

México: Pre-Criterios Generales de Política Económica 2026

2 de abril de 2025

Elaborado por:
Janneth Quiroz
André Maurin
Rosa M. Rubio Kantún
Kevin Louis Castro

- Para 2025, la expectativa de crecimiento del PIB se ajustó a la baja, pasando a un rango de 1.5% y 2.3%, frente al de 2.0% y 3.0% aprobado.
- Hacia 2026, se prevé un crecimiento del PIB entre 1.5% y 2.5%, una inflación del 3.0%, una tasa de interés del 7.0% y un tipo de cambio de \$19.7 pesos por dólar.
- Además, en cuanto a los ingresos, la SHCP estima una disminución de 0.8% frente a lo aprobado para 2025; el déficit público se prevé entre 3.2% y 3.5% del PIB (vs 3.9% de 2025) y la deuda pública se mantendría en el 52.3% del PIB.

Pre-Criterios Generales de Política Económica de 2026

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó los **Pre-Criterios Generales de Política Económica (PCGPE) de 2026**, documento que contiene las previsiones sobre la evolución de la actividad económica y las finanzas públicas para 2025 y 2026; lo anterior como base para la elaboración del Paquete Económico de 2026 que se presentará en septiembre. En la **evaluación económica** destacan las estimaciones de las principales variables macroeconómicas, las metas de recaudación y los límites máximos de gasto, los pronósticos sobre los ingresos presupuestarios y las cifras de crédito público.

Ingresos presupuestarios, aprobado vs nueva estimación

Las nuevas estimaciones para 2025 proyectan **ingresos presupuestarios por \$8.06 billones de pesos (bdp)**, equivalentes al 22.4% del PIB, lo que supone un **incremento de 0.1% respecto a lo proyectado en el paquete económico de 2025 (22.3%)**. La SHCP prevé dicha cifra considerando un aumento de 1.1% respecto a lo aprobado en el rubro de **ingresos petroleros**, para alcanzar los \$1.15 bdp, impulsados por el anticipo de recursos del Gobierno Federal a Pemex para el pago a proveedores, mayores precios a nivel internacional del crudo y el gas natural, así como la depreciación del tipo de cambio. Así como, una disminución del 0.1% en los **no petroleros** respecto a lo previsto anteriormente, con un monto total de \$6.90 bdp. Por otro lado, los **ingresos no tributarios**, mostraron una revisión a la baja a \$0.36 bdp (-1.5% respecto a lo aprobado). A su vez, los **ingresos tributarios** por \$5.29 bdp y los del Gobierno Federal por \$5.66 bdp, no mostraron cambios significativos en la nueva estimación.

Visión sobre los ingresos, egresos y la deuda pública para 2026

Los PCGPE 2026 estiman ingresos presupuestarios por \$8.27 bdp, equivalentes al 21.7% del PIB, lo que representaría una disminución real de 0.8% frente a lo aprobado en la LIF 2025. En detalle, la SHCP proyecta un incremento de 1.7% en los ingresos tributarios, que alcanzarían \$5.57 bdp (14.6% del PIB), mientras que los ingresos petroleros caerían 11.1%, situándose en \$1.05 bdp (2.8% del PIB). Asimismo, para 2026, la SHCP prevé que la deuda pública como proporción del PIB se ubique en 52.3%, un alza de 0.9 puntos porcentuales respecto a la LIF 2025, bajo el supuesto de que el Requerimiento Financiero del Sector Público (RFSP) —déficit amplio— se mantenga entre 3.2% y 3.5% del PIB (vs. 3.9% en la LIF 2025). Esto se traduciría en un superávit primario de 0.5% del PIB y un déficit presupuestario de 2.7% del PIB.

Expectativas económicas SHCP

Marco Macroeconómico 2025 – 2026					
	Unidades	Aprobado 2025		Estimado 2025	SHCP 2026
Crecimiento del PIB real	a/a %, rango	[2.0, 3.0]	▼	[1.5, 2.3]	[1.5, 2.5]
Inflación*	a/a %	3.5	—	3.5	3.0
Tipo de cambio**	pesos por dólar	18.5	▲	20.0	19.7
Tasa de interés (Cetes 28 días)**	%	8.0	—	8.0	7.0
Mezcla mexicana	dólares por barril, promedio	57.8	▲	62.4	55.3
Producción petrolera	miles de barriles diarios, promedio	1,891	▼	1,761.8	1,775.4
Cuenta corriente	% del PIB	-0.4	▲	-0.1	-0.4
*Diciembre/diciembre. **Fin del periodo.					

