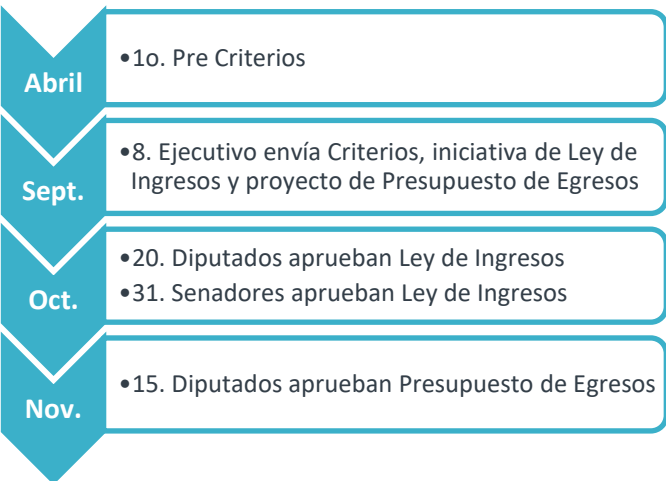


Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.62	20.30
Inflación	3.57	3.80
Tasa de Referencia	7.75	7.50
PIB	0.1	0.5
Tasa de 10 Años	8.89	9.40

- **Noticia:** Ayer, el Ejecutivo entregó al Congreso el Paquete Económico 2026, el cual incluye los Criterios Generales de Política Económica (CGPE), la Iniciativa de Ley de Ingresos (ILIF) y el Proyecto de Presupuesto de Egresos (PPEF).
- **Relevante:** A grandes rasgos, la Secretaría de Hacienda prevé que el déficit continúe disminuyendo el próximo año, si bien menos a lo estipulado en los Pre Criterios. Ello bastará para que la métrica más amplia de endeudamiento, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), se mantenga constante.
- **Implicación:** Uno de los principales riesgos para que Hacienda logre sus metas fiscales radica en supuestos macroeconómicos relativamente favorables.

Figura 1. Calendario Paquete Económico*



*Fechas límite. Fuente: Análisis Bx / Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

Actualización 2025: Impacto por actualización macroeconómica

Hacienda delineó un marco macroeconómico menos favorable respecto a los Pre Criterios. Redujo su pronóstico de crecimiento del PIB, producción petrolera y precio de la mezcla mexicana. Con ello previó menos ingresos petroleros y un déficit mayor para este año. Así, los RFSP quedarían en 4.3% del PIB, superior al rango señalado en Pre Criterios (3.9 a 4.0%), si bien significativamente inferior al registro de 2024 (5.7%).

Déficit seguirá bajando en 2026; menos a lo considerado antes

El documento reiteró que la responsabilidad fiscal es un eje de la estabilidad macroeconómica, por lo que seguirá normalizándose el déficit. Los apoyos sociales continúan al centro de la narrativa, acompañados por inversiones en proyectos estratégicos y relacionados con el Plan México, y en obras con impacto económico y social en regiones rezagadas.

La SHCP estima una aceleración en el crecimiento económico el próximo año, apoyado por la fortaleza en la demanda interna, la menor incertidumbre comercial y el mundial del fútbol, además de citar efectos derivados de la inversión pública y el Plan México. Prevé que la inflación baje a 3% y le acompañe una reducción en tasas de interés. Asume un incremento en la producción petrolera y que los precios de la mezcla serán marginalmente menores.

Hacienda prevé un ingreso presupuestal de 8.7 bdp (+6.3% real), impulsado por el crecimiento del PIB y la plataforma petrolera. A ello se suman medidas para la eficiencia recaudatoria: combate a evasión fiscal, mayor IEPS a unos productos y servicios (bebidas saborizadas, tabaco, apuestas), prohibir deducción de % de cuotas pagadas al IPAB por la banca, incentivos a repatriar capitales, etc.

