México

Mejora gradual del crecimiento económico

El crecimiento económico se fortaleció en 2026 y prevemos que cobre un mayor impulso en 2027. Aunque la economía ha mostrado una notable resiliencia en un entorno complejo, México sigue afrontando retos a medio plazo derivados de un menor crecimiento potencial y de presiones estructurales sobre las finanzas públicas.

Rodrigo Barros
Alonso Cervera

Pese a la volatilidad en las cifras trimestrales, la actividad económica en México mejoró en 2026. Prevemos un crecimiento medio del producto interior bruto (PIB) del 1,8%, frente al 0,7% de 2025 y por encima de nuestra previsión del 1,0% de la anterior edición de *The Year Ahead*. Esta aceleración se apoyó en la resiliencia del consumo, una recuperación parcial de la inversión en el segundo semestre y ciertos efectos de arrastre de la fortaleza de las exportaciones de bienes relacionados con la tecnología.

Esperamos que estas tendencias continúen en 2027 y que, junto con un entorno mundial más estable y la atenuación de los factores adversos procedentes de la política fiscal y monetaria, den lugar a un ritmo de crecimiento similar. Proyectamos un crecimiento medio del PIB del 1,7%. Aunque esta cifra es inferior a nuestra previsión del 2,0% del año pasado, sugiere que la economía convergerá gradualmente hacia ese nivel. La evidencia apunta a que el crecimiento potencial ha disminuido respecto a la década anterior a la pandemia. No obstante, la economía ha mostrado una resiliencia considerable pese al difícil entorno mundial y a la persistente incertidumbre en Norteamérica.

El desempleo se ha mantenido cerca de mínimos históricos en un contexto de menor participación en el mercado laboral y mayor proporción del empleo informal. La creación de empleo formal debería repuntar gradualmente en 2027, en línea con la actividad económica, mientras que el desempleo debería acercarse a su media de largo plazo.

La inflación general anual osciló entre el 3,1% y el 4,6% en 2026, impulsada por perturbaciones de oferta en el sector agrícola. La inflación subyacente descendió desde el 4,5% a comienzos de año hasta niveles ligeramente inferiores al límite superior del intervalo de tolerancia del Banco de México, situado en el 4,0%, ya que la apreciación de la moneda y la moderación de las presiones salariales compensaron los efectos de los nuevos impuestos. Esperamos que la inflación general alcance el 3,9% a cierre de 2026 y converja hacia el 4,0% a finales de 2027. En cuanto a la política monetaria, consideramos que el tipo de interés oficial ha alcanzado su nivel terminal en este ciclo y que, por tanto, se mantendrá en el 6,5%.

El ajuste a medio plazo de las finanzas públicas continuó, aunque más lentamente de lo anunciado. El déficit fiscal se ha reducido en algo más de 1,5 puntos porcentuales del PIB en los dos últimos años pese a la debilidad de la actividad económica, mientras que la ratio de deuda pública sobre el PIB ha seguido aumentando. Varias de las principales

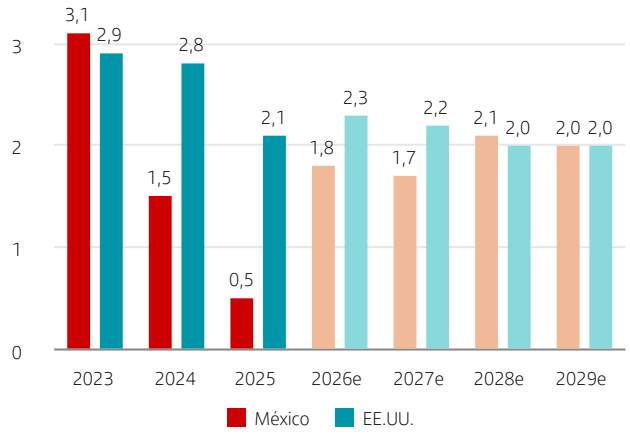
México

agencias de calificación han rebajado la calificación de la deuda soberana de México o revisado sus perspectivas, aunque el país ha mantenido el grado de inversión, respaldado por una deuda pública equivalente al 54% del PIB y por una estructura de deuda muy orientada hacia instrumentos a tipo fijo denominados en pesos.

