CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro

MODELO MACROECONÓMICO TLACAÉLEL®

Boletín Noviembre 2025

Año 6. Vol. 68

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

55 años

Experiencia con Futuro

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

Contenido

Contexto Mundial y Regional 3

Contexto Nacional 3

- **Sector Real** 3
- **Mercados Financieros** 5
- **Sector Externo** 7
- **Sector Público** 8
- **Otros Factores** 8

Modelo Macroeconómico Tlacaélel 10

MODELO MACROECONÓMICO TLACAÉLEL®

www.consultoresinternacionales.com

Rumbo a un preocupante final de año y un inicio complicado

El año se acerca a su cierre en un contexto económico complejo. El crecimiento se ha mantenido por debajo de lo previsto, porque sus motores están apagados, y la inflación subyacente continúa por encima del objetivo establecido, lo que complica el panorama para el 2026 que no será nada fácil. Derivado de ello, en **Consultores Internacionales, S.C.®** hemos ajustado a la baja nuestro pronóstico de crecimiento para lo que resta de 2025, colocándolo en un rango de entre 0.1 y 0.2%. Para 2026, las estimaciones se sitúan entre 0.4 y 0.5%.

Algunas de las variables notables incluyen:

- El PIB, lejos de crecer, retrocedió en el tercer trimestre de este año. Además, estimaciones oportunas de octubre de la actividad económica auguran un cierre deplorable.

- BANXICO volvió a recortar su tasa de interés de referencia, en medio de un entorno económico difícil, sin efectos claros en el crecimiento.

- La inflación subyacente continúa por encima del límite superior de la meta y no se advierte un punto de inflexión.

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

CONTEXTO MUNDIAL Y REGIONAL

Se publicó el informe sobre la Situación y Perspectivas de la Economía Mundial, de la ONU. En este se mencionó que las remesas hacia países de ingreso bajo y medio alcanzaron casi 700 mil millones de dólares en 2024, creciendo 10% tras el avance moderado de 1.2% en 2023. En 2025 la mayoría de las regiones mantuvo incrementos, aunque con diferencias importantes.

En África, los envíos repuntaron por Egipto, mientras Nigeria registró una caída de 4.2% en 2025; además, enviar 200 dólares costó en promedio 9% del total. En Asia Meridional, el crecimiento siguió en dos dígitos y India recibió 137 mil millones de dólares en 2024.

En Asia Occidental, Líbano cayó 13.4%, y en América Latina y el Caribe las remesas subieron 10.9% en el primer trimestre de 2025, aunque México tuvo una baja del 11% en el segundo trimestre.

Hacia adelante, las remesas crecerán más lentamente ante riesgos como un menor dinamismo global, políticas migratorias más estrictas y costos crecientes. En Estados Unidos, las nuevas medidas migratorias podrían provocar una caída superior al 10% en 2026, y el impuesto del 1% a las remesas reducirá los flujos en 1.6%, con mayor impacto en Centroamérica y el Caribe.

Además, la inteligencia artificial seguirá transformando el mercado laboral. De acuerdo con el Foro Económico Mundial, esta tecnología podría generar 11 millones de empleos y al mismo tiempo desplazar 9 millones entre 2025 y 2030.

CONTEXTO NACIONAL

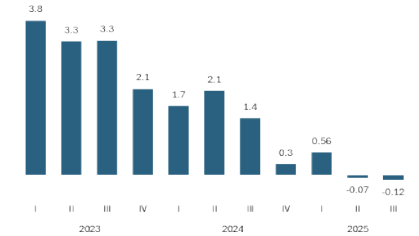
SECTOR REAL

Actividad económica

En el tercer trimestre de 2025, el Producto Interno Bruto (PIB) registró una caída de 0.12% en comparación con el mismo período del año anterior, con cifras originales y en términos reales. En el acumulado enero a septiembre, el crecimiento anual fue de apenas 0.12%.

Por sectores, las actividades primarias aumentaron 3.7% en el tercer trimestre, mientras que las secundarias y terciarias cayeron, 2.7% y 1.9%, respectivamente, en el mismo período.

Crecimiento del PIB por trimestre a tasa anual
(Series originales a precios constantes)



Fuente. Consultores Internacionales, S.C.®, con datos del INEGI.

