



SEMANA DE LOS

# ECONOMISTAS

**15ª Edición: Primer Semestre 2026**

Organizado y moderado por el Departamento de Estrategias y Análisis Macroeconómico

## Resumen Ejecutivo

La Decimoquinta Edición de la Semana de los Economistas se consolidó como un espacio de análisis estratégico en un entorno internacional en transición. Más allá de la volatilidad coyuntural, los participantes coincidieron en que la economía global atraviesa una fase de reconfiguración estructural —geopolítica, comercial y tecnológica— que redefine los determinantes del crecimiento, la inflación y las decisiones de política económica en México.

**Perspectiva Global:** La economía global mostró en 2025 una estabilidad mayor a la anticipada, al absorber tanto el endurecimiento financiero acumulado como el nuevo ciclo arancelario de Estados Unidos, evitando una recesión sincronizada. El crecimiento se ubicó en torno a 3.3%, por encima del umbral de 3.0%, aunque aún por debajo del promedio histórico prepandemia. Se coincidió en que esta resiliencia respondió a varios factores concretos. Primero, los aranceles finalmente implementados fueron menores a los escenarios más adversos que el mercado había descontado. Segundo, se observó un fenómeno de *front-loading* comercial, con adelanto de importaciones y producción antes de posibles incrementos arancelarios, lo que sostuvo temporalmente la actividad manufacturera y el comercio. Adicionalmente, la reconfiguración del comercio internacional —vía *nearshoring*, *friendshoring* y mayor regionalización— permitió amortiguar disrupciones, mientras que el fuerte gasto en inteligencia artificial y semiconductores, particularmente en EE. UU. y China, aportó dinamismo adicional. En el caso estadounidense, este impulso contribuyó entre 0.5 y 0.8 puntos porcentuales al crecimiento. No obstante, el consenso subrayó que esta estabilidad es más táctica que estructural. El entorno global se encamina hacia una mayor fragmentación comercial, mayor uso estratégico de aranceles y menor eficiencia en la asignación global de recursos. En el frente financiero, el auge de la IA convive con abundante liquidez global, lo que mantiene latentes riesgos sistémicos más amplios, aun cuando no se percibe una burbuja sectorial aislada.

**Estados Unidos: crecimiento sólido con retos subyacentes.** Para 2026, EE. UU. mantendría un papel protagónico. Las proyecciones de crecimiento se revisaron al alza respecto a ediciones previas, ubicándose en un rango de 2.1% a 2.8%. El optimismo se sustenta en la resiliencia del consumo, el impulso fiscal y la solidez relativa del sector externo. Sin embargo, persisten riesgos estructurales: un consumo heterogéneo y desigual, señales de sobrevaluación en el mercado accionario, un mercado laboral que pierde dinamismo en el margen y un proceso de desinflación más lento de lo anticipado.

**Relación con EE. UU. y revisión del T-MEC: ajustes sin ruptura.** La relación con Estados Unidos se mantiene como la principal ancla macroeconómica para México. El escenario base apunta a la continuidad del T-MEC, pero con una revisión que podría incorporar ajustes en reglas de origen, mayores exigencias en cumplimiento laboral y una agenda más explícita para acotar insumos de origen chino en cadenas regionales. Más que un riesgo de terminación, el foco está en el proceso: el ciclo político estadounidense aumenta la probabilidad de episodios de presión y ruido mediático, lo que podría prolongar la negociación y diferir la conclusión formal hacia 2027 (con cola de riesgo hacia 2028). En este contexto, será clave preservar certidumbre regulatoria y acelerar una estrategia para elevar el contenido nacional y el valor agregado doméstico de las exportaciones, con el fin de sostener competitividad y reducir vulnerabilidades durante la transición.

**México: crecimiento moderado con riesgos estructurales.** El consenso mantuvo sin cambios la expectativa de crecimiento para 2026, con una mediana de 1.5% y un rango más estrecho (0.6%–1.5%), reflejando menor optimismo en los escenarios favorables. México habría evitado una recesión en 2025, aunque con una desaceleración significativa y un desempeño explicado en gran

medida por el sector externo. Al excluir la contribución de exportaciones netas, la demanda interna habría mostrado mayor debilidad. Para 2026, se anticipa una recuperación gradual, condicionada por la persistencia de restricciones en inversión y confianza asociadas a la incertidumbre del T-MEC. Si bien el consumo ha mostrado resiliencia, enfrenta señales incipientes de fragilidad en algunos determinantes clave. En el frente externo, se subrayó que parte del dinamismo exportador reciente presenta elevado contenido importado, lo que podría limitar su efecto multiplicador doméstico.

**Inflación y política monetaria: convergencia lenta y margen acotado.** El proceso de desinflación continúa, aunque con mayor persistencia en servicios y un ajuste al alza en expectativas para 2026 (mediana 3.95%), con convergencia parcial hacia 3.8% en 2027. Si bien no se observan señales de desanclaje generalizado, la exposición a choques del componente no subyacente mantiene un balance de riesgos sesgado al alza; los repuntes recientes en mercancías asociados a ajustes fiscales se describieron como transitorios y acotados.

En tasas, la mediana del consenso se mantiene en 6.50% al cierre de 2026, pero esta edición mostró más dispersión que en ocasiones previas respecto al timing y la magnitud de recortes: el rango se amplió a 6.00%–6.50%, reflejando diferencias en la lectura de la convergencia inflacionaria, la holgura cíclica y el entorno externo. Para 2027, el escenario central sigue apuntando a estabilidad en 6.50%, aunque un participante anticipa 6.75%, señalando que el balance de riesgos no es plenamente simétrico.

**Finanzas Públicas.** La conversación reconoció avances recientes en consolidación —con reducción de los RFSP de 5.8% del PIB en 2024 a 4.8% en 2025—, en un marco donde la eficiencia recaudatoria y la mejora en cumplimiento han compensado parcialmente la menor renta petrolera. Aun así, el consenso enfatizó que el espacio fiscal permanece acotado por el mayor peso de rubros rígidos (pensiones y transferencias) y por el costo financiero, lo que tiende a presionar la reasignación del gasto y limitar márgenes para inversión pública. Para 2026, varios participantes ubicaron el déficit en un rango de 4.2%–4.8% del PIB, con riesgos al alza. La discusión apuntó a que la sostenibilidad del ajuste dependerá de mantener ganancias de recaudación, profundizar la racionalización del gasto corriente y preservar credibilidad en la trayectoria fiscal, particularmente ante pasivos contingentes —con Pemex como el principal— y los requerimientos de financiamiento asociados a la agenda de infraestructura.

**Pemex:** Si bien se reconocen mejoras tácticas en métricas financieras y mecanismos para atender obligaciones, Pemex continúa siendo el principal riesgo contingente para el soberano. Persisten dudas sobre la sostenibilidad estructural del modelo operativo y la reducción sostenida de apoyos públicos.

