

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

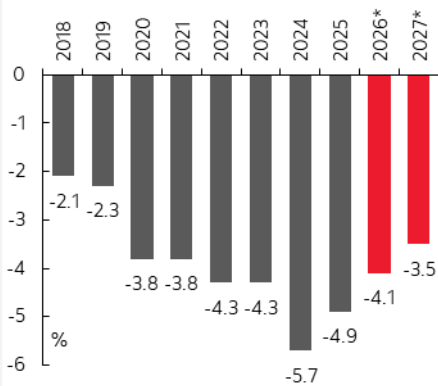
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

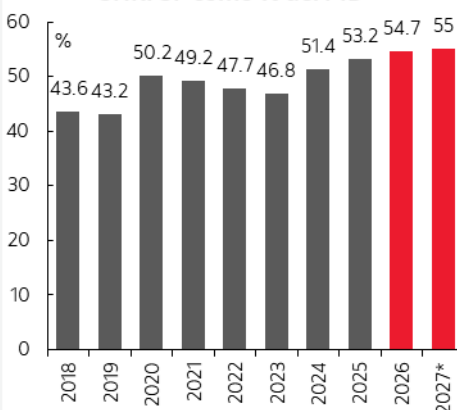
Gráficas

Requerimientos Financieros de Sector Público como % del PIB



Años posteriores a 2025 representan estimaciones de SHCP. 2026 y 2027 corresponden al estimado por SHCP en Pre-criterios. Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP

SHRFSP como % del PIB



Años posteriores a 2025 representando estimaciones de SHCP. 2026 y 2027 corresponden al estimado por SHCP en Pre-criterios. Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, SHCP

Pre-criterios 2027: Escenario optimista con margen fiscal limitado.

Puntos clave

- La SHCP presenta un marco macroeconómico optimista para 2026–2027, anticipando una recuperación gradual del crecimiento tras el débil desempeño de 2025, con tasas del PIB superiores al consenso de mercado.
- Las proyecciones descansan en supuestos favorables del entorno externo: en particular, una revisión ordenada del T-MEC y condiciones financieras más laxas, aunque no incorporan choques adversos relevantes, lo que introduce riesgos a la baja.
- El escenario macro incluye una trayectoria benigna para inflación, tipo de cambio y tasas de interés, con una convergencia inflacionaria más rápida y una relajación monetaria mayor a la prevista por analistas privados.
- En finanzas públicas, se reafirma la consolidación fiscal, con reducción del déficit y un superávit primario en 2027; sin embargo, la deuda pública se mantiene en niveles elevados, limitando el espacio fiscal.
- Los ingresos dependen críticamente del crecimiento económico y de supuestos petroleros optimistas, mientras que el gasto enfrenta crecientes rigideces, especialmente por el costo financiero de la deuda y las presiones demográficas.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) presentó los Pre-Criterios Generales de Política Económica 2027, en los que actualiza el marco macroeconómico y fiscal para el periodo 2026–2027, incorporando los resultados observados en 2025. En términos generales, el documento mantiene un tono relativamente optimista sobre la trayectoria de crecimiento, al anticipar una recuperación gradual de la actividad económica tras el débil desempeño registrado en 2025, así como la continuidad del proceso de normalización fiscal. Para 2026 y 2027, el gobierno estima un crecimiento del PIB en rangos de 1.8–2.8% y 1.9–2.9%, respectivamente. Estas cifras se ubican por encima tanto de las estimaciones más conservadoras del consenso privado —0.8% para 2026 y 1.0% para 2027— como de la mediana —1.5% y 1.8%, respectivamente—, y descansan en una recuperación de la inversión, el fortalecimiento del consumo interno y una mayor integración productiva bajo el marco del T-MEC.

