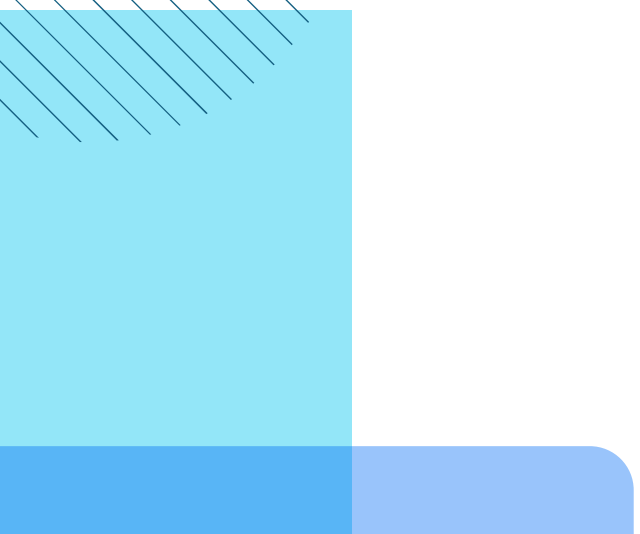
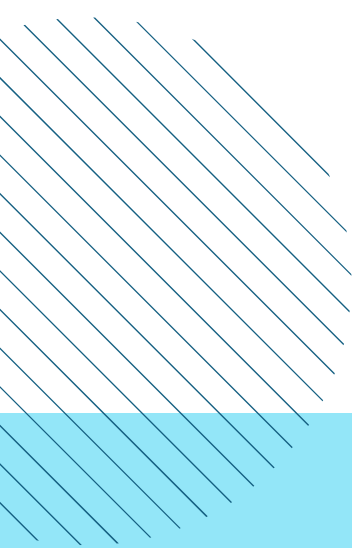


Análisis del programa económico 2027



Dr. Abel M. Hibert Sánchez
CEIP
Septiembre, 2026



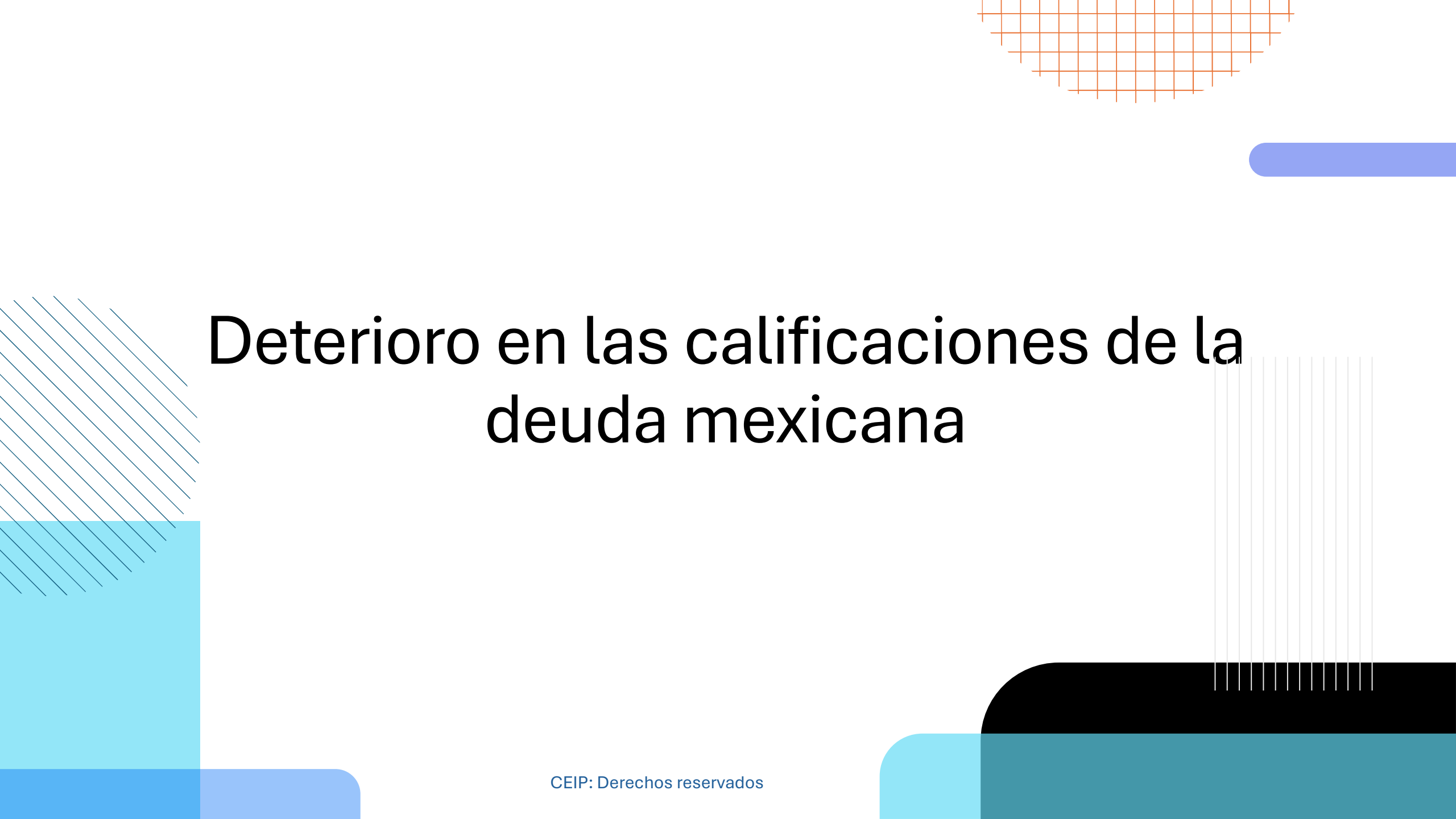
Análisis FODA

Fortalezas	Oportunidades
• Incrementos en los salarios y programas sociales apoyan al mercado interno • Un nivel de capitalización del sector bancario por arriba de los mínimos regulatorios • Eficiencia recaudatoria	• Seguimos compartiendo frontera con EUA (Nearshoring) • Consolidarnos como primer socio comercial de EUA • Conflictos comerciales y tecnológicos entre EUA y China • Gobierno tiene margen de maniobra para abrir la puerta a la participación del sector privado en energía
Debilidades	Amenazas
• Presiones a las finanzas públicas • Costo financiero • Pensiones • Rigidez en el gasto público • Proyectos AMLO • Situación financiera de Pemex • Problemas de inseguridad • Baja integración nacional de las exportaciones • Cuellos de botella en la infraestructura esencial (energía limpia, logística, capital humano, agua, etc.)	• Reformas constitucionales han reducido el atractivo de México por la falta de un Estado de Derecho e incertidumbre para las inversiones • Relación bilateral MEX- EUA • Imposición de aranceles • Acusaciones al sector financiero • Endurecimiento de la política migratoria • Incertidumbre en el resultado final de la renegociación del T-MEC • Anuncios de empresas extranjeras saliendo de México

Resumen Ejecutivo

Se presentó un paquete fiscal (ingresos, egresos y deuda pública) con el que se pretende enviar un mensaje a las calificadoras de deuda de que México sigue buscando la consolidación fiscal para evitar perder el grado de inversión de su deuda soberana.

- Fitch Ratings y Moody's tienen la deuda mexicana con una calificación de BBB- y Baa3 con perspectiva estable, respectivamente, que es el nivel 10, a un solo nivel de perder el grado de inversión.
- S&P le otorga una calificación de BBB con perspectiva negativa, en el nivel 9, a dos escalones de perder el grado de inversión.



Deterioro en las calificaciones de la deuda mexicana

Desde la entrada de la 4T, las calificaciones crediticias de México se han venido deteriorando

Moody´s

Grado de inversión

	2014	2020	2022	2026
Aaa				
Aa1				
Aa2				
Aa3				
A 1				
A 2				
A 3				
Baa1				
Baa 2				
Baa 3				
Ba1		Especulativo		

Fitch Rating

Grado de inversión

	2013	2019	2020	2026
AAA				
AA +				
AA				
AA -				
A +				
A				
A -				
BBB +				
BBB				
BBB -				
BB +		Especulativo		

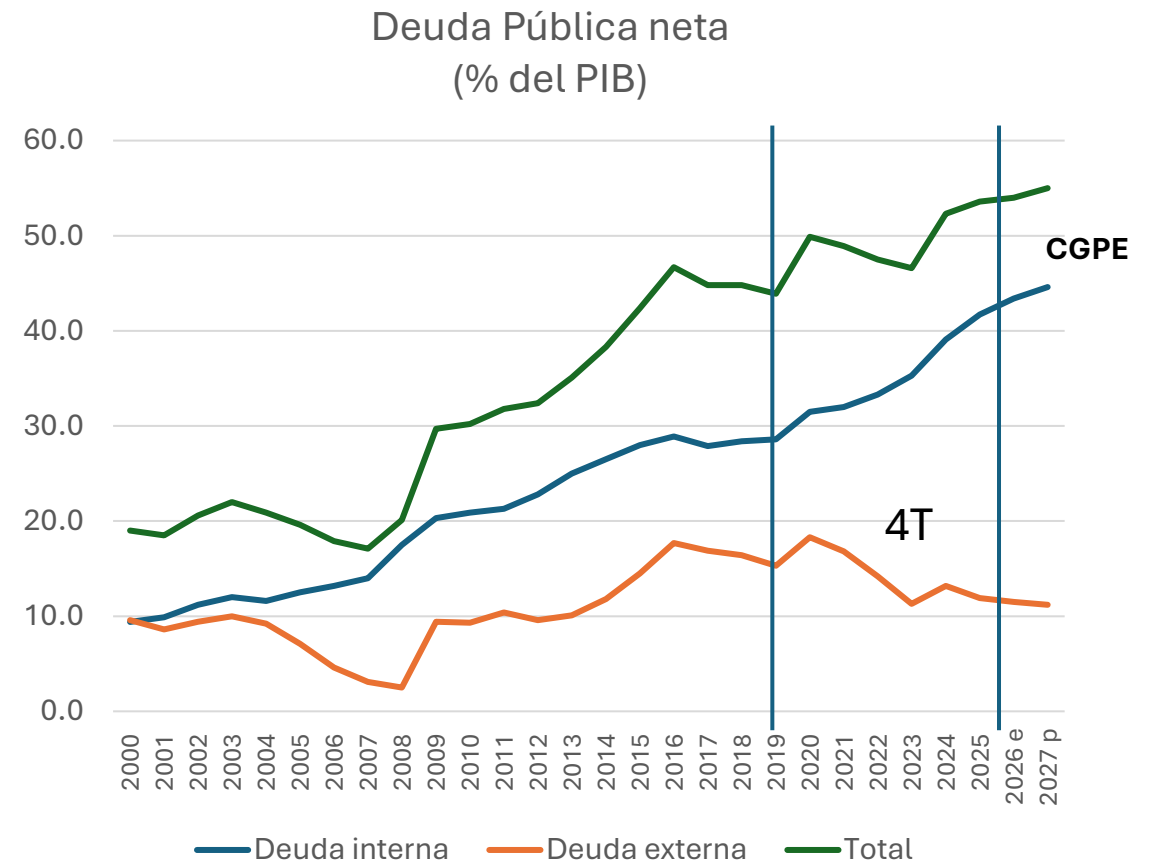
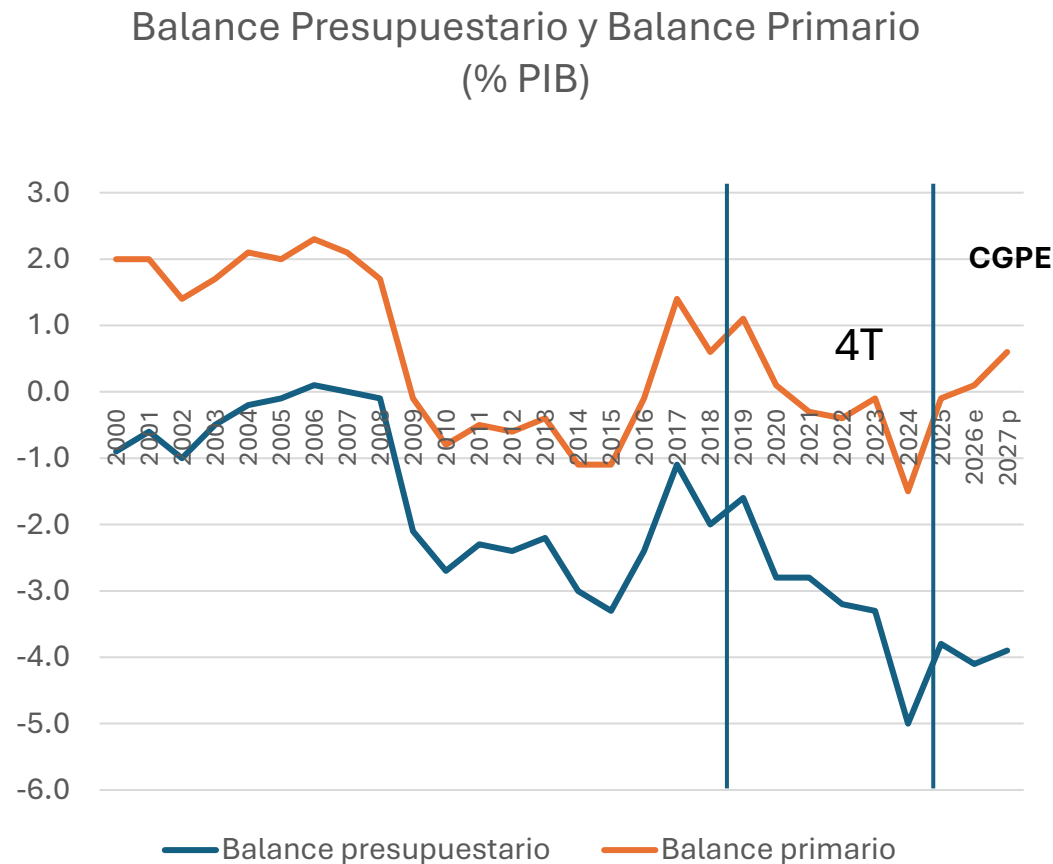
S&P Global

