

Paquete Económico y Presupuesto

Dinámica de Aprobación del Presupuesto

El lunes 8 de septiembre, el secretario de Hacienda, Edgar Amador, entregó en la Cámara de Diputados el Paquete Económico 2026, el cual está compuesto por los siguientes documentos:

1. Criterios Generales de Política Económica

2. Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación

3. Propuesta de Presupuesto de Egresos de la Federación

Luego de la entrega de los documentos, la Cámara de Diputados deberá discutir y aprobar la ley de ingresos a más tardar el próximo 20 de octubre y la Cámara de Senadores deberá ratificarla antes de 31 de octubre. Por su parte, la Cámara de Diputados deberá aprobar el Presupuesto de Egresos a más tardar el 15 de noviembre.

Los detalles de cada documento se presentan a continuación:

1. Criterios Generales de Política Económica (CGPE):

Presenta los lineamientos de política económica y fiscal para 2026 (para consultar el documento hacer click [aquí](#)) cuyas proyecciones macroeconómicas sirven como base para realizar las estimaciones de los ingresos y gastos del gobierno. Lo más destacado es que dichas proyecciones se encuentran más optimistas respecto al consenso del mercado. La Tabla 1 presenta un resumen de las principales variables.

Tablas 1. Proyecciones macroeconómicas y fiscales 2025-2026				
Rubros	2025		2026	2025
	CGPE 2025	Aprobado	CGPE	Consenso
PIB	(0.5-1.5%)	(2.0-3.0%)	(1.8-2.8%)	0.40
Inflación	3.8	3.5	3.0	3.97
Tasa de Interés	7.3	8.0	6.0	7.25
Tipo de Cambio	19.9	18.5	18.9	19.50
Precio de la mezcla mexicana (\$/b)	62.0	57.8	54.9	61.02**
Producción petrolera (mbd)	1,714	1,891	1,794	1706.3***
RFSP	-4.3	-3.9	-4.1	-
SHRFSP	52.3	51.4	52.3	-
Balance Primario	0.2	0.6	0.5	-
Ingresos Presupuestarios	21.9	22.3	22.5	-
Gasto Neto	25.5	25.5	26.1	-

Fuente: SHCP; Scotiabank, Banxico

* Estimado Banxico

**Precio actual de la mezcla

***Cifras a Enero-Julio 2025

Los pronósticos de las principales variables económicas resultan más optimistas que los estimados actualmente de los analistas del sector privado, tanto para 2025, como para 2026. En este sentido, creemos que existe un riesgo relevante de que los pronósticos no se materialicen. Sobre los pronósticos del PIB el rango esperado de 0.5%-1.5% para 2025 resulta más optimista en comparación con el 0.5% del consenso actual. En nuestra opinión, varios de los riesgos a la baja en el crecimiento siguen vigentes, como una afectación en la inversión por una prevaleciente incertidumbre doméstica e internacional; falta de infraestructura; problemas de seguridad; una debilidad en el mercado laboral, siguen vigentes. En este sentido, para que el PIB en todo 2025 alcanzara el promedio del rango de los estimados de SHCP (1.0%), la actividad económica necesitaría un crecimiento promedio superior al 1.5% en la segunda mitad del año, cuyo cambio de tendencia consideramos complicado. Para 2026, el intervalo de 1.8%-2.8% presentado por SHCP apunta a un crecimiento superior al promedio histórico, también arriba de las expectativas de los analistas privados, que se encuentran actualmente en 1.4%.

