Scotiabank

ESTUDIOS ECONÓMICOS

ANÁLISIS ECONÓMICO Y POLÍTICO

10 de septiembre de 2026

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón
esuarezm@scotiabank.com.mx

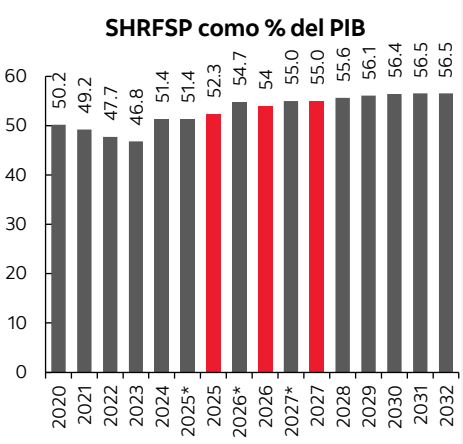
Rodolfo Mitchell Cervera
mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco
msaldanab@scotiabank.com.mx

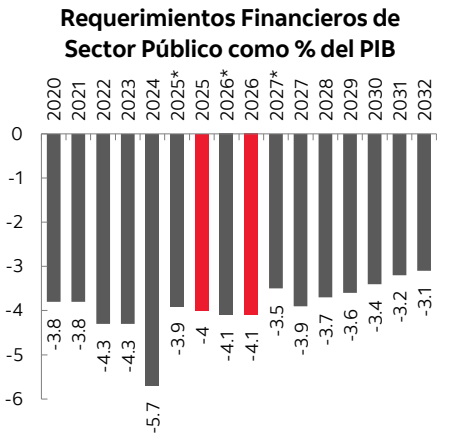
Martha Alejandra Córdova Méndez
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González
chgonzalez@scotiabank.com.mx

Gráficas



Años posteriores a 2024 representando estimaciones de SHCP.
* Corresponde a datos estimados por SHCP en Precriterios.
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP.



Años posteriores a 2024 representando estimaciones de SHCP.
* Corresponde a datos estimados por SHCP en Precriterios.
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP.

El Paquete Económico sin sorpresas.

Puntos clave

- **El Paquete Económico 2027 mantiene la estrategia de consolidación fiscal gradual**, con una reducción de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) de 4.1% del PIB en 2026 a 3.9% en 2027, aunque la deuda pública continuaría aumentando como proporción del PIB.
- **El escenario macroeconómico de la SHCP es más optimista que el consenso del mercado,** particularmente en crecimiento económico, inflación y tasas de interés, lo que constituye uno de los principales riesgos para el cumplimiento de las metas fiscales. **Sin embargo, se podría argumentar que esta "brecha de optimismo" en relación al consenso de los analistas del paquete de 2027, es ligeramente menor a aquella que observamos para 2026.**
- **Los ingresos tributarios continúan siendo el principal motor de las finanzas públicas**, representando cerca de siete de cada diez pesos de los ingresos presupuestarios y alcanzando un nuevo máximo histórico como porcentaje del PIB.
- **El gasto público mantiene presiones estructurales importantes**, particularmente por el crecimiento de las pensiones y del costo financiero de la deuda, lo que limita el espacio fiscal para incrementar la inversión pública.
- **La ausencia de una reforma fiscal integral (o por lo menos una reforma tributaria) obliga al gobierno a depender de mejoras administrativas,** combate a la evasión y ampliación de la base gravable para fortalecer la recaudación en los próximos años.

Dinámica de Aprobación del Presupuesto

El 8 de septiembre de 2026, el secretario de Hacienda y Crédito Público, Edgar Amador, entregó al Congreso de la Unión el Paquete Económico 2027, el cual incluye los siguientes documentos:

- Criterios Generales de Política Económica (CGPE).
- Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación (ILIF).
- Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF).
- Miscelánea Fiscal.

Los siguientes pasos serán que la Cámara de Diputados apruebe la Ley de Ingresos antes del 20 de octubre y que la Cámara de Senadores la ratifique antes del 31 de octubre. Por su parte, el Presupuesto de Egresos deberá ser aprobado exclusivamente por la Cámara de Diputados 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 2027 (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.