Grado de inversión

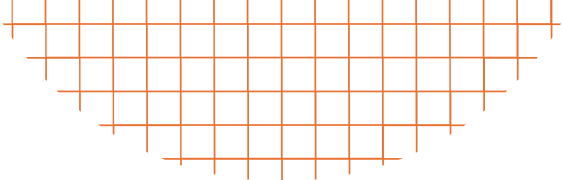
	2013	2019	2020	2026
AAA				
AA +				
AA				
AA -				
A +				
A				
BBB +				
BBB				
BBB -				
BB +		Especulativo		

Elaboración propia con base en datos de Banco de México

Las reducciones en las calificaciones de la deuda pública se explican por un constante deterioro de las finanzas públicas



Fuente: SHCP



Programa fiscal 2026-2027

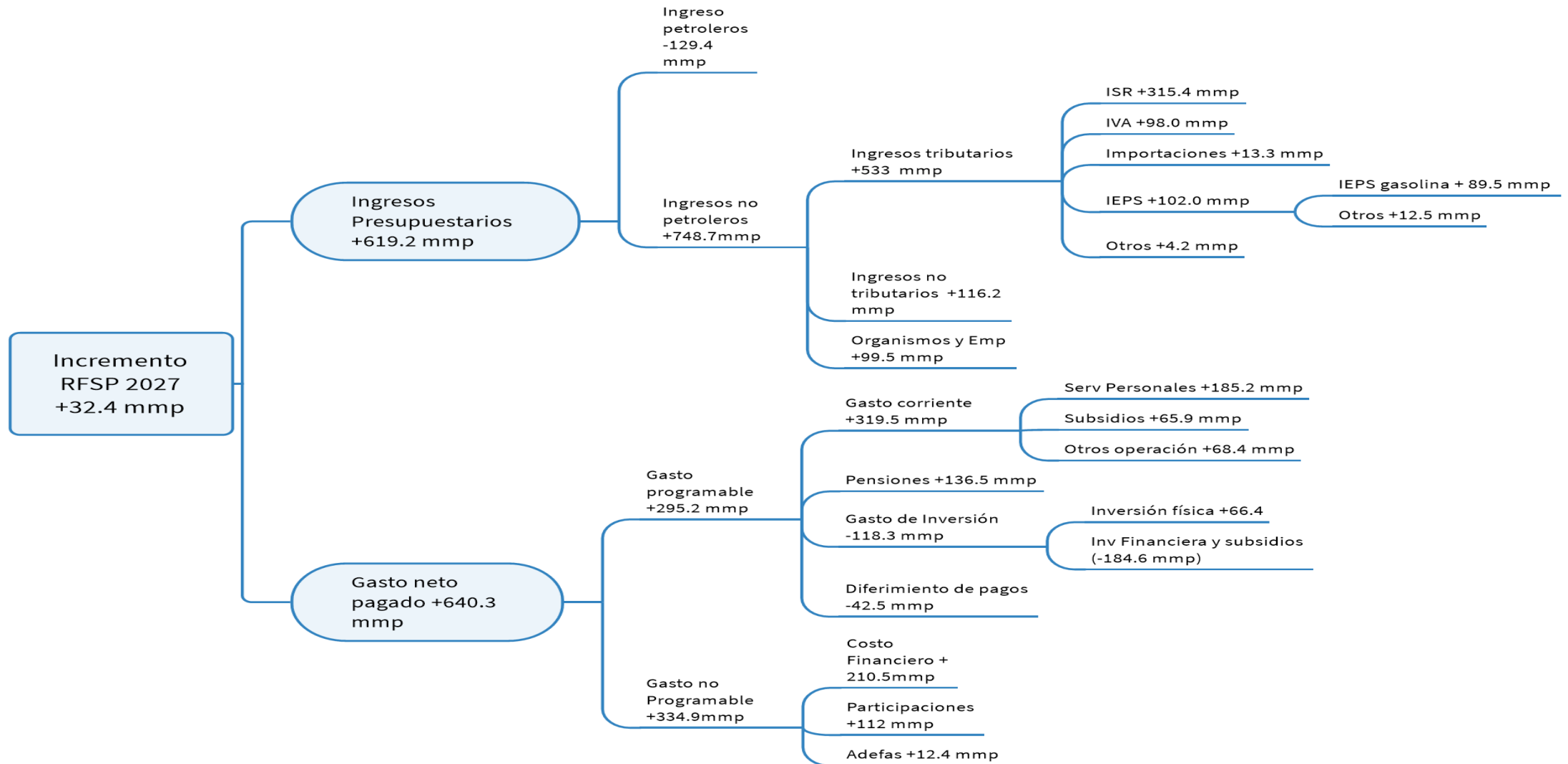
Dificultades para el cierre fiscal de 2026

- Antes de analizar cómo plantea el gobierno conseguir la consolidación fiscal para 2027, deberíamos preocuparnos por cómo va a cerrar 2026
- En términos generales, la SHCP anticipa lo siguiente para el cierre de año:

Indicador	2026 *	Comentario
PIB	1.5%	Los analistas consultados por el sector privado estiman 1.25%
Balance presupuestario	-1,337.5 mmp (3.6% PIB)	Al mes de julio, el déficit reportado por SHCP representa el 55% de la estimación de CGPE27. De seguir la estacionalidad de los últimos 9 años, el déficit podría superar 1,500 mmp (4.3%)
Balance primario	27.5 mmp (0.1% PIB)	El balance primario al mes de julio es de 23.6 mmp. El balance primario estimado para 2006 es de 27.5 mmp. En la última parte del año se suele disparar el déficit presupuestario y se reduce el balance primario. Es previsible terminar con un déficit primario (0.7% del PIB)
Gasto público programable	7,015.9 mmp (18.1 % del PIB)	Al mes de julio, el gasto programable representa el 58% de la estimación de CGPE27. Esto implicaría una reducción importante en la segunda mitad del año, cuando el gasto público se eleva de manera recurrente. Es factible que el gasto programable cierre en alrededor de los 7,300 mmp (20.3%)
Ingresos tributarios	8,537.3 mmp (23.0% del PIB)	Varios retos: La recaudación del ISR cayó 5.6%, en términos reales, en el periodo enero-agosto. Los estímulos a la gasolina y al diésel se van a incrementar a finales de año. Los ingresos podrían estar sobreestimados en 145 mmp (0.4% del PIB)

Finanzas públicas 2027 vs 2026

(Variación absoluta en miles de millones de pesos)



El incremento presupuestado en los ingresos públicos proviene de una mayor recaudación del ISR por el aumento de la base gravable vía reducciones a deducibles

2027

- Se estima que el gasto público se incremente en 640.3 mmp:
 - El 49% se financiará con el aumento esperado en la recaudación del ISR (315.4 mmp o 0.85% del PIB)
 - Desde el año 2000, no se ha incrementado la recaudación del ISR en esa proporción
 - El 16% (89.5 mmp) provendrá de la recaudación del IEPS a la gasolina
 - Hay incertidumbre sobre la duración de la guerra EUA-Irán y sus efectos en la recaudación del IEPS

Ingresos tributarios 2026-2027
(Miles de millones de pesos)

	2026e	2027p	Diferencia absoluta	Crecimiento real (%)
Total	5,730.9	6,263.9	533.0	5.8%
ISR	2,973.6	3,289.0	315.4	7.2%
IVA	1,670.0	1,768.0	94.3	2.6%
IEPS	726.3	828.3	100.4	10.5%
Gasolina	449.0	538.5	88.5	16.2%
Otros	141.9	289.7	11.8	1.2%
Importación	219.2	223.5	12.8	2.8%
Otros	142.2	146.1	3.9	-0.3%

e estimado 2026 CGPE27

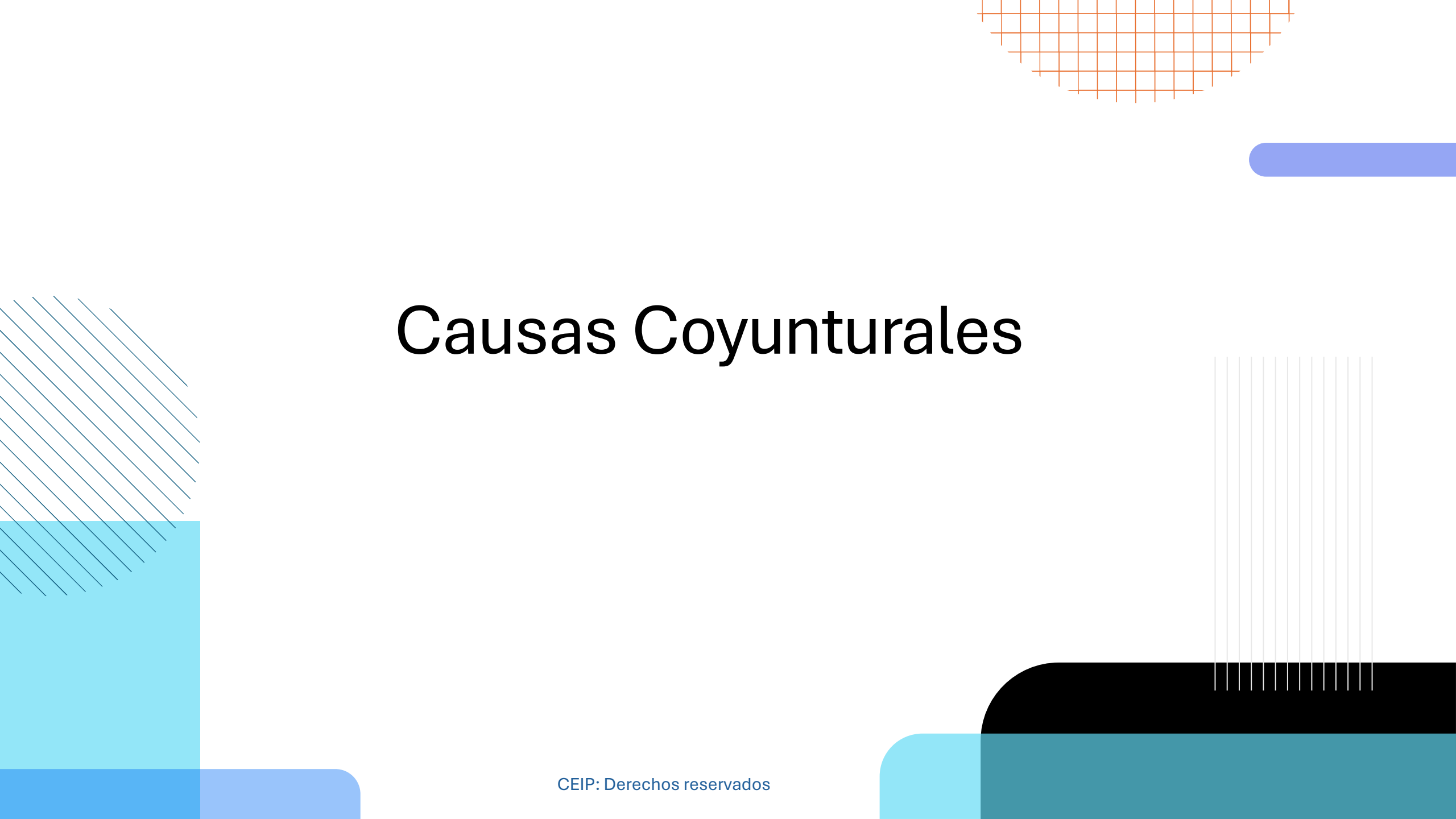
p presupuestado 2027 CGPE27

Fuente: CGPE27

Problemas de las finanzas públicas de México

Las finanzas públicas se enfrentan a dos restricciones importantes en el corto y mediano plazos:

- Coyunturales
 - Actividad económica sin dinamismo
- Estructurales
 - Programas sociales
 - Carga financiera de Pemex
 - Envejecimiento de la población y presión de las pensiones
 - Creciente economía informal que limita la recaudación fiscal
 - Nivel limitado de ingresos públicos recurrentes para enfrentar los gastos ineludibles (pensiones, costo financiero, subsidios, participaciones a estados y municipios)



