



SEMANA DE LOS

ECONOMISTAS

16ª Edición: Segundo Semestre 2026

Organizado y moderado por el Departamento de Estrategias y Análisis Macroeconómico

Resumen ejecutivo

La decimosexta edición de la Semana de los Economistas dejó una lectura de resiliencia global, pero con riesgos crecientes y un panorama más cauteloso para México. Estados Unidos continúa sosteniendo la actividad mundial mediante el consumo y la inversión tecnológica, aunque aumentaron las presiones geopolíticas, inflacionarias y financieras. Para México, el consenso anticipa bajo crecimiento y una recuperación gradual, mientras la fortaleza del peso y la moderación de la inflación general respaldan una pausa monetaria prolongada. Al mismo tiempo, la incertidumbre sobre el T-MEC, la debilidad de la inversión y las restricciones de infraestructura limitan el potencial de expansión. El deterioro fiscal y crediticio adquirió especial relevancia frente a ediciones anteriores, ante una consolidación más lenta, mayores rigideces presupuestarias y la persistente exposición soberana a Pemex.

Perspectiva global: resiliencia bajo presión geopolítica y financiera. La economía global volvió a mostrar una resiliencia mayor que la prevista, aunque el crecimiento permanecería por debajo del promedio prepandemia y con una marcada concentración en Estados Unidos. El consumo y la inversión vinculada con inteligencia artificial sostienen la actividad, mientras las empresas han mitigado parte del impacto de los aranceles mediante ajustes en proveedores y márgenes. El balance de riesgos, sin embargo, se deteriora. El conflicto con Irán mantiene presiones sobre energía y otras materias primas, mientras la fragmentación comercial y los déficits fiscales elevan costos de financiamiento. A ello se suman dudas sobre las ganancias de productividad de la IA y tasas de interés persistentemente elevadas, que aumentan la vulnerabilidad ante una corrección financiera.

Estados Unidos: dinamismo persistente, elecciones y un giro restrictivo del FOMC. EE. UU. destacó como la economía desarrollada con mayor dinamismo, con un crecimiento superior a 2% en 2026 y cercano a 2% en 2027, apoyado por el consumo y la inversión tecnológica. El mercado laboral se encuentra próximo al equilibrio y la desinflación sigue incompleta, con métricas que depuran algunos choques de oferta entre 2.5% y 3%. De cara a las elecciones intermedias, predominó la expectativa de un Congreso dividido, que limitaría nuevas expansiones fiscales, pero podría elevar la incertidumbre comercial. Pocos días después del foro, la Fed aumentó la tasa en 25 pb y 16 de sus 18 participantes proyectaron al menos un alza adicional, restando vigencia a los escenarios de una pausa durante todo 2026.

Crecimiento en México: el rebote no cambia la debilidad estructural. La economía evitó una recesión tras el repunte del segundo trimestre, pero perdería dinamismo hacia el cierre de 2026. La mediana de crecimiento se mantiene en 1.4%, apoyada por exportaciones tecnológicas con alto contenido importado y efectos limitados sobre el PIB y el empleo. La inversión continúa como la principal restricción, mientras el consumo se debilita junto con el empleo, el crédito y las remesas en pesos. Para 2027 se anticipa un crecimiento de 1.8%, condicionado a mayor claridad sobre el T-MEC y a la recuperación de la inversión privada.

Tipo de cambio: fortaleza con riesgos asimétricos. El peso permaneció fuerte pese a la incertidumbre comercial, el deterioro fiscal y el menor diferencial de tasas. El consenso atribuyó su desempeño a la debilidad global del dólar, el apetito por emergentes, la liquidez y las cuentas externas equilibradas. La mediana para 2026 se apreció hasta 17.43 MXN/USD, mientras que para 2027 anticipa una depreciación gradual hacia 18.14. El principal riesgo es una corrección más pronunciada ante sorpresas de la Fed, el T-MEC o las calificadoras.

T-MEC e inversión: continuidad sin certidumbre de largo plazo. El escenario base mantiene el comercio preferencial mediante revisiones anuales, pero sin una resolución definitiva en 2026. La salida de Estados Unidos permanece como riesgo de cola. Esta incertidumbre frena decisiones de inversión de largo plazo, especialmente en el sector automotriz, y se combina con rezagos de infraestructura, seguridad y Estado de derecho. México conserva capital existente, pero atrae poca inversión nueva, por lo que la IED continúa concentrada en reinversión de utilidades.

Inflación: mejor lectura general, pero convergencia incompleta. La mediana para el cierre de 2026 aumentó marginalmente de 3.95% a 4.00%, mientras que para 2027 permaneció en 3.80%. Las lecturas recientes se beneficiaron de menores precios agropecuarios, la apreciación cambiaria y la debilidad de la demanda. Sin embargo, la subyacente ronda 3.90% y los servicios superan 4.30%. La convergencia hacia 3% exige una moderación sostenida de los servicios y continúa expuesta a riesgos agrícolas, cambiarios, salariales y energéticos.

Política monetaria: una pausa prolongada en 6.50%. El debate pasó de nuevos recortes a la duración de la pausa y los riesgos de endurecimiento. El consenso ubica la tasa en 6.50% al cierre de 2026, nivel cercano a la neutralidad. Habría margen para recortar ante un peso estable, menor inflación y actividad débil. En contraste, una depreciación con deterioro de expectativas podría exigir un alza. Banxico no seguiría mecánicamente a la Fed y los 60-70 pb de incrementos incorporados por la curva reflejarían principalmente primas por volatilidad y riesgos de cola.

Finanzas públicas: el margen crediticio se estrecha. Déficits de 4.4%-5.0% del PIB, la rigidez del gasto, el mayor costo financiero y los apoyos a Pemex limitan la consolidación y dificultan reducir el déficit por debajo de 4%. Las mejoras recaudatorias resultan insuficientes y una reforma fiscal amplia luce más probable hacia 2028. Nuevos recortes a la inversión debilitarían el crecimiento potencial y complicarían la dinámica de deuda. El debate ya no se concentra en la existencia del riesgo crediticio, sino en su horizonte: entre 12-18 meses y aproximadamente tres años.



Aviso sobre la vigencia del análisis:

Este documento refleja el análisis basado en la información disponible durante la Semana de los Economistas (celebrada del 31 de agosto al 8 de septiembre de 2026). Se recomienda monitorear nuevos desarrollos para actualizar escenarios y estrategias.

16ª Semana de los Economistas

En esta edición, la **perspectiva para el crecimiento económico** se mantuvo **neutral**, aunque disminuyó la convicción sobre la recuperación. La **mayoría** coincidió en que el rebote de 1.4%-1.5% trimestral durante el segundo trimestre de 2026 permitió descartar una recesión, pero no confirmó un cambio de tendencia. El impulso se concentró en el sector externo, particularmente en exportaciones tecnológicas con alto contenido importado y mayor intensidad de capital que la industria automotriz; por ello, su contribución al empleo, el consumo y el valor agregado nacional es limitada.

Hacia 2027, el repunte dependerá de una mayor claridad sobre el T-MEC, la ejecución del Plan México, cierto impulso fiscal previo a las elecciones y la continuidad del ciclo tecnológico estadounidense. La evaluación neutral refleja así el contraste entre exportaciones dinámicas e inversión privada rezagada.

