

ACCIONES

BOLSA MEXICANA DE VALORES

**AGENCIAS CALIFICADORAS:
SEÑALES QUE ORIENTAN AL MERCADO**

Agosto 2026 | bmv.com.mx

 **Grupo BMV**

04

OPINIÓN

**CALIFICACIÓN SOBERANA
DE MÉXICO:
RETOS Y OPORTUNIDADES**

Daniela Brandazza

–Directora General y Líder de
Calificaciones Soberanas y Finanzas
Públicas Internacionales para América
de S&P Global Ratings

Manuel Orozco

–Director de Análisis Soberano
de S&P Global Ratings

08

ENTREVISTA

**LA NUEVA ARQUITECTURA
DEL COMERCIO**

Carlos Fiorillo

–Director General para Latinoamérica
de Fitch Ratings

13

ENTREVISTA

**GEOPOLÍTICA, COMERCIO
Y CONFIANZA: LA NUEVA
ECUACIÓN DEL RIESGO**

Todd Martinez

–Director Sénior y Codirector del
Grupo de Riesgo Soberano para las
Américas de Fitch Ratings

19

OPINIÓN

**CALIFICACIÓN CREDITICIA:
CONSTRUIR CONFIANZA
PARA DIVERSIFICAR
EL FINANCIAMIENTO**

Verónica Cordero

–Directora General de Desarrollo de
Negocio de HR Ratings de México

23

ENTREVISTA

**LA IMPORTANCIA DE LAS
CALIFICACIONES EN UN
ENTORNO DE INCERTIDUMBRE**

Roberto Guerra Guajardo

–Director General de PCR Verum

16

ENTREVISTA

**LOS DESAFÍOS DEL
GRADO DE INVERSIÓN**

Renzo Merino

–Vicepresidente y Analista Sénior
de Crédito de Moody's Ratings

33

**LA ECONOMÍA DE LA IA
EN AMÉRICA LATINA**

36

**ESTADÍSTICAS DE
OPERACIÓN DE
GRUPO BMV**

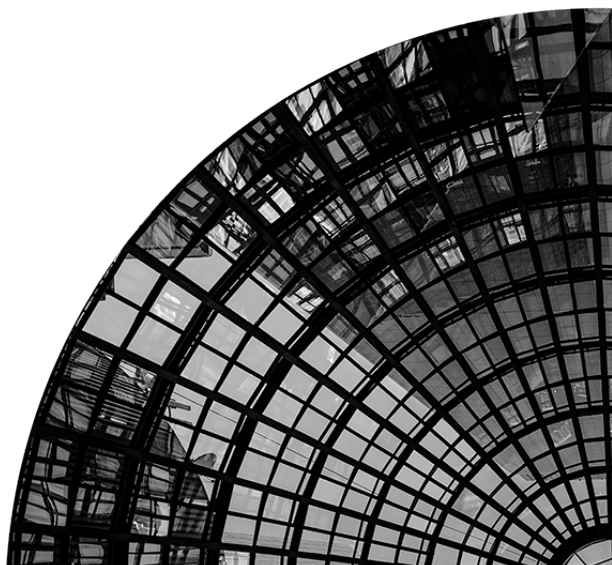
27

OPINIÓN

**LOS DATOS DETRÁS
DE LA INFLACIÓN**

Alejandra Marcos

–Directora de Análisis y
Estrategia de Kapital



ACCIONES

BOLSA MEXICANA DE VALORES

Una publicación de



■ DIRECTORIO

Jorge Alegría Formoso
Director General

Luis René Ramón
DGA de Finanzas y
Gestión Corporativa

Gerardo Aparicio Yacotú
Director de Cultura
Financiera

Alberto Maya Sánchez
Subdirector de Comunicación
Corporativa

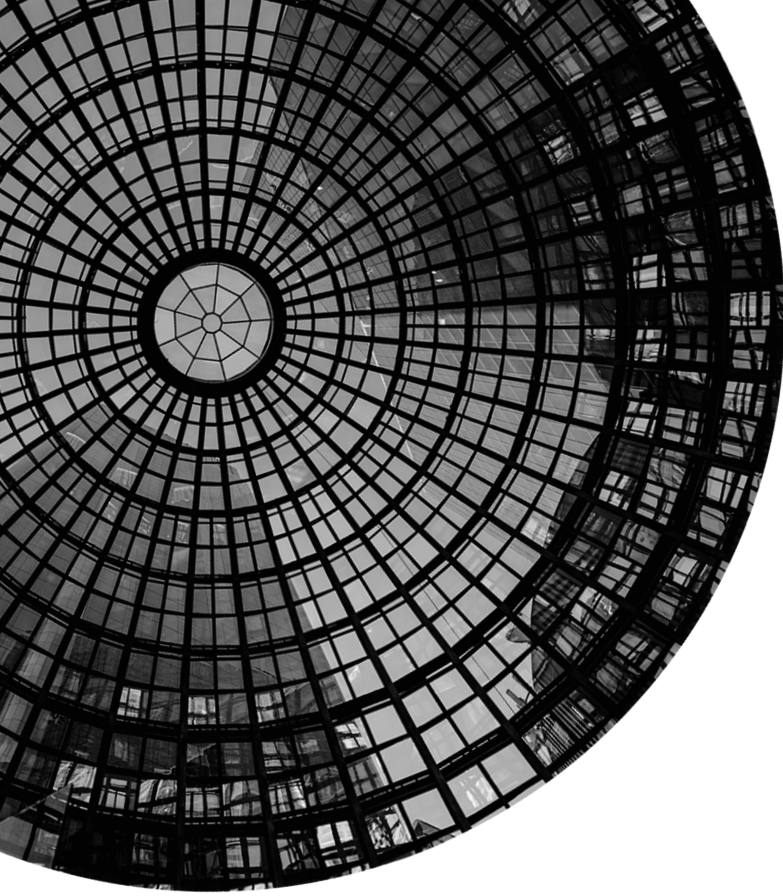
Sergio Szpilfeigel
Mercadotecnia

Lucero Álvarez
Directora Editorial

*Las opiniones expresadas en esta publicación sólo representan la opinión actual del analista y no representan la opinión de Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. o del Grupo Bolsa Mexicana de Valores (en adelante BOLSA), ni de sus funcionarios.

*El contenido de esta publicación no constituye recomendación y/o postura de BOLSA, para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. BOLSA no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido de dicha publicación, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión o decisión que hubiese basado en este documento o contenido audiovisual.

*Asimismo, BOLSA no autoriza para que se utilice, edite y reproduzca total o parcialmente este contenido por cualquier medio o forma (tales como los medios impresos, digitales y/o electrónicos, de almacenamiento permanente o temporal de datos, imágenes y/o video), incluyendo la creación y utilización de materiales que contengan información para fines de difusión y publicidad.



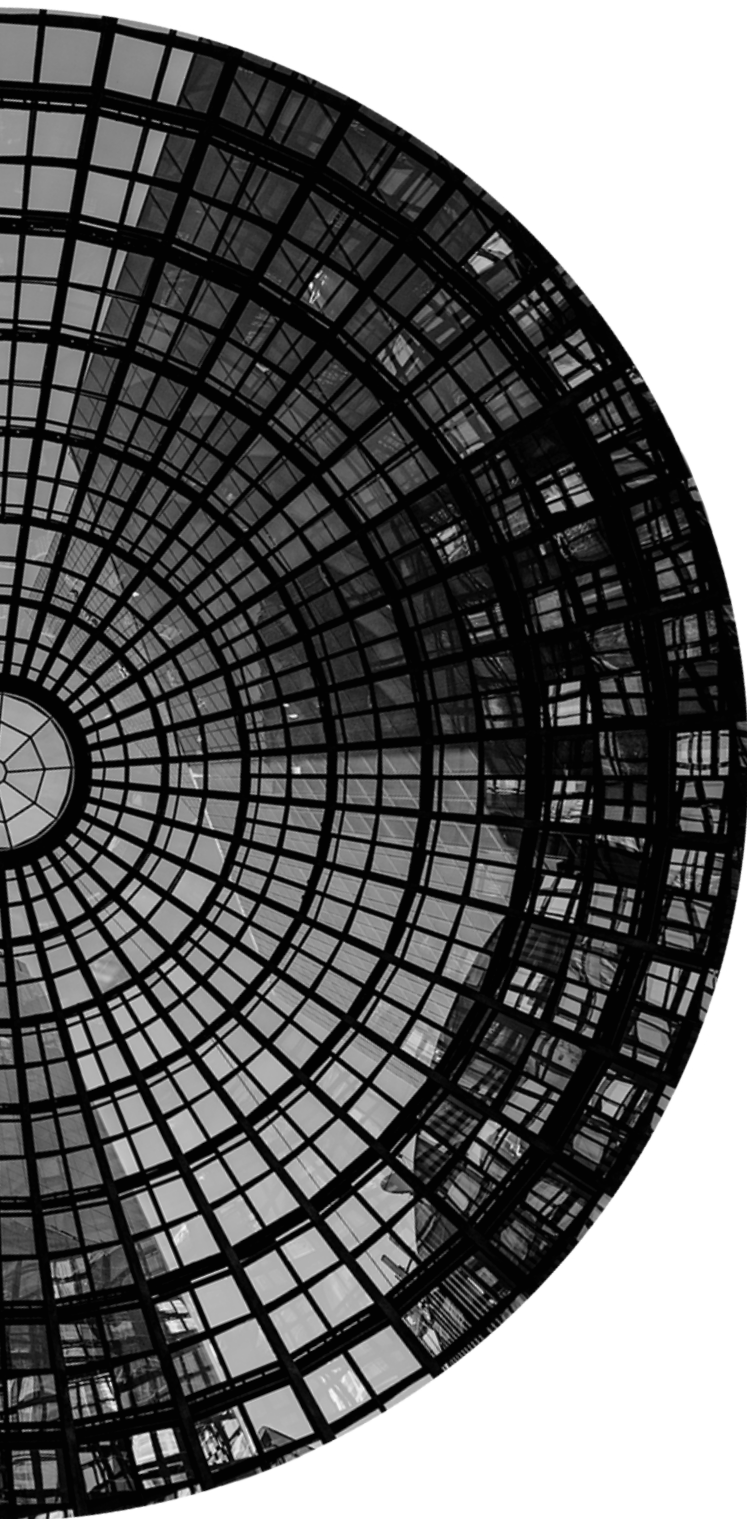
Jorge Alegría Formoso

Director General de Grupo BMV

Estimados lectores:

Desde la Bolsa Mexicana de Valores, reconocemos que las agencias calificadoras cumplen una función esencial en la arquitectura del sistema financiero: traducen información compleja en señales claras que orientan las decisiones de miles de inversionistas e instituciones todos los días.

Cuando una empresa busca financiamiento mediante la emisión de deuda o acciones, o cuando el gobierno coloca instrumentos en los mercados de capital, la calificación crediticia se convierte en un lenguaje común que permite comparar riesgos de manera objetiva. Agencias como Moody's, S&P Global Ratings, Fitch, HR Ratings o PCR Verum, evalúan la capacidad de pago, la solidez de los flujos de efectivo, el nivel de endeudamiento y la calidad de gobierno corporativo, entregando al mercado una fotografía confiable del perfil de riesgo de cada emisor.



Esta labor resulta particularmente relevante en un mercado como el mexicano, donde la confianza es un activo tan valioso como el capital mismo. Una calificación sólida reduce el costo de financiamiento para las empresas, amplía su acceso a inversionistas institucionales, muchos de los cuales tienen mandatos que exigen ciertos grados de inversión, y fortalece la percepción de estabilidad del mercado en su conjunto. Para el gobierno, las calificaciones soberanas influyen directamente en las tasas de interés que paga por su deuda y en la percepción internacional sobre la fortaleza de las finanzas públicas del país.

Para los inversionistas, estas evaluaciones representan una herramienta indispensable de gestión de riesgo. Permiten diversificar portafolios con mayor certeza, cumplir con marcos regulatorios y tomar decisiones informadas sin necesidad de realizar un análisis exhaustivo de cada emisor por cuenta propia.

En un entorno económico cada vez más interconectado, las calificadoras seguirán siendo actores clave para que México continúe atrayendo inversión de calidad, con reglas claras y mercados profundos y confiables.

En esta edición, exploramos las proyecciones que las principales agencias calificadoras han emitido recientemente sobre la economía mexicana, sus perspectivas de crecimiento, la trayectoria de las finanzas públicas y los factores de riesgo que consideran relevantes para los próximos periodos.

CALIFICACIÓN SOBERANA

DE MÉXICO: RETOS Y OPORTUNIDADES

OPINIÓN





Daniela Brandazza

Directora General y Líder de Calificaciones Soberanas y Finanzas Públicas Internacionales para América de S&P Global Ratings

“La fortaleza de México descansa, en primer lugar, en su perfil externo y en la independencia de su banco central”.



Manuel Orozco

Director de Análisis Soberano de S&P Global Ratings

“Pese a la incertidumbre, consideramos que el proceso de revisión del T-MEC abre también oportunidades”.

En mayo de 2026, S&P Global Ratings revisó la perspectiva de México a negativa desde estable, y confirmó las calificaciones en moneda extranjera en 'BBB' y en moneda local en 'BBB+'. La decisión se basó en un entorno de bajo crecimiento económico y en la menor flexibilidad financiera que podrían comprometer la esperada consolidación fiscal del país. La falta de capacidad para lograr dicha consolidación podría llevarnos a bajar la calificación de México dentro de los siguientes 24 meses.