Causas Coyunturales

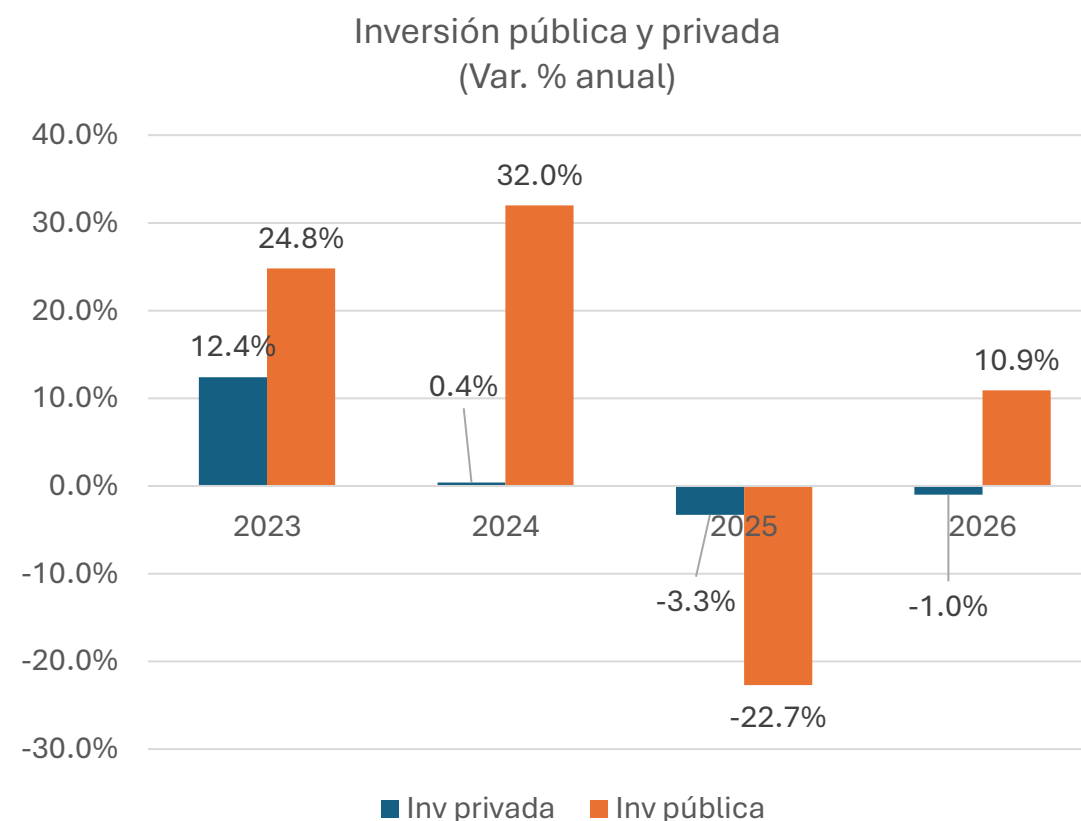
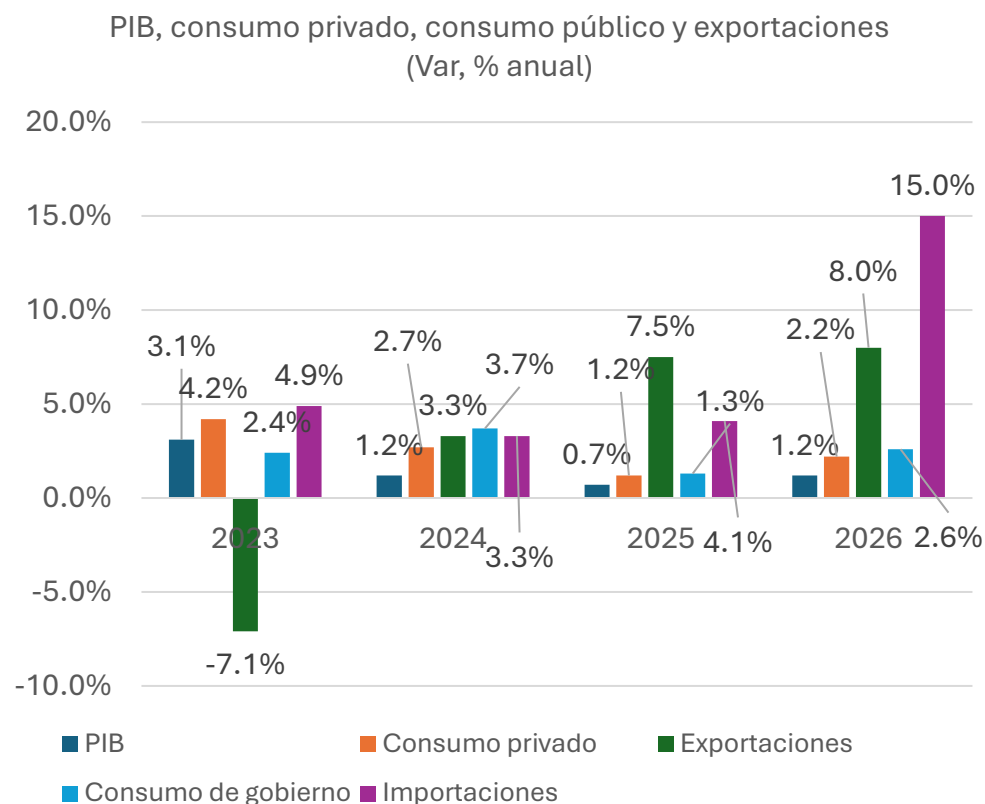
Bajo dinamismo económico

La incertidumbre generada por:

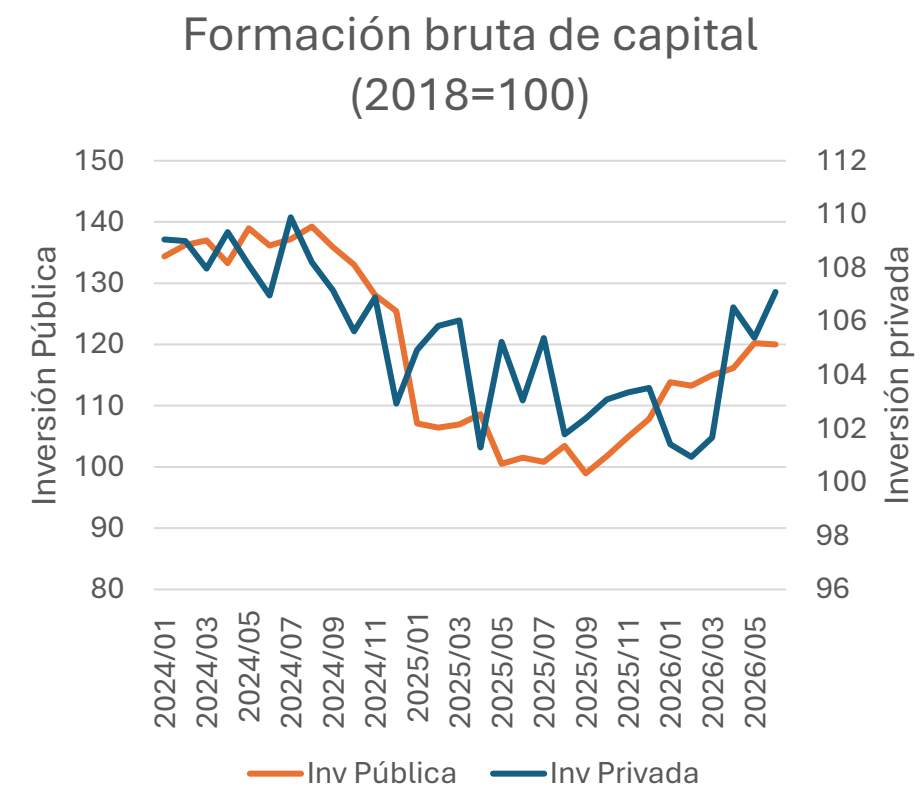
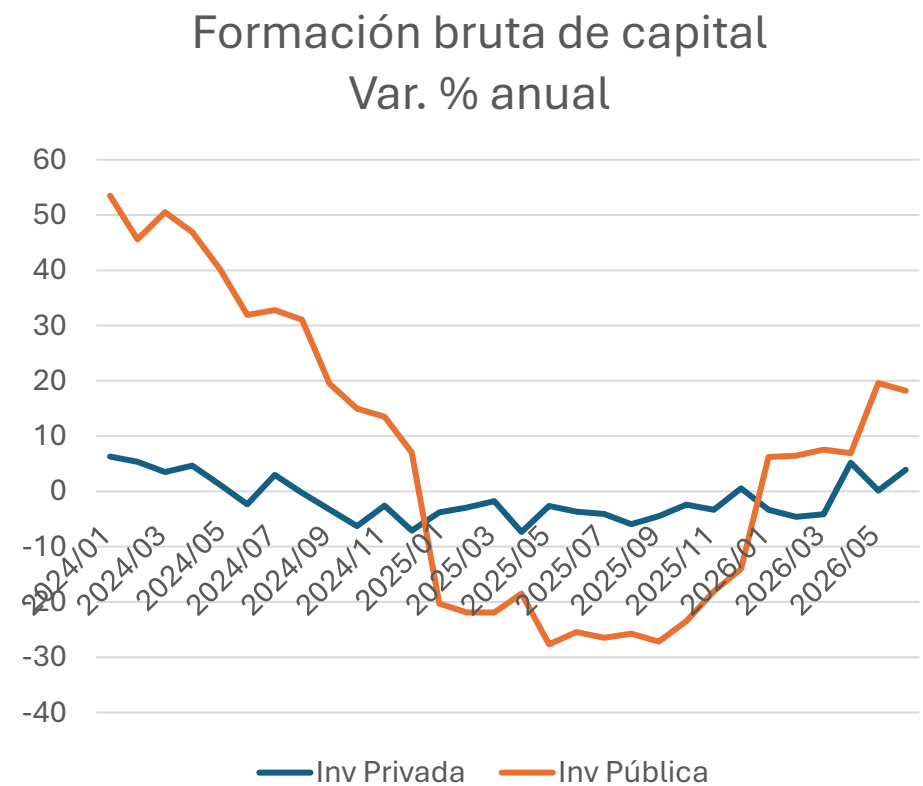
- Reformas al Poder Judicial
- Cambios institucionales y eliminación de contrapesos
- Inseguridad
- Aumento de la fiscalización del SAT a las empresas
- Falta de una política energética coherente
- Renegociación del T-MEC

Ha provocado una contracción de la inversión privada, que repercute negativamente en el crecimiento económico y en la generación de empleo formal, y ha limitado la recaudación fiscal.

Los incrementos del consumo privado y de las exportaciones han visto limitado su impacto en el crecimiento debido al aumento de las importaciones, principalmente de bienes intermedios. El tipo de cambio, de 17 pesos por dólar, se ha convertido en una limitante adicional del crecimiento económico

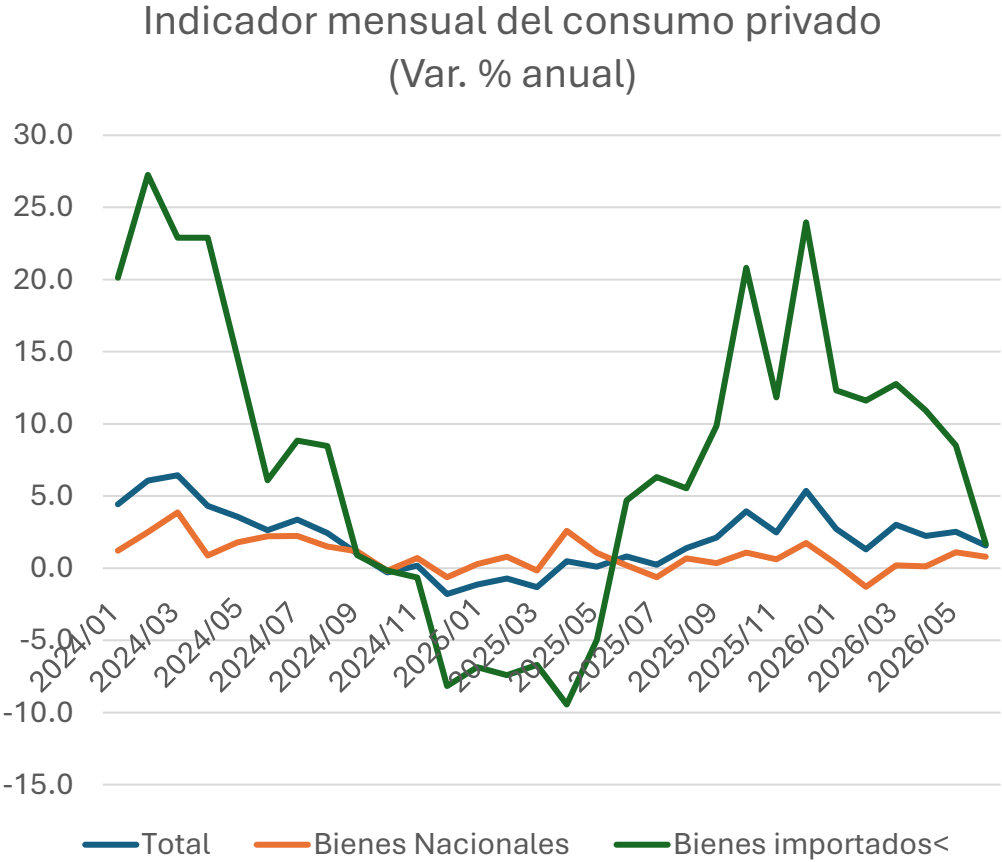


Se han recuperado la inversión pública y privada, pero sus niveles están por debajo de los alcanzados en 2024