Prevemos que en 2027 el déficit fiscal disminuya en 0,2 puntos porcentuales del PIB, hasta el 3,9%, y que la deuda pública aumente otro punto porcentual del PIB, hasta el 55,0%. Esperamos nuevos ajustes fiscales graduales en los próximos años, respaldados por medidas para incrementar los ingresos, que deberían ser suficientes para disipar las preocupaciones de los mercados a corto plazo. Sin embargo, persistirán los retos estructurales por la menor flexibilidad del gasto público y la estrecha base de ingresos.

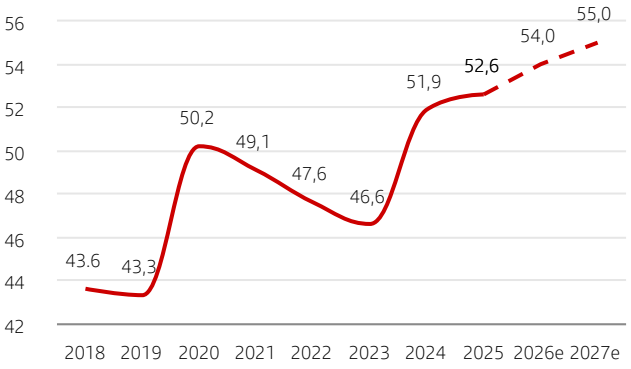
Los desequilibrios externos se han reducido desde niveles ya bajos, impulsados por el fuerte aumento de las exportaciones relacionadas con la tecnología, la debilidad de las importaciones de bienes de capital y el aumento de las remesas. Proyectamos un déficit por cuenta corriente inferior al 0,5% del PIB en 2026, que se ampliará moderadamente en 2027, sin llegar al 1,0%. Dado que el déficit equivale a menos de un tercio de las entradas netas de inversión extranjera directa previstas en ambos años, México estará relativamente protegido frente a la volatilidad de los mercados de capitales y la depreciación esperada del peso debería ser gradual y ordenada.

México: el crecimiento seguirá fortaleciéndose
(%, variación anual)



Fuentes: INEGI, BEA y Santander Research.

México: la deuda pública seguirá aumentando hasta 2027
(% del PIB)



Fuente: SHCP (saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público).

Previsiones macroeconómicas

	2026e	2027e	2028e
Crecimiento del PIB (%)	1,8	1,7	2,1
Tasa de desempleo	2,8	3,2	3,4
Inflación (IPC)	3,8	3,9	4,0

Fuente: Santander Research. Media anual.

La resiliencia de las exportaciones mexicanas ante la incertidumbre comercial

El sector exterior mexicano sigue mostrando fortaleza, y el acceso preferencial al mercado estadounidense continúa respaldando el crecimiento de las exportaciones y la estabilidad externa. Sin embargo, los cambios en la política comercial de Estados Unidos han reducido su efecto positivo sobre la actividad interna.

Una base manufacturera orientada a la exportación y el T-MEC

El comercio internacional ha sido uno de los pilares de la estrategia de desarrollo de México desde la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) en 1993. En los años siguientes, al TLCAN se sumó una red de 13 tratados de libre comercio que abarca 52 países y representa alrededor del 60% del producto interior bruto (PIB) mundial.

La apertura comercial de México propició el desarrollo de una amplia y sofisticada base manufacturera orientada a la exportación. En 2025, las exportaciones mexicanas de bienes ascendieron a 665.000 millones de dólares estadounidenses, equivalentes al 36% del PIB, y las manufacturas representaron más del 90%. Las exportaciones mexicanas están muy concentradas en Estados Unidos, que absorbe alrededor del 80%.

Dada la alta dependencia de las exportaciones mexicanas del mercado estadounidense, la renegociación del TLCAN durante la primera Administración Trump fue crítica. El acuerdo resultante, el Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), entró en vigor en 2020 e introdujo varios cambios, especialmente en el sector del automóvil.

El contenido regional exigido para las exportaciones de vehículos aumentó del 62,5% al 75,0%; se introdujeron nuevos requisitos salariales para la producción de vehículos; y se estableció una cláusula de extinción del Tratado a 16 años, con revisiones conjuntas periódicas cada seis años para decidir si el acuerdo debe prorrogarse. Si no se alcanza un acuerdo en esas revisiones conjuntas, pasan a celebrarse con carácter anual hasta que se llegue a un acuerdo o expire el plazo original de 16 años.

Aunque la revisión del marco comercial regional aumentó la incertidumbre y contribuyó a reducir la inversión privada en México, el T-MEC también ayudó a preservar el acceso preferencial del país al mercado estadounidense en plena reconfiguración del comercio mundial. En los años siguientes, México desbancó a China como principal exportador a Estados Unidos. Entre la entrada en vigor del T-MEC y 2025, el valor en dólares

estadounidenses de las exportaciones mexicanas a EE.UU. aumentó el 38%, mientras que las exportaciones totales de automóviles crecieron un 26%.