Pilares que sostienen la calificación

La fortaleza de México descansa, en primer lugar, en su perfil externo y en la independencia de su banco central, que, junto con una moneda de libre flotación y

alta demanda en los mercados globales, elevan la flexibilidad y credibilidad de la política monetaria. A esto se suma un marco institucional que ha preservado en lo esencial un modelo económico de mercado abierto, con fuertes vínculos comerciales regionales, así como un historial prudente en la conducción de políticas económicas. Estas fortalezas contrastan con un perfil fiscal que se ha ido debilitando. El déficit del gobierno general se estima en 4.8% del PIB para 2026, con una trayectoria que tendería hacia 3.5% para 2029. Entre los factores que restringen la flexibilidad fiscal destacan una mayor carga de intereses, que representa cerca del 15% de los ingresos del gobierno general; un gasto social creciente; y el peso persistente de PEMEX sobre las finanzas públicas.

El crecimiento del PIB mexicano, en torno a 1% en 2026, se compara débilmente con la mayoría de los mercados emergentes, y la rigidez presupuestaria contrasta con la mayor flexibilidad fiscal de otras economías. México conserva, no obstante, ventajas relativas en el control de la inflación y en la composición de su deuda, mayoritariamente en pesos y a tasa fija.

El reto estructural de PEMEX y el T-MEC como variables clave

La producción petrolera de PEMEX ha caído de forma sostenida durante los últimos 15 años, y la empresa ha mostrado una capacidad acotada para ajustar su estructura de costos. Esto la ha llevado a depender consistentemente del apoyo del gobierno federal; en 2025, las transferencias presupuestales hacia PEMEX superaron por primera vez los ingresos petroleros federales, en aproximadamente 0.5% del PIB. El gobierno ya presupuestó 0.6% del PIB en transferencias para 2026. La reciente situación en los mercados energéticos globales agrava marginalmente este panorama, México es importador neto de combustibles desde 2015, y su política energética limita su capacidad de exportar más crudo y capitalizar los precios altos.

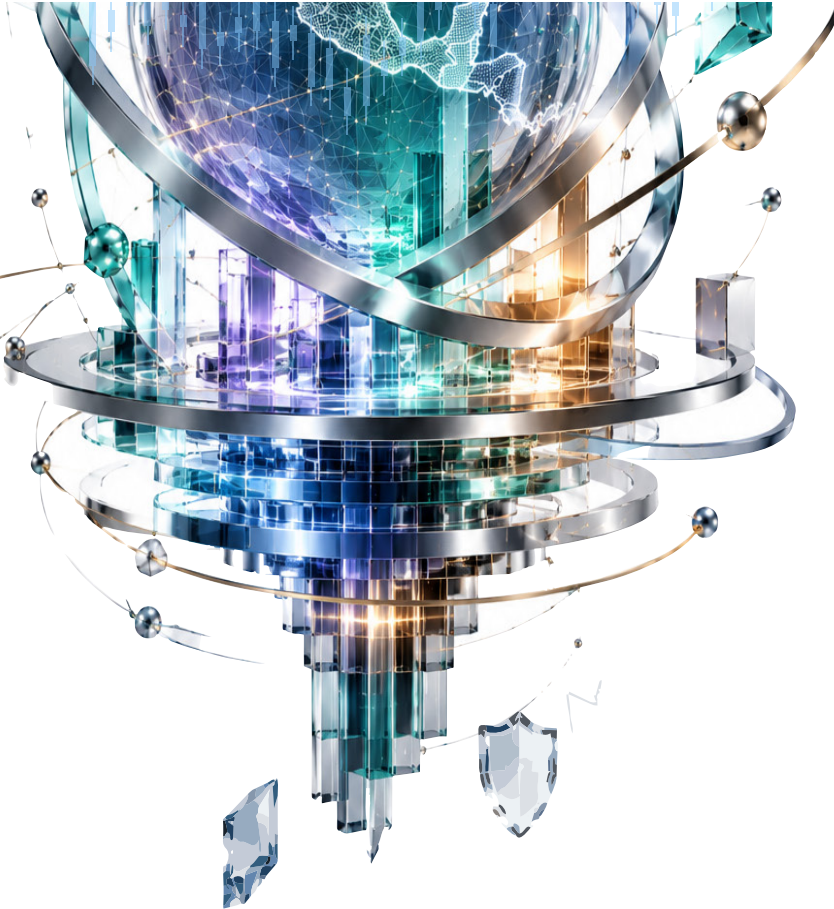
A esto se añade el proceso de revisión del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) que acentúa las condiciones de incertidumbre para la economía mexicana. El acuerdo no se renovó en su forma actual; las tres partes entrarán en rondas anuales de revisión, con la posibilidad de que cualquiera se retire unilateralmente, con previo aviso. Este escenario, sin embargo, ya estaba contemplado en la revisión más reciente de la calificación soberana de México: lo relevante no es tanto el resultado final como la incertidumbre prolongada, que ya ha frenado la inversión fija y que tiene un impacto sobre el crecimiento económico de México.

Considerando lo anterior, un factor clave para la calificación soberana de México es el supuesto de que continuarán los flujos comerciales entre el país y Estados Unidos, pero ahora bajo un acceso preferente, ya no libre, al mercado estadounidense, con base en un acuerdo tripartita o bilateral; esta expectativa refleja la cadena de suministro altamente integrada entre los dos países. De acuerdo con cifras del Banco de México, las exportaciones mexicanas a Estados Unidos alcanzaron el año pasado 551 000 millones de dólares (80% de las exportaciones totales del país), dentro de un flujo comercial bilateral que sumó 801 000 millones de dólares; sustituir ese flujo tendría costos económicos difíciles de asumir para ambos países, incluidas presiones inflacionarias.

El costo de la incertidumbre prolongada y su contexto histórico

Conviene recordar que la relación comercial de América del Norte no siempre fue tan incierta. Entre 1994 y 2016 imperó una relativa estabilidad que se trastocó durante el primer mandato del presidente Donald Trump y derivó en la primera revisión del tratado comercial en 2020.





La vulnerabilidad de las cadenas de suministro globales expuesta por la pandemia de COVID-19 y los conflictos en Europa generaron una breve euforia en torno a los procesos de relocalización de empresas, a la que rápidamente reemplazó una visión más proteccionista de Estados Unidos y la imposición de aranceles a sus socios comerciales, proceso que además se ha complicado debido a que temas no comerciales como el narcotráfico y la migración han influido en las negociaciones.

Una prolongación de esta incertidumbre podría seguir deprimiendo la inversión fija y limitando la capacidad del gobierno para lograr la consolidación fiscal esperada.

Oportunidades y sectores resilientes

Pese a la incertidumbre, consideramos que el proceso de revisión del T-MEC abre también oportunidades. Las mayores exigencias de contenido de origen regional podrían incentivar la relocalización de

industrias hacia México. Atender las presiones de demanda energética y logística, junto con esfuerzos por integrar al sur del país a las cadenas de suministro regionales, podría ampliar la capacidad de crecimiento. Por otro lado, la manufactura de componentes electrónicos y semiconductores vinculada a la inteligencia artificial ha mostrado gran dinamismo, y las exportaciones manufactureras a Estados Unidos crecieron 24% a mayo de 2026, lo que incluso superó el crecimiento de las exportaciones totales.

Condiciones para una mejora de la perspectiva

S&P Global Ratings ha expresado que la revisión de la perspectiva a estable requiere una consolidación fiscal efectiva que estabilice la deuda y la carga de intereses, junto con un repunte de la inversión privada que fortalezca el crecimiento.

Ambas condiciones están interconectadas, y ninguna luce fácil de alcanzar en el entorno actual; sin una reforma tributaria en el horizonte, es poco probable que las ganancias estructurales en los ingresos sostengan la consolidación fiscal esperada. Asimismo, como lo hemos señalado en nuestros análisis, el reto histórico del bajo crecimiento persistirá de no haber cambios que fortalezcan la certidumbre económica.

En síntesis, la arquitectura institucional y monetaria de México le otorga un margen de maniobra que muchas economías emergentes envidiarían, pero ese margen se irá estrechando sin una adecuada disciplina fiscal. El desenlace de las negociaciones del T-MEC, y la capacidad del país para traducir la reconfiguración comercial en inversión efectiva, serán los catalizadores más inmediatos del rumbo que tome la calificación en los próximos veinticuatro meses.

LA NUEVA ARQUITECTURA DEL COMERCIO



Carlos Fiorillo

Director General para
Latinoamérica de Fitch Ratings

“El país mantiene ventajas estructurales muy importantes gracias a su cercanía con la economía más grande del mundo”.

La fragmentación geopolítica, el proteccionismo y la búsqueda de mayor resiliencia están modificando el funcionamiento del comercio internacional. Platicamos con Carlos Fiorillo, Director General para Latinoamérica de Fitch Ratings.

BMV: ¿Qué cambios consideran más relevantes en las cadenas globales de suministro y cuáles tendrían un efecto permanente?

CF: “Hay algunos cambios que pueden ser temporales, pero vale la pena enfocarnos en aquellos que tendrán un impacto de largo plazo. Yo diría que existen al menos dos grandes transformaciones, y quizá una tercera que deriva de las anteriores.

La primera tiene que ver con la diversificación geográfica de proveedores. Reducir la dependencia de un solo país se ha convertido en un tema crítico dentro del actual contexto geopolítico. Hoy los países y las empresas buscan estrategias como el *Friendshoring* y otras alternativas que permitan disminuir riesgos. No hablaría necesariamente de una desglobalización, sino de una globalización más fragmentada, orientada a reducir vulnerabilidades y fortalecer la resiliencia de las cadenas de suministro.

El segundo cambio está relacionado con la necesidad de desarrollar capacidades para construir inventarios estratégicos y evitar interrupciones en las operaciones. Esto obliga a replantear la logística, la selección de proveedores y la organización de las cadenas productivas. Finalmente, un tercer elemento es la mayor intervención del Estado. Los gobiernos impulsan cada vez más la producción nacional y definen sectores estratégicos, como tecnología, energía y minerales críticos. Todo ello mantiene en constante transformación a las cadenas globales de suministro.

En términos generales, el objetivo ya no es únicamente maximizar la eficiencia en costos, sino garantizar resiliencia, continuidad operativa y seguridad en el abastecimiento hacia el futuro”.

BMV: ¿Cuáles consideras que son las principales fortalezas y retos de México para consolidarse como un destino estratégico dentro de estas nuevas cadenas de valor?

CF: “La proximidad con Estados Unidos sigue siendo una de las mayores fortalezas de México. La cercanía permite reducir costos y tiempos logísticos, además de facilitar la coordinación entre empresas. El T-MEC constituye otra gran ventaja. De hecho, México continúa siendo uno de los principales proveedores estadounidenses, con exportaciones superiores a los 600 mil millones de dólares.

Asimismo, el país cuenta con una base manufacturera sólida y ampliamente probada en sectores como el automotriz y las autopartes, además de ofrecer costos laborales relativamente competitivos. Sin embargo, persisten desafíos importantes. Entre ellos destacan la necesidad de fortalecer la infraestructura, mejorar la eficiencia de puertos, sistemas de almacenamiento y logística. La energía continúa siendo otro reto fundamental. No sólo se requiere ampliar la disponibilidad energética, sino avanzar hacia fuentes más limpias. A ello se suman otros desafíos como la disponibilidad de agua, la seguridad y el desarrollo de capital humano.



Todos estos factores, junto con la incertidumbre relacionada con el T-MEC, limitan la capacidad de México para aprovechar con mayor rapidez esta oportunidad histórica”.

BMV: ¿Consideran que el potencial del *Nearshoring* sigue vigente o estamos entrando en una etapa de expectativas más realistas?

CF: “Creo que el *Nearshoring* sigue siendo una gran oportunidad para México. El país mantiene ventajas estructurales muy importantes gracias a su cercanía con la economía más grande del mundo. No se trata únicamente de compartir una extensa frontera con Estados Unidos, sino de la profunda integración que existe entre las empresas estadounidenses y mexicanas, particularmente en sectores como el automotriz. Además, existe un importante potencial para expandir esa integración hacia industrias como la electrónica, los componentes, los dispositivos médicos e incluso la logística.

Por supuesto, también existen retos, y son numerosos. Sin embargo, estos factores hacen que el *Nearshoring* continúe siendo altamente relevante para México.

En cuanto al T-MEC, el acuerdo contempla un proceso permanente de revisión hasta 2036, y México continúa disfrutando de ventajas arancelarias frente a otros países.

Eso representa una oportunidad muy importante, aunque actualmente existe incertidumbre derivada del proceso de revisión, lo que podría dificultar aprovechar plenamente esos beneficios”.



BMV: ¿Cuáles serán los aspectos más relevantes en la revisión del T-MEC desde la óptica de inversionistas y calificadoras?

CF: “Más que el contenido específico de la negociación, el principal factor es la incertidumbre. Mientras la discusión sobre el T-MEC permanezca abierta y se prolongue en el tiempo, muchos inversionistas preferirán esperar antes de tomar decisiones de inversión.

Ese es probablemente el efecto más negativo de un proceso prolongado de negociación. Existen además temas específicos que podrían incrementar esa incertidumbre, como posibles modificaciones a las reglas de origen, especialmente en el sector automotriz.

Actualmente, entre el 30% y el 40% del contenido de un vehículo vendido en Estados Unidos proviene de México. Cualquier modificación a esas reglas podría afectar significativamente esa integración productiva. También serán relevantes aspectos relacionados con los mecanismos de solución de controversias y arbitraje.

