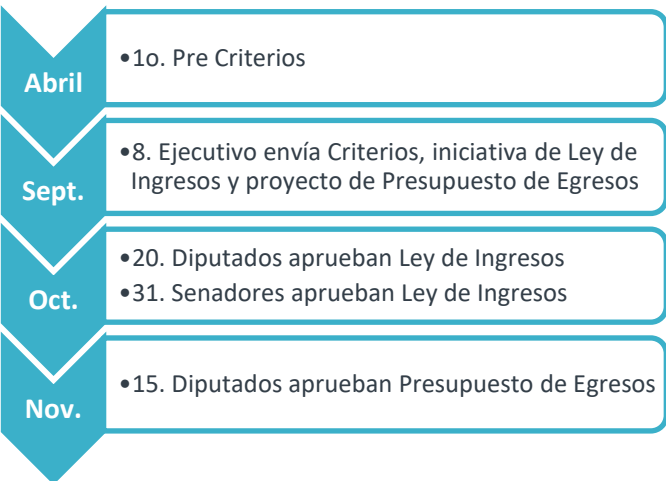


Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	16.91	18.20
Inflación	3.12	3.70
Tasa de Referencia	6.50	6.50
PIB	2.1	0.9
Tasa de 10 Años	9.32	9.20

- **Noticia:** Ayer, el Ejecutivo entregó al Congreso el Paquete Económico 2027, 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. La métrica más amplia de endeudamiento, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), ascendería a 55.0% del PIB, debido en parte al creciente costo financiero y un mayor tipo de cambio.
- **Implicación:** Es posible que se subestimen los ingresos bajo el supuesto de crecimiento del PIB presentado. No obstante, ello resulta compensado por un pronóstico conservador para el precio del petróleo.

Figura 1. Calendario Paquete Económico*



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

Ligeros cambios a estimaciones; se cumplirían metas en 2026

Hacienda delineó un marco económico menos favorable contra los Pre Criterios. Bajó su pronóstico de crecimiento del PIB y del tipo de cambio, y alzó los de inflación y tasas de interés; los del precio y extracción de crudo apenas mejoraron. Con ello y dados los estímulos al IEPS de gasolinas, previó ingresos algo inferiores, compensados por la reducción al costo financiero. El balance presupuestario y los RFSP quedaron casi sin cambios, los segundos igualando 4.1% del PIB, mínimo de cinco años; el SHRFSP estimado pasó de 54.7 al 54.0% del PIB, contra 52.6% de 2025.

Moderada reducción del déficit para 2027

El documento reiteró el compromiso con reducir el déficit. Se enfatizó que las medidas para fortalecer los ingresos, la eficiencia en el gasto y la administración de los pasivos, permitirán mantener los apoyos sociales y financiar la inversión pública.

La SHCP estima una aceleración en el crecimiento económico. Ello apoyado por los ingresos de los hogares, condiciones financieras más laxas, el Plan México, las inversiones en infraestructura y el avance en la exportación. Lo anterior, vendría acompañado por una menor inflación, reducción en las tasas de interés, un tipo de cambio menos apreciado y un inferior precio del petróleo.

Hacienda prevé ingresos por 9.2 bdp (+3.9% real). El avance sería visible en el rubro no petrolero, dado el crecimiento del PIB, el menor estímulo a gasolinas y eficiencias recaudatorias (fortalecimiento y modernización administrativa, actualización de derechos y tarifas, ajustes al ISR). Por el contrario, el rubro petrolero resentiría los menores precios del crudo.

El gasto llegaría a 10.5 bdp (+3.2% real). El rubro no programable seguiría presionado por el costo financiero. En el programable, sube el gasto corriente y en pensiones y jubilaciones, mientras que la inversión se reduce. No obstante, esta última reducción se enfoca en inversión financiera (por el menor apoyo a Pemex, que pasó de 263.5 a 81.1 mmdp), con la inversión física mejorando.

