



**CONSULTORES
INTERNACIONALES, S.C.®**

Experiencia con Futuro

MODELO MACROECONÓMICO TLACAÉLEL®

**Boletín Octubre 2025
Año 6. Vol. 67**



**CONSULTORES
INTERNACIONALES, S.C.®**

Experiencia con Futuro

Contenido

Contexto Mundial y Regional	3
--	----------

Contexto Nacional	3
--------------------------	----------

Sector Real	3
--------------------	----------

Mercados Financieros	4
---------------------------------	----------

Sector Externo	6
-----------------------	----------

Sector Público	7
-----------------------	----------

Otros Factores	8
-----------------------	----------

Modelo Macroeconómico Tlacaélel	9
--	----------

En medio del contexto económico actual, los actores económicos están obligados a basarse en datos efectivos, sólidos, que incorporen los cambios en la dinámica de los mercados, de los consumidores y productores.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** tenemos un compromiso ineludible con ofrecer a nuestros clientes y amigos información siempre verificada, procedente de fuentes oficiales, procesada y desarrollada por nuestros expertos, con el objetivo de permitir al lector apropiarse de mensajes claros que a su vez sean su referencia en la planeación dentro de sus organizaciones económicas, políticas o sociales.

Te damos la bienvenida a una nueva edición del **Modelo Macroeconómico Tlacaélel®**, el cual reúne información de los mercados de bienes, servicios, empleo, del ámbito monetario, de divisas y del sector externo, teniendo como propósito una mejor identificación y evaluación de los cambios esperados de corto y largo plazo en el contexto económico nacional e internacional.

Predecir el futuro es probablemente la labor más compleja en prácticamente cualquier ámbito científico, por ello, desde nuestra perspectiva ofrecemos los elementos para construirlo de la mejor manera. Esperamos que sea de utilidad.

Julio Alejandro Millán
PRESIDENTE

**MODELO
MACROECONÓMICO
TLACAÉLEL®**

Muchas reformas y bajo crecimiento

A medida que avanza el último trimestre del año, se toman decisiones financieras para 2026, el objetivo contar con más recursos para programas sociales y obras prioritarias. Recientemente se aprobó la Ley de Ingresos de la Federación, buscando un incremento en los recursos fiscales y en la deuda para el próximo año. En paralelo se aprobaron reformas a diversas disposiciones fiscales, como el CFF, la Ley del IEPS, la Ley Federal de Derechos y la Ley Aduanera, con el objetivo de fortalecer la recaudación total.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** hemos ajustado nuestro pronóstico de crecimiento para lo que resta de 2025, colocándolo en un rango de entre 0.4 y 0.5%. Para 2026, las estimaciones se sitúan entre 0.8 y 0.9%.

Algunas de las variables notables incluyen:

- El peso mexicano mostró una tendencia al alza en lo que va de octubre.
- La actividad económica presentó una disminución a tasa mensual en agosto, mientras que a tasa anual registró un crecimiento nulo.
- La inflación general se mantiene creciente pero aún dentro del rango objetivo de Banxico, mientras que la inflación subyacente continúa por encima del límite superior de la meta.

A continuación, exponemos el comportamiento de los indicadores económicos y los factores de influencia.

CONTEXTO MUNDIAL Y REGIONAL

Perspectivas de crecimiento

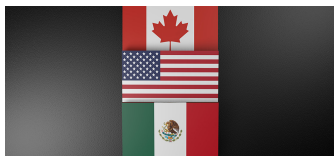
El Fondo Monetario Internacional (FMI) actualizó sus proyecciones de crecimiento económico global, estima que el PIB mundial aumentará 3.2% al cierre de 2025 y 3.1% en 2026. Para las economías avanzadas prevé un crecimiento de 1.6% tanto en 2025 como en 2026, mientras que para las economías emergentes proyecta expansiones de 4.2% y 4.0%, respectivamente.

En el caso particular de Estados Unidos, anticipa un crecimiento de 2.0% para 2025 y 2.1% para 2026; para China, de 4.8% y 4.0%; y para México, de 1.0% y 1.5% en los mismos años.