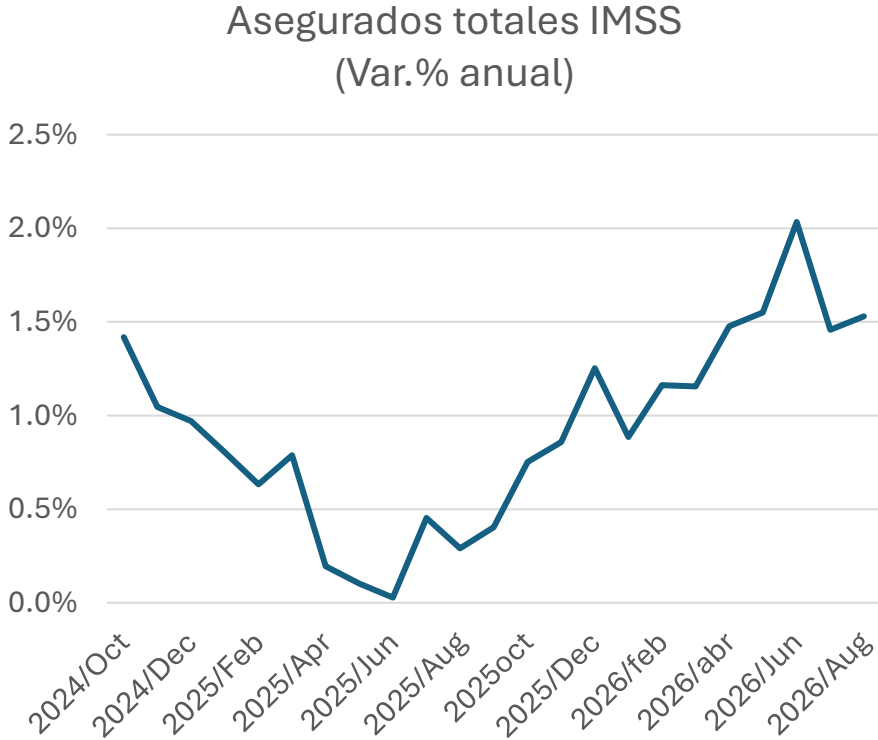


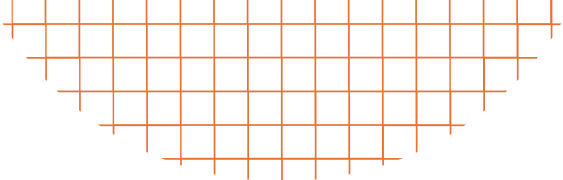
Fuente: INEGI

El consumo privado se ha mantenido estancado, principalmente el de bienes nacionales, a pesar del ligero repunte del empleo formal



Fuente: INEGI

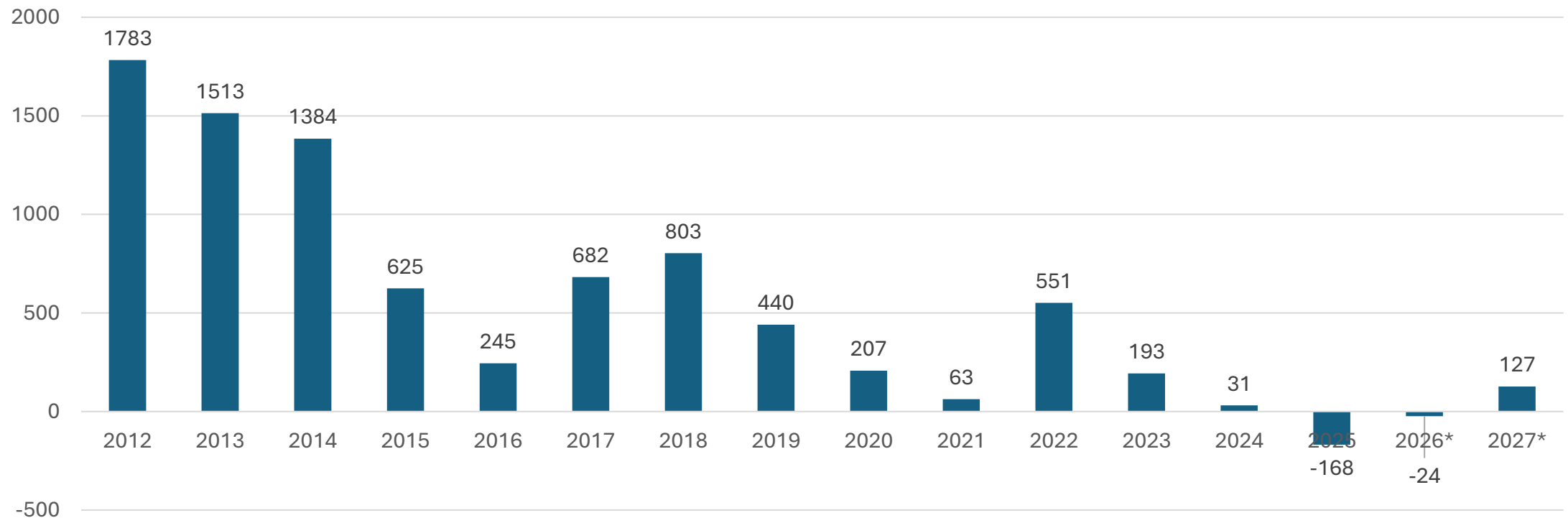




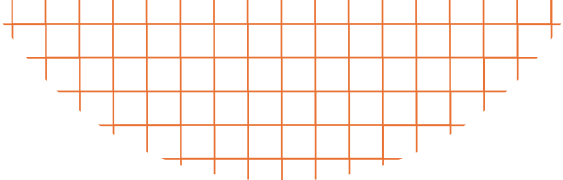
Carga Financiera de Pemex

Pemex ha pasado de aportar recursos al gobierno federal a ser una carga financiera

Ingresos petroleros netos del Gobierno Federal
(Miles de millones de pesos 2027)



Fuente: Mariana Campos. México Evalúa. [Mariana Campos en X: "1/7 🇲🇽 Pemex se está convirtiendo en una oportunidad fiscal perdida por decisión. Durante décadas aportó liquidez al Estado. Hoy el Gobierno recibe cada vez menos renta petrolera y, al mismo tiempo, debe transferirle recursos. El Paquete 2027 lo deja muy claro." / X](#)

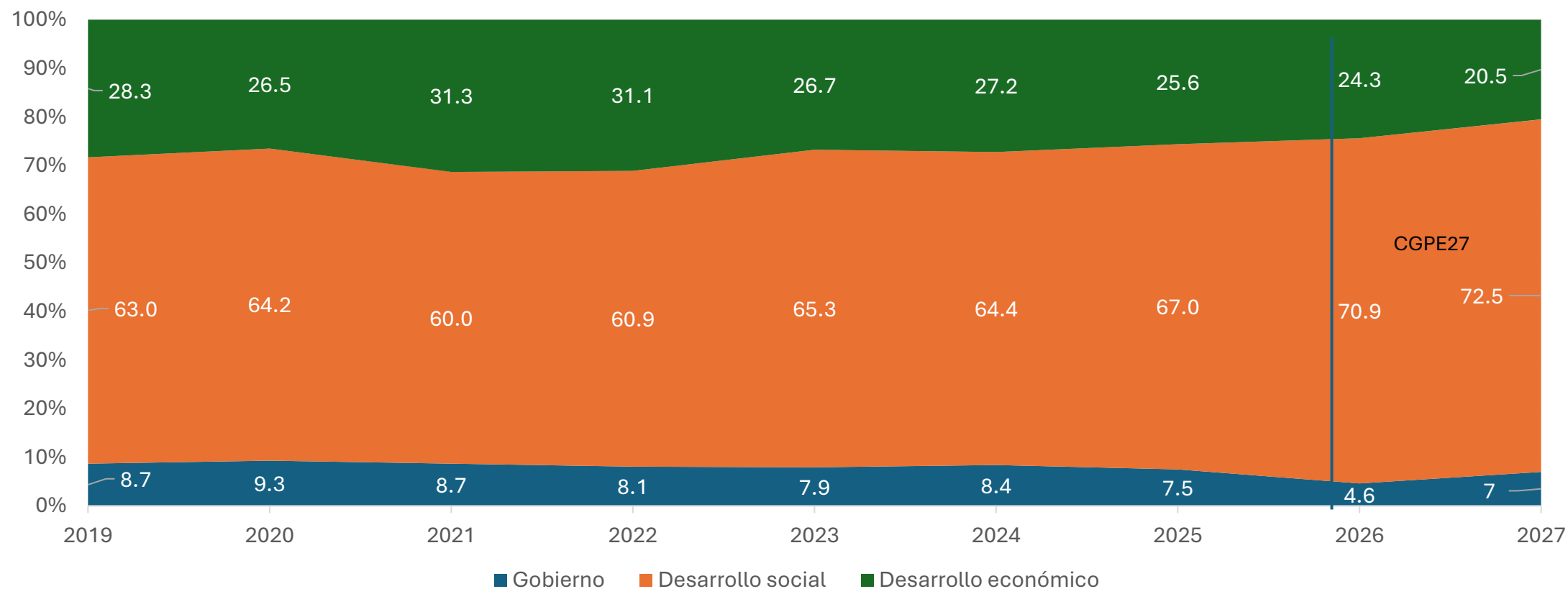


Programas sociales



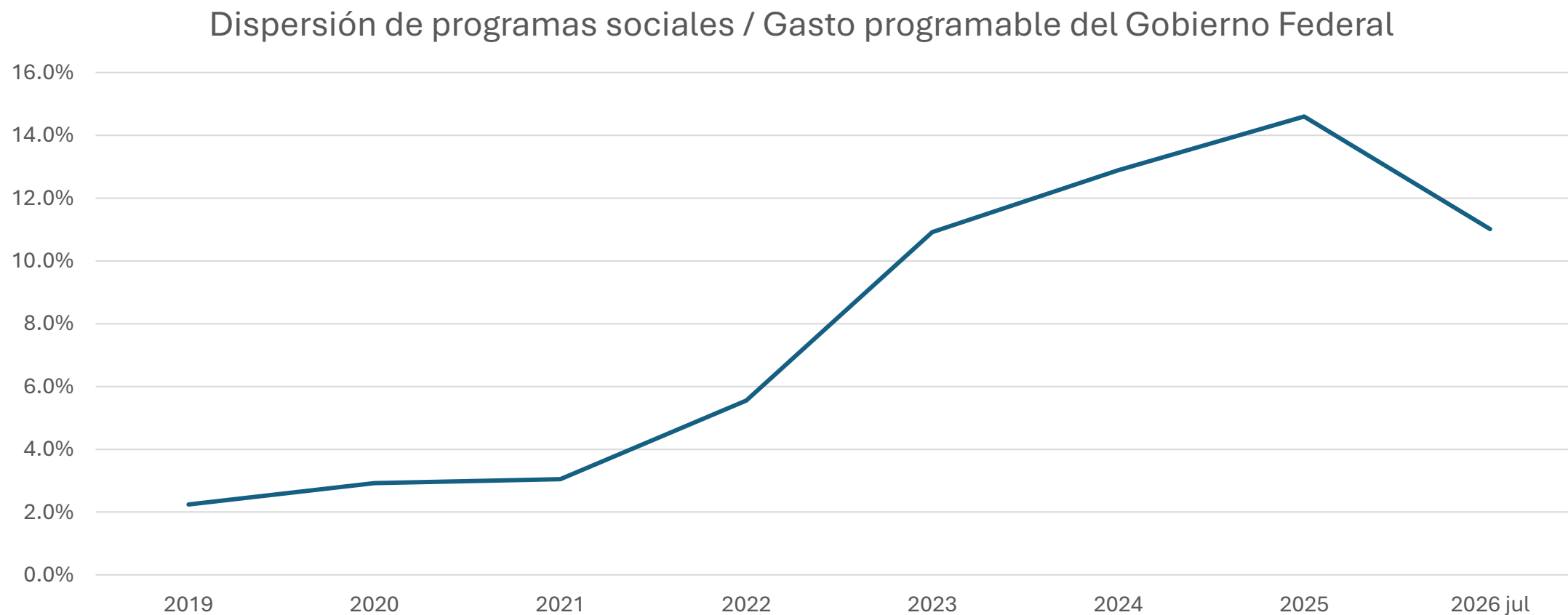
A partir de 2019 el gasto en desarrollo social ha desplazado el gasto en funciones de gobierno y de desarrollo económico