Es difícil anticipar el resultado de estas negociaciones”.



BMV: Se realizó *"Fitch on Mexico 2026"* el principal evento anual de Fitch Ratings, ¿qué temas se abordaron y cuál consideras que es el principal mensaje que se llevaron inversionistas, empresas y autoridades mexicanas?

CF: "Fue un evento muy completo que reunió especialistas de distintos sectores. Analizamos temas relacionados con corporativos, instituciones financieras, finanzas estructuradas y finanzas públicas, además de contar con la participación de analistas de Fitch y expertos externos de primer nivel.

Uno de los principales ejes de discusión fue cómo la reconfiguración geopolítica está generando, al mismo tiempo, nuevas oportunidades y grandes desafíos para la economía mexicana. También abordamos temas como la transición energética y el renovado impulso a la relocalización de las cadenas globales de valor.

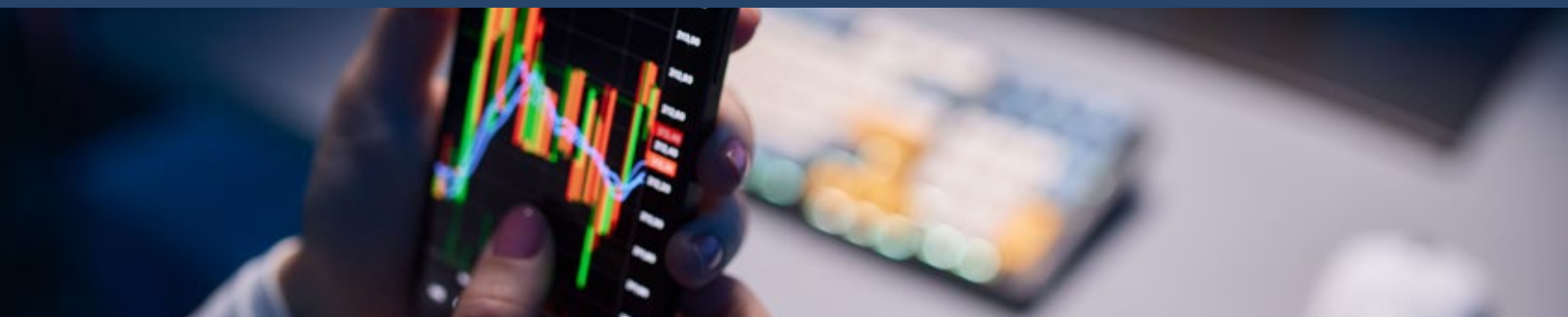
México enfrenta una coyuntura clave; existe una enorme oportunidad, pero será fundamental fortalecer la colaboración entre el sector público y el privado, especialmente considerando las restricciones presupuestarias que enfrentará el gobierno en los próximos años. Asimismo, la certidumbre institucional seguirá siendo un elemento esencial para atraer inversión, generar confianza y aprovechar plenamente las ventajas del T-MEC.

En conclusión, el mensaje principal es que, si bien México enfrenta retos importantes, también cuenta con grandes oportunidades para fortalecer su posición dentro de la economía global".

Nueva Tarifa de la CCV de Bonos

Hasta
60 %
menos

Ser parte de la Contraparte
Central de Valores
te da muchos beneficios.



**Ahora tenemos un esquema de comisiones
desde \$8 a \$4 por millón operado.**



Programa de Descuento:
50% de descuento el primer año y 25% el segundo año*.

► **Conoce más**

Comunícate con nosotros para aclarar todas tus dudas.

*Primer año del 3 de junio de 2026 al 2 de junio de 2027 y el segundo año del 3 de junio de 2027 al 2 de junio de 2028.

GEOPOLÍTICA, COMERCIO Y CONFIANZA: LA NUEVA ECUACIÓN DEL RIESGO



Todd Martinez

Director Sénior y Codirector del
Grupo de Riesgo Soberano para las
Américas de Fitch Ratings

“Aunque la política fiscal de México es hoy menos conservadora que en el pasado, observamos disposición para mantener la disciplina y evitar un mayor deterioro”.

Factores como la fortaleza institucional, la disciplina fiscal, la estabilidad macroeconómica y la capacidad de adaptación de los países, son hoy determinantes para preservar la confianza de los mercados. Platicamos con Todd Martinez, Director Sénior y Codirector del Grupo de Riesgo Soberano para las Américas de Fitch Ratings.

BMV: ¿Estamos entrando en una nueva etapa de regionalización económica?

TM: “Más que una regionalización, lo que observamos es una reconfiguración de la economía global. El libro *“The Globalization Myth”*, de Shannon O’Neil, plantea este debate, pero nuestra lectura es que las cadenas de comercio e inversión no se están concentrando únicamente por regiones, sino que están redefiniéndose. El comercio entre China y Estados Unidos se ha reducido desde la llegada de Donald Trump, mientras que los intercambios entre Estados Unidos y América Latina han aumentado. Sin embargo, el comercio estadounidense con otros países asiáticos ha crecido todavía más. Al mismo tiempo, el intercambio entre China y América Latina continúa expandiéndose, incluso en países políticamente más cercanos a Washington, como Argentina y Ecuador.

En materia de inversión, Estados Unidos busca limitar la presencia china en sectores estratégicos de la región. No obstante, China mantiene ventajas competitivas en infraestructura y energías renovables, y no vemos incentivos para que América Latina cierre esa puerta. México representa un caso particular. Ha fortalecido su vínculo con Estados Unidos y reducido su acercamiento a China, tanto en el comercio como en su política arancelaria.

Sin embargo, tampoco parece que la estrategia estadounidense esté orientada a consolidar a Norteamérica como un bloque económico. La continuidad de los aranceles al sector automotriz y la intención de revisar periódicamente el T-MEC reflejan esa realidad”.

BMV: ¿Cómo está modificando este nuevo entorno económico y comercial la forma en que Fitch evalúa el riesgo soberano?

TM: “Nuestra metodología no ha cambiado: seguimos evaluando las mismas variables fundamentales. Lo que sí ha cambiado es la forma de interpretar algunos factores. Durante años, la estrecha integración de México con Estados Unidos se consideró una fortaleza; hoy también evidencia un grado importante de dependencia frente a un socio cuyas políticas económicas se han vuelto menos predecibles. Por sí solo, este elemento no ha motivado cambios en la calificación soberana de México.

Sin embargo, puede contribuir a explicar el menor crecimiento económico observado en los últimos años, junto con diversos factores internos que también han incidido en las rebajas registradas durante la última década”.

BMV: ¿Qué fortalezas estructurales de México destacan desde la perspectiva soberana?

TM: “México conserva fortalezas relevantes. Cuenta con una economía grande y diversificada que ha mostrado un crecimiento moderado, pero relativamente estable, respaldado por un marco macroeconómico que seguimos considerando prudente. Aunque la política fiscal es hoy menos conservadora que en el pasado, observamos disposición para mantener la disciplina y evitar un mayor deterioro.





Otro activo importante es la profundidad y liquidez de su mercado de capitales, que brinda al gobierno mayor flexibilidad financiera y reduce su dependencia del financiamiento externo”.

BMV: ¿Cómo evalúan el impacto potencial que podría tener la revisión del T-MEC sobre el perfil crediticio de México?

TM: “Nuestro escenario base contemplaba la ausencia de un nuevo acuerdo y, hasta ahora, es lo que ha prevalecido. Esto no implica un escenario necesariamente positivo o negativo. El T-MEC sigue vigente y México mantiene su acceso preferencial al mercado estadounidense, pero la falta de definiciones prolonga la incertidumbre para las empresas que toman decisiones de inversión de largo plazo. Un acuerdo podría ser favorable si reduce esa incertidumbre, aunque todo dependerá de su contenido. Si mantiene los aranceles actuales y endurece las reglas de origen, el sector automotriz enfrentaría mayores desafíos frente a competidores con mayor flexibilidad para abastecerse de insumos. Para Fitch, el impacto sobre la calificación dependerá de las consecuencias económicas. Si la incertidumbre reduce significativamente la inversión y el crecimiento, las finanzas públicas podrían deteriorarse. En cambio, un acuerdo que impulse la inversión y fortalezca el crecimiento sería positivo, aunque sus efectos tardarían algunos años en reflejarse plenamente en nuestra evaluación”.

BMV: ¿Qué implicaciones tendría para México un escenario de mayores restricciones comerciales entre Estados Unidos y China?

TM: “Representaría tanto oportunidades como desafíos. México ha ganado participación en algunas exportaciones hacia Estados Unidos, pero el panorama es más complejo de lo que sugieren las cifras agregadas. Los mayores avances se concentran en insumos para centros de datos, un sector menos intensivo en empleo que industrias como la automotriz, donde el crecimiento ha sido mucho más limitado.

Al mismo tiempo, las tensiones comerciales han llevado a China a redirigir parte de sus exportaciones hacia mercados como México. La imposición de aranceles puede responder a una lógica de protección, pero también implica costos para consumidores y empresas, además de limitar la competencia y la innovación”.

BMV: ¿Cómo incorporan los factores geopolíticos en sus análisis?

TM: “Los factores políticos y geopolíticos son parte esencial de nuestra evaluación. Se incorporan dentro del componente de gobernanza, que tiene un peso importante en la metodología, y también pueden afectar variables económicas determinantes para la calificación, como el crecimiento, la inversión o la estabilidad macroeconómica. Incluso cuando aún no generan impactos económicos visibles, estos riesgos pueden influir como eventos de baja probabilidad, pero de consecuencias potencialmente muy altas. En el caso de México, no lo consideramos un país con un riesgo geopolítico elevado. Sí identificamos desafíos institucionales relacionados con la violencia, la corrupción y la incertidumbre jurídica, pero estos ya están incorporados en la calificación actual”.

LOS DESAFÍOS DEL GRADO DE INVERSIÓN



Renzo Merino

Vicepresidente y Analista Sénior
de Crédito de Moody's Ratings

"México cuenta con ventajas estructurales importantes para beneficiarse de la reconfiguración de la economía global".

La evaluación del riesgo soberano adquiere un papel cada vez más relevante para inversionistas, emisoras y responsables de política económica. La fortaleza institucional, la disciplina fiscal y la capacidad de crecimiento de un país son factores determinantes para preservar la confianza de los mercados y mantener el acceso al financiamiento en condiciones competitivas. Platicamos con Renzo Merino, Vicepresidente y Analista Sénior de Crédito de Moody's Ratings.

BMV: ¿Cómo ha cambiado la evaluación del riesgo soberano en los últimos años?

RM: "Desde 2020, el perfil crediticio soberano de México ha mostrado un deterioro gradual pero persistente, como resultado de las presiones sobre las finanzas públicas y de un menor dinamismo económico, factores que han derivado en rebajas de la calificación soberana.

El cambio más significativo en los últimos años ha sido el debilitamiento de la fortaleza fiscal observado desde 2024, reflejado en déficits más amplios, un mayor nivel de endeudamiento y una carga creciente por el pago de intereses. A ello se suma una estructura de gasto cada vez más rígida, el apoyo recurrente a PEMEX y un menor potencial de crecimiento económico, elementos que han reducido el margen de maniobra fiscal del gobierno. La calificación soberana de México se ubica actualmente en Baa3, el último escalón dentro del grado de inversión".

BMV: ¿Cuáles son actualmente las principales fortalezas crediticias de México?

RM: "Las principales fortalezas crediticias de México radican en el tamaño y la diversificación de su economía, su profunda integración comercial con Estados Unidos y su historial de estabilidad macroeconómica. El país también cuenta con un banco central creíble, un régimen de tipo de cambio flexible, un perfil de deuda mayoritariamente denominado en moneda local y una gestión prudente de sus pasivos. Estos factores fortalecen la capacidad de la economía para absorber choques externos y favorecen el acceso al financiamiento, incluso en un entorno caracterizado por un menor crecimiento y mayores presiones fiscales".

BMV: ¿Qué elementos representan hoy los principales desafíos para la calificación soberana del país?

RM: "Los principales desafíos son de naturaleza fiscal y estructural. México necesita avanzar hacia una consolidación fiscal creíble que permita estabilizar la trayectoria de la deuda pública; sin embargo, este objetivo enfrenta obstáculos derivados de la creciente rigidez del gasto, particularmente en rubros como pensiones, subsidios y programas sociales, así como del bajo nivel de ingresos públicos y del apoyo continuo a PEMEX. A ello se suma la desaceleración del crecimiento económico, impulsada por una menor inversión y por restricciones estructurales como la informalidad, la inseguridad, las limitaciones en infraestructura energética e hídrica y una menor certidumbre regulatoria. Si estos factores mantienen elevados los déficits fiscales o continúan deteriorando la deuda y la carga financiera del gobierno, podrían ejercer una presión negativa adicional sobre la calificación soberana".





BMV: ¿Cómo podría impactar una revisión compleja del T-MEC?

RM: "Una revisión compleja del T-MEC o un proceso prolongado de negociación incrementaría la incertidumbre para México, aun cuando el tratado permanezca vigente.

El país seguiría conservando un acceso preferencial al mercado estadounidense, pero las empresas podrían posponer decisiones de inversión hasta contar con mayor claridad sobre aspectos como las reglas de origen, la política arancelaria y la evolución del marco comercial trilateral.

Desde la perspectiva crediticia, el impacto sería relevante si esta incertidumbre limita la inversión, mantiene el crecimiento económico en niveles cercanos al 1% y dificulta los esfuerzos de consolidación fiscal. México conserva ventajas importantes gracias a su integración con Norteamérica; sin embargo, una revisión prolongada podría reducir parte de los beneficios esperados del proceso de relocalización de cadenas productivas o *Nearshoring*".