Sobre inflación y tasa de política monetaria notamos también riesgos importantes en sus estimados. Para 2025, SHCP estima una inflación a cierre de año en 3.8%, lo que difiere con el 4.0% del consenso. En este sentido, los analistas han mencionado en los últimos meses el balance de riesgos sesgado al alza en sus expectativas. Sobre ellos, resaltamos la persistencia del componente de inflación subyacente, junto con la posibilidad de una reversión en componentes no subyacentes de inflación, como los agropecuarios, que actualmente se encuentran debajo de su promedio histórico. Para 2026, SHCP proyecta una inflación en 3.0%, que dista también con el 4.0% de los analistas. Sin embargo, consideramos que la incorporación de nuevos impuestos y aranceles en el ejercicio fiscal 2026 representa un riesgo adicional en la dinámica de precios para el siguiente año, por lo que la distancia entre la expectativa de inflación y el sector privado para 2026 podría ampliarse en los siguientes meses. Con esto en cuenta, el pronóstico de tasa de interés para final de periodo también resulta en un mayor ajuste al previsto por el mercado y los analistas, ya que SHCP estima una tasa en 7.25% y 6.00% para final de 2025 y 2026, respectivamente, mientras el consenso de analistas se ubica en 7.50% y 6.50% respectivamente. De igual forma que el balance de riesgo inflacionarios, consideramos que la trayectoria esperada de tasas tiene un sesgo alcista que de realizarse incrementaría el costo de deuda respecto al que SHCP anticipa.

Por el lado de la deuda, si bien es bien recibido el esfuerzo por reducir el déficit de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), el Paquete Económico muestra un aplazamiento en la consolidación fiscal. En este sentido, los RFSP estimados para 2025 en el paquete se ubican en un déficit del 4.3% del PIB, menor al 5.7% del 2024, aunque superior al 3.9% aprobado por el congreso un año antes, y 4.0% estimado en los Precriterios publicados en abril de este año. Para 2026, el proceso de una consolidación fiscal más lenta es también notorio, ya que el estimado de 4.1% de déficit de RFSP difiere en casi un punto porcentual frente al 3.2% estimado en el Paquete Fiscal 2025 (en noviembre de 2024), así como al 3.5% estimado en los Precriterios. En el mismo sentido, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros de Sector Público, la medida más amplia de la deuda está ahora en 52.3% del PIB para 2025, 0.9 puntos porcentuales arriba del 51.4% aprobado por el congreso un año antes. Cabe destacar que SHCP estima que el SHRFSP se mantenga sin cambio en 52.3% a lo largo del horizonte de pronósticos, hasta 2031, mientras que un año antes, el horizonte previsto ubica una deuda estable en 51.4%.

2. Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación (ILIF)

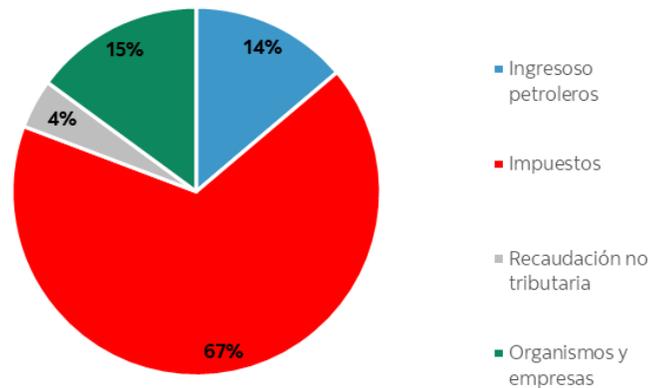
Presenta los ingresos gubernamentales esperados durante 2026 (para consultar el documento haga click [aquí](#)). De acuerdo al documento, los ingresos presupuestales totales se estiman en \$8,721 miles de millones de pesos (mmp), de los cuales \$1,204 mmp corresponden a ingresos petroleros y \$5,839 mmp a ingresos tributarios. Con ello se prevé un incremento en 2026 de 5.7% en los ingresos tributarios, respecto a lo estimado en 2025. Este aumento proviene principalmente del esfuerzo del gobierno por fortalecer la eficiencia recaudatoria, así como mediante la ampliación de la base tributaria. (Tabla 3)

Tabla 3. Iniciativa de Ley de Ingresos 2026			
(Miles de millones de pesos)			
	2026	2025¹	Cambio %
Ingresos petroleros	1,204	1,001	20.4
Ingresos no petroleros	7,517	7,201	4.4
Impuestos	5,839	5,524	5.7
Recaudación no tributaria	377	405	-6.8
Organismos y empresas (IMSS, ISSSTE, CFE)	1,301	1,272	2.3
Total (petroleros + no petroleros)	8,721	8,202	6.3

Fuente: SHCP

^{1/} Estimado

Gráfica 3. Distribución de los Ingresos



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP.