T-MEC

Se han iniciado consultas públicas en México y Estados Unidos para “presentar información, comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento del T-MEC”, en el marco de las negociaciones programadas para julio de 2026, donde los aranceles y el comercio regional serán los temas principales.

De ser renovado, el tratado tendría una vigencia de 16 años, con la próxima revisión prevista para 2032.



CONTEXTO NACIONAL

SECTOR REAL

Actividad económica

De acuerdo con el INEGI, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), presentó una disminución mensual de 0.6% en agosto de este año respecto a julio, mientras que a tasa anual no mostró variación, basado en datos con ajuste estacional.

Lo anterior se explica por una disminución de las actividades secundarias en 0.3%; las primarias avanzaron 14.5% y las terciarias 0.5%. Todas las anteriores a tasa mensual.

Por su parte, el indicador oportuno de la actividad económica (IOAE) anticipa un decremento anual de 0.6% en septiembre; a tasa mensual se espera un aumento de 0.1%. Se estima que las actividades secundarias disminuyan 3.0% a nivel anual, mientras que las terciarias aumenten 0.8% en el mismo período.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** ajustamos nuestra estimación de crecimiento del PIB para el 2025, colocándola en un rango entre 0.4 y 0.5%. Para 2026, las estimaciones se sitúan entre 0.8 y 0.9%.

Empleo y desocupación

En septiembre de este año, el IMSS registró un total de 22,571,682 empleados asalariados (puestos de trabajo), de los cuales 19,639,820 (87.01%) son permanentes. A nivel mensual se observa un aumento de 0.5% respecto a agosto, es decir, un aumento de 116,765 empleos. De enero a

septiembre de este año, 146,746 personas se han incorporado al empleo formal.

De acuerdo con la ENOE, para agosto de este año, la Población Económicamente Activa (PEA) tuvo un registro de 61.3 millones de personas, lo que representa una tasa de participación del 58.8% de la población de 15 años y más. Dentro de este indicador, la población ocupada fue de 59.5 millones de personas (97.1%), mientras que la población desocupada fue de 1.8 millones (2.9%).

De los ocupados, 40.7 millones (68.4%) son trabajadores subordinados y remunerados, lo que significa un descenso anual de 249 mil personas; 13.0 millones (21.8%) trabajaron de forma independiente sin contratar a nadie; es decir, 346 mil personas menos que en agosto de 2024. Por su parte, 3.6 millones (6.1%) se desempeñaron como empleadores, cifra que subió en 450 mil a nivel anual; finalmente 2.2 millones (3.7%) trabajaron en negocios familiares, participando en la producción sin recibir remuneración monetaria.

México. Puestos de trabajo registrados en el IMSS
(millones de personas)



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, con datos del IMSS.

Respecto a la tasa de desocupación, esta fue de 2.9%, lo que significa una disminución de una décima, respecto al 3.0% registrado en el mismo mes del año anterior. Al desagregar por género, la tasa fue de 3.1% en las mujeres

y de 2.8% en los hombres.

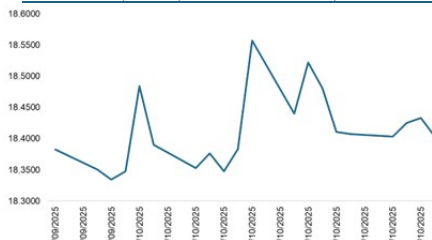
En **Consultores Internacionales, S.C.®** hemos estimado que al cierre de 2025 el promedio de desocupación será entre 2.66% y 2.70%, mientras que para 2026 será entre 2.88% y 2.96%. Por su parte, los nuevos trabajadores registrados en el IMSS estarán en un rango de 186,557 y 212,713 a finales de 2025, mientras que para 2026 el incremento estará en un rango de 155,184 y 165,509.

MERCADOS FINANCIEROS

Tipo de cambio

Durante septiembre de 2025, el tipo de cambio interbancario del peso frente al dólar mostró una tendencia a la depreciación, atribuida principalmente a las recientes reformas al IEPS, la Ley Federal de Derechos, la Ley de Amparo, la Ley Aduanera y el Código Fiscal. Estas modificaciones, sumadas a los cambios en el Poder Judicial y el fortalecimiento del dólar estadounidense llevando el peso a la baja.