Análisis de las funciones del gasto programable por distribución económica



Elaboración propia con base en datos de la SHCP

La dispersión de los programas sociales a través del Banco del Bienestar ha ido ocupando una mayor participación dentro del gasto programable del Gobierno Federal



Elaboración propia con base en datos del Segundo Informe de Gobierno de Claudia Sheinbaum

Para el año 2027, los programas sociales y los proyectos de infraestructura prioritarios siguen teniendo un lugar importante en el presupuesto

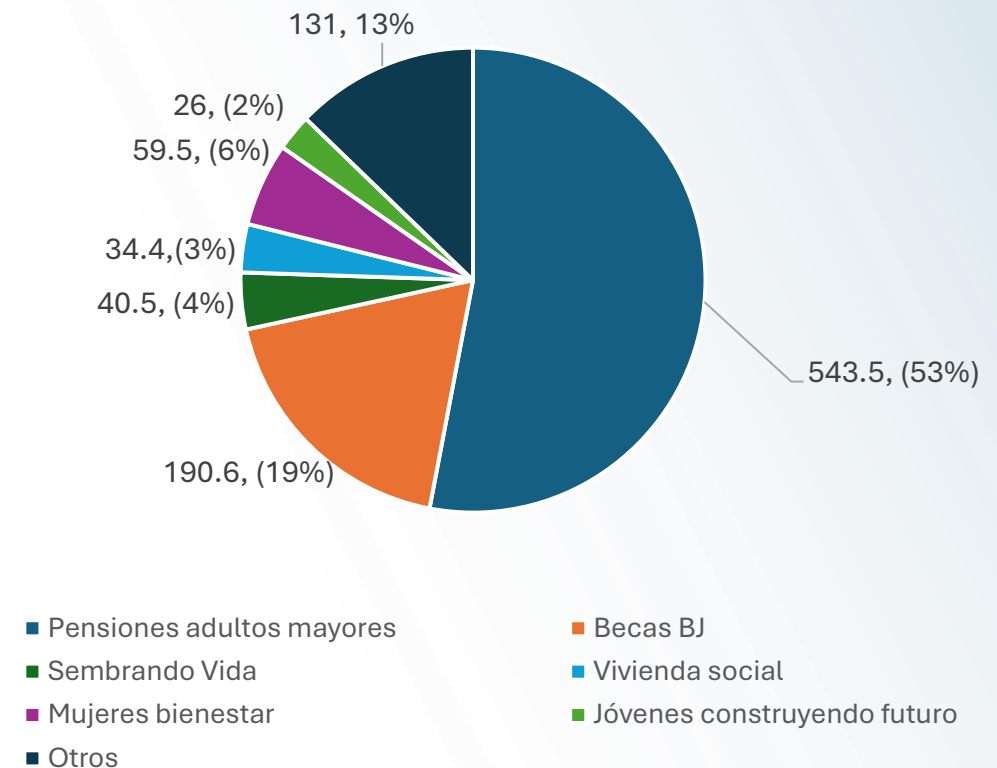
2027

- **Se van a destinar :**

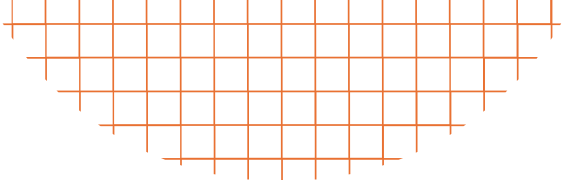
- **1,025.4 mmp (23.0% del gasto corriente) a los programas sociales prioritarios**
- **560.2 mmp para los proyectos de inversión prioritarios (54.6% de la inversión pública física)**
 - Apoyos de inversión a Pemex (255.5 mmp)
 - Los nuevos proyectos ferroviarios de la presidenta Sheinbaum (150.9 mmp)
 - Otros proyectos de inversión (153.8 mmp)

Programas y proyectos prioritarios sociales y de inversión 2027

(Miles de millones de pesos)



Fuente: CGPE27



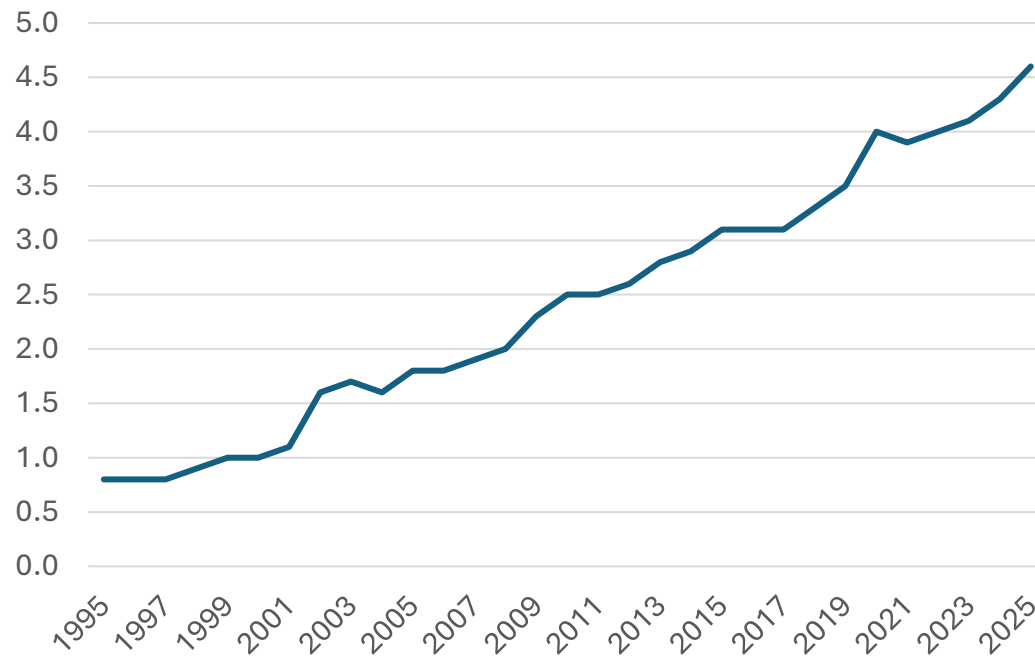
Envejecimiento de la población y presión de pensiones



Gasto en pensiones

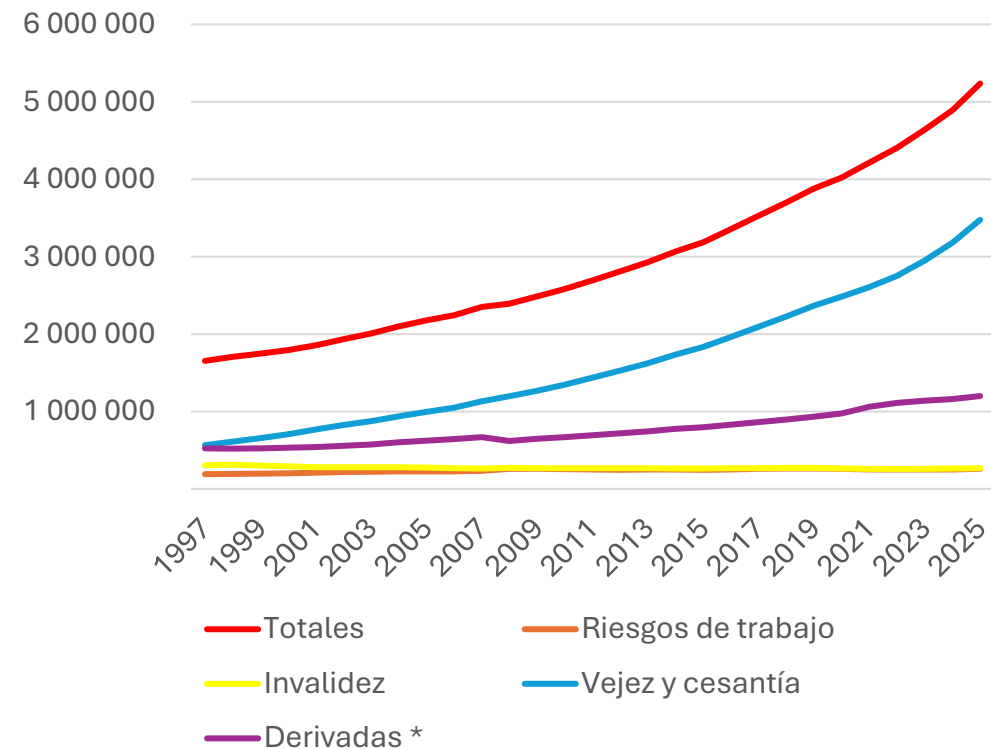
Hay mucha preocupación del crecimiento del gasto de pensiones

Gasto sector público pensiones
(% del PIB)



El gasto ha crecido en línea con el crecimiento del número de pensionados

Número pensionados del IMSS

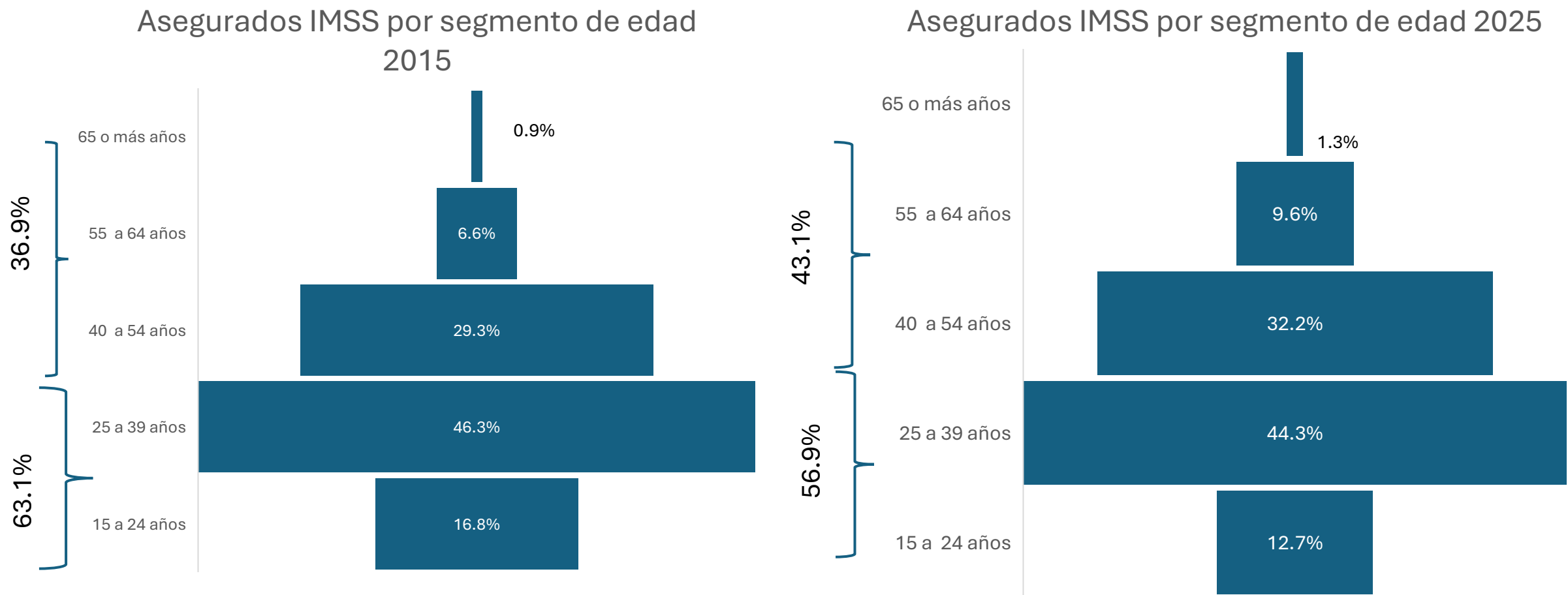


Fuente: IMSS y SHCP

* Las pensiones derivadas son viudez y orfandad

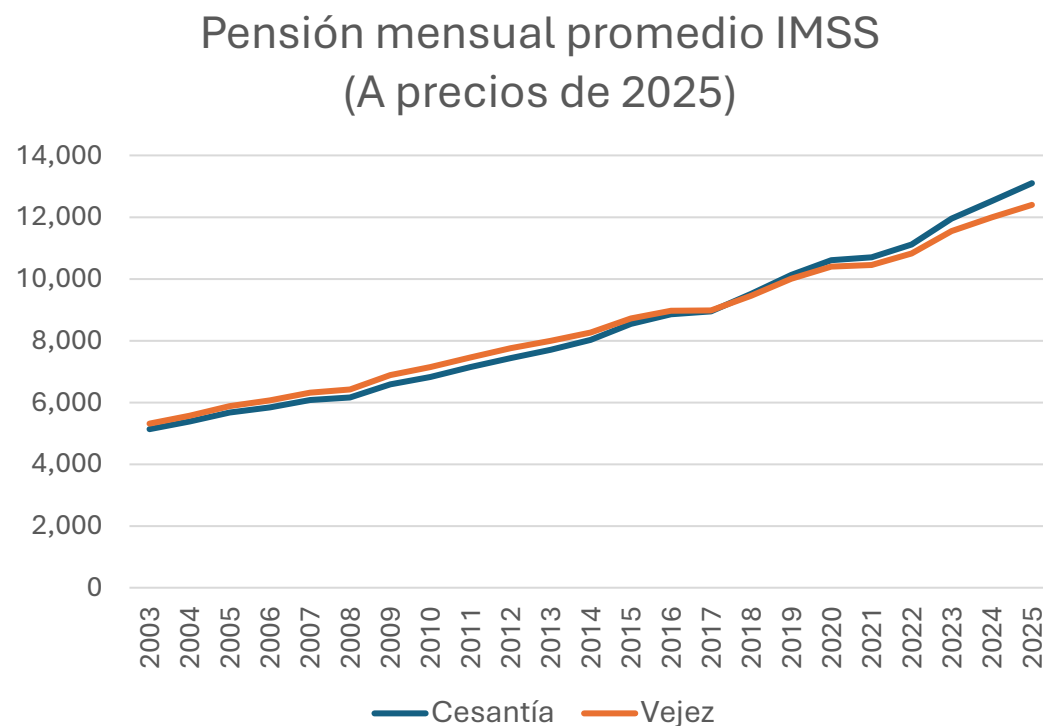
CEIP: Derechos reservados

Hay un cambio importante en la pirámide de la fuerza laboral: los jóvenes pierden participación