Figura 1. Mapa de calor: percepción relativa de la Semana de los Economistas^{1/}

Percepción relativa	2020		2021		2022		2023		2024		2025		2026	
	1S	2S	1S	2S	1S	2S	1S	2S	1S	2S	1S	2S	1S	2S
Crecimiento														
Incertidumbre interna														
Relación MX-EE. UU.														
Fin. públicas y riesgo crediticio														
Inflación														
Política monetaria ^{2/}														
Nº Participantes	11	12	11	11	11	9	10	11	8	8	12	12	8	9

Optimista
 Neutral
 Pesimista

Fuente: Profuturo con información de la Semana de los Economistas

Notas: ^{1/} Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional del Banco de México, incluida la participación de Gabriel Cuadra, Subgobernador, quien intervino a título personal. ^{2/} Para política monetaria, el sesgo es restrictivo (rojo) y acomodaticio (verde) según sea el caso.

En **incertidumbre interna**, la percepción pasó de **positiva** a **neutral**. México conserva ventajas relevantes: acceso preferencial a Estados Unidos, mercados financieros líquidos y una integración productiva difícil de sustituir. **Algunos economistas** también identificaron señales favorables en proyectos energéticos, infraestructura y contratos asociados al Plan México.

Sin embargo, la **mayoría** señaló que la incertidumbre regulatoria, la cautela empresarial y las restricciones de energía, agua y transporte vuelven a condicionar la inversión. La debilidad del crédito y la escasez de nuevos proyectos privados muestran que el mayor pragmatismo gubernamental aún no se traduce en una recuperación sostenida. Estos riesgos no han provocado salidas abruptas de capital ni una ruptura macroeconómica, pero eliminaron el sesgo constructivo de la edición anterior.

La **perspectiva de inflación** mejoró de **pesimista** a **neutral**, apoyada por el descenso de la inflación general hacia niveles cercanos al objetivo de 3.0% y la revisión a la baja de varios pronósticos para el cierre de 2026. **El consenso** atribuyó el avance a la apreciación cambiaria, la moderación de los precios agropecuarios y la ausencia de efectos de segundo orden derivados de los aranceles. Los ajustes fiscales sobre bebidas y tabaco también se interpretaron principalmente como cambios de precios relativos, sin propagación generalizada.

No obstante, la composición permanece desigual: la inflación subyacente se mantiene cerca de 4% y los servicios continúan mostrando persistencia, especialmente en educación y alimentos preparados. **Uno de los participantes** atribuyó esta rigidez a las presiones salariales, la baja frecuencia de ajuste de algunos precios y los rezagos de la política monetaria. Persisten, además, riesgos derivados de una reversión de los precios agropecuarios, El Niño, nuevos incrementos salariales y las tensiones energéticas internacionales. El cambio hacia una lectura neutral reconoce avances, pero no asegura la convergencia hacia el objetivo de 3%.

En **política monetaria**, el balance de percepción pasó de **optimista** a **neutral**. La discusión dejó de centrarse en la magnitud de los recortes y se desplazó hacia la duración de la pausa y los riesgos de un eventual endurecimiento. Para el cierre de 2026 y 2027, los pronósticos convergieron en una tasa de 6.50%, frente al rango previo de 6.00%-6.50%. **Algunos economistas** todavía contemplan recortes si la Fed mantiene su postura, el peso continúa fuerte y la actividad permanece por debajo de su potencial. Sin embargo, **la mayoría** considera que el nivel actual marca una pausa prolongada y cercana a la neutralidad.

El umbral para iniciar un ciclo sostenido de alzas se considera elevado. Uno o dos incrementos aislados de la Fed no serían suficientes: se requeriría una depreciación persistente con traspaso a precios, una aceleración generalizada de la inflación hacia niveles de 4.5%-5.0% y un deterioro de las expectativas.

La interacción con la Fed sigue siendo relevante, pero no mecánica. **Uno de los economistas** destacó que Banxico responde principalmente a la trayectoria de la inflación interna. Un endurecimiento estadounidense podría presionar al peso, pero también debilitar la demanda externa y las presiones cíclicas. Por ello, los 60-70 puntos base de alzas incorporados por la curva reflejarían principalmente volatilidad y riesgos de cola, más que el escenario central.

En **finanzas públicas y riesgo crediticio**, el balance pasó de **neutral** a **pesimista**, el deterioro más marcado del mapa. **El consenso** señaló que los déficits elevados y el bajo crecimiento dificultan estabilizar la deuda. Las pensiones, los programas sociales, el costo financiero y los apoyos a Pemex restringen el margen de ajuste, mientras la inversión pública ha absorbido buena parte de la consolidación, debilitando la infraestructura y el crecimiento potencial.

También aumentó el escepticismo sobre los ingresos. **Varios economistas** advirtieron que las ganancias por fiscalización podrían acercarse a su límite y elevar la carga sobre empresas ya cautelosas para invertir. No se anticipa una reforma fiscal integral antes de las elecciones intermedias, aunque podrían aprobarse medidas específicas. Con base en sus respectivos supuestos sobre crecimiento, tasas y petróleo, los analistas sitúan el déficit de 2026 entre 4.4% y 5.0% del PIB.

El principal desacuerdo se concentró en el horizonte del riesgo crediticio. **La mayoría** no anticipa una pérdida inmediata del grado de inversión. **Algunos** le asignan una probabilidad significativa en los próximos dos o tres años, mientras **una postura** la considera prácticamente inevitable hacia 2028. El pesimismo refleja preocupación por el deterioro acumulativo, no por una crisis fiscal

inminente. Antes de perder el grado de inversión, un cambio de perspectiva podría elevar las primas de riesgo y presionar los bonos gubernamentales y el peso.

En la **relación entre México y Estados Unidos**, el sesgo permaneció **neutral**, aunque el balance de riesgos se volvió menos favorable. México conserva una posición competitiva por su integración en las cadenas norteamericanas, sus menores aranceles efectivos y la dificultad de sustituir rápidamente su capacidad productiva. **La mayoría** descartó una ruptura inmediata del T-MEC y anticipó que el acuerdo continuará operando, preservando buena parte del acceso preferencial de las exportaciones mexicanas.

Sin embargo, disminuyó la probabilidad de una resolución formal durante 2026. **Varios participantes** describieron un “T-MEC zombi”: un acuerdo vigente, pero sujeto a revisiones anuales y negociaciones prolongadas. **Un economista** advirtió que un cambio en la composición del Congreso tras las elecciones intermedias podría llevar a la administración Trump a recurrir con mayor intensidad a facultades ejecutivas y adoptar una postura comercial más confrontativa, incluso utilizando nuevamente la amenaza de salida del tratado como instrumento de negociación. Aunque este desenlace no constituye el escenario central, el calendario electoral añade un riesgo asimétrico a la relación bilateral. Mientras tanto, la incertidumbre continúa frenando la inversión nueva, pese a la resistencia de los flujos comerciales y las ventajas estratégicas de México.

En conjunto, la 16.^a edición muestra una economía sin una crisis macroeconómica inmediata, pero con menor margen de maniobra: crecimiento dependiente del exterior, desinflación incompleta, política monetaria en pausa, deterioro fiscal y una relación comercial funcional, aunque persistentemente incierta.

Entorno Global

Estabilidad bajo presión geopolítica y financiera

Las discusiones de la 16.^a edición coincidieron en que la economía mundial volvió a resistir mejor de lo previsto. Pese a la fragmentación comercial y a condiciones financieras restrictivas, el crecimiento global se ubicaría en 3.0% en 2026 y 3.4% en 2027, frente a 3.5% en 2025 y al promedio prepandemia de 3.7%. El desempeño seguiría siendo desigual: Estados Unidos concentra el dinamismo, mientras Europa y varias economías asiáticas enfrentan menor crecimiento y mayores costos energéticos.