BMV: ¿Qué riesgos observa Moody's derivados de las tensiones geopolíticas y comerciales?

RM: "El principal riesgo es que un entorno internacional cada vez más fragmentado deteriore la confianza de los inversionistas y afecte el funcionamiento de las cadenas globales de suministro. La estrecha integración de México con la economía estadounidense constituye una fortaleza, pero también lo hace más vulnerable a cambios

en la política comercial de ese país, a la imposición de aranceles, a reglas de origen más estrictas o al escalamiento de las tensiones entre Estados Unidos y China. Si estos factores reducen la inversión, encarecen los insumos o afectan el desempeño de las exportaciones, podrían debilitar el crecimiento económico y complicar el ajuste de las finanzas públicas.

Desde una perspectiva crediticia, el impacto sería mayor si coincidiera con déficits fiscales persistentes, mayores apoyos a PEMEX o un deterioro adicional de la deuda pública".

BMV: ¿México está bien posicionado frente a esta nueva configuración económica mundial?

RM: "México cuenta con ventajas estructurales importantes para beneficiarse de la reconfiguración de la economía global. Su proximidad geográfica con Estados Unidos, una sólida base manufacturera, una amplia red de tratados comerciales y su integración con las cadenas de valor de Norteamérica le otorgan una posición favorable para atraer inversiones derivadas de la relocalización de procesos productivos. No obstante, el país aún no aprovecha plenamente ese potencial.

Para transformar esas ventajas en un mayor crecimiento económico y fortalecer su perfil crediticio, será fundamental reducir los cuellos de botella en infraestructura, energía y disponibilidad de agua, atender los retos en materia de seguridad y brindar mayor certidumbre a la inversión privada.

Esta última se ha visto afectada tanto por factores externos, como la evolución de la relación comercial con Estados Unidos, como por cambios en el marco institucional y regulatorio interno, entre ellos la reforma judicial".



CALIFICACIÓN CREDITICIA: CONSTRUIR **CONFIANZA** PARA DIVERSIFICAR EL FINANCIAMIENTO

Verónica Cordero

Directora General de Desarrollo de
Negocio de HR Ratings de México

*"Las calificaciones crediticias
han evolucionado junto con el
sistema financiero mexicano".*

Mientras las grandes empresas mexicanas han logrado diversificar sus fuentes de financiamiento, millones de empresas en el país siguen dependiendo de un número limitado de opciones de fondeo para crecer. Así, el reto del mercado de valores en México ya no consiste únicamente en atraer más inversionistas, sino también en preparar a un mayor número de empresas para que puedan acceder al mercado.

En ese contexto, la conversación quizá ya no debería centrarse únicamente en ampliar las alternativas de financiamiento, sino en entender qué necesitan hacer las empresas para que quienes cuentan con el capital las consideren sujetos de inversión. En ese proceso, una calificación crediticia puede convertirse en un elemento diferenciador.

Más que una opinión sobre la capacidad y voluntad de pago de una entidad, constituye una evaluación independiente que genera confianza, promueve la transparencia y fortalece la disciplina financiera y estratégica de la organización. Una de las preguntas más frecuentes es cuándo debe una empresa iniciar un proceso de calificación. No existe una respuesta única, pero sí un elemento constante: las organizaciones que buscan diversificar sus fuentes de financiamiento necesitan avanzar en su institucionalización.

La estrategia, el gobierno corporativo, la gestión de riesgos, la calidad de la información y la disciplina financiera fortalecen a cualquier empresa, independientemente de que tenga previsto emitir deuda.

Desde esa perspectiva, la emisión de deuda no es un fin en sí mismo, sino parte de un proceso de preparación en el que una calificación puede facilitar el acceso a nuevas oportunidades de financiamiento.

La evolución de las calificaciones en México

Las calificaciones crediticias han evolucionado junto con el sistema financiero mexicano. Si bien históricamente estuvieron asociadas a emisiones de deuda en el mercado bursátil, hoy forman parte de un universo mucho más amplio de decisiones de financiamiento. Actualmente, una calificación se entiende de manera distinta. Además de ofrecer una referencia comparable sobre el perfil de riesgo de una entidad, permite construir un historial que brinda mayor certidumbre a inversionistas, acreedores y otras instituciones financieras. Paradójicamente, mientras el mercado de calificaciones públicas ha mostrado un crecimiento limitado, las calificaciones privadas han despertado un mayor interés. Esto refleja que cada vez más inversionistas e instituciones financieras buscan contar con una evaluación independiente que fortalezca el análisis del perfil crediticio de las entidades a las que financian.

Mecanismos que facilitan el acceso al mercado

Las garantías parciales de la banca de desarrollo representan una herramienta relevante para reducir barreras de entrada.





Al respaldar una parte de las obligaciones financieras, pueden mejorar las expectativas de recuperación de una operación y facilitar el acceso al financiamiento, sin sustituir la fortaleza crediticia de la entidad. En la misma línea, las bursatilizaciones conjuntas permiten agrupar activos o flujos de distintas entidades para alcanzar una escala atractiva para el mercado. Estos esquemas pueden hacer viables operaciones que, de manera individual, resultarían poco eficientes; sin embargo, no generan una mejora crediticia por sí mismos. Su éxito depende de la calidad de la estructura, la diversificación de los activos y una adecuada administración de los riesgos. En ambos casos, el objetivo es el mismo: generar condiciones para que un mayor número de empresas pueda acceder al mercado en mejores circunstancias y ampliar las alternativas de inversión disponibles.

Lo que realmente marca la diferencia

Aunque los indicadores financieros son fundamentales, en nuestra experiencia las diferencias entre dos entidades con cifras similares suelen encontrarse en factores menos visibles. La calidad del equipo directivo, la claridad de la estrategia, la fortaleza del gobierno corporativo, la oportunidad y calidad de la información, así como la capacidad para anticipar y administrar riesgos, son elementos que distinguen a las organizaciones con mayor capacidad para enfrentar escenarios adversos.

Los inversionistas no esperan empresas exentas de riesgos; esperan organizaciones que los identifiquen, los comprendan y cuenten con la capacidad para administrarlos. Esa capacidad de gestión, junto con una comunicación transparente, fortalece la confianza del mercado y complementa el análisis financiero.

La primera calificación: un punto de partida

Obtener una primera calificación debe entenderse como una etapa de preparación y no únicamente como un requisito para acceder al financiamiento. Contar con información financiera confiable, una estrategia claramente definida y una visión realista de los principales riesgos facilita el análisis y genera valor para la propia organización. De igual forma, reconocer las áreas de oportunidad y explicar cómo se gestionan transmite mucha mayor confianza que intentar proyectar una entidad sin vulnerabilidades. Para muchas empresas, el principal beneficio de obtener una primera calificación no radica únicamente en el resultado obtenido, sino en el fortalecimiento interno que implica ordenar la información, formalizar procesos, mejorar controles y prácticas de gobierno corporativo.

Construir confianza para crecer

Ampliar el acceso al financiamiento no depende únicamente del desarrollo de nuevos instrumentos o de incorporar más participantes al mercado. También requiere empresas mejor preparadas, con información confiable, estructuras sólidas y una visión de largo plazo.

En ese camino, una calificación crediticia aporta una evaluación independiente que reduce las asimetrías de información, impulsa mejores prácticas de gestión y fortalece la confianza entre emisores, inversionistas y acreedores.



JUEVES DE BOLSA



10 ERRORES DE LOS INVERSIONISTAS EN EL MUNDO REAL

LUIS TINAJERO MICHEL

Director de Educación e Innovación Financiera en Grupo Actinver

27 de agosto, 17:00 hrs. CDMX

AUDITORIO BMV

Paseo de la Reforma 255
Cuauhtémoc, 06500 CDMX

 Cupo limitado

REGÍSTRATE AQUÍ

Asiste y descubre
cómo participar
en el **Reto Actinver**



LA IMPORTANCIA DE LAS CALIFICACIONES EN UN ENTORNO DE INCERTIDUMBRE



Roberto Guerra Guajardo
Director General de PCR Verum

"En tiempos de certidumbre, las calificaciones son una conveniencia; en tiempos de incertidumbre, son una necesidad".

Más allá de medir la capacidad de pago, las calificaciones crediticias ofrecen una referencia para comprender los factores que fortalecen o debilitan el perfil financiero de gobiernos y empresas. Platicamos con Roberto Guerra Guajardo, Director general de PCR Verum.

BMV: En un entorno caracterizado por una elevada incertidumbre global, ¿qué papel juegan hoy las calificaciones crediticias para los inversionistas?

RGG: "Las calificaciones crediticias funcionan, ante todo, como un punto de referencia objetivo en medio del ruido. Cuando aumenta la incertidumbre macroeconómica y geopolítica, como ocurre actualmente con el conflicto en Irán, la renegociación del T-MEC, la volatilidad de las tasas globales y la revisión de riesgos fiscales en distintas economías emergentes, los inversionistas tienden a reaccionar primero y analizar después. En ese contexto, una opinión de análisis crediticio bien fundamentada, consistente y comparable entre emisores, sectores y geografías cobra mayor relevancia: no elimina la incertidumbre, pero ayuda a diferenciarla. Vale la pena aclarar qué es realmente una calificación crediticia, porque suele prestarse a confusión. Se trata de una opinión prospectiva sobre la capacidad y voluntad de pago de un emisor; no es una recomendación de inversión ni una garantía. El inversionista sofisticado la utiliza como un lenguaje común para comparar riesgos entre distintos emisores, sectores y geografías. Destacaría tres funciones principales. La primera es la anticipación: nuestro valor no está en reaccionar a los eventos, sino en identificar vulnerabilidades antes de que se materialicen, como estructuras de deuda frágiles, dependencia excesiva de una sola fuente de fondeo o pasivos contingentes ocultos.

La segunda es la diferenciación. En periodos de incertidumbre, el mercado suele castigar de manera generalizada a determinados sectores o tipos de emisores, sin distinguir adecuadamente su situación particular. Las calificaciones permiten identificar qué emisores cuentan con fundamentos sólidos, una administración financiera prudente y mayor capacidad para enfrentar escenarios adversos, algo especialmente relevante en la deuda subnacional y corporativa local.

La tercera función es servir como infraestructura del mercado. Somos una referencia para los regímenes de inversión de las afores y aseguradoras, y parte del andamiaje que permite profundizar el mercado de deuda local”.

BMV: ¿Cómo han cambiado los factores que determinan la calidad crediticia respecto a hace una década?

RGG: “Diría que el núcleo del análisis no ha cambiado: seguimos evaluando la capacidad y disposición de pago. Lo que sí ha evolucionado es el conjunto de riesgos que consideramos relevantes.

La gobernanza pasó de ser un elemento complementario a convertirse en un componente central. Hoy analizamos con mayor profundidad la calidad de la administración, la transparencia en la toma de decisiones, la efectividad de los controles internos, la estabilidad de las políticas financieras y la capacidad de respuesta ante escenarios adversos.

También incorporamos el riesgo climático y de transición energética como una variable estructural para los corporativos. A ello se suma el riesgo geopolítico y comercial, tratados, sanciones y fricciones entre bloques, que dejó de ser un riesgo de cola para convertirse en un factor de primer orden. Finalmente, la velocidad con la que cambian las variables económicas, financieras y operativas exige un seguimiento más cercano de los emisores. Por ello, las revisiones deben realizarse con mayor frecuencia para asegurar que las calificaciones reflejen oportunamente cualquier cambio relevante en su perfil de riesgo”.

BMV: ¿De qué manera la fragmentación económica y las tensiones geopolíticas están influyendo en los perfiles crediticios de gobiernos y empresas?

RGG: “La reconfiguración de las cadenas de suministro y las tensiones comerciales tienen un impacto directo en el análisis crediticio. En el caso de México, este entorno genera oportunidades importantes por la relocalización de inversiones y la cercanía con Estados Unidos, pero también implica riesgos derivados de la alta dependencia de la economía mexicana respecto del mercado estadounidense. En el ámbito soberano, la tesis del nearshoring es real, pero hay que distinguir entre la narrativa y su materialización. El beneficio crediticio solo se consolida cuando los anuncios de inversión se traducen en capital, exportaciones e ingresos fiscales recurrentes.





Para ello es indispensable resolver cuellos de botella internos relacionados con energía, agua, infraestructura y certidumbre jurídica. La revisión del T-MEC representa el principal evento de riesgo porque condiciona toda esa tesis.

En los gobiernos subnacionales observamos las mayores asimetrías. El *Nearshoring* no es un fenómeno nacional, sino regional. Estados como Nuevo León, el Bajío y la frontera capturan buena parte de los beneficios mediante empleo formal e inversión en infraestructura y tecnología, mientras que el sur-sureste participa en menor medida. Sin embargo, esos beneficios no son automáticos: requieren inversión pública que puede incrementar el endeudamiento. La pregunta analítica es si ese gasto generará retornos fiscales suficientes para compensarlo.

En los corporativos, las empresas integradas a la cadena productiva de Norteamérica mantienen perspectivas favorables, aunque con una mayor sensibilidad a la política comercial de Estados Unidos. Por ello, factores como la diversificación de clientes y proveedores, así como la posición dentro de la cadena de valor, tienen hoy un peso incluso mayor que algunas métricas financieras tradicionales”.

BMV: ¿Cuáles son hoy los principales factores que están definiendo el perfil crediticio de México?