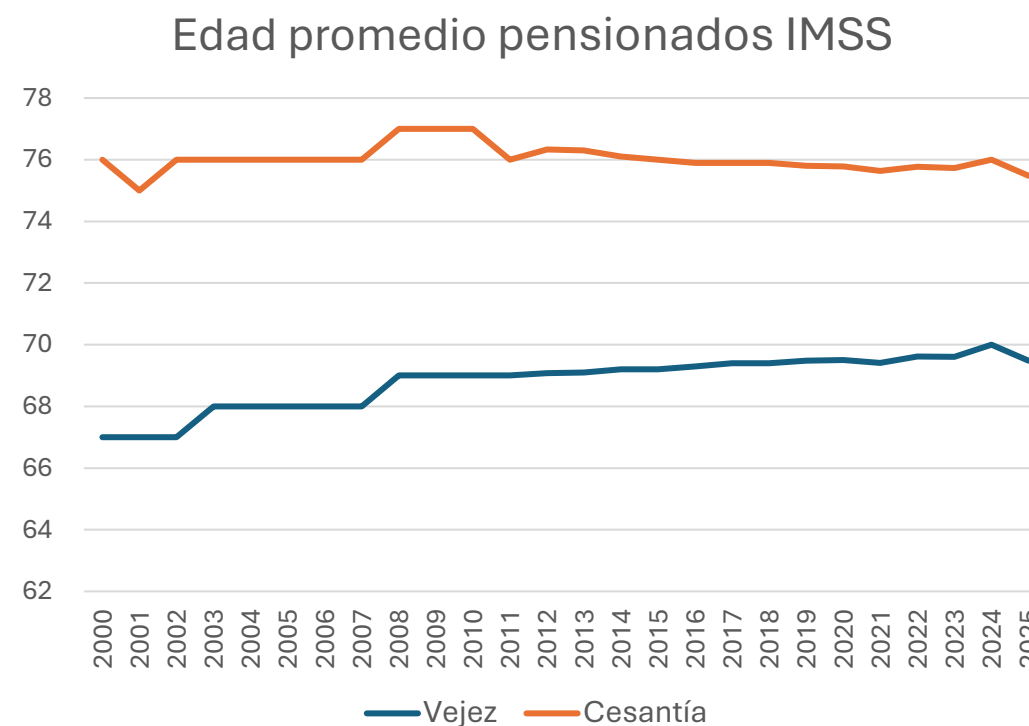


El creciente pago de pensiones se explica no solamente por el aumento en el número de pensionados, sino por la recuperación del salario a partir de 2019

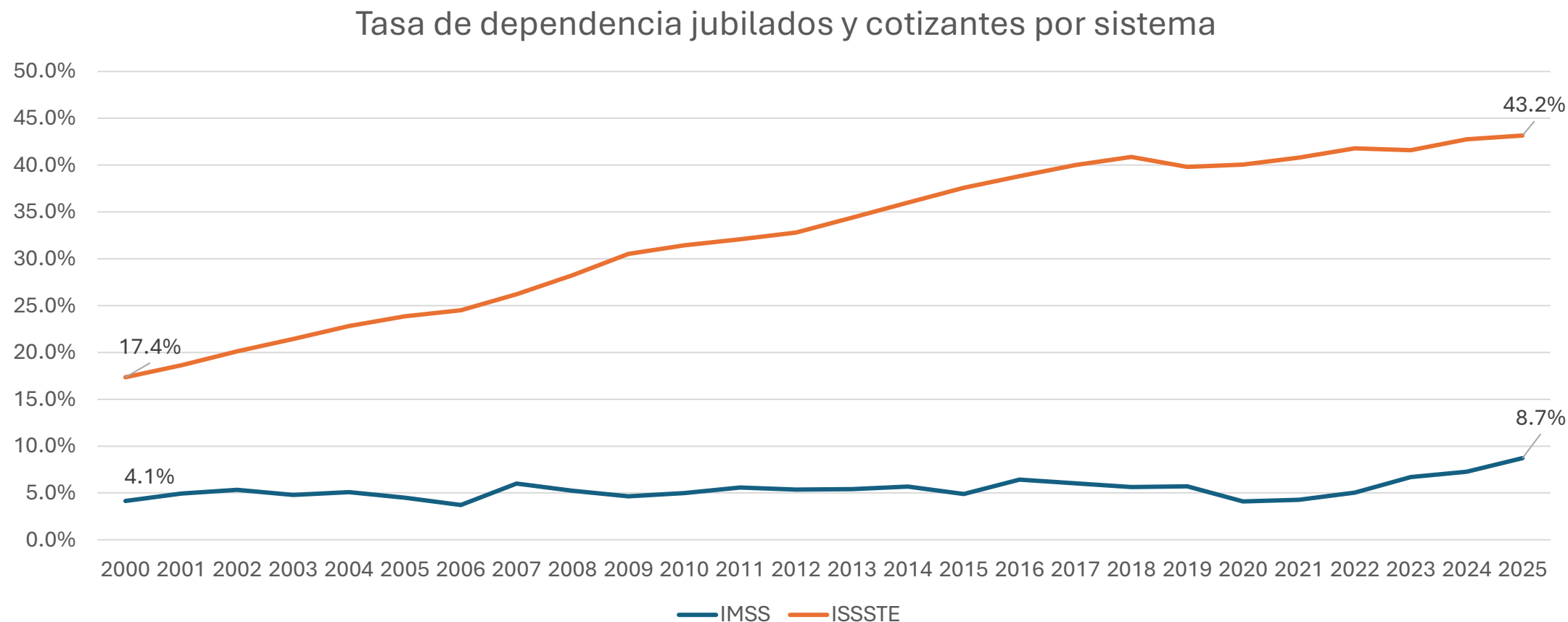
Los incrementos salariales a partir de 2019, han repercutido en el pago de pensión de los asegurados del IMSS



La edad promedio de los pensionados del IMSS se ha estabilizado desde 2008

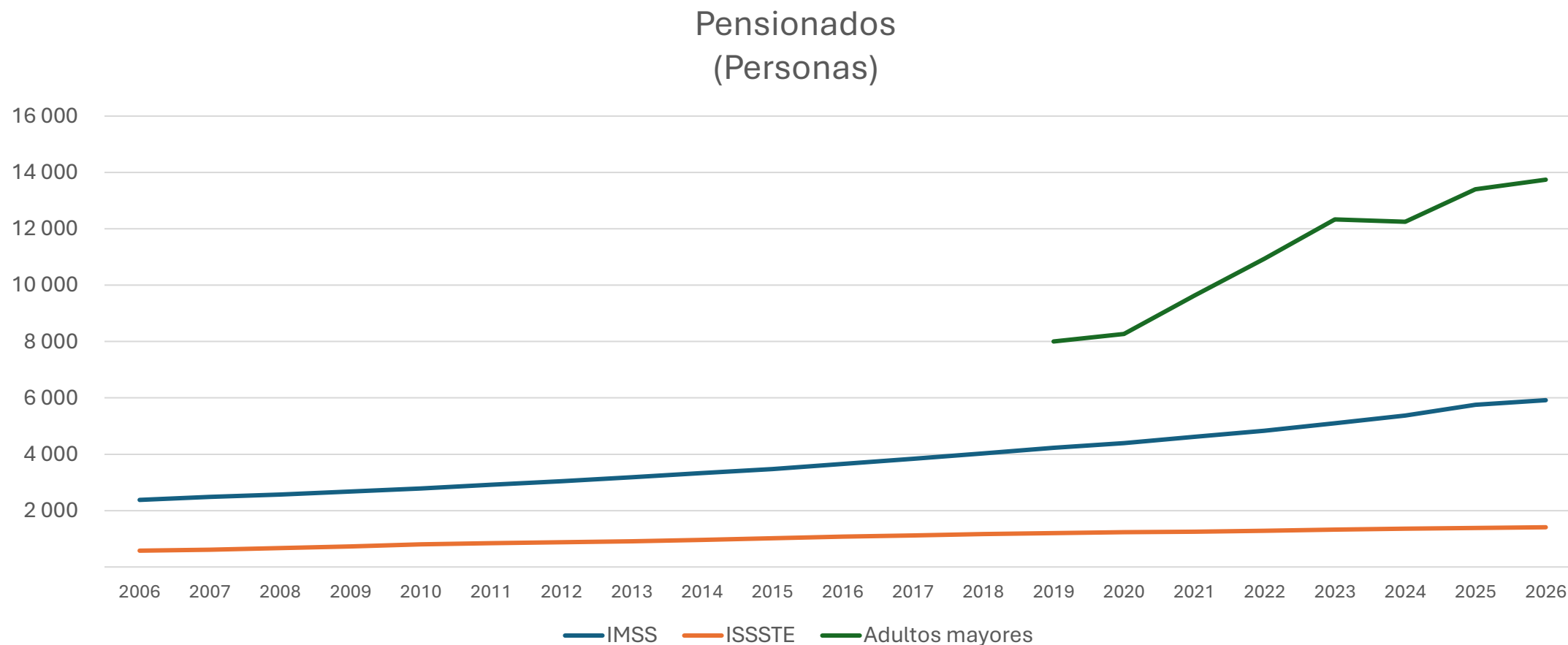


La tasa de dependencia entre jubilados y cotizantes ha aumentado. En el ISSSTE esta razón es de 43.2%



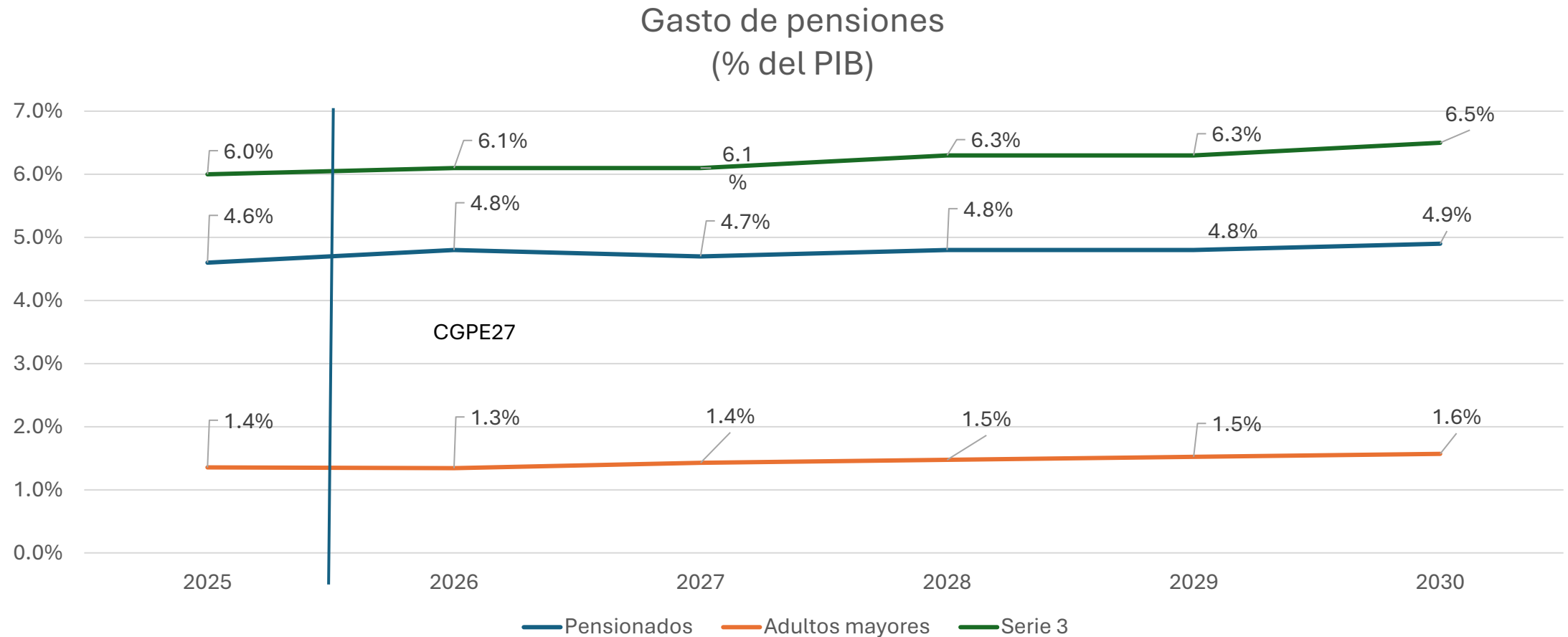
Elaboración propia con base en el Segundo Informe de la presidenta Claudia Sheinbaum