La mayoría atribuyó esta resiliencia al impulso estadounidense, la inversión en inteligencia artificial y la adaptación empresarial al nuevo entorno comercial. La diversificación de proveedores, el adelantamiento de importaciones y la absorción parcial de aranceles mediante menores márgenes moderaron el impacto esperado sobre la inflación y la actividad. **Un analista** añadió que las presiones gubernamentales para contener precios y orientar decisiones corporativas han incrementado la intervención en las cadenas productivas.

Sin embargo, el balance de riesgos se deterioró. El conflicto con Irán permanece como el principal peligro inmediato: el estrecho de Ormuz opera con restricciones, el petróleo regresó a niveles cercanos o superiores a USD 90 por barril y persisten riesgos para la refinación, el gas natural y los fertilizantes. **Un economista** advirtió que algunos amortiguadores —inventarios, reservas estratégicas, menores importaciones chinas y rutas alternativas— comienzan a agotarse. Una prolongación del conflicto podría generar una respuesta no lineal de los precios del petróleo.

América Latina presenta menor exposición directa que Europa y Asia, pero no es inmune a sus efectos inflacionarios y financieros.

La inteligencia artificial sostiene la inversión y la demanda, aunque no hubo consenso sobre sus ganancias de productividad. **Un economista** señaló que todavía no existe evidencia macroeconómica concluyente, mientras otro anticipó una adopción gradual ante restricciones de energía, agua, capacidad de procesamiento, datos y supervisión humana. Si el gasto no se traduce en mayores utilidades y eficiencia, aumentaría el riesgo de una corrección en los activos tecnológicos.

En el frente financiero, las tasas de largo plazo fueron identificadas como el principal riesgo estructural. La elevada emisión soberana y las primas por plazo mantienen presionados los rendimientos de 10 a 30 años, a lo que se suma la demanda privada de financiamiento tecnológico. Esto podría sostener condiciones financieras restrictivas aun si los bancos centrales reducen sus tasas y elevar la sensibilidad de las valuaciones y la deuda soberana. Sobre el dólar, algunos identificaron factores estructurales de debilidad, mientras otros anticiparon una estabilización respaldada por el diferencial de crecimiento favorable a Estados Unidos.

En suma, la economía global mantiene resiliencia cíclica, pero depende de pocos motores y permanece expuesta a riesgos geopolíticos y financieros.

Estados Unidos

Excepcionalismo persistente y un cambio sustancial en el FOMC

El consenso describió a Estados Unidos como la economía desarrollada con mayor dinamismo. **La mayoría** estima una brecha del producto positiva y un crecimiento superior a 2% en 2026, apoyado por el consumo, la inversión empresarial y el auge tecnológico. Esta fortaleza contrasta con la debilidad de México y otras economías, reforzando la divergencia entre ciclos nacionales.

El consumo ha sido sostenido por el empleo y por un efecto riqueza derivado de la valorización de acciones, viviendas y otros activos. El impulso se concentra en los hogares de mayores ingresos, que poseen una proporción elevada de los activos financieros y explican buena parte del gasto agregado. Su mayor patrimonio permitió mantener el consumo pese a las tasas elevadas, compensando la cautela de otros hogares. Sin embargo, una corrección de los mercados podría erosionar rápidamente esta fuente de demanda.

Según **la mayoría de los economistas**, el mercado laboral se encuentra cercano al equilibrio, aunque enfrenta choques simultáneos de oferta y demanda. **Un economista** estimó que una creación mensual de aproximadamente 20,000 empleos bastaría para estabilizar el desempleo, dada la menor inmigración y el reducido crecimiento de la fuerza laboral. Así, nóminas débiles no necesariamente implicarían un colapso de la demanda. También se observaron mayores dificultades de inserción para jóvenes, recién graduados y trabajadores expuestos a la automatización.

Ninguno de los economistas consideró concluido el proceso desinflacionario. El petróleo elevó la volatilidad de la inflación general, aunque las medidas que excluyen choques de oferta permanecen entre 2.5% y 3%. La amplitud de los aumentos de precios, una brecha positiva y varios años por encima del objetivo justifican una postura más restrictiva. El riesgo es que las presiones energéticas se propaguen hacia expectativas, salarios y servicios.

Las elecciones intermedias también surgieron como un factor relevante para el cierre de 2026 y el panorama de 2027. Entre quienes abordaron el tema predominó la expectativa de un Congreso dividido, lo que limitaría nuevas expansiones fiscales de gran escala, pero podría incentivar un mayor uso de facultades ejecutivas en materia comercial. El calendario electoral también podría elevar la volatilidad y el escrutinio sobre la Fed, aunque sin modificar formalmente su función de reacción, centrada en la inflación y la actividad.

El cambio de liderazgo en el FOMC también representa una modificación institucional relevante. La reducción del *forward guidance* busca que los mercados reaccionen más a los datos que a las intervenciones de los funcionarios. **El consenso** anticipa mayor volatilidad y menor previsibilidad, aunque todavía es pronto para evaluar la efectividad del nuevo esquema.

Pocos días después de concluir la Semana de los Economistas, la trayectoria monetaria cambió. En septiembre, la Fed elevó por unanimidad la tasa en 25 pb, a 3.75%-4.00%, su primer incremento en más de tres años. Además, la mediana del FOMC subió a 4.1% para el cierre de 2026 y 16 de sus 18 participantes proyectaron al menos un alza adicional. El movimiento restó vigencia a los escenarios de una pausa durante todo el año y respaldó las posturas que anticipaban aumentos.

Para 2027, se anticipa un crecimiento cercano a 2% y una moderación gradual de la inflación, aunque sin una convergencia completa al objetivo. El FOMC elevó sus proyecciones de PCE general y subyacente para 2026 a 3.7% y 3.4%, respectivamente, y mantuvo la mediana de la tasa en 4.1% para 2027, lo que sugiere una postura restrictiva durante un periodo prolongado. Sin embargo, la Fed no comprometió una secuencia: las próximas decisiones dependerán de la amplitud de las presiones inflacionarias, los choques geopolíticos y la solidez de la actividad, dejando para 2027 un balance más equilibrado entre nuevas alzas y una eventual flexibilización.

México: Crecimiento económico

Mejora temporal y vulnerabilidad estructural

En esta edición, la lectura sobre México mantuvo un tono cauto. **La mayoría** coincidió en que el rebote del segundo trimestre de 2026 evitó una recesión, pero no confirmó un cambio de tendencia. El avance, concentrado en abril, respondió parcialmente a factores temporales, como la construcción pública, el gasto asociado al Mundial y la demanda estadounidense de bienes tecnológicos. La pérdida de impulso en mayo y junio anticipa una moderación durante el tercer trimestre.

Para 2026, la mediana de crecimiento permaneció sin cambios en 1.4%, con estimaciones entre 1.0% y 1.5%. Algunos pronósticos aumentaron tras el resultado del segundo trimestre, mientras otros bajaron ante la debilidad de la demanda interna. En conjunto, el mejor dato se interpretó principalmente como arrastre estadístico y no como evidencia de una recuperación sostenida.