El gasto llegaría a 10.1 bdp (+5.9% real). El rubro programable refleja la continuidad en obras de infraestructura, el aumento en programas sociales y los apoyos a Pemex. El no programable crecería por el efecto del aumento en la recaudación tributaria sobre las participaciones y por un mayor costo financiero.

Lo anterior supone un déficit presupuestal de 1.4 bdp. Los RFSP bajarían vs. 2025 (4.1 vs. 4.3% PIB), aunque esto serían mayores al rango de determinado en los Pre criterios (3.2 a 3.5%). El nivel de endeudamiento (SHRFSP) se mantendría en 52.3% PIB.

Tabla 1. Marco macroeconómico 2025-26

	2025 Actual	Pre Criterios	2026 Actual
PIB (var. % real)	[0.5, 1.5]	[1.5, 2.5]	[1.8, 2.8]
Inflación, cierre (var. %)	3.8	3.0	3.0
USDMXN, cierre (\$)	19.9	19.7	18.9
Cete 28 días, cierre (%)	7.3	7.0	6.0
Producción crudo, promedio (mbd) ¹	1,713.9	1,775.4	1,794.0
Precio mezcla MX, promedio (dpb)	62.0	55.3	54.9

¹Incluye Pemex, condensados, socios y privados. Fuente: Análisis Bx+ / SHCP.



Paquete 2026: Metas fiscales menos ambiciosas

Análisis Económico

09 de septiembre de 2025

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

Retos en el corto y mediano plazo para la estabilidad fiscal

El compromiso de Hacienda con la estabilidad fiscal es una condición necesaria para la estabilidad macroeconómica, junto con la autonomía del banco central y una sólida posición externa. Esto cobra mayor relevancia cuando el país se enfrenta contextos de incertidumbre a nivel mundial, como el que se ha atravesado este año.

Un factor que pudiera complicar el logro de las metas fiscales este año radica en los supuestos económicos presentados. En particular, encontramos que la dependencia puede sobreestimar el ingreso, por un mayor crecimiento del PIB, y subestimar el costo financiero, a través de la expectativa de fuertes reducciones adicionales en las tasas de interés. No obstante, esto es en parte compensado por una estimación conservadora en el precio de la mezcla mexicana. Además, el Gobierno Federal ha demostrado capacidad y disposición para ajustar el gasto cuando es necesario, si bien es posible que cada vez haya un menor espacio para esto.

En un horizonte mayor, la estabilidad en los niveles de endeudamiento puede verse comprometida por diversos elementos. Por ejemplo, no puede descartarse que la economía mexicana presente en los próximos años un débil crecimiento económico, acompañado por una inflación y tasas de interés relativamente elevadas. También es posible que Pemex requiera más apoyos a los previstos (más allá de 2027). Asimismo, se debe de dar seguimiento a la presión en el gasto por las pensiones y los apoyos sociales, acentuada por condiciones demográficas (i. e. envejecimiento de la población).

Tabla 2. Finanzas públicas 2025-2026 (mmdp)

	2025	2026	Var. % real
Ingresos presupuestarios	7,925.0	8,721.1	6.3
Petroleros	966.9	1,204.3	20.3
No petroleros	6,958.1	7,516.8	4.4
Tributarios	5,337.7	5,838.6	5.7
Gasto neto pagado	9,227.1	10,114.8	5.9
Programable	6,465.2	7,015.9	4.9
No programable	2,761.9	3,099.0	8.4
Costo financiero	1,375.9	1,572.1	10.4
Participaciones	1,350.1	1,456.0	4.2
Adefas	35.8	70.9	91.2
Balance presupuestario	-1,302.1	-1,393.8	3.4
Balance primario	74.3	178.8	N. A.
RFSP	-1,559.9	-1,587.3	-1.7
RFSP (% PIB)	-4.3	-4.1	N. A.
SHRFSP	18,903.6	20,259.6	3.6
SHRFSP (% PIB)	52.3	52.3	N. A.

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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

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

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	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BURSÁTIL

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