Súbitamente, a partir de 2019, se incorporaron millones de pensiones no contributivas



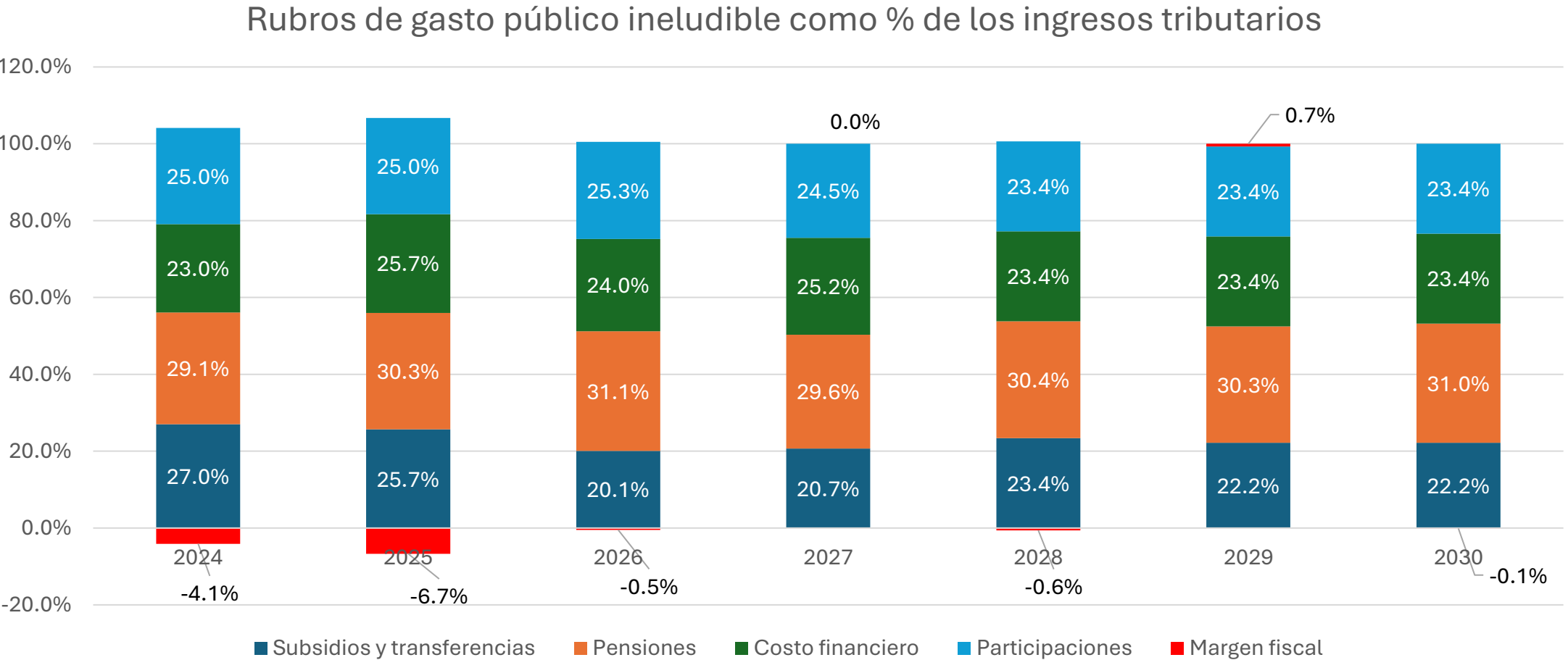
Elaboración propia con base en el Segundo Informe de la presidenta Claudia Sheinbaum

Las proyecciones del CGPE subestiman el gasto en pensiones hacia finales del sexenio



Elaboración propia con base en datos del CGPE 2027 y del Segundo Informe de la presidenta Claudia Sheinbaum

El resto del sexenio de CSP, el gasto público ineludible estará absorbiendo la totalidad de los ingresos tributarios (ingresos recurrentes)

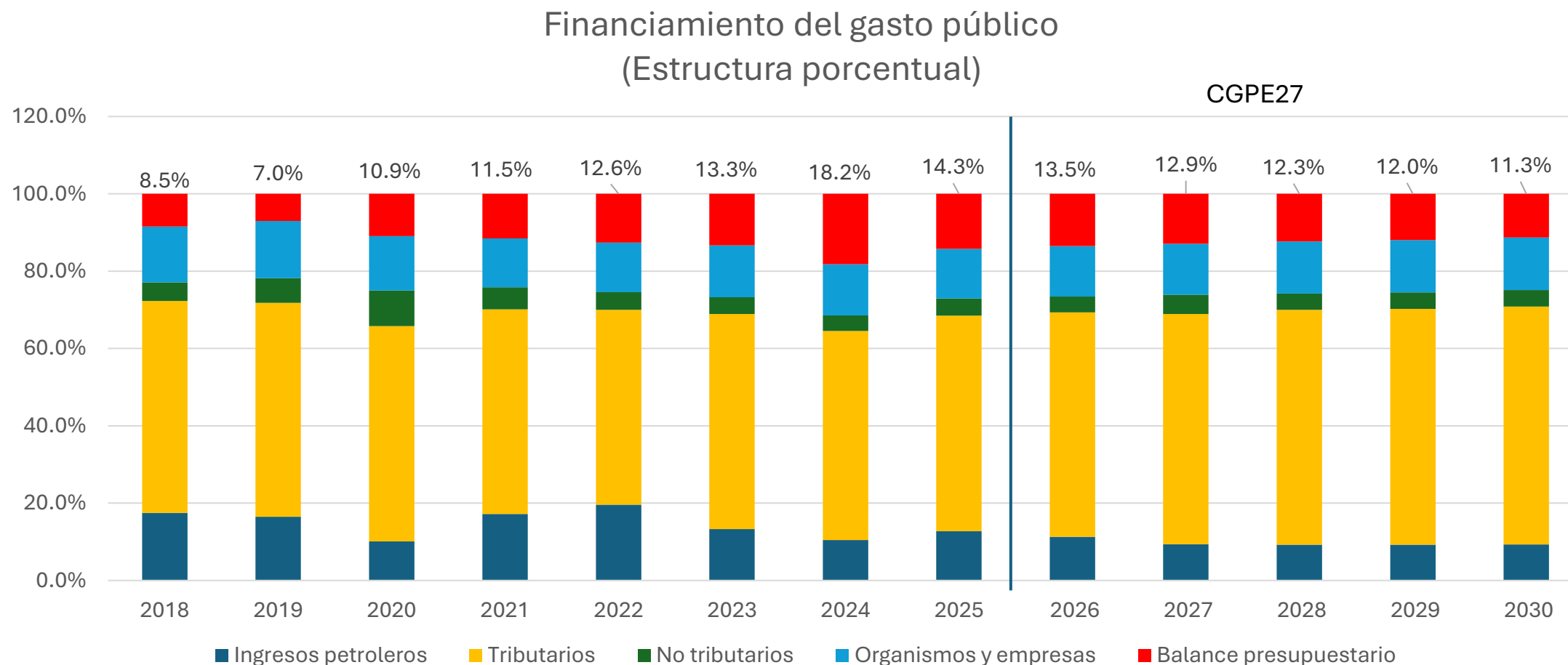


Elaboración propia con base en datos de CGPE 2027



Rigideces fiscales de mediano plazo

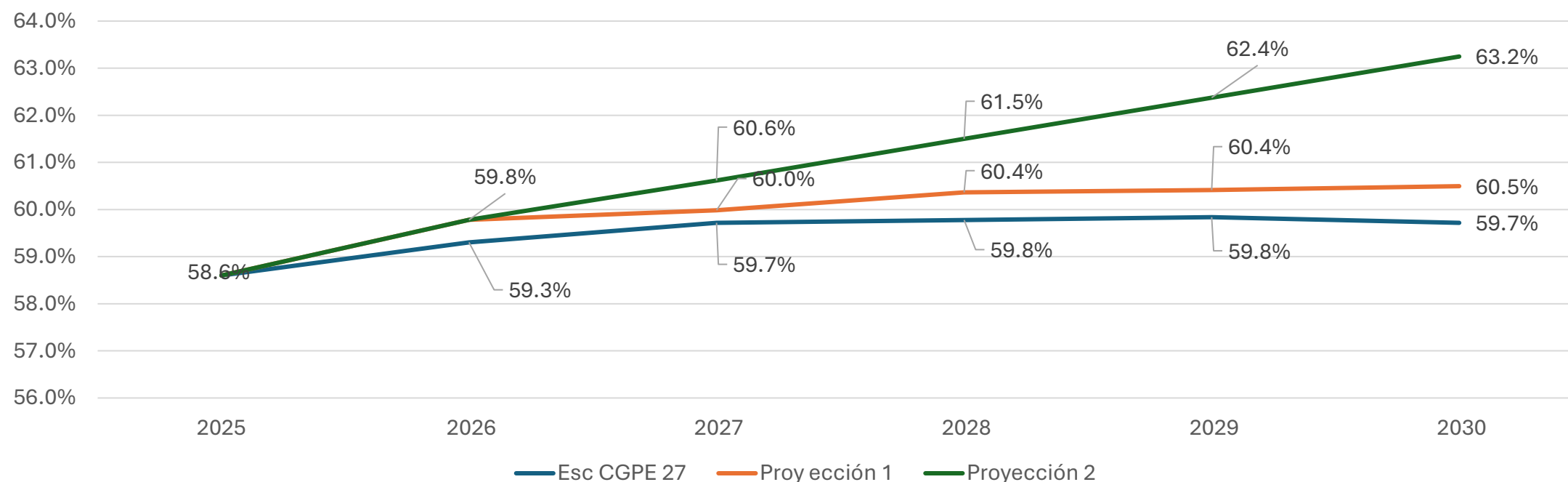
A partir de 2019, el déficit público ha aumentado su participación en el financiamiento del gasto público



Elaboración propia con base en datos de CGPE 2027

Para mantener la trayectoria estable de la deuda pública (% PIB) urge: a) regresar a los superávits primarios y b) quitarle la incertidumbre al crecimiento económico

Saldo histórico de la deuda bruta del sector público no financiero
(% del PIB)



$$Deuda\ pública\ \% \ del\ PIB_t = Deuda\ pública\ \% \ PIB_{t-1} * (r - g) - Superávit\ primario_t$$

Donde: r = tasa real

g = crecimiento económico

Trayectoria esperada de la deuda pública 2030

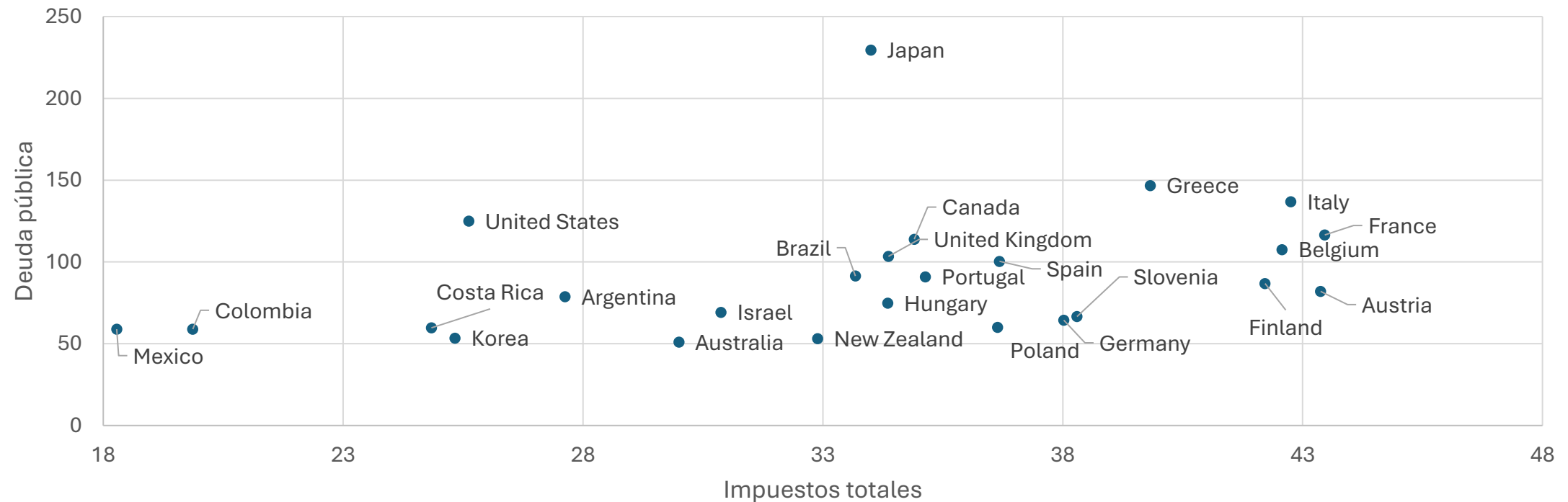
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	Promedio 2026-2030
PIB (Var % anual)							
CGPE 2027	1.1%	1.5%	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	1.9%
Proyección 1	1.1%	1.3%	1.8%	1.9%	1.9%	1.8%	1.7%
Proyección 2	1.1%	1.2%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%
Tasa de interés real							
CGPE 2027	3.3%	3.2%	2.8%	2.6%	2.6%	2.6%	2.8%
Proyección 1	3.3%	3.3%	2.5%	2.6%	2.5%	2.5%	2.7%
Proyección 2	3.3%	3.3%	2.8%	2.8%	2.7%	2.7%	2.9%
Superávit primario							
CGPE 2027	-0.1%	0.5%	0.1%	0.5%	0.5%	0.8%	+0.5%
Proyección 1	-0.1%	0.2%	-0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	+0.02%
Proyección 2	-0.1%	-0.7%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%	-0.4%

