BOLETÍN DE PRENSA

17 de noviembre de 2026

Mensajes Principales

1. El crecimiento de la economía durante el tercer trimestre resultó mayor a lo esperado por el mercado, lo cual fue una buena noticia. De igual manera, la encuesta de nuestro Comité reflejó la expectativa de que el crecimiento cierre este año en 1.8%, cuatro décimas arriba de la encuesta del mes anterior. Es más, todo indica que aun cuando el crecimiento del cuarto trimestre sea mínimo, la cifra para el año se mantendrá en el nivel de la encuesta. El reto es mantener un buen nivel de desempeño de manera consistente en lo que resta el año y en la transición de 2027.

2. En donde las noticias no han sido tan positivas, es en el frente fiscal. Según el reporte de septiembre de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, los ingresos del gobierno cayeron 2.8%. Aunque el gasto neto pagado fue de -0.4%, destaca el crecimiento de 8.2% real en subsidios y transferencias, quizá en antelación del proceso electoral de 2027. Durante el mes, el Gobierno mostró inquietud acerca del ritmo de crecimiento de las pensiones y jubilaciones, lo cual es positivo, ya que obliga a la reflexión de dónde se obtendrán los recursos para solventarlas. Sería deseable que esa misma preocupación se mostrara con los subsidios y transferencias, ya que las herramientas que el gobierno tiene para desacelerar el crecimiento de las pensiones son prácticamente nulas. En cambio, tiene toda la flexibilidad de mantener el crecimiento real de los subsidios y transferencias en cero.

3. Con los relativamente malos resultados fiscales, es muy probable que el déficit público de este año sea nuevamente mayor a lo determinado en el documento de Criterios Generales de Política Económica (para este año) y aumente el riesgo del deterioro del perfil crediticio de México ante la inhabilidad de consolidar las cuentas fiscales en un plazo razonable. Este último objetivo no se logrará mientras el déficit sea mayor que el crecimiento de la economía.

4. Comentábamos el mes pasado que no se cuantificaba todavía el riesgo de una posible degradación de nuestra nota crediticia a grado especulativo y que Brasil y Sudáfrica brindaban ejemplos concretos de lo que sucede bajo esa eventualidad. En el caso de Brasil, que es una economía un poco más grande que la de México, hubo tres efectos que probablemente México experimentaría si se pierde el grado de inversión en un plazo de dos a tres años: el primero es en el tipo de cambio. Si bien en Brasil el mercado spot no se vio afectado en una primera instancia en 2015, la inesperada demanda de dólares fue de aproximadamente 120 mil millones de dólares durante el proceso de degradación, principalmente del mercado de derivados, futuros y swaps. Hoy México tiene un mercado del doble de tamaño del que tenía Brasil en esos instrumentos y por ende el riesgo no es menor para nuestro país. El tipo de cambio del real se depreció desde 2.2 reales por dólar unos meses antes de la primera degradación, hasta 4.14 reales por dólar después de la segunda ola de degradaciones. En esos meses el dólar subió de valor 88%.

5. El segundo efecto fue en la venta súbita de valores por los inversionistas al ser degradado el país. Se estima que, en los primeros días de la degradación inicial, se vendieron rápidamente cuando menos el equivalente de 5 mil millones de dólares de valores gubernamentales, afectando la liquidez y las tasas locales de manera abrupta. México tiene un mercado de deuda más profundo que Brasil, lo cual nos ha beneficiado con financiamiento a tasas bajas y plazos largos. Brasil no estuvo en el índice WGBI (World Government Bond Index), dónde sólo se encuentran países calificados grado de inversión y que muchos fondos de pensión utilizan como referencia. México si lo está y el peso de su deuda en el índice es de aproximadamente 5 billones de pesos, principalmente en bonos M de largo plazo. Una venta precipitada de valores mexicanos en el momento de la degradación sería mayor a la que tuvo Brasil, provocando serias afectaciones al mercado de dinero y provocando fuertes alzas en las tasas de interés. Diez años después de la pérdida del grado de inversión, la tasa de referencia del banco central brasileño es casi 14%, prácticamente el triple de la inflación que es menor a 5%.

6. La tercera afectación es la exclusión del financiamiento al sector privado y las personas debido a la mayor demanda de financiamiento por parte del gobierno. La experiencia en otros países nos muestra que una vez que se pierde el grado de inversión, la clase política pierde interés en la disciplina fiscal y los déficits continúan por varios años, y el crecimiento del país se contrae en forma significativa. Antes de la primera degradación al nivel de bono chatarra de Brasil, su economía era de más del doble en tamaño que la mexicana. Hoy es solamente 20% más grande, con menores ingresos en su población.