**Plan de Infraestructura: Señal positiva, impacto condicionado por ejecución y financiamiento.** El Plan de Inversión en Infraestructura 2026–2030 fue valorado positivamente por su potencial para elevar el crecimiento potencial. Para 2026 se mencionó un monto adicional de 722 mil mdp (2% del PIB). No obstante, el impacto macroeconómico dependerá de mayor claridad operativa, mecanismos de financiamiento y diseño institucional que preserve incentivos para detonar inversión privada, especialmente en un entorno fiscal restringido.



**Aviso sobre la vigencia del análisis:**

*Este documento refleja el análisis basado en la información disponible durante la Semana de los Economistas (celebrada del 09 al 24 de febrero de 2026). Se recomienda monitorear nuevos desarrollos en pronósticos para actualizar escenarios y estrategias.*

## 15ª Semana de los Economistas

En esta edición, la perspectiva para el crecimiento económico se ubicó en un tono más **neutral**, consistente con una lectura de recuperación gradual, aunque sin un sesgo marcadamente optimista. **La mayoría** de los especialistas anticipa que 2026 podría crecer por encima de 2025, aunque con menor probabilidad asignada a escenarios particularmente favorables, dada la persistencia de restricciones en inversión y la baja confianza del sector privado. Asimismo, **algunos** participantes destacaron una resiliencia superior a la anticipada en el sector externo, estrechamente ligada al desempeño de la economía estadounidense, que mostró mejores datos a lo esperado.

**Figura 1.** Mapa de calor: percepción relativa de la Semana de los Economistas<sup>1/</sup>

| Percepción relativa               | 2021      |           | 2022      |           | 2023      |           | 2024      |           | 2025      |           | 2026      |
|-----------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                   | 1S        | 2S        | 1S        | 2S        | 1S        | 2S        | 1S        | 2S        | 1S        | 2S        | 1S        |
| Crecimiento                       | Optimista | Optimista | Pesimista | Pesimista | Optimista | Optimista | Optimista | Pesimista | Pesimista | Neutral   | Neutral   |
| Incertidumbre interna             | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Neutral   | Neutral   | Neutral   | Pesimista | Neutral   | Optimista | Optimista |
| Relación MX-EE.UU.                | Optimista | Neutral   | Neutral   | Pesimista | Neutral   | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Neutral   | Neutral   |
| Fin. públicas y riesgo crediticio | Neutral   | Optimista | Optimista | Optimista | Optimista | Neutral   | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Neutral   | Neutral   |
| Inflación                         | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Neutral   | Neutral   | Neutral   | Neutral   | Neutral   | Neutral   |
| Política monetaria <sup>2/</sup>  | Optimista | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Pesimista | Neutral   | Optimista | Optimista | Optimista | Optimista |
| N° Participantes                  | 11        | 11        | 11        | 9         | 10        | 11        | 8         | 8         | 12        | 12        | 8         |

■ Optimista   
 ■ Neutral   
 ■ Pesimista

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

**Notas:** <sup>1/</sup> Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal. <sup>2/</sup> Para política monetaria, el sesgo es restrictivo (rojo) y acomodaticio (verde) según sea el caso.

**En el frente de incertidumbre interna**, la percepción se mantuvo en terreno **positivo**, reflejando que, en el corto plazo, los factores domésticos han perdido centralidad en el diagnóstico del ambiente de negocios. En esta edición, **la mayoría** coincidió en que los temas institucionales continúan como referencia, pero con menor incidencia inmediata sobre las decisiones de inversión, en la medida en que sus posibles efectos se perciben graduales y más relevantes para el mediano plazo.

Por ahora, la mejor posición relativa de México frente al entorno global continúa sustentando el sesgo constructivo, lo que ha fortalecido el atractivo del país para inversionistas y ha impulsado los flujos hacia el mercado local en los últimos meses.

Por otro lado, en esta edición **la perspectiva de inflación se mantuvo neutral**, aunque el sesgo se volvió más cauto. **La mayoría** coincidió en que la desinflación continuará, aunque a un ritmo más gradual y con riesgos al alza asociados a: (i) la rigidez del componente de servicios —vinculada a la

dinámica salarial y a posibles elementos de menor competencia en ciertos segmentos— y (ii) la vulnerabilidad del componente no subyacente, especialmente ante choques climáticos que podrían revertir la reciente moderación en frutas y verduras, así como ante eventos geopolíticos que presionen el precio de los energéticos.

En cuanto al repunte observado en mercancías, **varios** participantes lo atribuyeron a ajustes fiscales y lo caracterizaron como un choque de una sola ocasión, con efectos acotados y sin evidencia clara de propagación generalizada; además, se subrayó que la apreciación cambiaria y la acumulación de inventarios han ayudado a contener, por ahora, el traspaso a precios. En cuanto a los riesgos a la baja, se mantuvo como ancla la moderación de la actividad y la holgura de la demanda interna; aun así, **el consenso** enfatizó que la condición necesaria para una convergencia más clara será una despresurización sostenida del componente de servicios.

**En el ámbito de política monetaria, el balance se mantuvo acomodaticio.** Aún se prevén recortes adicionales a la tasa de referencia, pero **la mayoría** percibe que Banxico ya se encuentra en una fase más avanzada del ciclo y, por ello, más cerca de la tasa terminal que hace seis meses. Adicionalmente, **varios** participantes subrayaron que, en la fase actual del ciclo de relajación, el margen para seguir recortando dependerá en mayor medida de la interacción con la Reserva Federal y del comportamiento cambiario. Si la Fed retrasa su propio proceso de relajación, Banxico tendría menos espacio para avanzar sin generar presiones sobre el tipo de cambio, más aún en un contexto de compresión del diferencial México–EE. UU.

En suma, la discusión se concentró en el ritmo de los recortes, la conveniencia de pausas y el nivel que alcanzará la tasa terminal, en un contexto en el que la inflación se mantendría por encima de 3% anual y la convergencia hacia la meta enfrenta fricciones, especialmente en servicios. En ese marco, la pausa observada en febrero fue interpretada como un ajuste de tiempos, dado que los repuntes recientes se evaluaron como transitorios.

En conjunto, **el consenso** anticipó recortes adicionales durante 2026, con una mediana de 6.50% al cierre del año (rango 6.00%–6.50%). No obstante, **dos economistas** estimaron una tasa terminal más baja, argumentando que la narrativa reciente de la Junta de Gobierno sugiere disposición a continuar con el ciclo de recortes aun cuando la inflación no haya convergido plenamente al objetivo, siempre que no se observe un desanclaje en expectativas.

Para 2027, predomina una expectativa de estabilidad en torno a 6.50%. Sin embargo, la dispersión se amplió respecto a ediciones previas. Por un lado, **un economista** no descartó que, si las condiciones necesarias prevalecen —inflación contenida, estabilidad cambiaria y coordinación con la Fed—, la discusión pudiera desplazarse hacia un rango de 5.50%–5.75%, extendiendo el ciclo de bajas. Por otro, también se planteó el escenario opuesto: que presiones en servicios, choques en el componente no subyacente o una compresión excesiva del diferencial México–EE. UU. obliguen incluso a reconsiderar el sesgo, sin descartar ajustes al alza el siguiente año.