El escenario macroeconómico para 2027 y lo que resta de 2026 resulta más optimista que los estimados de los analistas de sector privado, aunque dentro de un rango que consideramos prudente. En este sentido, para 2027 anticipa un rango de crecimiento dentro de 1.5%-2.5% del PIB, el cual resulta más optimista frente al 1.8% del consenso de los analistas para el mismo periodo. Para 2026, si bien, el consenso de 1.3% se encuentra dentro del rango de 1.0-2.0% previsto por SHCP, este se encuentra sujeto a un balance de riesgos sesgado a la baja. En este sentido, el 1.8% esperado por SHCP para la segunda mitad de 2026 podría no materializarse, lo que tendría implicaciones relevantes en el balance fiscal del año. Sobre inflación, el Paquete anticipa un cierre de 2026 en 3.5% y de 2027 en 3.0%, lo cual resulta inferior al 3.90% y 3.84% del consenso, respectivamente. Con ello, la expectativa de tasa objetivo de cierre año se estimó en 6.5% y 6.0% para este y el siguiente ejercicio fiscal, lo que implicaría ajustes a la baja por parte de Banxico para el siguiente año, frente al escenario del consenso, que anticipa que

se mantenga sin cambios la tasa. De esta forma, una estimación más laxa de la tasa de política monetaria podría derivar en un costo de la deuda mayor al estimado en el Paquete. No obstante, consideramos que las estimaciones de tipo de cambio, en $17.8 y $18.0 para 2026 y 2027 se encuentran dentro del consenso, aunque el alto grado de incertidumbre internacional mantiene riesgos en ambos lados del balance.

Por el lado de la deuda, los Requerimientos Financieros de Sector Publico (RFSP), la medida amplia del balance público se estima en 4.1% para cierre del año en curso. Para 2027, la estimación de los RFSP se ubica en 3.9% del PIB, junto con una trayectoria prevista a la baja en los siguientes años, alcanzando un 3.4% al cierre del sexenio, en 2030, y 3.1% en 2032. De esta forma, SHCP estimado una consolidación fiscal más lenta que lo anticipado en los Precriterios publicados en abril, donde si bien el estimado de los RFSP para el año en curso fue de 4.1%, para 2027 se ubicó en 2.7%, lo que implica una revisión de 0.4% para 2027. Por su parte, la estimación del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros de Sector Público se ubica en 54.0% para 2026, y 55.0% en 2027, estabilizándose en 56.5% para 2030. En este aspecto, creemos que una estimación del PIB más positiva que la del consenso implica que el balance para el ejercicio en curso podría ser mayor a lo estimado. Así, consideramos que existe una amplia posibilidad de cerrar 2026 con un RFSP cercano a 4.5%, y que el balance de riesgos del balance de ejercicios posteriores persiste sesgado al alza ante presiones en el gasto corriente y limitaciones en la capacidad de incrementar los ingresos en ausencia de una reforma tributaria.

Proyecciones macroeconómicas y fiscales 2026-2027				
	2026	2027	2026	2027
Rubros	CGPE 2027	CGPE 2027	Consenso	Consenso
PIB	(1.0-2.0%)	(1.5-2.5%)	1.30	1.80
Inflación	3.5	3.0	3.90	3.84
Tasa de Interés	6.5	6.0	6.50	6.50
Tipo de Cambio	17.8	18.0	17.50	18.05
Precio de la mezcla mexicana ($/b)	78.4	61.8	94.27**	-
Producción petrolera (mbd)	1714.0	1794.0	1706.3***	-
RFSP	-4.1	-3.9	-	-
SHRFSP	54.0	55.0	-	-
Balance Primario	0.1	0.5	-	-
Ingresos Presupuestarios	23.0	23.2	-	-
Gasto Neto	26.6	26.7	-	-

Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP, Banxico
* Estimado Banxico
**Precio actual de la mezcla
***Cifras a Enero-Julio 2026

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

Presenta los ingresos gubernamentales esperados durante 2027 (para consultar el documento haga click aquí). De acuerdo con los Criterios Generales de Política Económica 2027, los ingresos presupuestarios totales se estiman en $9,156.5 miles de millones de pesos (mmp), de los cuales $984.5 mmp corresponden a ingresos petroleros y $6,263.9 mmp a ingresos tributarios. Con ello, se prevé un incremento real de 3.9% en los ingresos presupuestarios respecto al cierre estimado de 2026. Este crecimiento estará impulsado principalmente por el aumento de 6.6% real en los ingresos no petroleros, particularmente por el fortalecimiento de la recaudación tributaria y las medidas orientadas a ampliar la base gravable y reducir la evasión fiscal. (Tabla 3)

Los ingresos presupuestarios representarían 23.2% del PIB en 2027, frente a 23.0% estimado para 2026. Asimismo, la recaudación tributaria aumentaría de 15.4% a 15.9% del PIB, consolidándose como la principal fuente de financiamiento del sector público.

