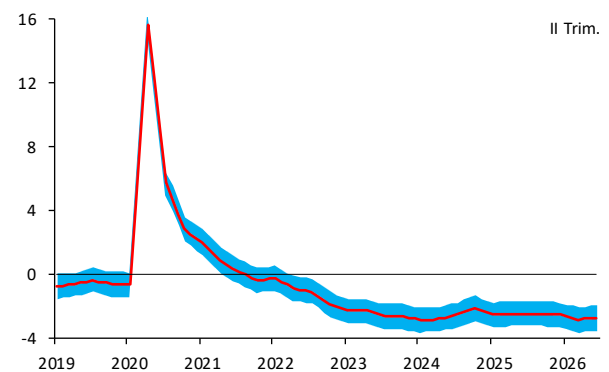
Gráfica 43
Estimación de la brecha de desempleo

Por ciento, a. e.

a) Tasa de desempleo ^{1/}



b) Tasa de desocupación ampliada ^{2/}



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

1/ Las sombras representan las bandas de confianza. El intervalo corresponde a dos desviaciones estándar de la brecha estimada. La desviación estándar se estimó a partir del promedio de las estimaciones de las desviaciones estándar de cuatro modelos individuales. Ver Banco de México (2017), Informe Trimestral Octubre -Diciembre 2016, p.45.

2/ Se refiere a la suma de la población desocupada y PNEA disponible como proporción de la suma de PEA y PNEA disponible. Para todo el periodo se considera a los ausentes temporales como PNEA disponible, siguiendo el criterio empleado en la ETOE y ENOE^N entre el segundo trimestre de 2020 y el segundo trimestre de 2022. Brecha con base en la NAIRU estimada al 1T-2020 y fija a partir de ese trimestre.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la ENOE, INEGI.

En el trimestre abril-junio de 2026, de manera consistente con los bajos niveles de la tasa de desocupación, la estimación puntual de la brecha de desempleo con base tanto en la tasa de desocupación nacional como en una medida ampliada que incluye a la población no económicamente activa que se encuentra disponible para trabajar permanecieron en niveles negativos similares a los del trimestre anterior (Gráfica 43).¹¹

Con base en la ENOE, se estima que en el segundo trimestre de 2026 el salario promedio de los trabajadores asalariados de la economía en su conjunto exhibió una expansión anual de 7.4% (Gráfica 44a). Esta variación fue menor que la de 8.3% calculada para el primer trimestre de 2026. Por su parte, el salario base de cotización medio de los trabajadores asegurados en el IMSS continuó moderando su ritmo de crecimiento (Gráficas 44b y 44c). Dicho indicador aumentó 6.6% a tasa anual en el periodo que se reporta, cifra que se compara con la de 7.2% del trimestre previo. Sin considerar los puestos de trabajo asociados con el programa de afiliación de personas trabajadoras de plataformas digitales, en el segundo trimestre de 2026 el salario medio de los trabajadores registrados en el IMSS

presentó una variación anual de 6.9% (7.5% en el trimestre anterior). En julio, el crecimiento anual de dicho salario fue de 6.7% (6.9% al excluir los puestos de plataformas digitales).

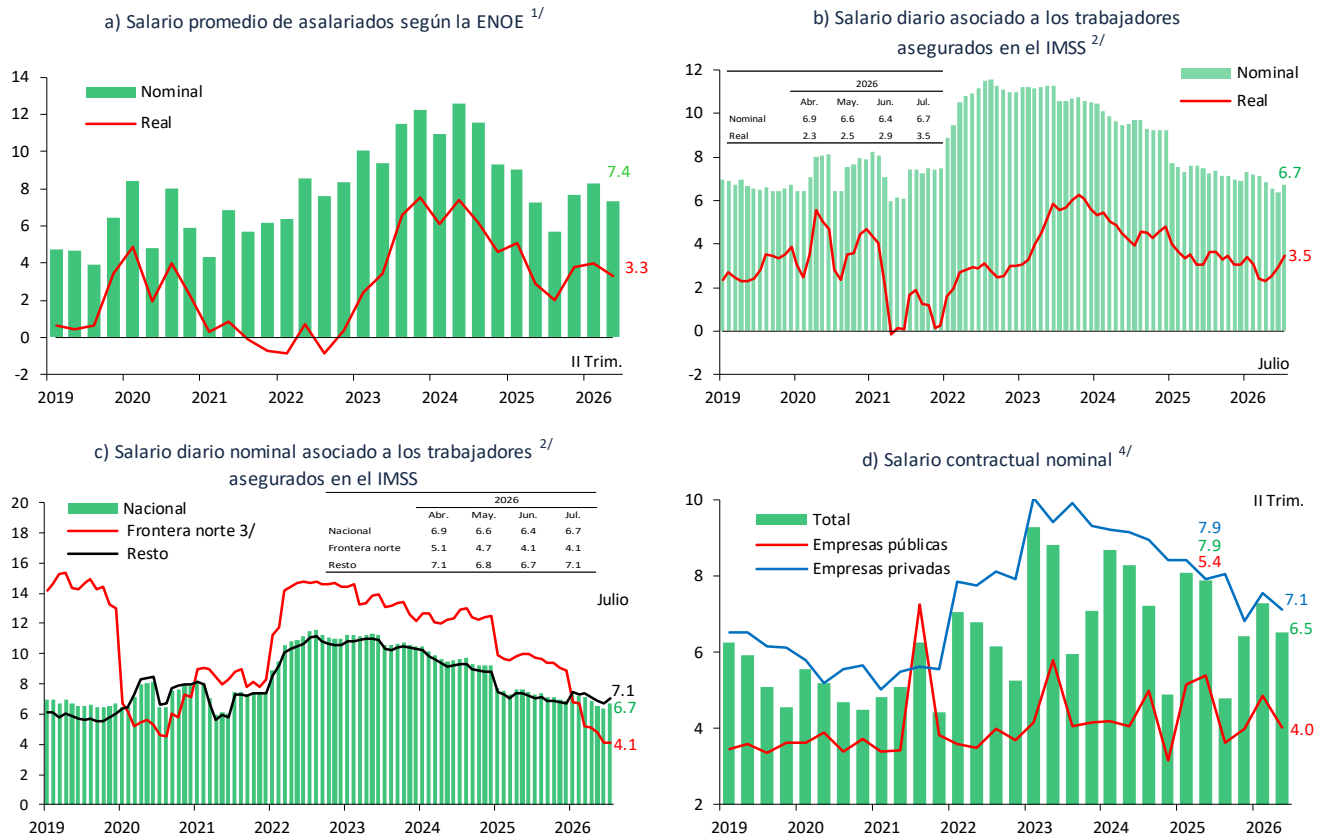
Como resultado de los ajustes nominales descritos y considerando el comportamiento de la inflación, en el segundo trimestre de 2026 los salarios medios reales de la población asalariada de la economía en su conjunto, estimados a partir de la ENOE, y de los trabajadores asegurados en el IMSS mostraron variaciones anuales de 3.3 y 2.6%, respectivamente. En julio de 2026, el alza anual en términos reales del salario medio de los puestos de trabajo afiliados al IMSS fue de 3.5% (3.7% sin los puestos de plataformas digitales).

En el lapso abril-junio de 2026, la revisión promedio de los salarios contractuales negociados en empresas de jurisdicción federal se ubicó en 6.5% (Gráfica 44d). En el mismo periodo de 2025 la revisión fue de 7.9%. En mayor detalle, en el segundo trimestre de 2026 las revisiones promedio en empresas privadas y públicas fueron de 7.1 y 4.0%, en el mismo orden. Estas revisiones se comparan con las respectivas de 7.9 y 5.4% registradas en igual trimestre de 2025.

¹¹ La brecha de desempleo busca medir el grado de holgura en el mercado laboral. En particular, se refiere a la diferencia entre la tasa de desempleo observada y la tasa *NAIRU*, definida como la tasa de desempleo congruente con un entorno de inflación estable. De este modo, una brecha de desempleo positiva se asocia con la ausencia de presiones inflacionarias ante la presencia de holgura en el mercado laboral, mientras que una brecha negativa sugiere posibles presiones inflacionarias derivadas de un mercado laboral apretado. Dicha medida

únicamente refleja las condiciones de holgura capturadas directamente por la tasa de desocupación y no incorpora el apretamiento o relajamiento que podría derivarse de otros márgenes de ajuste del mercado laboral tales como la tasa de participación laboral. Los detalles sobre la estimación de la brecha se pueden consultar en el Recuadro 3 del Informe Trimestral Octubre – Diciembre de 2016 titulado “Consideraciones sobre la Evolución Reciente de la *NAIRU* y de la Holgura del Mercado Laboral en México”.

Gráfica 44
Indicadores salariales
Variación anual en por ciento



1/ Para calcular los salarios nominales promedio se truncó el 1% más bajo y el 1% más elevado de la distribución de los salarios. Se excluyen personas con ingreso reportado de cero o que no lo reportaron.

2/ Durante el segundo trimestre de 2026 se registraron, en promedio, 22.7 millones de trabajadores asegurados afiliados al IMSS. Los salarios reales fueron deflactados con el INPC.

3/ Integrada por los municipios mencionados en el DOF del 26 de diciembre de 2018, la mayoría de los cuales colindan con la frontera norte. Estos concentraron el 10% del total de puestos de trabajo asegurados afiliados al IMSS en 2025.

4/ El incremento salarial contractual se calcula como el promedio ponderado de las revisiones mensuales. El ponderador está dado por el número de trabajadores que revisaron en cada mes como proporción del total de trabajadores que revisaron en el trimestre correspondiente. En 2025, el número de trabajadores de empresas de jurisdicción federal que anualmente reportan sus incrementos salariales a la STPS fue aproximadamente de 2.1 millones, de los cuales el 37% se encontraba en empresas públicas y el 63% en empresas privadas.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos del IMSS, STPS e INEGI (ENOE).

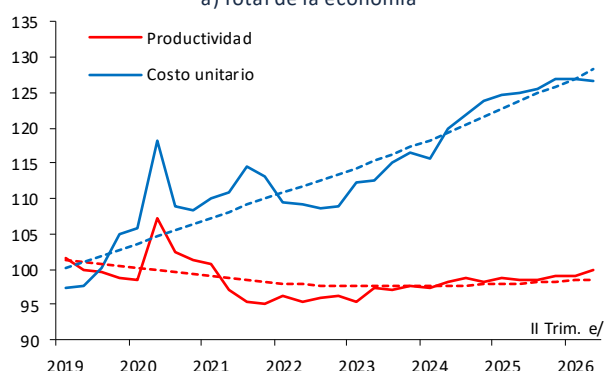
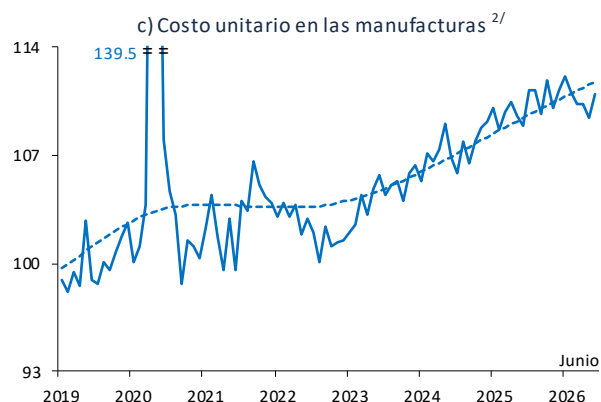
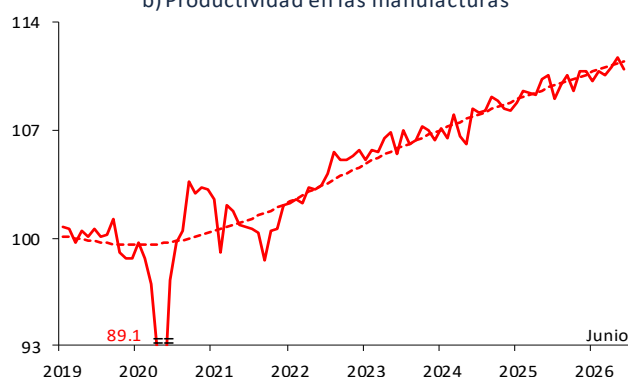
En cuanto a la evolución de la productividad laboral para la economía en su conjunto, se estima que en el segundo trimestre de 2026 esta creció ligeramente, luego de la atonía registrada en los trimestres previos (Gráfica 45a). Por su parte, el costo unitario de la mano de obra se contrajo, aunque permaneció en niveles altos.

En el trimestre abril-junio de 2026, la productividad laboral en el sector manufacturero aumentó respecto del primer trimestre y mantuvo una trayectoria al alza (Gráfica 45b). A su vez, las remuneraciones medias reales en el sector manufacturero disminuyeron, de modo que el correspondiente costo unitario retrocedió en el periodo de referencia (Gráfica 45c).

Gráfica 45

Productividad y costo unitario de la mano de obra ^{1/}

Índice 2019=100, a. e.

a) Total de la economía ^{e/}b) Productividad en las manufacturas ^{2/}

a. e./ Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.

e/ Estimación del Banco de México.

1/ Productividad laboral estimada con las horas trabajadas.

2/ Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la EMIM, del SCNM y la ENOE, INEGI.

3.3. Condiciones de financiamiento de la economía ¹²

Las fuentes totales de recursos financieros de la economía siguieron expandiéndose en el segundo trimestre de 2026. En particular, registraron un flujo anual de 8.9% del PIB, cifra superior a la observada el trimestre previo de 7.8% del PIB (Gráfica 46 y Cuadro 6). En cuanto a sus componentes, las fuentes internas continuaron ampliándose en magnitud superior a su promedio histórico y mayor al trimestre previo. Por su parte, las fuentes externas se mantuvieron reducidas, si bien mostraron cierto incremento respecto del periodo anterior. La expansión de las fuentes de financiamiento durante el segundo trimestre contribuyó a que se continuaran canalizando recursos financieros a los distintos sectores de la economía.

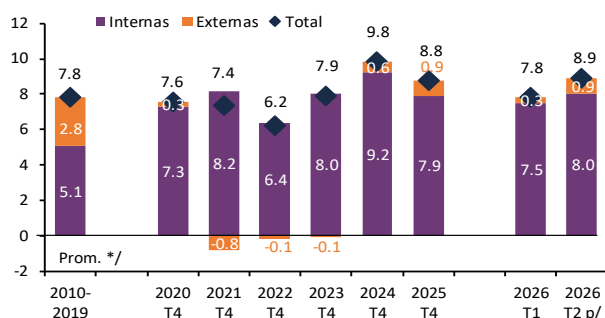
Profundizando en la evolución de las fuentes de recursos financieros, su componente externo exhibió un flujo anual de 0.9% del PIB en el periodo de referencia, cifra superior al 0.3% del PIB del trimestre previo (Gráfica 47). En su interior, la tenencia de valores gubernamentales por parte de no residentes no registró cambios significativos (Gráfica 48). De esta forma, el flujo anual de las fuentes monetarias externas siguió siendo reducido, al registrar una cifra

¹² A menos que se indique lo contrario, en esta sección las tasas de crecimiento se expresan en términos reales anuales y se calculan con

base en los saldos ajustados por efectos de variaciones en el tipo de cambio y precios de los activos.

inferior al 0.1% del PIB (que se compara con -0.1% del PIB en el trimestre anterior). La proporción de valores públicos en poder de no residentes se situó en 11.3% en el segundo trimestre de 2026. Los títulos gubernamentales que se han puesto en circulación han sido absorbidos de manera ordenada principalmente por inversionistas nacionales. Por otra parte, el financiamiento a través de valores y crédito del exterior mostró un flujo anual mayor respecto del periodo anterior. Lo anterior reflejó principalmente una mayor canalización de recursos al sector público.

Gráfica 46
Fuentes de recursos financieros de la economía
Flujos anuales como porcentaje del PIB



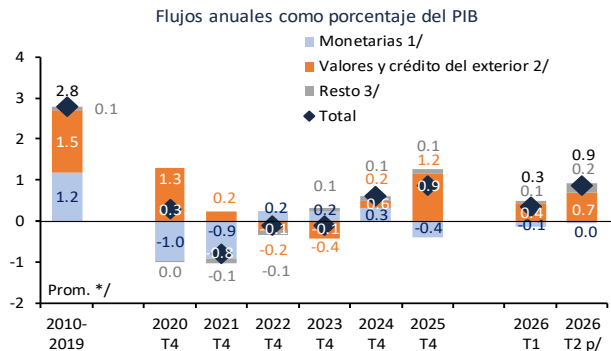
Nota: las definiciones de cada rubro se muestran en las notas 1 a 4 del Cuadro 6 (Fuentes y Usos de Recursos Financieros de la Economía).

*/ Promedio histórico de 2010 a 2019.

p/ Cifras preliminares. La suma de los componentes puede discrepar del total por redondeo.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 47
Fuentes externas
Flujos anuales como porcentaje del PIB



*/ Promedio histórico de 2010 a 2019.

p/ Cifras preliminares. La suma de los componentes puede discrepar del total por redondeo.

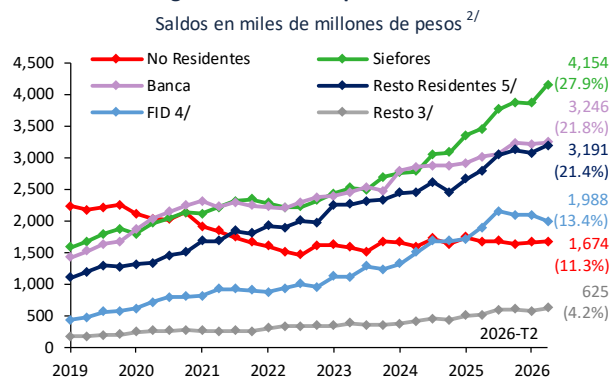
1/ Instrumentos monetarios en poder de no residentes. Incluye valores gubernamentales, captación líquida y a plazo menor a 5 años, acciones de los fondos de inversión de deuda y acreedores por reporto.

2/ Destinado al sector público, a la banca comercial y al sector privado.

3/ Incluye captación de agencias y fuentes no monetarias en poder de no residentes, tales como captación a plazo mayor a 5 años, obligaciones subordinadas y valores privados, entre otros.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 48
Valores gubernamentales por sector tenedor 1/



1/ Con base en la tenencia a valor de mercado con criterio económico.

2/ Se reporta entre paréntesis la participación porcentual de cada sector respecto del total en el segundo trimestre de 2026.

3/ Sector público y Banco de México.

4/ Fondos de inversión de deuda.

5/ Incluye compañías de seguros, casas de bolsa, empresas privadas no financieras, tenencia en directo de personas físicas, entre otros.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Las fuentes internas de recursos financieros presentaron un flujo anual de 8.0% del PIB en el segundo trimestre de 2026 (Gráfica 49a). Dicha cifra se ubicó en un nivel elevado en relación con su comportamiento histórico y resultó superior a la de 7.5% del PIB del periodo previo. En cuanto a las fuentes monetarias internas, estas registraron un flujo anual de 4.2% del PIB, lo que se compara con una cifra de 4.3% del PIB en el trimestre previo. En su interior, la tenencia de instrumentos a plazo por parte del sector privado –medida en los agregados monetarios M3-M2 y M2-M1– exhibió un flujo anual ligeramente mayor al del trimestre anterior (Gráfica 49b). No obstante, dichos agregados mantuvieron un ritmo de expansión menor al observado en 2025. La moderación en la demanda de instrumentos a plazo por parte del sector privado en México es congruente con el menor rendimiento que han venido ofreciendo dichos activos ante la normalización de la postura monetaria (Gráfica 50). Por otra parte, el flujo anual del agregado monetario M1 registró una disminución respecto del periodo previo (Gráfica 49b). En particular, mostró un flujo anual de 1.7% del PIB en el segundo trimestre de 2026, cifra inferior al 2.0% del PIB observado al cierre del trimestre anterior.

Cuadro 6
Fuentes y usos de recursos financieros de la economía

	Flujos anuales como porcentaje del PIB									Variación real anual en por ciento							
	Prom. 2010-19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 T1	2026 T2	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 T1	2026 T2
Total de Fuentes	7.8	7.6	7.4	6.2	7.9	9.8	8.8	7.8	8.9	4.1	0.0	-1.3	3.5	5.6	4.7	2.8	5.0
Fuentes internas (F1) ^{1/}	5.1	7.3	8.2	6.4	8.0	9.2	7.9	7.5	8.0	7.1	4.2	1.2	6.4	7.8	6.0	4.5	6.4
Monetarias (M3) ^{2/}	3.1	5.1	5.3	4.6	5.2	6.1	4.8	4.3	4.2	8.1	4.3	2.2	6.4	8.0	5.4	3.5	4.6
M1	1.6	3.8	2.7	2.0	1.9	2.2	1.8	2.0	1.7	16.4	5.2	1.4	4.1	5.3	3.8	4.4	4.3
M2-M1	1.1	0.4	1.2	1.9	2.0	3.0	1.5	1.2	1.5	-1.2	-0.8	3.2	6.5	11.5	3.7	1.0	3.8
M3-M2	0.5	0.9	1.5	0.7	1.3	0.9	1.5	1.0	1.0	11.5	16.2	2.4	13.6	7.1	13.6	7.0	7.2
No monetarias ^{3/}	2.0	2.2	2.9	1.8	2.8	3.1	3.1	3.2	3.8	5.4	3.9	-0.7	6.3	7.5	7.3	6.5	9.6
Fuentes externas ^{4/}	2.8	0.3	-0.8	-0.1	-0.1	0.6	0.9	0.3	0.9	-2.3	-9.3	-7.7	-4.9	-1.6	0.1	-3.0	0.4
Total de Usos	7.8	7.6	7.4	6.2	7.9	9.8	8.8	7.8	8.9	4.1	0.0	-1.3	3.5	5.6	4.7	2.8	5.0
Reserva internacional ^{5/}	0.7	1.3	0.5	-0.3	0.7	1.0	1.2	1.1	0.8	7.3	-2.8	-9.4	1.5	5.2	6.5	5.1	3.6
Financiamiento al sector público	3.2	4.2	3.8	4.3	4.4	5.8	4.3	4.4	4.2	5.7	1.0	1.8	4.8	7.7	4.8	4.0	4.8
Público federal ^{6/}	3.0	3.8	3.7	4.3	4.3	5.8	4.3	4.4	4.2	5.5	1.3	2.3	5.1	8.3	5.1	4.4	5.1
Estados y municipios	0.2	0.3	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	9.2	-5.2	-6.7	-2.1	-4.2	-2.1	-4.1	-3.8
Financiamiento al sector privado ^{7/}	2.9	0.4	1.3	2.8	2.6	2.3	2.5	2.1	1.9	-2.2	-3.5	0.2	2.8	2.0	3.1	1.0	1.7
Hogares	1.2	0.6	0.9	1.4	1.4	1.5	1.3	1.1	1.0	0.2	-1.0	2.0	4.8	5.2	4.4	2.3	2.9
Empresas	1.7	-0.2	0.4	1.4	1.2	0.8	1.2	0.9	0.8	-3.8	-5.2	-1.0	1.3	-0.4	2.1	0.0	0.8
Otros conceptos ^{8/}	1.0	1.7	1.7	-0.6	0.3	0.8	0.8	0.2	2.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Nota: los flujos anuales como porcentaje del PIB se calculan como la suma acumulada de las fuentes y usos de recursos financieros de cuatro trimestres consecutivos expresados como % del PIB promedio de estos mismos trimestres. Las siglas n.a. significan que no aplica. Las cifras se refieren al cuarto trimestre de cada año, excepto cuando se indica lo contrario, y se calculan con base en los saldos ajustados por efectos de variaciones en el tipo de cambio y precios de los activos.

1/ Los activos financieros internos F1 se componen por las fuentes internas monetarias (ver nota 2 de este cuadro) y no monetarias (ver nota 3 de este cuadro).

2/ Se refiere a los instrumentos financieros incluidos en M3, el cual está compuesto por M2 más los valores emitidos por el Gobierno Federal, el Banco de México y el IPAB en poder de los sectores residentes tenedores de dinero. M2, a su vez, se compone por instrumentos líquidos (billetes, monedas y depósitos de exigibilidad inmediata en bancos y entidades de ahorro y crédito popular) e instrumentos a plazo (captación con un plazo residual de hasta 5 años en bancos, entidades de ahorro y crédito popular, y uniones de crédito; acciones de los fondos de inversión de deuda; y acreedores por reporte de valores).

3/ Incluye los fondos de ahorro para la vivienda y el retiro, valores privados, otros valores públicos, títulos de crédito emitidos por la banca comercial con plazo residual mayor a 5 años y obligaciones subordinadas.

4/ Incluye los instrumentos monetarios en poder de no residentes (i.e., el agregado MNR, igual a la diferencia entre M4 y M3) y otras fuentes externas no monetarias (endeudamiento externo del Gobierno Federal y de organismos y empresas públicas; los pasivos externos de la banca comercial; el financiamiento externo al sector privado no financiero; la captación de agencias; entre otros).

5/ Según se define en la Ley del Banco de México.

6/ Se refiere a los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) de cada ejercicio, los cuales incluyen la aplicación de los remanentes de operación del Banco de México entregados al Gobierno Federal.

7/ Se refiere a la cartera de crédito de los intermediarios financieros, Infonavit y Fovissste, así como a la emisión de deuda interna y el financiamiento externo de las empresas privadas no financieras.

8/ Considera las cuentas de capital y resultados y otros activos y pasivos de la banca comercial y de desarrollo, intermediarios financieros no bancarios, Infonavit y Banco de México (incluyendo los títulos colocados con propósitos de regulación monetaria, como aquellos asociados con la esterilización del impacto monetario de sus remanentes de operación), pasivos no monetarios del IPAB, así como el efecto del cambio en la valuación de los instrumentos de deuda pública, entre otros conceptos.

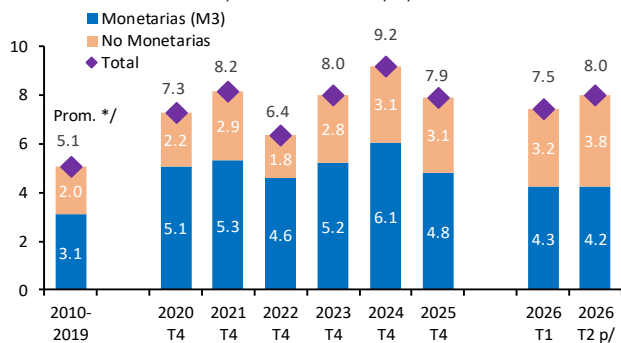
Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 49

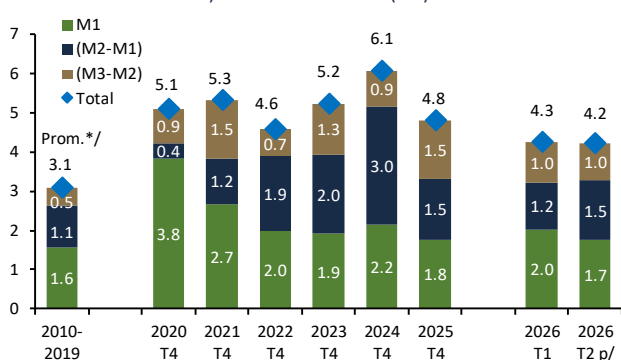
Fuentes internas

Flujos anuales como porcentaje del PIB

a) Fuentes internas (F1)



b) Fuentes monetarias (M3)



*/ Promedio histórico de 2010 a 2019.

p/ Cifras preliminares. La suma de los componentes puede discrepar del total por redondeo.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Las fuentes internas no monetarias presentaron un flujo anual de 3.8% del PIB en el segundo trimestre de 2026, lo que se compara con el flujo de 3.2% del PIB en el trimestre previo (Gráfica 51). De esta manera, dicho componente continuó expandiéndose en magnitud superior a su promedio histórico.¹³ El dinamismo que ha venido exhibiendo siguió reflejando una ampliación en los recursos administrados por las Afores. Al respecto, en el Recuadro 3 se muestra que el crecimiento de estos recursos ha generado una fuente de financiamiento significativa para los distintos sectores de la economía mexicana. En particular, se documenta que la mayor inversión de los fondos de ahorro para el retiro en un portafolio amplio de instrumentos financieros ha permitido que las Siefores se conviertan en participantes significativos en

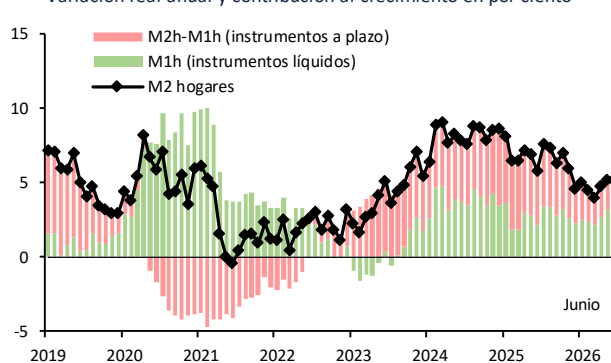
múltiples mercados de deuda y de otro tipo de activos. Adicionalmente, se realiza un ejercicio prospectivo para cuantificar el impulso que la reforma al sistema de pensiones de 2020 —que contempla un incremento gradual en la contribución patronal a las cuentas individuales de los trabajadores entre 2023 y 2030— podría tener sobre las aportaciones a las Afores. Los resultados sugieren que los recursos administrados por las Afores continuarán incrementándose de forma importante en los próximos años.

Gráfica 50

Instrumentos monetarios en poder de hogares

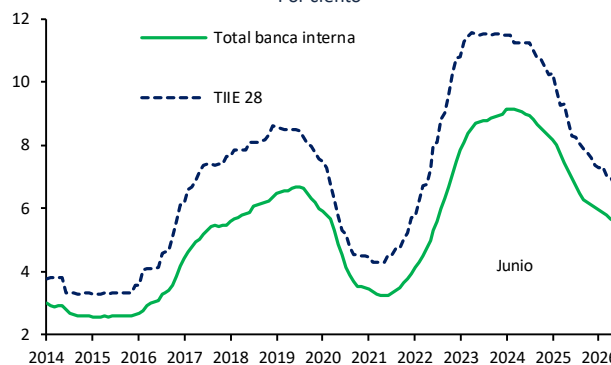
a) M2 hogares y sus componentes

Variación real anual y contribución al crecimiento en por ciento ^{1/}



b) Tasa de interés efectiva de los instrumentos de captación a plazo a hogares ^{2/} y tasa TIIE 28

Por ciento



1/ Las cifras se calculan con base en los saldos ajustados por efectos de variaciones en el tipo de cambio.

2/ Incluye depósitos a plazo, bonos bancarios y certificados bursátiles con un plazo residual menor o igual a 5 años en la banca interna en moneda nacional.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

¹³ Las fuentes internas no monetarias registraron un flujo anual promedio de 2.0% del PIB entre 2010 y 2019. Ver Gráfica 49a.

Recuadro 3. Evolución de la demanda de activos financieros por parte de las Afores

1. Introducción

Durante 2026, los recursos financieros gestionados por las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) han alcanzado niveles máximos históricos. A través de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (Siefiores), dichas instituciones invierten los recursos administrados en activos financieros emitidos por distintos sectores institucionales, tales como instrumentos de deuda bursátil tanto del sector público como del privado o títulos de renta variable. De esta forma, la expansión en los recursos administrados por las Afores ha generado una fuente interna de financiamiento significativa para los distintos sectores de la economía mexicana. A su vez, estas inversiones les permiten generar ganancias financieras que contribuyen a que los trabajadores dispongan de una mayor pensión al hacer efectiva su jubilación.

En este Recuadro se muestra cómo ha evolucionado la demanda de los fondos de ahorro para el retiro por distintos activos financieros en los últimos años. Se documenta que la mayor inversión de las Siefiores en un portafolio amplio de instrumentos financieros ha permitido que se conviertan en participantes significativos en múltiples mercados, tanto de deuda bursátil como de otro tipo de activos. Adicionalmente, se realiza un ejercicio prospectivo para cuantificar el impulso que la reforma al sistema de pensiones de 2020 —que contempla un incremento gradual en la contribución patronal a las cuentas individuales entre 2023 y 2030— podría tener sobre las aportaciones a las Afores. Los resultados sugieren que los recursos administrados por estos fondos continuarán incrementándose de forma importante en los próximos años. Ello ofrecería un impulso adicional para que la demanda por activos financieros de las Siefiores siga expandiéndose, lo que favorecería el financiamiento hacia los sectores público y privado en México a través de fuentes internas de recursos.

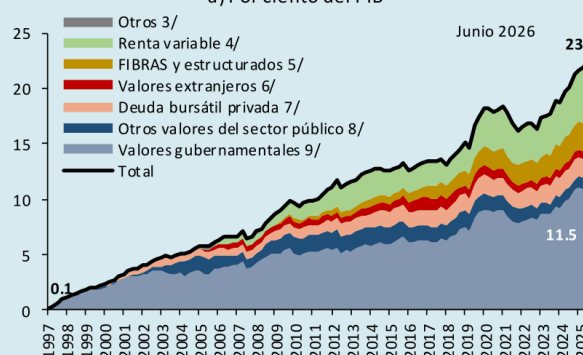
2. Dinámica reciente de los recursos administrados por las Afores y de su demanda por activos financieros

A partir de la reforma al Sistema del Ahorro para el Retiro (SAR) de 1997 —la cual propició el cambio a un sistema pensionario con un esquema de contribuciones definidas en cuentas individuales—, los recursos administrados por las Afores han seguido una marcada trayectoria ascendente. Al cierre de 1997, la cartera de inversiones de las Siefiores Básicas¹ representó aproximadamente el 0.1% del PIB (Gráfica 1a). Tras un periodo de expansión sostenido, su saldo se ubicó en promedio alrededor del 13% del PIB entre 2014 y 2019. En años posteriores, y sobre todo a partir de 2023, el saldo de la cartera ha acelerado su ritmo de expansión de forma significativa. Así, al cierre de junio de 2026 dicha cifra se ubicó alrededor de 23% del PIB a valor de mercado, la más elevada que se tiene registrada en la estadística.