RGG: “Los principales factores son cinco: primero, el aumento del déficit fiscal y la trayectoria creciente de la deuda pública; segundo, el débil crecimiento económico, que limita el margen de maniobra fiscal; tercero, la carga que representa PEMEX para las finanzas públicas y la magnitud del respaldo gubernamental; cuarto, la incertidumbre en torno a la revisión del T-MEC; y quinto, la gobernanza y la incertidumbre regulatoria, que pueden influir en la recuperación sostenida de la inversión privada”.

BMV: ¿Qué fortalezas distinguen a México frente a otras economías emergentes en el contexto actual?

RGG: “México mantiene un perfil crediticio resiliente sustentado en cuatro fortalezas. La primera es su posición geoestratégica: la cercanía con Estados Unidos y el acceso preferencial que brinda el T-MEC representan una ventaja competitiva difícil de replicar.

La segunda es un marco macroeconómico sólido, con un banco central autónomo, un tipo de cambio flexible y una deuda pública mayoritariamente en moneda local y de largo plazo.

La tercera fortaleza es el sector externo, respaldado por un déficit de cuenta corriente reducido, inversión extranjera directa, remesas, reservas internacionales y la Línea de Crédito Flexible del FMI. Finalmente, México cuenta con un sistema financiero bien capitalizado, líquido y rentable, que ha demostrado capacidad para enfrentar episodios de estrés.

Estas fortalezas conviven con desafíos como bajo crecimiento potencial, base fiscal limitada y los pasivos contingentes asociados a PEMEX. Por ello, el perfil crediticio de México se distingue más por su resiliencia que por su dinamismo”.

LOS DATOS DETRÁS DE LA INFLACIÓN



Alejandra Marcos

Directora de Análisis y Estrategia de Capital

“El diferencial entre las tasas de interés de México y Estados Unidos continúa siendo suficientemente amplio para mantener el atractivo relativo del peso”.

El dato más reciente de inflación en Estados Unidos sorprendió favorablemente a los mercados. El índice general registró un incremento anual de 3.5%, por debajo del 4.2% observado el mes previo y del 3.8% previsto por el consenso de los analistas. La moderación se explicó casi por completo por el componente energético, ya que los precios de la gasolina retrocedieron 9.7%, lo que alivió temporalmente las presiones sobre el índice general.

La llegada de Kevin Warsh a la presidencia de la Reserva Federal pudo haber reforzado ese optimismo inicial. Sin embargo, durante su primera comparecencia ante el Congreso dejó claro que el trabajo aún no está terminado. El verdadero diagnóstico de la inflación no se encuentra en el índice general, sino en los componentes que reflejan las presiones más persistentes de la economía.

En esa lectura más profunda, la inflación subyacente, que excluye alimentos y energéticos, descendió de 2.9% a 2.6%, una mejora significativa, aunque todavía distante del objetivo de 2% de la Reserva Federal. El avance continúa siendo gradual. La inflación de servicios mantiene una trayectoria descendente, pero a un ritmo moderado; los precios de la vivienda siguen mostrando resistencia a disminuir y, al excluir este componente, el resto de los servicios aún no exhibe una tendencia clara de desaceleración. En otras palabras, las presiones estructurales permanecen presentes.

A ello se suma un entorno internacional que sigue siendo frágil. La incertidumbre derivada del conflicto en Medio Oriente y la vulnerabilidad del acuerdo de paz mantienen latente el riesgo de nuevas interrupciones en el estrecho de Ormuz, un factor con capacidad para impulsar nuevamente los precios de la energía. De materializarse este escenario, parte del avance reciente en la inflación podría

revertirse y retrasar la convergencia hacia la meta del banco central estadounidense. En este contexto, el primer testimonio de Kevin Warsh reforzó la percepción de que la Reserva Federal aún no considera concluido el proceso desinflacionario. El presidente del banco central reiteró el compromiso irrestricto del Comité con la estabilidad de precios y advirtió que no existe margen para tolerar una inflación persistentemente elevada, particularmente después de cinco años sin alcanzar una convergencia sostenida hacia el objetivo.

Aunque su comparecencia ofreció pocas señales sobre la trayectoria futura de la política monetaria, sí dejó varios mensajes relevantes. En primer lugar, la creación de cinco grupos internos de trabajo anticipa el sello que buscará imprimir a su gestión. En segundo término, reafirmó la independencia de la Reserva Federal como principio rector de sus decisiones. Finalmente, dejó entrever que la moderación observada en la inflación de junio debe interpretarse con cautela. Más que un punto de inflexión, el dato representa un respiro dentro de un proceso que aún luce incompleto, especialmente por la persistencia de las presiones en los servicios y por el riesgo de un nuevo repunte en los precios internacionales del petróleo. Los mercados interpretaron ese mensaje con claridad. El rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a diez años prácticamente no retrocedió, reflejando que los inversionistas continúan descontando un escenario de tasas elevadas durante más tiempo. La moderación del componente energético convive con una inflación subyacente que, aunque mejora, continúa descendiendo lentamente y mantiene abiertas las dudas sobre la persistencia de presiones estructurales, particularmente en los servicios y en los costos asociados a la creciente inversión en infraestructura para inteligencia artificial.





En México, el panorama presenta un paralelismo interesante, aunque con matices propios. La inflación general se desaceleró hasta 3.37%, respaldando parcialmente la narrativa de la Junta de Gobierno de Banxico. Sin embargo, esa mejoría responde principalmente al comportamiento del componente no subyacente, integrado por productos agropecuarios y energéticos, cuya evolución suele depender de factores climáticos, geopolíticos o de oferta estacional más que de política monetaria.

La historia cambia cuando se observa la inflación subyacente. Ésta se ubicó en 4.03%, acumulando ya 26 quincenas consecutivas por encima del 4%, lo que confirma que la moderación del índice general descansa sobre factores volátiles y no sobre una convergencia estructural hacia el objetivo permanente de 3%. A diferencia de la Reserva Federal, Banxico ha otorgado un mayor peso al debilitamiento de la actividad económica bajo el argumento de que la demanda agregada no genera presiones inflacionarias relevantes. Ello le permitió reducir la tasa de referencia hasta 6.50%, nivel que la propia institución considera neutral. No obstante, la inflación subyacente continúa mostrando un comportamiento menos alentador: los servicios permanecen elevados, mientras que las mercancías han sido favorecidas por un tipo de cambio relativamente fuerte. En consecuencia, la convergencia sostenida hacia la meta aún no puede darse por asegurada.

El diferencial entre las tasas de interés de México y Estados Unidos, aunque se encuentra en mínimos históricos, continúa siendo suficientemente amplio para mantener el atractivo relativo del peso, especialmente en un entorno de baja volatilidad cambiaria. Incluso si la Reserva Federal decidiera realizar un nuevo incremento en su tasa hacia finales de este año o durante el siguiente, ello no implicaría necesariamente una respuesta automática por parte de Banxico.

Para que la Junta de Gobierno modificara nuevamente su postura y considerara un ajuste al alza en la tasa de referencia sería necesario observar una desviación mucho más significativa de la inflación respecto del objetivo, particularmente si ésta superara de forma persistente el umbral de 4%. Ese no es hoy el escenario central, aunque tampoco puede descartarse, considerando el peso creciente de la inflación subyacente en la dinámica general de los precios. Además, un eventual repunte del componente no subyacente podría llevar nuevamente la inflación general a niveles considerablemente superiores a los actuales.

Más allá del rumbo que adopten la Reserva Federal y Banxico en los próximos meses, los mercados continuarán reflejando el riesgo inflacionario donde el costo del financiamiento resulta más elevado para gobiernos y empresas: la parte larga de la curva de rendimientos. Los bonos soberanos a diez años, tanto en Estados Unidos como en México, probablemente permanecerán en niveles elevados durante más tiempo del que sugieren los datos de inflación general.

La razón es sencilla: la verdadera batalla contra la inflación continúa librándose en el componente subyacente, y esa batalla todavía está lejos de declararse ganada.

LAS SEIS DECISIONES QUE DEFINIRÁN LOS MERCADOS

Por Lucero Álvarez, periodista.



El informe *"Midyear Global Outlook: Scarcity vs. Abundance"*, elaborado por el BlackRock Investment Institute, sostiene que la economía mundial atraviesa un cambio estructural de régimen, en el que la principal característica ya no es la abundancia de recursos y la baja inflación que dominaron durante décadas, sino la escasez de mano de obra, energía, infraestructura, capital y materias primas.

De acuerdo con el documento, estas limitaciones de oferta están redefiniendo el crecimiento económico, las presiones inflacionarias, las tasas de interés y la forma en que los inversionistas deben construir sus portafolios.

La gran pregunta que plantea el reporte es si la inteligencia artificial será capaz de romper estas restricciones y generar una nueva etapa de abundancia económica mediante un aumento sostenido de la productividad y la innovación, aunque advierte que, paradójicamente, para llegar a ese escenario primero será necesario atravesar un periodo de fuertes inversiones que intensificará la competencia por recursos estratégicos.

BlackRock explica que la inteligencia artificial representa al mismo tiempo el mayor motor potencial de crecimiento y una fuente adicional de presión sobre la oferta mundial, ya que su expansión requiere enormes inversiones en centros de datos, generación eléctrica, redes de transmisión, semiconductores, memoria, talento especializado y minerales críticos. Si bien existe la posibilidad de que la IA acelere el proceso mismo de innovación y permita que economías como la estadounidense crezcan por encima de su tendencia histórica cercana al 2% anual, el reporte considera que, en el corto y mediano plazo, predominan los factores asociados a la escasez, lo que implica un entorno de inflación más persistente y tasas de interés más elevadas que las observadas durante la etapa previa a la pandemia. Ante este escenario, el documento identifica seis grandes decisiones macroeconómicas que dominarán el comportamiento de los mercados durante los próximos años: si la inteligencia artificial impulsará realmente un salto permanente en el crecimiento económico; si los costos de desarrollar y utilizar IA disminuirán o continuarán aumentando; si las tasas de interés

volverán a bajar o permanecerán elevadas; si el creciente nivel de deuda pública y privada seguirá siendo sostenible; si los conflictos geopolíticos generarán nuevas interrupciones en las cadenas de suministro; y si Estados Unidos conservará su liderazgo económico y financiero o surgirá un nuevo equilibrio global. BlackRock considera que ninguna de estas respuestas está definida y que los inversionistas deben construir portafolios capaces de adaptarse a cualquiera de estos escenarios. El reporte introduce además el concepto de *"polyfurcation"*, con el que describe un entorno en el que existen múltiples escenarios plausibles con consecuencias radicalmente distintas para la economía y los mercados. En uno de ellos, la IA logra elevar de manera permanente la productividad, reducir la inflación y favorecer un crecimiento acelerado; en el otro, la demanda de recursos continúa superando a la oferta, la inflación permanece elevada, las tasas de interés siguen altas y la sostenibilidad de la deuda se convierte en una preocupación creciente.

Debido a esta incertidumbre, BlackRock sostiene que los mercados podrían experimentar ajustes abruptos conforme cambie la percepción sobre cuál de estos escenarios es más probable, por lo que las estrategias tradicionales de inversión resultan menos efectivas. Como consecuencia, la firma recomienda replantear la construcción de portafolios. Considera que la clásica diversificación entre acciones y bonos ya no ofrece la misma protección porque ambos activos pueden verse afectados simultáneamente por un entorno de inflación persistente y mayores tasas de interés. En su lugar, propone una estrategia basada en grandes temas estructurales, privilegiando inversiones relacionadas con infraestructura, inteligencia artificial, seguridad energética, digitalización y transición tecnológica, además de un enfoque más activo que

permita identificar oportunidades específicas por sectores y regiones en lugar de depender únicamente de la asignación tradicional por clases de activos. Respecto a América Latina, BlackRock considera que la región inicia la segunda mitad de 2026 con fundamentos relativamente sólidos frente a otros mercados emergentes, gracias al proceso de desinflación, la credibilidad de sus bancos centrales y las oportunidades derivadas de la reorganización de las cadenas globales de suministro. Sin embargo, enfatiza que el desempeño será muy diferente entre países. Argentina destaca como la economía con mayor potencial de recuperación debido a su proceso de estabilización macroeconómica; Perú y Chile se benefician del auge de la minería y de la creciente demanda por cobre, litio y otros minerales estratégicos; Brasil mantiene un crecimiento moderado, aunque enfrenta desafíos fiscales; Colombia continúa limitada por la incertidumbre política y fiscal; y México conserva fundamentos macroeconómicos relativamente estables y sigue siendo uno de los principales beneficiarios de la integración de cadenas de suministro con Estados Unidos, aunque enfrenta un entorno de mayor incertidumbre por la revisión permanente del T-MEC.

El informe concluye que el éxito de las estrategias de inversión dependerá menos de apostar por regiones completas y más de seleccionar cuidadosamente países, sectores y activos con exposición a tendencias estructurales como la inteligencia artificial, la infraestructura, la energía, la minería y la relocalización de cadenas productivas. Para BlackRock, la economía mundial ha entrado en una etapa en la que la escasez seguirá marcando el rumbo en el corto plazo, mientras que la abundancia derivada de la inteligencia artificial representa una posibilidad de largo plazo que aún debe demostrarse.



Tienda
Grupo Bolsa
Mexicana de Valores

Haz del **verano** tu mejor temporada

Encuentra los productos ideales
para disfrutar del sol.

Termos



Tote Bags



Gorras



¡Encuentra el ideal para ti!
Disponible en varios colores

Visítanos en Paseo de la Reforma 255,
de lunes a jueves 9 a 17:00 hrs. viernes 9 a 16:00 hrs.