En este sentido, aunque el escenario central sigue siendo de flexibilización adicional y posterior estabilidad, el balance de riesgos se percibe menos simétrico que hace seis meses y más dependiente de la evolución inflacionaria y del entorno externo.

**En finanzas públicas y riesgo crediticio, el balance se mantuvo en terreno neutral.** La mayoría no anticipa un deterioro abrupto ni una acción inmediata por parte de las calificadoras, y reconoció que la consolidación reciente —reflejada en la reducción del déficit en su medida amplia— junto con la mayor eficiencia recaudatoria, han contribuido a estabilizar la percepción de corto plazo.

Sin embargo, el tono neutral vino acompañado de mayor cautela que hace un año. **Varios** participantes subrayaron que el margen para seguir ampliando la recaudación vía eficiencias luce cada vez más acotado y que el panorama podría tensionarse si el gobierno reactiva el gasto o acelera ciertos programas, en un contexto en el que las presiones estructurales —particularmente pensiones y costo financiero— continúan ganando participación dentro del presupuesto. Asimismo, **algunos** enfatizaron que el riesgo no radica únicamente en el nivel del déficit, sino en su composición y en la persistencia de apoyos a pasivos contingentes como Pemex.

En este marco, se reiteró que una reforma fiscal integral es improbable en el corto plazo, aunque no se descartan ajustes puntuales o medidas administrativas adicionales. En conjunto, la percepción se mantiene estable, pero con una sensibilidad creciente a la trayectoria del déficit y a la capacidad de mantener disciplina en el gasto programable.

**En lo que respecta a la relación entre México y EE. UU., el sesgo se mantiene neutral.** En términos generales, se consideró que México llega relativamente bien posicionado a la próxima revisión del T-MEC, respaldado por una tasa arancelaria efectiva menor a la de otros países y por su integración estratégica en las cadenas de producción norteamericanas. Así, el escenario predominante no es de ruptura, sino de una negociación potencialmente prolongada con ajustes en reglas de origen, disposiciones sectoriales y mecanismos de verificación.

Respecto a ediciones pasadas, el ciclo político en EE. UU. introduce un riesgo adicional para el cierre formal de la revisión prevista inicialmente para el verano de este año. Algunos hicieron énfasis en que mantener la negociación abierta podría otorgar mayor margen táctico a la administración estadounidense, por lo que consideran probable que el “cierre formal” se retrase, aun cuando el tratado continúe operando en la práctica. En contraste, solo **un economista** anticipó que la revisión podría arrojar resultados tangibles durante 2026, al estimar que existirían incentivos políticos para concretar avances antes del siguiente ciclo electoral.

## Entorno Global

### Estabilidad cíclica en un entorno estructuralmente más fragmentado

Las discusiones de la 15.ª edición coincidieron en que la economía global logró absorber en 2025 una combinación de choques que, en otro momento, habrían derivado en una recesión sincronizada: el endurecimiento financiero acumulado desde 2022 y el nuevo ciclo arancelario impulsado por EE. UU. Se subrayó, que los aranceles finalmente implementados resultaron menos disruptivos que los escenarios inicialmente temidos, lo que redujo el impacto macroeconómico esperado.

El crecimiento global cerró 2025 en torno a 3.3%, nuevamente por encima del umbral de 3.0%, aunque todavía por debajo del promedio prepandemia (3.7%). Este desempeño permitió iniciar 2026 en un entorno relativamente más estable.

**La mayoría** atribuyó esta resiliencia a tres factores principales: la reconfiguración del comercio internacional bajo esquemas de *nearshoring* y regionalización productiva; el adelantamiento de flujos comerciales (*front-loading*) ante la incertidumbre arancelaria; y una expansión significativa del gasto en inteligencia artificial y semiconductores, particularmente en EE. UU. y China. En el caso estadounidense, se estimó que este componente tecnológico aportó entre 0.5 y 0.8 puntos porcentuales al crecimiento.

No obstante, **el consenso** enfatizó que la economía mundial no está retornando al régimen previo a la pandemia, sino transitando hacia un entorno estructuralmente distinto. El mayor proteccionismo, las tensiones geopolíticas persistentes y el uso estratégico del comercio han reducido la eficiencia del sistema global. **Un analista** destacó que el principal canal de transmisión de esta incertidumbre opera vía confianza empresarial, afectando decisiones de inversión y ampliando la brecha entre crecimiento potencial y efectivo.

En el frente financiero, aunque se reconocieron valuaciones elevadas en activos tecnológicos, **el consenso** no caracterizó el fenómeno como una burbuja circunscrita a la inteligencia artificial. **Un economista** señaló que, de tratarse de una burbuja puramente tecnológica, las valuaciones extremas deberían concentrarse exclusivamente en economías donde la revolución productiva es evidente. Sin embargo, la presencia de precios elevados también en mercados emergentes sugiere que el fenómeno responde más a condiciones de liquidez global abundante —impulsadas por expansiones fiscales y expectativas de relajamiento monetario— que a fundamentos sectoriales aislados.

En cuanto al dólar, la discusión se centró en si su debilidad reciente responde a factores estructurales o coyunturales. **Algunos** economistas mencionaron elementos de largo plazo, como la diversificación de reservas y el aumento en compras de oro por bancos centrales. Sin embargo, **el consenso** interpretó el movimiento como predominantemente coyuntural, asociado a primas de riesgo político en EE. UU. y expectativas de convergencia en tasas. En ausencia de un sustituto creíble como moneda de reserva, **varios** participantes anticipan una estabilización e incluso un fortalecimiento moderado del dólar hacia la segunda mitad del año, particularmente si se consolida el diferencial de crecimiento a favor de EE. UU.

En suma, el entorno global combina resiliencia cíclica con fragilidad estructural: el crecimiento se sostiene, pero dentro de un sistema más fragmentado, menos eficiente y altamente dependiente de la estabilidad financiera estadounidense.

## Estados Unidos

### Crecimiento sólido, con riesgos subyacentes

En línea con la edición previa —donde se anticipaba un crecimiento cercano a 1.9% para 2026—, en esta ocasión los pronósticos se revisaron nuevamente al alza hacia un rango de 2.1% a 2.8%. **La mayoría** atribuyó el mayor optimismo a la estabilidad del consumo, la robustez de la inversión privada —particularmente vinculada a inteligencia artificial— y el impulso fiscal. **El economista con la postura más constructiva** proyectó un crecimiento de 2.8% para 2026.

Sin embargo, el debate evidenció matices importantes. **Algunos** participantes describieron al mercado laboral como vulnerable, con un proceso de enfriamiento gradual más que un ajuste abrupto. En contraste, **otro economista** sostuvo que el desempleo permanece bajo y que parte de la dinámica reciente responde a una fuerza laboral creciendo más rápido que las vacantes. **Un participante** adicional advirtió que el riesgo principal no es un desplome, sino un enfriamiento persistente.

En materia de consumo, **varios** ponentes señalaron que su solidez es desigual y concentrada en hogares de mayores ingresos, configurando un patrón conocido como consumo en “K”. Entre los riesgos adicionales se mencionaron la reducción en la asequibilidad y un eventual giro en la trayectoria de política monetaria.