Cabe destacar que estas previsiones parten de supuestos favorables sobre el entorno externo, incluyendo una revisión ordenada del T-MEC, una estabilización de las tensiones comerciales con Estados Unidos y una normalización gradual de las condiciones financieras internacionales. Sin embargo, el escenario base no incorpora choques adversos relevantes, como un endurecimiento significativo de la política comercial estadounidense o una escalada prolongada de las tensiones geopolíticas, factores que, de materializarse, podrían traducirse en un crecimiento sustancialmente menor al previsto, especialmente considerando la elevada dependencia de México del sector exportador manufacturero.

En cuanto a otras variables macroeconómicas, la SHCP proyecta una trayectoria relativamente benigna. El tipo de cambio se estima en 18.4 pesos por dólar al cierre de 2026 y 18.6 en 2027, niveles más apreciados que los implícitos en varias previsiones del mercado —18.35 para 2026 y 19.00 para 2027, según la última encuesta de Citi disponible—. La inflación se proyecta en 3.7% al cierre de 2026 y en convergencia hacia 3.0% en 2027, frente a 4.1% y 3.8%, respectivamente, del consenso. Asimismo, la tasa de interés de referencia continuaría su trayectoria descendente hasta ubicarse en 6.25% en 2026 y 5.50% en 2027, por debajo del 6.50% previsto por el consenso para ambos años. En conjunto, estas proyecciones delinean un entorno macroeconómico más estable que el anticipado por algunos analistas privados, particularmente en lo que respecta al ritmo de desinflación y al proceso de relajación monetaria.

En el ámbito de las finanzas públicas, los Pre-Criterios confirman la intención del gobierno de continuar con la consolidación fiscal iniciada en 2025. Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) se reducirían de 4.1% del PIB en 2026 a 3.5% en 2027, mientras que el balance primario pasaría a un superávit de 1.1% del PIB en 2027. No obstante, la deuda pública, medida por el Saldo Histórico de los RFSP, se mantendría en niveles elevados, alrededor de 55.0% del PIB en 2027, lo que refleja un margen de maniobra fiscal acotado ante eventuales choques adversos. Así, si bien la trayectoria de la deuda luce sostenible en el corto plazo, limita la capacidad de implementar una política fiscal contracíclica más agresiva en un escenario de mayor desaceleración económica.

Por el lado de los ingresos, la SHCP anticipa un desempeño favorable de los ingresos tributarios, que alcanzarían niveles históricamente elevados como proporción del PIB, apoyados en una mayor eficiencia recaudatoria y en el fortalecimiento de las labores de fiscalización, sin contemplar cambios al marco

tributario vigente. Asimismo, para 2026 se asume un repunte significativo de los ingresos petroleros, sustentado en un precio promedio elevado de la mezcla mexicana por factores geopolíticos; sin embargo, para 2027 se prevé una corrección a la baja en el precio del crudo. Dado que estas estimaciones dependen en buena medida del crecimiento esperado, existe el riesgo de presiones a la baja en los ingresos si la actividad económica resulta menor a la anticipada.

Por el lado del gasto, el ajuste se concentra principalmente en el gasto programable, que se reduce en términos reales como parte del proceso de normalización fiscal, mientras se preservan los recursos destinados a programas sociales prioritarios y proyectos estratégicos de inversión. No obstante, el gasto no programable —en particular, el costo financiero de la deuda— continúa absorbiendo una proporción relevante del presupuesto, lo que limita la flexibilidad del gasto público. Hacia adelante, persisten dudas sobre la capacidad de seguir ajustando el gasto sin afectar áreas clave del gobierno, en un contexto de crecientes demandas sociales asociadas al envejecimiento de la población.