En contraste, la iniciativa de la LIF 2027 estima una disminución real de 14.4% en los ingresos petroleros respecto al cierre estimado de 2026, derivada principalmente de menores precios esperados del petróleo y gas natural, un menor tipo de cambio y una plataforma de producción prácticamente estable. Esta perspectiva contrasta con el escenario optimista observado en la LIF 2026, donde se proyectaba un incremento importante de la producción petrolera.

Por su parte, los ingresos tributarios alcanzarían $6,263.9 mmp, lo que representa un crecimiento real de 5.9% respecto al cierre estimado de 2026. Este aumento se explica principalmente por:

- Un crecimiento de 7.2% real en la recaudación del sistema renta (ISR), impulsado por medidas para limitar deducciones excesivas, restringir la compensación de pérdidas fiscales y fortalecer el control sobre operaciones con partes relacionadas y pagos al extranjero.
- Un incremento de 10.5% real en la recaudación del IEPS, asociado al fortalecimiento de la fiscalización y a medidas para combatir prácticas de evasión y contrabando.

- Un aumento de 2.6% real en la recaudación del IVA, apoyado por la expansión esperada de la actividad económica, mejores mecanismos de control y nuevas reglas de retención y cumplimiento fiscal.

Ingresos Tributarios, Iniciativa de Ley de Ingresos 2027
(Miles de millones de pesos)

	2026 [3]	2027	Cambio %
Total	5,915.8	6,263.9	5.9
ISR	3,069.5	3,289.0	7.2
IVA	1,723.9	1,768.0	2.6
IEPS	749.7	828.3	10.5
Gasolinas	463.5	538.5	16.2
Resto[1]	286.2	289.7	1.2
Importación	226.3	232.5	2.8
Automóviles nuevos	17.0	17.4	2.8
IAEEH[2]	7.3	7.5	2.8
Accesorios	122.0	121.0	-0.8
Otros	0.2	0.2	2.8

[1/] Corresponde a los IEPS no petroleros.
[2/] IAEEH: Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos.
[3/] Corresponde a los IEPS no petroleros.
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP, Banxico

Asimismo, la propuesta incorpora diversas modificaciones tributarias orientadas a fortalecer la recaudación y ampliar la base gravable, entre las que destacan:

- Limitación de las deducciones autorizadas en función de los ingresos acumulables.
- Restricción para que las pérdidas fiscales sólo puedan disminuir hasta 50% de la utilidad fiscal de cada ejercicio.
- Reducción del límite de deducibilidad de intereses netos de 30% a 20% de la utilidad fiscal ajustada.
- Eliminación del Régimen Opcional para Grupos de Sociedades.
- Incorporación permanente de incentivos fiscales vinculados al Plan México y a los polos de desarrollo regional.

Por otro lado, también se contemplan medidas que podrían reducir o diferir la recaudación fiscal, entre ellas:

- Un programa de repatriación de capitales con una tasa preferencial de ISR de 7.5%.
- La reducción de la tasa de retención anual sobre intereses de 0.90% a 0.68%.
- Un estímulo fiscal consistente en aplicar una tasa de IVA de 0% a libros, periódicos y revistas bajo ciertos supuestos.
- Una tasa preferencial de 10% para ganancias derivadas de Ofertas Públicas Iniciales (OPI).

Finalmente, en la LIF 2027 se presupuestan ingresos no tributarios por $521.8 mmp, lo que representa un incremento real de 24.6% respecto al cierre estimado de 2026. Este crecimiento responde principalmente a la digitalización de trámites, la modernización de sistemas aduaneros, la actualización de derechos y tarifas, y una mayor eficiencia administrativa. Por su parte, los ingresos de organismos y empresas distintos de Pemex se estiman en $1,386.3 mmp, un aumento real de 4.4%, consistente con el crecimiento esperado de los salarios y los ingresos propios del IMSS e ISSSTE.