En este contexto, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) mostró que, durante los meses del tercer

trimestre, la actividad económica registró una caída de 0.4% en julio, un aumento de 0.4% en agosto y una disminución de 0.6% en septiembre, todas a tasa mensual. Esto indica que septiembre fue el mes que más contribuyó a la contracción del PIB en ese trimestre.

Por su parte, el indicador oportuno de la actividad económica (IOAE) anticipa que, en octubre, la actividad económica estará sin variaciones (0.0%) tanto a tasa anual como a tasa mensual. Se estima que las actividades secundarias disminuyan 2.1% a nivel anual, mientras que las terciarias aumenten 0.9% en el mismo período.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** ajustamos nuestra estimación de crecimiento del PIB para el 2025, colocándola en un rango entre 0.1 y 0.2%. Para 2026, las estimaciones se sitúan entre 0.4 y 0.5%.

Empleo y desocupación

En octubre de este año, el IMSS registró un total de 22,789,173 empleados asalariados (puestos de trabajo), de los cuales 19,777,386 (86.78%) son permanentes. A nivel mensual se observa un aumento de 1.0% respecto a septiembre, es decir, un aumento de 217,491 empleos. De enero a octubre de este año, 550,794 personas se han incorporado al empleo formal.

De acuerdo con la ENOE, para septiembre de este año, la Población Económicamente Activa (PEA) tuvo un registro de 62.1 millones de personas, lo que representa una tasa de participación del 59.6% de la población de 15 años y más. Dentro de este indicador, la población ocupada fue de 60.2 millones de personas (97.0%), mientras que la población desocupada fue de 1.8 millones (3.0%).

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

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

De los ocupados, 41.8 millones (69.4%) son trabajadores subordinados y remunerados, lo que significa un aumento anual de 262 mil personas; 12.9 millones (21.4%) trabajaron de forma independiente sin contratar a nadie; es decir, 26 mil personas más que en septiembre de 2024. Por su parte, 3.6 millones (6.0%) se desempeñaron como empleadores, cifra que subió en 570 mil a nivel anual; finalmente 1.9 millones (3.2%) trabajaron en negocios familiares, participando en la producción sin recibir remuneración monetaria.

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

En **Consultores Internacionales, S.C.®** hemos estimado que al cierre de 2025 el promedio de desocupación será entre 2.68% y 2.71%, mientras que para 2026 será entre 2.89% y 2.98%. Por su parte, los nuevos trabajadores registrados en el IMSS estarán en un rango de 365,147 y 389,852 a finales de 2025, mientras que para 2026 el incremento estará en un rango de 308,837 y 347,694.

MERCADOS FINANCIEROS

Tipo de cambio

Durante noviembre de 2025, el tipo de cambio interbancario del peso frente al dólar mostró una tendencia a la apreciación, atribuida principalmente a la debilidad del dólar y la expectativa de un próximo recorte de la FED a su tasa de interés.

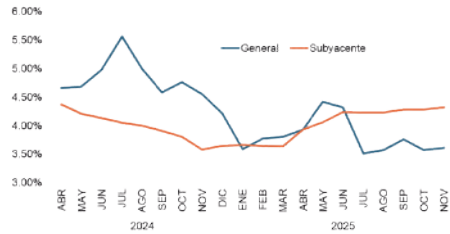
A inicio de mes, el dólar FIX se cotizaba en 18.57 pesos; para el 24 de noviembre, la paridad se ubicó en 18.40 pesos resultando en una apreciación de 0.39%. En el acumulado enero-octubre de este año, el peso se ha apreciado 10.59%.

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 octubre de este año, la inflación general anual se ubicó en 3.57%, valor por debajo del 3.76% registrado el mes pasado y por debajo del 4.76% observado en el mismo mes de 2024. A tasa mensual se registró un aumento de 0.36%.

México. Indice de Precios al Consumidor, General y Subyacente (tasa de crecimiento anual)



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

El índice de precios subyacente aumentó 0.29% a tasa mensual. Dentro de este, los precios de las mercancías subieron 0.17% y los servicios 0.39%. A tasa anual el incremento fue de 4.28%, manteniéndose aún por arriba del límite superior de inflación establecido por BANXICO del 3% ±1%.