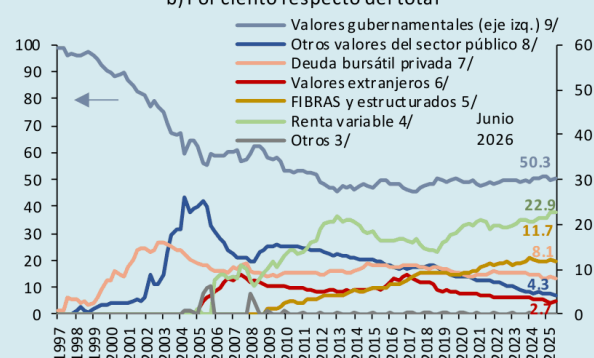
Gráfica 1

Cartera de inversiones de las Siefiores Básicas^{1/}

a) Por ciento del PIB^{2/}



b) Por ciento respecto del total



1/ Cifras a valor de mercado.

2/ PIB promedio de cuatro trimestres.

3/ Incluye otros activos como depósitos y derivados.

4/ Renta variable nacional e internacional.

5/ Incluye certificados de capital de desarrollo (CKDs) y certificados bursátiles fiduciarios inmobiliarios (FIBRAS).

6/ Incluye valores emitidos en el exterior y mandatos de inversión.

7/ Incluye valores emitidos por la banca, corporativos y otros intermediarios financieros privados y mercancías.

8/ Incluye deuda de estados y municipios, organismos y empresas, BREMs, PICs y CBICs y valores del IPAB.

9/ Incluye Cetes, Bondes, Bondes D, Bondes F, Bondes G, Bonos a tasa fija, UMS y Udibonos.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de la CONSAR.

¹ Las Siefiores se dividen en dos grupos: Siefiores Básicas y Siefiores Adicionales. Las Siefiores Básicas son fondos donde se invierte el ahorro obligatorio y voluntario de los trabajadores en caso que la Afore no tenga una Siefiore exclusiva para invertir el ahorro voluntario. Las Siefiores Adicionales son fondos donde

únicamente se invierte el ahorro voluntario de los trabajadores en México. Es importante destacar que los activos netos de las Siefiores Adicionales representan el 4.3% del total de los activos netos del sistema, lo que equivale al 1% del PIB.

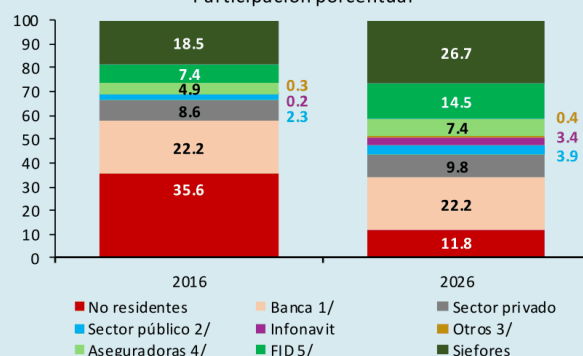
La expansión de la cartera de las Siefiores ha sido acompañada de un proceso de diversificación en su portafolio de inversiones. En diciembre de 1997, el 99% de la cartera estaba invertida en valores gubernamentales (Gráfica 1b). En los años posteriores, se han venido realizando múltiples modificaciones que han flexibilizado el régimen de inversión que regula a las Siefiores.² Dichos cambios han permitido ampliar gradualmente la gama de activos financieros que pueden formar parte de su portafolio, como los instrumentos de renta variable y los instrumentos híbridos, entre otros.³ De esta forma, la proporción de valores gubernamentales dentro de la cartera de inversiones de las Siefiores se ha reducido significativamente, ubicándose alrededor del 50% entre 2019 y 2026. Por su parte, la proporción de instrumentos de renta variable —emitidos por instituciones tanto nacionales como extranjeras— se ha incrementado hasta ubicarse en 22.9% en junio de 2026. De manera similar, la proporción de instrumentos híbridos —como las FIBRAS y estructurados— se situó en 11.7% a la misma fecha, mientras que la deuda bursátil privada —que incluye títulos emitidos tanto por empresas privadas no financieras, como por otras sociedades financieras residentes en México— representó el 8.1% de la cartera.⁴

Debido a que el tamaño de la cartera se ha incrementado, la diversificación del portafolio de inversiones no ha implicado una reducción en el financiamiento que otorgan las Siefiores a distintos sectores de la economía. Por ejemplo, el saldo de valores gubernamentales en poder de las Siefiores se ubicó en 11.5% del PIB en junio de 2026, cifra máxima registrada (Gráfica 1a). Así, las Siefiores se han convertido en el sector institucional con la mayor proporción de valores gubernamentales en su poder (Gráfica 2). En particular, en marzo de 2016 dicha proporción fue de 18.5%. Con cifras al segundo trimestre de 2026, la tenencia de valores gubernamentales por parte de las Siefiores ascendió a 26.7%. En este sentido, su desarrollo ha contribuido a que los títulos gubernamentales que ha puesto en circulación el Gobierno Federal hayan sido absorbidos de forma ordenada por inversionistas nacionales.

La mayor inversión de las Siefiores en un portafolio diversificado de instrumentos financieros ha permitido que se conviertan en inversionistas relevantes en distintas clases de activos. En lo que corresponde a los valores gubernamentales, las Siefiores mantienen el 56% de los Udibonos en circulación a junio de 2026

(Gráfica 3). Asimismo, son tenedores del 23% de los bonos a tasa fija emitidos por el Gobierno Federal. En cuanto al resto de valores emitidos por entidades del sector público, su inversión en estados y municipios y organismos y empresas del estado también es significativa. En lo que se refiere al financiamiento al sector privado, las Siefiores son participantes importantes en el mercado de deuda bursátil del sector privado y en instrumentos híbridos. En particular, con cifras a junio de 2026, las Siefiores están en poder del 49% de los títulos de deuda bursátil emitidos por empresas privadas no financieras mexicanas, así como del 29% de las FIBRAS y del 95% de los CKDs en circulación. De esta forma, el crecimiento de la cartera de las Siefiores ha contribuido a impulsar la demanda por distintos instrumentos y vehículos financieros, lo cual a su vez promueve un mayor desarrollo del sistema financiero y canaliza recursos a los distintos sectores productivos del país.

Gráfica 2
Valores gubernamentales por sector tenedor*
Participación porcentual



*/ Tenencia a valor de mercado versión económica. Al primer trimestre de cada año.

1/ Incluye banca comercial y de desarrollo.

2/ IMSS, ISSSTE, PEMEX y otras entidades públicas.

3/ Banco de México y fondos de inversión de renta variable.

4/ Incluye afianzadoras.

5/ Fondos de inversión de deuda.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

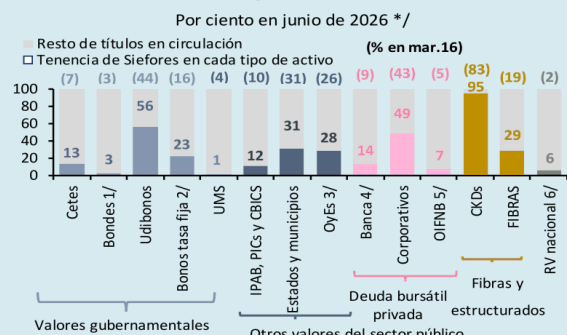
² Los límites de inversión para las Siefiores están regulados por la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) y varían según el tipo de Siefiore Básica.

³ En 1997, se estableció una sola Siefiore cuyo régimen de inversión estaba concentrado en instrumentos de deuda gubernamental y sin la posibilidad de invertir en títulos de renta variable. En 2005, se autorizó una segunda Siefiore, lo que permitió diferenciar a los trabajadores cercanos al retiro de los menores de 56 años. Para estos últimos se ampliaron las alternativas de inversión hacia renta variable, notas estructuradas y valores extranjeros. Se incorporó también el principio de ciclo de vida, según el cual los recursos provenientes de los trabajadores jóvenes podían asumir mayores riesgos en busca de rendimientos superiores. En 2008, la CONSAR creó tres nuevas Siefiores y amplió las alternativas de inversión. Asimismo, estableció límites diferenciados para los componentes de renta variable y deuda bursátil de los valores extranjeros. A partir de 2013, se operó bajo un esquema multifondos de cuatro Siefiores, incorporando también inversiones en mercancías y derivados, y permitiendo mayor exposición a instrumentos estructurados. En 2015, se añadió una Siefiore adicional para

administrar el ahorro de los trabajadores de 60 años y más, cuyo régimen de inversión daba una mayor ponderación a instrumentos gubernamentales menores a un año. Finalmente, en 2019 se implementaron las Siefiores Generacionales, asignadas según la fecha de nacimiento de los trabajadores. Con ello, el régimen de inversión permitió mayores porcentajes de exposición a renta variable, incluso en las Siefiores con una estrategia de inversión más conservadora. Los límites de inversión bajo este esquema se han ido actualizando en los últimos años con el fin de modernizar el marco regulatorio y potenciar las inversiones de las Siefiores en activos como FIBRAS, instrumentos estructurados y divisas.

⁴ Como se aprecia en el Cuadro 2 de la Sección 3, 4.9 puntos porcentuales de la tenencia de deuda bursátil privada corresponde a títulos emitidos por empresas privadas no financieras y 3.2 puntos porcentuales a valores emitidos por sociedades financieras.

Gráfica 3
Tenencia de las Siefores respecto del total en circulación de algunos activos



*/ Al final de cada barra se incluye entre paréntesis el porcentaje invertido en marzo de 2016 a manera de comparativo del desarrollo en cada mercado.

1/ Incluye Bondes F y Bondes G.

2/ Incluye Bonos MS.

3/ Organismos y empresas.

4/ Incluye valores de banca comercial y banca de desarrollo.

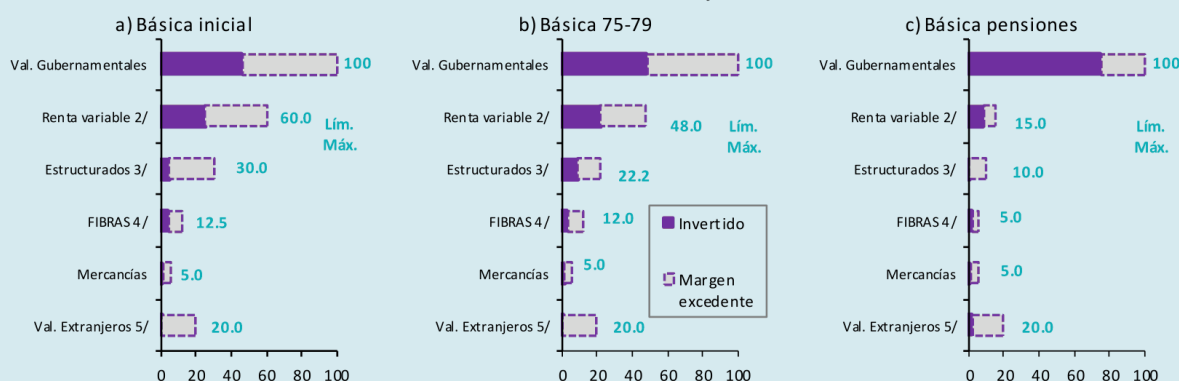
5/ Otros intermediarios financieros no bancarios.

6/ Renta variable nacional.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Con información a junio de 2026, las Siefores continúan teniendo espacio para invertir en una amplia variedad de instrumentos financieros. En la Gráfica 4 se muestran los límites de inversión⁵ por clase de activos y el monto invertido correspondiente para tres tipos de Siefores:⁶ (a) Básica inicial, que corresponde a los trabajadores más jóvenes en el sistema; (b) Básica 75-79, la cual concentra aproximadamente el 17% del saldo administrado dentro del sistema de SIEFORES Generacionales y corresponde a trabajadores nacidos entre 1975 y 1979; y (c) Básica pensiones, en la cual se ubican los trabajadores con edad más avanzada.⁷ En todos los casos, el monto invertido en cada tipo de activo es inferior al máximo permitido por la regulación vigente.⁸ Lo anterior sugiere que, en la medida en que continúen creciendo los recursos administrados por las Afores, las Siefores tendrán capacidad y espacio para financiar a distintos sectores de la economía.

Gráfica 4
Límites de inversión por clase de activos^{1/}
Por ciento del activo total de la Siefiore a junio de 2026



1/ Se incluyen aquellos activos que pueden identificarse directamente dentro de la cartera de inversión, con base en la información disponible.

2/ Incluye renta variable nacional e internacional.

3/ Incluye los Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs) y los Certificados Bursátiles Fiduciarios de Proyectos de Inversión (CERPIs).

4/ Incluye vehículos de inversión inmobiliaria, a las FIBRAS genéricas, FIBRAS Hipotecarias y FIBRA-E.

5/ Medidos a través de la deuda internacional.

Fuente: elaborado por Banco de México con información de la CONSAR.

⁵ Los límites de inversión son máximos regulatorios, es decir, lo que el régimen permite invertir hasta un determinado porcentaje en una clase de activo. Lo que una administradora decida invertir es parte de su estrategia de inversión y conforme a sus políticas de gestión de riesgos para maximizar sus rendimientos.

⁶ A partir de diciembre de 2019 los fondos de pensiones adoptaron el esquema de fondos generacionales, integrado por 10 Siefores Generacionales: Básica Inicial, Básica 95-99, Básica 90-94, Básica 85-89, Básica 80-84, Básica 75-79, Básica 70-74, Básica 65-69, Básica 60-64 y Básica de Pensión. A diferencia del esquema anterior, la estrategia de inversión se irá adecuando dentro del mismo fondo, es decir, el trabajador ya no cambiará de Siefiore conforme avance al siguiente grupo de edad, lo que permitirá aprovechar mejor los beneficios del largo plazo en las inversiones.

⁷ La composición de las inversiones cambia conforme al rango de edad de los trabajadores afiliados. Las Siefores asociadas con generaciones más jóvenes suelen mantener una mayor exposición a instrumentos de mayor riesgo y potencial de rendimiento, como, por ejemplo, los de renta variable, debido a su horizonte de inversión más amplio. En contraste, las Siefores correspondientes a trabajadores cercanos a la edad de retiro incrementan la participación de instrumentos de deuda, particularmente valores gubernamentales y corporativos, con el objetivo de reducir la volatilidad del portafolio y fortalecer la preservación del capital en la etapa previa al retiro.

⁸ En el resto de las Siefores, el monto invertido en todas las clases de activos es también inferior al máximo permitido por la regulación vigente.

3. El efecto de la reforma al sistema de pensiones de 2020 sobre las aportaciones por trabajador a las Afores

La reforma al sistema de pensiones de la Ley del Seguro Social aprobada en 2020 ha contribuido de forma importante a expandir los recursos que administran las Afores. Asimismo, se anticipa que los efectos de la reforma continúen siendo un impulso para las aportaciones a dichos fondos. Lo anterior se debe a que la reforma consideró un aumento gradual entre 2023 y 2030 en las aportaciones patronales por empleado a las cuentas para el retiro de las personas aseguradas.⁹ Para ilustrar el efecto del cambio en el esquema de aportaciones que contempla la reforma, en el Cuadro 1 se presenta una estimación de las aportaciones mensuales que corresponderían a una persona asegurada con un salario equivalente a 487 pesos diarios entre 2022 y 2030.¹⁰ Para esta persona hipotética, las aportaciones totales destinadas a su cuenta individual en 2022 —antes de que cobraran efecto los cambios previstos en la reforma— hubieran ascendido a 1,096 pesos mensuales. Con la reforma, se estima que dicha cifra iría creciendo cada año debido al incremento gradual en la cuota patronal que abonaría a su cuenta individual. De esta forma, en 2030 las aportaciones mensuales que corresponderían a esta persona ascenderían a 2,263 pesos, lo que significa un incremento de 106% respecto de 2022. No obstante, es importante recordar que dicho aumento es de magnitud heterogénea en la población asegurada por varios factores. En primer lugar, la reforma contempla que los cambios en la proporción de la cuota patronal dependen del nivel salarial de la persona trabajadora. En segundo lugar, las condiciones de empleo para cada persona pueden ir cambiando en el tiempo (e.g. su sueldo puede aumentar o disminuir o bien puede entrar o salir de la fuerza laboral).

Con el objetivo de estimar una posible trayectoria futura de las aportaciones agregadas a las Afores que considere tanto el incremento gradual en las contribuciones patronales previsto en la reforma, como una posible evolución del mercado laboral, se realizó un ejercicio prospectivo que hace uso de los microdatos mensuales del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Dicha base de datos contiene el salario diario de base de cotización para el universo de trabajadores afiliados al IMSS. Para realizar una estimación que cubra el horizonte temporal hasta 2030, se utilizan los siguientes supuestos sobre la evolución futura de los salarios y de los puestos formales de trabajo en la economía mexicana:

- **Evolución salarial:** Tomando como base la distribución salarial observada de los trabajadores afiliados al IMSS en 2026, se realizan simulaciones de la evolución del salario de cada individuo en la muestra para el periodo de 2027 a 2030.¹¹ En cada simulación, un individuo observa una revisión salarial que sigue uno de los siguientes tres puntos de referencia: a) aumenta conforme al salario mínimo; b) se incrementa conforme a la inflación pasada; c) o bien permanece igual respecto del año anterior en pesos corrientes.¹²
- **Evolución del número de puestos formales de trabajo:** Se supone una evolución congruente con las previsiones de puestos de trabajos afiliados al IMSS del Informe Trimestral Enero-Marzo de 2026.¹³ A partir de 2028, su trayectoria se calcula utilizando las tasas de crecimiento promedio históricas de este indicador.¹⁴

Cuadro 1
Estructura de las aportaciones mensuales de RCV: Retiro (R), Cesantía (C) y Vejez (V) para una persona trabajadora hipotética en diciembre de cada año ^{1/}
Pesos corrientes y por ciento del salario base de cotización

Año	Cuota social	Cuota estado (CV)	Cuota patronal (CV)		Cuota patronal (R)		Cuota trabajador (CV)		Total aportaciones RCV
2022	\$115	\$34	\$475	3.2%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$1,096
2023	\$56	\$0	\$640	4.2%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$1,167
2024	\$0	\$0	\$804	5.3%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$1,276
2025	\$0	\$0	\$969	6.4%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$1,440
2026	\$0	\$0	\$1,133	7.5%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$1,605
2027	\$0	\$0	\$1,298	8.6%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$1,769
2028	\$0	\$0	\$1,462	9.7%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$1,934
2029	\$0	\$0	\$1,627	10.8%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$2,098
2030	\$0	\$0	\$1,791	11.9%	\$302	2.0%	\$170	1.1%	\$2,263

1/ Se calculan las aportaciones para un trabajador que gana el Salario Base de Cotización (SBC) promedio de diciembre de 2022 (487 pesos diarios) con el esquema de aportaciones de cada año. Los porcentajes corresponden a la proporción del SBC mensual en cada cuota.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de la CONSAR.

Las aportaciones a las cuentas de los trabajadores se estiman con base en el esquema de contribuciones vigente en cada periodo.¹⁵ A partir de estos resultados, se calculan los flujos totales de aportaciones que corresponden a cada año hasta 2030. Desde luego, dicho flujo depende de la evolución salarial y del número de trabajadores en la economía para cada punto del tiempo. Por ello, cualquier diferencia entre la masa salarial que se observe en periodos futuros y la que resulta de los supuestos del ejercicio

⁹ Ver Recuadro “La Reforma del Sistema de Pensiones de México: Posibles Efectos sobre las Jubilaciones, la Dinámica del Ahorro Obligatorio y las Finanzas Públicas” en el Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2020.

¹⁰ El monto corresponde a una persona que recibió el Salario Base de Cotización (SBC) promedio de diciembre de 2022.

¹¹ Con base en los microdatos del IMSS, se identifican los puestos asegurados que se encontraban activos en enero de 2025 y en enero de 2026. Este subconjunto de datos representa el 81.6% de las observaciones de enero de 2026. A partir de estos datos, se calcula la variación salarial anual y se obtienen distribuciones salariales para los rangos de menos de 1 salario mínimo (SM), entre 1 y 2 SM, entre 2 y 3 SM, y más de 3 SM. Las distribuciones observadas de 2026 se vuelven a centrar en los puntos de referencia que están en línea con los pronósticos de la inflación general del Informe Trimestral Enero-Marzo de 2026. Para el periodo posterior al horizonte temporal de dicho pronóstico, se asumió una variación anual del INPC del 3%.

¹² Estos puntos de referencia de las variaciones salariales se han documentado en el Recuadro “Puntos de referencia en las revisiones salariales” del Informe Trimestral Enero – Marzo 2025 y en Castellanos et al. (2004). Por otro lado, se asume que el salario mínimo registra un crecimiento del 12% cada año entre 2027 y 2030.

¹³ A partir de las simulaciones de las trayectorias salariales por cada trabajador se obtiene una distribución de los salarios en la población formal para cada punto del tiempo. Esta distribución se conserva conforme se modifica el número total de trabajadores.

¹⁴ Se supone que el cambio en el número de puestos de trabajo no tiene un efecto adicional sobre la distribución salarial.

¹⁵ Las aportaciones se calculan mediante la fórmula: $Aportaciones_t = Cuota\ social_t + Cuota\ Estado_t + Cuota\ patronal_t + Cuota\ trabajador_t$. Cada cuota depende del esquema de contribuciones vigente en cada punto del tiempo, de acuerdo con la Ley del Seguro Social, el cual varía conforme a rangos salariales.

prospectivo provocaría desviaciones en las aportaciones totales estimadas.

La Gráfica 5 muestra las aportaciones anuales que resultan del ejercicio prospectivo, donde se toma la mediana de todas las simulaciones realizadas.¹⁶ Se aprecia que las cifras observadas entre 2020 y 2025 son muy similares a las que se obtienen a partir de las estimaciones que se calculan con los microdatos del IMSS. Lo anterior sugiere que la metodología de cálculo es adecuada. De esta forma, se estima que las aportaciones anuales agregadas a las Afores pudieran registrar un crecimiento significativo hasta 2030. En particular, las aportaciones anuales entre 2019 y 2022 registraron una variación real anual promedio de 3.8%. Entre 2023 y 2025 —periodo durante el cual entraron en vigor los primeros cambios en el esquema de aportaciones previstos en la reforma al sistema de pensiones— el crecimiento promedio anual observado fue significativamente mayor, ubicándose en 17.6%. Para el periodo de 2026 a 2030, se estima que las aportaciones podrían continuar creciendo a un ritmo similar anual de 17.9% en promedio. Así, se proyecta que las aportaciones anuales podrían ubicarse alrededor de 1,190 miles de millones de pesos en 2030, lo cual equivale a un incremento de 137% respecto de las aportaciones anuales observadas en 2025.

Gráfica 5

Aportaciones a las Afores^{1/}

Flujos acumulados anuales en miles de millones de pesos de diciembre de 2025



1/ Observado incluye RCV-IMSS, así como transferencias de los recursos de Retiro al SAR 92 de dichos trabajadores a las Afores.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de la CONSAR e IMSS.

Para evaluar el efecto de la reforma sobre el crecimiento de las aportaciones, se estimaron las contribuciones individuales que resultan bajo un escenario contrafactual en el que se supone que la estructura de cuotas permanece sin cambio entre 2022 y 2030.¹⁷ En la Gráfica 6 se contrasta la trayectoria obtenida en esta simulación sin reforma con la simulación central que considera el

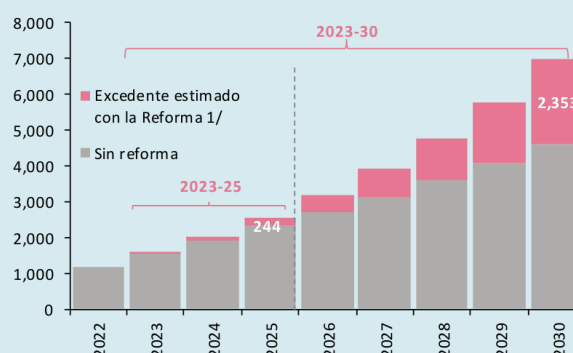
esquema vigente en cada momento del tiempo. Dado que el único cambio entre ambas simulaciones es el cambio gradual en el esquema de cuotas, en particular las patronales, la diferencia en las aportaciones obtenidas se puede atribuir al efecto de la reforma al sistema de pensiones. Se obtiene que, en el periodo observado entre 2023 y 2025, la reforma al sistema de pensiones habría generado un excedente en las aportaciones a las Afores de aproximadamente 244 miles de millones de pesos (mmp). Asimismo, se estima que entre 2023 y 2030 —es decir, durante el periodo que cubre todos los cambios graduales en el esquema de aportaciones que contempla la reforma—, las contribuciones excedentes podrían ascender a aproximadamente 2,353 mmp.

Así, se calcula que las contribuciones excedentes que se derivan de la reforma podrían ser de una magnitud significativa en los siguientes años. A manera de ejemplo, si las Afores utilizaran dichos recursos para invertir en activos conforme a la estructura de portafolio más reciente, la reforma implicaría una demanda excedente por valores bursátiles de empresas privadas no financieras equivalente a 104 mmp en los siguientes cinco años (Cuadro 2).¹⁸ Como referencia, el saldo total de valores privados en circulación creció en 65 mmp entre 2021 y 2025, es decir, la demanda excedente superaría el monto total en el que se ha venido expandiendo dicho mercado en años recientes. De igual forma, la demanda excedente por valores gubernamentales podría ascender a 1,062 mmp en los próximos cinco años, lo que equivale aproximadamente al 26% del flujo total de valores gubernamentales en circulación entre 2021 y 2025.

Gráfica 6

Estimaciones de las aportaciones RCV-IMSS a las Afores

Flujos acumulados desde 2019 en miles de millones de pesos de diciembre de 2025



1/ Corresponde a la diferencia entre la senda estimada de las aportaciones RCV-IMSS al año 2030 bajo el escenario con reforma y la estimada bajo el escenario sin reforma.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información del IMSS con base en el ejercicio prospectivo.

¹⁶ En total, se realizan 10 simulaciones de las trayectorias salariales de cada trabajador.

¹⁷ Para más detalles sobre el contrafactual, ver Recuadro "Factores que han incidido sobre el reciente incremento en las aportaciones a los fondos de ahorro para el retiro en México" en el Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2024.

¹⁸ El cálculo asume que los recursos excedentes derivados de la reforma se destinan por completo a nuevas inversiones. Estos recursos no consideran otro tipo de flujos financieros que inciden sobre la evolución de los activos netos de las Siefores, tales como los retiros por desempleo o jubilación y las ganancias o pérdidas por valuación, entre otros factores.

Cuadro 2
Asignación de recursos excedentes derivados de la reforma, de acuerdo con la estructura de cartera de inversiones actual de las Siefores Básicas

Por ciento y miles de millones de pesos de diciembre de 2025 (mmp)

Activo	Participación respecto del total de la cartera (jun-26, %)	Recursos excedentes ^{1/} (mmp)	
		2023-30	2026-30
Valores gubernamentales	50.3%	1,184	1,062
Renta variable	22.9%	538	483
Fibras y estructurados	11.7%	275	247
Deuda bursátil de empresas ^{2/}	4.9%	116	104
Otra deuda bursátil ^{3/}	3.2%	74	67
Otros valores del sector público	4.3%	101	90
Valores extranjeros ^{4/}	2.7%	63	57
Total	100%	2,353	2,109

1/ Corresponden a la diferencia entre la senda estimada de las aportaciones RCV-IMSS al año 2030 bajo el escenario con reforma y la estimada bajo el escenario sin reforma.
2/ Incluye valores colocados por empresas privadas no financieras.
3/ Otros valores emitidos por sociedades financieras.
4/ Incluye valores emitidos en el extranjero y mandatos de inversión.
Fuente: elaborado por el Banco de México con información de la CONSAR e IMSS.

4. Consideraciones finales

En este Recuadro se ilustra cómo ha evolucionado la demanda de los fondos de ahorro para el retiro por distintos activos financieros. Se muestra que, al aumentar el saldo de los recursos financieros que administran dichos fondos, las Siefores han tenido suficiente capacidad de absorción para invertir de forma significativa en distintas clases de activos, incluyendo bonos gubernamentales y deuda bursátil privada, así como instrumentos de renta variable y otros vehículos financieros híbridos. Lo anterior, al haber fortalecido la demanda y proveído de profundidad al mercado, ha contribuido al desarrollo y sano funcionamiento del sistema financiero en México. Asimismo, esta expansión en la demanda por activos financieros internos por parte de las Siefores ha ayudado a robustecer la capacidad de otorgamiento de crédito al sector privado de la banca y de otros intermediarios financieros internos.¹⁹ Cabe destacar que este resultado ha sido apoyado por distintos cambios regulatorios al

sistema de ahorro para el retiro en años recientes. Entre ellos, resaltan los ajustes graduales al régimen de inversión de las Siefores —los cuales han permitido ampliar las clases de activos en las que pueden invertir dichos fondos— y la reforma al sistema de pensiones de 2020, la cual ha implicado un impulso significativo a las aportaciones patronales a las cuentas individuales de los trabajadores. En este contexto, y considerando que la reforma contempla cambios al esquema de aportaciones que se continuarán implementando hasta 2030, el Recuadro documenta que es previsible que la demanda interna por activos financieros siga fortaleciéndose de forma importante en los próximos años. Al respecto, será importante que estos recursos sigan siendo invertidos en instrumentos que mantengan un equilibrio de rendimiento y riesgo. Asimismo, existe un margen creciente para el desarrollo en otros mercados, tales como los de renta fija, renta variable y aquellos relacionados con otros instrumentos híbridos como las FIBRAS. Su crecimiento otorgaría un mayor rango de alternativas de inversión a los intermediarios financieros internos. A su vez, el desarrollo de estos mercados ayudará a los distintos sectores de la economía a acceder a una mayor variedad de vehículos financieros —con distintas características y condiciones— que permitan satisfacer de mejor forma sus necesidades de financiamiento.

5. Referencias

Banco de México (2021). “La Reforma del Sistema de Pensiones de México: Posibles Efectos sobre las Jubilaciones, la Dinámica del Ahorro Obligatorio y las Finanzas Públicas”. Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2020.

Banco de México (2025). “Evolución de las fuentes de recursos financieros internos y su relación con el crédito al sector privado”. Informe Trimestral Abril - Junio 2025.

Banco de México (2025). “Factores que han incidido sobre el reciente incremento en las aportaciones a los fondos de ahorro para el retiro en México”. Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2024.

Banco de México (2025). “Puntos de referencia en las revisiones salariales”. Informe Trimestral Enero - Marzo 2025.

Castellanos, S. G., García-Verdú, R., y Kaplan, D. S. (2004). “Nominal wage rigidities in Mexico: evidence from social security records”. *Journal of Development Economics*, 75(2), 507-533.

¹⁹ La expansión de las fuentes internas de recursos financieros contribuye a que se destine un mayor volumen de recursos financieros tanto al sector público como al sector privado. Para mayor detalle, ver Recuadro “Evolución de las fuentes de

recursos financieros internos y su relación con el crédito al sector privado” en el Informe Trimestral Abril - Junio 2025.

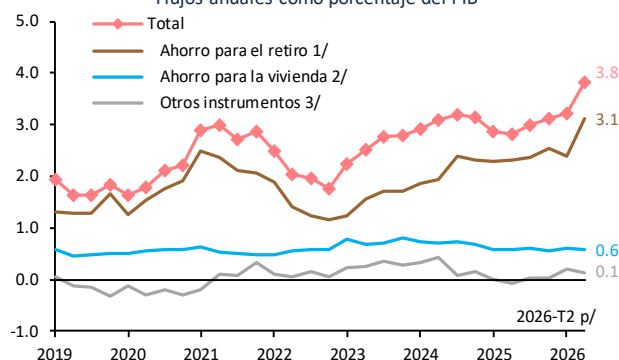
En lo que se refiere a los usos de recursos de la economía, el financiamiento al sector público registró un flujo anual de 4.2% del PIB en el segundo trimestre de 2026 (Gráfica 52). Esta cifra es ligeramente menor a la de 4.4% del PIB observada al cierre del trimestre anterior. Se estima que al cierre de 2026 se ubique en 4.1% del PIB, de acuerdo con las últimas proyecciones dadas a conocer por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

El financiamiento total al sector privado registró un flujo anual de 1.9% del PIB en el segundo trimestre de 2026, cifra ligeramente inferior a la del periodo previo de 2.1% del PIB (Gráfica 53). Respecto de sus componentes, el financiamiento interno continuó moderando su ritmo de crecimiento. A su vez, el financiamiento externo se mantuvo limitado, de manera que mostró un flujo anual de -0.1% del PIB.

Gráfica 51

Fuentes internas no monetarias

Flujos anuales como porcentaje del PIB



p/ Cifras preliminares. La suma de los componentes puede discrepar del total por redondeo.

1/ Incluye las acciones de las Siefores Básicas (95% del total de los fondos de ahorro), los fondos de ahorro en el Banco de México, incluyendo el Fondo de Pensiones para el Bienestar (4% del total), y el bono de Pensionisste (1% del total).

2/ Incluye los fondos de ahorro para la vivienda en el Infonavit y el Fovissste.

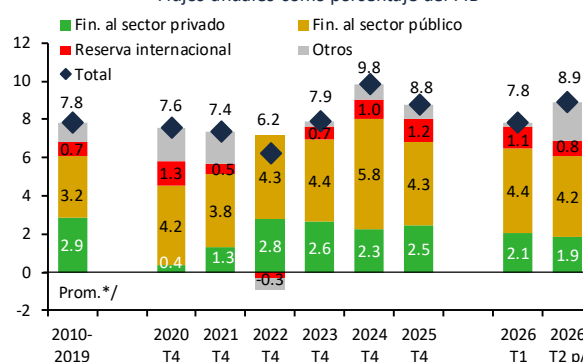
3/ Incluye valores privados, otros valores públicos, captación a plazo mayor a 5 años y obligaciones subordinadas.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 52

Usos de recursos financieros de la economía

Flujos anuales como porcentaje del PIB



Nota: las definiciones de cada rubro se muestran en las notas 5 a la 8 del Cuadro 6 (Fuentes y Usos de Recursos Financieros de la Economía).

*/ Promedio histórico de 2010 a 2019.

