

17 de febrero de 2026



Mensajes Principales

1. El 30 de enero la Secretaría de Hacienda (SHCP) dio a conocer su informe acerca de la situación de las finanzas públicas correspondiente al cierre de 2025. En dicho reporte se muestra un déficit, en su medida más amplia (los Requerimientos Financieros del Sector Público, RFSP), de 4.8% del PIB, muy lejano del 3.9% que fue inicialmente planteado por el gobierno en el documento de Criterios Generales de Política Económica (CGPE) para 2025. En ese mismo documento, el gobierno expresó que el crecimiento económico sería de 2 a 3%. Sin embargo, el resultado de la expansión del PIB rondará alrededor del 0.7%. Este bajo crecimiento ocasiona que el país se está apalancando a un ritmo más acelerado del originalmente previsto. La deuda bruta del sector público cerró en 19.7 billones de pesos, equivalente al 55.8% del PIB, como lo registra el mismo informe de la SHCP. Asimismo, el gasto de intereses con respecto a los ingresos propios del gobierno se aproxima a 16% del PIB. Como hemos mencionado anteriormente, dichos indicadores de apalancamiento indican que pronto cruzaremos los límites que establecen las calificadoras de valores como manejables. Con ello, México pone en riesgo su calificación soberana acercándose a una baja, situación que recientemente ha sido comentada por algunas instituciones.
2. Los resultados de nuestra encuesta mensual indican una expectativa de que el déficit en su medición tradicional registre 3.8% del PIB tanto en 2026 como en 2027. Dicha cifra implica un déficit amplio, es decir de los RFSP, de entre 4.5% y 4.8% del PIB para los siguientes dos años, lo cual sugiere una inhabilidad por parte del gobierno de reducir dicho déficit a una tasa congruente con la estabilización de las finanzas públicas. Los CGPE de 2026 establecen un máximo de 4.1% para este rubro. Si no se reducen los RFSP a un nivel de 3.5%, se corre el riesgo de una degradación de un escalón de la calificación por parte de dos calificadoras que tienen a México en el segundo nivel de grado de inversión. Pero también se abre la posibilidad que México pierda el grado de inversión en el mediano plazo para caer en la categoría de grado especulativo, comúnmente conocido como “bono chatarra”.
3. En un pie de página del documento titulado Información de Finanzas Públicas y Deuda Pública de diciembre de 2025, la SHCP menciona que los RFSP sin incluir los apoyos de Pemex alcanzaron 4.3% del PIB. Esta cifra indica que el apoyo del gobierno federal a Pemex representó 0.5% del PIB en el año. Sin embargo, este dato no incluye la emisión de P-Caps (valores precapitalizados) por 12 mil millones de dólares del verano pasado. Se recordará que dicha emisión es una estrategia financiera diseñada para apoyar a Pemex en el pago de su deuda y mejorar su liquidez sin registrar ese pasivo directamente en su balance. Pero tampoco refleja un pasivo soberano porque este último supone que Pemex hará frente a este vencimiento en 2030. La emisión mencionada de P-Caps representa aproximadamente 0.6% del PIB, llevando la cifra de apoyo total a Pemex por parte del gobierno federal a más de 1% del PIB en un solo año. Como no existe evidencia que Pemex pueda generar el flujo suficiente para hacer frente a este vencimiento en el mediano plazo, el IMEF considera que el gobierno federal tendrá que cubrir ese vencimiento en 2030, aumentando el saldo de la deuda pública bruta.