En este sentido, la iniciativa de la LIF 2026 estima un crecimiento de 20.3% real respecto a lo estimado en 20205 en los ingresos petroleros, ante la expectativa de un aumento de 80.1 millones de barriles (mb) en la producción de petróleo, lo cual se percibe como muy optimista, dado el poco espacio que tienen Pemex y el Gobierno Federal para invertir en mejorar la operación (extracción y producción de petróleo).

En cuanto a los ingresos tributarios, se anticipa un crecimiento real de 5.7% respecto al estimado de 2025. Este incremento se explica principalmente por:

- Un aumento de 40.7% en el componente de importaciones, como resultado del incremento al Impuesto General de Importación, que, en el contexto del Plan México, busca imponer aranceles a más de 1,400 productos con lo cual el gobierno busca consolidar un modelo económico soberano que impulse el desarrollo productivo y la competitividad de sectores estratégicos para el país. Este impuesto podría resultar en presiones inflacionarias.
- Adicionalmente, el gobierno buscará aumentar en 10% la recaudación por conceptos de IEPS (Impuesto Especial sobre Producción y Servicios) a través de acciones orientadas a reducir el consumo de bienes y productos que generan efectos adversos en la salud. Dentro de las cuales destacan:
 - El incremento en el IEPS a \$3.0818 de \$1.6451 por litro para bebidas saborizadas,
 - En tabacos labrados, se propone aumentar la tasa de 160% a 200% y para tabacos hechos a mano, se propone elevar la tasa a 32%.
 - A la prestación de servicios digitales de videojuegos con contenido violento se propone establecer un impuesto especial del 8%, y
 - Se plantea aumentar el impuesto de 30% a 50% sobre el monto total de las apuestas.

- Por su parte, buscará incrementar la recaudación por IVA e ISR en 3.6% y 2.5% respectivamente a través de algunas medidas como:
 - La no deducibilidad de tres cuartas partes de las cuotas pagadas al IPAB por instituciones de banca múltiple.
 - La homologación del tratamiento de deducción para instituciones de crédito, eliminando el régimen especial previsto en el artículo 27 de la LISR.
 - En plataformas digitales de intermediación, se propone una retención unificada del 2.5% para personas físicas bajo el RESICO, del 4.0% para personas morales con RFC, y del 20.0% para quienes no lo proporcionen.
 - En materia de IVA, se aplicará una retención del 8% con RFC y del 16% sin RFC o en el extranjero.
 - Las Instituciones de Financiamiento Colectivo (FinTech) deberán cumplir con la obligación de retener y enterar el ISR y el IVA en las operaciones donde actúan como intermediarias.
- No obstante, también se contemplan medidas que podrían tener efectos adversos sobre la recaudación fiscal, entre las que destacan:
 - Exenciones fiscales relacionadas con la Copa Mundial de la FIFA 2026, en donde se liberará de cargas tributarias y administrativas a personas físicas y morales que participen en la organización, desarrollo y realización de actividades vinculadas con el evento, lo que podría representar una merma en los ingresos públicos.
 - Modificaciones en el mercado de préstamos de valores, en donde se plantea que la retención provisional por intereses se realice sobre el premio pagado al prestamista, en lugar de sobre el monto del capital original, lo que podría reducir la recaudación efectiva.
 - Facilitación en la inversión extranjera en capital privado, en donde se flexibilizarán los requisitos fiscales para otorgar beneficios de transparencia a figuras jurídicas extranjeras que administren fondos de capital privado en México, lo que podría generar espacios de planeación fiscal agresiva si no se regula adecuadamente.
 - Repatriación de capitales, lo cual busca otorgar un beneficio fiscal a personas físicas y morales que retornen recursos lícitos al país, siempre que hayan permanecido en el extranjero hasta el 8 de septiembre de 2025. El ISR aplicable será del 15%, sin posibilidad de deducción, condicionado a que dichos recursos se inviertan en actividades productivas por un periodo mínimo de tres años. Aunque esta medida busca fomentar la inversión, también implica una reducción en la carga tributaria respecto al régimen ordinario.