La mayoría identificó al sector externo como el principal soporte. Las exportaciones tecnológicas crecieron a doble dígito y compensaron parcialmente la debilidad automotriz. Sin embargo, su elevado contenido importado y mayor intensidad de capital limitan su aportación al empleo, el consumo y el valor agregado nacional. **Un economista** resumió que el *nearshoring* elevó la participación de México en las importaciones estadounidenses, pero no aceleró el PIB. Otro señaló que solo cerca de un tercio de los estados se beneficia directamente del sector exportador.

La inversión permanece como la principal restricción. Tras casi dos años de debilidad, la mejoría reciente se concentró en obra pública y maquinaria importada, mientras la inversión privada y la producción nacional de bienes de capital continuaron rezagadas. **Los participantes** señalaron que la incertidumbre del “T-MEC zombi”, la reforma judicial, la inseguridad y las limitaciones de energía, agua y transporte siguen postergando proyectos. El consumo conserva cierto soporte de la masa salarial, las remesas y los programas sociales, aunque el estancamiento del empleo formal, la elevada informalidad, el menor crédito y la apreciación del peso —que reduce el valor de las remesas en moneda nacional— limitan su capacidad para compensar la debilidad de la inversión.

Para 2027, la mediana también se mantuvo en 1.8%, dentro de un rango de 1.0%-2.3%, aunque disminuyó la convicción detrás de los pronósticos. **La mayoría** condicionó la recuperación a una mayor claridad sobre el T-MEC, la ejecución del Plan México, el impulso fiscal previo a las elecciones y la continuidad del ciclo manufacturero estadounidense.

En suma, se anticipa una recuperación gradual, no una aceleración estructural. México difícilmente sostendrá crecimientos superiores a 2% sin recuperar la inversión privada, elevar el contenido nacional de sus exportaciones y ampliar la infraestructura productiva.

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

Institución	15ª Edición Mar'26	16ª Edición Sep'26
	PIB 2026 (% a/a)	
Bank of America	1.5	1.4
Banxico*	1.1	1.5
Barclays	1.5	1.5
Citi	1.4	1.4
Finamex**	1.4	1.3
HSBC**	1.5	1.0
J.P. Morgan	1.5	1.5
Santander**	1.1	1.3
Scotiabank	0.6	1.0
Mediana	1.4	1.4

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 del Banco de México, incluida la participación de Gabriel Cuadra, Subgobernador, quien intervino a título personal.

**/ Para invitados sin participación previa, se consideran los pronósticos publicados en las encuestas del mes correspondiente.

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

Institución	15ª Edición Mar'26	16ª Edición Sep'26
	PIB 2027 (% a/a)	
Bank of America	1.6	1.6
Banxico*	2.1	2.0
Barclays	2.3	2.3
Citi	2.0	2.0
Finamex**	1.8	1.8
HSBC**	2.0	2.0
J.P. Morgan	1.8	1.7
Santander**	1.8	1.5
Scotiabank	1.0	1.0
Mediana	1.8	1.8

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 del Banco de México, incluida la participación de Gabriel Cuadra, Subgobernador, quien intervino a título personal.

**/ Para invitados sin participación previa, se consideran los pronósticos publicados en las encuestas del mes correspondiente.

Tipo de cambio. Uno de los elementos que mantuvo el tono positivo fue la fortaleza del peso, que llegó a cotizar por debajo de 17 pesos por dólar pese a la incertidumbre comercial, el deterioro fiscal y la compresión del diferencial de tasas con Estados Unidos. **La mayoría** atribuyó este comportamiento principalmente a factores externos —en particular, la debilidad generalizada del dólar y el apetito por activos emergentes—, aunque también reconoció soportes internos: un *carry* todavía atractivo, elevada liquidez, cuentas externas equilibradas y la continuidad operativa del T-MEC. México conserva además una posición relativa favorable frente a Brasil y Colombia por su grado de inversión, estabilidad macroeconómica y acceso preferencial al mercado estadounidense.

Frente a la edición anterior, las estimaciones para el cierre de 2026 se ajustaron hacia un peso más fuerte. Los pronósticos se concentran entre 17.00 y 18.00 pesos por dólar, con una mediana de 17.43, frente a 18.02 en marzo. Para 2027, las estimaciones disponibles anticipan una depreciación moderada, dentro de un rango de 17.85 a 18.75 (mediana: 18.14), más consistente con una normalización gradual que con un ajuste abrupto.

Las posturas difirieron respecto de cuánto espacio adicional existe para la apreciación. **Algunos** consideran posibles niveles temporales de 16.50-16.75, apoyados por el posicionamiento y la debilidad del dólar, mientras **otros** argumentaron que el balance de riesgos ya es asimétrico hacia una depreciación que podría acercar la cotización a 20 pesos por dólar, aunque todavía sin un detonante inmediato. Entre los principales catalizadores se mencionaron nuevas alzas de la Fed sin una respuesta de Banxico, una amenaza formal de salida del T-MEC, una mayor confrontación comercial o un deterioro fiscal que provoque acciones adicionales de las calificadoras.

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

Institución	15ª Edición Mar'26	16ª Edición Sep'26
	Tipo de cambio, fin de 2026 (USD/MXN)	
Bank of America	18.25	17.50
Barclays	19.00	17.00
Citi	18.03	17.13
Finamex*	18.20	17.35
HSBC*	17.75	17.75
J.P. Morgan	18.01	17.30
Santander*	18.00	18.00
Scotiabank	17.30	17.65
Mediana	18.02	17.43

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

Notas: */ Para invitados sin participación previa, se consideran los pronósticos publicados en las encuestas del mes correspondiente.

Figura 5. Evolución de los pronósticos del tipo de cambio para 2027 (MXN/USD; cierre de año)

Institución	15ª Edición Mar'26	16ª Edición Sep'26
	Tipo de cambio, fin de 2027 (USD/MXN)	
Bank of America	18.50	18.50
Barclays	18.00	18.00
Citi	20.40	18.14
Finamex*	18.70	17.85
HSBC*	-	-
J.P. Morgan	17.30	17.30
Santander*	18.75	18.75
Scotiabank	19.21	18.24
Mediana	18.70	18.14

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

Notas: */ Para invitados sin participación previa, se consideran los pronósticos publicados en las encuestas del mes correspondiente.

T-MEC e Inversión. En línea con la edición anterior, **algunos economistas** señalaron que México conserva una ventaja considerable frente al resto de América Latina. La integración de las cadenas productivas y una tasa arancelaria efectiva menor mantienen cierto atractivo. Sin embargo, **un economista** cuestionó la sostenibilidad de esta ventaja, pues el bajo crecimiento interno y la persistencia de déficits elevados aumentan los riesgos para el grado de inversión. Esto agravaría lo que **otro economista** describió como una “recesión de inversión”, tras casi dos años de contracciones anuales en este componente.

El escenario base para el T-MEC contempla revisiones anuales y la continuidad del comercio preferencial, aunque con mayor incertidumbre. **Ninguno de los panelistas** anticipó una resolución definitiva en 2026, dada la retórica estadounidense y la nueva etapa de tensiones comerciales entre Estados Unidos y Canadá. La salida definitiva de Estados Unidos permanece como un riesgo de cola,

pues **el consenso** consideró que tanto ese país como México conservan incentivos para mantener la relación comercial.