Respecto al índice de precios no subyacente, este aumentó 0.63% a tasa mensual. Internamente los precios de los productos agropecuarios bajaron 0.90%, mientras que los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno aumentaron 1.89% por la terminación del subsidio a las tarifas eléctricas. A tasa anual el incremento fue de 1.18%.

Por su parte, en la primera quincena de noviembre de 2025 la inflación general anual fue de 3.61%, lo que representa una disminución frente al 4.56% registrado en el mismo mes de 2024.

El índice subyacente aumentó 0.04% a tasa quincenal; dentro de este, los precios de las mercancías subieron 0.19% y los de servicios, 0.25%. A tasa anual el incremento fue de 4.32%.

El índice no subyacente registró un incremento quincenal de

El índice no subyacente registró un incremento quincenal de 1.93%. Al interior, los precios de los productos agropecuarios aumentaron 1.34%, mientras que los energéticos y las tarifas autorizadas aumentaron 2.92%, debido, en gran parte, al fin del subsidio al programa de tarifas eléctricas de verano en 18 ciudades del país. A tasa anual, el incremento fue de 1.29%.

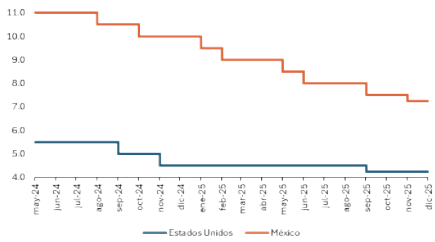
En **Consultores Internacionales, S.C.®** estimamos que la inflación general anual para este año podría ubicarse en un rango de entre 3.45% y 3.56%, mientras que la inflación subyacente se mantendría entre 3.76% y 4.00%.

Dinero e interés

BANXICO volvió a recortar la tasa de interés de referencia en 25 puntos base, lo que la sitúa en 7.25%.

A la institución le resta un anuncio más en diciembre, y la expectativa es que haya al menos un recorte más, igualmente de 25 puntos base, antes de mantener la tasa sin cambios.

México vs Estados Unidos. Tasa de Interés de referencia



Fuente. Consultores Internacionales, S.C.®, con datos de BANXICO y la FED.

De acuerdo con la minuta correspondiente a esta decisión de política monetaria, la Junta de Gobierno consideró adecuado continuar con el ciclo de recortes a la tasa de referencia, en congruencia con su evaluación del panorama inflacionario. Para ello, tomó en cuenta la evolución del tipo de cambio, la reciente debilidad de la actividad económica y los posibles efectos derivados de cambios en las políticas comerciales a nivel global. Asimismo, valoró el grado de restricción monetaria ya aplicado.

Cuatro miembros de la Junta, incluida la gobernadora, votaron a favor de reducir la tasa, mientras que un integrante se pronunció por mantenerla en 7.50%.

En la minuta, un miembro destacó algunos factores que amenazan la estabilidad de la inflación general. Destaca el repunte de la inflación subyacente y el aumento de las expectativas para este componente tanto hacia el cierre de 2025 como de 2026. Asimismo, señala que el pronóstico de inflación subyacente fue nuevamente revisado al alza, tal como ha ocurrido en decisiones previas.

La próxima decisión de política monetaria se publicará el 18 de diciembre, mientras que la de la Reserva Federal está programada para el 9 y 10 del mismo mes.

Lo que determine la FED será un factor clave para la decisión de BANXICO, cuya expectativa de mercado apunta a un recorte adicional de 25 puntos base.

Como resultado de la decisión de política monetaria, los CETES a 28 días mantienen una tendencia descendente en su rendimiento. En lo que va de noviembre, la tasa se ha ubicado en 7.15%, y aunque permanece ligeramente por encima del 7.10% observado a finales de octubre, el comportamiento general del mes sigue apuntando a la baja.

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 8.07% y 8.08%.

SECTOR EXTERNO

Remesas

En septiembre de 2025, los ingresos por remesas recibidas desde el extranjero alcanzaron 5,214 millones de dólares, lo que significa una reducción de 2.7% respecto de un año antes (5,358 millones). Se contabilizaron 13.2 millones de transacciones, con un promedio de 396 dólares por envío. Esto representó un aumento del 2.1% en el monto promedio por remesa en comparación con septiembre de 2024 y una disminución del 4.7% en el número de envíos.