	2026	2025 ¹	Cambio %
Total	5,839	5,524	5.7
Sistema renta	3,070	2,995	2.5
IVA	1,589	1,534	3.6
IEPS	762	692	10.0
Importación	255	181	40.7
Automóviles nuevos	20	20	3.6
IAEEH ^{1}	7	7	4.4
Accesorios	136	96	41.9
Otros	0	0	0

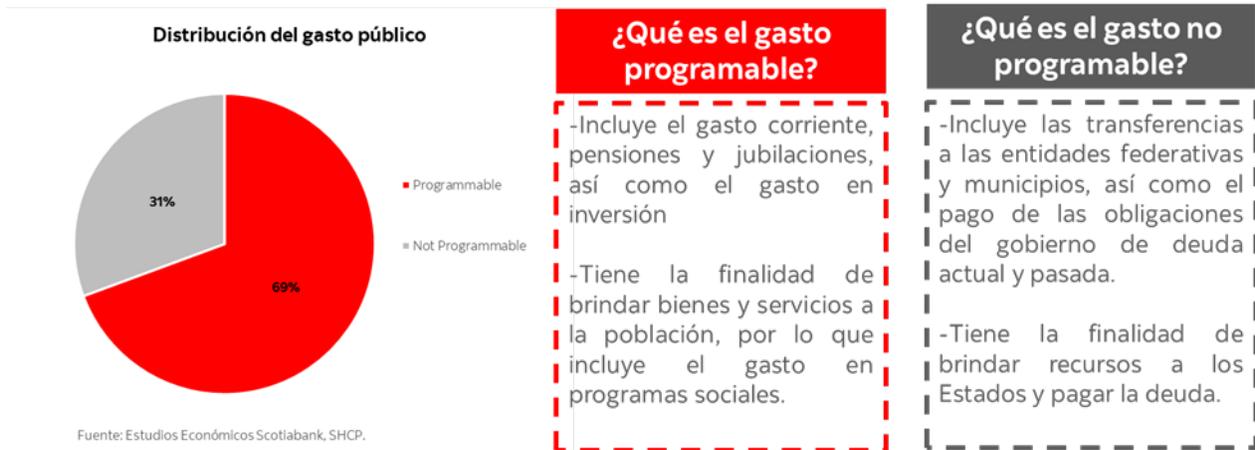
1/ IAEEH: Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos. Fuente: SH

Finalmente, en la LIF 2026 se presupuestan ingresos no tributarios por derechos, aprovechamientos y productos de 377.1 mmp, lo que implica una disminución de 6.8% en términos reales con respecto al cierre estimado del año. Esta disminución se explica ya que los ingresos extraordinarios registrados en 2025, particularmente los aprovechamientos no recurrentes, no se contemplan para el ejercicio 2026. Por su parte, para los ingresos de organismos y empresas distintos de Pemex se proyecta un incremento de 2.3% real en comparación con el cierre estimado para 2025, en línea con la expectativa puntual del PIB para 2026.

3. Propuesta de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF)

Presenta los gastos gubernamentales esperados durante 2026 (para consultar el documento hacer click [aquí](#)). Así, el gasto neto del gobierno para 2026 se propuso en \$10,114.8 mmp, el cual representa un incremento de 5.9% respecto al monto estimado en 2025. De dicho gasto, el 69% es programable y el 31% restante es no programable. La Gráfica 4 muestra dicha distribución, así como una explicación de lo que comprende cada tipo de gasto.

Gráfica 4. Distribución de los egresos



Respecto a la reasignación de gasto en ramos autónomos, como se puede observar en la tabla 5, la estructura del sector público se modificó tras la desaparición de siete órganos autónomos en diciembre de 2024, lo que impactó las asignaciones presupuestales. En 2025 se aprobaron cambios adicionales, incluyendo la eliminación del INAI y la creación del órgano desconcentrado Transparencia para el Pueblo, adscrito a la Secretaría de Anticorrupción y Buen Gobierno. Entre las principales variaciones destacan un recorte de -15.4% al presupuesto del INE, que asciende a 22,837 millones de pesos, en línea con la menor actividad electoral prevista para 2026; un aumento de 21.1% para el Poder Judicial, con un presupuesto de 85,960 millones; y una reducción de -3.6% para el INEGI, que contará con 11,807 millones de pesos, marcando su segundo ajuste consecutivo.