Un economista advirtió que la incertidumbre sobre el T-MEC afecta especialmente la inversión de largo plazo. A diferencia de los activos financieros líquidos, la construcción de plantas y otros proyectos de capital requiere certidumbre regulatoria y comercial durante décadas. La dispersión sobre el momento de una posible resolución —entre 2027 y 2030— reduce el atractivo de México para empresas con horizontes prolongados. **Otro economista** identificó al sector automotriz como la principal vulnerabilidad por su exposición a cambios en reglas de origen y aranceles. Su pérdida de peso frente a las exportaciones tecnológicas también amenaza el contenido nacional de las cadenas globales de producción.

El consenso estimó que las restricciones internas pesan sobre la disposición a invertir tanto como la incertidumbre derivada de un T-MEC sujeto a revisiones anuales. Entre los principales obstáculos, **los economistas** identificaron la debilidad del Estado de derecho, la inseguridad y las limitaciones de infraestructura hídrica y eléctrica. En este contexto, el Plan México recibió evaluaciones mixtas. **Un economista** identificó señales favorables en los contratos mixtos de energía, mientras **otro** cuestionó que un enfoque proyecto por proyecto alcance la escala necesaria.

El contacto directo con inversionistas también sugiere interés por México, aunque con mayor cautela que en ediciones anteriores. **Un experto**, a partir de la disminución en viajes y llamadas de inversionistas, consideró que México conserva el capital instalado, pero atrae pocos flujos nuevos. Esto ayudaría a explicar el elevado peso de las reinversiones dentro de la IED.

Inflación. Las previsiones se revisaron al alza, particularmente para 2026. La mediana para el cierre del año aumentó de 3.8% en marzo a 4.0% en septiembre, un ajuste de 20 pb que refleja una perspectiva más cautelosa que la sugerida por las cifras recientes. Para 2027, la mediana cambió ligeramente de 3.8% a 3.9%, con estimaciones entre 3.66% y 4.30%. La divergencia entre la moderación reciente y los pronósticos de cierre indica que la mejoría todavía no modifica sustancialmente el diagnóstico de una convergencia incompleta.

El consenso atribuyó la moderación de la inflación general hacia 3.1%-3.3% a los menores precios agropecuarios, la apreciación cambiaria y la debilidad de la demanda interna. Sin embargo, la composición permanece desbalanceada: la subyacente ronda 3.9% y los servicios superan 4.3%, mientras la no subyacente se encuentra en niveles excepcionalmente bajos. Por ello, **la mayoría** consideró prematuro interpretar las cifras recientes como evidencia de una convergencia firme hacia el objetivo.

Un experto explicó que la persistencia de los servicios se concentra en componentes con dinámicas heterogéneas. Cerca de 18% de esta canasta ajusta precios solo una o dos veces al año, retrasando la transmisión de la holgura. Además, un choque negativo de demanda tardaría alrededor de un año en afectar significativamente la inflación. La estructura de costos también difiere: los salarios representan cerca de 70% en educación, mientras en los servicios alimenticios predominan los insumos. Al excluir estos últimos, la inflación de servicios ya se encontraría dentro del rango de variabilidad.

En mercancías, la lectura fue más favorable. Hasta ahora, **el consenso** no identificó un efecto significativo de los nuevos aranceles sobre los bienes no alimenticios, posiblemente porque los

exportadores han absorbido parte del costo y la apreciación cambiaria ha limitado el traspaso. **Un ejercicio** contrafactual estimó que, sin los nuevos IEPS sobre bebidas saborizadas y tabaco, la inflación subyacente sería de 3.66% y la general de 3.04%, frente a 3.93% y 3.26%, respectivamente.

Hacia adelante, El Niño representa el principal riesgo para la inflación no subyacente, aunque no hubo consenso sobre la magnitud ni el momento de su impacto. **Algunos** anticiparon afectaciones sobre la producción y los precios de los alimentos, mientras otros destacaron que sus efectos suelen manifestarse con rezago. Para 2027 también se mencionaron una eventual depreciación del peso, menor holgura económica, nuevos incrementos del salario mínimo, la reducción de la jornada laboral y posibles aranceles a países sin tratado comercial. Estos riesgos, junto con la persistencia de los servicios, explican que buena parte del sector privado mantenga previsiones superiores a 3%.

Figura 6. Evolución de los pronósticos para la inflación (% a/a; 2026)

Institución	15ª Edición Mar'26	16ª Edición Sep'26
	Inflación, diciembre de 2026 (% a/a)	
Bank of America	3.5	3.7
Banxico*	3.5	3.5
Barclays	4.2	4.1
Citi	3.8	4.1
Finamex**	4.1	4.1
HSBC**	4.7	4.2
J.P. Morgan	3.7	3.8
Santander**	4.1	4.0
Scotiabank	3.7	3.9
Mediana	3.8	4.0

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 del Banco de México, incluida la participación de Gabriel Cuadra, Subgobernador, quien intervino a título personal.

**/ Para invitados sin participación previa, se consideran los pronósticos publicados en las encuestas del mes correspondiente.

Figura 7. Evolución de los pronósticos para la inflación (% a/a; 2027)

Institución	15ª Edición Mar'26	16ª Edición Sep'26
	Inflación, diciembre de 2027 (% a/a)	
Bank of America	4.4	3.9
Banxico*	3.0	3.0
Barclays	3.8	3.8
Citi	3.7	3.7
Finamex**	3.8	3.9
HSBC**	4.3	4.3
J.P. Morgan	3.9	3.9
Santander**	3.8	3.8
Scotiabank	3.9	4.1
Mediana	3.8	3.9

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 del Banco de México, incluida la participación de Gabriel Cuadra, Subgobernador, quien intervino a título personal.

**/ Para invitados sin participación previa, se consideran los pronósticos publicados en las encuestas del mes correspondiente.

Política monetaria. La discusión cambió frente a la edición anterior: dejó de centrarse en la magnitud de los recortes y se desplazó hacia la duración de la pausa y los riesgos de un eventual endurecimiento. **El consenso** consideró que la tasa de 6.50% es consistente con una economía débil y una inflación general cercana al objetivo, aunque con la subyacente todavía alrededor de 4% y presiones persistentes en los servicios. Para el cierre de 2026, las estimaciones convergieron en 6.50%, eliminando el rango previo de 6.00%-6.50%. La mediana no cambió, pero la distribución se volvió más restrictiva: Bank of America abandonó su previsión de 6.00% y J.P. Morgan la de 6.25%. Para 2027, la mediana se ubicó en 6.50%

La mayoría interpretó el nivel actual como una pausa prolongada cercana a la zona neutral, no necesariamente como el cierre definitivo del ciclo. **Algunos economistas** todavía ven margen para reanudar la flexibilización si la Fed permanece sin cambios, el peso continúa fuerte, la actividad se mantiene por debajo de su potencial y disminuyen las presiones inflacionarias. **Un analista** ubicó el piso de la tasa en 6.00%, mientras otros consideran plausible un recorte adicional en diciembre.

Sin embargo, **la mayoría** coincidió en que el inicio de un ciclo de alzas de la Fed cerraría prácticamente por completo el espacio para nuevos recortes de Banxico. Una compresión persistente del diferencial aumentaría los riesgos para el tipo de cambio y las expectativas de inflación, haciendo más probable una extensión de la pausa. Esto no implicaría una respuesta mecánica ni aumentos inmediatos de la tasa mexicana.

En sentido contrario, el umbral para que Banxico inicie su propio ciclo de alzas se considera elevado. Uno o dos incrementos aislados de la Fed no serían suficientes por sí solos. Se requeriría además una depreciación significativa y persistente del peso con traspaso a precios, una aceleración generalizada de la inflación subyacente hacia niveles de 4%-5% y un deterioro de las expectativas.