Fuente: Pre-Criterios Generales de Política Económica 2026, SHCP.

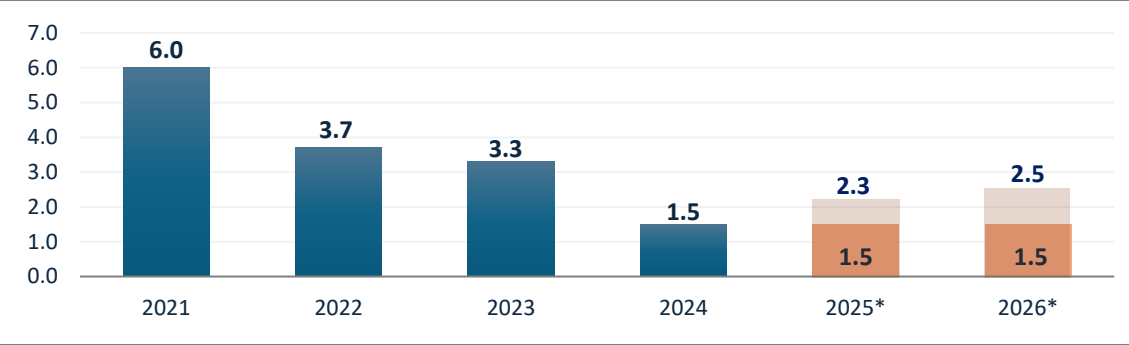
Los pre-criterios para 2026 mantiene una visión optimista a nivel macro, principalmente en la expectativa de crecimiento de la economía

Crecimiento del PIB

Para el periodo de 2025, la SHCP estima que la economía crecerá entre 1.5% y 2.3% real anual (rango inferior con respecto al Paquete Económico 2025 de 2.0% y 3.0%). Si bien el crecimiento continuará con el impulso de la demanda interna, el ajuste a la baja al crecimiento del PIB es explicado principalmente por la incertidumbre en la política comercial, así como por las tensiones geopolíticas. Además de la desaceleración inercial de la economía mexicana desde el cierre del 4T-24, la cual se ha extendido en gran medida a los primeros meses del 2025.

Hacia el periodo de 2026 se estima que la economía mexicana crecerá entre 1.5% y 2.5% real anual. Bajo la visión de la SHCP, los componentes claves para el periodo serán el consumo privado y la inversión doméstica; apoyado por el gasto de los hogares, el dinamismo del empleo, incrementos salariales y una mayor inclusión financiera; lo que permitirá aumentar el poder adquisitivo y brindar mayor estabilidad a la demanda interna. Adicionalmente, se prevé que los siguientes aspectos contribuyan al crecimiento económico: la expansión y cobertura de los Programas para el Bienestar (mayor bancarización); la inversión pública, enfocada en proyectos estratégicos y de alto impacto, orientados al desarrollo regional; y, la integración del mercado doméstico. Ante este entorno económico, nuestra proyección de crecimiento PIB para el periodo de 2025 y 2026 se sitúa en 0.5% y 1.5% anual.

Evolución del PIB y estimaciones para 2025 y 2026



Fuentes: Elaboración propia con datos del INEGI, cifras originales al cierre de cada año.
*SHCP. Estimado de Cierre 2025: rango (1.5%, 2.3%). *Estimado de Cierre 2026: rango (1.5%, 2.5%).

Inflación y tasa de interés

Para 2025, la SHCP proyecta que la inflación general anual mantendrá su tendencia a la baja, cerrando el año en 3.5% (actualmente en 3.77%), sin cambios frente a la estimación de la LIF 2025. Este pronóstico se basa en expectativas de menores presiones en el componente no subyacente, atribuibles a la mitigación de los efectos de las sequías, lo cual se traduciría en menores incrementos en los precios de productos agropecuarios, mercancías alimenticias y servicios relacionados a los alimentos. Además, anticipa que menores choques de oferta en logística y producción beneficiarán los precios de las mercancías y los de servicios. Para 2026, la SHCP prevé que la inflación cierre en 3.0%, acorde con el nivel objetivo de Banxico. Bajo este contexto desinflacionario, la SHCP estima que las tasas de interés seguirán bajando y mantiene su proyección de una tasa de referencia de 8.0% al cierre de 2025, en línea con la LIF 2025, lo que supondría una reducción de 200 pb frente a diciembre de 2024. Para 2026, prevé que la tasa continúe descendiendo hasta 7.0%.