4. Pemex publicará sus estados financieros para el cierre de 2025 el próximo 27 de febrero. Ahí se verá si en efecto la empresa redujo sus pasivos y en qué monto. Adicionalmente, a finales de abril se publicará el reporte regulatorio 20-F que se entrega al Securities and Exchange Commission (SEC) de Estados Unidos, en el cual se podrá apreciar la situación operativa de cada una de las divisiones de PEMEX, particularmente la de Transformación Industrial, la cual incluye a la actividad de refinación. Se espera que ésta continúe generando pérdidas sustanciales que tendrán que ser cubiertas por el gobierno federal, adicionando aún más apoyos a los 3.3 billones de pesos que se acumularon a 2025.
5. En el tema de la Reforma Laboral el Senado recién aprobó la reducción de la semana laboral de manera gradual para llegar a 40 horas en 2030. Queda pendiente definir cómo se llevará a cabo la distribución de horas en las jornadas laborales. El IMEF considera que una lectura inicial es que el costo laboral aumentará por lo menos en 5% de manera anual hasta 2030, lo que se suma al aumento en los días de vacaciones, aumentos de doble dígito al salario mínimo, e incorporación a la seguridad social de trabajadores de ciertas plataformas digitales. Es razonable pensar que, si bien algunos trabajadores podrán verse beneficiados por estos aumentos a su compensación global, muchas empresas, sobre todo pequeñas y medianas, no podrán absorber o trasladar dichos costos y tendrán que despedir empleados para sobrevivir.
6. Ese aumento a los costos laborales (sin aumentar la productividad) se suma a la incertidumbre judicial, regulatoria y fiscal a la que se enfrentan las empresas hoy en día. Ya se ha comentado en ocasiones anteriores que la inversión se encuentra deprimida, y estos cambios legales desincentivan aún más la inversión, lo que hace prever que el crecimiento futuro de la economía continuará por una senda por debajo de su potencial en los siguientes años.
7. A lo anterior, se agrega la incertidumbre del refrendo del T-MEC. El proceso de pláticas y negociaciones con Estados Unidos cada vez más genera dudas de que se alcance un acuerdo el 1 de julio de 2026. Con ello, como lo establece el T-MEC y la ley estadounidense, el tratado seguiría en vigor, pero se vuelve a llevar a cabo una revisión en 2027 y luego, de no llegarse a un acuerdo, otra en 2028 y así sucesivamente hasta 2036, cuando, sin acuerdo, el tratado expiraría.
8. Finalmente el cuadro siguiente muestra los resultados de la última encuesta de expectativas macroeconómicas para 2026 del Comité de Estudios Económicos del IMEF. Resalta una expansión esperada del PIB de 1.3% y una inflación de 4%.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF
(FEBRERO)

Marco macroeconómico 2026

Crecimiento del PIB	1.30%
Inflación (fin de año)	4.00%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.80%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	280k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.80%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 12 de febrero de 2026

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2026

	DICIEMBRE	ENERO	FEBRERO
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	1.3%	1.3%	1.3%
Inflación (fin de año, %)	3.9%	3.95%	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.8%	-3.8%	-3.8%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.5%	6.5%	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	270,000	270,000	280,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.20	19.00	18.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.80%	-0.80%	-0.80%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 12 de febrero de 2026

Marco macroeconómico 2027

	8 Ene 2026	12 Feb 2026
Crecimiento del PIB	1.80%	1.80%
Inflación (fin de año)	3.80%	3.85%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.70%	-3.80%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	343k	345k
Tipo de Cambio (fin de año)	19.50	19.05
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%	-0.90%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 12 de febrero de 2026

PONENCIA IMEF 2026

“Más que fútbol: El Mundial 2026 y la integración de América del Norte”



En este año, al igual que en 2025, la **Ponencia IMEF 2026 “Más que fútbol: El Mundial 2026 y la integración de América del Norte”** presentará avances mensuales en voz de sus participantes. El objetivo es que, para junio de 2026, coincidiendo con el inicio del Mundial, se entregue la primera parte del trabajo: un análisis que permita comprender la integración de América del Norte en los ámbitos financiero, económico y de negocios. Además, ofrecerá un recorrido sobre cómo el fútbol impacta en la economía y las finanzas, a partir de las experiencias de profesionales del balompié mexicano.

La segunda parte de la ponencia seguirá el mismo proceso de elaboración y quedará concluida para integrarse con la primera. De esta manera, se presentará un análisis completo, acompañado de propuestas de desarrollo y crecimiento económico dirigidas a las autoridades mexicanas en el marco de la Convención Nacional IMEF que se celebrará en noviembre.