La interacción con la Fed sigue siendo relevante, pero no implica una respuesta mecánica de Banxico. El diferencial podría comprimirse hasta 225-250 pb ante uno o dos aumentos de la tasa estadounidense. Sin embargo, **un analista** señaló que la menor participación extranjera en valores

gubernamentales y las cuentas externas ordenadas permitirían tolerar una reducción de esa magnitud. **Un economista** explicó que la correlación entre ambas tasas responde también a choques comunes y a la sincronía de los ciclos económicos. Recordó que en 2025 Banxico recortó 300 pb, frente a 75 pb de la Fed.

Un endurecimiento estadounidense podría reducir el diferencial y presionar al peso, pero también desacelerar la actividad de Estados Unidos y, mediante el canal comercial, moderar la demanda y las presiones cíclicas en México. La respuesta de Banxico dependería del efecto neto sobre la inflación y sus expectativas.

Finalmente, **varios economistas** destacaron la divergencia entre los pronósticos y la curva de mercado, que llegó a incorporar 60-70 pb de alzas en México. La mayoría interpretó este ajuste principalmente como una prima por volatilidad y riesgos de cola, no como el escenario central. En suma, la tasa de 6.50% equilibra condiciones internas que podrían permitir cierta flexibilización con riesgos externos que aconsejan cautela. El siguiente movimiento dependerá menos de un diferencial específico que de la reacción conjunta del peso, la inflación subyacente, sus expectativas y la actividad económica.

Figura 8. Evolución de pronósticos de tasa de interés objetivo Banxico (2026)

Institución	15ª Edición Mar'26	16ª Edición Sep'26
	Tasa objetivo, 2026 (%)	
Bank of America	6.00	6.50
Barclays	6.50	6.50
Citi	6.50	6.50
Finamex*	6.50	6.50
HSBC*	6.50	6.50
J.P. Morgan	6.25	6.50
Santander*	6.50	6.50
Scotiabank	6.50	6.50
Mediana	6.50	6.50

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

Notas: */ Para invitados sin participación previa, se consideran los pronósticos publicados en las encuestas del mes correspondiente.

Figura 9. Evolución de pronósticos de tasa de interés objetivo Banxico (2027)

Institución	15ª Edición Mar'26	16ª Edición Sep'26
	Tasa objetivo, 2027 (%)	
Bank of America	6.00	6.50
Barclays	6.50	6.50
Citi	6.50	6.50
Finamex*	6.50	6.50
HSBC*	6.50	6.50
J.P. Morgan	6.25	6.50
Santander*	6.50	6.50
Scotiabank	6.75	6.75
Mediana	6.50	6.50

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

Notas: */ Para invitados sin participación previa, se consideran los pronósticos publicados en las encuestas del mes correspondiente.

Finanzas públicas. La percepción sobre las finanzas públicas se deterioró frente a la edición anterior. **La mayoría** reconoció el esfuerzo de consolidación posterior al déficit cercano a 6% del PIB en 2024, pero consideró que el ajuste resulta insuficiente para estabilizar la deuda. Las estimaciones sitúan el déficit de 2026 entre 4.4% y 5.0% del PIB, con un promedio cercano a 4.9%, y anticipan niveles superiores a 4% en 2027. Las diferencias en la definición del déficit y en el tratamiento de los apoyos a Pemex dificultan la comparación, pero existe **amplio consenso** en que, incluso con mayor crecimiento y menores tasas, será complicado reducirlo sostenidamente por debajo de 4% del PIB.

El principal obstáculo es la rigidez del gasto. Pensiones, programas sociales, costo financiero y transferencias a Pemex dejan poco espacio para ajustar otras partidas. Las mejoras de ingresos mediante fiscalización y eficiencia recaudatoria se consideran insuficientes como solución estructural. Predomina la expectativa de medidas tributarias puntuales antes de las elecciones, mientras una reforma fiscal integral luce improbable antes del presupuesto de 2028.

Pemex volvió a ser el principal riesgo fiscal. **La mayoría** anticipó necesidades adicionales de apoyo en 2027 y advirtió que el creciente respaldo incorpora cada vez más a la petrolera al perímetro soberano, fortaleciendo el vínculo entre ambas calificaciones. El riesgo no se limita a su deuda: la reclasificación de pagos a proveedores y las diferencias entre mediciones que incluyen o excluyen sus apoyos reducen la transparencia del balance público y dificultan evaluar la carga efectiva para el soberano.

También surgió una tensión entre consolidación y crecimiento. **Los participantes** señalaron que parte del ajuste ha recaído sobre la inversión pública y la infraestructura, justo cuando la economía necesita ampliar su capacidad eléctrica, de transporte y de suministro de agua. Reducir estas partidas mejora el balance inmediato, pero debilita el crecimiento potencial y complica la estabilización de la deuda. El bajo dinamismo económico y el mayor costo de refinanciamiento agravan esta relación.

En materia de calificación soberana, **el consenso** no anticipó una pérdida inmediata del grado de inversión, aunque coincidió en que el margen se ha reducido. **Algunas posturas** prevén ajustes de calificación o perspectiva durante los próximos 12-18 meses. **Un economista** asignó una probabilidad cercana a 50% de perder el grado de inversión en tres años, mientras **otros** situaron el

riesgo entre 2028 y 2029 si no aumenta el crecimiento o se instrumenta una consolidación acumulada superior a dos puntos del PIB. La postura más adversa consideró la pérdida prácticamente inevitable hacia 2028, mientras otra estimó que México podría conservar la calificación por un margen estrecho.

Los principales amortiguadores son un nivel de deuda moderado frente a otras economías, cuentas externas ordenadas, un mercado financiero profundo y la capacidad política para aprobar ajustes. Una resolución favorable del T-MEC también podría ampliar el margen. Sin embargo, **varios economistas** advirtieron que los mercados podrían anticiparse a una pérdida del grado de inversión mediante mayores primas de riesgo, depreciación cambiaria y costos de refinanciamiento. Así, el sesgo pesimista no implica una crisis inmediata, sino dudas crecientes sobre la trayectoria fiscal. Recuperar credibilidad exigirá supuestos realistas, mayor transparencia sobre Pemex y una estrategia de infraestructura que movilice capital privado sin transferir riesgos adicionales al soberano.

Conclusiones

Del rebote a su sostenibilidad: la economía evita la recesión, pero la inversión sigue rezagada

1. Cambio en el eje del debate: la inversión conecta los principales riesgos

Nuestra herramienta de análisis textual identificó un cambio relevante entre ediciones. En la 15.^a, la discusión se concentró en cuánto margen quedaba para flexibilizar la política monetaria, sostener la recuperación y absorber las restricciones fiscales. En la 16.^a, estas preocupaciones permanecieron, pero se proyectaron hacia 2027 y comenzaron a articularse alrededor de temas como “T-MEC”, “servicios”, “peso”, “Fed” y “elecciones”.

Este cambio refleja una discusión más interrelacionada y condicionada. La inversión ya no puede separarse de la incertidumbre comercial y fiscal; la trayectoria de la inflación depende de la persistencia de los servicios y la actividad; y la política monetaria se analiza conjuntamente con el peso y las decisiones de la Fed.