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

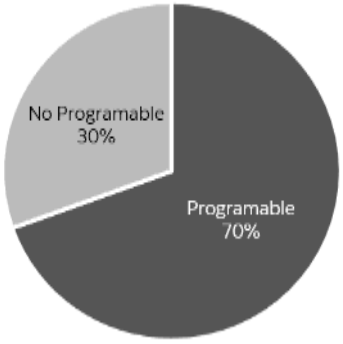
Presenta la asignación de gastos gubernamentales para 2027, junto con las estimaciones para el cierre de 2026. Así, para el ejercicio fiscal 2027, SHCP propone un gasto neto total que ascienda a 10,515.1 mmp, lo que correspondería a un incremento real de 0.7% frente a lo aprobado para el ejercicio en curso, representando 26.7% del PIB. Del total propuesto, 70% corresponde a gasto programable, mientras el 30% restante es no programable, donde se incluye el costo financiero.

Respecto a la asignación del gasto, por su clasificación económica, dentro del gasto programable destacan un incremento de 4.4% en el gasto corriente, a 4,458.2 mmp, de 4.6% en pensiones y jubilaciones, con 1,840 mmp, y de 3.5% en inversión física pública, a 1,026.5 mmp. No obstante, la inversión financiera

el presupuesto contempla una disminución de 67.7% de inversión financiera derivado de la expectativa de un fortalecimiento de la situación fiscal de Pemex mediante la reducción de su deuda.

Dentro del gasto no programable, el presupuesto contempla con costo financiero de 1,548 mmp, equivalente a un incremento de 11.8% frente al estimado de 2026. Así, el costo financiero estimado para 2027 representaría un 3.7% y 4.0% del PIB en 2026 y 2027, respectivamente. De forma similar, medido como porcentaje de los ingresos presupuestarios, la estimación del costo financiero para 2027 ascendería a 17.0% en 2027, frente al 16% estimado para 2026.

Distribución del gasto público



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP.

Gasto Programable en clasificación funcional
(Miles de millones de pesos)

Concepto	2026 [1]	2027 [1]	Cambio %
Poderes, órganos autónomos, INEGI y TFJFA	**142**	**166**	**12.9**
Administración Pública General	**6,952**	**7,267**	**1.3**
Gobierno	321	357	7.9
Desarrollo social	4,929	5,385	5.8
Desarrollo económico	1,696	1,519	-13.2
Fondos de estabilización	7	6	-12.2
Total	**7,095**	**7,433**	**1.5**

[1/] Aprobado.
Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP.

Sobre los programas sociales prioritarios, destaca que se destina prácticamente la mitad de los 1,025.3 mmp propuestos a Pensión para Adultos Mayores, al tiempo que se destinará $190 mmp al programa de Becas Benito Juárez y 34 mmp al programa de vivienda social. Por otra parte, en proyectos prioritarios de inversión, que suman 560 mmp, destacan los montos destinados a los proyectos de trenes por 150 mmp.

Programas sociales prioritarios
(Millones de pesos)

Programa	PPEF 2027
Pensión para Adultos Mayores	543,498
Pensión Mujeres Bienestar	59,356
Pensión para Personas con Discapacidad	37,436
Niñas y Niños	3,418
Sembrando Vida	40,500
Salud Casa por Casa	5,000
Jovenes Construyendo el Futuro	25,985
Programas de Becas Benito Juárez	190,552
Beca Universal de Educación Básica Rita Cetina	133,561
Beca Universal de Educación Media Superior Benito Juárez	43,932
Beca Jóvenes Escribiendo el Futuro	13,059
La Escuela es Nuestra	20,000
Producción para el Bienestar	17,000
Acopio para el Bienestar	8,445
Leche para el Bienestar	6,867
Comercio Justo	8,996
Comercio Justo (Incentivos)	2,863
Maíz es la Raíz	2,000
Fertilizantes	17,000
Pesca	2,118
Programa de Vivienda Social	34,354
Total	**1,025,389**

Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP.

Prioridades de inversión
(Millones de pesos)

Concepto	PPEF
Nuevos Trenes	150,876
Obras hidráulicas CONAGUA	22,762
Carreteras y Caminos	24,121
Puentes y Distribuidores	3,599
Toluca-Zihuatanejo	7,700
Defensa Nacional	12,782
Marina	10,031
Proyecto Sargazo	1,867
Inversión SSPC	8,371
APPs, PPSs	1,544
Pemex	255,529
CFE	60,992
Total	**560,173**

Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP.