En cuanto a inflación, el escenario central ubica el CPI en un rango de 2.5% a 3.0% anual, con cierre cercano a 2.7%. No obstante, **algunos** participantes advirtieron que el impulso fiscal podría añadir presiones adicionales, mientras que **un economista** señaló que un deterioro político rumbo a las elecciones intermedias podría incentivar transferencias directas, reforzando riesgos inflacionarios. **Tres** de los participantes destacaron que el traspaso arancelario podría estar aún incompleto.

Respecto a la política monetaria, **ningún participante** consideró en riesgo la independencia de la Reserva Federal. En torno a la recomposición del FOMC, **el consenso** anticipa que el nuevo liderazgo —con la nominación de Kevin Warsh para suceder a Powell— mantendría un perfil institucional, con margen para adoptar una postura ligeramente más acomodaticia en el corto plazo. No obstante, **dos participantes** enfatizaron que el principal riesgo para los mercados accionarios sería una sorpresa inflacionaria que obligue a revertir la trayectoria esperada de recortes.

Adicionalmente, **uno de los economistas** recordó que, durante su periodo como miembro del *Board* de la Reserva Federal (2006–2011), Kevin Warsh se caracterizó por una postura marcadamente *hawkish* y por su reticencia a expandir de manera prolongada la hoja de balance. Bajo esa referencia histórica, no descartó que el mercado pudiera enfrentar una sorpresa de corte más ortodoxo, lo que incluso podría generar tensiones con el Ejecutivo en caso de divergencias sobre la orientación futura de la política monetaria.

En conjunto, **la mayoría** coincide en dos recortes a lo largo del segundo semestre de 2026, lo que llevaría la tasa terminal a un rango de 3.00% a 3.25%, consistente con estimaciones de neutralidad.

## México: Crecimiento Económico

### Soporte externo, inversión como restricción y mayor dispersión en el escenario de tasas

En esta edición, la lectura sobre México se movió hacia un tono más neutral: **la mayoría** coincidió en que el país evitó una recesión en 2025, pero con una desaceleración marcada que no altera el diagnóstico de enfriamiento cíclico. **Un economista** recordó que el PIB pasó de 1.4% en 2024 a 0.8% en 2025, por lo que 2024 fue el crecimiento más bajo desde la pandemia y 2025 profundizó la pérdida de dinamismo. En términos de composición, **varios economistas** subrayaron que el soporte provino desproporcionadamente del sector externo —en particular exportaciones manufactureras no automotrices y bienes vinculados a cómputo y eléctricos—, mientras que la inversión se mantuvo como el componente más débil de la demanda interna. En esa línea, **un economista** enfatizó que, al excluir exportaciones netas, el resto de la demanda habría lucido claramente frágil, consistente con la debilidad de inversión y señales mixtas en determinantes del consumo (empleo formal, confianza y una trayectoria menos favorable de remesas).

Para 2026, el consenso mantuvo una visión de recuperación gradual, pero con sesgo hacia la moderación: la mediana se concentró alrededor de 1.5%, con un rango más acotado en los escenarios favorables (se redujo el extremo superior), reflejando menor probabilidad asignada a resultados “muy buenos”. **Varios participantes** ordenaron la discusión en tres frentes: (i) la restricción estructural sigue siendo la inversión y la confianza, altamente condicionadas por la visibilidad del proceso del T-MEC; (ii) el consumo ha sido resistente, pero la demanda interna permanece frágil y sensible a un mercado laboral con crecimiento bajo en perspectiva histórica y a remesas potencialmente menos dinámicas bajo un entorno migratorio más restrictivo (promedio entre 60–63 mil millones de dólares anuales); y (iii) el impulso exportador podría normalizarse conforme se disipen efectos de adelantamiento de flujos (*front-loading*) y se ajusten inventarios, además de que la recomposición hacia bienes con mayor contenido importado podría limitar el

arrastré hacia producción doméstica. Del lado positivo, **varios** mantuvieron que la masa salarial real y el crédito al hogar han amortiguado el consumo, y que una relación bilateral más constructiva — si reduce incertidumbre— podría destrabar inversión contenida.

**Hacia 2027**, el consenso anticipa una mejora adicional, aunque todavía dentro de un rango moderado. La mediana de crecimiento se ubicó en 1.9% (con estimaciones entre 1.0% y 2.3%, y un rango oficial de 1.5%–2.5%), lo que sugiere una recuperación incompleta hacia tasas más cercanas al potencial. **La mayoría** interpretó este repunte como condicionado a dos supuestos clave: primero, que el proceso del T-MEC alcance mayor claridad institucional, reduciendo la prima de incertidumbre que ha contenido decisiones de inversión; y segundo, que la política macroeconómica mantenga estabilidad suficiente para permitir una reactivación más sostenida del gasto privado. No obstante, **algunos economistas** advirtieron que, aun con una normalización comercial, el crecimiento difícilmente superaría de forma sostenida el rango de 2% si no se observa una recuperación más robusta de la inversión fija y un incremento en el contenido nacional de las exportaciones. En este sentido, 2027 se perfila más como un año de consolidación gradual que de aceleración estructural.

**Figura 2.** Evolución de los pronósticos de crecimiento para 2026 (PIB real; % a/a)

| Institución     | 14ª<br>Edición<br>Sep'25 | 15ª<br>Edición<br>Feb'26 |
|-----------------|--------------------------|--------------------------|
|                 | PIB 2026 (% a/a)         |                          |
| Barclays        | 2.0                      | 1.5                      |
| BBVA            | 1.2                      | 1.3                      |
| UBS             | 1.4                      | 1.4                      |
| JP Morgan       | 1.1                      | 1.5                      |
| Scotiabank      | 0.6                      | 0.6                      |
| Bank of America | 1.0                      | 1.5                      |
| Citi            | 1.4                      | 1.4                      |
| SHCP*           | -                        | 1.8 – 2.8                |
| <b>Mediana</b>  | <b>1.2</b>               | <b>1.5</b>               |

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

**Notas:** \*/ Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal.

**Figura 3.** Evolución de pronósticos de crecimiento para 2027 (PIB real; % a/a)

| Institución     | 15 <sup>a</sup>  |
|-----------------|------------------|
|                 | Edición          |
|                 | Feb'26           |
|                 | PIB 2027 (% a/a) |
| Barclays        | 2.3              |
| BBVA            | 1.7              |
| UBS             | 2.1              |
| JP Morgan       | 1.8              |
| Scotiabank      | 1.0              |
| Bank of America | 1.6              |
| Citi            | 2.0              |
| SHCP*           | 1.5 – 2.5        |
| <b>Mediana</b>  | <b>1.9</b>       |

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

**Notas:** \*/ Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal.

**Tipo de cambio.** Un punto transversal fue el comportamiento del FX. **La mayoría** lo describió como una “sorpresa” por su estabilidad por debajo de 18 MXN/USD en episodios recientes, pese a la mayor incertidumbre por T-MEC/intermedias y la discusión sobre compresión del diferencial México–EE. UU. La explicación predominante combinó *carry* aún atractivo, fundamentos macro relativamente ordenados y la percepción de continuidad operativa del marco comercial. Sin embargo, hacia cierre de 2026, el propio abanico de estimados sugiere un ajuste gradual: Las proyecciones oscilan entre 17.30 (JP Morgan) y 19.00 (Barclays), con estimaciones intermedias en 18.01 (Scotiabank), 18.03 (Citi), 18.25 (Bank of America), 18.75 (UBS), 18.90 (BBVA y SHCP). La mediana se ubica en 18.50, por debajo de los 20.10 observados en la edición previa, reflejando una revisión apreciatoria del consenso respecto a septiembre.