México. Tipo de cambio FIX. Pesos por dólar
(26 de septiembre – 22 de octubre)



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, con datos de BANKICO.

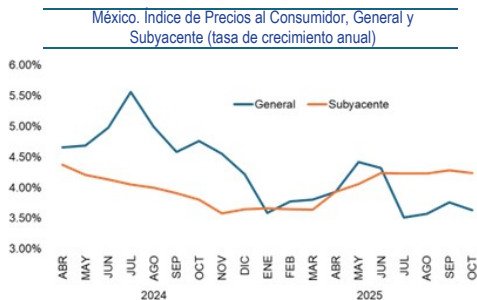
A inicio de mes, el dólar FIX se cotizaba en 18.34 pesos; para el 22 de octubre, la paridad se ubicó en 18.40 pesos resultando en una ligera depreciación de del peso del 0.30%.

En el acumulado enero-octubre de este año, el peso se ha apreciado 11.1%.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** pronosticamos que, para este año la paridad del peso con el dólar promedio estará en un intervalo que va de \$19.25 a \$19.26, tomando en cuenta los niveles de inicio de año.

Inflación

En septiembre de este año, la inflación general anual se ubicó en 3.76%, valor por encima del 3.57% registrado el mes pasado y por debajo del 4.58% observado en el mismo mes de 2024. A tasa mensual se registró un aumento de 0.23%.



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, datos de INEGI.

El índice de precios subyacente aumentó 0.33% a tasa mensual. Dentro de este los precios de las mercancías subieron 0.34% y los servicios 0.32%. A tasa anual el incremento fue de 4.28%, manteniéndose aún por arriba del límite superior de inflación establecido por BANXICO del 3% $\pm$ 1%.

Respecto al índice de precios no subyacente, este disminuyó 0.10% a tasa mensual. Internamente los precios

de los productos agropecuarios bajaron 0.14%, mientras que los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno aumentaron 0.06%. A tasa anual el incremento fue de 2.02%.

Por su parte, en la primera quincena de octubre de 2025 la inflación general anual fue de 3.63%, lo que representa una disminución frente al 4.69% registrado en el mismo mes de 2024.

El índice subyacente aumentó 0.18% a tasa quincenal; dentro de este, los precios de las mercancías subieron 0.09% y los de servicios, 0.26%. A tasa anual el incremento fue de 4.24%.

El índice no subyacente registró un incremento quincenal de 0.64%. Al interior, los precios de los productos agropecuarios disminuyeron 1.27%, mientras que los energéticos y las tarifas autorizadas aumentaron 1.79%, debido al fin del subsidio al programa de tarifas eléctricas de verano en 18 ciudades del país. A tasa anual, el incremento fue de 1.58%.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** estimamos que la inflación general anual para este año podría ubicarse en un rango de entre 3.83% y 3.88 %, mientras que la inflación subyacente se mantendría entre 4.47% y 4.58%.

Dinero e interés

De acuerdo con la minuta correspondiente a la decisión de política monetaria de septiembre de este año, en la que se estableció una tasa de interés de referencia de 7.5%, se identifican tres factores que podrían incidir en el comportamiento futuro de la inflación.

El primero se relaciona con el componente no subyacente, que incluye bienes y servicios de alta volatilidad, como gasolinas, gas y electricidad. Durante el presente año, este componente ha mostrado niveles moderados, principalmente debido a medidas de control de precios implementadas por las autoridades, entre ellas subsidios y ajustes en el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS). Sin embargo, la minuta advierte que una eventual reducción o eliminación de estos mecanismos podría generar incrementos en los precios de dichos bienes, afectando el nivel general de inflación.

El segundo factor está asociado a las reformas recientes a la Ley del IEPS, que contemplan aumentos en los impuestos aplicables a cigarrillos y bebidas azucaradas. Dado que se trata de productos de consumo amplio, la actualización de estas tasas podría tener un impacto en sus precios y, en consecuencia, en la inflación general.