Adicionalmente, la SHCP presentó el ejercicio de sensibilidad de las finanzas públicas, que ilustra cómo cambios aislados en variables macroeconómicas clave podrían impactar las finanzas públicas en 2027. Destaca que el crecimiento económico es el factor con mayor efecto positivo: un incremento de un punto porcentual en el crecimiento real elevaría los ingresos tributarios no petroleros en 65.7 mil millones de pesos, aunque un desempeño inferior tendría un impacto negativo de magnitud similar. En el ámbito petrolero, un aumento de 100 mil barriles diarios en la plataforma de producción generaría ingresos adicionales por 45.0 mil millones de pesos, mientras que un alza de un dólar en el precio del crudo aportaría 9.6 mil millones. En contraste, los choques financieros implican presiones relevantes: un aumento de 100 puntos base en la tasa de interés elevaría el costo financiero en 28.0 mil millones de pesos, y una apreciación del tipo de cambio de un peso por dólar implicaría una pérdida neta de 24.7 mil millones, resultado de menores ingresos petroleros, parcialmente compensados por un menor costo de la deuda. Finalmente, un incremento de 100 puntos base en la inflación tendría un efecto más acotado, aumentando el costo financiero en 1.4 mil millones de pesos.

En suma, los Pre-Criterios Generales de Política Económica 2027 delinear un escenario de recuperación económica gradual y consolidación presupuestaria que, si bien es coherente y ordenado en términos macroeconómicos, descansa en supuestos optimistas frente al consenso del mercado y a un entorno externo aún incierto. La continuidad del ajuste fiscal, la reducción paulatina del déficit y la obtención de un superávit primario reflejan el compromiso del gobierno con la sostenibilidad de las finanzas públicas; no obstante, el mantenimiento de la deuda en niveles elevados implica un espacio fiscal limitado y restringe la capacidad de respuesta ante posibles choques adversos. En este contexto, el desempeño del crecimiento económico y las condiciones financieras seguirán siendo determinantes clave para la trayectoria fiscal, al igual que el manejo de pasivos contingentes, particularmente los asociados a Pemex. Así, aunque el marco presentado por la SHCP resulta prudente en su diseño, su viabilidad dependerá de la materialización de la inversión prevista, de la evolución de la relación comercial con Estados Unidos y de los riesgos geopolíticos —especialmente en Medio Oriente—, al tiempo que permanece pendiente el debate sobre una eventual reforma fiscal de mediano plazo que permita ampliar el margen de maniobra del Estado. ▀

Tabla 1. Proyecciones macroeconómicas y fiscales 2026-2027

Rubros	2026			2027	
	CGPE 2026	Pre-criterios GPE	Consenso	Pre-criterios GPE	Consenso
PIB	(1.8-2.8%)	(1.8-2.8%)	1.5	(1.9-2.9%)	1.82
Inflación	3.0	3.7	4.2	3.0	3.80
Tasa de Interés	6.0	6.3	6.5	5.5	6.50
Tipo de Cambio	18.9	18.4	18.1	18.6	18.60
Precio de la mezcla mexicana (\$/b)	54.9	77.3	104.7**	54.7	-
Producción petrolera (mbd)	1,794	1,794	1,658	1,806	-
SP	-4.3	-4.1	-	-3.5	-
SHRFSP	54.3	54.7	-	55.0	-
Balance Primario	0.5	0.5	-	1.1	-
Ingresos Presupuestarios	23.4	23.2	-	22.2	-
Gasto Neto	27.1	26.8	-	25.2	-

Fuente: SHCP; Scotiabank, Banxico

* Estimado Banxico

**Precio actual de la mezcla

***Cifras a Enero-Febrero 2026

Tabla 2. Efecto en los ingresos y gastos públicos para 2027	
(Miles de millones de pesos)	
Concepto	Miles de millones de pesos
Variación en los ingresos por cambio en la plataforma de producción de crudo de 100.0 mbd	45.0
Variación en los ingresos por cambio de un dólar adicional en el precio del petróleo	9.6
Variación en ingresos tributarios por cambio de un punto real de crecimiento económico	65.7
Variación en el costo financiero por cambio de 100.0 pb en la tasa de interés	28.0
Variación por apreciación en el tipo de cambio de un peso	-24.7
<i>Ingresos petroleros</i>	-45
<i>Costo financiero</i>	19.8
Variación en el costo financiero por cambio de 100.0 pb en la inflación	1.4

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](#).



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. Algunas de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat pueden 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 fotocoparse, 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).