

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	20.36	20.50
Inflación	3.77	3.80
Tasa de Referencia	9.00	8.00
PIB	1.5	0.9
Tasa de 10 Años	9.26	9.40

• **Noticia:** Ayer, el Ejecutivo, a través de la SHCP, entregó al Congreso los Pre Criterios de Política Económica 2026, con lo que se marca el inicio de la discusión del Paquete Económico del próximo año.

• **Relevante:** A grandes rasgos, la Secretaría de Hacienda mantuvo sus metas de reducción del déficit para este año. Para 2026, estima seguir ajustando el déficit para mantener estable el nivel de endeudamiento.

• **Implicación:** Uno de los principales riesgos para que Hacienda logre sus metas fiscales radica en la potencial sobreestimación del ingreso, bajo un supuesto de crecimiento del PIB relativamente favorable.

Marco macroeconómico 2025-26

	Aprobado ¹	2025 Estimado	2026
PIB (var. % real)	[2.0 - 3.0]	[1.5, 2.3]	[1.5, 2.5]
Inflación, cierre (var. %)	3.5	3.5	3.0
USDMXN, cierre (\$)	18.5	20.0	19.7
Cete 28 días, cierre (%)	8.0	8.0	7.0
Mezcla mexicana (USD)	57.8	62.4	55.3
Plataforma crudo (mbd)	1,891.0	1,761.8	1,775.4

Fuente: Análisis Bx / INEGI / BANXICO / SHCP.

Actualización 2025

Hacienda estimó más ingresos contra lo delineado en la Ley de Ingresos 2025. Principalmente por mayor ingreso petrolero, que refleja el anticipo de recursos del Gobierno a Pemex, mayores precios del petróleo y un tipo de cambio depreciado. El ingreso tributario sería apenas mayor pese al menor crecimiento del PIB asumido, pero favorecido por el sobre cumplimiento de las metas de 2024, la eliminación de la exención del IVA a importaciones de bienes de bajo valor y la fiscalización a plataformas electrónicas.

El gasto también aumentará contra lo aprobado. Principalmente el programable, a través de apoyos sociales y proyectos de inversión. En menor medida, el no programable, por el efecto de la depreciación del tipo de cambio sobre el costo financiero.

Así, Hacienda mantuvo la meta de reducción el déficit, si bien con cierta flexibilidad. Pese a ello, la medida más amplia de la deuda (SHRFSP) subiría por el cambio en la valuación de los pasivos en moneda extranjera que ocasionó un tipo de cambio más elevado.

Déficit se ajustará otro poco en 2026

La dependencia estima que disminuyan los ingresos. El efecto de un mayor crecimiento económico sobre el ingreso tributario será eclipsado por la contracción en el apartado petrolero, a causa de menores precios del crudo. Ello obligará a un ajuste en el gasto programable, aunque este será pequeño gracias a que el no programable se verá reducido, entre otros, por menores tasas de interés y tipo de cambio. Todo lo anterior permitirá reducir el déficit fiscal y mantener estable el nivel de endeudamiento.

Atención a sobreestimación de ingresos

El optimismo en el crecimiento del PIB asumido, al posiblemente sobreestimar los ingresos, genera dudas sobre la viabilidad de las metas fiscales. Ello es en parte compensado por pronósticos cautelosos para el tipo de cambio y el precio del crudo. Incluso si asumimos nuestro escenario macroeconómico, no encontramos una desviación dramática en el pronóstico de los RFSP.

Estimaciones de finanzas públicas 2025-26 (% PIB)

	Aprobado ¹	2025 Estimado	2026
Ingreso presupuestario	22.3	22.4	21.7
Petrolero	3.2	3.2	2.8
No petrolero	19.1	19.2	18.9
Gasto neto pagado	25.5	25.7	24.4
Programable	17.8	18.0	17.3
No programable	7.7	7.7	7.1
Balance presupuestario	-3.2	-3.3	-2.7
Balance primario	0.6	0.6	0.5
RFSP²	-3.9	[-3.9, -4.0]	[-3.2, -3.5]
SHRFSP³	51.4	52.3	52.3

¹Criterios Generales de Política Económica 2025. ²Requerimientos financieros del sector público. ³Saldo histórico de los RFSP. Fuente: Análisis Bx / SHCP.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero Bx+ y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Bx+ no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero Bx+, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y Casa de Bolsa Bx+ brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Bx+ reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Bx+, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Bx+.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

DIRECTOR PROMOCIÓN BURSÁTIL

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