**Algunos** argumentaron que esta dispersión es consistente con un FX “convexo” al calendario político-comercial: estable mientras el mercado perciba continuidad del T-MEC, pero propenso a episodios de volatilidad por titulares y *timing*. **Unos cuantos** enfatizaron riesgos de *overshooting* (ajustes rápidos por posicionamiento, shocks externos o sorpresas de tasas), aun sin un cambio estructural inmediato en la macro doméstica.

**Figura 4.** Evolución de los pronósticos del tipo de cambio para 2026 (MXN/USD; cierre de año)

| Institución        | 14ª                     | 15ª          |
|--------------------|-------------------------|--------------|
|                    | Edición                 | Edición      |
|                    | Sep'25                  | Feb'26       |
|                    | MXN/USD (cierre de año) |              |
| Barclays           | 19.50                   | 19.00        |
| BBVA               | 19.78                   | 18.90        |
| UBS                | 22.00                   | 18.75        |
| JP Morgan          | 19.00                   | 17.30        |
| Scotiabank         | 20.30                   | 18.01        |
| Bank of America    | 20.50                   | 18.25        |
| Citi               | 20.10                   | 18.03        |
| SHCP <sup>1/</sup> | -                       | 18.90        |
| <b>Mediana</b>     | <b>20.10</b>            | <b>18.50</b> |

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

**Notas:** <sup>1/</sup> Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal.

**Relación con EE. UU. y T-MEC.** En línea con ediciones previas, existe consenso en que la relación bilateral sigue siendo la principal ancla macro de México. El escenario central no contempla la terminación del tratado, sino su continuidad con ajustes: reglas de origen más estrictas —especialmente en automotriz y manufactura avanzada—, disposiciones laborales más exigibles y mecanismos orientados a limitar la exposición indirecta a insumos provenientes de China; adicionalmente, **varios participantes** anticiparon que el sector energético podría permanecer como foco de fricción por condiciones de competencia e inversión.

Desde la óptica competitiva, **varios economistas** señalaron que México llega relativamente bien posicionado: aun con una tasa arancelaria efectiva cercana a 4%, el diferencial frente a economías como Brasil, India o China sigue siendo favorable dentro de las cadenas regionales. En cuanto a tiempos, **la mayoría** se inclinó por un proceso prolongado, con estimaciones de 9–12 meses y probabilidades en el rango de 40–70% de que el “cierre formal” se postergue hacia 2027; **algunos** incluso consideraron plausible extenderlo más (hacia 2028), manteniendo la operación práctica del tratado mientras continúan rondas técnicas y fases políticas diferenciadas. En este marco, **un analista** reiteró la recomendación de una estrategia sectorial orientada a elevar el contenido nacional y el valor agregado doméstico, no sólo por competitividad, sino para reducir vulnerabilidades en cadenas de suministro y fortalecer la transmisión del dinamismo exportador hacia la actividad interna.

Como elemento adicional de debate, **un economista** planteó que, si bien no es el escenario base, no puede descartarse que en algún momento se abra la discusión hacia un esquema predominantemente bilateral entre México y Estados Unidos. Bajo esta hipótesis, el tránsito sería institucional y burocráticamente complejo, dado que el T-MEC es un instrumento trilateral con capítulos y mecanismos de solución de controversias diseñados bajo esa arquitectura jurídica. Una eventual reconfiguración implicaría renegociar disposiciones sustantivas, adaptar marcos regulatorios y redefinir compromisos previamente armonizados a tres bandas, lo que elevaría significativamente los costos de transición y la incertidumbre legal. En consecuencia, aunque la

probabilidad asignada es baja en el corto plazo, el solo debate podría introducir volatilidad adicional en expectativas y en el tipo de cambio.

El ángulo nuevo respecto a la edición anterior fue el peso del ciclo electoral en EE. UU.: **la mayoría** coincidió en que las elecciones intermedias no implican un riesgo disruptivo de ruptura, pero sí elevan la probabilidad de mayor “ruido” político y de tácticas negociadoras más duras o dilación estratégica. **Algunos** enfatizaron que mantener la negociación abierta puede otorgar margen táctico a la administración estadounidense —presión sin concesiones visibles en un entorno políticamente sensible—, por lo que el retraso del cierre formal sería consistente con incentivos electorales, aun si el tratado continúa operando en la práctica.

**Inflación.** En precios, el tono se mantuvo neutral pero más cauto. **Varios analistas** reportaron un ajuste al alza de expectativas para 2026: la mediana subió de 3.70% a 3.88% (rango 3.00%–4.20%); para 2027 la mediana se ubicó alrededor de 3.70% (rango 3.5%–4.4%), lo que implica convergencia parcial, todavía por encima del objetivo puntual. **El consenso** no observó señales de desanclaje generalizado, pero sí fricciones claras por la persistencia de servicios. **Un participante** señaló que la distribución de inflación en servicios sigue concentrada en rangos altos vs. pre-2019, asociando rigidez a dinámica salarial y posibles elementos de menor competencia en segmentos específicos.

En mercancías, **la mayoría** caracterizó el repunte reciente como choque transitorio de “una sola ocasión” ligado a ajustes fiscales, con evidencia limitada de propagación; además, **varios** destacaron que la apreciación cambiaria y la presencia de inventarios han ayudado a contener el traspaso, por ahora. Del lado de riesgos, **algunos** insistieron en la vulnerabilidad del no subyacente (choques climáticos en frutas y verduras y episodios geopolíticos/energéticos) como fuente de desviaciones temporales que pueden tensar el balance de riesgos aun si la tendencia de fondo sigue descendente.

Hacia 2027, la discusión giró menos en torno a nuevos choques y más sobre la velocidad de convergencia estructural. **La mayoría** interpretó la mediana de 3.70% como consistente con un proceso desinflacionario gradual pero incompleto, donde la inflación se estabilizaría por encima de 3% en ausencia de una despresurización más clara del componente de servicios. **Algunos economistas** enfatizaron que, aun con menor volatilidad en el componente no subyacente, la convergencia plena requerirá una moderación sostenida de salarios reales y mayor holgura en la demanda interna. En este sentido, 2027 se perfila como un año de consolidación del proceso desinflacionario, más que de retorno definitivo al objetivo puntual.