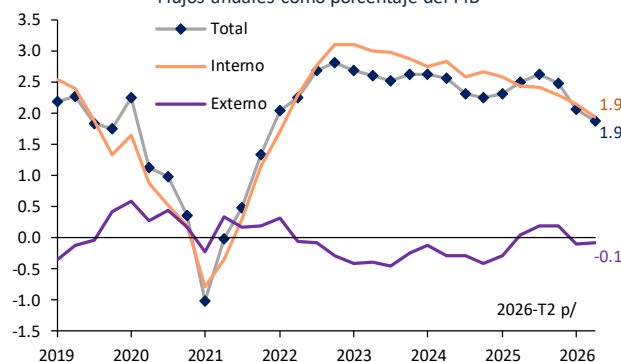
p/ Cifras preliminares. La suma de los componentes puede discrepar del total por redondeo.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 53

Financiamiento al sector privado no financiero

Flujos anuales como porcentaje del PIB

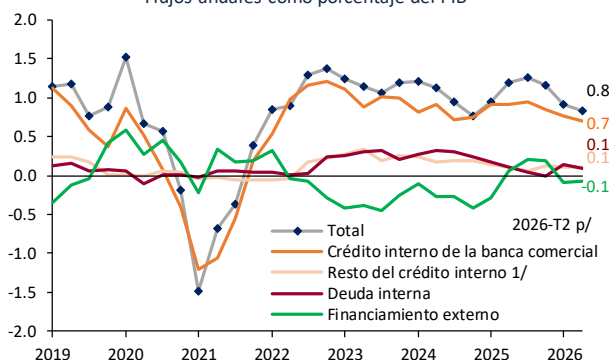


p/ Cifras preliminares. La suma de los componentes puede discrepar del total por redondeo.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

El financiamiento a las empresas mostró un flujo anual de 0.8% del PIB, cifra ligeramente inferior a la del trimestre previo (Gráfica 54). En su interior, se registró un aumento en la colocación de deuda bursátil en el mercado externo (Gráfica 55a). Lo anterior podría deberse a cierta mejora en las condiciones financieras que enfrentaron las empresas mexicanas en mercados internacionales respecto del trimestre anterior. En contraste, la colocación de deuda en el mercado interno exhibió una ligera disminución en el periodo (Gráfica 55b). Por último, el crédito de la banca comercial a las empresas exhibió una reducción en su flujo anual en relación con el trimestre previo, situándose en 0.7% del PIB en el periodo de referencia.

Gráfica 54
Financiamiento a empresas privadas no financieras
Flujos anuales como porcentaje del PIB



p/ Cifras preliminares. La suma de los componentes puede discrepar del total por redondeo.

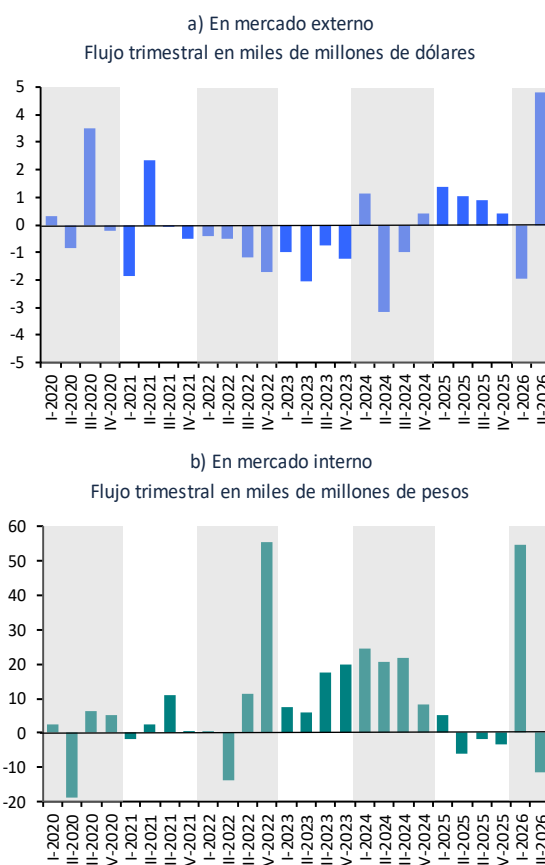
1/ Considera el crédito otorgado por la banca de desarrollo y otros intermediarios financieros no bancarios.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

En mayor detalle sobre el financiamiento bancario, el crédito a empresas emisoras exhibió una disminución en su flujo anual respecto del trimestre anterior. Ello reflejó en parte una reestructura de pasivos por parte de dichas empresas, las cuales habrían favorecido el endeudamiento a través del mercado bursátil. Por otro lado, el crédito de la banca comercial a las empresas grandes no emisoras mostró un ligero incremento en su flujo anual en comparación con el trimestre previo (Gráfica 56a). No obstante, dicha cifra continuó ubicándose en un nivel inferior a lo observado entre 2023 y hasta el tercer trimestre de 2025. Esta moderación podría estar reflejando en

parte que las condiciones de otorgamiento de crédito en el segmento han permanecido relativamente estrechas (Gráfica 57). Asimismo, tras haber exhibido dinamismo entre 2022 y 2024, la demanda de crédito en la cartera ha reducido su ritmo de expansión en trimestres recientes. Por otra parte, el crédito a las empresas de menor tamaño exhibió un flujo anual ligeramente mayor al del periodo previo. En tanto, las tasas de interés asociadas con los nuevos préstamos a las empresas mostraron una reducción durante el trimestre (Gráfica 56b). De esta manera, su evolución siguió reflejando el traspaso de la tasa de referencia a las tasas de interés bancarias.

Gráfica 55
Colocación neta de valores de mediano plazo
de empresas privadas no financieras ^{1/}



1/ Colocaciones brutas (colocaciones y ampliaciones) menos amortizaciones (vencimientos y prepagos). Las sombras grises distinguen entre años.

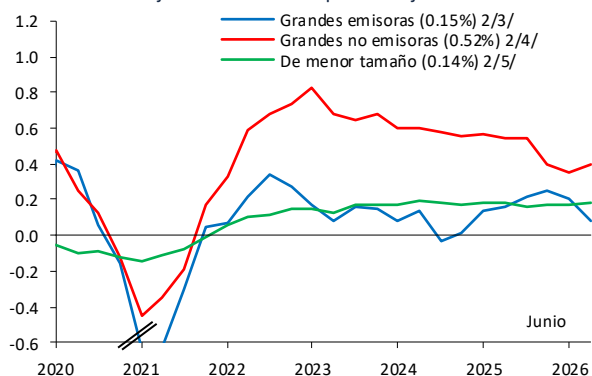
Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 56

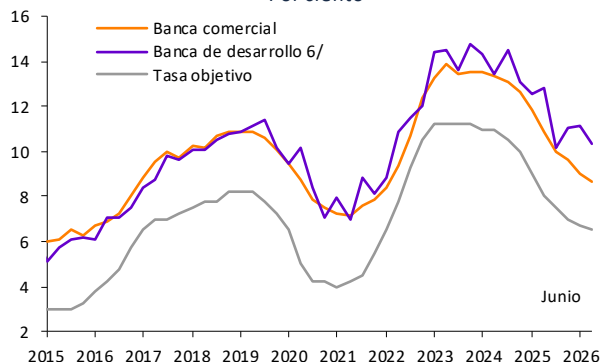
Crédito bancario a las empresas privadas no financieras

a) Crédito vigente de la banca comercial
por tamaño de empresa ^{1/}

Flujos anuales como porcentaje del PIB



b) Tasa de interés anual de nuevos créditos
Por ciento



1/ Se reporta entre paréntesis el promedio histórico entre marzo de 2010 y diciembre de 2019.

2/ Cifras ajustadas por efecto cambiario.

3/ Empresas privadas no financieras que han realizado al menos una emisión de deuda interna o externa de diciembre de 2003 a la fecha.

4/ Empresas no emisoras que han obtenido créditos superiores a 100 millones de pesos al menos en algún mes de diciembre de 2003 a la fecha.

5/ Resto de empresas no emisoras.

6/ Tasa promedio ponderada por el saldo asociado de crédito vigente y para todos los plazos convenidos, promedio trimestral en por ciento.

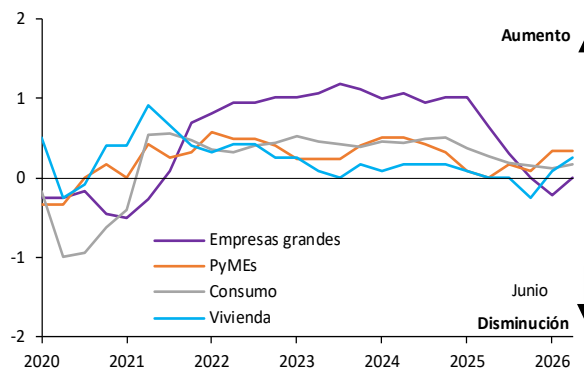
Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 57

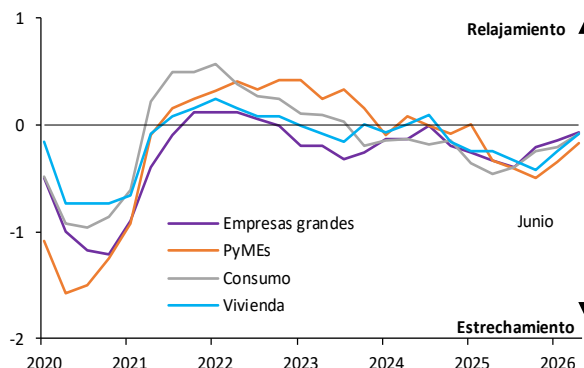
Cambios en la demanda y condiciones y/o estándares de otorgamiento de crédito de la banca comercial

Suma móvil de cuatro trimestres de los índices de difusión para bancos con mayor participación ^{1/2/}

a) Demanda de crédito



b) Condiciones y/o estándares de otorgamiento de crédito

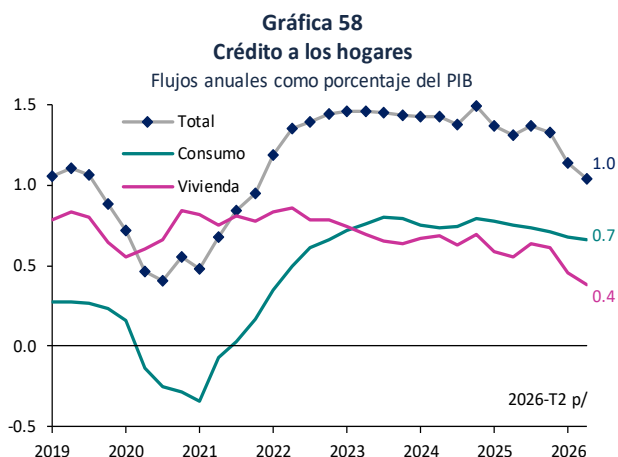


1/ El grupo de bancos con mayor participación representa al menos el 75% del saldo de la cartera de crédito bancario del segmento correspondiente, excepto en los segmentos de empresas grandes y créditos personales, dentro de la cartera de consumo, donde representan el 71.36 y 72.29% respectivamente.

2/ El índice de consumo, se calcula promediando los índices de difusión de los segmentos de tarjetas de crédito, crédito automotriz, crédito de nómina y créditos personales, y posteriormente se calcula su suma móvil. A su vez, los índices de difusión por segmento se construyen como promedio simple de las respuestas individuales de cada banco, las cuales se ubican en un rango de entre -1 a 1, con intervalos de 0.5.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

El crédito a los hogares registró un flujo anual de 1.0% del PIB, cifra por debajo de la observada el trimestre previo (Gráfica 58). En lo que se refiere a sus componentes, el crédito a la vivienda exhibió un flujo anual de 0.4% del PIB, cifra inferior a la del periodo anterior y baja en relación con su comportamiento histórico. Por su parte, el crédito al consumo mostró un flujo anual de 0.7% del PIB. Dicha cifra resultó ligeramente menor a la registrada el trimestre anterior, si bien se mantuvo por encima de su promedio histórico.¹⁴

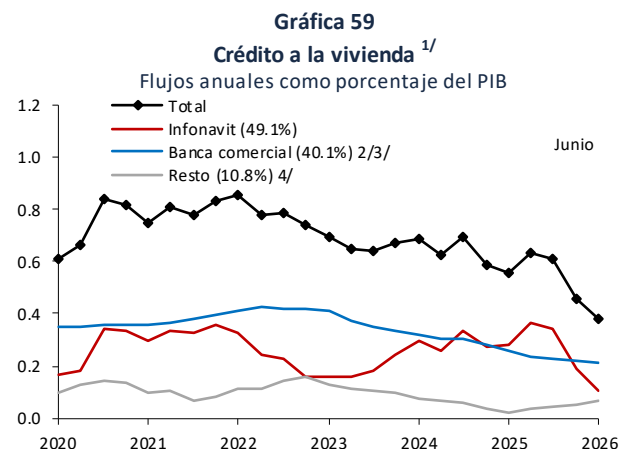


p/ Cifras preliminares. La suma de los componentes puede discrepar del total por redondeo.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

En lo que corresponde al segmento de vivienda, el flujo anual del crédito del Infonavit mostró una reducción adicional respecto del trimestre anterior (Gráfica 59). La desaceleración de esta cartera ha venido reflejando en parte el efecto de los programas de reestructura de préstamos que ha implementado dicho Instituto. Dichos programas se han enfocado en préstamos indizados al salario mínimo.¹⁵ A su vez, el otorgamiento de créditos nuevos por parte del Infonavit para la adquisición de vivienda continuó creciendo durante el periodo señalado (Gráfica 60). En cuanto al financiamiento bancario, el crédito de la banca comercial en el segmento mantuvo un ritmo de expansión bajo respecto de su comportamiento histórico. Por su parte, las tasas de interés asociadas con dichos créditos registraron una ligera

disminución en relación con el trimestre previo (Gráfica 61).



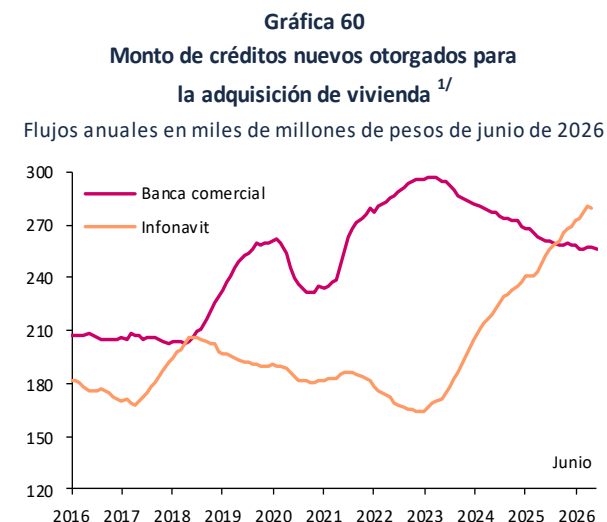
1/ Se reporta entre paréntesis la participación porcentual en el crédito otorgado por estos intermediarios en junio de 2026.

2/ Las cifras se ajustan por la salida e incorporación de algunos intermediarios financieros a la estadística de crédito.

3/ Las cifras se ajustan para no verse distorsionadas por efectos de traspaso y reclasificación de créditos en cartera directa, del traspaso de la cartera del fideicomiso UDIS al balance de la banca comercial y por la reclasificación de créditos en cartera directa a ADES.

4/ Considera Fovissste, banca de desarrollo y otros intermediarios financieros.

Fuente: elaborado por el Banco de México.



1/ Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

¹⁴ El crédito a la vivienda registró un flujo anual promedio de 0.7% del PIB entre 2010 y 2019. Por su parte, el crédito al consumo promedió un flujo anual de 0.4% del PIB durante el mismo periodo.

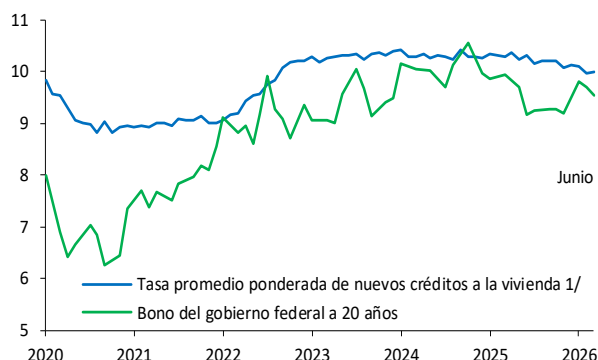
¹⁵ Antes de 2016, más del 80% de la cartera de préstamos del Infonavit estaba indizada al salario mínimo. Dicha unidad de referencia fue

sustituida a partir de 2016 por una que considera también la inflación, denominada Unidad Mixta Infonavit (UMI). Con cifras a marzo de 2026, la proporción de cartera indizada se ubicó en 2.03%.

Gráfica 61

Tasa de interés anual del crédito a la vivienda

Por ciento



1/ Tasa de interés de nuevos créditos de la banca comercial a la vivienda, ponderada por el saldo asociado de crédito vigente. Incluye créditos para la adquisición de vivienda nueva y usada.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

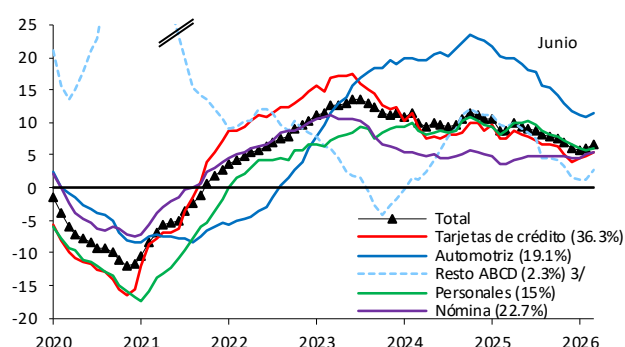
El crédito al consumo de la banca comercial continuó expandiéndose en el segundo trimestre de 2026 (Gráfica 62). En su interior, la mayoría de las carteras del crédito de la banca comercial mantuvieron un ritmo de crecimiento menor al observado durante el año previo. Sin embargo, algunas de ellas exhibieron cierto incremento en su variación real anual respecto del primer trimestre del año. En tanto, con cifras disponibles a febrero de 2026, las tasas de interés asociadas con las distintas carteras de consumo siguieron disminuyendo (Gráfica 63).

Por último, el flujo anual de la reserva internacional fue de 0.8% del PIB en el trimestre que se reporta (Gráfica 52). El saldo de la reserva internacional se situó en 255.1 miles de millones de dólares (mmd) al cierre de junio de 2026, cifra superior a la observada el trimestre previo (254.6 mmd). El incremento fue resultado principalmente de las ventas de dólares al Banco de México por parte del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo y, en menor medida, de efectos valuación positivos en algunos activos internacionales durante el trimestre.

Gráfica 62

Crédito vigente de la banca comercial al consumo^{1/ 2/}

Variación real anual en por ciento



1/ Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura.

2/ Se reporta entre paréntesis la participación porcentual en el crédito vigente de la banca comercial al consumo en junio de 2026. El total incluye créditos de arrendamiento capitalizable y otros que representaron 4.8% de la cartera.

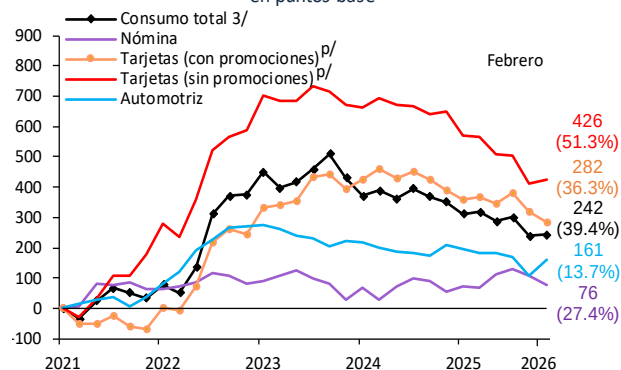
3/ Incluye créditos para la adquisición de electrodomésticos, equipo de cómputo, televisores y muebles.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 63

Tasas de interés de créditos al consumo^{1/}

Variaciones acumuladas entre abril de 2021 y febrero de 2026
en puntos base^{2/}



p/ Las cifras correspondientes a tarjetas de crédito y al total de crédito al consumo son preliminares para febrero de 2026. 1/ En paréntesis se indica la tasa de interés en por ciento correspondiente a febrero de 2026 para cada segmento.

2/ Se considera abril de 2021 como punto de referencia para incluir los dos ciclos de política monetaria más recientes: i) ciclo de alzas de junio de 2021 a mayo de 2023; y ii) ciclo de bajas iniciado en marzo de 2024.

3/ Se calculó la tasa promedio ponderada de créditos nuevos al consumo con base en los segmentos de tarjetas de crédito, nómina y automotriz.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

En suma, las fuentes de recursos financieros de la economía continuaron ampliándose en el segundo trimestre de 2026. Ello siguió reflejando principalmente una expansión robusta de las fuentes internas, impulsada por el crecimiento de los recursos a favor de los hogares que administran los fondos de ahorro para el retiro. En adelante, será importante continuar monitoreando que la evolución de las fuentes de recursos de la economía siga ampliándose de forma congruente con los requerimientos financieros de los distintos sectores de la economía. Lo anterior contribuiría además a identificar de forma oportuna la presencia de posibles presiones en el mercado de fondos prestables.

3.4. Condiciones de holgura en la economía

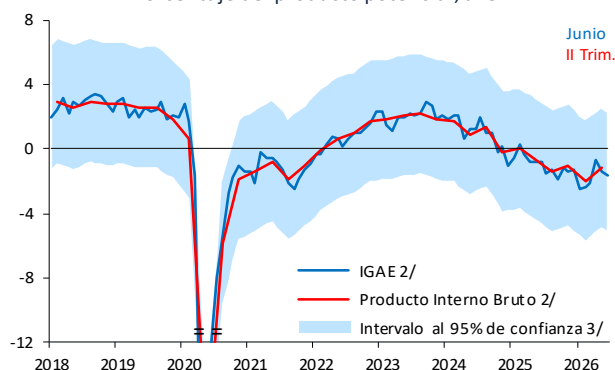
En cuanto a la posición cíclica de la economía, a pesar de la reactivación que la actividad económica registró en el segundo trimestre de 2026, la estimación de la brecha del producto permaneció en terreno negativo como resultado de la debilidad que la economía nacional ha mostrado por un periodo prolongado (Gráfica 64). El producto potencial es una variable no observable, por lo que la estimación estadística de la brecha del producto está sujeta a incertidumbre.

Desde una perspectiva sectorial, en el trimestre abril-junio de 2026 la estimación de la brecha de las actividades secundarias fue menos negativa que la reportada en el primer trimestre de 2026 (Gráfica 65). Ello reflejó, principalmente, una mayor brecha positiva de la construcción, en línea con el repunte que dicho sector presentó en el periodo. A su vez, la brecha negativa estimada para las actividades terciarias se redujo. Ello fue resultado, en mayor medida, del desempeño positivo del comercio,

de los servicios profesionales y de apoyo a los negocios, y de las actividades de gobierno. Lo anterior fue contrarrestado en parte por las contribuciones negativas de los rubros de servicios financieros y de servicios de transporte.

En el periodo abril-mayo de 2026, el indicador de la posición cíclica de la economía asociado con el consumo aumentó, si bien se mantuvo por debajo de cero (Gráfica 66). Por su parte, en congruencia con las bajas tasas de desocupación observadas durante un periodo prolongado, el indicador de holgura relacionado con el mercado laboral permaneció en terreno positivo.

Gráfica 64
Estimación de la brecha del producto^{1/}
Porcentaje del producto potencial, a. e.



a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad. Se acotó la escala vertical de las gráficas para facilitar su lectura.

1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, p. 74.

2/ Cifras del PIB al segundo trimestre de 2026 y del IGAE a junio de 2026.

3/ Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.

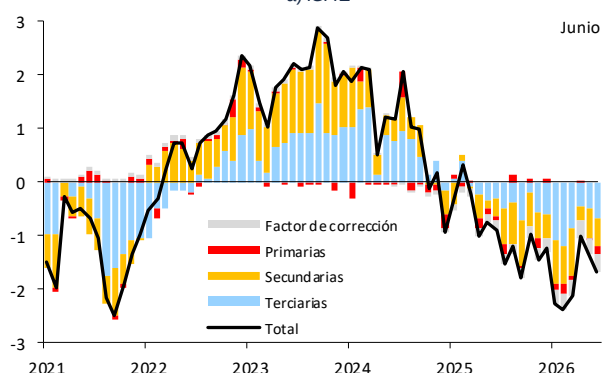
Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de INEGI y del Banco de México.

Gráfica 65

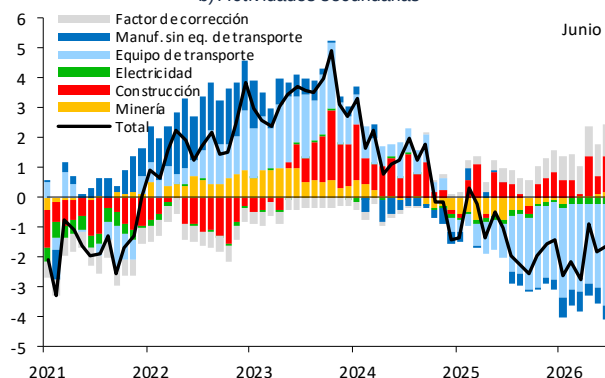
Contribuciones sectoriales a la holgura agregada ^{1/}

Por ciento; a. e.

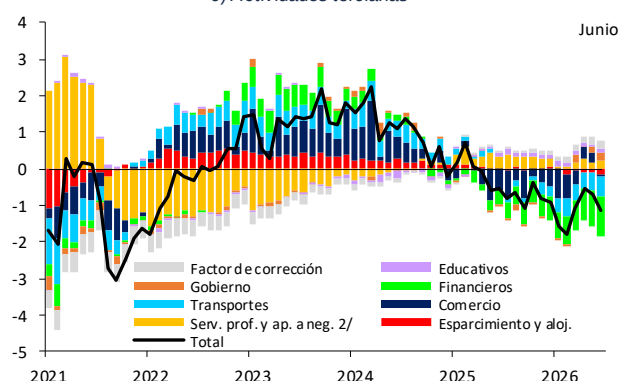
a) IGAE



b) Actividades secundarias



c) Actividades terciarias



a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad.

1/ Estimadas a partir del filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe Trimestral Enero-Marzo 2021, Banco de México, p. 35.

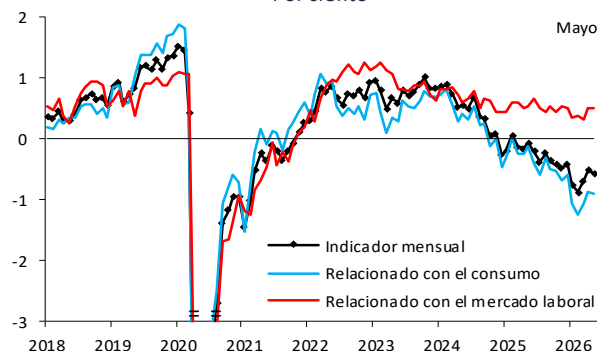
2/ Servicios profesionales y de apoyo a los negocios.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de INEGI.

Gráfica 66

Indicadores de holgura ^{1/ 2/}

Por ciento



1/ Indicadores construidos con base en la metodología Conjunto de Confianza de Modelos (CCM); ver Banco de México (2017), "Informe Trimestral, Octubre-Diciembre 2017", p. 47. El índice de holgura mensual se basa en el primer componente principal de un conjunto que incluye 11 indicadores. Los indicadores de holgura de consumo y del mercado laboral se basan en el primer componente principal de conjuntos que incluyen 6 y 3 indicadores, respectivamente.

2/ Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de INEGI y del Banco de México.

3.5. Estabilidad del sistema financiero

Durante el segundo trimestre de 2026, el sistema financiero mexicano en su conjunto mantuvo una posición de solidez y resiliencia, lo que sustenta su capacidad para absorber choques y preservar su buen funcionamiento. Ello es resultado, principalmente, de que la banca comercial del país exhibió, a nivel agregado, índices de capitalización y liquidez que excedieron holgadamente los requerimientos mínimos regulatorios. Lo anterior, en un contexto de condiciones de operación en los mercados financieros y de materias primas internacionales más ordenadas que en el trimestre previo, si bien el entorno macrofinanciero global se mantuvo complejo e incierto.

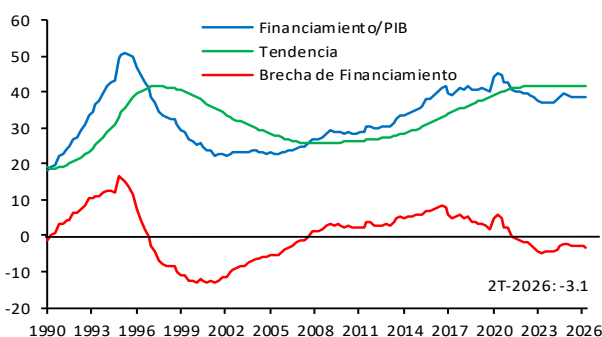
Hacia delante, el sistema financiero global enfrenta aún riesgos cuya materialización podría impactar a nivel local, particularmente en el funcionamiento del sistema y los mercados financieros nacionales. Entre estos, destaca la posibilidad de que las tensiones geopolíticas internacionales se mantengan elevadas por más tiempo, durante el cual la incertidumbre asociada podría contribuir al debilitamiento de la actividad económica, la inversión y el comercio mundiales. Asimismo, podrían presentarse sorpresas

en la trayectoria de las condiciones financieras, tanto globales como locales, dada la posibilidad de revisiones en las posturas de política monetaria en algunas jurisdicciones clave, así como de correcciones en las valuaciones de ciertos activos financieros.

3.5.1. Financiamiento agregado

En el segundo trimestre de 2026, el financiamiento total al sector privado no financiero como proporción del PIB disminuyó (Gráfica 67). Por su parte, la brecha negativa de esta razón con respecto a su tendencia de largo plazo registró una ampliación marginal.

Gráfica 67
Razón de financiamiento al sector privado no financiero a PIB
y brecha respecto a su tendencia de largo plazo ^{1/2/}
Por ciento



1/ La tendencia de largo plazo se estima con el filtro Hodrick-Prescott de una cola con un parámetro de suavización de 400,000 y datos a partir del cuarto trimestre de 1980.

2/ Cifras preliminares al 2T-2026.

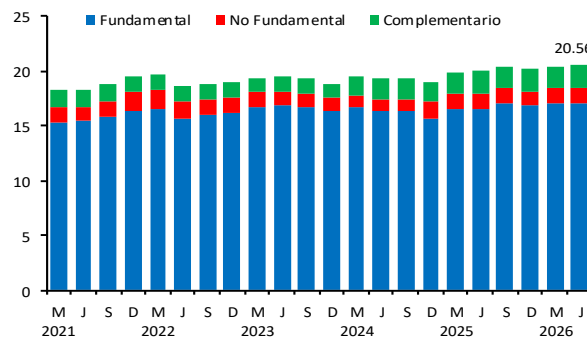
Fuente: Banco de México con información propia y de INEGI.

3.5.2. Solvencia de la banca múltiple

En el segundo trimestre de 2026, las instituciones bancarias continuaron mostrando niveles de capitalización superiores a los niveles mínimos requeridos por la regulación. En particular, el índice de capitalización (ICAP) de la banca múltiple aumentó de un nivel de 20.32% en marzo a uno de 20.56% en junio (Gráfica 68), como reflejo de la expansión del capital regulatorio que más que compensó un crecimiento en los activos sujetos a riesgo. Los mayores niveles del capital regulatorio se originaron, principalmente, por la emisión de obligaciones subordinadas. Por su parte, el incremento en los activos sujetos a riesgos totales respondió mayormente al crecimiento de los sujetos a riesgo de mercado, derivado de un incremento en el requerimiento por riesgo de tasa de interés, así como

a un crecimiento en los riesgos operacional y de crédito.

Gráfica 68
Evolución del capital regulatorio
En por ciento de activos ponderados por riesgo

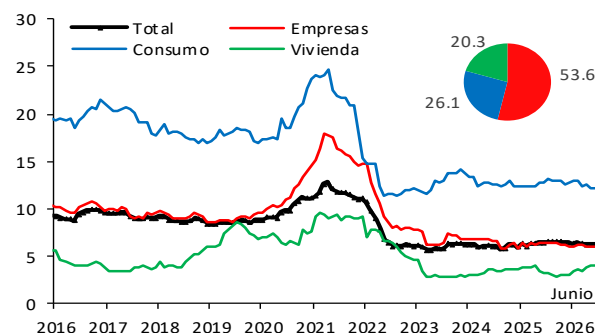


Fuente: Banco de México.

3.5.3. Riesgo de crédito de la banca

El riesgo de crédito de la banca múltiple, medido a través del valor en riesgo condicional (CVaR) al 99.9% de confianza como proporción del portafolio de crédito, se redujo durante el segundo trimestre de 2026, al pasar de 6.29% en marzo a 6.22% en junio (Gráfica 69). Esto se explica por la disminución de la probabilidad de incumplimiento de la cartera de consumo, así como por una menor concentración de la cartera empresarial y una reducción de la correlación del incumplimiento de ambas carteras.

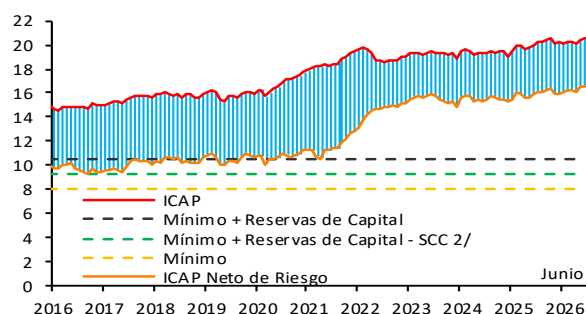
Gráfica 69
Valor en riesgo condicional anual al 99.9%
por tipo de crédito
Por ciento de la cartera



Fuente: Banco de México, CNBV y Buró de Crédito.

Por su parte, el índice de capitalización neto de riesgo¹⁶ aumentó durante el trimestre de referencia, al pasar de 16.25% en marzo a 16.54% en junio (Gráfica 70), debido tanto al aumento del ICAP como a la disminución del CVaR del sistema.

Gráfica 70
Índice de capitalización neto de riesgo^{1/}
Por ciento



1/ Se estima como el índice de capitalización que resulta al reducir el CVaR tanto del capital neto como de los activos ponderados por riesgo.

2/ Suplemento de Conservación de Capital.