Tipo de cambio

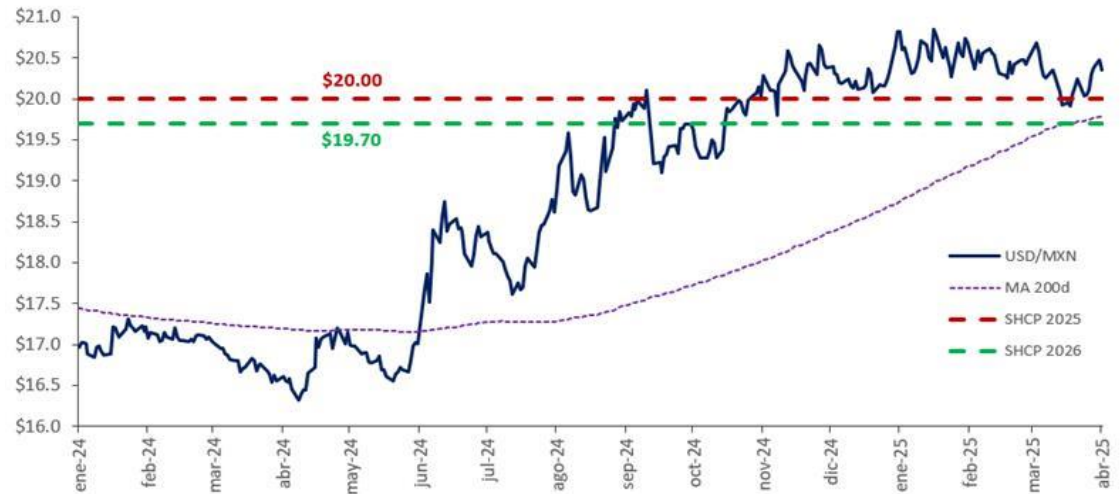
La narrativa de los pre-criterios generales sobre las condiciones cambiarias del 2025 reconoce la creciente volatilidad observada durante el inicio de 2025, considerando los siguientes aspectos: incertidumbre sobre las políticas comerciales y fiscales de EUA, así como las expectativas sobre el panorama económico y financiero global. Para 2025 y 2026, la SHCP estima un tipo de cambio (TC) promedio de \$20.2 y de \$19.9 respectivamente, y para fin de cada año de \$20.0 (2025) y \$19.7 (2026). Respecto al tipo de cambio aprobado en el Paquete Económico para 2025, el TC considera una mayor depreciación (del 8.1% frente al \$18.5 previsto).

Hacia el cierre 2025, difiere la visión del crecimiento económico de la SHCP (+1.9% puntual) vs el de los especialistas en economía del sector privado (+0.5%, en la encuesta Banxico de marzo).

La estimación del tipo de cambio promedio de la SHCP, para los cierres de 2025 y 2026, considera un rango similar al promedio de los últimos 100 y 200 días.

Tomando en cuenta lo estimado por la SHCP y nuestras proyecciones (Monex: para finales de 2025 y 2026 de \$21.00 y \$21.70 respectivamente), consideramos oportuno señalar que nuestra visión descuenta un entorno de riesgos al alza para la paridad, en la que coincidimos en el factor externo como el principal riesgo, puntualmente las tensiones comerciales y geopolíticas. En retrospectiva y considerando las proyecciones de la SHCP, el TC estaría en un rango de operación similar al observado durante el tercer trimestre de 2024. Hacia el cierre del año, consideramos que la visión cambiaria estará presionada por la evolución de las políticas comerciales y su efecto sobre el dinamismo de nuestra economía, de cara a la revisión del T-MEC en 2026, así como por la política monetaria de la Reserva Federal.

USD/MXN vs proyecciones SHCP



Fuente: SHCP y Monex (estimaciones cambiarias para el cierre de 2025 y 2026).

Directorio

DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Janneth Quiroz Zamora	Directora de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0669	iquirozz@monex.com.mx
J. Roberto Solano Pérez	Gerente de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 0760	jrsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez01@monex.com.mx
André Maurin Parra	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 2307	amauring@monex.com.mx
Rosa M. Rubio Kantún	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4465	rmrubiok@monex.com.mx
Kevin Louis Castro	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	klouisc@monex.com.mx
César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinasg@monex.com.mx

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis y Estrategia Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las Entidades Financieras que lo conforman (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliados o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.