**Figura 5.** Evolución de los pronósticos para la inflación (2026)

| Institución                              | 14 <sup>a</sup> | 15 <sup>a</sup> |
|------------------------------------------|-----------------|-----------------|
|                                          | Edición         | Edición         |
|                                          | Sep'25          | Feb'26          |
| Inflación 2026 (% a/a; final de periodo) |                 |                 |
| Barclays                                 | 4.20            | 4.10            |
| BBVA                                     | 3.54            | 3.80            |
| UBS                                      | 3.49            | 3.69            |
| JP Morgan                                | 3.70            | 3.70            |
| Scotiabank                               | 3.70            | 3.95            |
| Bank of America                          | 3.49            | 4.06            |
| Citi                                     | 3.78            | 4.20            |
| SHCP*                                    | -               | 3.00            |
| <b>Mediana</b>                           | <b>3.70</b>     | <b>3.88</b>     |

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

**Notas:** \*/ Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal.

**Figura 6.** Evolución de los pronósticos para la inflación (2027)

| Institución                              | 15 <sup>a</sup> |
|------------------------------------------|-----------------|
|                                          | Edición         |
|                                          | Feb'26          |
| Inflación 2027 (% a/a; final de periodo) |                 |
| Barclays                                 | 3.80            |
| BBVA                                     | 3.56            |
| UBS                                      | 3.47            |
| JP Morgan                                | 3.90            |
| Scotiabank                               | 3.97            |
| Bank of America                          | 4.37            |
| Citi                                     | 3.66            |
| SHCP*                                    | 3.00            |
| <b>Mediana</b>                           | <b>3.70</b>     |

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

**Notas:** \*/ Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal.

**Política monetaria.** La discusión de tasas fue una de las áreas con más debate. **La mayoría** coincidió en que todavía existe espacio para continuar la flexibilización, pero con mayor condicionalidad y cercanía a la tasa terminal que hace seis meses. En conjunto, se mantuvo la mediana de 6.50% para cierre de 2026, con un rango ampliado de 6.00%–6.50%, reflejando mayor dispersión en timing y magnitud de recortes. Aquí destacaron contrastes: **dos economistas** se inclinaron por una tasa más

baja, bajo la narrativa de que la Junta de Gobierno buscaría seguir recortando aun si la inflación converge lentamente, siempre que el escenario de mediano plazo permanezca consistente; mientras tanto, **un analista** advirtió que esa estrategia podría tensionar expectativas si la despresurización de servicios no se consolida. Para 2027, **predominó** la expectativa de estabilidad en torno a 6.50%, pero la asimetría de riesgos fue explícita: **un economista** no descartó alzas (por ejemplo +25 pb) si la compresión del diferencial comenzara a presionar al tipo de cambio y la inflación no mostrara convergencia suficiente; al mismo tiempo, **otro** planteó un escenario alternativo donde el ciclo podría extenderse a niveles significativamente menores (incluso 5.50%–5.75%) si se mantienen las condiciones necesarias (subyacente a la baja, FX estable y holgura interna).

En el margen, **varios participantes** volvieron central la interacción con la Fed y el canal cambiario. Se discutió que el diferencial México–EE. UU. podría comprimirse hacia ~300 pb, umbral históricamente bajo que aumenta sensibilidad del FX y eleva el valor de la gradualidad. Bajo esta óptica, la pausa de febrero se interpretó más como calibración de tiempos para proteger credibilidad ante repuntes transitorios que como un cambio de régimen.

**Figura 7.** Evolución de pronósticos de tasa de interés objetivo Banxico (2026)

| Institución                               | 14ª Edición | 15ª Edición |
|-------------------------------------------|-------------|-------------|
|                                           | Sep'25      | Feb'26      |
| Tasa objetivo 2026 (al cierre del año; %) |             |             |
| Bank of America                           | 6.50        | 6.00        |
| Barclays                                  | 6.50        | 6.50        |
| BBVA                                      | 6.50        | 6.50        |
| Citi                                      | 6.25        | 6.50        |
| JP Morgan                                 | 6.50        | 6.25        |
| Scotiabank                                | 6.75        | 6.50        |
| UBS                                       | 6.50        | 6.50        |
| SHCP*                                     | -           | 6.00        |
| <b>Mediana</b>                            | <b>6.50</b> | <b>6.50</b> |

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

**Notas:** \*/ Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal.

**Figura 8.** Evolución de pronósticos de tasa de interés objetivo Banxico (2027)

| Institución                               | 15 <sup>a</sup> |
|-------------------------------------------|-----------------|
|                                           | Edición         |
|                                           | Feb'26          |
| Tasa objetivo 2027 (al cierre del año; %) |                 |
| Barclays                                  | 6.50            |
| BBVA                                      | 6.50            |
| UBS                                       | 6.50            |
| JP Morgan                                 | 6.25            |
| Scotiabank                                | 6.75            |
| Bank of America                           | 6.00            |
| Citi                                      | 6.50            |
| SHCP*                                     | 5.50            |
| <b>Mediana</b>                            | <b>6.50</b>     |

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

**Notas:** \*/ Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal.

**Finanzas públicas, Pemex y plan de infraestructura.** En el frente fiscal, el balance se mantuvo neutral, pero con mayor énfasis en composición y sostenibilidad. **La mayoría** no anticipó un deterioro abrupto ni acciones inmediatas de calificadoras, reconociendo la consolidación reciente (RFSP de 5.8% del PIB en 2024 a 4.8% en 2025) y el papel de la eficiencia recaudatoria. No obstante, **varios** subrayaron que el margen para seguir elevando la recaudación vía eficiencias luce más limitado y que el espacio fiscal se estrecha por presiones estructurales: pensiones y costo financiero absorben una proporción creciente del presupuesto, reduciendo el margen para inversión física; en la discusión se citó el aumento del costo financiero (3.7% del PIB en 2025 vs. 2.8% en 2022) y se insistió en que el ajuste ha recaído en rubros flexibles, con el riesgo de debilitar crecimiento potencial. Para 2026, **algunos** ubicaron el déficit en 4.2%–4.8% del PIB, con sesgo al alza, y **varios** enfatizaron que el mercado hoy es relativamente tolerante por comparación internacional, pero que la sensibilidad aumentará si el crecimiento no repunta o si la composición del gasto se deteriora.

Por su parte, Pemex volvió a ser el principal riesgo contingente: **el consenso** coincidió en que, pese a mejoras tácticas (vehículos financieros para proveedores y un perfil de deuda más favorable, con referencias a deuda bruta cercana a 4% del PIB), sigue faltando un plan operativo plenamente claro que reduzca de forma sostenida la necesidad de apoyos. En este punto, **algunos** señalaron que el uso creciente de instrumentos fuera de balance puede complicar la lectura de riesgos, elevando el escrutinio de credibilidad de la consolidación, aun sin implicar un evento de corto plazo.

Sobre el Plan de Inversión en Infraestructura 2026–2030, el anuncio de 722 mil mdp adicionales (≈2% del PIB) se valoró como señal positiva por su potencial para elevar crecimiento potencial; sin embargo, **varios participantes** fueron cautos respecto a su capacidad para traducirse en un aumento sostenido de inversión agregada. La discusión condicionó el impacto a tres elementos: claridad operativa (cartera, calendario, mecanismos), capilaridad (no sólo proyectos emblemáticos) y diseño institucional que asigne riesgos de forma creíble para detonar inversión privada.