Entre los autores que han confirmado su participación para desarrollar el contexto financiero, económico y de negocios se encuentran: **Luis de la Calle, Enrique de la Madrid, Bardo González, Federico Rubli, Julio Santaella, Alejandra Macías, Sergio Kurczyn y Rodrigo Franco.**

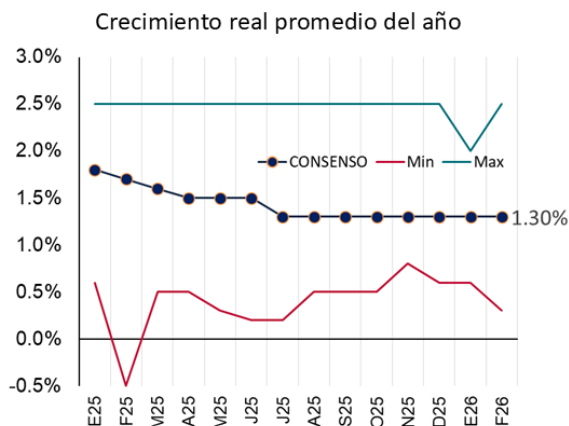
Por el lado de los especialistas en fútbol, participarán **Ingrid Vargas, Ricardo Cavazos, Mikel Arriola, Arturo Juárez, Alison Elías, Hugo Briseño, Vicente López Portillo, Alvaro de la Torre, Juan Manuel Olivo, Anglard Cervantes, Samantha Beltrán, Ricardo Alanís y Mariana Gutiérrez.** Asimismo, se contará con la voz de reconocidas figuras del deporte, como **Antonio Naelson “Sinha”**, quien compartirá de qué manera los reconocimientos obtenidos en su carrera contribuyeron a construir su marca personal y cómo la ha administrado con una visión de educación financiera.

En la Ponencia IMEF 2026, las finanzas, la economía y los negocios estarán en la misma cancha, donde el balón trazará las rutas que convergen para reflexionar sobre la evolución económica de la región, la transformación de sus mercados y los desafíos y oportunidades que enfrentan las empresas en un entorno de creciente interdependencia.