Los tres agrupamientos temáticos reflejan esta transición:

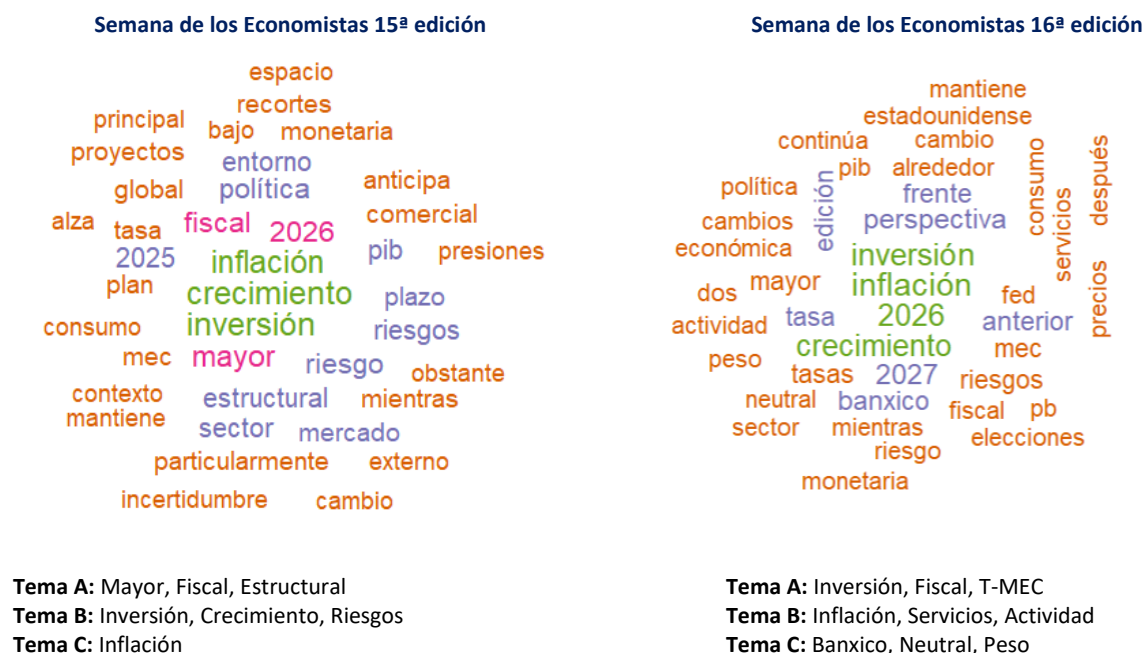
- **Inversión, entorno fiscal y T-MEC:** la recuperación depende simultáneamente de certidumbre comercial, infraestructura y sostenibilidad presupuestaria.
- **Inflación, servicios y actividad:** el debate se desplazó de los choques generales hacia la persistencia interna y la transmisión de la holgura.
- **Banxico, neutralidad y peso:** los recortes perdieron centralidad frente a una pausa prolongada y una función de reacción condicionada por la inflación y el entorno externo.

2. Inflación y política monetaria: de recortes condicionales a una pausa prolongada

En inflación, la aparición de “servicios” y “actividad” confirma una discusión más granular. La inflación general cercana a 3.1%-3.3% constituye una señal favorable, pero descansa parcialmente en precios agropecuarios excepcionalmente bajos. El debate ya no gira en torno a un desanclaje generalizado, sino a si la holgura podrá moderar los servicios con suficiente rapidez antes de que se materialicen nuevos choques climáticos, salariales, energéticos o cambiarios.

En política monetaria, el análisis textual muestra uno de los cambios más claros: “recortes”, visible en la 15.ª edición, perdió centralidad y fue sustituido por “Banxico”, “neutral”, “peso” y “Fed”. La discusión dejó de enfocarse en cuánto podría bajar la tasa y pasó a evaluar la duración de la pausa y la combinación de factores que justificaría el siguiente movimiento. Una Fed estable todavía dejaría cierto margen para flexibilizar, pero un ciclo de alzas cerraría prácticamente por completo ese espacio. Esto no implicaría una respuesta mecánica de Banxico: primero prolongaría la pausa y solo consideraría aumentos ante una depreciación persistente con traspaso a precios, mayores presiones subyacentes y un deterioro de las expectativas.

Figura 10. Herramienta de análisis de texto Profuturo



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

3. Finanzas públicas: de restricción presupuestaria a riesgo para el crecimiento y la calificación

El frente fiscal dejó de ser únicamente una restricción presupuestaria y se convirtió en el principal foco de vulnerabilidad. El mapa de percepción pasó de neutral a pesimista, mientras el análisis textual vinculó explícitamente “fiscal” con “inversión” y “T-MEC”.

El consenso reconoce la consolidación posterior al déficit cercano a 6% del PIB en 2024, pero las estimaciones de entre 4.4% y 5.0% para 2026 indican que el ajuste todavía es insuficiente para estabilizar la deuda. Pensiones, programas sociales, costo financiero y apoyos a Pemex limitan el margen presupuestario, mientras la fiscalización y la eficiencia recaudatoria resultan insuficientes como solución estructural.

La rigidez del gasto también genera una tensión entre consolidación y crecimiento. Ante el reducido espacio para ajustar otras partidas, parte del esfuerzo ha recaído sobre la inversión pública. Estos recortes mejoran el balance inmediato, pero debilitan la infraestructura, reducen el crecimiento potencial y dificultan la estabilización futura de la deuda.

Pemex continúa siendo el principal riesgo fiscal contingente. El creciente respaldo del Gobierno Federal y su mayor integración al perímetro soberano aumentan la sensibilidad de la calificación

gubernamental al desempeño de la petrolera. El debate no anticipa una pérdida inmediata del grado de inversión, pero sí posibles acciones sobre la calificación o la perspectiva durante los próximos 12-18 meses y un riesgo creciente de pérdida en un horizonte de dos a tres años.

El riesgo más inmediato es que los mercados reaccionen antes de una pérdida efectiva del grado de inversión. Un cambio a perspectiva negativa podría ser suficiente para elevar las primas de riesgo, presionar al peso y aumentar los costos de refinanciamiento. Por ello, la vulnerabilidad fiscal no implica una crisis próxima, sino un deterioro gradual de la capacidad para absorber nuevos choques.

4. Sentimiento: un escenario común, pero márgenes de confianza distintos

El indicador de sentimiento de Profuturo muestra una perspectiva agregada que pasó de un tono relativamente constructivo a uno de mayor cautela. El optimismo es, en todo caso, relativo: no implica un entorno expansivo, sino una expectativa menos negativa frente a escenarios adversos.

El grupo más **optimista** enfatizó:

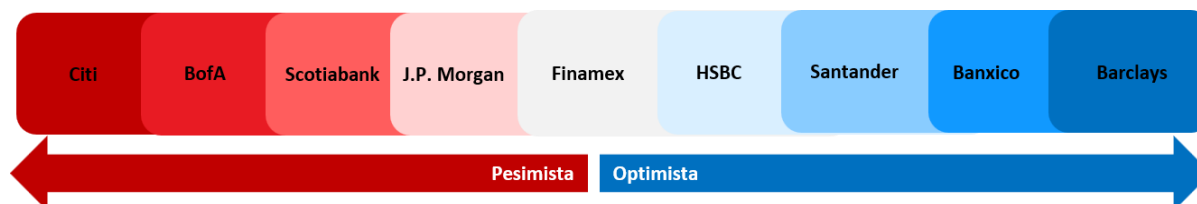
- El impulso tecnológico y el dinamismo de Estados Unidos.
- El acceso preferencial de México al mercado estadounidense.
- La fortaleza del peso y el orden de las cuentas externas.
- La posibilidad de una recuperación gradual durante 2027.