Cambios durante la segunda Administración Trump

El giro de la política comercial estadounidense iniciado con la segunda Administración Trump, que elevó el arancel efectivo medio aplicado a las importaciones de EE.UU. a su máximo en casi un siglo, ha supuesto un nuevo desafío para la economía mexicana. Y, aunque ha vuelto a contribuir a un notable debilitamiento de la inversión privada, también ha consolidado a México como principal exportador a Estados Unidos.

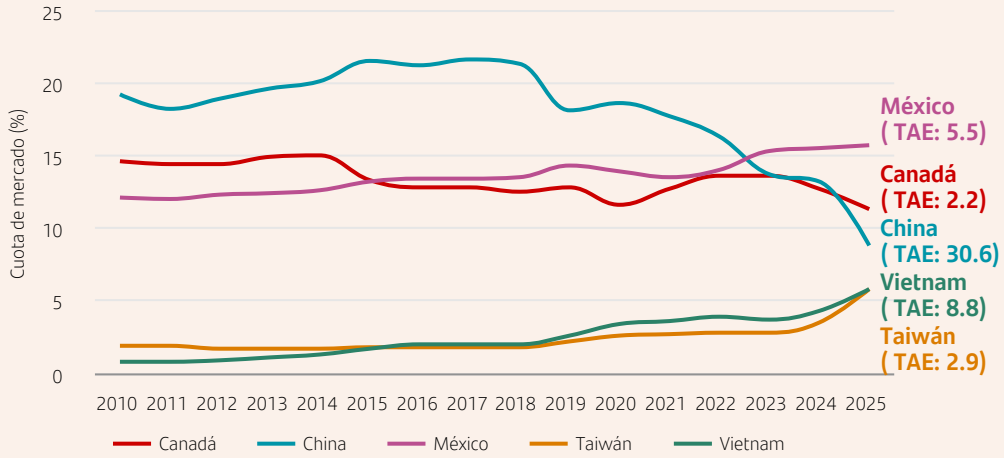
Las exportaciones mexicanas se han beneficiado de un trato arancelario comparativamente favorable, ya que la mayoría de intercambios que cumplen las normas del T-MEC siguen entrando en EE.UU. libres de aranceles; sin embargo, aranceles sectoriales elevados con exenciones limitadas, han lastrado considerablemente al sector del automóvil.

Este trato, unido al aumento de las barreras comerciales a las exportaciones chinas y al auge de la demanda empresarial estadounidense de bienes tecnológicos, ha impulsado con fuerza las exportaciones mexicanas y cambiado acusadamente su composición. Las exportaciones de automóviles se han contraído, mientras que las de ordenadores y productos electrónicos se han disparado, un cambio desfavorable ya que los efectos de arrastre sobre la economía nacional derivados de las exportaciones de automóviles son significativamente mayores que los generados por el sector de ordenadores y productos electrónicos. Esto se debe a que el sector del automóvil cuenta con cadenas nacionales de suministro más amplias y el de ordenadores y productos electrónicos es menos intensivo en mano de obra.

La decisión del Gobierno estadounidense de no renovar el T-MEC en sus términos actuales por otros 16 años, pese a las propuestas de México y Canadá, implica que el acuerdo quedará sujeto a revisiones anuales. Por tanto, el marco comercial de los dos próximos años será muy similar al actual: aranceles medios bajos; exenciones completas para la mayor parte de los intercambios que cumplen las normas del T-MEC; algunos aranceles sectoriales elevados, incluidos los de vehículos y componentes de automoción; y escasa visibilidad sobre las perspectivas a medio plazo. En este contexto, las exportaciones mexicanas deberían seguir creciendo a buen ritmo, aunque su contribución al crecimiento será menor que antes.

En síntesis, el acceso preferencial de México al mercado estadounidense debería seguir respaldando la estabilidad externa. No obstante, es probable que la persistente incertidumbre en torno a la política comercial y un crecimiento de las exportaciones con menor integración en la economía nacional sigan limitando su impulso sobre el conjunto de la actividad.

Composición de las importaciones estadounidenses por país de origen
(% de las importaciones totales de Estados Unidos)



Fuente: Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos. TAE: tipo arancelario efectivo medio en 2025.