LA ECONOMÍA DE LA IA EN AMÉRICA LATINA

La Inteligencia Artificial ya no es una tecnología del futuro: está transformando la manera en que las empresas organizan el trabajo, toman decisiones y generan valor.

Por Equipo editorial de Grupo BMV.

De acuerdo con el más reciente estudio de McKinsey Global Institute, *"Agents, Robots and Us: How AI Reshapes Work and Skills in Latin America"*, más de la mitad de las horas laborales que hoy se realizan en América Latina podrían automatizarse con tecnologías ya existentes. Sin embargo, el mensaje central del reporte es claro: la automatización no implica la desaparición del trabajo humano, sino una profunda reorganización de las actividades y una nueva colaboración entre personas, agentes de IA y robots.

México, entre los países con mayor potencial

El estudio estima que 57% de las horas laborales en América Latina son técnicamente automatizables. En el caso de México, el potencial asciende a 59%, uno de los niveles más altos de la región. Más relevante aún es el impacto económico: hacia 2030, el país podría generar alrededor de 204 mil millones de dólares anuales en valor económico, la mayor oportunidad de toda América Latina, impulsada principalmente por la manufactura, aunque también por sectores de servicios.

En conjunto, la región podría liberar cerca de 450 mil millones de dólares anuales mediante la adopción de IA y automatización, aunque alcanzar ese potencial dependerá de la velocidad con que empresas e instituciones incorporen estas tecnologías.



Automatizar tareas, no sustituir personas

Uno de los principales hallazgos del reporte es que la automatización debe analizarse a nivel de tareas, no de empleos completos. La mayoría de las ocupaciones combinan actividades repetitivas con otras que requieren criterio, creatividad, interacción humana y capacidad de adaptación.

Por ello, McKinsey prevé un entorno de trabajo híbrido, donde las personas colaborarán con agentes inteligentes y robots. Mientras la IA asumirá procesos rutinarios, los trabajadores concentrarán su tiempo en actividades de mayor valor agregado, como la resolución de problemas, la toma de decisiones, la negociación, la supervisión y la innovación.

América Latina seguirá un camino distinto al de las economías desarrolladas

Aunque el potencial de automatización es similar al observado en Estados Unidos y Europa, la región presenta características particulares.

En América Latina una proporción significativamente mayor del empleo corresponde a actividades físicas, por lo que los robots tendrán un papel relativamente más importante que en economías avanzadas.





No obstante, el estudio concluye que 80% del valor económico potencial provendrá de la automatización de actividades no físicas mediante agentes de IA, especialmente en servicios profesionales, educación, finanzas, comercio, administración y tecnologías de información.

Las habilidades humanas ganan relevancia

Lejos de desaparecer, las habilidades humanas aumentarán su importancia. McKinsey identifica que 66% de las competencias que actualmente demandan los empleadores son compartidas entre actividades automatizables y no automatizables, lo que significa que seguirán siendo necesarias, aunque aplicadas de una forma distinta. Competencias como: pensamiento crítico, resolución de problemas, comunicación efectiva, liderazgo, trabajo en equipo y juicio profesional, serán las que permitan obtener el mayor valor de la colaboración con la inteligencia artificial.

El estudio identifica un cambio acelerado en el mercado laboral latinoamericano: la demanda de habilidades relacionadas con inteligencia artificial se multiplicó por once entre 2023 y 2025, creciendo aproximadamente al doble del ritmo observado en Estados Unidos y Europa. La denominada AI fluency, la capacidad de utilizar, supervisar e integrar herramientas de IA en el trabajo cotidiano, emerge como la habilidad de mayor crecimiento en la región.

Un reto estratégico para las empresas

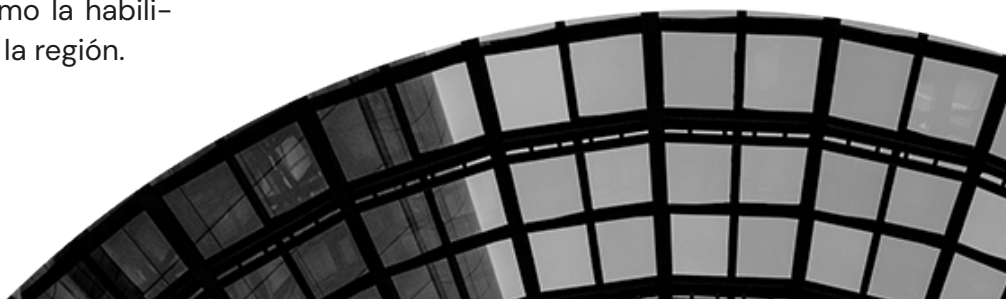
McKinsey subraya que el verdadero valor de la inteligencia artificial no reside únicamente en incorporar nuevas herramientas, sino en rediseñar procesos completos de negocio. Las organizaciones que obtienen mejores resultados son aquellas que reorganizan sus flujos de trabajo para combinar las capacidades humanas con agentes inteligentes y automatización.

Para las empresas que participan en los mercados de capitales, este proceso adquiere una dimensión estratégica. La adopción efectiva de IA puede traducirse en mayor productividad, reducción de costos, mejor atención a clientes, decisiones más ágiles y una mayor capacidad de innovación, factores que fortalecen la competitividad y generan valor para inversionistas y accionistas.

Una agenda para el mercado de valores

La transición hacia una economía impulsada por inteligencia artificial representa tanto un desafío como una oportunidad para las empresas emisoras. La inversión en tecnología deberá ir acompañada por inversiones en talento, transformación organizacional y capacitación.

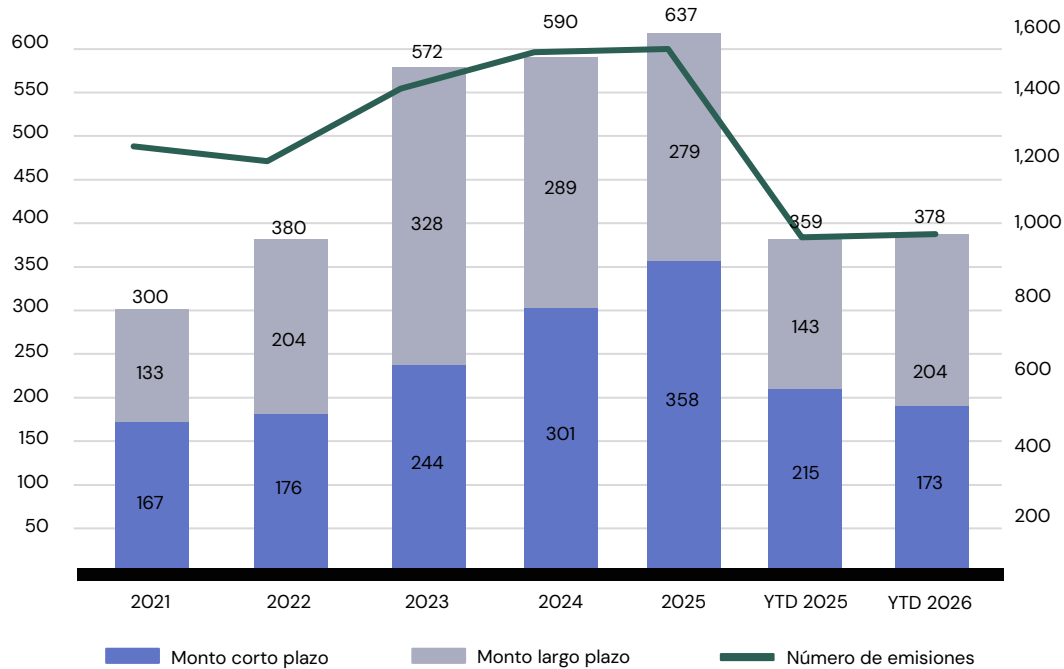
Para México, cuya economía concentra la mayor oportunidad de creación de valor por automatización en América Latina, el reto será acelerar la adopción responsable de estas tecnologías, fortalecer las capacidades digitales de la fuerza laboral y aprovechar la IA como un motor de productividad e innovación.



ESTADÍSTICAS
DE OPERACIÓN DE



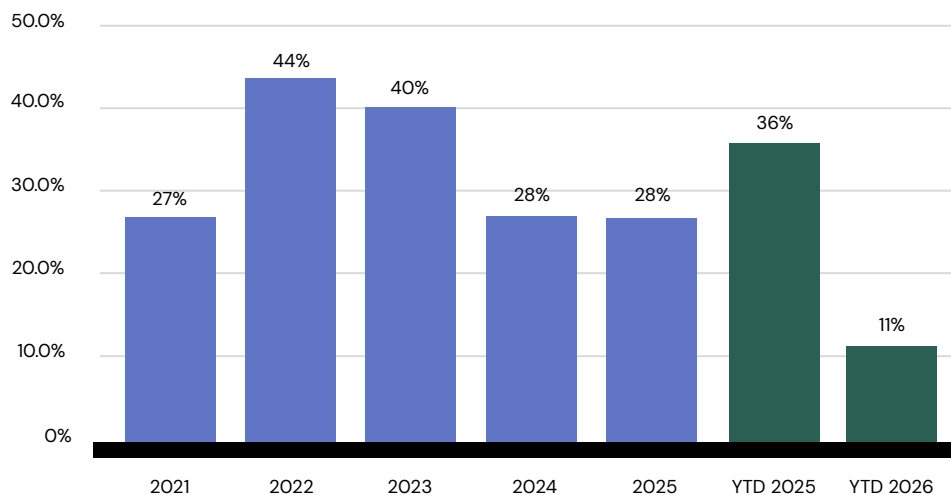
TOTAL DEL FINANCIAMIENTO DE DEUDA



Cifras en miles de millones de pesos

Descripción: Durante 2026, se han emitido 378 mil millones de pesos, 204 mil mdp en emisiones de largo plazo y 173 mil mdp en emisiones de corto plazo; el número total de emisiones es de 868.
En 2025, se emitieron 359 mil millones de pesos, 143 mil mdp en emisiones de largo plazo y 215 mil mdp en emisiones de corto plazo; el número total de emisiones fue de 857.

% BONOS TEMÁTICOS VS TOTAL DE DEUDA



Descripción: A julio de 2026, el monto emitido en bonos temáticos es de 23 mil mdp, lo que representa el 11% del total emitido de largo plazo. En el mismo periodo de 2025, el monto emitido en bonos temáticos fue de 51 mil mdp, lo que representó el 36% del total emitido de largo plazo.

EMISIONES DEL MES – DEUDA

EMISORA	MONTO DE LA EMISIÓN	PLAZO EN AÑOS	TASA APLICABLE AL 1ER PERIODO (i)	DÍA DE EMISIÓN	CALIFICACIÓN				
					S&P	FITCH	MOODY'S	HR	VERUM
BANCO INVEX	\$1,700	2.8		17-Julio		AA-(mex)	AA-.mx		
BANCO INVEX	\$2,300	4.8	10.11%	17-Julio		AA-(mex)	AA-.mx		
GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	\$420	3		20-Julio		AAA(mex)	AAA.mx		
GRUPO AEROPORTUARIO DEL CENTRO NORTE	\$2,580	7	9.17%	20-Julio		AAA(mex)	AAA.mx		
ARRENDADORA ACTINVER	\$500	2		20-Julio					AA-/M
ELEMENTIA MATERIALES	\$4,000	3		22-Julio		A(mex)	AA-.mx		

Cifras en millones de pesos

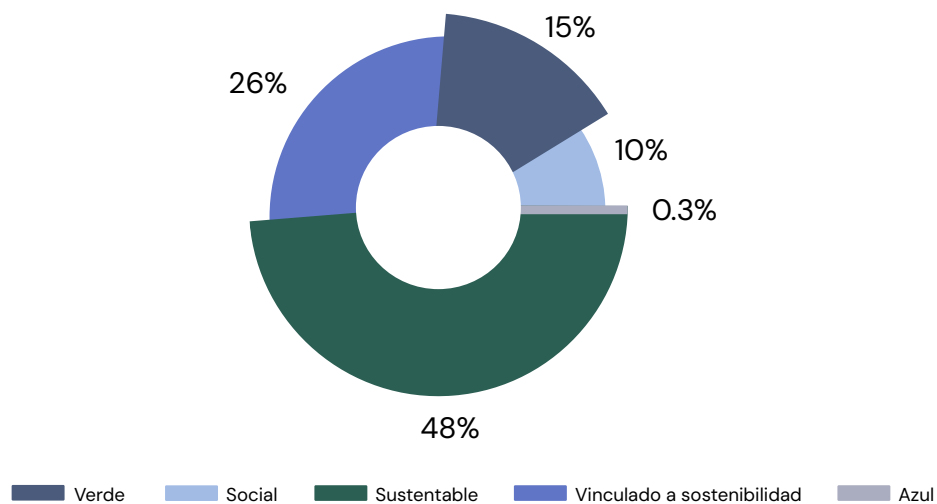
Descripción: Durante el mes de julio se listaron 6 emisiones, las cuales suman 11,500 mdp.

(i) La emisión que no presenta tasa aplicable al primer periodo está referenciada a la tasa de fondeo, por lo que la tasa será conocida hasta su primer corte de cupón.