IED

La Secretaría de Economía informó que, durante los primeros tres trimestres de 2025, México recibió 40,906 millones de dólares en Inversión Extranjera Directa (IED), cifra 14.5% mayor al acumulado registrado en el mismo período de 2024 (35,737 millones de dólares). Es importante mencionar que este desempeño está basado en cifras originalmente publicadas.

Balanza comercial

Durante octubre de este año se registró un superávit comercial de 606 millones de dólares. Este saldo se compara con el déficit de 2400 millones reportado en septiembre pasado. Este incremento en el saldo comercial negativo deriva por un aumento en el superávit de la balanza de productos no petroleros, que pasó de un déficit de 128 millones de dólares en septiembre a un superávit de 2,736 millones en octubre. El déficit de la balanza de productos petroleros disminuyó ligeramente, de 2,070 millones en septiembre a 1,968 millones de dólares en octubre.

Las exportaciones totales aumentaron 14.2% en octubre, a tasa anual, alcanzando un total de 66,133 millones de dólares, mientras que a tasa mensual aumentaron 17.07%. El incremento anualizado se debió a un aumento de 16.3% en las exportaciones no petroleras, mientras que las petroleras registraron una reducción de 29.8%, igualmente a tasa anual. Dentro de las exportaciones no petroleras, las destinadas a Estados Unidos crecieron 17.1%, mientras que las dirigidas al resto del mundo 12.3% calculadas a tasa anual.

En cuanto a las importaciones totales, estas aumentaron 12.8% a tasa anual en octubre, ubicándose en 65,526 millones de dólares (un incremento mensual de 11.27%); las importaciones de bienes de consumo aumentaron 10.7% anual con un monto de 9,860 millones de dólares; las importaciones de bienes de uso intermedio tuvieron un valor de 50,630 millones de dólares, lo que representó un aumento anual de 16.9%.

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

Concepto	Ene-Oct 2024 (A)	Ene-Oct 2025 (B)	Variación (B/A, %)
Exportaciones Totales	513,658	547,775	6.64
Petroleras	23,996	18,177	-24.25
No petroleras	489,662	529,597	8.16
Agropecuarias	19,533	17,656	-9.61
Extractivas	8,787	10,823	23.16
Manufactureras	461,341	501,119	8.62
Importaciones Totales	533,341	550,096	3.14
Petroleras	42,434	39,146	-7.75
No Petroleras	490,908	510,950	4.08
Bienes de consumo	83,442	80,075	-4.04
Bienes de uso intermedio	398,665	423,213	6.16
Bienes de capital	51,234	46,809	-8.64
Balanza Comercial Total	-19,683	-2,321	-88.21

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

En cuanto a las importaciones de bienes de capital, estas alcanzaron 5,037 millones de dólares, lo que significó una reducción anual de 7.4%.

En el período enero-octubre de este año, las exportaciones totales fueron por un valor de 547,775 millones de dólares, que significa un aumento anual de 6.6%. Respecto a las importaciones totales, estas alcanzaron un valor de 550,096 millones de dólares, lo que representa un aumento anual de 3.1% en dicho período. Lo anterior resultó en un saldo deficitario de 2,321.5 millones de dólares en el período antes mencionado.

SECTOR PÚBLICO

Al cierre de septiembre de 2025, los ingresos del gobierno federal aumentaron 9.2% en términos reales respecto al mismo período 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 7.0% real anual, con un incremento de 6.1% por concepto de ISR y de 6.5% por concepto de IVA. Los ingresos por importaciones crecieron 23.6% real anual, debido a cambios en el esquema tarifario para países sin acuerdo comercial con México. La recaudación de ingresos no tributarios superó en 41 mil millones de pesos lo programado, con un aumento del 16.2% real anual, con incrementos en derechos (8.2%), productos (6.1%) y aprovechamientos (22.2%).

En el período enero–septiembre, los ingresos del IMSS avanzaron 0.7%, mientras que los del ISSSTE y CFE disminuyeron 2.7% y 7.1%. El gasto público disminuyó 3.6%, y presentó un avance de 94.9% respecto a lo calendarizado, en términos reales comparado con el mismo período de 2024.

Los Requerimientos Financieros del Sector Público se ubicaron en 897 mil millones de pesos. El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público ascendió a 18.02 billones de pesos (49.9% del PIB), y la deuda neta del Sector Público Federal fue de 18.28 billones (51.07% del PIB).

