


**VISION ECONOMICA  
SALVADOR KALIFA**


# Paquete Económico 2026

**L**a Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó la semana pasada al Congreso de la Unión su Paquete Económico para 2026 (Paquete), que incluye los Criterios Generales de Política Económica (CGPE), la iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación.

Los estimados económicos que aparecen en CGPE para el cierre de 2025 son, en general, más pesimistas que los números alegres previstos en el Paquete que la SHCP envió el año pasado. Las variaciones en las estimaciones de inflación, tasas de interés y precio del dólar son relativamente pequeñas, pero no así en lo que se refiere al crecimiento de la economía. Sobre esto último se previó un avance del 2 al 3 por ciento, y ahora se espera de apenas 0.5 a 1.5 por ciento. Considero, sin embargo, como más probable que se ubique por debajo del 1 por ciento. De ser así, el ingreso por persona habría permanecido estancado durante los 7 años de la 4T.

Las perspectivas para 2026 que presenta CGPE son, otra vez, relativamente optimistas, principalmente en lo referente al crecimiento económico. Sobre este particular se prevé un avance del 1.8 al 2.8 por ciento, lo que se antoja difícil de lograr en una

época donde la actividad económica en Estados Unidos (EU) estará resintiéndose los efectos negativos de la política arancelaria de Donald Trump, así como los que en México se derivarán de la revisión del T-MEC, en la que estoy convencido destacará la presión de EU, entre otros temas, por las políticas energética y agrícola de nuestro país. En dicho contexto, me parece que un intervalo más realista es un crecimiento del PIB entre 1.0 y 2.0 por ciento el año próximo.

En relación con la inflación, los CGPE prevén que alcance la meta de Banco de México (Banxico) de 3 por ciento al cierre del 2026. Me parece que, como en otras ocasiones, no será así, porque dicha meta sólo se ha logrado una vez desde que se fijó en 2003. Lo más probable es, por tanto, que se ubique entre 3.5 y 4.0 por ciento, lo que sigue siendo bueno para nuestra economía.

Los CGPE estiman que “la tasa de interés de política monetaria de Banxico cerrará en 6.0%” en 2026, lo cual resultaría en una reducción de 125 puntos base respecto al cierre de 7.25 por ciento estimado para este año. Esta previsión, si bien posible, es muy optimista, ya que las estimaciones que ayer dieron a conocer los miembros del Comité Abierto de la Reserva Fede-

ral de EU colocan la tasa de los fondos federales en 3.4 por ciento al cierre del año próximo. Esto coincide, para todo fin práctico, con la estimación de CGPE para el promedio (3.5 por ciento) de esa tasa en 2026.

Durante este siglo la diferencial de tasas de interés entre México y EU ha estado en o por encima de tres puntos porcentuales, en mucho para que nuestro país fuera un receptor neto de flujos financieros. El riesgo país requiere que aquí se ofrezca un rendimiento mayor al que existe en EU. Me temo, en consecuencia, que si la tasa de los fondos federales se ubica alrededor del 3.4 por ciento, será muy difícil por el diferencial histórico y la incertidumbre asociada a la revisión del T-MEC, que la tasa de Banxico pueda sostenerse en 6 por ciento sin llevar a una salida neta de flujos financieros y, con ello, provocar una depreciación del peso.

Por último, CGPE estima que el tipo de cambio termine este año en 19.9 pesos por dólar (ppd) por la incertidumbre en materia comercial, pero no considera que esto, junto a la expectativa de menores tasas en EU, es lo que ha debilitado al dólar frente a la gran mayoría de las monedas, incluyendo la nuestra. Espero, por tanto, que la divisa estadounidense se mantenga por debajo de los 19 pesos el resto de este año. Por otra parte, la proyección de 18.9 ppd al final del 2026 porque “periodos de depreciación del peso son seguidos por fases de apreciación cambiaria” es un argumento muy pobre. Considero, más bien, que la disminución del diferencial de tasas de interés y el nerviosismo por la revisión del T-MEC llevarán el precio del dólar a entre 19.5 y 20.50 pesos. Ya veremos.