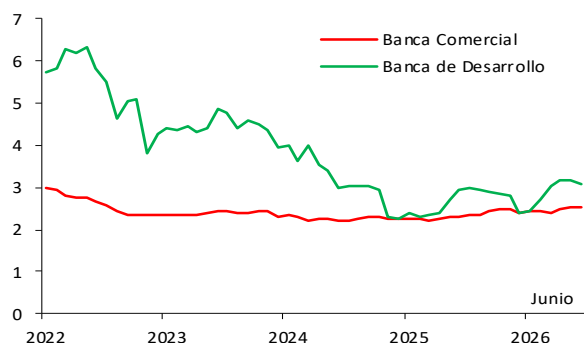
Fuente: Banco de México, CNBV y Buró de Crédito.

En el segundo trimestre de 2026, el índice de morosidad (IMOR) del crédito otorgado por la banca múltiple al sector privado no financiero pasó de un nivel de 2.40% en marzo del año en curso a uno de 2.51% en junio (Gráfica 71). Esta evolución se derivó de aumentos en los tres componentes de la cartera de crédito privado no financiero. En particular, las carteras de crédito empresarial, de vivienda y de consumo mostraron incrementos de 12, 9 y 8 puntos base (pb), respectivamente. En el interior de la cartera de consumo, se observaron mayores niveles de morosidad en los créditos mediante tarjetas, de nómina y automotrices, en tanto que el IMOR de los créditos personales disminuyó, principalmente por la salida de créditos considerados como irre recuperables del balance de algunos bancos durante el periodo de referencia. Por su parte, el IMOR de los créditos otorgados por la banca de desarrollo al sector privado no financiero mostró una variación de 2 pb, al pasar de un nivel de 3.05% en marzo a 3.07% en junio.

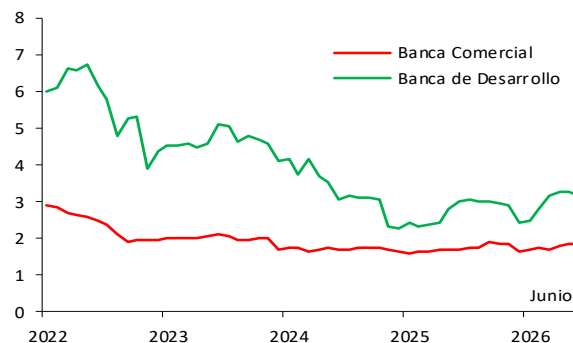
¹⁶ Se estima como el índice de capitalización que resulta de restar el valor del CVaR de la cartera de crédito tanto del capital neto como de los activos ponderados por riesgo. Este indicador supone que el portafolio de crédito sufre pérdidas por un monto equivalente al CVaR al 99.9%,

mismas que son absorbidas directamente por el capital de los bancos sin afectar a sus reservas, y que dicha cartera tiene una ponderación del 100% para la determinación de su requerimiento de capital.

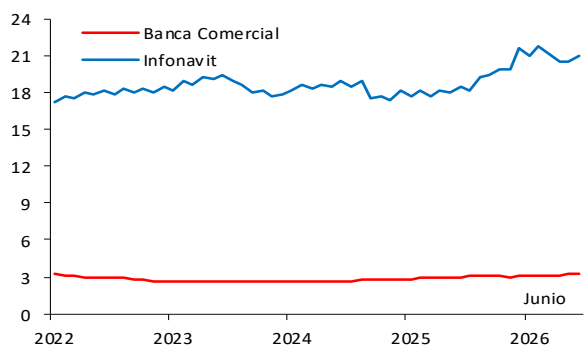
Gráfica 71
Índices de Morosidad del Crédito al Sector Privado No Financiero ^{1/}
a) Total
Por ciento



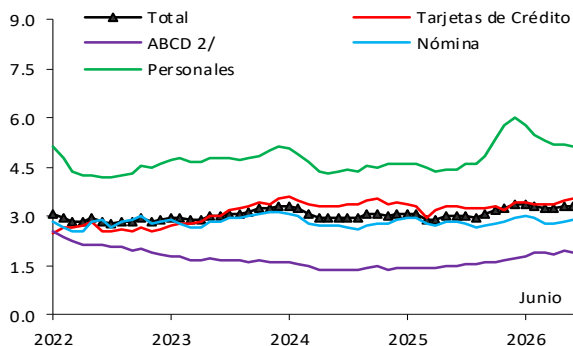
b) Empresas
Por ciento



c) Vivienda
Por ciento



d) Consumo
Por ciento



1/ A partir de enero de 2022, a raíz de la adopción del estándar internacional *IFRS9*, el IMOR se define como el saldo de la cartera clasificada como etapa 3 entre el saldo de la cartera total. Los datos del IMOR de la banca comercial incluyen a las Sofomes ER subsidiarias de instituciones bancarias y grupos financieros. Para la banca comercial, se excluyen los datos de CI Banco, entidad cuya licencia para operar como institución de banca múltiple fue revocada en octubre de 2025. Mayores detalles respecto a esto último pueden encontrarse en el Reporte de Estabilidad Financiera correspondiente al segundo semestre de 2025.

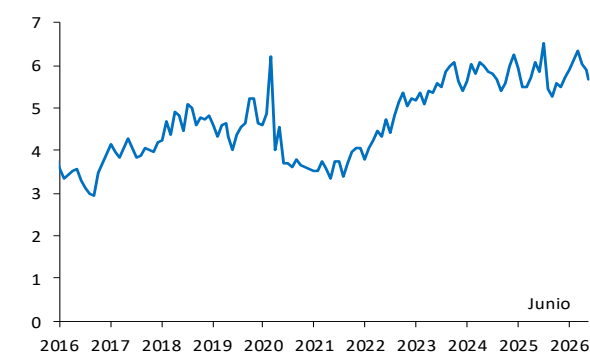
2/ Incluye crédito para la adquisición de bienes muebles y crédito automotriz.

Fuente: Banco de México.

3.5.4. Riesgo de mercado de la banca múltiple

El riesgo de mercado de la banca múltiple, medido a través del *CVaR* de mercado como proporción del capital neto, disminuyó durante el segundo trimestre de 2026, al pasar de 6.35% en marzo a 5.66% en junio (Gráfica 72). Esto fue el resultado de cambios en la composición de los portafolios de los bancos, principalmente por una menor posición en títulos de deuda de largo plazo, lo que redujo la sensibilidad de los portafolios a los cambios de las tasas de interés.

Gráfica 72
Valor en riesgo condicional al 99.9%
para el riesgo de mercado de la banca
Por ciento del capital neto



Fuente: Banco de México, CNBV, BMV, Bloomberg y Valmer.

3.5.5. Riesgos asociados a intermediarios crediticios no bancarios, empresas privadas no financieras listadas en las bolsas de valores y otras emisoras

Durante el segundo trimestre de 2026, el financiamiento total al sector privado no financiero otorgado por otros intermediarios financieros no

bancarios (OIFNB)¹⁷ del país, sin considerar a los organismos de fomento,¹⁸ continuó creciendo en términos reales anuales, aunque a una tasa menor que en el trimestre anterior. Esta desaceleración en el otorgamiento se explica por el menor crecimiento de la cartera comercial de las sofomes reguladas.

Respecto del financiamiento recibido por los OIFNB, el correspondiente a los regulados se contrajo en términos reales anuales debido al menor financiamiento por parte de la banca múltiple, así como por la menor emisión de deuda durante el trimestre. En el caso de los no regulados, también se registró una caída en el financiamiento recibido, aunque menor a la registrada en el trimestre anterior.

El IMOR de la cartera crediticia otorgada por el conjunto de los OIFNB, sin considerar los organismos de fomento, aumentó ligeramente (Gráfica 73). Por su parte, la morosidad de la cartera otorgada por el Infonavit disminuyó ligeramente con respecto al trimestre anterior, mientras que la del Fovissste se mantuvo estable.

A junio de 2026, las exposiciones de la banca múltiple y de desarrollo se mantuvieron reducidas, tanto por los créditos otorgados a los OIFNB como por la tenencia de valores emitidos por estos, y representaban el 1.8% y el 5.8% de los activos totales, respectivamente. Además, no se observan concentraciones de financiamiento para los bancos en lo individual con contrapartes en el sector de los OIFNB, por lo que, en caso de que alguna entidad incumpla sus compromisos crediticios, esto no representaría un riesgo para el sistema financiero en su conjunto.

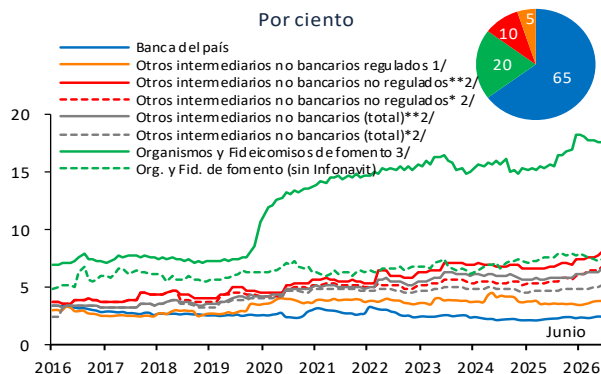
¹⁷ Incluye entidades financieras no bancarias reguladas, como socaps, sofipos, uniones de crédito y sofomes reguladas que no son subsidiarias de instituciones de crédito, así como almacenes generales de depósito. También incluye a entidades financieras no bancarias no reguladas, como sofomes no reguladas, empresas financieras que otorgan preponderantemente crédito como parte del giro del negocio,

tales como arrendadoras financieras o algunos brazos financieros de empresas automotrices, así como el saldo total de las tarjetas de crédito no bancarias.

¹⁸ Incluye Infonavit, Fovissste, Infonacot, FND, FIRA, FOVI, y FIFOMI. La FND dejó de reportar información en junio de 2023.

Gráfica 73

Morosidad de la cartera de crédito total



Cifras a junio de 2026.

1/ Incluye: entidades financieras no bancarias reguladas tales como socaps, sofipos, uniones de crédito, sofomes reguladas que no son subsidiarias de instituciones de crédito y almacenes generales de depósito.

2/ Incluye: sofomes no reguladas, empresas financieras que otorgan preponderantemente crédito como parte del giro del negocio, tales como arrendadoras financieras o algunos brazos financieros de empresas automotrices y el saldo total de las tarjetas de crédito no bancarias. Además de la serie anterior (marcada con *), se presenta una nueva serie (marcada con **) con cifras de carácter preliminar, resultado de correcciones realizadas a la información reportada por sofomes no reguladas a partir de junio de 2023.

3/ Incluye Infonavit, Fovissste, Infonacot, FND, FIRA, FOVI y FIFOMI. FND dejó de reportar información desde junio de 2023.

Nota: La gráfica circular representa la participación en la cartera de crédito total de cada uno de los otorgantes.

Fuentes: CNBV, BMV, Condusef, Buró de Crédito, Organismos y Fideicomisos de Fomento.

Al segundo trimestre de 2026, las siefores registraron plusvalías, principalmente, por el aumento en el valor de mercado de sus posiciones en valores gubernamentales y en valores de renta variable extranjera. Este resultado permitió que los activos administrados por estos intermediarios recuperaran

su valor respecto al observado en los trimestres anteriores.

Por su parte, los retiros por desempleo aumentaron en relación con el trimestre previo. Dicho comportamiento fue reflejo tanto de un mayor número de personas que ejercieron su derecho de retiro por desempleo, como de un incremento en el monto promedio de retiro. Estos retiros representan una proporción pequeña del total de los recursos administrados por las siefores.

La generación de flujo operativo anual (UAFIDA)¹⁹ del segundo trimestre de 2026 para el conjunto de las empresas privadas no financieras listadas en bolsa mostró una ligera disminución real anual. No obstante, los indicadores de endeudamiento y de servicio de la deuda mejoraron debido al crecimiento del saldo de efectivo y equivalentes, así como a la disminución del monto de intereses pagados (Gráfica 74). Por su parte, el indicador de liquidez mejoró ligeramente debido a la reducción de la deuda de corto plazo.

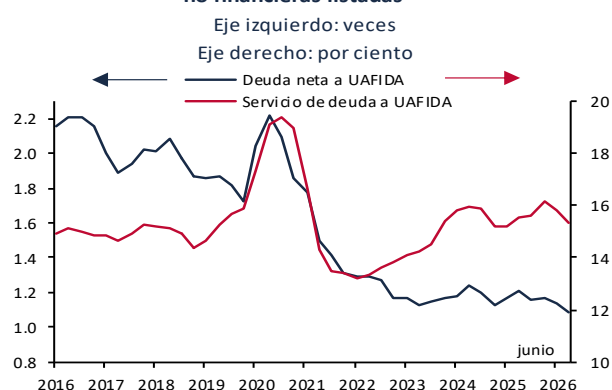
Al segundo trimestre de 2026, Pemex reportó una utilidad neta trimestral, en contraste con la pérdida registrada en el trimestre anterior. Dicha utilidad fue menor a la del mismo trimestre del año anterior. En términos anuales, se registró una pérdida mayor a la del trimestre previo. Por otro lado, el saldo en pesos de su deuda financiera, incluida aquella con proveedores, disminuyó ligeramente con respecto al trimestre anterior, debido principalmente a la menor deuda contraída en el exterior. Además, la posición de liquidez disminuyó (Gráfica 75). Por su parte, el CDS a cinco años de Pemex disminuyó durante el segundo trimestre de 2026, y a finales de agosto aumentó (Gráfica 76).

¹⁹ Las siglas UAFIDA se refieren a la utilidad antes de financiamiento, impuestos, depreciación y amortización, y equivalen a EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*).

Al segundo trimestre de 2026, CFE registró una utilidad neta trimestral que contrasta con la pérdida registrada en el trimestre anterior. En términos anuales también se registró una utilidad, aunque esta fue menor a la registrada en el trimestre previo. Por su parte, el saldo en pesos de su deuda financiera total, que incluye aquella con proveedores, disminuyó ligeramente con respecto al trimestre anterior. Asimismo, la posición de liquidez mejoró (Gráfica 75). Por último, el CDS a cinco años de CFE disminuyó durante el segundo trimestre de 2026, y a finales de agosto disminuyó ligeramente (Gráfica 76).

Gráfica 74

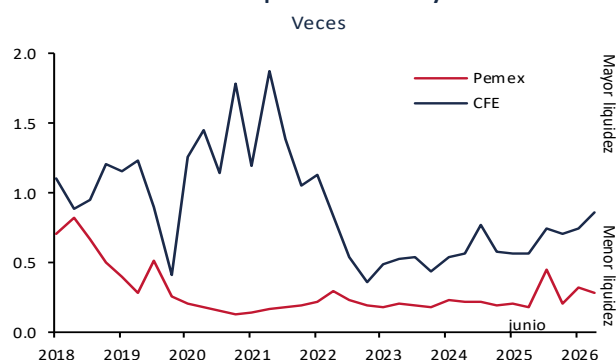
Endeudamiento y servicio de deuda de las empresas privadas no financieras listadas ^{1/}



1/ Para la actualización de las series se utilizó la información de las 94 empresas no financieras con acciones inscritas en BMV y BIVA que han reportado la información correspondiente al segundo trimestre de 2026. Las siglas UAFIDA se refieren a Utilidad Antes de Financiamiento, Impuestos, Depreciación y Amortización, y equivalen a *EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)*.

Fuentes: BMV y BIVA.

Gráfica 75
Posición de liquidez de Pemex y CFE ^{1/}

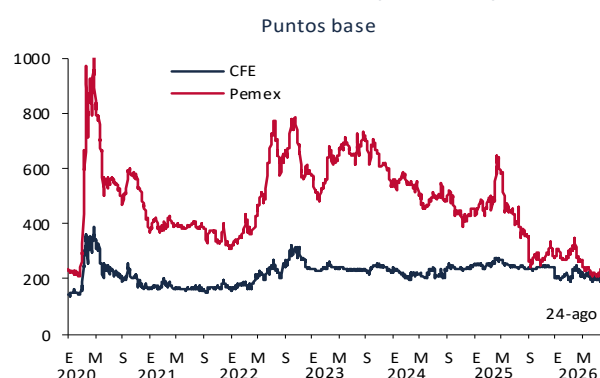


1/ Se define como el resultado de dividir el efectivo y las cuentas por cobrar de corto plazo entre la suma de pasivos con proveedores a 12 meses y la deuda financiera a 12 meses.

Fuente: BMV.

Gráfica 76

Costo de la cobertura crediticia medida por el CDS a 5 años en dólares de la deuda emitida por Pemex y CFE



Fuente: Markit.

4. Evolución reciente de la inflación

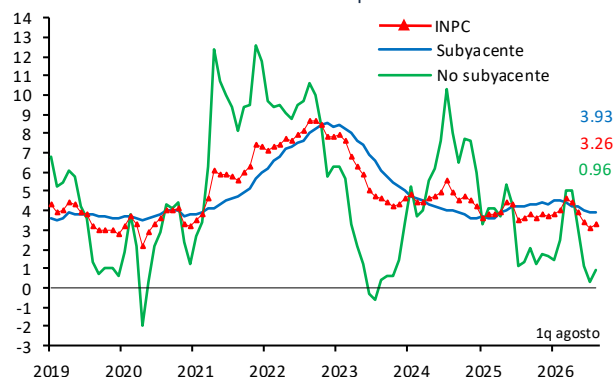
4.1. La inflación en el segundo trimestre de 2026

La inflación general anual descendió a lo largo del segundo trimestre de 2026, influida por la tendencia a la baja que siguió exhibiendo la inflación subyacente y por la reducción que presentó la no subyacente después de abril (Cuadro 7 y Gráficas 77 y 78). En efecto, entre el primer y el segundo trimestre de 2026 la inflación general anual se redujo de 4.13 a 3.92%. A su vez, entre los trimestres referidos la inflación subyacente anual disminuyó de 4.49 a 4.16% en respuesta a la menor variación anual de los precios del subíndice de las mercancías, que continuó reduciéndose luego del incremento que registró en enero. En contraste, la variación anual de los precios del componente de los servicios se incrementó ligeramente. Por su parte, si bien en la misma comparación trimestral la inflación no subyacente anual pasó de 2.96 a 3.10%, esta se fue moderando después de registrar en abril un máximo en lo que va del año. Su desempeño posterior estuvo influido por la reducción en la variación anual de los precios del subíndice de los agropecuarios que más que compensó el aumento, desde niveles bajos, en la de los energéticos. A principios del tercer trimestre, la inflación general anual continuó descendiendo como reflejo de menores niveles tanto de la inflación subyacente como de la no subyacente. En la primera quincena de agosto, la inflación general se situó en 3.26%, en tanto que la subyacente siguió a la baja y se ubicó en 3.93%.

En congruencia con el desempeño de la inflación general anual, la tendencia de las variaciones

mensuales ajustadas por estacionalidad y anualizadas del índice general (media móvil de tres observaciones) exhibió una trayectoria descendente durante el segundo trimestre de 2026 y en julio y cierto repunte en la primera quincena de agosto (Gráfica 79).²⁰ Por su parte, la proporción de la canasta del INPC con variaciones de precios ajustadas por estacionalidad y anualizadas menores o iguales a 3% se redujo entre el primer y el segundo trimestre de 2026 (Gráfica 80). No obstante, en su lectura más reciente aumentó y se situó en 38%. A su vez, a lo largo del segundo trimestre y en lo que va del tercero, el Indicador de media troncada para la inflación general continuó exhibiendo una trayectoria descendente. En la primera quincena de agosto se situó en 3.44% (Gráfica 81).²¹

Gráfica 77
Índice Nacional de Precios al Consumidor
Variación anual en por ciento



Fuente: INEGI.

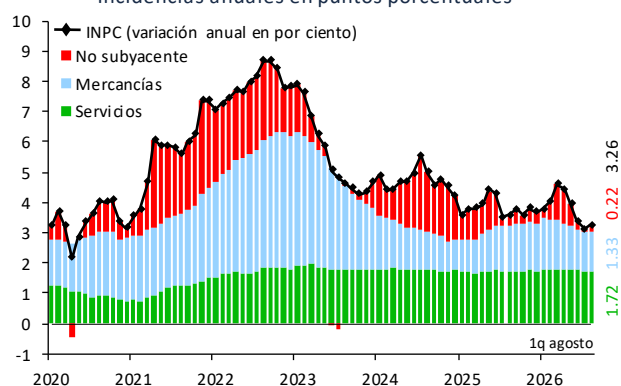
²⁰ Si bien las variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad y anualizadas no son afectadas por efectos aritméticos ni de base de comparación, también tienen limitantes, pues presentan volatilidad y, debido a la metodología de desestacionalización, cada vez que se agregan nuevas observaciones, es necesario revisar toda la serie.

²¹ El Indicador de media troncada elimina la contribución de las variaciones extremas en los precios de algunos genéricos a la inflación de un índice de precios. Para eliminar el efecto de estas variaciones se

realiza lo siguiente: i) las variaciones mensuales desestacionalizadas de los genéricos del índice de precios se ordenan de menor a mayor; ii) se excluyen los genéricos con mayor y menor variación, considerando en cada cola de la distribución hasta el 10% de la canasta del índice de precios, respectivamente; y iii) con los genéricos restantes, que por construcción se ubican más cerca del centro de la distribución, se calcula el Indicador de media troncada.

Gráfica 78

Índice Nacional de Precios al Consumidor

Incidencias anuales en puntos porcentuales^{1/}

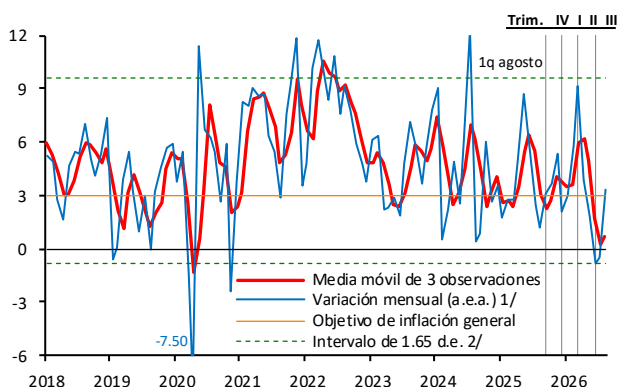
1/ En ciertos casos la suma de los componentes puede registrar alguna discrepancia con el total por actualización de ponderadores y canasta o por efectos de redondeo.

Fuente: INEGI.

Gráfica 79

Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación mensual a.e.a. en por ciento



a.e.a./Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

1/ Para la última observación se utiliza la variación quincenal anualizada.

2/ El intervalo se calcula sumándole y restándole a la media de la variación mensual anualizada (a.e.a.) 1.65 veces su desviación estándar (d.e.) desde 2011, de modo que si las observaciones se distribuyeran acorde a una normal el 90% estaría dentro del intervalo.

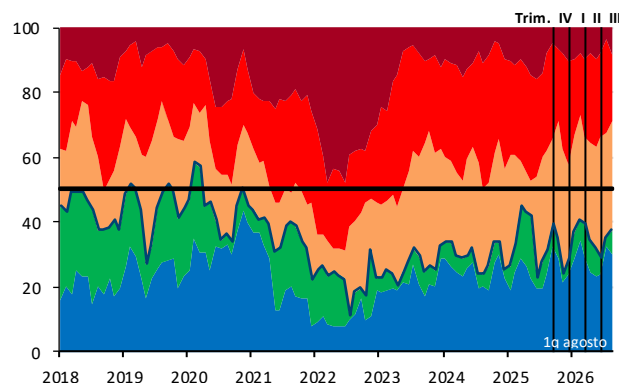
Fuente: desestacionalización por el Banco de México con información de INEGI.

Gráfica 80

Índice Nacional de Precios al Consumidor

Porcentaje de la canasta según rangos de incremento mensual a.e.a. en por ciento^{1/}

Menor a 2% Mayor a 3 y hasta 5% Mayor a 10%
Entre 2 y 3% Mayor a 5 y hasta 10% Menor o igual a 3%



a.e.a./Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

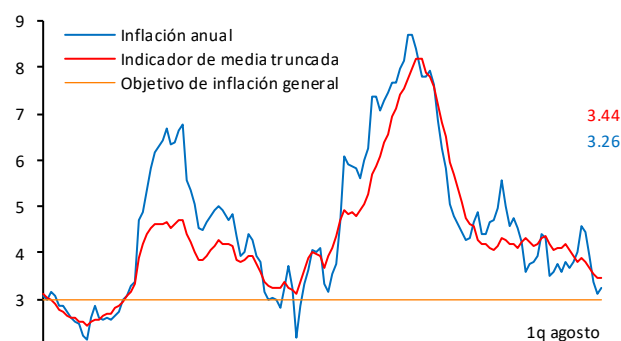
1/ Media móvil de 3 meses.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

Gráfica 81

Índice Nacional de Precios al Consumidor e
Indicador de media truncada

Variación anual en por ciento



Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

Cuadro 7
Índice Nacional de Precios al Consumidor, principales componentes e indicadores de media troncada
 Variación anual en por ciento

	2025		2026		2024	2025	2026		
	III	IV	I	II	Diciembre	Diciembre	Junio	Julio	1q Agosto
INPC	3.61	3.69	4.13	3.92	4.21	3.69	3.37	3.12	3.26
Subyacente	4.25	4.35	4.49	4.16	3.65	4.33	4.03	3.95	3.93
Mercancías	4.08	4.26	4.50	3.78	2.47	4.30	3.55	3.52	3.51
Alimentos, bebidas y tabaco	5.21	5.18	6.04	5.19	3.60	5.22	5.08	4.85	4.77
Mercancías no alimenticias	3.13	3.48	3.18	2.56	1.33	3.51	2.24	2.37	2.42
Servicios	4.40	4.43	4.48	4.53	4.94	4.35	4.49	4.36	4.34
Vivienda	3.41	3.39	3.47	3.60	4.01	3.35	3.62	3.62	3.56
Educación (Colegiaturas)	5.65	5.82	6.01	5.95	5.79	5.82	5.94	5.93	5.95
Otros servicios	5.19	5.23	5.24	5.22	5.77	5.11	5.12	4.85	4.86
No subyacente	1.51	1.51	2.96	3.10	5.95	1.61	1.11	0.29	0.96
Agropecuarios	1.36	0.62	4.92	3.00	6.57	0.88	-1.72	-3.34	-1.84
Frutas y verduras	-8.44	-7.91	9.68	13.76	6.05	-5.62	5.56	2.10	3.90
Pecuarios	9.03	7.21	1.73	-4.13	6.27	5.76	-6.48	-6.89	-5.55
Energéticos y tarifas aut. por gobierno	1.63	2.22	1.46	3.17	4.97	2.19	3.46	3.31	3.27
Energéticos	0.47	0.59	-0.93	1.07	5.73	0.18	1.39	1.16	0.78
Gasolina	-1.25	-1.02	-1.60	1.31	6.39	-1.11	1.50	1.53	1.51
Gas doméstico L.P.	2.15	2.18	-4.10	-1.44	13.69	-0.03	-0.56	-1.80	-3.81
Tarifas autorizadas por gobierno	3.67	5.22	5.90	6.82	4.12	5.93	7.00	6.98	7.52
Indicador de media troncada^{1/}									
INPC	4.12	4.13	3.88	3.67	4.22	4.06	3.53	3.45	3.44
Subyacente	4.45	4.47	4.42	4.14	4.15	4.45	4.03	3.97	3.91

1/ Elaborado por el Banco de México con información de INEGI. Se trunca el 10% de cada cola de la distribución. Ver el Recuadro 1 "La Media Troncada como Medida de Tendencia de la Inflación" del Informe Trimestral Enero – Marzo 2015.

Fuente: INEGI.

Un mapa de riesgos para la inflación que considera la última información disponible se presenta en la Gráfica 82. En color rojo más intenso se indica que los riesgos al alza para la inflación son elevados en su comparación histórica desde 2013 y colores verdes más intensos sugieren menores riesgos.²² Como reflejo del descenso que continuó exhibiendo la inflación general en el segundo trimestre y a inicios del tercero, el indicador de riesgo de las medidas de inflación se ha mantenido en niveles bajos. Por el lado de la demanda, en relación con su comportamiento histórico, la actividad económica internacional representa el riesgo más destacado para la inflación, mientras que la posición cíclica de la economía y la

cuenta corriente constituyen riesgos bajos. Por el lado de la oferta, desde una perspectiva de su desempeño histórico, las referencias internacionales de las materias primas son el riesgo más notable para la inflación, seguido de la inflación mundial y de las presiones salariales, si bien su relevancia se moderó en el margen. A su vez, los factores climatológicos, los problemas logísticos, los costos de los insumos y el tipo de cambio continúan representando riesgos bajos para la inflación. El indicador agregado de riesgo que se presenta en el último renglón del mapa refiere que, relativo a su comportamiento histórico, las presiones sobre la inflación son bajas.

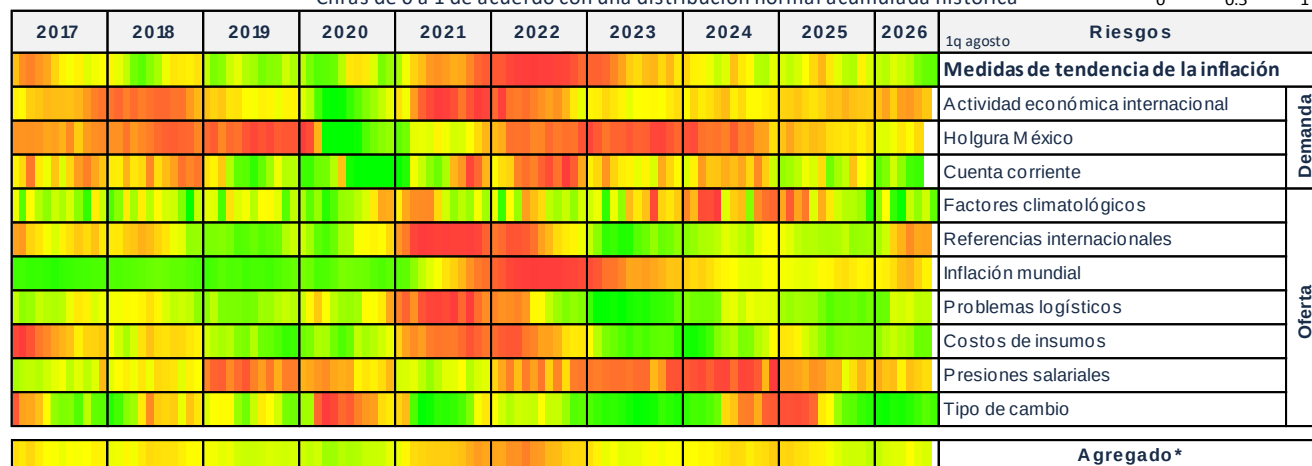
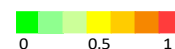
²² Para mayores detalles, ver la nota al pie 36 del Informe Trimestral Abril-Junio 2021 y el Cuadro 10 de ese mismo Informe que enlista las

variables incluidas en el mapa térmico. Por cuestiones de espacio, se presenta el mapa desde 2017.

Gráfica 82

Mapa de riesgos coyunturales sobre la inflación al consumidor en México

Cifras de 0 a 1 de acuerdo con una distribución normal acumulada histórica



Nota: Para mayores detalles, véase la nota al pie 36 del Informe Trimestral Abril-Junio 2021 y el Cuadro 10 de ese mismo Informe que enlista las variables consideradas en el mapa térmico, incluyendo las correspondientes a las medidas de tendencia de la inflación. Se utilizó la media móvil para los salarios contractuales. Información a julio de 2026 con la excepción de las siguientes variables: Series (3) de holgura doméstica, Volumen de comercio mundial, todas a mayo 2026. Cuenta corriente como porcentaje del PIB, Balanza comercial como porcentaje del PIB, Brecha IGAE, Brecha del producto EE.UU., Uso de la capacidad instalada en la industria manufacturera, Inflación en países desarrollados, Inflación en países emergentes, Índice EAX (costo flete ruta Asia-México), Empresas que consideran que los precios de los insumos aumentarán a tasa mayor en los próximos 12 meses, Costo unitario de la mano de obra en el sector manufacturero, todas a junio 2026. Medidas (6) de inflación doméstica, Porcentaje de área del país afectada con sequía extrema o excepcional a nivel nacional, Índice Harpex, Tipo de cambio FIX, todas a la primera quincena de agosto 2026.

El mapa se actualiza con toda la información disponible a la fecha de elaboración. Considerando que algunas variables al interior de los bloques de Actividad económica internacional, Holgura México, Referencias internacionales, Inflación mundial, Problemas logísticos, Costos de insumos y Presiones salariales no se encuentran de manera oportuna, estos se actualizarán de acuerdo con la disponibilidad de la información.

*Se calcula como el promedio de los 11 grupos.

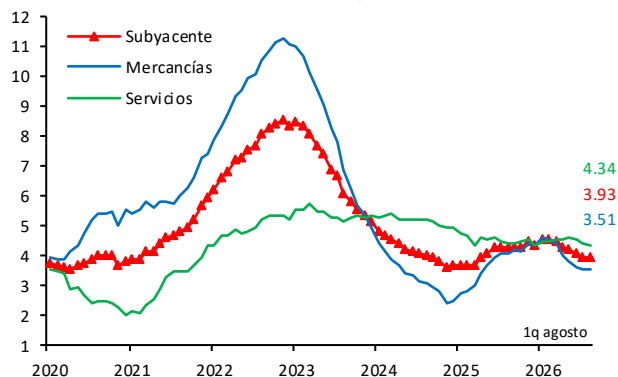
Fuente: elaborado por el Banco de México con información de diversas fuentes.

4.1.1. La inflación subyacente

En el segundo trimestre de 2026, la inflación subyacente anual continuó con la trayectoria a la baja que inició en febrero luego de los ajustes al IEPS de principios de año (Gráfica 83). Entre el primer y el segundo trimestre, este indicador disminuyó de 4.49 a 4.16% y se situó en 3.93% en la primera quincena de agosto. Este desempeño respondió a la reducción que también desde febrero mantuvo la variación anual de los precios de las mercancías. Por su parte, en el trimestre de referencia, la variación anual de los precios de los servicios continuó exhibiendo persistencia alrededor de 4.50%, aunque en lo que va del tercer trimestre presentó cierta reducción.