7. En el boletín del mes pasado señalábamos el dilema que enfrentaba el Banco de México de bajar las tasas de interés cuando el diferencial de las tasas con el FED se encontraba en mínimos históricos, y ello propiciaría presiones de depreciación del peso. El tipo de cambio ya se encuentra 10% por encima que hace dos meses, y la más reciente baja de las tasas seguramente se reflejará en una mayor presión de depreciación en las siguientes 8 a 12 semanas, ya que las operaciones de "carry trade" tardan en deshacerse. Pero el riesgo mayor viene ante la posibilidad que nuestro banco central no suba las tasas como probablemente lo hará el FED en los meses siguientes. En ese escenario no se descartaría la posibilidad de una depreciación más acelerada del peso que se vería reflejada en una escalada inflacionaria que de por si va al alza en este momento, pudiendo alcanzar la inflación cuando menos una tasa de 3.9%.

8. Finalmente hay que destacar dos puntos que expresó el secretario de SHCP, Edgar Amador, en el reciente "Encuentro AMAFORE 2026" que nos parece otorgan tranquilidad sobre el sistema pensionario: Primero, señaló que el gobierno tiene el firme compromiso de respetar al actual régimen de ahorro para el retiro de Contribución Definida y que no habría una reversión del Sistema, y segundo, manifestó que no se obligaría a las AFORES de invertir en bonos de infraestructura del gobierno.

9. En las tablas inferiores se muestran los resultados de nuestra encuesta de este mes, tal como lo publicamos en nuestro boletín respectivo de la semana pasada.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF (NOVIEMBRE)

Marco macroeconómico 2026

Crecimiento del PIB	1.80%
Inflación (fin de año)	3.90%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	297K
Tipo de Cambio (fin de año)	18.60
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.55%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 12 de noviembre de 2026 (Ver anexo)

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2026

	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	1.3%	1.4%	**1.8%**
Inflación (fin de año, %)	4.0%	3.9%	3.9%
Balance público tradicional (% del PIB	-4.0%	-4.0%	-4.0%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%	6.50%	**6.25%**
Empleo IMSS (cambio absoluto)	275,000	289.713	**297,000**
Tipo de Cambio (fin de año, P/US$)	17.60	18.00	**18.60**
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.75%	-0.65%	**-0.55%**

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

Marco macroeconómico 2027

	8 Octubre 2026	12 Noviembre 2026
Crecimiento del PIB	1.80%	1.80%
Inflación (fin de año)	3.90%	3.90%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.95%	-4.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%	6.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	350k	350k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.50	19.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.90%	-0.90%

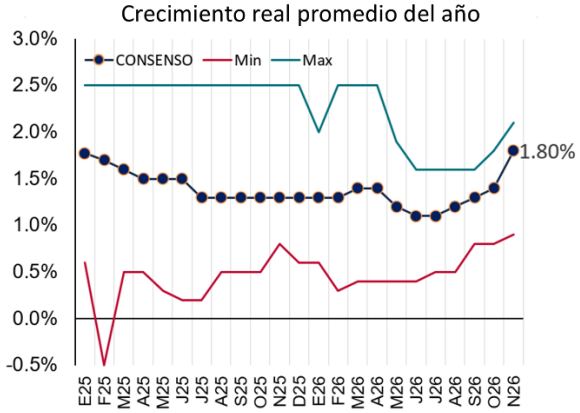
Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 12 de noviembre de 2026