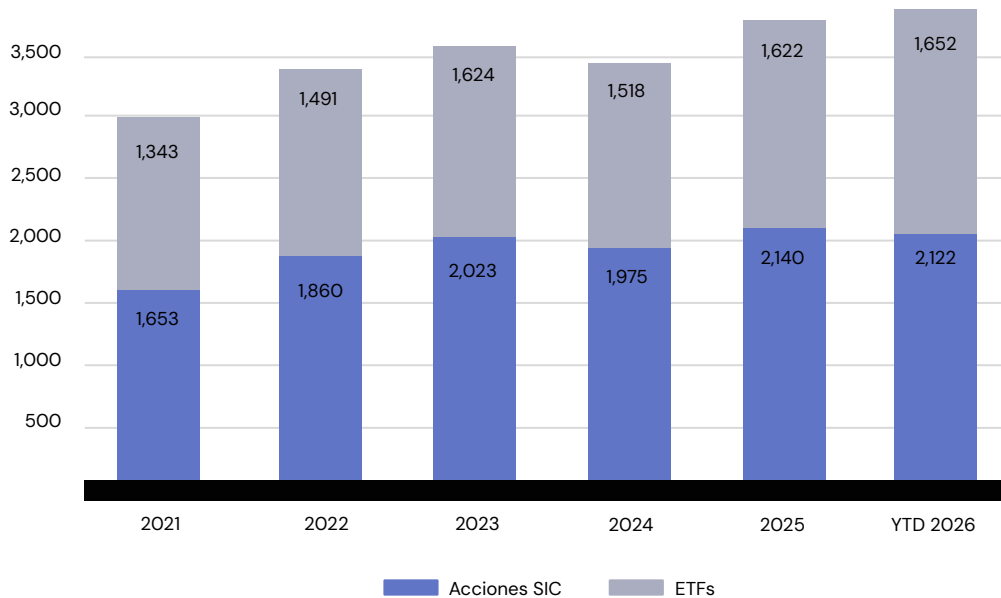
*: Emisión temática

**: Obligaciones subordinadas

DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE BONO

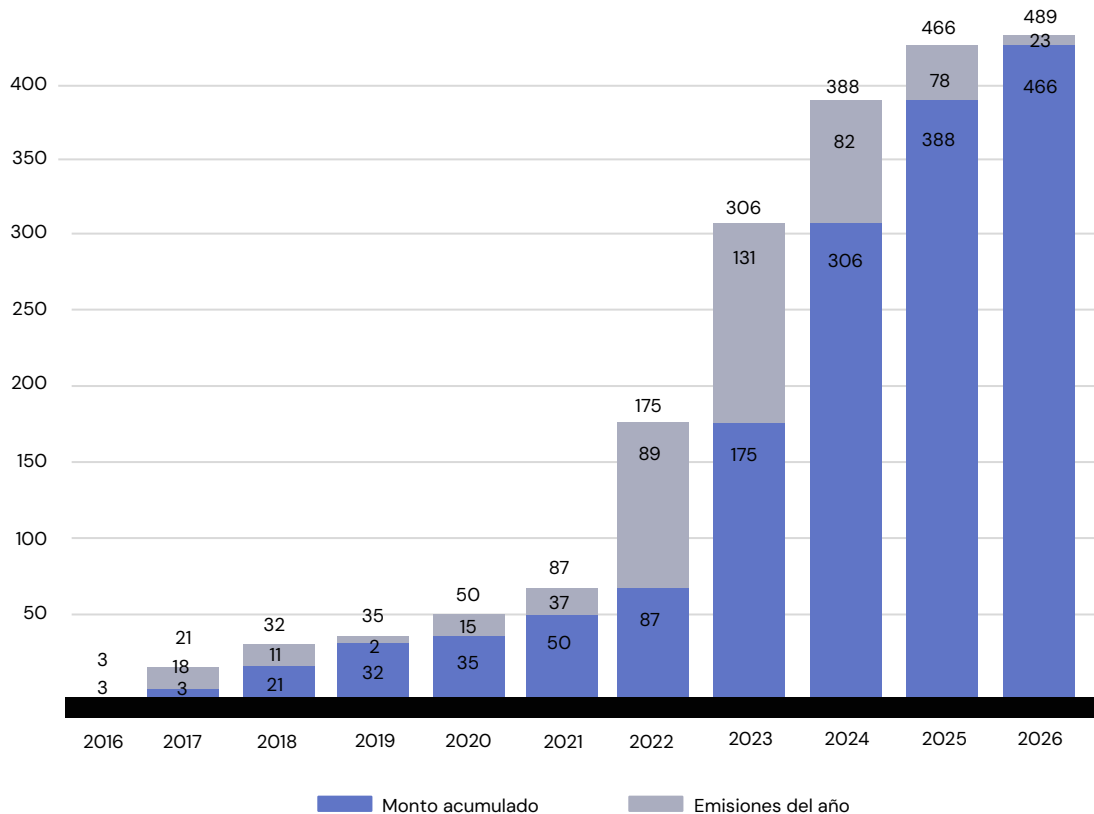


NÚMERO DE VALORES EN EL SIC



Descripción: El número de valores disponibles en el SIC a julio de 2026 es de 3,774.

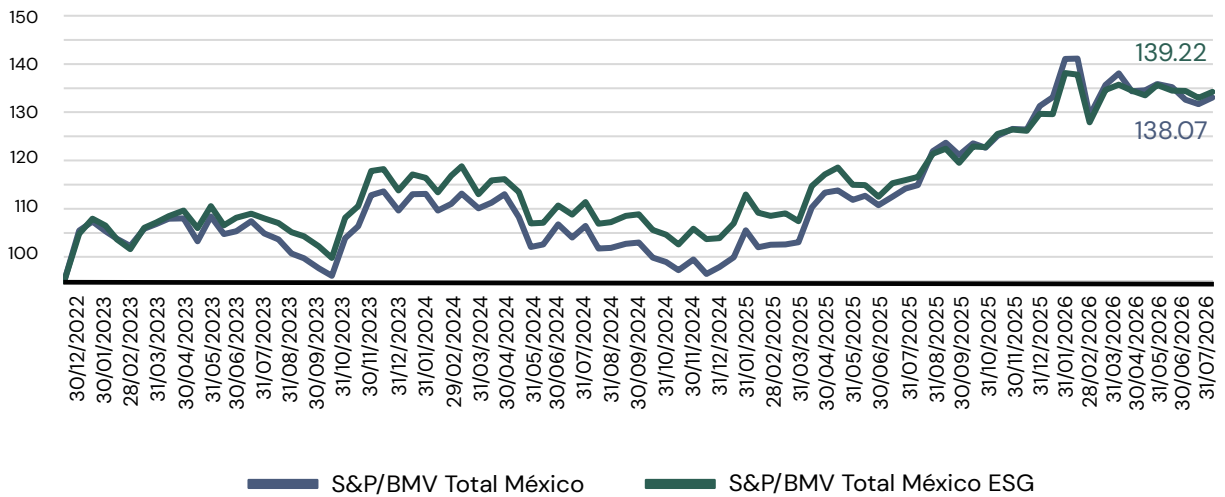
FINANCIAMIENTO ESG



Cifras en miles de millones de pesos

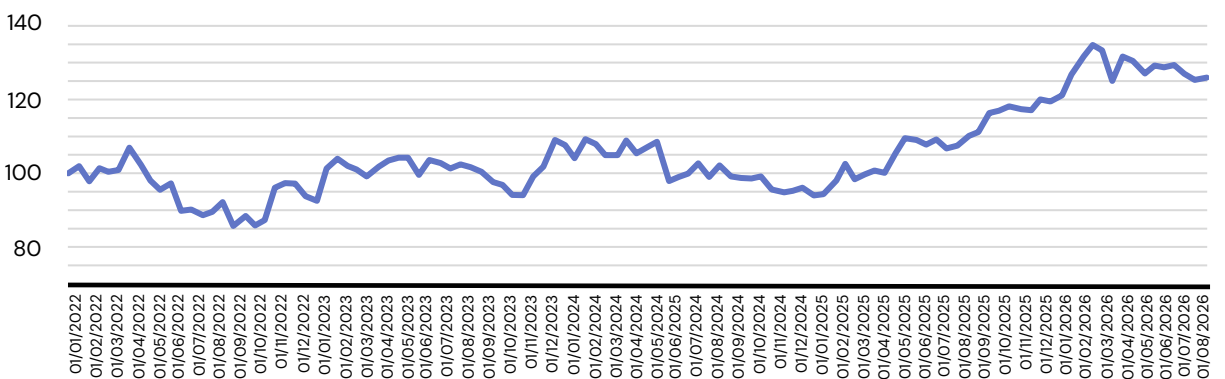
Descripción: De 2016 a 2025, el monto acumulado de emisiones con enfoque ESG es de 466 mil mdp; en 2026 ha sido por 23 mil mdp.

S&P/BMV TOTAL MÉXICO VS S&P / BMV TOTAL MÉXICO ESG



Datos expresados en base 100.

S&P/BMV IPC



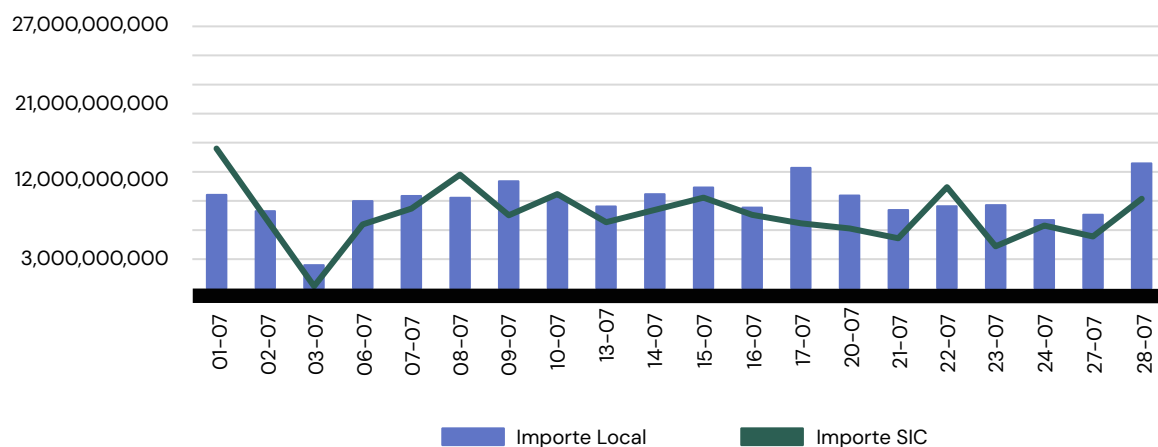
Datos expresados en base 100.

OPERATIVIDAD MENSUAL

LOCAL			
MES	NÚMERO DE OPERACIONES	VOLUMEN	IMPORTE
JULIO 2026	9,656,416	3,489,362,557	208,426,741,803.32
VARIACIÓN MENSUAL	-4.77%	-35.07%	-19.73%

SIC			
MES	NÚMERO DE OPERACIONES	VOLUMEN	IMPORTE
JULIO 2026	357,450	117,641,347	176,626,832,010.92
VARIACIÓN MENSUAL	-10.29%	-46.24%	-18.13%

IMPORTE DIARIO BMV

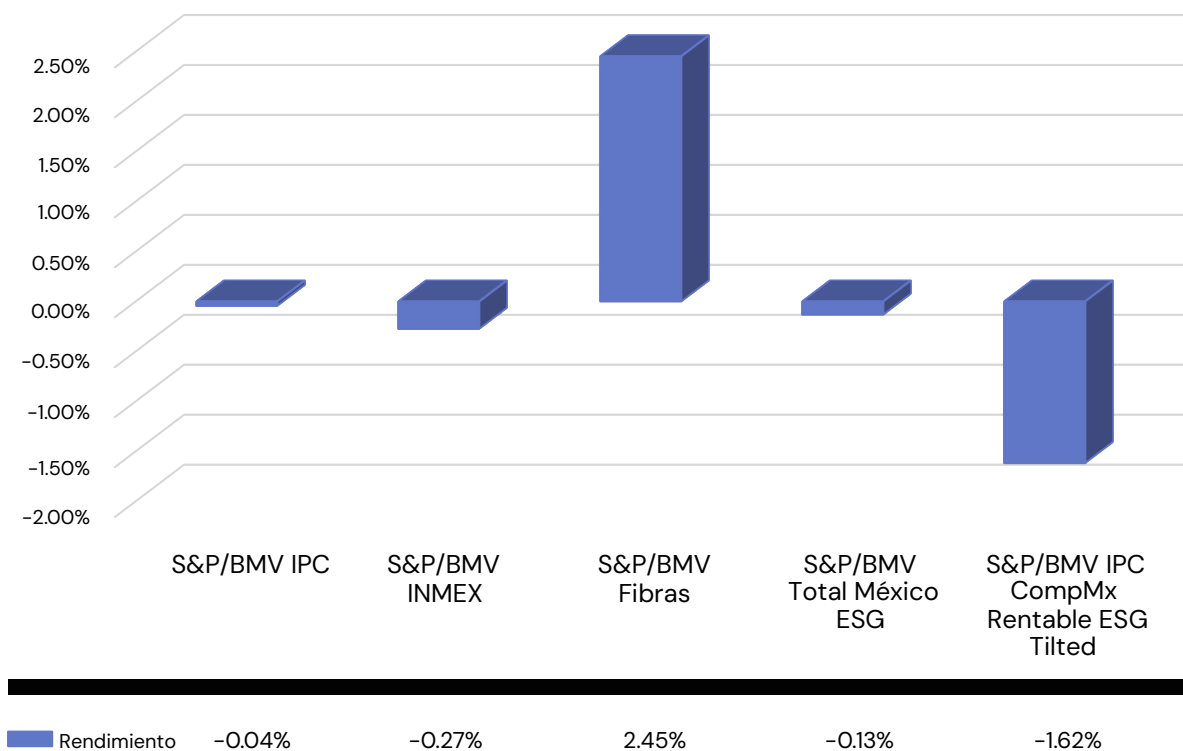


VALOR DE CAPITALIZACIÓN

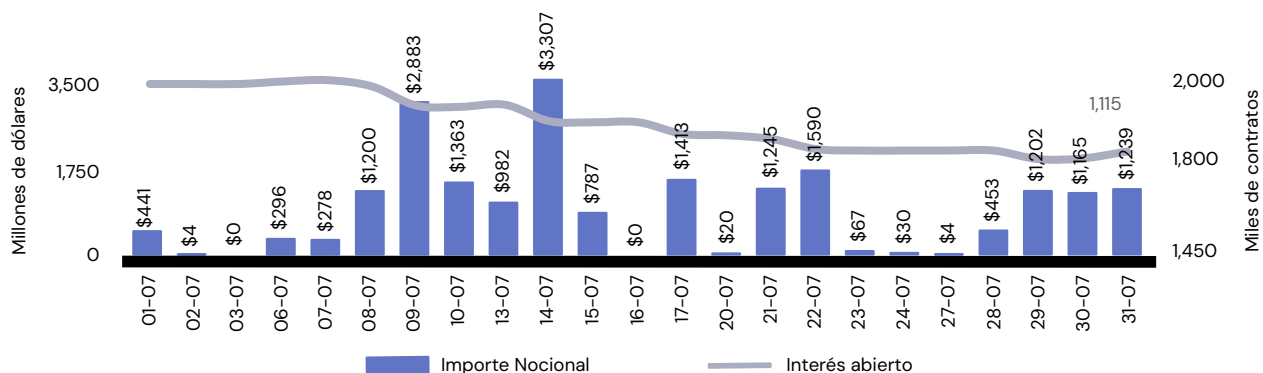
JUNIO 2026	JULIO 2026	VARIACIÓN POR MES
10,333,119.16	10,412,670.81	0.77%