En financiamiento, **un participante** enfatizó la necesidad de vehículos que minimicen presiones presupuestarias; en contraste, **varios** advirtieron que un programa ambicioso podría implicar mayor emisión local/externa, con inversionistas institucionales domésticos como demandantes naturales, reforzando la importancia de gobernanza y selección de proyectos.

En conjunto, México entra a 2026 con resiliencia apoyada por el exterior y consumo aún resistente, pero con una restricción estructural de inversión y un “techo” de certidumbre marcado por el proceso del T-MEC. La macro luce estable, pero con convexidad: mayor dispersión en tasas, mayor sensibilidad del FX a calendario político-comercial y una discusión fiscal que dependerá, cada vez más, de la calidad de la consolidación y de la ejecución del plan de infraestructura sin deteriorar sostenibilidad.

## Conclusiones

**De choques externos a restricciones estructurales: un entorno más estable, pero con menor margen de maniobra**

### 1. Cambio en el eje del debate: menos “evento”, más “estructura”

El análisis de texto confirma un giro relevante en la narrativa. En la edición previa, el lenguaje estaba dominado por términos asociados a “aranceles” y shocks comerciales específicos; en esta ocasión, las palabras más prominentes giran en torno a “fiscal”, “espacio”, “estructural” y “recortes”.

Este desplazamiento no implica que el frente comercial haya desaparecido, sino que dejó de ser el principal determinante del diagnóstico macro. El foco se movió hacia los márgenes de maniobra y las restricciones internas de mediano plazo. El debate dejó de organizarse alrededor de un choque puntual y se reordenó en torno a la sostenibilidad del crecimiento bajo condiciones más estrechas.

“Inversión”, “crecimiento” y “riesgos” aparecen como el triángulo conceptual dominante: la economía se mantiene en expansión, pero con una recuperación gradual, menor probabilidad de escenarios particularmente favorables y alta sensibilidad a la certidumbre regulatoria y comercial.

### 2. Inflación y política monetaria: convergencia lenta, ciclo más cerca del cierre

En inflación, el lenguaje refleja mayor cautela. La discusión ya no se centra en el desanclaje, sino en la velocidad de convergencia. La persistencia en servicios y la vulnerabilidad del componente no subyacente introducen fricciones que explican por qué la mediana para 2026 y 2027 aún se ubica por encima del objetivo puntual.

En política monetaria, la mención recurrente de “recortes” confirma que el consenso mantiene la expectativa de continuidad del ciclo de relajación; sin embargo, el énfasis cambió hacia su condicionalidad. El debate se concentró en el ritmo, las pausas y la tasa terminal, con una percepción clara de que Banxico se encuentra más cerca del final del ciclo que hace seis meses.

El margen para continuar reducciones dependerá crecientemente de tres factores:

- La trayectoria de la inflación subyacente.
- La interacción con la Reserva Federal.
- La estabilidad cambiaria en un entorno de compresión del diferencial México–EE. UU.

Es un ciclo que continúa, pero con menor holgura.

**Figura 9.** Herramienta de análisis de texto Profuturo



**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

### 3. Restricción fiscal: el nuevo eje de vulnerabilidad

El protagonismo de términos como “fiscal” y “espacio” sugiere que el balance macro se interpreta ahora bajo una restricción más marcada del lado de las finanzas públicas.

La consolidación reciente es reconocida como una señal positiva, pero el debate se desplazó hacia la calidad y sostenibilidad del ajuste. El margen para seguir mejorando ingresos vía eficiencia administrativa luce más acotado, mientras que las presiones estructurales —pensiones y costo financiero— limitan el espacio presupuestario.

La narrativa dominante ya no es de deterioro inminente, sino de estrechez estructural: el espacio existe, pero es limitado y cada decisión de gasto adquiere mayor relevancia en términos de crecimiento potencial y percepción de riesgo soberano.

### 4. Sentimiento: constructivo, pero menos complaciente

El indicador de sentimiento Profuturo confirmó que la perspectiva agregada se mantiene mayormente constructiva. Sin embargo, el optimismo es relativo: no implica un entorno expansivo, sino una expectativa menos negativa frente a escenarios adversos.

El grupo más **optimista** enfatizó:

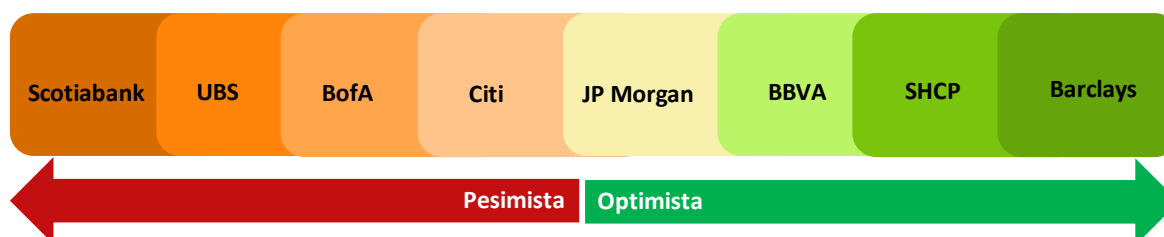
- La resiliencia de EE. UU. y su efecto de arrastre.
- La continuidad operativa del T-MEC.
- Un ajuste monetario ordenado.
- Fundamentos macro relativamente estables.

El grupo más **cauteloso** subrayó:

- La debilidad estructural de la inversión.
- El bajo crecimiento potencial.
- El menor espacio fiscal.
- La posibilidad de episodios de volatilidad cambiaria o monetaria.

La diferencia entre ambos no radica en un choque inminente, sino en la evaluación del margen de error del escenario base.

**Figura 10.** Indicador de sentimiento general por participante<sup>1/</sup>



**Notas:** <sup>1/</sup> El sentimiento no necesariamente refleja los pronósticos económicos y es relativo a las opiniones de los participantes. <sup>2/</sup> Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, incluida la participación de Rodrigo Mariscal Paredes, Titular de la Unidad de Planeación Económica, quien intervino a título personal.

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas.

## 5. Desagregación por tópicos: dónde están las verdaderas divergencias

El análisis temático muestra que la mayor dispersión no está en inflación ni en ruptura comercial, sino en tres puntos específicos:

**Crecimiento:** La divergencia gira en torno a la magnitud de la recuperación hacia 2026–2027. La mayoría anticipa mejora gradual, pero algunos advierten que sin recuperación clara de la inversión el crecimiento permanecerá estructuralmente por debajo de su potencial.