En nuestra opinión, el Paquete Económico 2027 representa un esfuerzo por preservar la disciplina fiscal y avanzar hacia una consolidación gradual de las finanzas públicas. La reducción proyectada de los RFSP y la recuperación del balance primario constituyen señales positivas para los mercados y las agencias calificadoras.

Sin embargo, el cumplimiento de las metas fiscales depende de un escenario macroeconómico más favorable que el anticipado por el consenso del mercado, particularmente en materia de crecimiento económico, inflación y tasas de interés. Asimismo, persisten desafíos estructurales asociados al crecimiento de las pensiones, el aumento del costo financiero y la ausencia de una reforma tributaria integral que amplíe de manera permanente la capacidad recaudatoria del Estado.

Por ello, aunque las medidas propuestas podrían contribuir a estabilizar las perspectivas crediticias del soberano en el corto plazo, la sostenibilidad de las finanzas públicas continuará dependiendo del desempeño de la actividad económica, la evolución de los ingresos tributarios y la capacidad del gobierno para mantener una trayectoria de gasto compatible con la consolidación fiscal prevista.

Estimaciones de Finanzas Públicas 2026-2027

	Miles de millones de pesos			% del PIB			Var. % real 2027	
	2026	2027		2026	2027			
	Aprobado	Estimado		Aprobado	Estimado		Aprobado	Estimado
RFSP	**-1,587**	**-1,523**	**-1,556**	**-4.1**	**-4.1**	**-3.9**	**-5.1**	**-1.1**
Balance presupuestario	**-1,394**	**-1,337**	**-1,359**	**-3.6**	**-3.6**	**-3.4**	**-5.6**	**-1.6**
Requerimientos financieros extrapresup.	**-194**	**-186**	**-197**	**-0.5**	**-0.5**	**-0.5**	**-1.4**	**2.8**
Ingresos presupuestarios	**8,721**	**8,537**	**9,157**	**22.5**	**23.0**	**23.2**	**1.7**	**3.9**
Petroleros	*1,204*	*1,114*	*985*	*3.1*	*3.0*	*2.5*	*-20.8*	*-14.4*
No petroleros	*7,517*	*7,423*	*8,172*	*19.4*	*20.0*	*20.7*	*5.3*	*6.6*
Gobierno Federal	*6,216*	*6,136*	*6,786*	*16.1*	*16.5*	*17.2*	*5.8*	*7.1*
Tributarios	5,839	5,731	6,264	15.1	15.4	15.9	3.9	5.9
No tributarios	377	406	522	1.0	1.1	1.3	34.0	24.6
Organismos y empresas	*1,301*	*1,287*	*1,386*	*3.4*	*3.5*	*3.5*	*3.2*	*4.4*
Gasto neto pagado	**10,115**	**9,875**	**10,515**	**26.1**	**26.6**	**26.7**	**0.7**	**3.2**
Programable pagado	*7,016*	*7,006*	*7,311*	*18.1*	*18.9*	*18.5*	*1.0*	*1.1*
Diferimiento de pagos	-79	-79	-121	-0.2	-0.2	-0.3	49.1	49.1
Programable devengado	*7,095*	*7,085*	*7,433*	*18.3*	*19.1*	*18.9*	*1.5*	*1.6*
No programable	*3,099*	*2,869*	*3,204*	*8.0*	*7.7*	*8.1*	*0.2*	*8.2*
Costo financiero	1,572	1,364	1,575	4.1	3.7	4.0	-2.9	11.8
Participaciones	1,456	1,436	1,548	3.8	3.9	3.9	3.0	4.4
Adefas	71	69	81	0.2	0.2	0.2	11.3	14.3
Superávit económico primario	**179**	**28**	**217**	**0.5**	**0.1**	**0.6**	**n.a.**	**n.a**
SHRFSP	**20,260**	**20,062**	**21,666**	**52.3**	**54.0**	**55.0**	**3.6**	**4.6**

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.
Fuente: SHCP; Scotiabank, Banxico

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – Eduardo Suárez, Rodolfo Mitchell Cervera, Miguel A. Saldaña Blanco, Martha Alejandra Córdova Méndez, Cynthia Hernández González

Visita nuestra página o contáctanos.

Scotiabank

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 alguna (s) 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 con "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).