El grupo más **cauteloso** subrayó:

- El reducido potencial de crecimiento.
- La prolongada debilidad de la inversión privada.
- El deterioro del sector automotriz y el bajo valor agregado de las exportaciones tecnológicas.
- La estrechez fiscal y el riesgo creciente para la calificación soberana.

La diferencia entre ambos grupos no radica en la probabilidad de una crisis inmediata, sino en cuánto tiempo pueden la fortaleza del peso, el comercio exterior y la estabilidad financiera compensar la pérdida de dinamismo interno.

Figura 11. Indicador de sentimiento general por participante^{1,2}



Notas: ^{1/} El sentimiento no necesariamente refleja los pronósticos económicos y es relativo a las opiniones de los participantes. ^{2/} Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no reflejan la postura institucional del Banco de México, incluida la participación de Gabriel Cuadra, Subgobernador, quien intervino a título personal.

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

5. Desagregación por tópicos: mismos riesgos, balance distinto

La desagregación temática muestra que las principales diferencias se concentran en:

Crecimiento: Existe consenso en que el rebote de 2026 no representa una recuperación sostenida. El desacuerdo se concentra en 2027: algunos anticipan una expansión próxima a 2%, mientras otros consideran que la inversión impedirá superar consistentemente 1.5%.

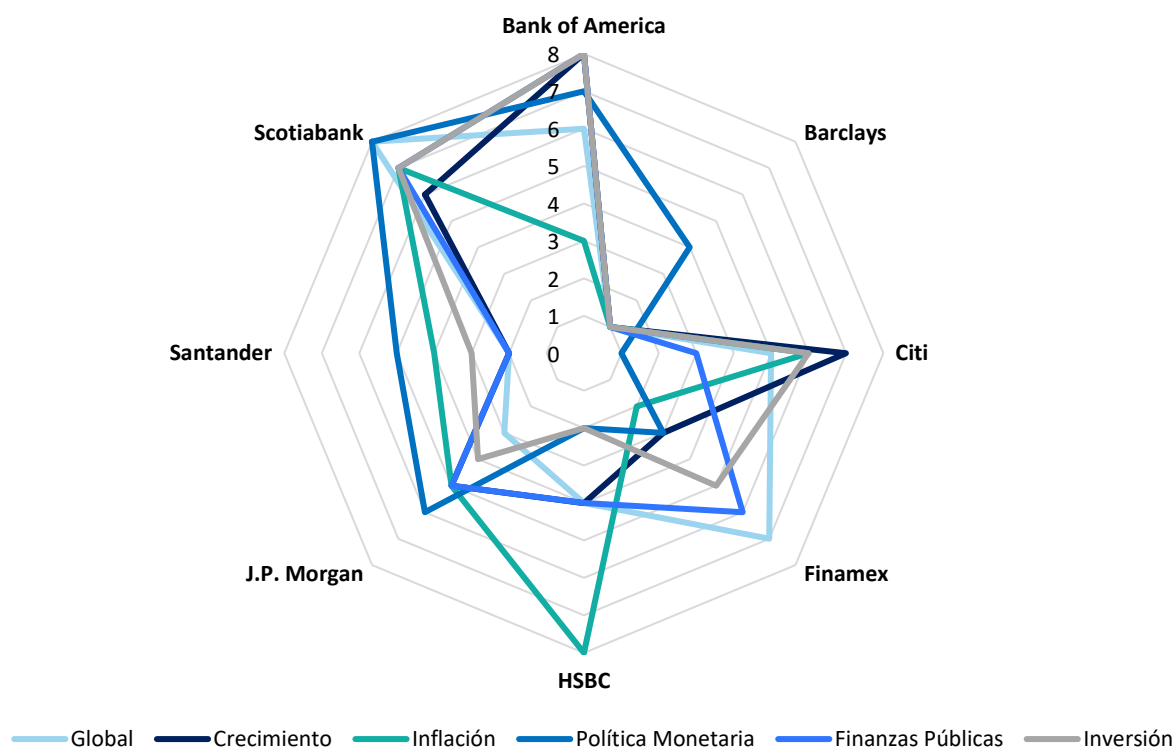
Inflación: El descenso de la general es reconocido, pero no interpretado como convergencia completa. La mayor cautela se concentra en servicios y en la reversión de los componentes agropecuarios.

Política monetaria: Una tasa objetivo de 6.50% en 2026 y 2027 dominó el escenario base. La dispersión aparece en los riesgos: recortes condicionados por la holgura y el peso, frente a posibles alzas por inflación, depreciación o endurecimiento de la Fed.

Relación México–EE. UU.: Existe coincidencia en que el tratado continuará operando, pero no sobre cuándo se resolverá la incertidumbre. La divergencia central es si la revisión permitirá destrabar inversión o institucionalizará un periodo prolongado de decisiones diferidas.

Finanzas públicas: Es el rubro con mayor consenso direccional y mayor dispersión temporal. Hay acuerdo sobre la falta de espacio, pero una divergencia amplia sobre la capacidad para corregirla y sobre el horizonte de una eventual pérdida del grado de inversión.

Figura 12. Indicadores de sentimiento por tópico e institución^{1/}



Nota: ^{1/}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 16ª edición mantuvo el balance de riesgos, pero el análisis se volvió más granular:

- De una revisión del T-MEC con horizonte definido a incertidumbre comercial recurrente.
- De recortes monetarios condicionales a una pausa prolongada y con riesgos bidireccionales.
- De exportaciones dinámicas a cuestionamientos sobre su valor agregado.
- De estrechez fiscal a su impacto en la calificación crediticia del soberano.

El escenario base no contempla recesión, pero tampoco anticipa una aceleración clara. Es un entorno de resiliencia sin tracción suficiente:

- Crecimiento positivo, pero cercano a un potencial reducido.
- Inflación general favorable, pero con servicios persistentes.
- T-MEC operativo, pero sujeto a revisiones recurrentes.
- Finanzas públicas con poco margen y riesgos crecientes.

La principal diferencia entre escenarios radica en si la estabilidad actual permite recuperar inversión y crecimiento antes de que la incertidumbre comercial, la persistencia inflacionaria y la restricción fiscal erosionen ese margen.

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

Agradecimiento Especial



- **Rodrigo Barros** — Santander
- **Carlos Capistrán** — Bank of America
- **Gabriel Casillas** — Barclays
- **Gabriel Cuadra** — Banco de México^{1/}
- **Víctor Gómez** — Finamex
- **Gabriel Lozano** — JP Morgan
- **Ernesto Revilla** — Citi
- **José Carlos Sánchez** — HSBC

Responsables

Dirección Ejecutiva de Estrategias de Inversión | Estrategias y Análisis Macroeconómico

Antonio Sibaja

Director Ejecutivo de Estrategias de Inversión / CIO

Juan Carlos Gutiérrez

Estratega

juan.gutierrez@profuturo.com.mx

David Tapia

Economista en jefe

luis.tapia1@profuturo.com.mx

Jesús Ojeda

Economista Global

jesus.ojeda@profuturo.com.mx

Érica Bautista

Estratega Principal y Macro México

erica.bautista1@profuturo.com.mx

Carlos Hernández

Economista EE. UU.

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: ^{1/} Las opiniones expresadas por José Gabriel Cuadra García fueron a título personal y no reflejan la postura institucional del Banco de México.