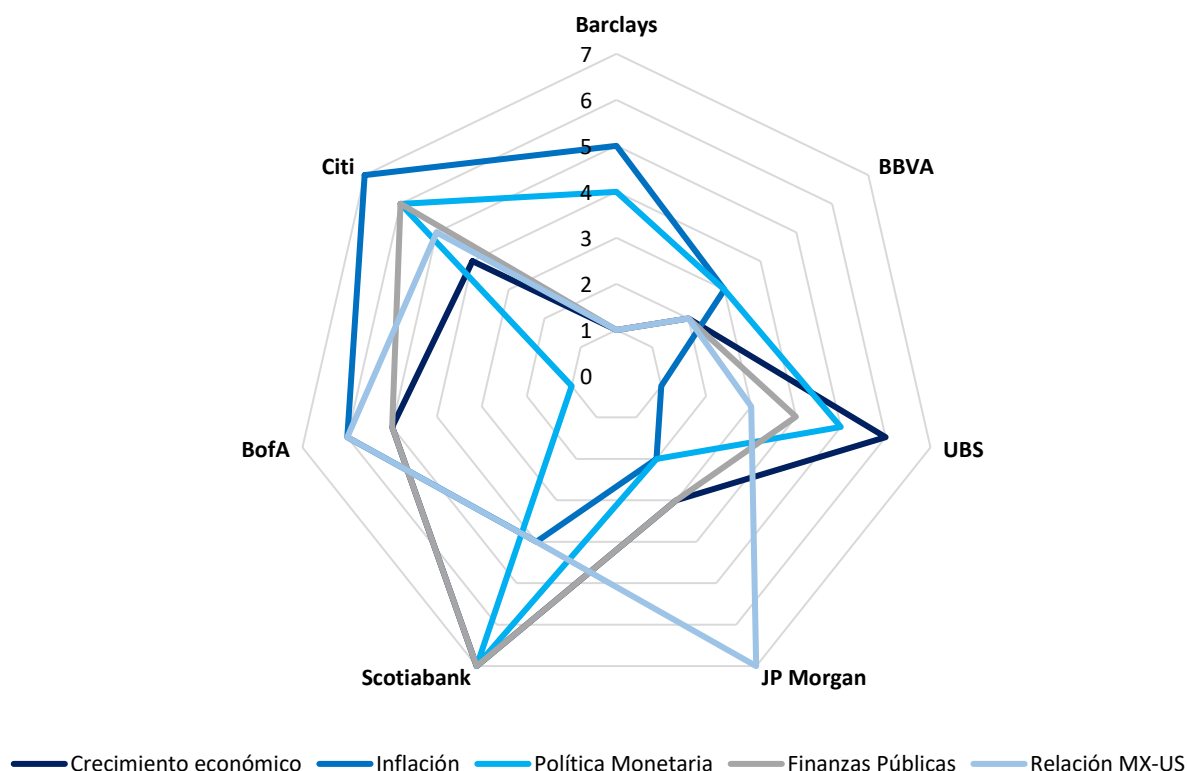
**Inflación:** Existe alineación en torno a una convergencia gradual, aunque incompleta hacia 2027. El principal debate no es el nivel, sino la rigidez en servicios y la vulnerabilidad a choques transitorios.

**Política monetaria:** Predomina una visión constructiva, pero con mayor énfasis en la condicionalidad del ciclo. El diferencial México–EE. UU. se vuelve variable crítica.

**Relación México–EE. UU.:** No se contempla ruptura del T-MEC, pero sí una negociación prolongada donde el riesgo principal se canaliza vía confianza e inversión, no por disrupción inmediata del comercio.

**Finanzas públicas:** Sentimiento neutral, con reconocimiento de consolidación, pero con creciente sensibilidad a la composición del gasto y a la sostenibilidad intertemporal.

**Figura 11.** Indicadores de sentimiento por tópico e institución<sup>1/</sup>



**Nota:** <sup>1/</sup>Escala de 1 a 10, en donde 1 es perspectiva optimista y 10 la más pesimista. El sentimiento no necesariamente refleja los pronósticos de los economistas.

**Fuente:** Profuturo con información de la Semana de los Economistas

### La 15ª edición marcó una transición narrativa clara:

- De choques arancelarios a restricciones estructurales.
- De incertidumbre puntual a estrechez de márgenes.
- De riesgos disruptivos a vulnerabilidades graduales.

El escenario base no es adverso, pero tampoco expansivo. Es un entorno de estabilidad condicionada:

- Crecimiento moderado.
- Inflación convergiendo lentamente.
- Política monetaria cercana a su fase terminal.
- Espacio fiscal más acotado.
- T-MEC operativo, pero con negociación prolongada.

La principal diferencia entre escenarios ya no radica en la probabilidad de ruptura, sino en la capacidad de sostener inversión, certidumbre y disciplina macro bajo restricciones más visibles.

Agradecemos sinceramente la valiosa participación de los economistas de diversas instituciones y esperamos contar nuevamente con su presencia en futuras ediciones:

## Agradecimiento Especial



- **Carlos Capistrán** — Bank of America
- **Eduardo Suárez** — Scotiabank
- **Ernesto Revilla** — Citi
- **Gabriel Casillas** — Barclays
- **Gabriel Lozano** — JP Morgan
- **Ociel Hernández** — BBVA
- **Rafael De La Fuente** — UBS
- **Rodrigo Mariscal** — SHCP<sup>1/</sup>

## Responsables

### Dirección Ejecutiva de Estrategias de Inversión | Estrategias y Análisis Macroeconómico

**Antonio Sibaja**

*Director Ejecutivo de Estrategias de Inversión / CIO*

**Adiel González**

*Economista México*

[adiel.gonzalez@profuturo.com.mx](mailto:adiel.gonzalez@profuturo.com.mx)

**David Tapia**

*Economista en jefe*

[luiz.tapia1@profuturo.com.mx](mailto:luiz.tapia1@profuturo.com.mx)

**Juan Carlos Gutiérrez**

*Estratega*

[juan.gutierrez@profuturo.com.mx](mailto:juan.gutierrez@profuturo.com.mx)

**Érica Bautista**

*Estratega Principal*

[erica.bautista1@profuturo.com.mx](mailto:erica.bautista1@profuturo.com.mx)

**Jesús Ojeda**

*Economista Global*

[jesus.ojeda@profuturo.com.mx](mailto:jesus.ojeda@profuturo.com.mx)

**Carlos Hernández**

*Economista EE. UU.*

[carlos.hernandez2@profuturo.com.mx](mailto:carlos.hernandez2@profuturo.com.mx)

El Departamento de Estrategias y Análisis Macroeconómico proporciona información sobre las condiciones macroeconómicas de México, EE. UU. y la economía global. Si bien se busca la mayor precisión en los análisis, la naturaleza incierta de las variables económicas implica que ni el Departamento de Estrategias y Análisis Macroeconómico ni Profuturo AFORE S.A. de C.V. asumen responsabilidad por posibles daños o perjuicios derivados del uso de esta información por parte del cliente. Este documento no es de carácter público y debe considerarse como un ejercicio de comunicación entre contrapartes. Las opiniones expresadas son subjetivas y están sujetas a cambios con el tiempo.

Notas: <sup>1/</sup> Las opiniones expresadas por Rodrigo Mariscal Paredes fueron a título personal y no reflejan la postura institucional de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.