OTROS FACTORES

Buen Fin 2025

El Buen Fin, en su XV edición, dejó resultados positivos para el comercio, de acuerdo con los datos preliminares presentados por la CONCANACO. El comercio minorista concentró 68% de la actividad, mientras que turismo y servicios aportaron 12%. Veracruz, Tamaulipas, Estado de México y Ciudad de México concentraron más del 54% del

registro nacional de participación para este evento.

El 36% de los negocios participantes fueron locales o familiares. En ventas, 78% reportó aumentos de entre 10% y más de 30%, y solo 6% no registró crecimiento. En materia laboral, 37% contrató personal eventual, de los cuales 96% fueron puestos temporales.

En cuanto al comportamiento de compra, el 79% de las operaciones se realizó con tarjeta y el 62% en tiendas físicas. El 31% de los comercios ofreció meses sin intereses y 56% aplicó descuentos directos. Además, 40% registró tickets promedio superiores a 5 mil pesos, mientras que para 49% de los negocios, las redes sociales fueron clave para atraer clientes.

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®
Experiencia con Futuro

MODELO MACROECONÓMICO TLACAÉLEL®

Proyecciones 2025
(al 24 de noviembre de 2025)

	2022	2023	2024	2025*		2026*	
Sector real							
PIB (crecimiento real %)	4.2	3.2	1.5	0.1	0.2	0.4	0.5
Inflación (variación porcentual anual %)	7.8	4.7	4.21	3.45	3.56	3.76	4.00
Inflación subyacente (variación porcentual anual %)	8.3	5.1	3.65	4.13	4.22	4.33	4.39
Nuevos trabajadores registrados ante el IMSS (fin de año)	752,748	651,490	213,993	365,147	389,852	308,837	347,694
Tasa de desempleo abierto (promedio anual, % de la PEA)	3.28	2.79	2.69	2.68	2.71	2.89	2.98
Mercados financieros							
Cetes 28 días (fin del período, %)	10.10	11.21	9.85	7.20	7.22	5.85	7.06
Cetes 28 días (promedio anual, %)	7.61	11.10	10.72	8.07	8.08	6.76	7.02
Tipo de cambio (pesos por dólar, fin de año) [1]	19.47	17.13	20.79	18.49	18.54	18.63	18.68
Tipo de cambio (pesos por dólar, promedio anual) [1]	20.12	17.74	18.32	19.25	19.26	18.50	18.57
Reservas internacionales (millones de dólares)	199,094	210,888	228,789	249,538	249,828	255,548	256,681
Sector externo							
Exportaciones (millones de dólares)	578,193	593,012	617,100	651,121	651,271	651,356	652,694
Importaciones (millones de dólares)	604,615	598,475	625,312	662,779	663,973	664,076	665,410
Balanza comercial (millones de dólares)	-26,421	-5,464	-8,212	-11,658	-12,702	-12,720	-12,716
Inversión extranjera directa (millones de dólares)	36,299	36,282	37,613	42,585	42,631	42,501	42,601
Remesas familiares (millones de dólares)	58,510	63,291	64,746	56,257	61,831	55,474	60,924
Ingresos por viajeros internacionales (millones de dólares)	28,017	28,898	32,956	32,721	32,750	31,268	33,192
Cuenta corriente (millones de dólares)	-18,046	-5,716	-5,934	-2,349	-4,438	-7,156	-9,090
Petróleo (mezcla mexicana, promedio anual, dólares/barril)	89.37	71.21	70.65	57.60	60.32	57.07	59.92
PIB EUA (crecimiento real %)	1.1	2.5	2.8	1.7	1.9	1.4	1.8
Sector público							
Ingresos Presupuestarios (% del PIB)	22.4	22.2	22.1	22.3	22.5	23.9	24.1
Gastos presupuestarios (% del PIB)	25.6	25.6	27.0	26.5	26.9	27.2	27.6
Balance presupuestario (% del PIB)	-3.2	-3.4	-4.9	-4.2	-4.3	-3.3	-3.5
Saldo histórico de los requerimientos del sector público (% PIB)	47.7	44.8	51.4	56.3	56.8	55.6	56.2

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 24 de noviembre de 2025.

ACERCA DE

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

55 años

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:

55 años

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro

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

Todos los derechos reservados