El tercer elemento corresponde a la imposición de aranceles a las importaciones provenientes de países sin tratado comercial con México, particularmente de China, país que suministra una proporción significativa de insumos intermedios y bienes finales. Dado que varios de estos productos no cuentan con sustitutos de producción nacional, los aranceles podrían trasladarse a los precios al consumidor, contribuyendo a presiones inflacionarias adicionales.

Estos factores deberán ser tomados en cuenta para las próximas decisiones de política monetaria, donde se espera al menos un recorte más de 25 puntos base.

Derivado de lo anterior, los CETES a 28 días, continúan con una tendencia a la baja en su rendimiento. En lo que va de

octubre, la tasa de estos instrumentos se ubicó en 7.10%, por debajo del 7.20% registrado a finales de septiembre.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** hemos estimado que, con base en la dirección actual de la política monetaria, los CETES a 28 días podrían terminar el año con un promedio entre 8.10% y 8.14%.

SECTOR EXTERNO

Remesas

En agosto de 2025, los ingresos por remesas recibidas desde el extranjero alcanzaron 5,578 millones de dólares, lo que significa una reducción de 4.7% respecto de un año antes (5,593 millones). Se contabilizaron 12.8 millones de transacciones, con un promedio de 416 dólares por envío. Esto representó un incremento del 3.6% en el monto promedio por remesa en comparación con julio de 2024 y una disminución del 8.0% en el número de envíos.

Balanza Comercial

Durante septiembre de este año se registró un déficit comercial de 2,400 millones de dólares. Este saldo se compara con el déficit de 1944 millones reportado en agosto pasado. Este incremento en el saldo comercial negativo deriva por una reducción en el superávit de la balanza de productos no petroleros, que pasó de un superávit de 293 millones de dólares en agosto a un déficit de 128 millones en septiembre. El déficit de la balanza de productos petroleros se elevó ligeramente, de 2,237 millones en agosto a 2,272 millones de dólares en septiembre.

Las exportaciones totales aumentaron 13.8% en

septiembre, a tasa anual, alcanzando un total de 56,488 millones de dólares, mientras que a tasa mensual retrocedieron 1.38% respecto al mes previo. El incremento anualizado se debió a un aumento de 14.8% en las exportaciones no petroleras, mientras que las petroleras registraron una caída de 11.8%, igualmente a tasa anual. Dentro de las exportaciones no petroleras, las destinadas a Estados Unidos crecieron 12.4%, mientras que las dirigidas al resto del mundo 28.5% calculadas a tasa anual.

En cuanto a las importaciones totales, estas aumentaron 15.2% a tasa anual en septiembre, ubicándose en 58,887 millones de dólares (un incremento mensual de 2.12%); las importaciones de bienes de consumo aumentaron 9.7% anual con un monto de 8,814 millones de dólares; las importaciones de bienes de uso intermedio tuvieron un valor de 45,458 millones de dólares, lo que representó un aumento anual de 19.6%. En cuanto a las importaciones de bienes de capital, estas alcanzaron 4,615 millones de dólares, lo que significó una reducción anual de 3.2%.

México. Balanza comercial de mercancías
(millones de dólares y porcentajes) del año señalado

Concepto	Ene-Sep 2024 (A)	Ene-Sep 2025 (B)	Variación (B/A, %)
Exportaciones Totales	455,760	481,642	5.68
Petroleras	21,403	16,357	-23.57
No petroleras	434,358	465,285	7.12
Agropecuarias	17,814	16,272	-8.65
Extractivas	7,703	9,537	23.81
Manufactureras	408,841	439,475	7.49
Importaciones Totales	475,232	484,570	1.96
Petroleras	38,380	35,197	-8.29
No Petroleras	436,852	449,373	2.87
Bienes de consumo	74,535	70,215	-5.80
Bienes de uso intermedio	354,900	372,583	4.98
Bienes de capital	45,797	41,772	-8.79
Balanza Comercial Total	-19,472	-2,928	-84.97

Fuente: Consultores Internacionales, S.C.®, con datos de BANXICO.