Tabla 5. Gasto programable en Ramos Autónomos (Millones de pesos)			
	2026	2025 ¹	Cambio %
Poder Legislativo	17,529	17,529	0.0
Poder Judicial	85,960	70,984	21.1
Instituto Nacional Electoral	22,837	27,000	-15.4
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1,834	1,722	6.5
Comisión Federal de Competencia Económica	0	200	-100.0
Instituto Federal de Telecomunicaciones	0	500	-100.0
INAI	0	500	-100.0
Fiscalía General de la República	21,059	20,126	4.6
INEGI	11,808	12,245	-3.6
Tribunal Federal de Justicia Administrativa	3,400.00	3,304.50	2.9
Total Organismoa Autónomos + INEGI + TFJA	164,428	154,111	6.7

Fuente: SHCP

^{1/} Aprobado

El Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF) 2026 contempla 2.45 billones de pesos para 29 ramos administrativos, lo que implica un aumento de 13.28% respecto a 2025. 18 ramos presentan incrementos y 8 reducciones, mientras que 3 prácticamente no presentan cambio. Destacan los aumentos en la Secretaría de Energía, por las transferencias de capital a Pemex y la absorción de funciones de la CRE y la CNH; en la Agencia de Transformación Digital y Telecomunicaciones; y en la Secretaría de Bienestar, debido a ajustes administrativos y compromisos fiscales. En contraste, la Secretaría de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes apenas crece 4.09%, manteniendo una baja participación en el PIB. Los recortes más significativos se observan en la Secretaría de Seguridad y Protección Ciudadana, Cultura y Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano.

Tabla 6. Gasto programable en Ramos Administrativos			
(Millones de pesos)			
	2026	2025¹	Cambio %
Servicios de Salud del Instituto Mexicano del Bienestar	172,492.4	0.0	--
Energía	267,439.1	138,307.4	93.37
Agencia de Transf. Digital y Telecomunic.	3,852.7	3,010.2	27.99
Bienestar	674,510.0	579,883.9	16.32
Educación Pública	513,015.6	465,871.9	10.12
Gobernación	9,959.7	9,177.9	8.52
Defensa Nacional	170,753.1	158,287.8	7.88
Ciencia, Humanidades, Tecnología e Innovación	34,860.8	33,295.9	4.70
Infraestructura, Comunicaciones y Transportes	153,539.3	147,511.5	4.09
Anticorrupción y Buen Gobierno	1,743.1	1,699.0	2.60
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	153.1	149.6	2.34
Mujeres	2,141.0	2,093.5	2.27
Trabajo y Previsión Social	28,441.9	27,830.2	2.20
Turismo	1,793.5	1,774.9	1.05
Agricultura y Desarrollo Rural	75,195.5	74,515.2	0.91
Tribunales Agrarios	895.3	891.8	0.39
Hacienda y Crédito Público	26,792.1	26,732.7	0.22
Salud	66,825.8	66,693.2	0.20
Marina	65,926.8	65,888.7	0.06
Economía	3,535.5	3,533.5	0.06
Relaciones Exteriores	9,294.2	9,294.2	0.00
Medio Ambiente y Recursos Naturales	44,064.1	44,370.5	-0.69
Oficina de la Presidencia de la República	800.5	823.5	-2.79
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	36,290.1	38,048.0	-4.62
Cultura	13,097.4	15,081.5	-13.16
Seguridad y Protección Ciudadana	60,110.9	70,422.2	-14.64
Entidades no Sectorizadas	8,365.5	173,656.4	-95.18
Comisión Reguladora de Energía	0.0	199.9	-100.00
Comisión Nacional de Hidrocarburos	0.0	173.3	-100.00
Total	2,445,889.0	2,159,218.3	13.28