ANEXO

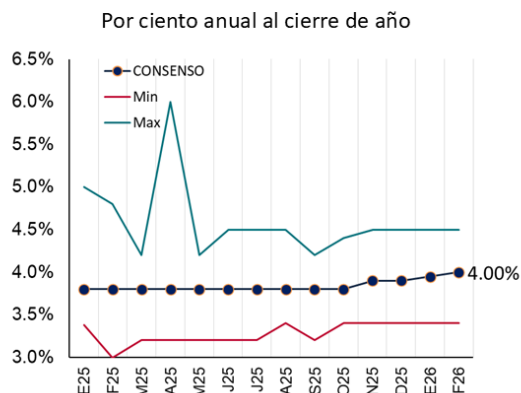
PIB

Histórico del consenso para el PIB



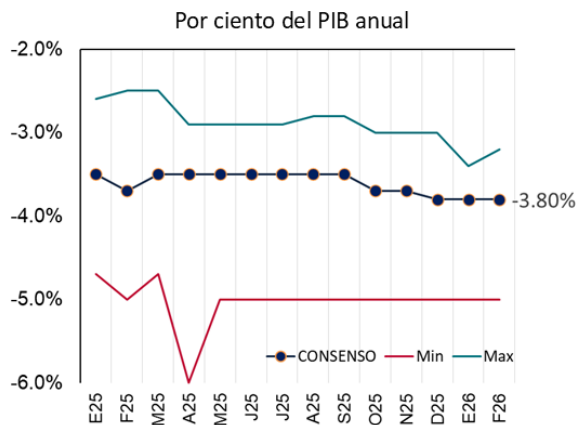
Inflación

Histórico del consenso para la inflación



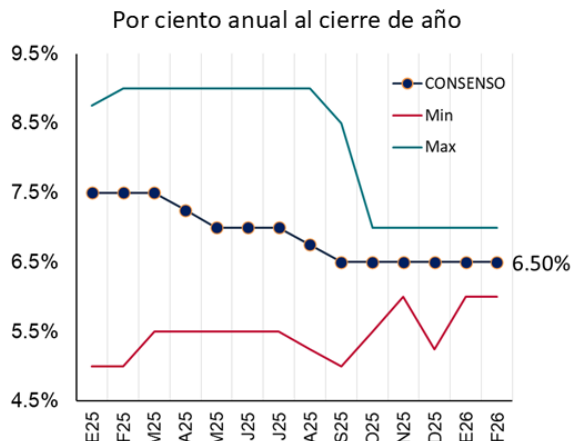
Balance público

Histórico del consenso para el balance público



Tasa de política monetaria

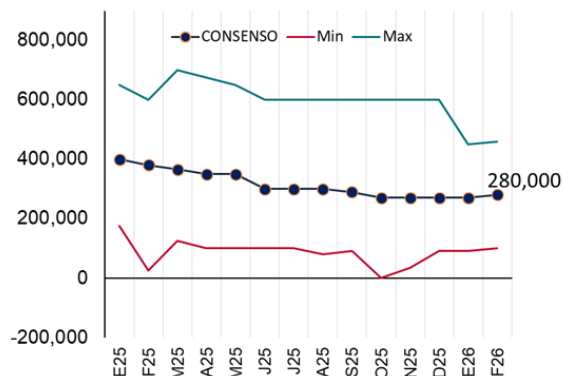
Histórico del consenso para la tasa de política monetaria



Empleo afiliado al IMSS*

Histórico del consenso para empleo IMSS

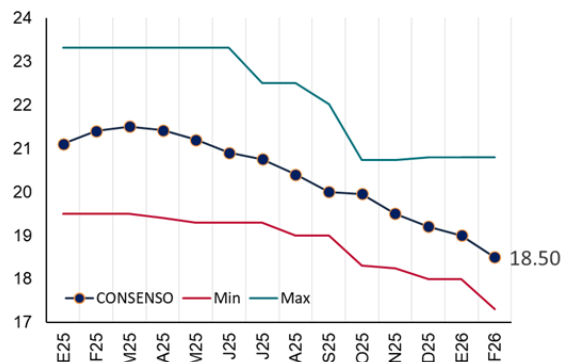
Flujo anual al cierre de año en miles



Tipo de cambio

Histórico del consenso para tipo de cambio

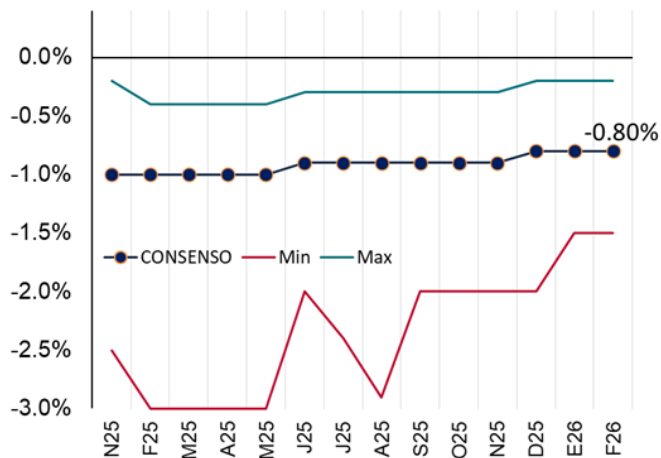
Pesos por dólar al cierre de año



Cuenta corriente

Histórico del consenso para la cuenta corriente

Por ciento del PIB anual





www.imef.org.mx

@IMEF Oficial



PRESÍDIUM

Gabriela Gutiérrez Mora
Presidenta Nacional IMEF

Víctor Manuel Herrera Espinosa
Presidente del Comité Nacional de Estudios
Económicos IMEF

Víctor Manuel Barajas Barrera
Presidente del Comité Técnico Nacional de Estudios
Fiscales IMEF

José Domingo Figueroa Palacios
Presidente de Ponencia IMEF 2026

Lic. Óscar De la Vega Gómez
Abogado en Derecho Laboral y Ex Presidente del
Comité Técnico Nacional de Capital Humano IMEF