En el periodo enero-septiembre de este año, las exportaciones totales fueron por un valor de 481,642 millones de dólares, que significa un aumento anual de 5.7%. respecto a las importaciones totales, estas alcanzaron un valor de 484,570 millones de dólares, lo que representa un aumento anual de 2.0% en dicho periodo. Lo anterior resultó en un saldo deficitario de 2,928 millones de dólares en los primeros nueve meses del año.

SECTOR PÚBLICO

Al cierre de agosto de 2025, los ingresos del gobierno federal aumentaron 8.4% en términos reales respecto al mismo periodo del año anterior, de acuerdo con el comunicado sobre las Finanzas Públicas y la Deuda Pública correspondiente a ese mes.

En el mismo se informó que la recaudación tributaria creció 6.5% real anual, con un incremento de 6.9% por concepto de ISR y de 6.2% por concepto de IVA. Los ingresos por importaciones crecieron 24.5% real anual, debido a cambios en el esquema tarifario para países sin acuerdo comercial con México. La recaudación de ingresos no tributarios superó en 43 mil millones de pesos lo programado, con un aumento del 15.5% real anual, con incrementos en derechos (8.5%), productos (7.1%) y aprovechamientos (20.8%).

Los ingresos del IMSS permanecieron sin cambio, mientras que los del ISSSTE y CFE disminuyeron 0.9% y 5.4%. El gasto público disminuyó 3.6%, y presentó un avance de 94.9% respecto a lo calendarizado, en términos reales comparado con el mismo periodo de 2024.

Los Requerimientos Financieros del Sector Público se

ubicaron en 710 mil millones de pesos. La deuda neta del Gobierno Federal fue de 13.68 billones de pesos (44.2% del PIB), con 84.0% contratada en el mercado interno y 80.2% a tasa fija y de largo plazo.

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público ascendió a 17.87 billones de pesos (49.5% del PIB), y la deuda neta del Sector Público Federal fue de 18.13 billones (50.2% del PIB).

OTROS FACTORES

Se aprobó la Ley de Ingresos de la Federación

La cámara de Diputados aprobó la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2026, donde se estiman ingresos por 10.19 billones de pesos, apoyados en un fortalecimiento de la fiscalización del SAT sobre IVA e ISR, respaldado por las reformas al Código Fiscal y a la Ley Aduanera.

También se reformó la Ley del IEPS, para elevar los impuestos sobre cigarros, puros y otros tabacos labrados del 160% al 200%, mientras que los puros hechos a mano subirían del 30.4% al 32%. Además, la cuota por litro de bebidas saborizadas pasará de \$1.6451 a \$3.0818, los juegos con apuestas del 30% al 50%, y se impondrá un gravamen del 8% a los videojuegos violentos.

Por su parte, las reformas a la Ley Federal de Derechos contemplan aumentos en el cobro por el uso de bienes y servicios públicos: las tarifas de acceso a museos y zonas arqueológicas pasarán de 73–95 pesos a 144–209 pesos; los trámites migratorios, como residencia temporal o permanente, se duplicarán; y también subirán los costos de

trámites consulares, permisos de salida para menores, uso de infraestructura hidráulica y derechos pagados por entidades financieras, con incrementos cercanos al 16%.



Proyecciones 2025 (al 23 de octubre de 2025)