Cifras en millones de pesos.

RENDIMIENTO MENSUAL

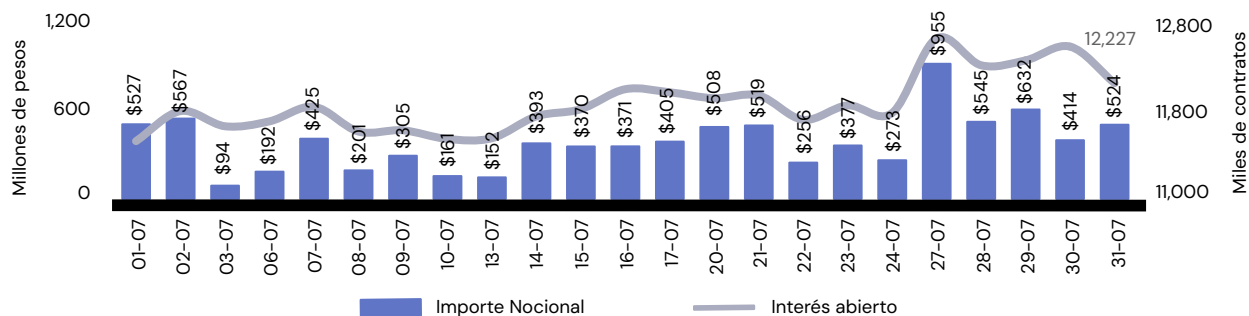


IMPORTE NOCIONAL DIARIO OPERADO DE FUTUROS DEL DÓLAR



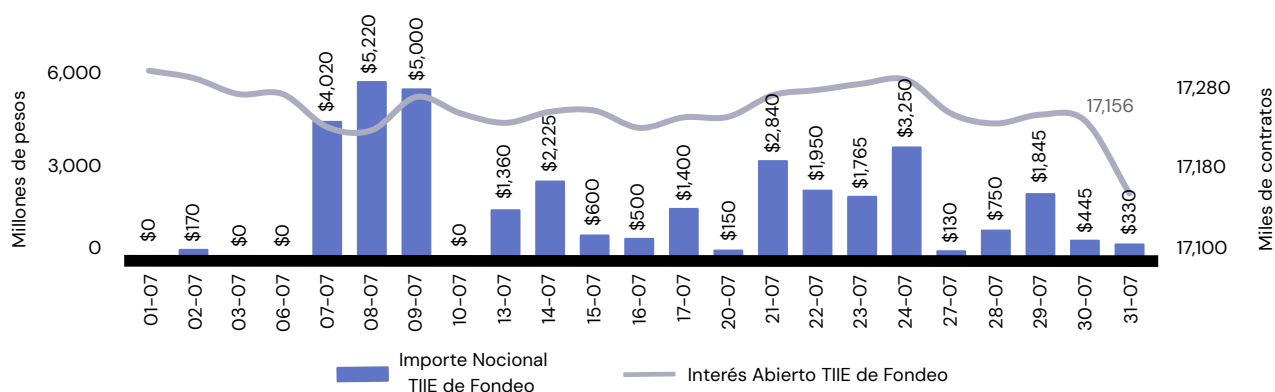
Interés abierto: Número de contratos de derivados vigentes que aún no se han liquidado o cerrado en un tiempo específico.

IMPORTE NOCIONAL DIARIO OPERADO DE FUTUROS DEL S&P/BMV IPC



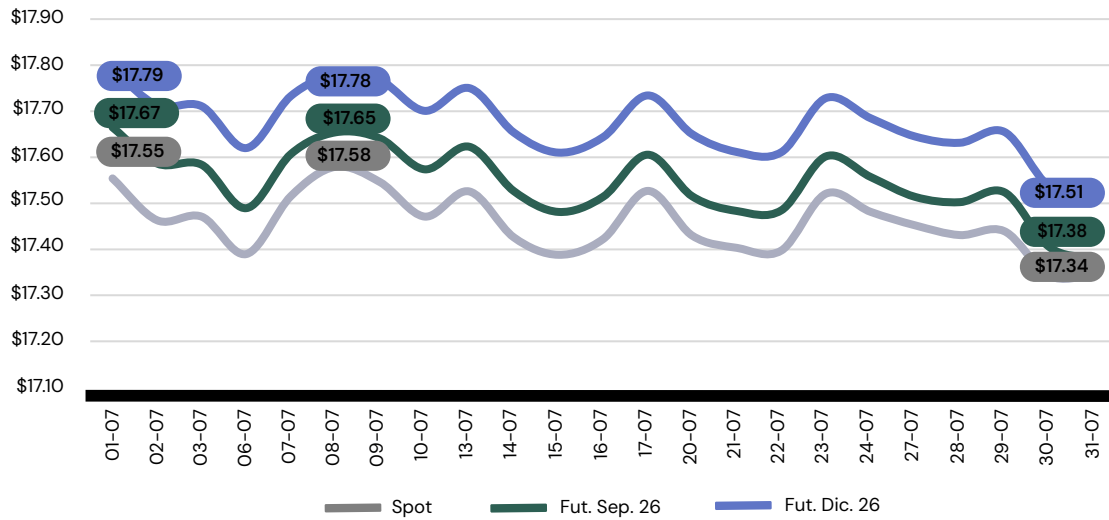
Interés abierto: Número de contratos de derivados vigentes que aún no se han liquidado o cerrado en un tiempo específico.

IMPORTE NOCIONAL DIARIO OPERADO DE SWAPS TIIIE DE FONDEO

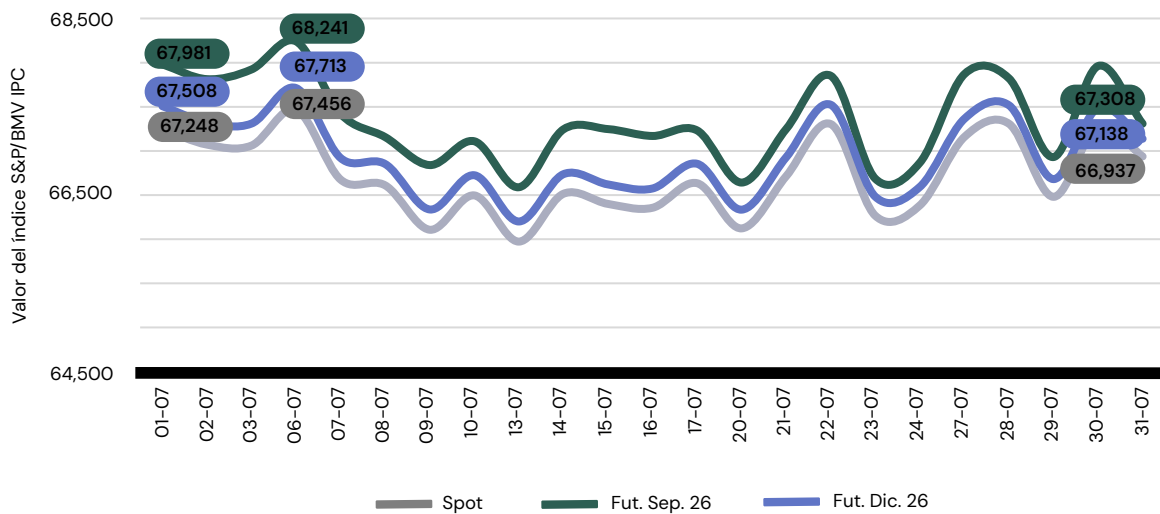


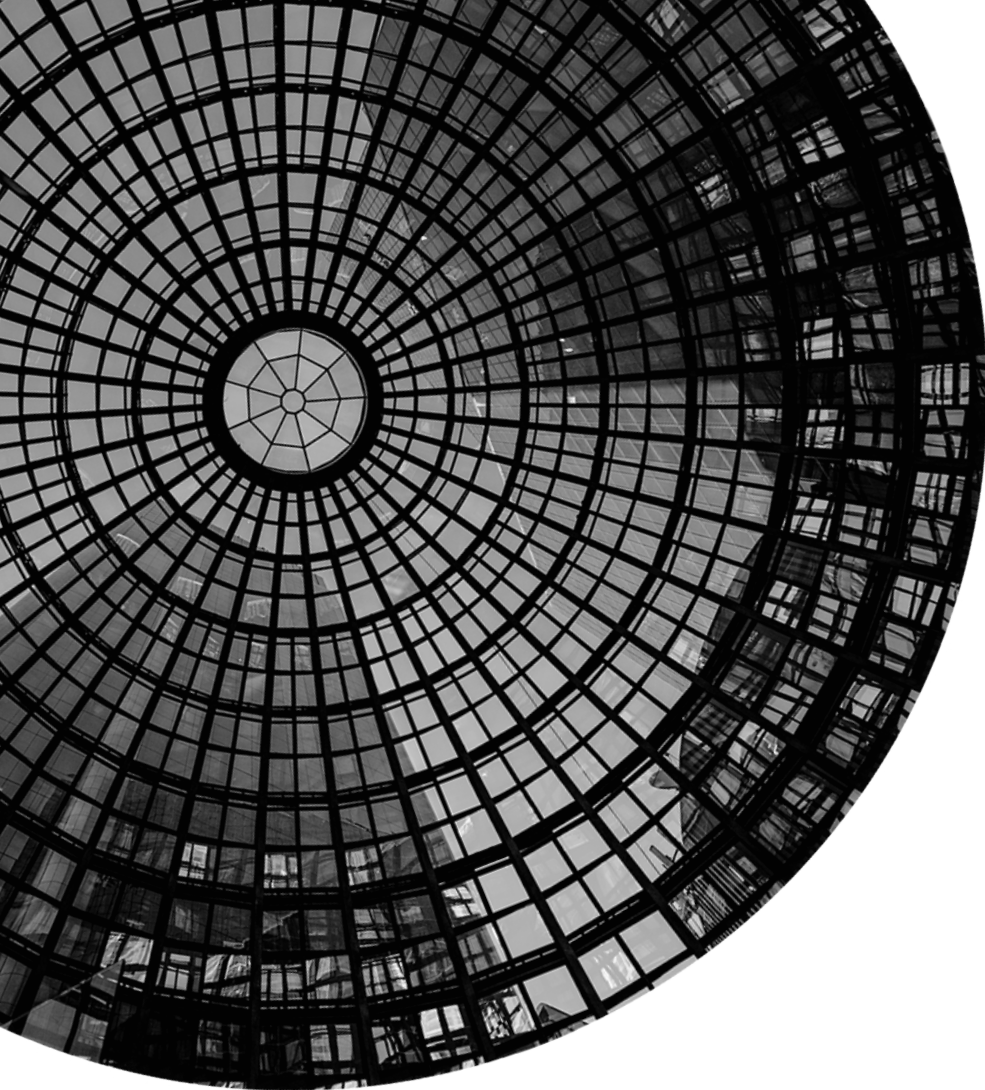
Interés abierto: Número de contratos de derivados vigentes que aún no se han liquidado o cerrado en un tiempo específico.

PRECIOS DIARIOS DE CIERRE DEL DÓLAR



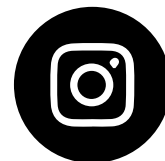
PRECIOS DIARIOS DE CIERRE S&P/BMV IPC





CONTACTO

DA
CLIC
Y VISITA NUESTROS
ESPACIOS DIGITALES



ACCIONES
BOLSA MEXICANA DE VALORES

bmv.com.mx

accionesbmv@grupobmv.com.mx

Paseo de la Reforma 255, Col. Cuauhtémoc, C.P. 06500, Ciudad de México.