Proyección 1: Estimaciones macroeconómicas de analistas consultados por Banxico (Agosto 2026)

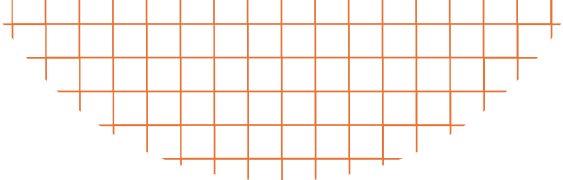
Proyección 2: Estimaciones macroeconómicas propias

México tiene una de las deudas públicas más bajas del mundo (% del PIB), pero también una de las recaudaciones impositivas más bajas (% del PIB) a nivel mundial

Deuda pública vs Recaudación de impuestos totales
% PIB



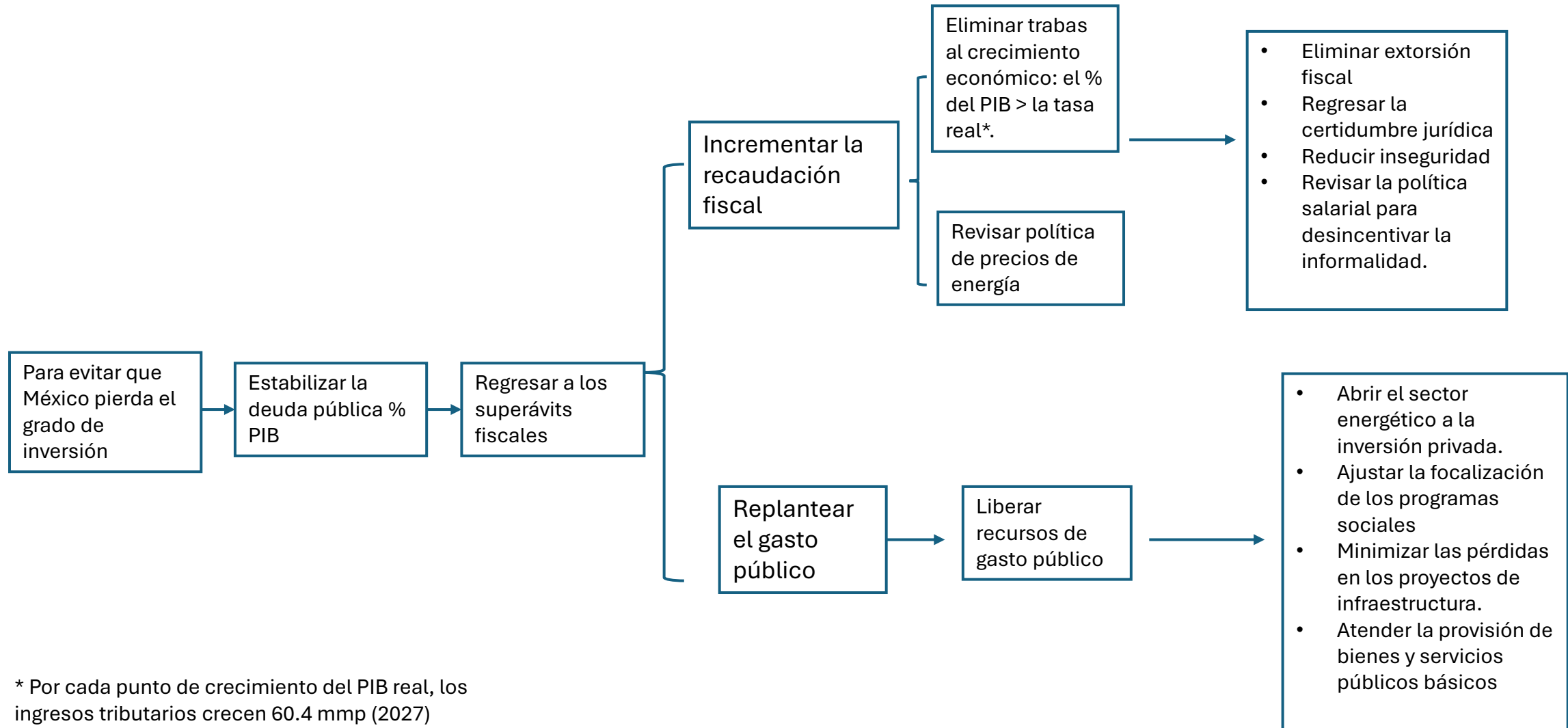
Fuente: OECD. Global Revenue Statistics. Comparative tax revenues y World Bank



¿Qué hacer y qué no hacer en finanzas públicas?



¿Qué se debe hacer para conservar el grado de inversión?



* Por cada punto de crecimiento del PIB real, los ingresos tributarios crecen 60.4 mmp (2027)

¿Qué no se debe hacer para conservar el grado de inversión?

Ingresos públicos

- Reforma fiscal enfocada en incrementar la carga fiscal a las empresas formales y en impuestos al patrimonio
- Continuar con la actual política de precios en gasolina y electricidad

Gasto públicos

- Ampliación de programas sociales.
- No realizar cambios estructurales en Pemex
- Ampliar presupuesto proyectos de dudosa rentabilidad social (trenes)
- Regresar el esquema de pensiones de reparto a los maestros.

Proyecciones Macroeconómicas 2026-2028

Variable	CGPE 2026	Pre Criterios 2027	CGPE 2027	Encuesta sobre Expectativas Banco de México (agosto 2026)	Comentarios
PIB					
2026	(1.8%-2.8%)	(1.8%-2.8%)	1.0 -2.0%	1.25%	SHCP reconoce la debilidad de la actividad económica y los rangos de crecimiento económico pronosticados por el gobierno coinciden con las proyecciones del PIB por parte del sector privado. La incertidumbre jurídica resultante de la reforma al poder judicial, el acoso fiscal a las empresas, la incertidumbre en la renegociación del TLCAN y el ajuste fiscal necesario para mantener la deuda pública estable disminuyen la fuerza de los motores de crecimiento como son la inversión productiva.
2027	(1.5% - 2.5%)	(1.9% - 2.9%	(1.5% -2.5%)	1.75%	
2028	(1.5%-2.5%)		(1.5% - 2.5%)	1.88%	
Inflación(fin del periodo)					
2026					Los incrementos de aranceles y de IEPS del 2026 no afectaron significativamente la inflación en el 2027. Los impactos en el mercado de energía por la crisis de la guerra EUA-Irán han sido absorbidos por una menor recaudación del IEPS. Las expectativas de inflación a mediano plazo de los agentes económicos difieren de los objetivos multianuales de inflación del Banco de México.
2027	3.0%	3.7%	3.5%	3.88%	
2028	3.0%	3.0%	3.0%	3.85%	
	3.0%		3.0%	3.77%	
Tipo de cambio (Pesos por dólar fin de periodo)					
2026	18.9	18.4	17.8	17.54	No hay diferencias significativas en las proyecciones de tipo de cambio entre Hacienda y analistas del sector privado. Sin embargo, el tipo de cambio se depreció 6.4% en septiembre y cerró en 18.0692 pesos por dólar, lo que obligaría a revisar las proyecciones del tipo de cambio para el cierre de año y para 2027. Esto tiene implicaciones positivas en las actividades exportadoras; efectos limitados en los ingresos de exportación de petróleo, dada la reducción de la capacidad de exportación de crudo; y efectos negativos en la importación de combustibles (la recaudación del IEPS podría ser negativa para mantener los precios internos) y un incremento del saldo de la deuda pública externa y su costo financiero.
2027	18.2	18.6	18.0	18.45	
2028	18.2	nd	18.1	18.72	

Proyecciones Macroeconómicas 2026-2028

Variable	CGPE 2026	Pre Criterios 2027	CGPE 2027	Encuesta sobre Expectativas Banco de México (agosto 2026)	Comentarios
Tasa Cetes 28 días (Fin de periodo)					Hacienda anticipa más reducciones más agresivas en la tasa de interés que el sector privado, principalmente para el 2027 y 2028.
2026	6.0%	6.3%	6.5%	6.47%	
2027	5.5%	5.5%	5.5%	6.45%	
2028	5.5%	Nd	5.5%	6.43%	
Requerimientos Financieros Sector Público (% PIB)					Para el 2027, SHCP reconoce una disminución marginal de los RFSP con relación a 2026 y un aumento con relación a los Pre-Criterios 2027, como proporción del PIB. El sector privado anticipa unos RFSP mayores a los estimados por SHCP
2026	-4.1%	-4.1%	-4.1%	-4.37%	
2027	-3.5%	-3.5%	-3.9%	-4.22%	
2028	-3.0%	nd	-3.7%	nd	



Conclusiones

El espacio fiscal se agotó

La consolidación fiscal es cada vez más difícil

- México enfrenta simultáneamente un **bajo crecimiento económico y una estructura de gasto cada vez más rígida**
- El gasto en pensiones, subsidios y transferencias, el costo financiero y las participaciones absorben prácticamente **la totalidad de los ingresos tributarios** para el resto del sexenio, de acuerdo con las proyecciones presentadas
- Pemex ha pasado de aportar recursos al Gobierno Federal a representar **una presión para las finanzas públicas**
- En este contexto, el **déficit ha adquirido una participación creciente** como fuente de financiamiento del gasto público a partir de 2019

Mensaje clave:

El problema fiscal de México no es sólo el nivel de gasto, sino la pérdida de margen para reasignarlo

La estabilización depende de supuestos exigentes

El escenario fiscal de 2027 enfrenta riesgos relevantes

- El **49% del aumento del gasto** público se financiaría con el incremento esperado en la recaudación del ISR (0.8% del PIB y 315.4 mil millones de pesos). La recaudación del ISR no se ha incrementado en esa proporción desde el año 2000
- El bajo dinamismo de la inversión y de la actividad económica limita la generación de empleo formal y la expansión de la recaudación fiscal
- Bajo los escenarios alternativos presentados, si el crecimiento es menor y no se recupera el superávit primario, **la deuda pública podría seguir aumentando como proporción del PIB**
- Si se mantiene la depreciación del tipo de cambio, va a elevar el saldo de la deuda externa y su costo financiero
- Esto adquiere relevancia porque la presentación ubica las calificaciones de Fitch Ratings y Moody's en el último escalón del grado de inversión y la de S&P dos escalones por encima

Mensaje clave:

La estabilidad de la deuda no depende únicamente del ajuste fiscal: requiere crecimiento y superávits primarios sostenibles

Preservar el grado de inversión exige actuar en tres frentes

1. Recuperar el crecimiento

- Regresar certidumbre jurídica
- Reducir la inseguridad
- Eliminar lo que la propia presentación denomina “extorsión fiscal”

2. Replantear la estructura del gasto

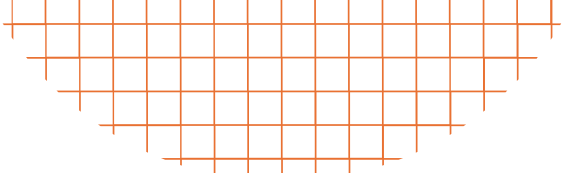
- Mejorar la focalización de los programas sociales
- Reducir las pérdidas en proyectos de infraestructura
- Liberar recursos para bienes y servicios públicos básicos
- Abrir el sector energético a la inversión privada

3. Estabilizar las finanzas públicas

- Regresar a **superávits primarios** para estabilizar la deuda pública como porcentaje del PIB
- Revisar la política de precios de la energía

Mensaje final de toda la presentación

El reto no es únicamente cerrar la brecha fiscal de 2027. El verdadero desafío es recuperar el crecimiento y el margen fiscal necesarios para estabilizar la deuda a mediano plazo y preservar el grado de inversión



Gracias por su atención



Centro de Estudios Interdisciplinarios y Formación Profesional

<https://ceip.org.mx/>

abel.hibert@ceip.org.mx