	2022	2023	2024	2025*		2026*	
Sector real							
PIB (crecimiento real %)	4.2	3.2	1.5	0.4	0.5	0.8	0.9
Inflación (variación porcentual anual %)	7.8	4.7	4.21	3.83	3.88	3.87	3.98
Inflación subyacente (variación porcentual anual %)	8.3	5.1	3.65	4.47	4.58	3.84	4.04
Nuevos trabajadores registrados ante el IMSS (fin de año)	752,748	651,490	213,993	186,557	212,713	155,184	165,509
Tasa de desempleo abierto (promedio anual, % de la PEA)	3.28	2.79	2.69	2.66	2.70	2.88	2.96
Mercados financieros							
Cetes 28 días (fin del periodo, %)	10.10	11.21	9.85	7.22	7.42	5.86	6.25
Cetes 28 días (promedio anual, %)	7.61	11.10	10.72	8.10	8.14	6.76	7.00
Tipo de cambio (pesos por dólar, fin de año) ¹	19.47	17.13	20.79	18.37	18.47	18.56	18.61
Tipo de cambio (pesos por dólar, promedio anual) ¹	20.12	17.74	18.32	19.25	19.26	18.47	18.52
Reservas internacionales (millones de dólares)	199,094	210,888	228,789	249,153	249,777	254,809	257,047
Sector externo							
Exportaciones (millones de dólares)	578,193	593,012	617,100	648,144	648,488	648,527	649,771
Importaciones (millones de dólares)	604,615	598,475	625,312	658,391	660,622	660,386	661,718
Balanza comercial (millones de dólares)	-26,421	-5,464	-8,212	-10,248	-12,134	-11,859	-11,948
Inversión extranjera directa (millones de dólares)	36,299	36,282	37,613	39,507	40,806	40,683	41,612
Remesas familiares (millones de dólares)	58,510	63,291	64,746	56,675	61,847	55,834	60,941
Ingresos por viajeros internacionales (millones de dólares)	28,017	28,898	32,956	33,275	33,688	34,274	35,776
Cuenta corriente (millones de dólares)	-18,046	-5,716	-5,934	-2,916	-3,832	-7,673	-8,465
Petróleo (mezcla mexicana, promedio anual, dólares/barril)	89.37	71.21	70.65	60.42	63.21	58.41	61.33
PIB EUA (crecimiento real %)	1.1	2.5	2.8	1.7	1.8	1.4	1.8
Sector público							
Ingresos Presupuestarios (% del PIB)	22.4	22.2	22.1	21.7	22.0	23.0	23.1
Gastos presupuestarios (% del PIB)	25.6	25.6	27.0	25.8	26.1	26.0	26.4
Balance presupuestario (% del PIB)	-3.2	-3.4	-4.9	-4.1	-4.2	-3.1	-3.3
Saldo histórico de los requerimientos del sector público (% PIB)	47.7	44.8	51.4	55.0	55.6	53.7	54.2

Notas:

* Cifras estimadas para el año 2025 en rango de estimación.

¹ Tipo de cambio FIX para solventar obligaciones denominadas en dólares.

Con base en datos del Modelo Macroeconómico Tlacaélel a partir de información de Banco de México, INEGI, Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Secretaría de Economía, Secretaría de Energía, Secretaría del Trabajo y Previsión Social, Fondo Monetario Internacional, Bureau of Economic Analysis y NYMEX.

Elaborado con datos disponibles al 23 de octubre de 2025.

ACERCA DE



**CONSULTORES
INTERNACIONALES, S.C.®**

Experiencia con Futuro

La dinámica económica del siglo XXI obliga a tomar decisiones en menor tiempo, considerando un mayor número de variables. Este proceso integral demanda a sectores, empresas e instituciones adaptarse a los cambios del corto y largo plazo, comprender la integración a las cadenas locales y globales de valor y, con ello, generar los retornos hacia el mercado.

Consultores Internacionales, S.C.® es una firma especializada en Consultoría Económica, Estratégica, Prospectiva y Fortalecimiento Empresarial. Desde hace más de 50 años, desarrollamos herramientas de vanguardia que, junto con el amplio acervo documental que hemos creado, nos permite orientar a los diversos actores económicos hacia la mejor toma de decisiones en diferentes escenarios.

Nuestra firma y equipo de especialistas se distinguen por la credibilidad y el compromiso, además de la visión que va más allá de la coyuntura, lo que permite anticiparnos a riesgos y oportunidades que optimizan las visiones de nuestros clientes.

www.consultoresinternacionales.com

Síguenos en:
inXfo®





**CONSULTORES
INTERNACIONALES, S.C.®**

Experiencia con Futuro

Copyright © Consultores Internacionales, S.C.® Octubre 2025

Todos los derechos reservados