Fuente: SHCP

^{1/} Aprobado

En cuanto al gasto programable en otros ramos, se observa un aumento de 6.73% en el presupuesto destinado a entidades de control directo como el IMSS y el ISSSTE. No obstante, el presupuesto total para el sector salud, equivalente al 2.6% del PIB, sigue muy por debajo del estándar mínimo recomendado por la OMS, que es de al menos 6%. A pesar de los esfuerzos por fortalecer el presupuesto funcional y de infraestructura, persisten desafíos estructurales como el abasto oportuno de insumos, la contratación y capacitación de personal, y la coordinación entre niveles de gobierno. Por otro lado, se prevé un incremento de 11.44% en el gasto de Pemex, aunque gran parte de estos recursos se destinarán al pago de obligaciones financieras, lo que limita su capacidad de inversión operativa y pone en duda la viabilidad del Plan Estratégico 2025–2035, que busca elevar la producción a 1.8 mb diarios de un nivel actual alrededor de 1.6 mb. En el caso de la CFE, el presupuesto proyectado aumenta apenas 1.7%, lo que parece insuficiente para cumplir con los objetivos del Plan de Fortalecimiento del Sistema Eléctrico Nacional 2025–2030.

**Tabla 7. Gasto programable en Otros Ramos
(Millones de pesos)**

	2026	2025 ¹	Cambio %
Entidades de Control Directo	2,129,330	1,995,026	6.73
Instituto Mexicano del Seguro Social	1,590,309	1,469,410	8.23
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	539,021	525,615	2.55
Empresas Públicas del Estado	1,071,930	1,009,727	6.16
Petróleos Mexicanos	517,362	464,255	11.44
Comisión Federal de Electricidad	554,568	545,472	1.67
Aportaciones, subsidios y transferencias	1,553,113	1,493,069	4.02

Fuente: SHCP

^{1/} Aprobado

Además, el Paquete Económico 2026 contempla que la inversión física del gobierno se mantenga en un modesto 2.4% del PIB, con una reducción prevista a 2.3% en los años siguientes. Este nivel de inversión pública resulta limitado frente a los retos de infraestructura que enfrenta el país y podría no ser compatible con los objetivos del Plan México, que busca elevar la inversión total (pública y privada) al 26% del PIB en el corto plazo y hasta el 28% en el mediano plazo. La brecha entre la inversión pública proyectada y las metas del plan sugiere que será indispensable un entorno más favorable para la inversión privada, así como una revisión de las prioridades presupuestarias si se quiere avanzar hacia un crecimiento sostenido y competitivo.

En este sentido, el Paquete contempla una inversión de 536.8 mil millones que se destinan a 13 proyectos prioritarios, equivalentes al 5.3% del gasto total. Además de los proyectos energéticos (327.6 mmdp), destacan los “Nuevos Trenes” con 104.6 mmdp asignados, que incluyen rutas como México-Querétaro, AIFA-Pachuca y Saltillo-Nuevo Laredo, entre otras. También se asignan recursos al Tren Maya (30 mmdp), al Tren Interurbano México-Toluca (7.4 mmdp) y a la conexión AIFA-Lechería (600 mdp). Aunque estas obras generan empleo y demanda de insumos, no necesariamente fortalecen la capacidad del país para atraer inversión. En este contexto, el reto de la consolidación fiscal exige impulsar infraestructura logística de carga y garantizar el acceso a energía y agua. Sin embargo, la inversión en hidrocarburos, electricidad e infraestructura hidráulica (20.7 mmdp, similar al año previo) sigue siendo insuficiente para atender las necesidades estructurales del país.

Por su parte, los 16 programas sociales prioritarios concentran casi el 10% del gasto total, sin registrar recortes en ninguno de ellos. Destaca el crecimiento de la Pensión Mujeres del Bienestar, ya que amplía su cobertura a mujeres de 60 a 64 años. También sobresalen el programa Salud Casa por Casa, tras incorporar nuevos protocolos de atención domiciliaria, y la Beca Rita Cetina, que aumentó su cobertura. Por otro lado, el programa Preparatorias y Universidades del Bienestar dejó de formar parte de los programas prioritarios para 2026.