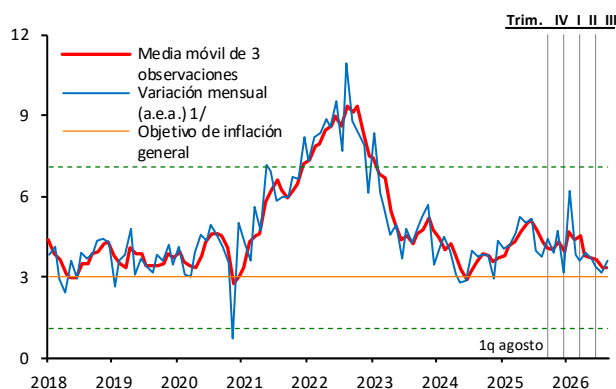
La tendencia de las variaciones mensuales de precios ajustadas por estacionalidad y anualizadas del índice subyacente (media móvil de tres observaciones) continuó con la trayectoria descendente que, en general, ha presentado luego de la entrada en vigor de los cambios al IEPS a inicios de año (Gráfica 84). A su vez, la proporción de la canasta del índice subyacente con variaciones mensuales de precios ajustadas por estacionalidad y anualizadas menores o iguales a 3% se mantuvo relativamente estable en niveles alrededor de 30% (Gráfica 85). El Indicador de media truncada para la inflación subyacente continuó reduciéndose, registrando niveles similares a los observados en los datos sin trincar. En su última observación el Indicador referido se situó en 3.91% (Gráfica 86).

Gráfica 83
Índice de precios subyacente
Variación anual en por ciento



Fuente: INEGI.

Gráfica 84
Índice de precios subyacente
Variación mensual a.e.a. en por ciento



a.e.a./Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

1/ Para la última observación se utiliza la variación quincenal anualizada.

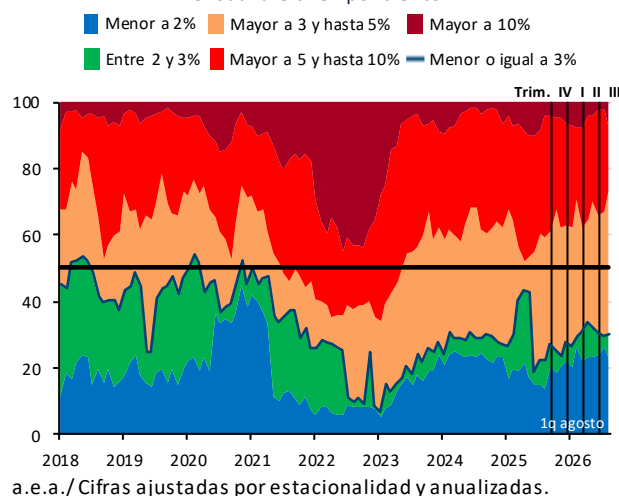
2/ El intervalo se calcula sumándole y restandole a la media de la variación mensual anualizada (a.e.a.) 1.65 veces su desviación estándar (d.e.) desde 2011, de modo que si las observaciones se distribuyeran acorde a una normal el 90% estaría dentro del intervalo.

Fuente: desestacionalización por el Banco de México con información de INEGI.

La inflación subyacente fundamental, así como la variación anual de los indicadores más relacionados con salarios, con energéticos y con el tipo de cambio exhibieron una trayectoria descendente en el segundo trimestre y registraron niveles inferiores a los del primero (Gráfica 87). En todos los casos, tal desempeño estuvo asociado principalmente con la reducción de la incidencia de los precios de las

mercancías alimenticias, si bien la de las no alimenticias también se redujo. Lo anterior, más que compensó el incremento que se observó en la incidencia de los precios de la vivienda en las cuatro métricas señaladas. En la primera quincena de agosto, la inflación subyacente fundamental y la variación anual de los indicadores más relacionados con salarios, con energéticos y con el tipo de cambio se situaron en 3.47, 3.79, 3.47 y 3.42%, respectivamente.

Gráfica 85
Índice de precios subyacente
Porcentaje de la canasta según rangos de incremento mensual a.e.a. en por ciento ^{1/}

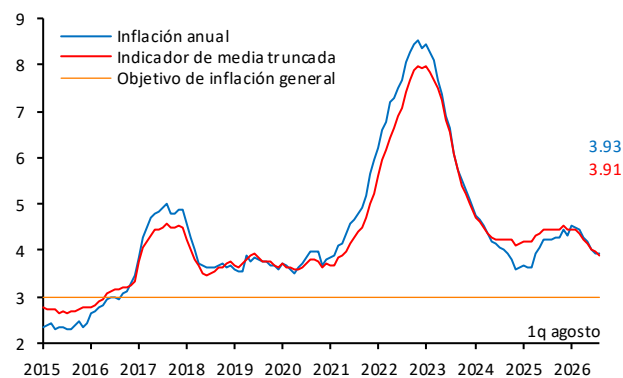


a.e.a./Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

1/ Media móvil de 3 meses.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

Gráfica 86
Índice de precios subyacente e
Indicador de media truncada
Variación anual en por ciento



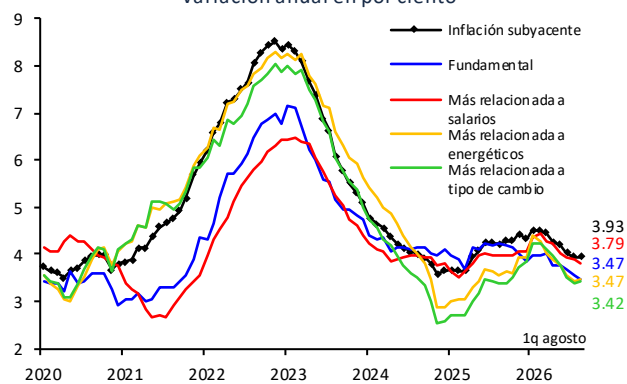
Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

La variación anual de los precios del subíndice de las mercancías continuó reduciéndose (Gráfica 88). Entre el primer y el segundo trimestre disminuyó de 4.50 a 3.78% y se situó en 3.51% en la primera quincena de agosto. En su interior, la variación anual de los precios de las mercancías alimenticias, que en enero y en febrero se había elevado en respuesta a los ajustes al IEPS, se redujo en los meses posteriores. Así, en igual comparación trimestral descendió de 6.04 a 5.19% y se ubicó en 4.77% en la primera quincena de agosto. Por su parte, la variación anual de los precios de las mercancías no alimenticias se situó por debajo de 3% en el trimestre de referencia. Esta pasó de 3.18 a 2.56% entre los trimestres mencionados y registró 2.42% en la primera quincena de agosto. Las lecturas más recientes de las variaciones anuales de los precios de las mercancías totales, de las alimenticias y de las no alimenticias son inferiores a sus respectivos promedios de 3.99, 5.39 y 2.93% del periodo 2003-2019, en el mismo orden. El comportamiento de los precios de las mercancías responde a diversos factores, entre los que se encuentra la competencia. El Recuadro 4 analiza el papel de la competencia en el mercado de tiendas de autoservicios en el comportamiento de la variación anual de los precios de las mercancías alimenticias.

La tendencia de las variaciones mensuales de precios ajustadas por estacionalidad y anualizadas de las mercancías totales y, más notoriamente, de las mercancías alimenticias (media móvil de tres observaciones) presentó una trayectoria a la baja durante el segundo trimestre de 2026 (Gráfica 89). En el margen, la tendencia de las mercancías totales y la de las mercancías alimenticias exhibió cierto repunte. Por su parte, la tendencia correspondiente a las mercancías no alimenticias registró un aumento moderado respecto del trimestre previo, si bien su nivel continuó siendo bajo y en su lectura más reciente se situó ligeramente por arriba de 2%. La proporción de la canasta con variaciones mensuales de precios menores o iguales a 3% de las mercancías

totales y de las alimenticias descendió a lo largo del segundo trimestre, si bien se incrementó ligeramente en la primera quincena de agosto y se ubicó en 47 y 34%, respectivamente (Gráfica 90). La proporción referida para las mercancías no alimenticias se elevó en el segundo trimestre y exhibió una reducción a 59% en la primera quincena de agosto.

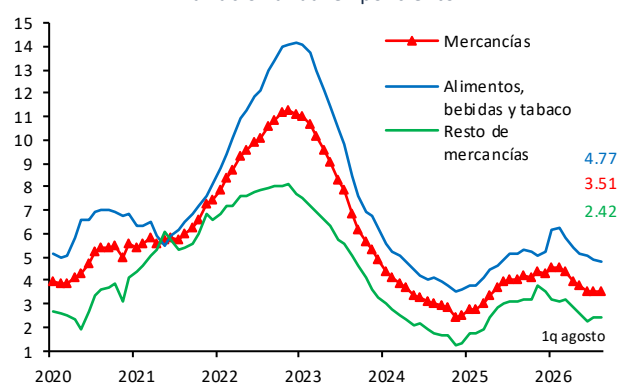
Gráfica 87
Inflación subyacente, subyacente fundamental e indicadores más relacionados a choques de oferta^{1/}
Variación anual en por ciento



1/ Ver el Recuadro 3 del Informe Trimestral Octubre – Diciembre 2019, "Indicadores de Inflación más Relacionados a Factores de Oferta".

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

Gráfica 88
Índice de precios de mercancías
Variación anual en por ciento



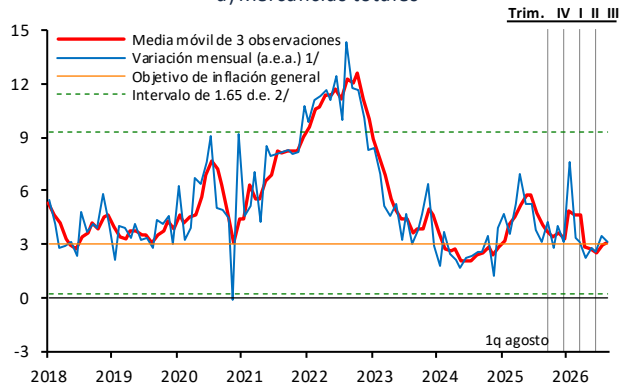
Fuente: INEGI.

Gráfica 89

Índice de precios de mercancías

Variación mensual a.e.a. en por ciento

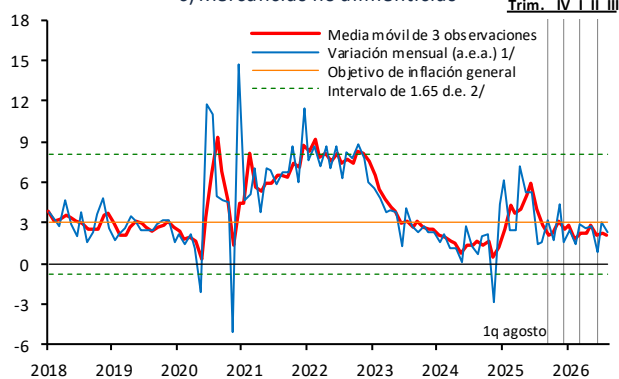
a) Mercancías totales



b) Alimentos, bebidas y tabaco



c) Mercancías no alimenticias



a.e.a./Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

1/ Para la última observación se utiliza la variación quincenal anualizada.

2/ El intervalo se calcula sumándole y restándole a la media de la variación mensual anualizada (a.e.a.) 1.65 veces su desviación estándar (d.e.) desde 2011, de modo que si las observaciones se distribuyeran acorde a una normal el 90% estaría dentro del intervalo.

Fuente: desestacionalización por el Banco de México con información de INEGI.

Gráfica 90

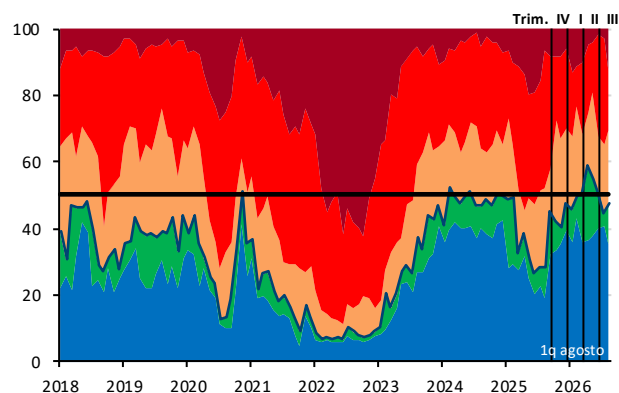
Índice de precios de mercancías

Porcentaje de la canasta según rangos de incremento

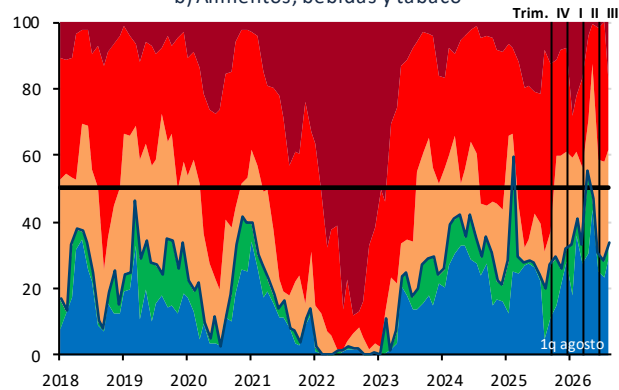
mensual a.e.a. en por ciento ^{1/}

a) Mercancías totales

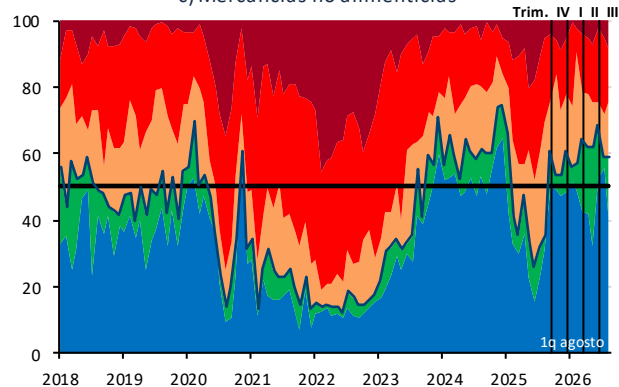
Menor a 2% Mayor a 3 y hasta 5% Mayor a 10%
Entre 2 y 3% Mayor a 5 y hasta 10% Menor o igual a 3%



b) Alimentos, bebidas y tabaco



c) Mercancías no alimenticias



a.e.a./Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

1/ Media móvil de 3 meses.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

Recuadro 4. Competencia en tiendas de autoservicio y su asociación con precios e inflación de las mercancías alimenticias

1. Introducción

Los alimentos y bebidas constituyen el principal rubro de gasto de los hogares mexicanos, al representar alrededor del 38% de su gasto corriente.¹ Por su parte, durante las últimas décadas las tiendas de autoservicio se han consolidado como uno de los principales canales de distribución de estos productos, concentrando una proporción creciente de las ventas al menudeo en el país.^{2,3} En la literatura económica sobre el tema no existe un consenso sobre cómo el grado de competencia entre las cadenas de autoservicio influye sobre los precios de los alimentos y bebidas. Por un lado, una mayor rivalidad entre cadenas (mayor grado de competencia) puede incentivar reducciones de márgenes comerciales o impulsar estrategias de promoción más agresivas. Por otro lado, la presencia de un menor número de participantes que sea resultado de una mayor concentración de mercado podría ir acompañada de ganancias de eficiencia derivadas de economías de escala y mejoras logísticas o innovación, lo que también podría tener efectos favorables sobre los precios que enfrentan los consumidores.

Aunque el nivel de competencia suele pensarse como un determinante del nivel de precios en mercados específicos, con efectos que se reflejan una sola vez y de forma inmediata, en la práctica los ajustes en precios pueden tardar en materializarse o se realizan de forma gradual, lo que puede incidir en la medición de la inflación. Además, si bien la inflación responde principalmente a choques macroeconómicos de oferta y demanda, la intensidad de la competencia en mercados individuales puede influir en el grado y velocidad con que dichos choques se transmiten a los precios finales.⁴ A raíz del episodio inflacionario vivido posterior a la pandemia de COVID-19, se reavivó el debate sobre el papel que la estructura competitiva puede jugar en la formación de precios y la persistencia de la inflación, motivando un creciente número de estudios sobre esta relación.⁵ En este contexto, este Recuadro analiza cómo distintas medidas del nivel de competencia en el mercado de tiendas de autoservicio se relacionan con los precios y la inflación.

Los resultados muestran que una mayor intensidad competitiva, aproximada por el número de cadenas promedio por ciudad, se

relaciona con menores niveles de precios. Además, la entrada de nuevas cadenas también se asoció con menores precios para el periodo posterior al inicio de la pandemia. En conjunto, estos resultados sugieren que el grado de competencia local incide sobre el nivel de precios. Respecto de la relación entre competencia e inflación, las ciudades con un mayor número de cadenas presentaron menores tasas de inflación, mientras que la entrada de nuevos competidores estuvo asociada con menores niveles de inflación en el periodo que antecedió la crisis sanitaria, aunque no en el posterior.

2. Construcción de la base de datos

La medición de la relación entre competencia, precios e inflación requiere, en primera instancia, una medida de precios comparable entre ciudades y a lo largo del tiempo, al igual que una medida del número de cadenas presentes en cada una. Los precios utilizados provienen de los microdatos del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Los datos de cadenas de autoservicio provienen del Directorio Estadístico Nacional de Unidades Económicas (DENUE). Ambos cubren el periodo 2015-2023.

2.1. Construcción de la canasta homogénea de bienes

La cobertura de productos genéricos de la muestra del INPC no es homogénea para el segmento de tiendas de autoservicio en todas las ciudades del país.⁶ Esta heterogeneidad impide comparar directamente los precios recolectados en dicho canal entre ciudades, pues una diferencia observada podría reflejar una composición distinta de la canasta y no una diferencia real en el nivel de precios. Así, se construye una canasta homogénea de bienes, integrada por los productos genéricos que cuentan con registro en todas las ciudades durante el periodo analizado.⁷ La Gráfica 1 compara el índice de precios de la canasta seleccionada contra el INPC de mercancías alimenticias, por ciudad y quincena. La correlación entre ambos índices es de 0.98, lo que indica que la canasta homogénea reproduce fielmente el comportamiento general de los precios de alimentos y bebidas, por lo que se descarta que corresponda a un subconjunto de inflación atípica.

¹ Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares (ENIGH 2024, presentación de resultados).

² Comisión Federal de Competencia Económica. (2020). Estudio de competencia en el canal moderno del comercio al menudeo de alimentos y bebidas. COFECE.

³ De acuerdo con los microdatos de precios del INPC, el canal moderno concentra el 38% del gasto ponderado en la canasta de alimentos, bebidas y tabaco, mientras que el canal tradicional cuenta con el 62% restante. Dentro del canal moderno, las tiendas de autoservicio representan poco más de 26 puntos porcentuales (de los 38 señalados).

⁴ El Recuadro 4 del Informe Trimestral Julio-Septiembre 2025 documentó que las duraciones de los precios de los alimentos, bebidas y tabaco son menores y las magnitudes de los ajustes de estos bienes son mayores en el canal moderno (el cual incluye el segmento de tiendas de autoservicio) que en el canal tradicional.

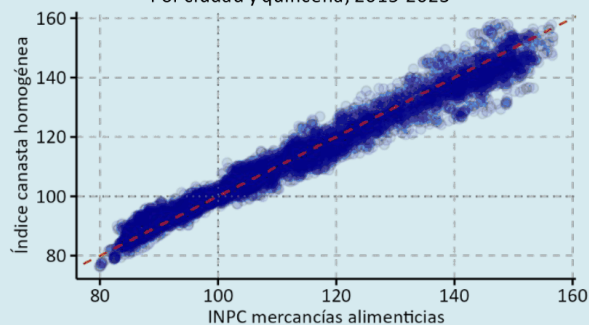
⁵ La literatura reciente analiza la relación entre competencia e inflación a través de dos canales principales: el traspaso de costos a precios (*pass-through*) y el ajuste de márgenes de ganancia (*markup*). La evidencia sobre el papel de los márgenes de ganancia es heterogénea. En particular, la OECD (2024) encuentra que los

márgenes en la comercialización de alimentos y bebidas aumentaron de forma limitada en relación con el incremento de los costos y Klitgaard (2024) documenta un patrón similar para los supermercados de Estados Unidos. Los estudios empíricos muestran que la relación entre competencia y traspaso no tiene un signo único: algunos estudios encuentran una mayor *pass-through* en mercados más competitivos (Genakos y Paglieri, 2022), mientras que otros documentan un mayor traspaso en industrias más concentradas (Bräuning, et al., 2022).

⁶ Si bien los genéricos incluidos en el INPC son una muestra homogénea en las ciudades cubiertas por el índice, no lo son necesariamente para el subconjunto de tiendas de autoservicio.

⁷ Para ello se maximizó el número de ciudades con cobertura completa sujeto a que los productos elegidos representen, en conjunto, al menos el 51% de la importancia relativa de las mercancías alimenticias dentro del INPC. El resultado es una canasta de 23 productos genéricos, en 36 ciudades (se excluyeron 10 ciudades: Acapulco, Campeche, Cd. Acuña, Chetumal, Fresnillo, Jacona, Tehuantepec, Tlaxcala, Tulancingo y Villahermosa). Obtener la canasta de esta forma permite mantener los mismos genéricos entre ciudades, al igual que su importancia relativa respecto del índice total.

Gráfica 1
Relación entre el INPC de mercancías alimenticias
y el índice de la canasta seleccionada
Por ciudad y quincena, 2015-2023



Nota: cada punto representa una ciudad para una quincena y año específico. La línea roja punteada corresponde a la recta de 45 grados, en la que ambos índices toman el mismo valor.

Fuente: elaboración del Banco de México con información de los microdatos de precios del INPC.

La definición de la canasta homogénea de productos permite describir la evolución de los precios y la inflación de las mercancías alimenticias en las tiendas de autoservicio para el conjunto de las 36 ciudades analizadas, lo cual permite construir un panel que, con el objetivo de identificar la relación entre competencia y precios, aprovecha la variabilidad tanto entre ciudades como a lo largo del tiempo. Para cada ciudad se calculó el precio quincenal de la canasta homogénea como el promedio ponderado de los precios de los 23 productos genéricos que la integran, de acuerdo con sus respectivos pesos dentro del INPC. Finalmente, tanto la serie de precios como la de inflación se construyeron con una frecuencia anual, pues es la periodicidad con la que están disponibles las medidas de competencia.

2.2. Estructura de mercado en tiendas de autoservicio

La primera medida de intensidad competitiva se aproxima mediante el número de cadenas comerciales presentes en cada ciudad, identificadas dentro del segmento de bodegas, supermercados, hipermercados, megamercados y clubes de precios (en adelante, BSHMyC).⁸ Para ello, en cada municipio y año se contabiliza el número de cadenas con al menos una sucursal activa.⁹ El resultado se pondera por la población municipal, toda vez que el número de tiendas en una ciudad depende, en buena medida, de su tamaño poblacional, por lo cual sin este ajuste las variaciones en el número de cadenas entre

ciudades reflejarían principalmente diferencias de escala urbana y no distintos niveles de intensidad competitiva.

La Gráfica 2 presenta, para los años 2015, 2019 y 2023, la distribución porcentual de las 36 ciudades en cinco grupos según su número de cadenas, ponderado por la población de los municipios que las conforman: dos o menos cadenas, entre dos y tres, entre tres y cuatro, entre cuatro y cinco, y más de cinco. La proporción de ciudades en el grupo de tres a cuatro cadenas disminuye de manera sostenida, de 22% en 2015 a 14% en 2023, mientras que el grupo de cuatro a cinco cadenas aumenta de 17 a 28% en el mismo periodo. En conjunto, estos cambios son consistentes con una convergencia de ciudades hacia el segmento de cuatro a cinco cadenas, tanto desde el segmento de tres a cuatro como desde el de cinco o más. Cabe destacar que existe una heterogeneidad considerable entre ciudades a lo largo de todo el periodo.

Gráfica 2
Distribución porcentual del número de cadenas
para las 36 ciudades analizadas



Nota: el número de cadenas por ciudad correspondiente al promedio municipal ponderado por población.

Fuente: elaboración del Banco de México con información del DENUE-INEGI, 2015-2023.

A partir del número de cadenas se construyó, para cada ciudad y año, el número de nuevas cadenas, definidas como aquellas sin registro el año previo en el municipio. Al igual que la variable anterior, esta medida se pondera por población municipal. La Gráfica 3 muestra el total nacional de aperturas de cadenas por año. La mayor apertura de cadenas comerciales se registra principalmente en 2017 y 2020, mientras que en 2021 y 2022 (el periodo más álgido de la crisis sanitaria) no se observó ninguna apertura nueva a nivel nacional y en 2023 tan solo una reactivación marginal.¹⁰

A manera de resumen, la Gráfica 4 describe los procedimientos empleados para construir el panel de datos para analizar la relación entre competencia y precios e inflación.

⁸ En el presente Recuadro, se entiende por cadena comercial el conjunto de establecimientos clasificados en la categoría BSHMyC que operan bajo una misma razón social. Por tanto, el número de cadenas comerciales no equivale al número de establecimientos.

⁹ Las ciudades analizadas pueden estar integradas por más de un municipio; el número de cadenas se calcula primero a nivel municipal y, posteriormente, se agrega ponderando por la población de cada municipio dentro de la ciudad. El DENUE no identifica directamente a qué cadena comercial pertenece cada establecimiento; la asociación se realizó mediante una revisión de los campos de texto de nombre, razón social y correo electrónico de cada unidad económica. Para mayor detalle sobre esta metodología, ver el Recuadro 2 del Reporte sobre

las Economías Regionales Octubre-Diciembre 2023, "Concentración de mercado en la venta minorista de abarrotes y alimentos en las regiones de México". Se incluyen solo las ciudades que cubren los genéricos de la canasta homogénea. La identificación de las cadenas comerciales está basada en las definiciones de mercado de la COFECE (2020) Cuadro 1.

¹⁰ La entrada de una nueva cadena de supermercados responde a decisiones de mediano y largo plazo. Es probable que la decisión de entrada de una nueva cadena en 2020 se hubiera tomado antes de la pandemia y que la construcción de los establecimientos comenzara antes de la crisis sanitaria.

Gráfica 3

Entrada de nuevas cadenas en las 36 ciudades

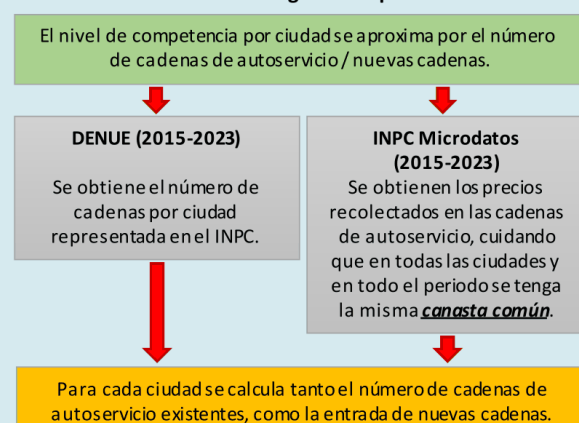
Número de cadenas ponderadas por población municipal, 2016-2023



Fuente: elaboración del Banco de México con información del DENEUE-INEGI, 2015-2023.

Gráfica 4

Construcción del panel de datos: número de cadenas y canasta homogénea de precios



Fuente: elaboración del Banco de México.

3. Modelo econométrico

Para estudiar la relación entre la competencia en las tiendas de autoservicio y los niveles de precios e inflación se estimó, en cada caso, la ecuación 1:

$$y_{it} = \alpha + \beta_1 * C_{it} + \rho_1 X_{it} + \gamma_t + \delta_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

donde la variable dependiente y_{it} es el logaritmo natural del índice de precios o el nivel de inflación en la ciudad i en el año t . La variable de interés C_{it} es el número promedio de cadenas o el número de nuevos entrantes en la ciudad i en el periodo t . El

vector X_{it} contiene dos variables de control: el número de tiendas de conveniencia y el número de comercios tradicionales (tipo tienda de la esquina). Las dos variables de control están en términos per cápita y expresadas en logaritmos naturales, y son incluidas con el fin de controlar por posibles efectos cruzados de precios o de competencia de estos canales alternativos de venta.

Las regresiones también incluyen efectos fijos de año γ_t que controlan por choques que cambian en el tiempo y que son comunes a todas las ciudades, como por ejemplo las disrupciones en las cadenas de suministro internacional. Asimismo, las ecuaciones incorporan efectos fijos por ciudad δ_i que permiten considerar elementos que varían entre ciudades (pero que difícilmente cambian dentro del periodo de análisis), como es la facilidad para abrir negocios o la disponibilidad de espacio urbano. Así, la inclusión de efectos fijos por ciudad y año permite capturar la heterogeneidad entre las ciudades originada por factores distintos a la dinámica de las medidas de competencia tales como diferencias en el tamaño de mercado o en el nivel de ingreso entre ciudades.^{11,12}

Adicionalmente, se consideró una estimación alternativa que incorpora una interacción entre la medida de competencia y una variable binaria indicativa del periodo previo y posterior al inicio de la pandemia (2020-2023). Esto con la finalidad de considerar posibles diferencias provocadas por las decisiones de expansión de las tiendas de autoservicio durante la crisis sanitaria.¹³

Es relevante señalar que el uso del número de cadenas comerciales como medida de intensidad de competencia tiene limitaciones, toda vez que no considera el tamaño de cada cadena comercial dentro del mercado.¹⁴ En particular, Bresnahan y Reiss (1991) indican que la “conducta competitiva” de las cadenas cambia rápidamente respecto del número de incumbentes que enfrentan, mostrando que los precios caen cuando la segunda y tercera cadena entran al mercado, estabilizándose después. No obstante, el número de cadenas presentes en un mercado se determina principalmente por decisiones de entrada de largo plazo que responden a características estructurales, lo que podría reducir los problemas de endogeneidad que normalmente muestran las medidas de cuotas de mercado como los índices de concentración.

4. Resultados

La Gráfica 5 presenta las estimaciones cuando se emplea el número de cadenas de autoservicio como medida de competencia. El panel (a) contiene el efecto considerando el periodo de tiempo completo, mientras que el panel (b) muestra los cálculos cuando el análisis se divide en dos subperiodos: antes

¹¹ También se realizaron estimaciones incluyendo otras variables de control como el PIB de las entidades a las que pertenecen las ciudades y la luminosidad observada desde el espacio de dichas ciudades (ambas para controlar niveles de actividad económica). Los resultados se mantienen sin cambios, lo que sugiere que la incorporación de los efectos fijos ayuda a controlar por este tipo de factores.

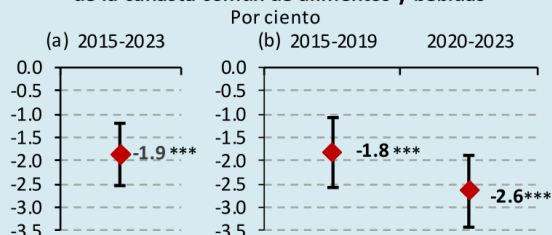
¹² La estimación para precios e inflación se realizó por separado, utilizando un modelo de panel de mínimos cuadrados generalizados factibles permitiendo la posibilidad de correlación contemporánea entre ciudades y que cada ciudad cuente con su propio patrón de correlación serial.

¹³ En este Recuadro, el periodo previo al inicio de la pandemia corresponde a los años del 2015 al 2019, mientras que el periodo posterior al inicio de la crisis sanitaria incluye del 2020 al 2023. Esta división responde al episodio inflacionario posterior a la pandemia, el cual reavivó el debate sobre el papel de la estructura competitiva en la formación de precios y la persistencia de la inflación, así como sobre la posibilidad de que dicha relación se hubiera modificado a lo largo del tiempo.

¹⁴ Por ejemplo, podrían existir dos ciudades con cuatro cadenas comerciales cada una, pero con estructuras de mercado muy distintas: mientras que en una de ellas una sola cadena concentra el 80% del mercado, en la otra las cuatro cadenas tienen participaciones iguales.

de la pandemia (2015-2019) y durante/posterior a la misma (2020-2023). Los resultados muestran que ciudades con un mayor número de cadenas tienden a mostrar menores precios en la canasta analizada. En específico, cada cadena adicional se relaciona con una reducción aproximada de 1.9% en el nivel de precios durante el periodo completo (panel a). Este efecto es similar para el periodo 2015-2019 y se estima que alcanzó -2.6% para el periodo posterior al inicio de la pandemia, como se observa en el panel (b).

Gráfica 5
Efecto de una cadena adicional en los precios de la canasta común de alimentos y bebidas

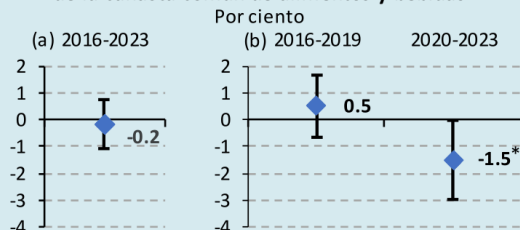


Nota: el rombo indica el estimador central, las barras indican los intervalos de confianza al 90%. (***) significancia al 1%.

Fuente: elaboración del Banco de México con información de los microdatos de precios del INPC y del DENU.

Por su parte, la entrada de nuevas cadenas para todo el periodo (panel a, Gráfica 6) también cuenta con un coeficiente negativo, pero sin significancia estadística. Al separar los efectos en previo y posterior a la pandemia (panel b), se observa que el efecto de una nueva cadena no es estadísticamente significativo en el periodo de 2016-2019, pero en el periodo posterior el efecto es de -1.5% y significativo al 10%.¹⁵ En conjunto, estos resultados sugieren que, para el mercado de tiendas de autoservicio, el número de tiendas presentes en la ciudad es relevante para explicar diferencias en precios entre ciudades, mientras que la entrada de cadenas nuevas inició sobre el nivel de precios a partir del 2020 (posterior al inicio de la pandemia).

Gráfica 6
Efecto de una nueva cadena adicional en los precios de la canasta común de alimentos y bebidas



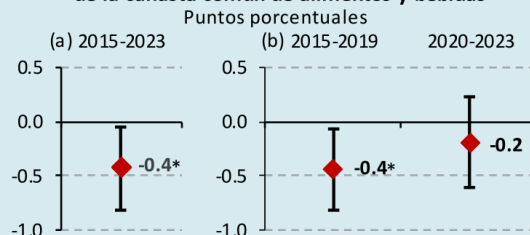
Nota: el rombo indica el estimador central, las barras indican los intervalos de confianza al 90%. (*) significancia al 10%.