ANEXO

PIB

Histórico del consenso para el PIB

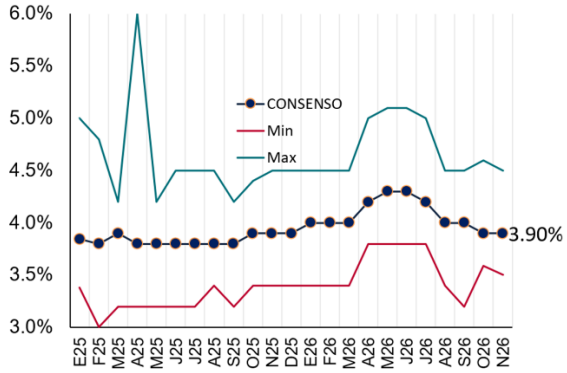
Crecimiento real promedio del año



Inflación

Histórico del consenso para la inflación

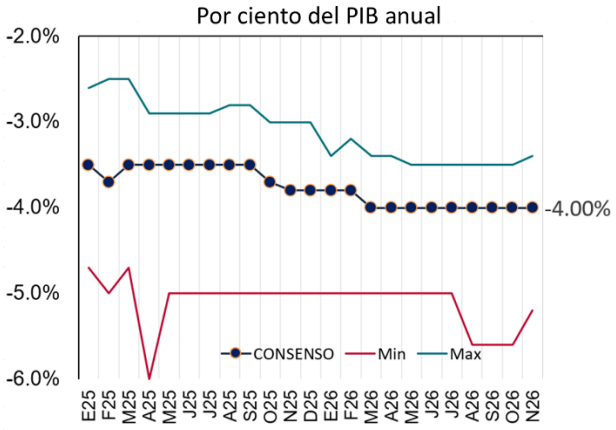
Por ciento anual al cierre de año



Balance público

Histórico del consenso para el balance público

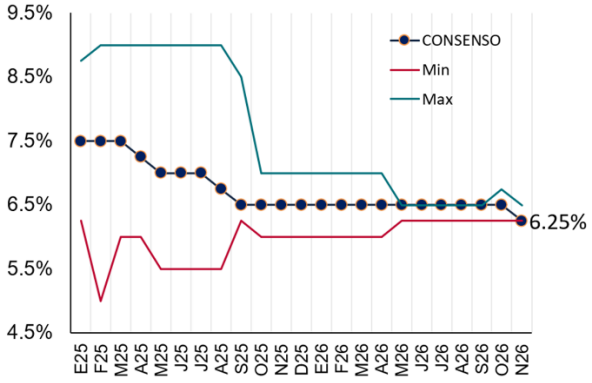
Por ciento del PIB anual



Tasa de política monetaria

Histórico del consenso para la tasa de política monetaria

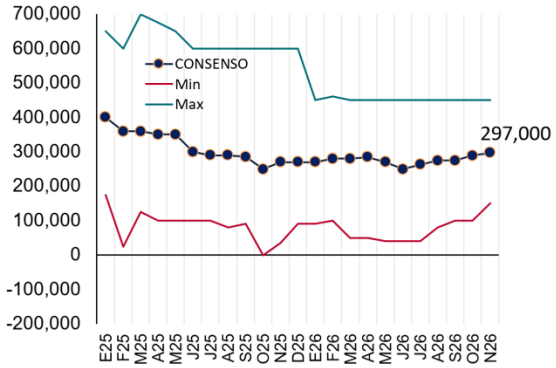
Por ciento anual al cierre de año



Empleo afiliado al IMSS

Histórico del consenso para empleo IMSS

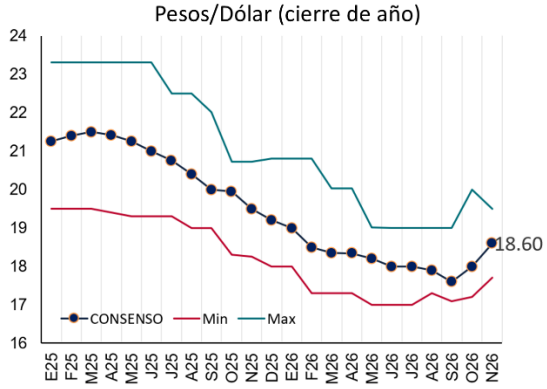
Flujo anual al cierre de año en miles



Tipo de cambio

Histórico del consenso para tipo de cambio

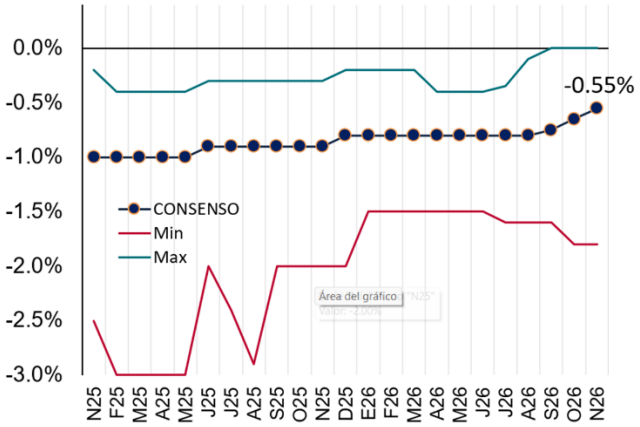
Pesos/Dólar (cierre de año)



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 Hugo Vázquez Aguilar
Presidente del Consejo Técnico

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

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

José Domingo Figueroa Palacios
Presidente de Ponencia IMEF 2026