Lo anterior supone que el déficit (RFSP) represente 3.9% del PIB, mínimo desde 2021. Sin embargo, ello es superior a lo delineado en Pre Criterios (3.5%) y, pese a la reducción del déficit, el nivel de endeudamiento (SHRFSP) ascendería por cuarto año, a 55.0% PIB.

Tabla 1. Marco macroeconómico 2026-2027

	2026 CGPE	Pre Criterios	2027 CGPE
PIB (var. % real)	[1.0, 2.0]	[1.9, 2.9]	[1.5, 2.5]
Inflación, cierre (var. % anual)	3.8	3.0	3.0
USDMXN, cierre (\$)	17.8	18.6	18.0
Cete 28 días, cierre (%)	6.5	5.5	6.0
Precio petróleo, promedio (dpb)	78.4	54.7	61.8
Prod. petróleo, promedio (mbd) ¹	1800.0	1806.1	1800.1

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

Paquete 2027: Consolidación fiscal gradual

Análisis Económico

09 de septiembre de 2026

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 en los últimos años.

La perspectiva favorable de crecimiento del PIB ara 2027 implicaría una subestimación de los ingresos no petroleros. El pronóstico puntual presentado de 2.0% excede ligeramente nuestra previsión de 1.7% para 2027, lo que se traduciría en una menor recaudación tributaria cercana a los 18 mmdp, con base en las sensibilidades presentadas en los CGPE. Las expectativas para la inflación y las tasas de interés también parecen ser algo favorables. Sin embargo, los efectos de todo lo anterior pueden ser contrapesados por una previsión conservadora para el precio del petróleo.

En un horizonte mayor, la continuidad del proceso de consolidación fiscal parece cada vez más cuesta arriba. Las finanzas públicas exhiben cada vez más rigidez. Por un lado, el gasto resulta cada vez más comprometido por los apoyos sociales (elevados a nivel constitucional e indexados a la inflación), llama la atención el creciente gasto financiero (superará para 2027 el 17% de los ingresos), no se pueden descartar más apoyos a las empresas públicas y las condiciones demográficas del país son cada año menos favorables (implican mayor gasto en pensiones y un menor proporción de la población en edad laboral y aportando recursos). Por el otro, difícilmente los ingresos mantendrán el ritmo con el gasto, toda vez que la economía mexicana parece atrapada en una senda de bajo crecimiento y el gobierno contará cada vez con menor espacio para mejoras recaudatorias significativas.

Tabla 2. Finanzas públicas 2026-2027

	2026 (mmdp)	2026 (% PIB)	2027 (mmdp)	2027 (% PIB)	Var. % real
Ingreso presupuestario	8,537.3	23.0	9,156.5	23.2	3.9
Petroleros	1,114.0	3.0	984.5	2.5	-14.4
No petroleros	7,423.3	20.0	8,172.0	20.7	6.6
Tributarios	5,730.9	15.4	6,263.9	15.9	5.9
Gasto neto pagado	9,874.8	26.6	10,515.1	26.7	3.2
Programable	7,005.6	18.9	7,311.1	18.5	1.1
No programable	2,869.1	7.7	3,204.0	8.1	8.2
Costo financiero	1,364.5	3.7	1,575.0	4.0	11.8
Participaciones	1,435.6	3.9	1,547.6	3.9	4.4
Adefas	69.0	0.2	81.4	0.2	14.3
Balance presupuestario	-1,337.5	-3.6	-1,358.6	-3.4	-1.6
Balance primario	27.5	0.1	216.9	0.6	N. A.
RFSP	-1,523.3	-4.1	-1,555.7	-3.9	-1.1
SHRFSP	20,062.3	54.0	21,666.0	55.0	4.6

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, Baltasar Montes Guerrero, Elisa Alejandra Vargas Anorve y Jesús Jorge Lima, 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 Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--

Analista Económico

Jesús Jorge Lima	55 56251500 x 31709	jlina@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
-------------------------------	---------------------	--

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@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