Fuente: elaboración del Banco de México con información de los microdatos de precios del INPC y del DENU.

¹⁵ Dado que el análisis de la entrada de nuevas cadenas requiere comparar el número de cadenas de cada ciudad en un año con el año anterior, se inicia en 2016.

La Gráfica 7 muestra las estimaciones de la relación entre la competencia y la inflación. Para el periodo completo, se encuentra que la presencia de una cadena adicional de supermercados se asocia con una reducción de 0.43 puntos porcentuales en la inflación de la canasta alimentaria (panel a). Al segmentar el análisis (panel b), este efecto es ligeramente mayor y estadísticamente significativo en el periodo prepandemia y no resulta significativo en el periodo posterior a la crisis sanitaria.

Gráfica 7
Efecto de una cadena adicional en la inflación de la canasta común de alimentos y bebidas

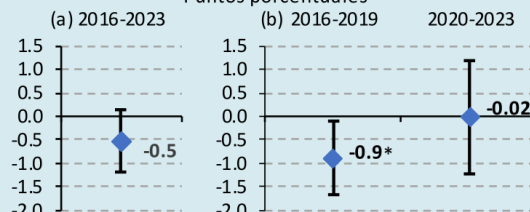


Nota: el rombo indica el estimador central, las barras indican los intervalos de confianza al 90%. (*) significancia al 10%.

Fuente: elaboración del Banco de México con información de los microdatos de precios del INPC y del DENU.

Al considerar la entrada de nuevas cadenas como medida de competencia (Gráfica 8), no se identifican efectos estadísticamente distintos a cero para el periodo completo (panel a) y se observa un coeficiente negativo con significancia estadística únicamente para el periodo 2016-2019. Lo anterior sugiere que el impacto de la entrada de nuevos competidores en este mercado fue más relevante antes de la pandemia, si bien la entrada de nuevas cadenas (como se observa en la Gráfica 3) en el periodo 2020-2023 es relativamente reducida.

Gráfica 8
Efecto de una nueva cadena adicional en la inflación de la canasta común de alimentos y bebidas



Nota: el rombo indica el estimador central, las barras indican los intervalos de confianza al 90%. (*) significancia al 10%.

Fuente: elaboración del Banco de México con información de los microdatos de precios del INPC y del DENU.

5. Consideraciones finales

Los resultados de este Recuadro van más en línea con las teorías que sostienen que una mayor competencia se relaciona con menores niveles de precios. En efecto, ciudades con mayor número de cadenas se asocian con menores precios. Sin embargo, los resultados también muestran que la entrada de una nueva cadena no necesariamente disminuye los precios.¹⁶ Respecto de la dinámica de los precios, las estimaciones indican que la competencia en tiendas de autoservicio, medida a través del número de cadenas de autoservicio y la entrada de nuevas cadenas de autoservicio en una ciudad particular, tiende a disminuir la variación anual de los precios de una canasta homogénea de bienes, aunque el efecto estimado era mayor antes de la pandemia relativo al periodo 2020-2023. A su vez, ello indica que una política de competencia efectiva podría incidir favorablemente en el proceso de formación de precios y en su dinámica.

Más allá de su influencia positiva sobre los precios, la competencia económica puede beneficiar a los consumidores de otras formas. Por ejemplo, podría incentivar a las empresas a mejorar la calidad y a ampliar la variedad de sus productos. Asimismo, al promover una asignación más eficiente de los recursos y favorecer la entrada y permanencia de empresas, los mercados competitivos contribuyen a una mayor eficiencia productiva y al fortalecimiento de la actividad económica. Por

ello, preservar condiciones de competencia efectiva resulta fundamental para el funcionamiento eficiente de los mercados y el bienestar de los consumidores.

6. Referencias

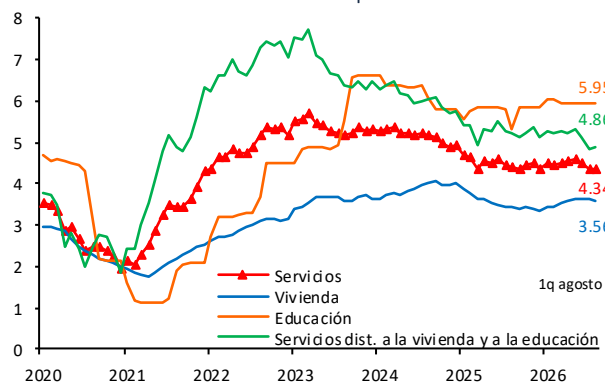
- Bräuning, F., Fillat, J. L., y Joaquim, G. (2022). Cost-price relationships in a concentrated economy. *Current Policy Perspectives*. Federal Reserve Bank of Boston.
- Bresnahan, T. F., y Reiss, P. C. (1991). Entry and competition in concentrated markets. *Journal of Political Economy*, 99(5).
- Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE). (2020). "Estudio de competencia en el canal moderno del comercio al menudeo de alimentos y bebidas en México". COFECE, México.
- Genakos, C., y Pagliero, M. (2022). Competition and pass-through: Evidence from isolated markets. *American Economic Journal: Applied Economics*, 14(4), 35–57.
- Klitgaard, T. (2024). What was up with grocery prices? Federal Reserve Bank of New York, *Liberty Street Economics*.
- OECD. (2024). Competition in the food supply chain (OECD Roundtables on Competition Policy Papers No. 319). *OECD Publishing*.

¹⁶ Estos resultados son complementarios a los del Recuadro 4 del Reporte sobre las Economías Regionales (RER) Abril-Junio de 2024, en donde se mostró que las ciudades con mayor concentración de mercado en tiendas de autoservicio presentaban mayores niveles de precios de los alimentos y bebidas.

Similarmente, se encontró que la concentración de mercado se relacionaba positivamente con la inflación en el periodo previo a la pandemia.

Entre el primer y el segundo trimestre de 2026, la variación anual de los precios del subíndice de los servicios aumentó de 4.48 a 4.53%. Buena parte de este comportamiento respondió a la trayectoria al alza que ha exhibido la variación anual de los precios de la vivienda desde inicios de 2026 (Gráfica 91). Entre los trimestres referidos, esta se elevó de 3.47 a 3.60%. En cambio, en la misma comparación trimestral, los rubros de la educación y de los servicios distintos a vivienda y educación presentaron una ligera disminución en la variación anual de sus precios al pasar de 6.01 a 5.95% en el primer caso y de 5.24 a 5.22% en el segundo. En la primera quincena de agosto, la variación anual de los precios de los servicios se redujo a 4.34%. Su desempeño reflejó la disminución en la variación anual de los precios del rubro de los servicios distintos a vivienda y a educación que se situó en 4.86%. En su interior, luego de la persistencia exhibida, han destacado las menores variaciones anuales de los precios de los servicios de alimentación, así como las de otros servicios como los turísticos, salud, transporte y telecomunicaciones (Gráfica 92).

Gráfica 91
Índice de precios de servicios
Variación anual en por ciento

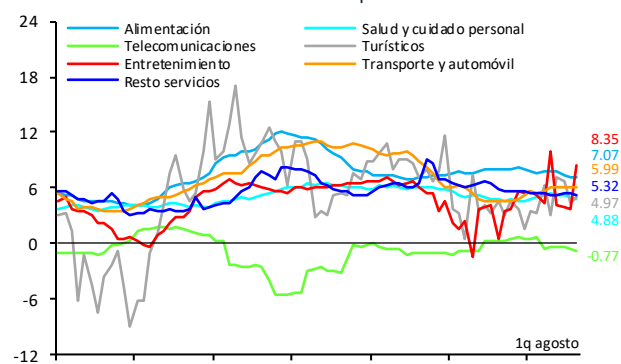


Fuente: INEGI.

La tendencia de las variaciones mensuales de precios ajustadas por estacionalidad y anualizadas de los servicios (media móvil de tres observaciones) se mantuvo relativamente estable a lo largo del segundo trimestre, si bien en niveles superiores a los observados en el trimestre anterior (Gráfica 93). No obstante, este indicador registró una reducción en el margen. Por su parte, en el segundo trimestre la proporción de la canasta de servicios con

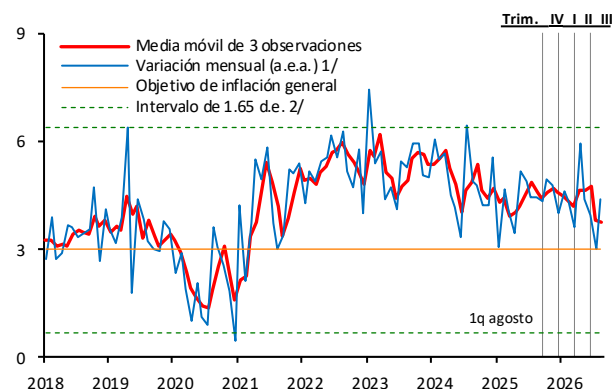
variaciones mensuales de precios ajustadas por estacionalidad y anualizadas menor o igual a 3% se mantuvo estable y en niveles bajos alrededor de 10%, mientras que en su último registro se situó en 14% (Gráfica 94). En el caso de la canasta de los servicios distintos a vivienda y educación, la proporción de genéricos con variaciones de precio menores o iguales a 3% registró niveles cercanos a 20% en el segundo trimestre y se elevó a 30% en la primera quincena de agosto.

Gráfica 92
Servicios distintos a la vivienda y a la educación
Variación anual en por ciento



Fuente: INEGI.

Gráfica 93
Índice de precios de servicios
Variación mensual a.e.a. en por ciento



a.e.a./ Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

1/ Para la última observación se utiliza la variación quincenal anualizada.

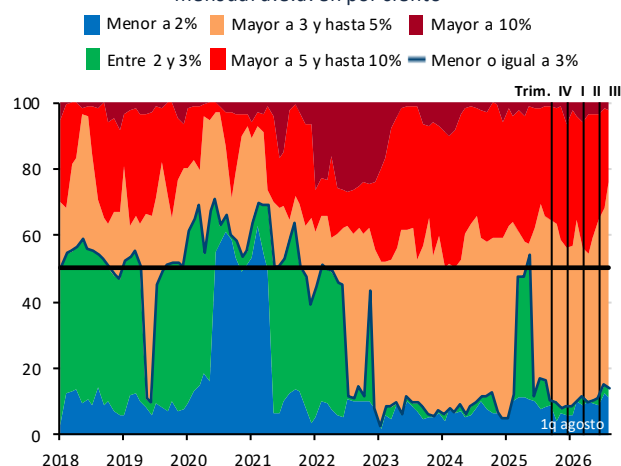
2/ El intervalo se calcula sumándole y restándole a la media de la variación mensual anualizada (a.e.a.) 1.65 veces su desviación estándar (d.e.) desde 2011, de modo que si las observaciones se distribuyeran acorde a una normal el 90% estaría dentro del intervalo.

Fuente: desestacionalización por el Banco de México con información de INEGI.

Gráfica 94

Índice de precios de servicios

Porcentaje de la canasta según rangos de incremento mensual a.e.a. en por ciento ^{1/}



a.e.a./Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

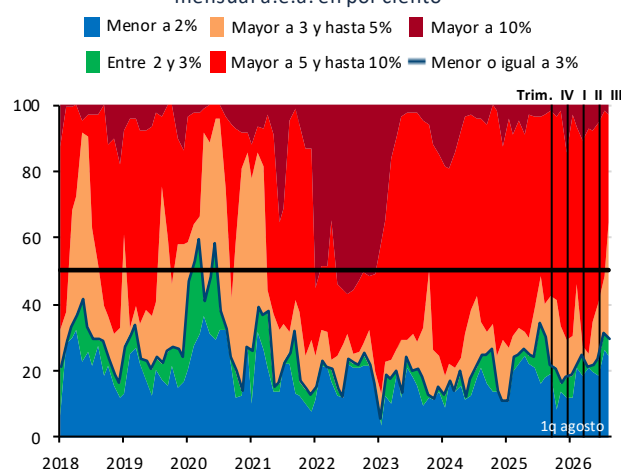
1/ Media móvil de 3 meses.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

Gráfica 95

Índice de precios de serv. dist. a la viv. y a la edu.

Porcentaje de la canasta según rangos de incremento mensual a.e.a. en por ciento ^{1/}



a.e.a./Cifras ajustadas por estacionalidad y anualizadas.

1/ Media móvil de 3 meses.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

4.1.2. La inflación no subyacente

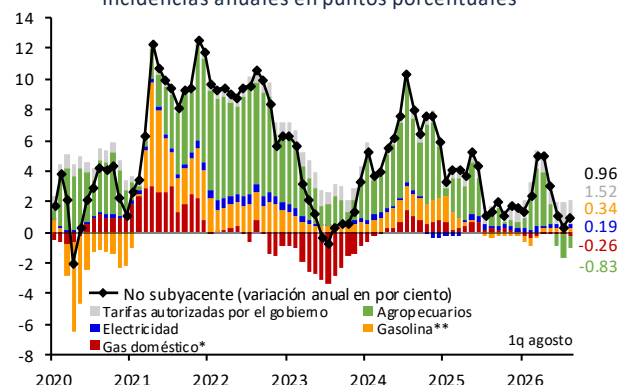
Entre el primer y el segundo trimestre de 2026, la inflación no subyacente anual aumentó de 2.96 a 3.10%, presionada, en particular, por los precios de las frutas y verduras (Gráfica 96). También influyó el incremento, si bien desde niveles bajos, que desde

marzo ha registrado la de energéticos como la gasolina y el gas doméstico. No obstante, luego de alcanzar 5.08% en abril, la inflación no subyacente se ha moderado. Ello en respuesta a la menor variación anual de los precios de las frutas y verduras que se ha observado desde abril, así como a los bajos niveles que ha mantenido la de los pecuarios (Gráfica 97). En la primera quincena de agosto, la inflación no subyacente se situó en 0.96%.

Gráfica 96

Índices de precios no subyacente

Incidenias anuales en puntos porcentuales ^{1/}

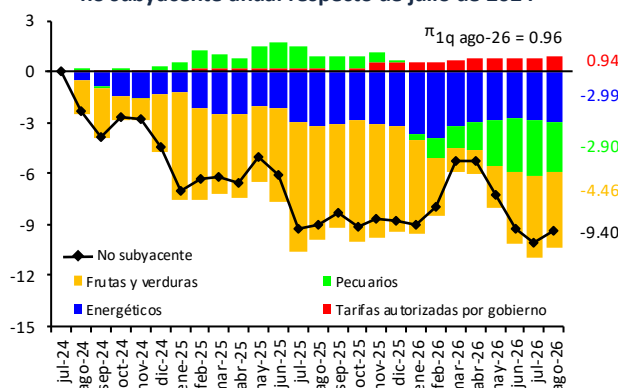


1/ En ciertos casos la suma de los componentes puede registrar alguna discrepancia con el total por actualización de ponderadores y canasta o por efectos de redondeo.

* Incluye gas L. P. y gas natural. ** Incluye gasolina de alto y bajo octanaje.

Fuente: INEGI.

Gráfica 97

Cambio de incidencias en puntos porcentuales de la inflación no subyacente anual respecto de julio de 2024 ^{1/}

1/ La variación anual de julio de 2024 fue 10.36% y es la máxima desde julio de 2023 cuando se situó en -0.67%. En ciertos casos la suma de los componentes puede registrar alguna discrepancia con el total por actualización de ponderadores y canasta o por efectos de redondeo.

Fuente: INEGI.

La variación anual de los precios de los agropecuarios pasó de 4.92 a 3.00% entre el primer y el segundo trimestre de 2026. Este resultado estuvo determinado, principalmente, por la reducción de 1.73 a -4.13% en la variación anual de los precios de los pecuarios (Gráfica 98), al desvanecerse los efectos de los choques que la afectaron el año pasado. Por su parte, la variación anual de los precios de las frutas y verduras aumentó de 9.68 a 13.76% en la misma comparación (Gráfica 99), impulsada por el incremento de precios en ciertos productos con elevada ponderación en el INPC, tales como el jitomate y el tomate verde. Posteriormente, en la primera quincena de agosto la variación anual de los precios de los agropecuarios se situó en -1.84%. Este desempeño estuvo influido, por una parte, por la normalización de las condiciones de oferta de algunos productos que desde junio contribuyó a reducir más notablemente la tasa de crecimiento anual de los precios de las frutas y verduras, misma que se ubicó en 3.90% en la primera quincena de agosto. También se debió a los bajos niveles que continuaron observándose en la variación anual de los precios de los pecuarios, que en la quincena referida se situó en -5.55%.

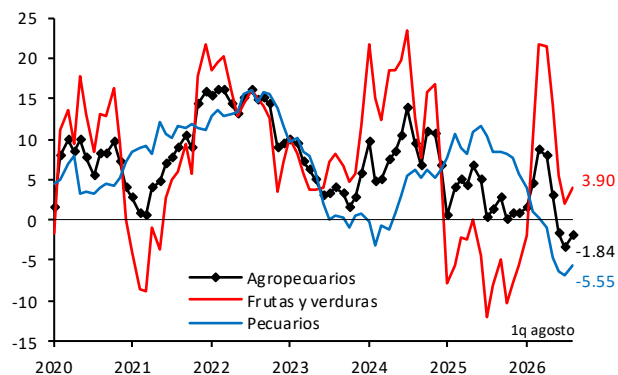
Derivado del inicio del conflicto en Medio Oriente a finales de febrero, las referencias de diversos energéticos enfrentaron presiones al alza. Si bien la variación anual de los precios de los energéticos en México se elevó en el segundo trimestre de 2026 (Gráfica 100), sus incrementos fueron acotados y desde niveles bajos debido a las políticas internas adoptadas para contener dicho choque. En particular,

la variación anual de los precios de los energéticos aumentó de -0.93 a 1.07% entre el primer y el segundo trimestre de 2026 y se situó en 0.78% en la primera quincena de agosto. Entre los trimestres referidos, la variación anual del precio del gas L.P. se elevó de -4.10 a -1.44% y registró -3.81% en la primera quincena de agosto, en tanto que la de la gasolina se incrementó de -1.60 a 1.31 y a 1.51% en igual comparación.

La variación anual de la tarifa de electricidad pasó de 3.74 a 3.30% entre el primer y el segundo trimestre de 2026. Este resultado reflejó la menor contribución anual de las tarifas ordinarias de electricidad. En la determinación de estas últimas se utiliza la inflación general anual de noviembre del año previo, misma que disminuyó entre noviembre de 2024 y noviembre de 2025. La reducción en la variación anual de la tarifa de electricidad entre trimestres también respondió a la menor contribución de las tarifas domésticas de alto consumo (DAC). En la primera quincena de agosto, la variación anual de la tarifa de electricidad se situó en 3.64%.

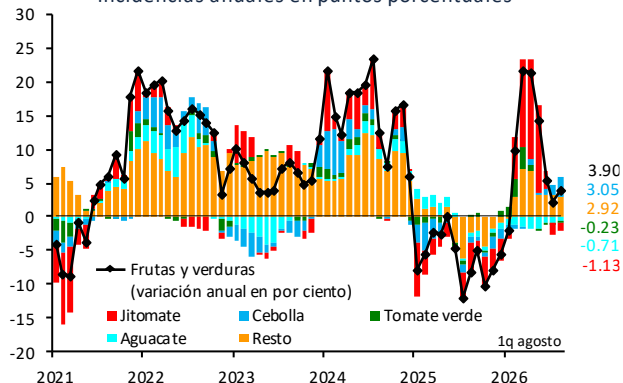
Entre el primer y el segundo trimestre de 2026, la variación anual de las tarifas autorizadas por el gobierno se incrementó de 5.90 a 6.82% (Gráfica 101). Este desempeño respondió, principalmente, a la mayor variación anual de la tarifa del autobús urbano y del taxi. En la primera quincena de agosto, la variación anual de las tarifas autorizadas por el gobierno se ubicó en 7.52% influida, en buena medida, por el aumento en la variación anual de la tarifa del taxi y del transporte colectivo.

Gráfica 98
Índice de precios de agropecuarios
Variación anual en por ciento



Fuente: INEGI.

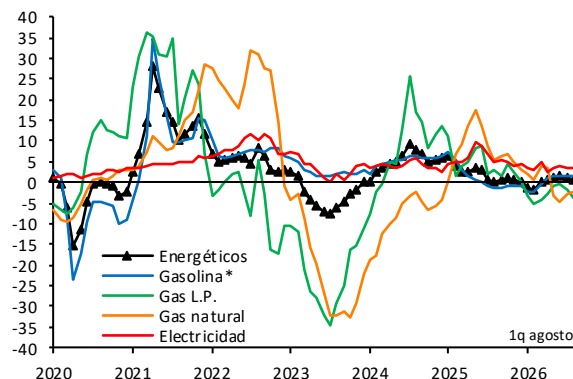
Gráfica 99
Índices de precios de frutas y verduras
Incidencias anuales en puntos porcentuales^{1/}



1/ En ciertos casos la suma de los componentes puede registrar alguna discrepancia con el total (frutas y verduras) por actualización de ponderadores y canasta o por efectos de redondeo.

Fuente: INEGI.

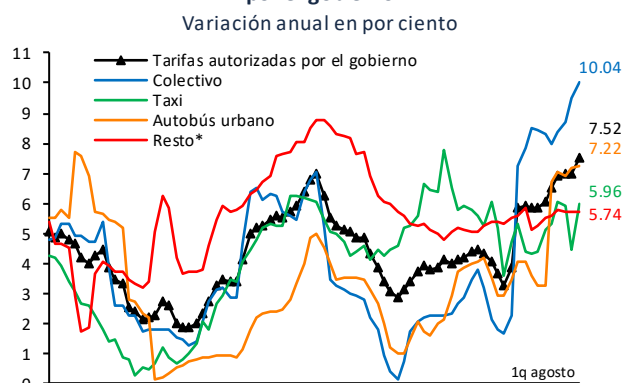
Gráfica 100
Índices de precios de energéticos seleccionados
Variación anual en por ciento



* Incluye gasolina de alto y bajo octanaje.

Fuente: INEGI.

Gráfica 101
Índices de precios de tarifas autorizadas por el gobierno
Variación anual en por ciento



* Incluye derechos por el suministro de agua, estacionamiento, metro o transporte eléctrico, expedición de documentos del sector público, cuotas de autopistas y trámites vehiculares.

Fuente: INEGI.

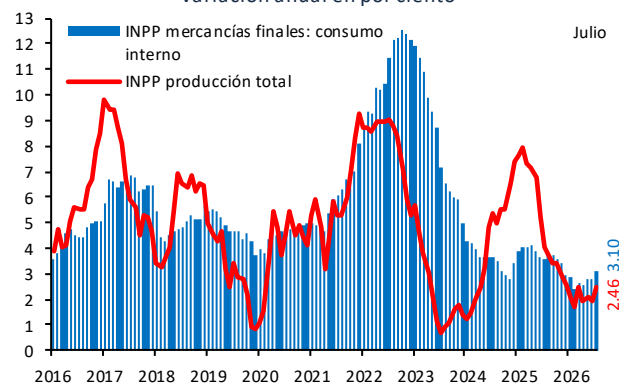
4.2. Índice Nacional de Precios Productor

En lo que concierne al Índice Nacional de Precios Productor (INPP) de producción total, excluyendo petróleo, su variación anual disminuyó de 2.08% en el primer trimestre de 2026 a 1.97% en el segundo trimestre del mismo año, y se ubicó en 2.46% en julio de 2026. En el interior de este indicador, la variación anual del componente de mercancías y servicios finales aumentó entre los trimestres mencionados, al pasar de 2.29 a 2.48%, y se situó en 2.83% en julio. En lo que se refiere al subíndice de mercancías y servicios de exportación, su variación anual creció de -1.66 a -0.72% en los trimestres referidos, y registró una variación anual de 0.51% en julio. Por su parte, el subíndice de precios de bienes y servicios intermedios mostró una baja en su tasa de variación anual, de 1.56 a 0.67% durante el mismo periodo trimestral, para posteriormente ubicarse en 1.55% en julio.

La variación anual del subíndice de precios al productor de bienes finales para consumo interno aumentó entre los trimestres mencionados, al pasar de 2.61 a 2.70%, al tiempo que en julio de 2026 se

ubicó en 3.10% (Gráfica 102). Este subíndice es de particular relevancia pues tiene un mayor poder predictivo sobre la evolución de los precios de las mercancías al consumidor incluidas en el subíndice subyacente.

Gráfica 102
Índice Nacional de Precios Productor ^{1/}
Variación anual en por ciento



1/ Índice Nacional de Precios Productor Total, excluyendo petróleo.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI.

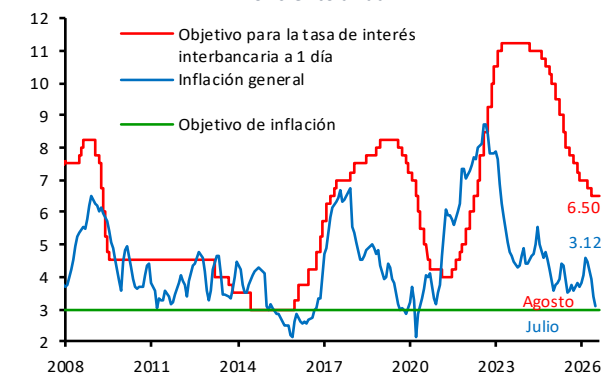
5. Política monetaria

La conducción de la política monetaria del Banco de México se enfoca en todo momento en alcanzar y mantener su mandato prioritario de estabilidad de precios. Para lograrlo, dicha política se conduce bajo un régimen de objetivos de inflación con base en pronósticos. Las decisiones del Instituto Central respecto del objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día se toman en función de la valoración del panorama inflacionario del país. Ello implica analizar tanto el comportamiento observado como el esperado de la inflación y de sus componentes, así como de sus determinantes.

Respecto de sus decisiones de política monetaria en el periodo que cubre este Informe, en la reunión de mayo de 2026 la Junta de Gobierno consideró la disminución de la inflación general como resultado de un descenso en el componente subyacente. También anticipó un mayor grado de holgura en la actividad económica nacional que el previamente esperado debido a la contracción registrada en el primer trimestre de 2026, lo que siguió implicando una ausencia de presiones de demanda en la economía. Continuó previendo la convergencia de la inflación general a la meta en el segundo trimestre de 2027. Sin embargo, mencionó que los cambios de política económica por parte de la administración estadounidense y la agudización de los conflictos geopolíticos añadieron incertidumbre a las previsiones y que sus efectos podrían implicar presiones sobre la inflación en ambos lados del balance. Así, tomando en cuenta el panorama inflacionario en su conjunto y considerando la apreciación observada del tipo de cambio, la debilidad de la actividad económica y el grado de restricción monetaria implementado, la Junta de Gobierno juzgó apropiado realizar un recorte de 25 puntos base que llevó a la tasa de referencia a 6.50%. En dicha decisión, anunció la conclusión del ciclo de recortes iniciado en marzo de 2024 al valorar que dicho nivel de la tasa de referencia era adecuado para enfrentar los retos del entorno macroeconómico.

Para las decisiones de junio y agosto, la Junta de Gobierno tomó en cuenta la reducción de la inflación general, que fue resultado de un descenso tanto del componente subyacente como del no subyacente. Asimismo, señaló que, si bien la economía nacional presentó una reactivación en el segundo trimestre de 2026, seguirían prevaleciendo condiciones de holgura a lo largo del horizonte de pronóstico y que persistían importantes riesgos a la baja para la actividad económica. También mencionó que permanecía incertidumbre asociada con el conflicto en Medio Oriente y sus repercusiones. Respecto de la convergencia de la inflación, en la decisión de agosto previó que las inflaciones general y subyacente descenderían de manera más gradual que lo anteriormente previsto, de modo que la meta se alcanzaría en 2027. En congruencia con la evaluación del panorama inflacionario, la Junta valoró en ambas reuniones los niveles observados del tipo de cambio, la ausencia de presiones de demanda en la economía y el grado de restricción monetaria implementado, por lo que mantuvo en cada una de esas decisiones el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 6.50%. Señaló, además, que sería apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual.

Gráfica 103
Objetivo para la tasa de interés interbancaria
a 1 día e inflación general ^{1/}
Por ciento anual



1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la tasa de interés interbancaria a 1 día.

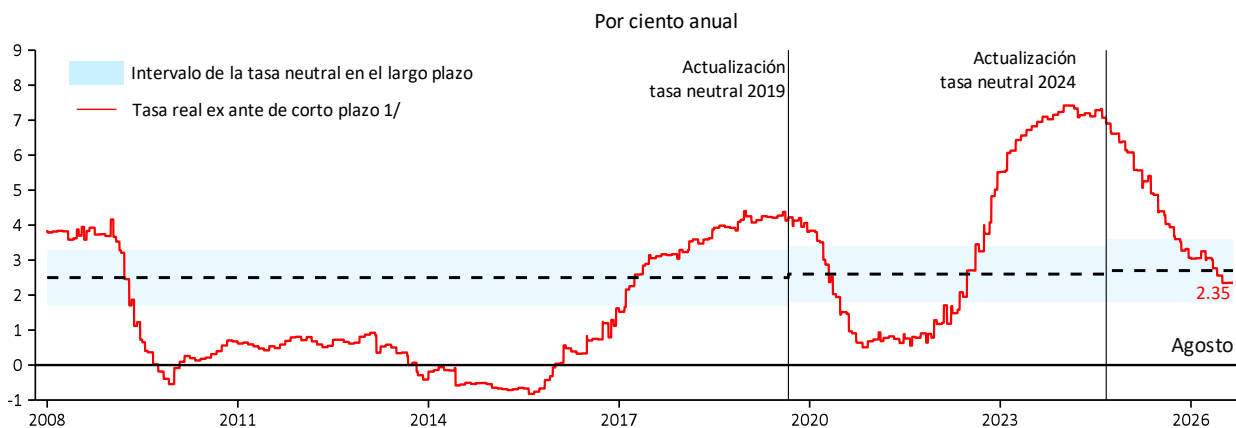
Fuente: elaborado por el Banco de México con datos propios y del INEGI.

La tasa de interés real ex ante disminuyó de 3.00 a 2.35% entre marzo y agosto de 2026. Ello como resultado de la reducción en la tasa de referencia en mayo y de un incremento de 3.75 a 4.15% en la media de las expectativas de inflación general a 12 meses de los especialistas encuestados por el Banco de México entre los meses referidos. La tasa de interés real ex ante se ubica en el intervalo de neutralidad de 1.8 a 3.6%, con un punto medio de 2.7% (Gráficas 103, 104 y 105). Considerando que la postura monetaria de

este Instituto Central se mantuvo en territorio claramente restrictivo entre septiembre de 2022 y octubre de 2025, así como los rezagos con los que opera la política monetaria, se espera que siga contribuyendo al proceso de desinflación. La postura monetaria ha buscado en todo momento mantener una trayectoria de la tasa de referencia congruente con la convergencia de la inflación hacia la meta del 3%.

Gráfica 104

Tasa real ex ante de corto plazo e intervalo estimado para la tasa neutral real de corto plazo en el largo plazo

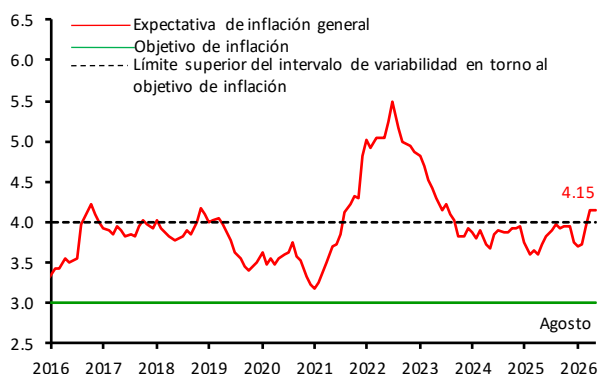


Nota: la línea punteada horizontal corresponde al punto medio del intervalo estimado para el nivel de la tasa neutral en el largo plazo en términos reales. Las líneas verticales indican las fechas de las actualizaciones a la estimación de la tasa neutral real. El 28 de agosto de 2019 se actualizó de un intervalo de [1.7%, 3.3%] con un punto medio de 2.5% a un intervalo de [1.8%, 3.4%] con un punto medio de 2.6%. A su vez, el 28 de agosto de 2024 se actualizó a un intervalo de [1.8%, 3.6%] con un punto medio de 2.7%.

1/ La tasa real ex ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado. Para el periodo anterior a 2008, la tasa real ex ante se calcula con la tasa de interés interbancaria a 1 día.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Gráfica 105
Media de las expectativas de inflación a 12 meses
Por ciento anual



Nota: se muestra la inflación esperada en los próximos 12 meses durante el mes en que se recaba la encuesta. Así, la cifra para el mes de julio de 2026 se obtiene de la encuesta publicada el 3 de agosto de 2026. Por su parte, la cifra para el mes de agosto de 2026 se obtiene de esa misma encuesta y corresponde a la inflación esperada para agosto de 2027, sobre la que también se consulta.

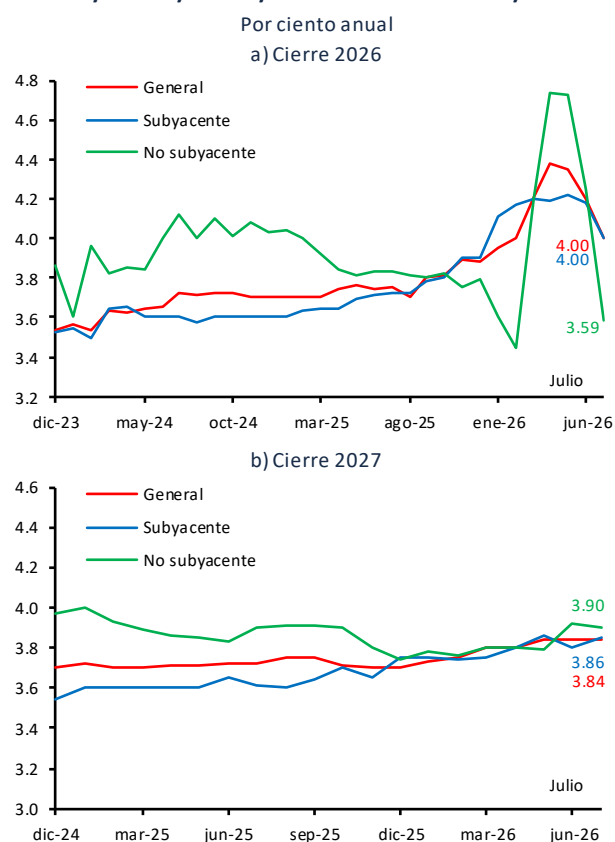
Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado.