Tabla 8. Programas prioritarios sociales
(Millones de pesos)

Programa	PPEF 2026
Pensión para Adultos Mayores	526,508
Pensión Mujeres Bienestar	56,969
Pensión para Personas con Discapacidad	36,266
Jovenes Construyendo el Futuro	25,173
Programas de Becas Benito Juárez	184,595
Beca Universal de Educación Básica Rita Cetina	129,386
Beca Universal de Educación Media Superior Benito Juárez	42,559
Beca Nivel Superior	12,650
Salud Casa por Casa	4,000
Niñas y Niños	3,312
Pesca	1,721
Producción para el Bienestar	17,472
Precios de Garantía	13,000
Sembrando Vida	40,664
Fertilizantes	18,200
La Escuela es Nuestra	26,000
Programa de Vivienda Social	33,280
Total	987,160

Fuente: SHCP.

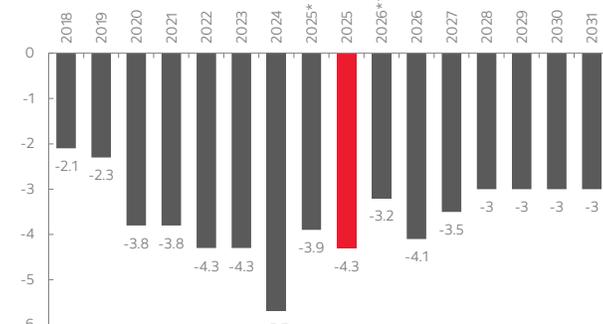
Tabla 9. Programas prioritarios de inversión

(Millones de pesos)	
Concepto	PPEF 2026
Nuevos Trenes	104,576
Obras de Interconexión AIFA	600
Tren México-Toluca	7,408
Trolebús Ixtapaluca	1,250
Tren Maya	30,000
Obras hidráulicas CONAGUA	20,762
Carreteras y Caminos	27,720
Defensa Nacional	7,000
Istmo de Tehuán-tepec	25,000
Marina	2,000
Inversión SSSP	2,169
Pemex	247,230
CFE	61,091
Total	536,806

Fuente: SHCP.

En resumen, el paquete económico 2026, deja algunas dudas en cuanto a los supuestos macroeconómicos, así como en cuanto a las consecuencias de los fuertes recortes del gasto en sectores claves. Se ve poco probable que los Requerimientos Financieros del Sector Público finalicen el año en un déficit de 4.1% del PIB, ante una desaceleración en el consumo, menores remesas, y menor inversión, lo cual resultará en un menor crecimiento al anticipado por la SHCP. Lo anterior, impactará de forma negativa la relación deuda como proporción del PIB, poniendo presión a la sostenibilidad de esta, lo cual podría reflejarse en un deterioro de la calificación crediticia de la deuda soberana, aumentando el costo de esta. En este sentido, será de suma importancia seguir de cerca la evolución del programa económico y estar atento a las posibles revisiones durante la publicación de los Precriterios Generales de Política Económica 2027, por publicarse en abril 2026.

Requerimientos Financieros de Sector Público como % del PIB



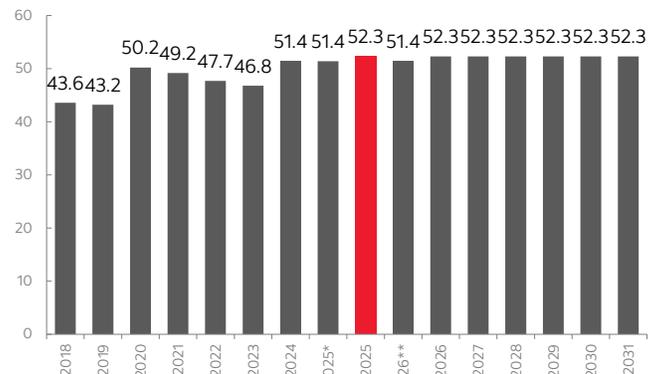
Años posteriores a 2024 representan estimaciones de SHCP.

Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP

* Aprobado

**Estimado en los CGPE 2025

SHRFSP como % del PIB



Años posteriores a 2024 representando estimaciones de SHCP.

Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP.

* Aprobado

**Estimado en los CGPE 2025

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo, el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).