En relación con las expectativas de inflación de los especialistas del sector privado que recaba el Banco de México, en el periodo que cubre este Informe las correspondientes al corto plazo disminuyeron, mientras que las de mediano plazo se mantuvieron relativamente estables. Por su parte, las expectativas de inflación de más largo plazo mostraron incrementos. Al respecto, las acciones del Instituto Central contribuyen sistemáticamente a un proceso ordenado de formación de precios y a preservar el anclaje de las expectativas de inflación.

Entre marzo y julio de 2026, las medianas de las expectativas de inflación general y subyacente para el cierre de 2026 disminuyeron de 4.21 a 4.00% y de 4.20 a 4.00%, respectivamente. Para el cierre de 2027, la mediana de las expectativas de la inflación general y subyacente pasaron de 3.80 a 3.84% y de

3.75 a 3.86%, respectivamente (Gráfica 106).²³ En cuanto a sus distribuciones, la dispersión para el cierre de 2026 se incrementó debido a expectativas más bajas respecto de encuestas previas por parte de algunos especialistas (Gráfica 107). En cambio, la del cierre de 2027 disminuyó moderadamente.²⁴

Gráfica 106
Medianas de las expectativas de inflación general, subyacente y no subyacente al cierre de 2026 y 2027
Por ciento anual



Nota: para obtener la mediana de las expectativas de inflación no subyacente se calcula la expectativa implícita de cada analista que tenga un pronóstico tanto para inflación general como la subyacente. Los números reportados corresponden a la de la encuesta publicada el 3 de agosto de 2026.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado.

²³ Las expectativas de inflación no subyacente se calculan de manera implícita para cada analista utilizando las expectativas de inflación general y subyacente. Posteriormente, se calcula la mediana de las expectativas de inflación no subyacente. Este cálculo solo se realiza para aquellos analistas que proporcionan un pronóstico tanto para la inflación general como para la subyacente. Dado que la muestra con la que se realiza esta estimación es potencialmente distinta de la de todos los analistas que contestaron, el cálculo de la mediana para las expectativas de la inflación general podría no coincidir con la

ponderación entre las medianas del componente subyacente y no subyacente.

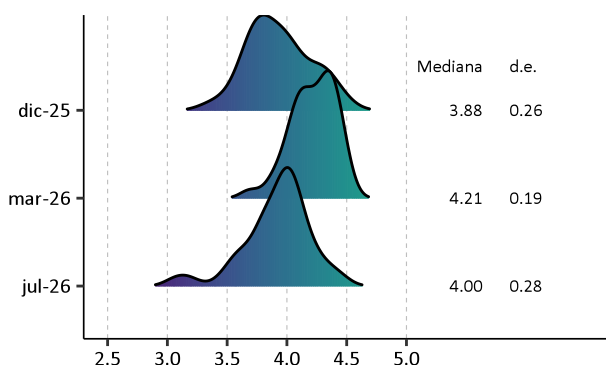
²⁴ Entre las encuestas de Citi México del 20 de marzo y del 20 de agosto de 2026, para el cierre de 2026, la mediana de las expectativas de la inflación general se redujo de 4.10 a 4.00%, mientras que la correspondiente al componente subyacente disminuyó de 4.20 a 4.00%. Por su parte, para el cierre de 2027, la mediana de las expectativas de la inflación general no presentó variación y continúa en 3.80%, mientras que la correspondiente a la inflación subyacente aumentó de 3.76 a 3.80%.

Gráfica 107

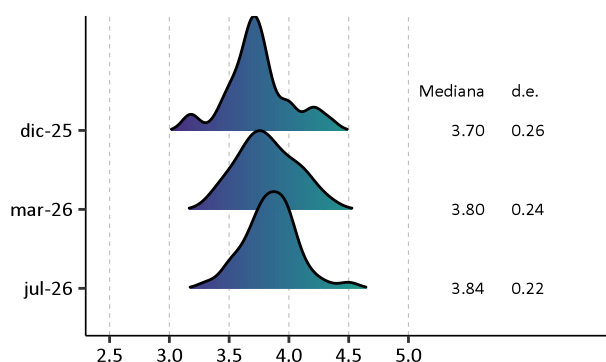
Distribución de las expectativas de inflación general

Por ciento anual

a) Cierre 2026



b) Cierre 2027



d.e. / Se refiere a la desviación estándar.

Nota: los números reportados corresponden a las encuestas publicadas el 15 de diciembre de 2025, 1 de abril y el 3 de agosto de 2026.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado.

Para el promedio de los próximos 4 años, la mediana de las expectativas de inflación general se mantuvo en 3.80%, mientras que la del componente subyacente pasó de 3.73 a 3.75%. Las medianas de las expectativas de inflación general y subyacente de largo plazo, correspondientes al promedio de 5 a 8 años, se ajustaron de 3.70 a 3.75% y de 3.60 a 3.75%, respectivamente (Gráfica 108).²⁵

Gráfica 108

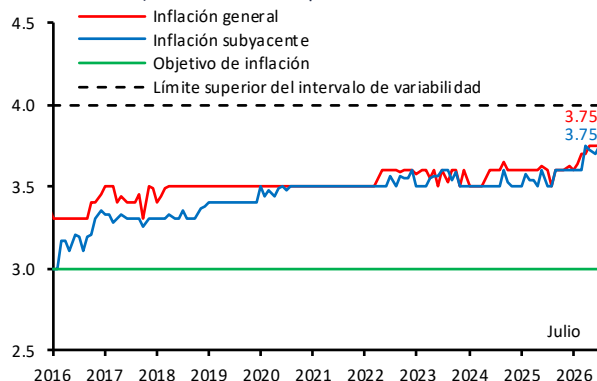
Medianas de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo

Por ciento anual

a) Promedio de los próximos 4 años



b) Promedio de los próximos 5 a 8 años



Nota: la última observación reportada corresponde a la de la encuesta publicada el 3 de agosto de 2026.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado.

Entre marzo y julio de 2026, la compensación por inflación y riesgo inflacionario implícita en instrumentos de mercado mostró volatilidad, ubicándose a finales de agosto por arriba del cierre del primer trimestre (Gráfica 109). En su interior, las expectativas de inflación implícitas en instrumentos de mercado permanecieron estables en los distintos horizontes considerados, al tiempo que la prima por riesgo inflacionario, tras fluctuar durante el segundo trimestre, se situó en niveles similares a los observados en marzo (Gráficas 110 y 111).²⁶

²⁵ La mediana de las expectativas de inflación general de largo plazo de la encuesta Citi México (promedio para los siguientes 2 a 6 años) pasó de 3.70 a 3.73% entre las encuestas del 20 de marzo y del 20 de agosto de 2026.

²⁶ Para una descripción de la estimación de las expectativas de inflación de largo plazo extraídas de instrumentos de mercado, ver el Recuadro "Descomposición de la Compensación por Inflación Esperada y Riesgo Inflacionario" en el Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2013.

Gráfica 109
Compensación por inflación y riesgo
inflacionario implícita en bonos

Por ciento

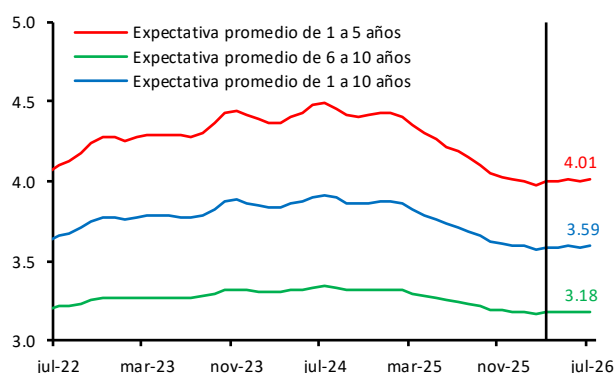


Nota: la compensación por inflación y riesgo inflacionario se calcula como la diferencia entre las tasas de interés nominal y real de largo plazo. La línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg, Valmer y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Gráfica 110
Estimación de las expectativas de inflación anual
extraídas de instrumentos de mercado ^{1/}

Por ciento



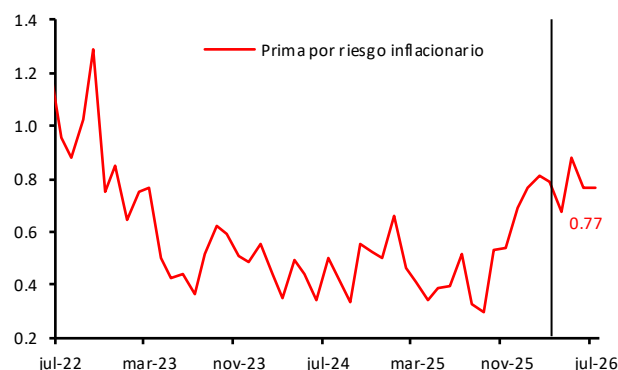
Nota: la línea vertical corresponde a marzo de 2026.

1/ La expectativa de inflación se calcula con base en un modelo afín usando datos de Bloomberg, Proveedor Integral de Precios (PiP) y Valmer, según proponen Aguilar, Elizondo y Roldán (2016).

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg, Valmer y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Gráfica 111
Estimación de la prima por riesgo
inflacionario a 10 años ^{1/}

Por ciento



Nota: la línea vertical corresponde a marzo de 2026.

1/ La prima por riesgo inflacionario se calcula con base en un modelo afín usando datos de Bloomberg, Proveedor Integral de Precios (PiP) y Valmer, según proponen Aguilar, Elizondo y Roldán (2016).

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg, Valmer y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Las expectativas de inflación general para los próximos 12 meses de las empresas presentaron movimientos diferenciados.²⁷ En particular, entre marzo y julio de 2026 las expectativas derivadas de distribuciones de probabilidad subjetivas pasaron de 4.34 a 4.36%, en tanto que las expectativas puntuales se mantuvieron en 4.50% (Gráfica 112).

Durante el trimestre que abarca este Informe, los mercados financieros nacionales mostraron una disminución en su volatilidad, tanto en el de renta fija como en el cambiario (Gráficas 113 y 114). En particular, la moneda nacional mostró un comportamiento ordenado, caracterizado por una estabilización en sus cotizaciones con una tendencia hacia la apreciación. Considerando la cotización diaria al cierre del mercado cambiario en días hábiles, la moneda nacional alcanzó un nivel máximo de 18.00 pesos por dólar el 1 de abril y un mínimo de 16.90 pesos por dólar el 20 de agosto (Gráfica 115).

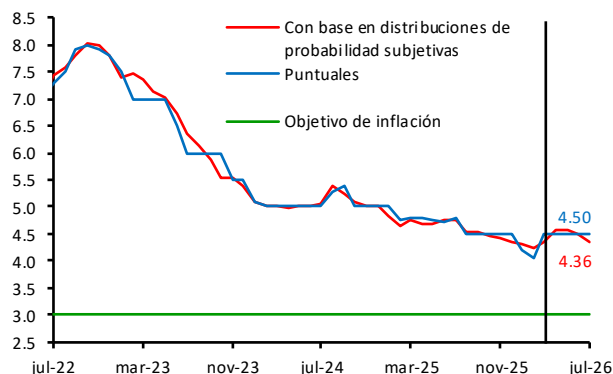
²⁷ La información correspondiente a las expectativas de inflación de las empresas se obtiene del módulo especial que se recaba mensualmente desde febrero de 2020 como parte de la Encuesta Mensual de Actividad Económica Regional (EMAER). En dicho módulo, se consulta a las empresas acerca de sus expectativas con respecto de la inflación para los siguientes 12 meses, medidas por la variación en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Ver Recuadro 3 “Las Expectativas de Inflación de las Empresas” en el Reporte sobre las Economías Regionales Julio - Septiembre de 2021. Las distribuciones de probabilidad subjetivas se calculan con base en una pregunta en la

cual las empresas reportan posibles escenarios de inflación (en algunos casos 3 y en otros 5), al igual que sus correspondientes probabilidades de ocurrencia. Las expectativas calculadas con dichas distribuciones que se presentan en la Gráfica 112 se estimaron como el promedio de las medianas de las expectativas de inflación de 3 y 5 escenarios. Las expectativas puntuales se recaban preguntando a las empresas directamente el valor que prevén que tome la inflación a 12 meses.

Gráfica 112

Medianas de las expectativas de inflación general a 12 meses de empresas

Por ciento



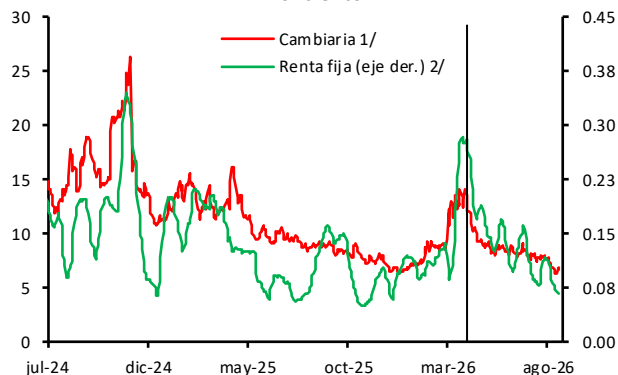
Nota: la línea vertical corresponde a marzo de 2026.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de la Encuesta Mensual de Actividad Económica Regional.

Gráfica 113

Volatilidad en los mercados financieros en México

Por ciento



Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

1/ Se refiere a la volatilidad implícita de las opciones a 1 mes del peso mexicano.

2/ Se refiere a la desviación estándar con una ventana móvil de 30 días de las tasas de interés de 10 años en México.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Gráfica 114

Volatilidad implícita en mercados cambiarios en América Latina, economías emergentes y México ^{1/}

Por ciento



Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

1/ La volatilidad implícita se refiere a opciones a 1 mes.

2/ Se refiere al promedio de opciones de tipo de cambio a 1 mes de Brasil, Chile, Colombia, India, México, Perú, Polonia, Sudáfrica y Turquía.

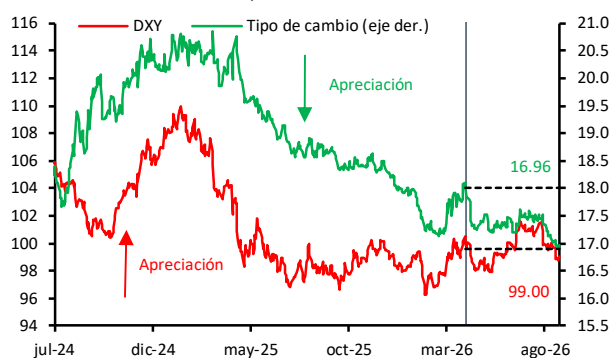
3/ Se refiere al promedio de opciones de tipo de cambio a 1 mes de Brasil, Chile, Colombia y Perú.

Fuente: Bloomberg.

Gráfica 115

Tipo de cambio nominal y DXY ^{1/}

Pesos por dólar, sin unidades



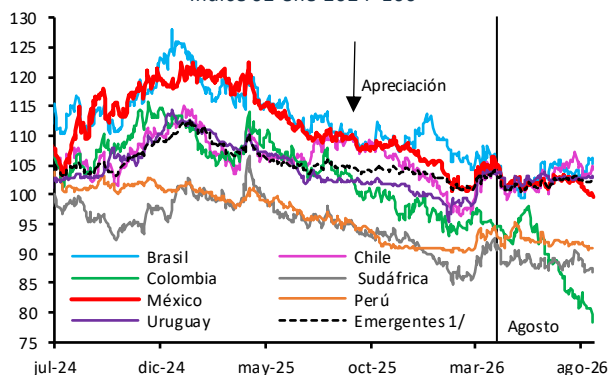
Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026. Las líneas punteadas horizontales se refieren al valor mínimo (16.90) y máximo (18.00) del tipo de cambio en el periodo del 31 de marzo de 2026 al 24 de agosto de 2026. Por su parte, los números en la gráfica se relacionan con las últimas observaciones del tipo de cambio y del DXY de dicho periodo.

1/ La serie del tipo de cambio corresponde a los datos diarios del tipo de cambio FIX.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos propios y de Bloomberg.

El comportamiento del peso mexicano fue consistente con lo observado en otras economías emergentes. A partir de abril, las monedas de estos países registraron una apreciación frente al dólar estadounidense, la cual se estabilizó durante junio. Hacia el final del periodo, se observó una reversión parcial de dicha tendencia, en un contexto de mayor fortaleza del dólar estadounidense (Gráfica 116).

Gráfica 116
Tipo de cambio respecto del dólar
Índice 02-ene-2024=100



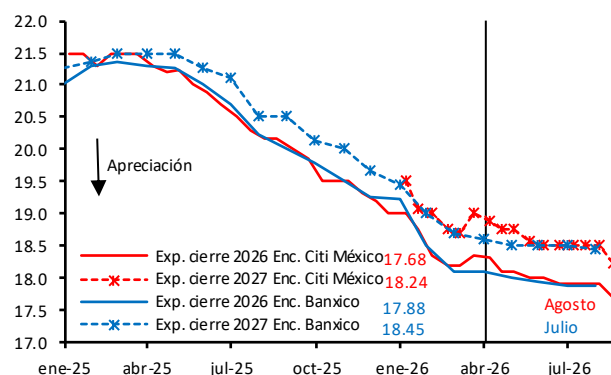
Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

1/ Se refiere al JP Morgan Emerging Market Currency Index (EMCI) Fixing.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg.

Las expectativas del tipo de cambio a lo largo del periodo que cubre este Informe se ajustaron hacia niveles más apreciados. Las medianas de las expectativas de la encuesta más reciente del Banco de México para el cierre de 2026 y el cierre de 2027 se ubicaron en 17.88 y 18.45 pesos por dólar, niveles inferiores a los registrados al cierre del primer trimestre del año de 18.10 y 18.60 pesos por dólar, respectivamente (Gráfica 117). En el mismo periodo, el tipo de cambio real multilateral de México registró una apreciación, al igual que lo observado en varias economías de América Latina (Gráfica 118).

Gráfica 117
Expectativas del tipo de cambio nominal^{1/}
Pesos por dólar

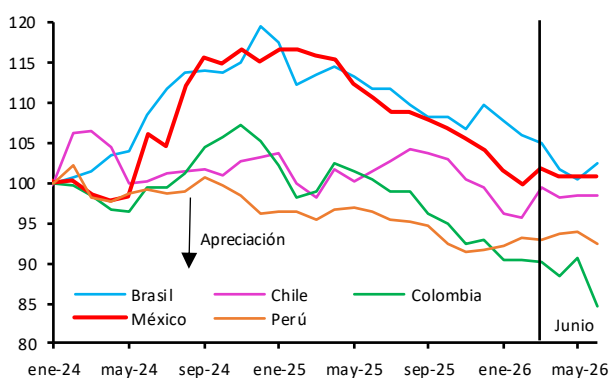


Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

1/ Los números a la derecha de las leyendas representan las medianas de la Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado al mes de julio y publicada el 3 de agosto de 2026, y de la Encuesta Citi México del 20 de agosto de 2026, según corresponda.

Fuente: Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado y Encuesta Citi México.

Gráfica 118
Tipo de cambio real multilateral
Índice enero 2024=100



Nota: la línea vertical corresponde a marzo de 2026. El índice del tipo de cambio real multilateral se calcula como el promedio ponderado de los tipos de cambio reales bilaterales con cada uno de sus principales socios comerciales. La ponderación utilizada corresponde a la proporción del comercio exterior con cada socio comercial respecto del comercio total de la economía. El tipo de cambio real bilateral se calcula como el producto del tipo de cambio nominal entre dos países por la razón de sus índices de precios.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos del Banco Internacional de Pagos (BIS).

En el mercado de renta fija nacional, las tasas de interés de los bonos soberanos nacionales mostraron disminuciones a lo largo de la curva de rendimientos entre marzo y principios de agosto de 2026. En la parte corta de la curva, se presentó un descenso que respondió fundamentalmente al recorte en la tasa de referencia por parte del Banco de México en mayo. Por su parte, las tasas de interés de mediano y largo plazo se ubicaron en niveles por debajo de los observados a finales de marzo. No obstante, a lo largo del periodo exhibieron sensibilidad a la evolución del conflicto en Medio Oriente. En junio disminuyeron ante el acuerdo provisional alcanzado entre los países involucrados, en julio aumentaron como resultado del escalamiento del conflicto y en agosto volvió a revertirse ante avances en las negociaciones entre las partes involucradas (Gráfica 119).

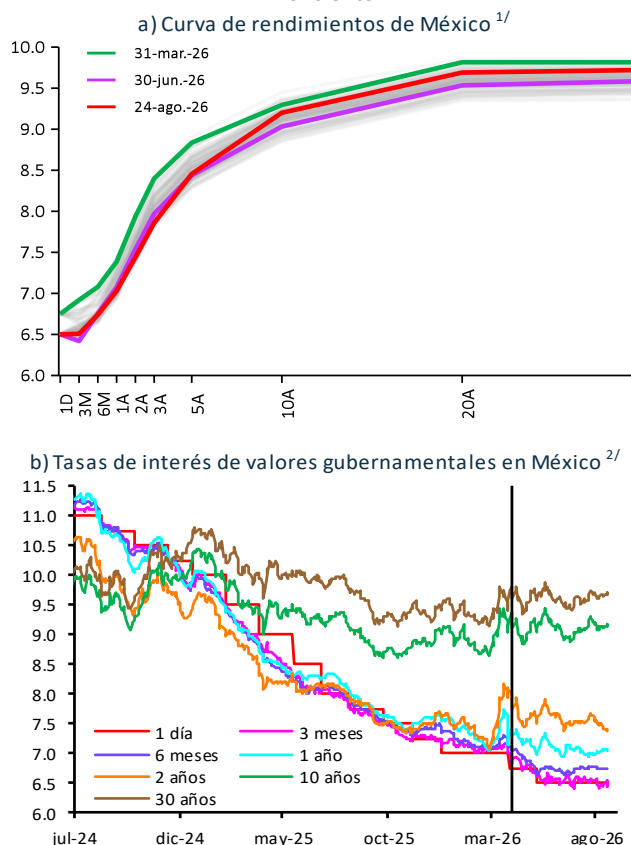
Respecto de la dinámica de la tasa de interés a 10 años, sus componentes estimados presentaron cambios diferenciados durante el periodo reportado. Por un lado, la expectativa del promedio de la tasa de corto plazo a 10 años se mantuvo en un nivel relativamente estable y por debajo del cierre de marzo. Por otro lado, la prima por plazo mostró una tendencia al alza, por lo que permaneció en niveles por arriba de los registrados al cierre del primer trimestre de 2026 (Gráfica 120).

La pendiente de la curva de rendimientos (definida como la diferencia entre la tasa de 10 años y la de 3 meses) se situó en niveles por encima de los registrados al cierre de marzo de 2026. Ello como resultado de una reducción más acentuada en la tasa

de corto plazo en comparación con aquella de largo plazo entre marzo y agosto de 2026 (Gráfica 121).

Gráfica 119
Mercado de renta fija en México

Por ciento

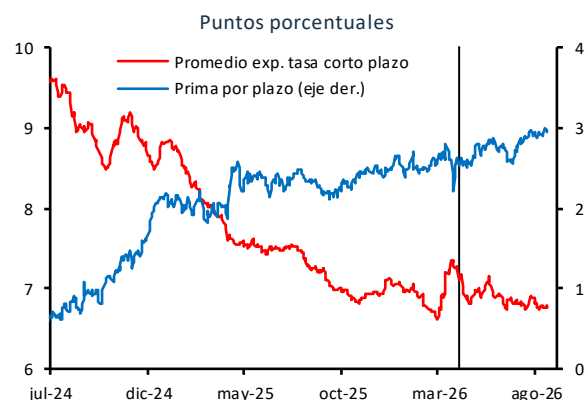


1/ Las líneas grises representan las curvas de rendimientos diarios desde el 31 de marzo de 2026.

2/ La línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

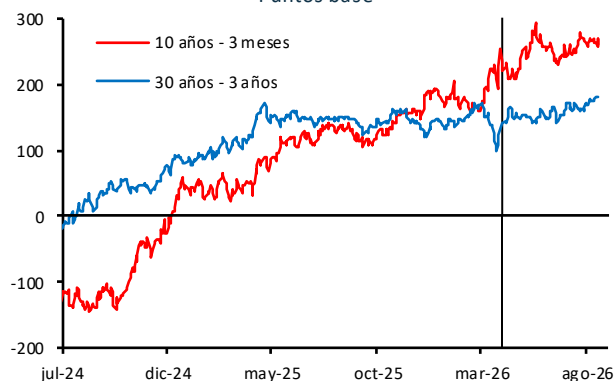
Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).

Gráfica 120
Expectativa de la tasa de corto plazo
y prima por plazo en México



Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.
Fuente: elaborado por el Banco de México con información de Valmer, Proveedor Integral de Precios (PiP) y Bloomberg.

Gráfica 121
Pendiente de la curva de rendimientos

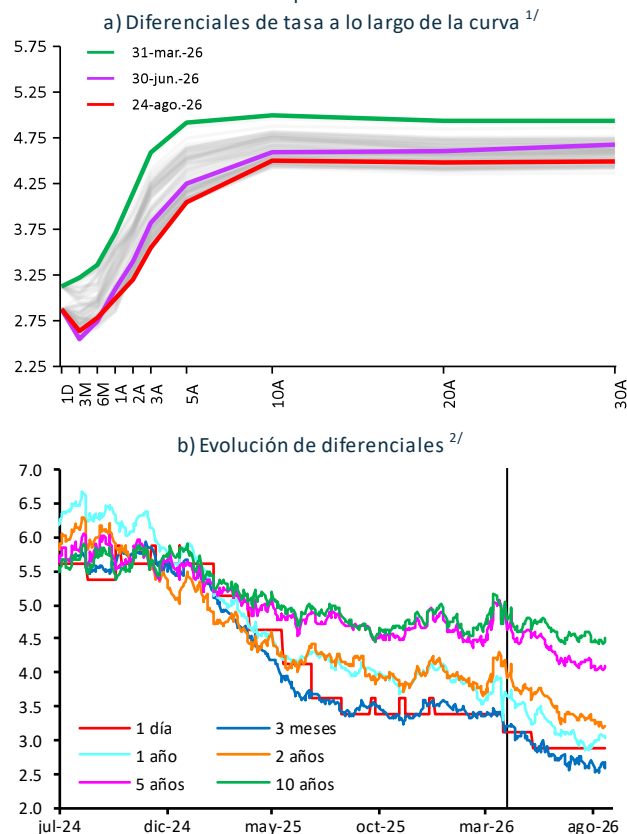


Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.
Fuente: elaborado por el Banco de México con información de Proveedor Integral de Precios (PiP).

La curva de diferenciales entre las tasas de interés de México y Estados Unidos exhibió desplazamientos a la baja en todos sus nodos (Gráfica 122). Los diferenciales de corto plazo disminuyeron principalmente por el recorte en la tasa de referencia que realizó el Banco de México en mayo, en un

contexto en el que la Reserva Federal mantuvo sin cambios el rango de la tasa de fondos federales. Por su parte, aquellos de mediano y largo plazo mostraron reducciones debido a aumentos en las tasas de interés de estos plazos en Estados Unidos (Gráfica 123).

Gráfica 122
Diferenciales de tasas de interés entre
México y Estados Unidos



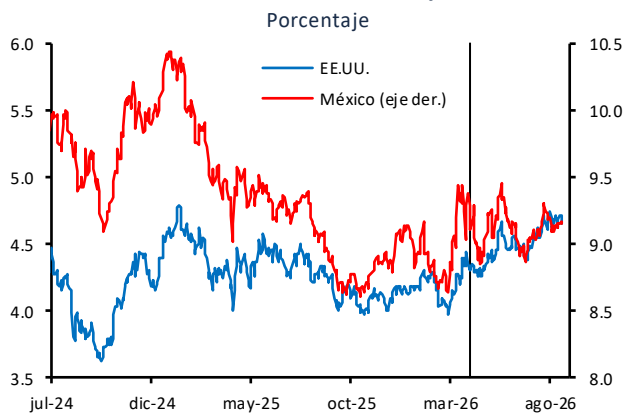
Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

1/ Las líneas grises representan las curvas de rendimientos diarias desde el 31 de marzo de 2026.

2/ Para el plazo a 1 día, se considera el promedio del rango objetivo establecido por la Reserva Federal.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de Proveedor Integral de Precios (PiP) y Departamento del Tesoro de Estados Unidos.

Gráfica 123
Tasas de interés de 10 años de México y Estados Unidos

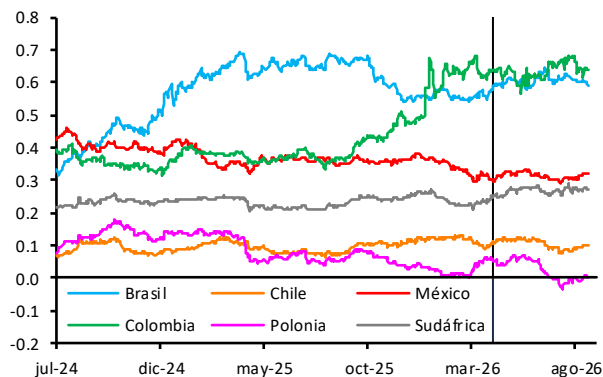


Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP) y Departamento del Tesoro de Estados Unidos.

El diferencial de tasas de interés a un año entre México y Estados Unidos ajustado por volatilidad cambiaria se mantuvo estable en el periodo que cubre este Informe, incluso con el recorte en la tasa de referencia que se dio en la decisión de mayo en nuestro país. Este diferencial se mantiene relativamente elevado en comparación con el de otras economías emergentes (Gráfica 124).

Gráfica 124
Diferencial de tasas de interés de países emergentes y Estados Unidos a 1 año ajustado por volatilidad

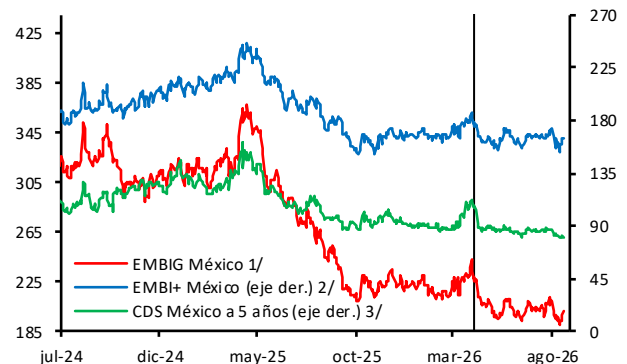


Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026. Los diferenciales se calculan con el diferencial implícito en los forwards cambiarios a 1 año, ajustados por la volatilidad implícita al mismo plazo.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos de Bloomberg.

En el periodo que cubre este Informe, los indicadores que miden el riesgo de crédito soberano de México se ubicaron en niveles menores a los registrados a finales de marzo. En abril presentaron el mayor ajuste a la baja ante la moderación del conflicto en Medio Oriente, lo cual afectó a la mayoría de las economías emergentes. En mayo, una agencia calificadora revisó la perspectiva de la calificación crediticia de la deuda soberana de México a negativa desde estable, mientras que otra redujo dicha calificación en un nivel. Aún con estos ajustes, la calificación soberana del país mantiene el grado de inversión en las principales agencias y los indicadores de riesgo crediticio han mantenido un comportamiento ordenado (Gráfica 125).

Gráfica 125
Riesgo de crédito soberano en México



Nota: la línea vertical corresponde al 31 de marzo de 2026.

1/ El EMBIG se refiere al Índice de Bonos de Mercados Emergentes Global para México de J.P. Morgan, el cual mide la diferencia entre la tasa de interés que pagan los bonos emitidos por México y la de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos. Este indicador considera bonos denominados en dólares emitidos por entidades gubernamentales o entidades donde el gobierno es deudor solidario.

2/ El EMBI+ se refiere al Índice de Bonos de Mercados Emergentes Plus para México de J.P. Morgan, el cual mide la diferencia entre la tasa de interés que pagan los bonos emitidos por México y la de los Bonos del Tesoro de Estados Unidos. Este indicador considera bonos denominados en dólares emitidos únicamente por el gobierno.

3/ Un Credit Default Swap (CDS) es un instrumento financiero que compensa a su tenedor en caso de un incumplimiento de deuda. El tenedor realiza una serie de pagos al vendedor del instrumento y, en caso de incumplimiento, el tenedor recibe la compensación (generalmente el valor nominal del préstamo), la cual queda a cargo del vendedor.

Fuente: Bloomberg.

6. Previsiones y balance de riesgos

6.1. Previsiones para la actividad económica

Crecimiento de la economía nacional: Para 2026, se anticipa que el crecimiento del PIB se ubique en 1.5%, tasa mayor a la estimación puntual de 1.1% publicada en el Informe previo. El intervalo para la variación esperada del PIB en ese año se ubica entre 1.0 y 2.0%. Para 2027, se prevé un crecimiento del PIB de 2.0%, tasa ligeramente menor a la de 2.1% anticipada en el Informe anterior. El intervalo para el crecimiento previsto del PIB en 2027 es de entre 1.2 y 2.8% (Cuadro 8 y Gráfica 126a).

La revisión para el PIB en 2026 resulta del mayor crecimiento de la actividad económica en el segundo trimestre respecto de lo anticipado. Este efecto se encuentra parcialmente compensado por una desaceleración mayor a la previamente esperada en el tercer trimestre. Para el resto de la trayectoria de pronóstico se continúa esperando una moderada y gradual aceleración en las tasas de crecimiento trimestral.

Respecto del gasto agregado, a pesar de la debilidad mostrada por el consumo privado al inicio de 2026, se espera que este recupere una tendencia positiva. La inversión se mantendría débil como reflejo de la incertidumbre que prevalece en torno a la relación comercial con Estados Unidos y a la ratificación del T-MEC ante la nueva fase de revisiones anuales. Por su parte, las exportaciones presentarían una moderada expansión, en congruencia con el comportamiento previsto para la producción industrial en Estados Unidos²⁸ y apoyada por la adquisición de bienes relacionados con el sector tecnológico en aquel país.

La activación del mecanismo de revisiones anuales del T-MEC por parte de Estados Unidos prolongó la

incertidumbre sobre la relación comercial regional. Si bien las condiciones actuales del tratado se mantienen vigentes, garantizando el trato preferencial a las exportaciones mexicanas, la falta de una resolución definitiva sobre su futuro persiste como un factor adverso para las decisiones de inversión. Por su parte, la reanudación en julio de las tensiones entre Estados Unidos e Irán dio lugar a un repunte en la incertidumbre para la economía global. Si bien la temporalidad y magnitud de los efectos de estos acontecimientos sobre la actividad económica en México son difíciles de anticipar, ya que dependen de la evolución de las negociaciones comerciales y de la intensidad de los eventos geopolíticos, ambos contribuyen a que el balance de riesgos para el crecimiento de la economía nacional mantenga un sesgo a la baja.

En cuanto a la posición cíclica de la economía se anticipa que la estimación puntual de la brecha del producto se mantenga en terreno negativo a lo largo del horizonte de pronóstico (Gráfica 126b). Cabe destacar que la estimación de este indicador no observable está sujeta a una elevada incertidumbre.

Cuadro 8
Previsiones de crecimiento del PIB
Por ciento

Año	Puntual	Intervalo
2026	1.5	Entre 1.0 y 2.0
2027	2.0	Entre 1.2 y 2.8

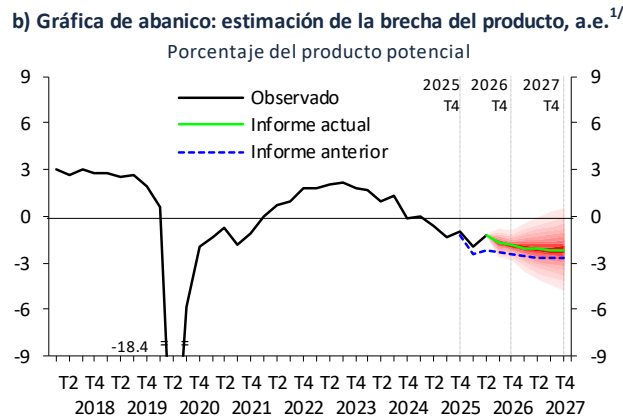
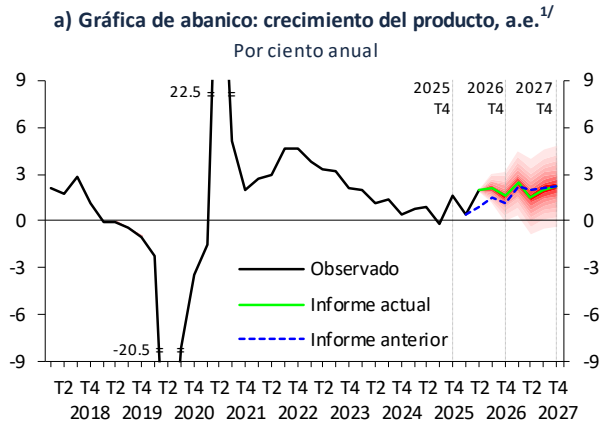
Nota: provisiones con cifras sin ajuste estacional. Los pronósticos puntuales de 2026 y 2027 en el Informe anterior eran de 1.1 y 2.1%, respectivamente. El intervalo reportado en el Informe previo para 2026 fue de entre 0.5 y 1.7% y para 2027 de entre 1.3 y 2.9%. El PIB de México en 2025 registró un crecimiento de 0.5% con cifras sin ajuste estacional.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

²⁸ Con base en las expectativas de los analistas encuestados por Blue Chip, la previsión de crecimiento para la producción industrial en Estados Unidos para 2026 se revisó entre Informes de 1.2 a 1.4%, en tanto que

para 2027 se ajustó de 1.5 a 1.7%. Para el PIB de Estados Unidos se anticipan expansiones en 2026 y 2027 de 2.1 y 2.0%, respectivamente. Estas se comparan con las del Informe previo de 2.0% en cada año.

Gráfica 126



a.e. /Cifras con ajuste estacional.

Nota: en el Informe actual el pronóstico inicia en 2026 T3. En el Informe anterior el pronóstico iniciaba en 2026 T2.

1/ Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura.

Fuente: a) Elaborado por el Banco de México con información de INEGI y del Banco de México. b) Elaborado por el Banco de México.

Empleo: En el Cuadro 9 se presentan las expectativas para el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS.²⁹

Cuenta Corriente: En el Cuadro 10 se muestran los pronósticos para la balanza comercial y la cuenta corriente con base en la información más reciente.

Cuadro 9

Previsiones de puestos de trabajo afiliados al IMSS ^{1/}
Variación anual en miles

Año	Intervalo
2026	Entre 220 y 400
2027	Entre 400 y 600

Nota: respecto al Informe anterior los intervalos para el pronóstico de este indicador fueron de 260 y 460 mil puestos de trabajo en 2026, y de 400 a 600 mil puestos de trabajo en 2027. En 2025, los puestos de trabajo afiliados al IMSS aumentaron en 312 mil plazas laborales con puestos de plataformas digitales, y en 105 mil plazas laborales sin puestos de plataformas digitales. 1/ Se refiere a los puestos de trabajo permanentes y eventuales urbanos afiliados al IMSS.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

Cuadro 10

Previsiones de balanza comercial y cuenta corriente

Año	2026	2027
Saldo de la balanza comercial		
% del PIB	-0.2 a 0.2	-0.9 a -0.4
Miles de millones de dólares	-3.9 a 4.1	-17.9 a -8.5
Saldo de la cuenta corriente		
% del PIB	-0.8 a -0.1	-1.4 a -0.5
Miles de millones de dólares	-15.9 a -3.1	-28.2 a -11.4

Nota: las cifras para 2026 se comparan con las del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -13.0 y -5.0 miles de millones de dólares (-0.6 y -0.2% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -26.2 y -13.5 miles de millones de dólares (-1.3 y -0.6% del PIB). Las cifras para 2027 se comparan con las del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -21.8 y -12.4 miles de millones de dólares (-1.1 y -0.6% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -35.8 y -19.3 miles de millones de dólares (-1.8 y -0.9% del PIB). En 2025 el saldo de la balanza comercial resultó de 0.2 miles de millones de dólares (0.0% del PIB) y el saldo en la cuenta corriente resultó de -9.4 miles de millones de dólares (-0.5% del PIB).

Fuente: elaborado por el Banco de México.

²⁹ Las previsiones para la variación en los puestos de trabajo registrados en el IMSS en 2026 y 2027 consideran los puestos de trabajo asociados mediante el programa de afiliación de personas trabajadoras en plataformas digitales. Los pronósticos reportados en este Informe suponen que este programa continuará implementándose a lo largo del

horizonte de pronóstico bajo las reglas de afiliación vigentes y que la variación en el número de plazas registradas bajo el programa en relación con las 207 mil plazas reportadas en diciembre de 2025 sería acotada.

Riesgos para el crecimiento: Se considera que el balance de riesgos para el crecimiento de la actividad económica a lo largo del horizonte de pronóstico se mantiene sesgado a la baja. La política comercial de nuestro principal socio comercial representa importantes riesgos tanto a la baja como al alza. Así, entre los riesgos a la baja en el horizonte de pronóstico sobresalen:

- i. Que se intensifique el ambiente de incertidumbre relacionada con las políticas que pudieran implementarse en Estados Unidos, particularmente en lo comercial y ante la nueva fase de revisiones anuales del T-MEC, o con factores idiosincráticos, y que ello incida adversamente sobre la demanda externa y el gasto en consumo e inversión de nuestro país.
- ii. Que un escalamiento de diversos conflictos geopolíticos en distintas regiones del mundo repercuta adversamente en la economía global en general o en los flujos de comercio internacional en particular.
- iii. Que se materialicen episodios de volatilidad en los mercados financieros nacionales o internacionales.
- iv. Que el crecimiento de la economía de Estados Unidos sea menor a lo esperado, en detrimento de la demanda externa que enfrenta México.
- v. Que fenómenos meteorológicos tales como temperaturas extremas, ciclones o sequías impacten adversamente la actividad económica nacional.

Entre los riesgos al alza para el crecimiento en el horizonte de pronóstico destacan:

- i. Que avances mayores a los anticipados en el proceso de revisiones anuales y una ratificación del T-MEC, así como una menor incertidumbre en torno a la política comercial de Estados Unidos, contribuyan a un ambiente más propicio para la inversión en México e impulsen el comercio en la región.
- ii. Que el crecimiento de la economía estadounidense sea mayor a lo esperado y que ello favorezca la demanda externa que enfrenta México.
- iii. Que avances en proyectos de infraestructura bajo inversiones mixtas generen un mayor

crecimiento de la actividad económica que el esperado.

6.2. Previsiones para la inflación

En este Informe Trimestral se mantienen vigentes los pronósticos para la inflación general y subyacente publicados en el Anuncio de Política Monetaria del 6 de agosto de 2026. Se anticipa que las inflaciones general y subyacente continúen descendiendo, si bien de manera más gradual que lo anteriormente previsto. Así, se espera que la inflación converja a la meta en 2027 (Cuadro 11 y Gráficas 127 y 128). El cambio en la trayectoria refleja niveles moderadamente más elevados a los anticipados para la inflación subyacente durante la mayor parte del horizonte de pronóstico, así como para la no subyacente en los primeros tres trimestres de 2027.

En mayor detalle, en comparación con el Informe anterior, el pronóstico actual para la inflación general considera una revisión a la baja en el tercer trimestre de 2026. Esta es atribuible a niveles menores a los anteriormente anticipados para la inflación no subyacente en dicho periodo en respuesta a menores niveles esperados en las variaciones de precios de los agropecuarios. En el cuarto trimestre de 2026, el nivel previsto para la inflación general es el mismo que el contemplado en el Informe anterior. Entre el primer y el tercer trimestre de 2027, se prevé una reducción más gradual de este indicador que en el Informe anterior. Esta modificación refleja una trayectoria más elevada para la inflación subyacente durante la mayor parte del horizonte de pronóstico. Tal desempeño sería resultado de variaciones ligeramente mayores en los precios de las mercancías, así como de una reducción más progresiva en las variaciones de los precios de los servicios. Esto último como producto de la persistencia que ha mostrado este componente. El ajuste al alza para la inflación general entre el primer y el tercer trimestre de 2027 también considera mayores variaciones en los precios del componente no subyacente entre los trimestres referidos debido, fundamentalmente, a una trayectoria mayor a la anteriormente anticipada en los precios de los energéticos. Estos últimos han continuado favorecidos por las políticas internas que ayudan a mitigar los choques a las referencias internacionales.

Las tasas de variación anual y de variación trimestral desestacionalizada anualizada del índice general y del

subyacente se presentan en el Cuadro 11 y en la Gráfica 129. Se espera que en el caso del índice general las tasas trimestrales ajustadas por estacionalidad y anualizadas se sitúen alrededor de 3% a partir del segundo trimestre de 2027 y en el caso de la subyacente desde el cuarto trimestre de 2026. Debido a que las tasas anuales se ven influidas durante doce meses por los efectos aritméticos de los choques que afectaron la inflación al alza, su reducción es más lenta que la de las variaciones trimestrales ajustadas por estacionalidad, las cuales incorporan solamente los cambios de precios que se espera ocurran en un trimestre en particular. Por ello, las variaciones anuales se sitúan por encima de las tasas trimestrales desestacionalizadas en la etapa en la que se asimilan los choques a la inflación.

Se considera que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico mantiene un sesgo al alza. Los cambios de política económica por parte de la administración estadounidense y la posible prolongación de los conflictos geopolíticos continúan añadiendo incertidumbre a las previsiones. Sus efectos podrían implicar presiones sobre la inflación en ambos lados del balance.

Entre los principales riesgos a los que está sujeta la inflación destacan:

Al alza:

- i. Persistencia de la inflación subyacente.
- ii. Disrupciones por políticas comerciales o un impacto inflacionario de los conflictos geopolíticos.
- iii. Afectaciones climáticas que pudieran impactar los precios de diversos productos agropecuarios.
- iv. Mayores presiones de costos que pudieran traspasarse a los precios al consumidor.
- v. Una tendencia a la depreciación del peso mexicano.

A la baja:

- i. Una actividad económica de Estados Unidos o de México menor a la anticipada que pudiera implicar menores presiones sobre la inflación de nuestro país.
- ii. Que el traspaso de las presiones de costos a los precios esté acotado.
- iii. Que se observen menores presiones por la apreciación que la moneda nacional registra desde el año pasado.

Cuadro 11
Pronósticos de la inflación general y subyacente
 Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales

	2026				2027				2028	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
INPC										
Informe actual = comunicado agosto 2026 ^{1/}	4.1	3.9	3.5	3.5	3.4	3.3	3.2	3.0	3.0	3.0
Informe anterior = comunicado mayo 2026 ^{2/}	4.1	4.1	3.8	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	
Subyacente										
Informe actual = comunicado agosto 2026 ^{1/}	4.5	4.2	3.8	3.5	3.4	3.3	3.2	3.0	3.0	3.0
Informe anterior = comunicado mayo 2026 ^{2/}	4.5	4.1	3.7	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	
Memorándum										
Variación trimestral desestacionalizada anualizada en por ciento^{3/}										
Informe actual = comunicado agosto 2026 ^{1/}										
INPC	4.5	4.1	2.5	3.5	3.3	3.1	2.6	3.3	3.1	3.0
Subyacente	4.6	3.7	3.3	3.1	3.1	3.2	2.9	3.0	3.0	3.1

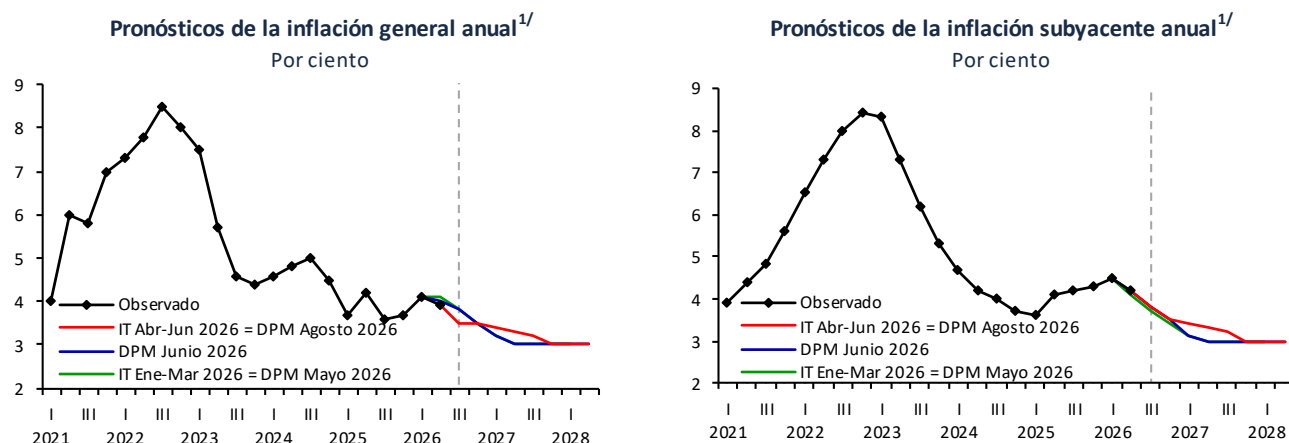
1/ Pronóstico a partir de agosto de 2026. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 6 de agosto de 2026.

2/ Pronóstico a partir de mayo de 2026. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 7 de mayo de 2026.

3/ [Ver Nota Metodológica](#) sobre el proceso de ajuste estacional.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI para datos observados de la variación anual y Banco de México para cifras desestacionalizadas y pronósticos.

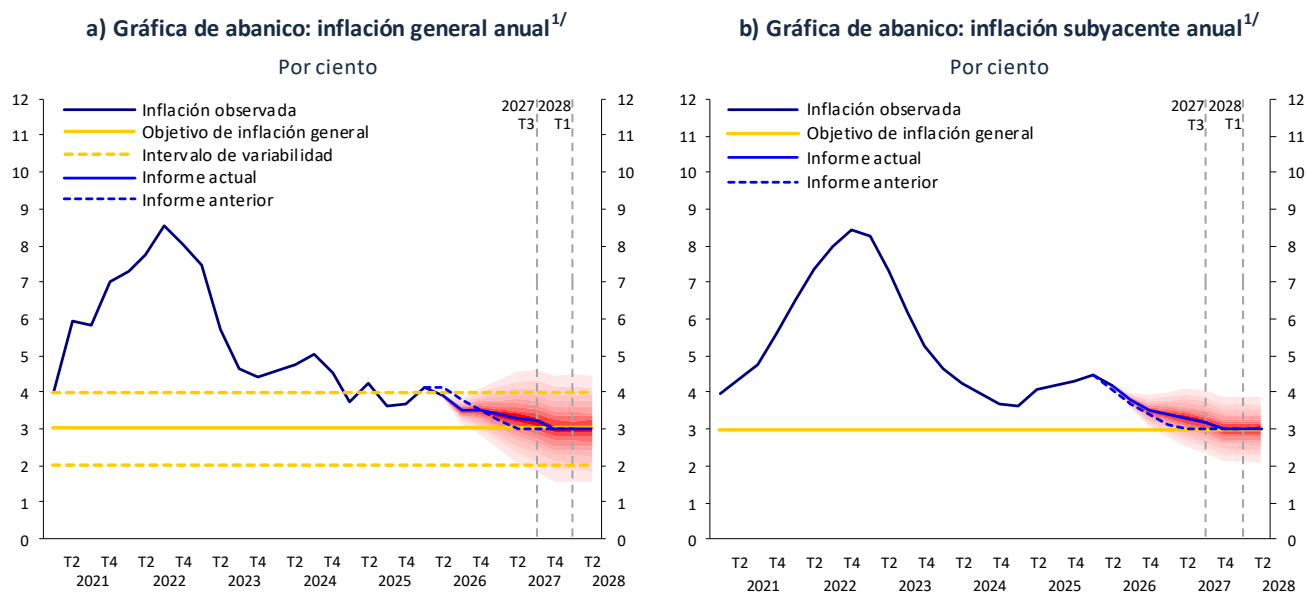
Gráfica 127



1/ Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales. Las siglas IT se refieren al Informe Trimestral y las siglas DPM a la Decisión de Política Monetaria. La línea vertical corresponde al tercer trimestre de 2026.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI y del Banco de México.

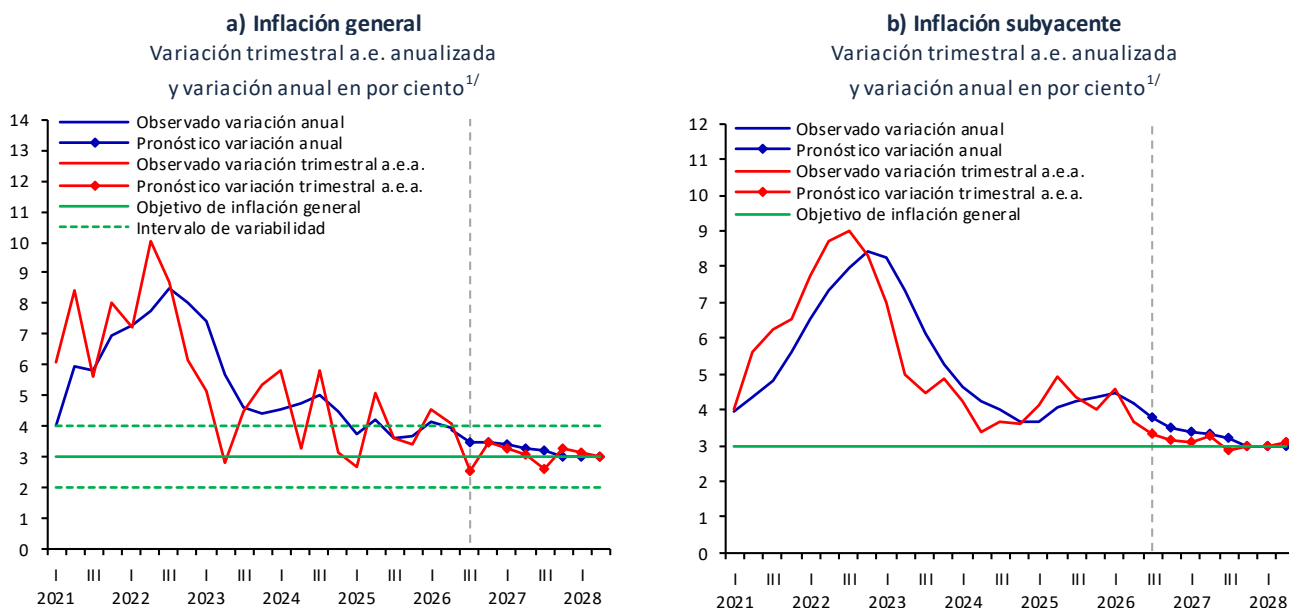
Gráfica 128



1/ Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del tercer trimestre de 2026, es decir, el tercer trimestre de 2027 y el primer trimestre de 2028, respectivamente, para indicar lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI y del Banco de México.

Gráfica 129



a. e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.

a. e. a./ Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.

1/ Calculadas a partir de los índices promedio trimestrales.

La línea vertical corresponde al tercer trimestre de 2026.

Fuente: elaborado por el Banco de México con información de INEGI y del Banco de México.

A pesar de la expansión de la actividad productiva en el segundo trimestre, la economía nacional continúa atravesando por un periodo de debilidad y enfrenta un contexto externo complejo sujeto a riesgos geopolíticos relevantes. A ello se suma la incertidumbre en torno a la relación comercial en América del Norte derivada de la activación del proceso de revisiones anuales del T-MEC. Si bien las negociaciones para una mayor integración regional prosiguen y prevalecen oportunidades para profundizar la inserción de la economía nacional en las cadenas globales de valor, resulta indispensable adoptar acciones que robustezcan el mercado interno. Como se ha mencionado en Informes previos, para impulsar un crecimiento más dinámico, sostenido e integral, es necesario continuar avanzando en medidas que eleven la productividad, fomenten la inversión en capital físico y humano, fortalezcan el estado de derecho y promuevan la adopción de nuevas tecnologías.

De manera complementaria, es crucial seguir fortaleciendo los fundamentos macroeconómicos, ya que ello incrementa la capacidad de la economía para hacer frente a posibles choques externos. Ello implica mantener la disciplina fiscal, procurar un sistema financiero robusto y bien capitalizado, preservar cuentas externas sostenibles, y contar con un régimen de tipo de cambio flexible, así como con una política monetaria firmemente comprometida con su mandato prioritario de preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional. En este marco, la Junta de Gobierno del Banco de México seguirá evaluando la evolución del panorama económico y financiero, con el objetivo de promover un ajuste ordenado de los precios relativos, conducir la inflación hacia la meta de 3% y mantener el anclaje de las expectativas de inflación. La consolidación de estos elementos sentaría las bases de un desarrollo económico más vigoroso y facilitaría la adaptación de la economía a un entorno internacional en constante transformación, contribuyendo, en última instancia, al bienestar de la población.

Anexo 1. Calendario para los anuncios de las decisiones de política monetaria, las minutas sobre las reuniones de la Junta de Gobierno referentes a las decisiones de política monetaria, los informes trimestrales y los reportes de estabilidad financiera.

Calendario para 2027

	Anuncios de Decisiones de Política Monetaria ^{1/}	Minutas sobre las Reuniones de la Junta de Gobierno referentes a las Decisiones de Política Monetaria ^{2/}	Informes Trimestrales ^{3/}	Reportes de Estabilidad Financiera
Enero		7 ^{4/}		
Febrero	11	25		
Marzo	18		3	
Abril		1		
Mayo	6	20	26	
Junio	24			9
Julio		8		
Agosto	12	26	25	
Septiembre	23			
Octubre		7		
Noviembre	4	18	25	
Diciembre	16 ^{5/}			8

1/ El calendario considera ocho fechas para los anuncios de las decisiones de política monetaria en 2027. Sin embargo, como en años anteriores, el Banco de México se reserva la facultad de modificar la postura de política monetaria en fechas distintas a las preestablecidas, en caso de que se presentaran eventos extraordinarios que hicieran necesaria la intervención del Banco Central. La publicación de las decisiones de política monetaria seguirá siendo en jueves a las 13:00 horas como en el 2026.

2/ Las minutas correspondientes a las reuniones de política monetaria de la Junta de Gobierno serán publicadas en jueves, dos semanas después de cada anuncio de política monetaria, con excepción del caso de la decisión de diciembre (ver nota 5).

3/ El Informe Trimestral que se publicará el 3 de marzo corresponde al del cuarto trimestre de 2026, el del 26 de mayo al del primer trimestre de 2027, el del 25 de agosto al del segundo trimestre de 2027, y el del 25 de noviembre al del tercer trimestre de 2027.

4/ Las minutas correspondientes a la Reunión de la Junta de Gobierno de diciembre de 2026 se publicarán el día jueves 7 de enero de 2027.

5/ Las minutas correspondientes a la Reunión de la Junta de Gobierno de diciembre de 2027 se publicarán el día jueves 6 de enero de 2028.

Anexo 2. Publicaciones del Banco de México en el trimestre abril-junio 2026

En la versión electrónica de este Informe, se puede acceder a la publicación listada dando clic en el título del documento.

1. Publicaciones

1.1. Informes trimestrales

27/05/2026	Informe trimestral, enero-marzo 2026
27/05/2026	Recuadro 1. Estimación de un indicador oportuno de las exportaciones de bienes en pesos constantes.
27/05/2026	Recuadro 2. Evidencia sobre el traspaso de la tasa de referencia al rendimiento de los fondos de inversión de deuda y su impacto en el ahorro financiero en México
27/05/2026	Recuadro 3. Impacto de las modificaciones del IEPS a bebidas azucaradas y cigarrillos en los precios al consumidor
27/05/2026	Recuadro 4. Choques de riesgo geopolíticos y sus efectos sobre la economía mexicana

1.2. Reportes

1.2.1. Reporte sobre las economías regionales

16/06/2026	Reporte sobre las economías regionales, enero-marzo 2026
16/06/2026	Recuadro 1. Choques de demanda y ajuste del mercado de hospedaje en destinos turísticos
16/06/2026	Recuadro 2. Impactos climáticos del fenómeno El Niño-Oscilación del Sur en las regiones de México
16/06/2026	Recuadro 3. Heterogeneidad regional en las transferencias de pensiones no contributivas y efectos sobre el empleo afiliado al IMSS
16/06/2026	Recuadro 4. Determinación de precios de algunos servicios: Un análisis cualitativo de grupos focales
16/06/2026	Recuadro 5. Percepción empresarial sobre el impacto esperado de la Copa Mundial de Fútbol 2026

1.2.2. Reporte de estabilidad financiera

10/06/2026	Reporte de estabilidad financiera, junio 2026
10/06/2026	Recuadro 1. Estrategia de política macroprudencial
10/06/2026	Recuadro 2. El impacto de la incertidumbre global en las condiciones financieras en México
10/06/2026	Recuadro 3. El ciclo del crédito bancario en México
10/06/2026	Recuadro 4. Inteligencia artificial y estabilidad financiera: canales potenciales de transmisión de riesgos
10/06/2026	Recuadro 5. La matriz energética de México

2. Comunicados

2.1. Política monetaria

2.1.1. Anuncios de las decisiones de política monetaria

07/05/2026	El objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día (tasa objetivo) disminuye en 25 puntos base
25/06/2026	El objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día (tasa objetivo) se mantiene sin cambio en 6.50 por ciento

2.1.2. Minutas de las decisiones de política monetaria

09/04/2026	Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 26 de marzo de 2026
21/05/2026	Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 7 de mayo de 2026

2.1.3. Transcripción de las decisiones de política monetaria

18/05/2026	Transcripción de los posicionamientos de los miembros de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 18 de mayo de 2023
22/06/2026	Transcripción de los posicionamientos de los miembros de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 22 de junio de 2023

2.2. Banco de México

2.2.1. Estado de cuenta semanal

07/04/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 1 de abril y del mes de marzo de 2026
14/04/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 10 de abril de 2026
21/04/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 17 de abril de 2026
28/04/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 24 de abril de 2026
05/05/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 30 de abril y del mes de abril de 2026
12/05/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 8 de mayo de 2026
19/05/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 15 de mayo de 2026
26/05/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 22 de mayo de 2026
02/06/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 29 de mayo y del mes de mayo de 2026
09/06/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 5 de junio de 2026
16/06/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 12 de junio de 2026
23/06/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 19 de junio de 2026
30/06/2026	Estado de cuenta del Banco de México de la semana al 26 de junio de 2026

2.2.2. Información semanal del Estado de Cuenta Consolidado

07/04/2026	Información semanal al 1 de abril de 2026
14/04/2026	Información semanal al 10 de abril de 2026
21/04/2026	Información semanal al 17 de abril de 2026

28/04/2026	Información semanal al 24 de abril de 2026
05/05/2026	Información semanal al 30 de abril de 2026
12/05/2026	Información semanal al 8 de mayo de 2026
19/05/2026	Información semanal al 15 de mayo de 2026
26/05/2026	Información semanal al 22 de mayo de 2026
02/06/2026	Información semanal al 29 de mayo de 2026
09/06/2026	Información semanal al 5 de junio de 2026
16/06/2026	Información semanal al 12 de junio de 2026
23/06/2026	Información semanal al 19 de junio de 2026
30/06/2026	Información semanal al 26 de junio de 2026

2.3. Sector financiero

2.3.1. Agregados monetarios y actividad financiera

29/05/2026	Agregados monetarios y actividad financiera en abril 2026
30/06/2026	Agregados monetarios y actividad financiera en mayo 2026

2.4. Sector externo

2.4.1. Balanza de pagos

25/05/2026	La balanza de pagos en el primer trimestre de 2026
------------	--

2.4.2. Información oportuna de comercio exterior

27/04/2026	Marzo
25/05/2026	Abril
26/06/2026	Mayo

2.4.3. Información revisada de comercio exterior

10/04/2026	Febrero de 2026
11/05/2026	Marzo de 2026
10/06/2026	Abril de 2026

2.4.4. Remesas con el exterior

01/04/2026	Remesas con el exterior, febrero 2026
04/05/2026	Remesas con el exterior, marzo 2026
01/06/2026	Remesas con el exterior, abril 2026

2.4.5. Posición de inversión internacional

22/06/2026	La Posición de Inversión Internacional y Posición de Deuda Externa Bruta en el primer trimestre de 2026
------------	---

3. Resultados de encuestas

3.1. Evolución trimestral del financiamiento a las empresas

21/05/2026	Evolución trimestral del financiamiento a las empresas durante el trimestre enero-marzo de 2026
------------	---

3.2. Encuestas nacionales sobre la confianza del consumidor

08/04/2026	Indicador de confianza del consumidor marzo 2026
------------	--

08/05/2026	Indicador de confianza del consumidor: abril 2026
------------	---

05/06/2026	Indicador de confianza del consumidor: mayo 2026
------------	--

3.3. Encuestas sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado

01/04/2026	Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: marzo 2026
------------	---

04/05/2026	Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: abril 2026
------------	---

01/06/2026	Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado: mayo 2026
------------	--

3.4. Encuestas sobre condiciones generales y estándares en el mercado de crédito bancario (EnBan)

08/05/2026	Encuesta sobre condiciones generales y estándares en el mercado de crédito bancario durante el trimestre enero-marzo de 2026
------------	--

3.5. Indicadores de opinión empresarial

01/04/2026	Indicador de pedidos manufactureros: marzo 2026
------------	---

04/05/2026	Indicador de pedidos manufactureros: abril 2026
------------	---

01/06/2026	Indicador de pedidos manufactureros: mayo 2026
------------	--

4. Misceláneos

4.1. Misceláneos

01/04/2026	Consulta pública del proyecto de disposiciones para modificar la Circular 3/2012, en materia de niveles de operación de cuentas de depósito a la vista
------------	--

16/04/2026	Primera sesión de 2026 del Comité Técnico del Fondo de Pensiones para el Bienestar
------------	--

30/04/2026	Publicación de los estados financieros dictaminados del Banco de México correspondientes al ejercicio 2025
------------	--

04/06/2026	El Banco de México anuncia al equipo ganador de la onceava edición del Reto Banxico 2026
------------	--

17/06/2026	Banco de México instruye medidas para simplificar y estandarizar la experiencia en el envío de transferencias electrónicas y amplía los niveles de operación de cuentas de depósito a la vista
------------	--

29/06/2026	Banco de México anuncia que a partir del tercer trimestre de 2026 complementará las medidas disponibles para administrar la liquidez del sistema a través de la recompra de Cetes y/o Bondes F
------------	--

29/06/2026	Preguntas frecuentes. Compra de valores gubernamentales
------------	---

4.2. Relacionados con monedas

13/05/2026	Puesta en circulación de doce monedas conmemorativas de la Copa Mundial de la FIFA 2026™ organizada por México-Estados Unidos-Canadá
------------	--

5. Circulares emitidas por el Banco de México

27/04/2026	Modificacones a las Reglas conjuntas Banco de México-CNBV. Redes de medios de disposición
13/05/2026	Puesta en circulación de una moneda de \$20, conmemorativa de la Copa Mundial de la FIFA 2026
13/05/2026	Puesta en circulación de una moneda de \$20, conmemorativa de la Copa Mundial de la FIFA 2026, de Ciudad de México
13/05/2026	Puesta en circulación de una moneda de \$20, conmemorativa de la Copa Mundial de la FIFA 2026, de Guadalajara
13/05/2026	Puesta en circulación de una moneda de \$20, conmemorativa de la Copa Mundial de la FIFA 2026, de Monterrey
15/06/2026	Modificaciones a la Circular 6/2012. Subastas de BREMS y valores gubernamentales realizadas por el Banco de México
17/06/2026	Modificaciones a la Circular 14/2017. Sistema de Pagos Electrónicos Interbancarios (SPEI)
17/06/2026	Modificaciones a la Circular 3/2012. Operaciones de las instituciones de crédito, las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas que mantengan vínculos patrimoniales con instituciones de crédito y la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero
17/06/2026	Modificaciones a la Circular 3/2012. Operaciones de las instituciones de crédito, las sociedades financieras de objeto múltiple reguladas que mantengan vínculos patrimoniales con instituciones de crédito y la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero



BANCO DE MÉXICO®

26 de Agosto de 2026

www.banxico.org.mx