55 años

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro

MODELO MACROECONÓMICO TLACAÉLEL®

Boletín Septiembre 2025

Año 6. Vol. 66

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	**7**
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®

¡Llegó el paquete!

El gobierno federal presentó el paquete económico 2026 que contiene la política económica y fiscal para el próximo año. La propuesta destaca como prioridad el fortalecimiento de los programas para el bienestar y un aumento en inversión para salud y obras públicas. Los ingresos tributarios se incrementan, pero será necesario recurrir a más deuda. Lo anterior en un entorno económico débil y expectativas de crecimiento sujetas de alfiles.

Los indicadores reales de la economía no respaldan el optimismo oficial: producción, inversión, consumo y empleo siguen estancados. La inflación no cede, pero el Banco de México sigue viendo holgura para continuar bajando su tasa todavía más.

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%, lo que indica que este será otro año perdido. Para 2026, las estimaciones se sitúan entre 0.7 y 0.9%.

Algunas de las variables notables incluyen:

- El IGAE se debilita en julio y la expectativa para agosto sigue el mismo tenor.

- La inflación en agosto se incrementa y en la primera quincena de septiembre los precios subyacentes no dan tregua.

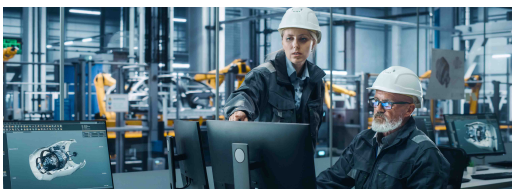
- El IMSS aclaró (corrigió) la información sobre la incorporación de trabajadores de las aplicaciones.

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

CONTEXTO MUNDIAL Y REGIONAL

La OCDE presentó sus más recientes estimaciones de crecimiento económico en las que prevé que la economía mundial crezca 3.2% en 2025 y 2.9% en 2026. Esta desaceleración responde al agotamiento de los inventarios acumulados ante la expectativa de mayores aranceles y al efecto de su aplicación, factores que, junto con la persistente incertidumbre en materia de políticas económicas, están frenando tanto el comercio como la inversión. En las principales economías se proyecta que el PIB de Estados Unidos se reduzca a 1.8% en 2025 y 1.5% en 2026; en la eurozona a 1.2% en 2025 y 1.0% en 2026; en China se anticipa una baja de 4.9% en 2025 a 4.4% en 2026.

Canadá y México anunciaron una nueva Asociación Estratégica Integral para fortalecer su cooperación bilateral en comercio, inversión, infraestructura, energía, seguridad, migración, inclusión y sostenibilidad. Canadá destinará 5.5 millones de dólares para apoyar la integración de migrantes y desplazados en México y 4.4 millones para reforzar la lucha contra el tráfico de fentanilo y otros opioides. Además se anunció una misión comercial canadiense a México para ampliar oportunidades en sectores estratégicos; en conjunto, la alianza busca fortalecer cadenas de suministro, generar empleos bien remunerados y ofrecer mayor certeza a los inversionistas.



CONTEXTO NACIONAL

SECTOR REAL

Actividad económica

De acuerdo con el INEGI, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), presentó una disminución mensual de 0.9% en julio de este año respecto a junio, mientras que a tasa anual disminuyó 1.2%. Lo anterior se explica por una disminución de las actividades primarias en 3.0%; las secundarias disminuyeron 1.2% y las terciarias 0.4%. Todas las anteriores a tasa mensual.

Por su parte, el indicador oportuno de la actividad económica (IOAE) anticipa un incremento anual de 0.2% en agosto; a tasa mensual se espera un aumento de 0.1%. Se estima que las actividades secundarias disminuyan 2.0% a nivel anual, mientras que las terciarias aumenten 0.7% 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 0.7 y 0.9%.

Empleo y desocupación

En agosto de este año, el IMSS registró un total de 22,454,917 empleados asalariados (puestos de trabajo), de los cuales 19,526,782 (87.0%) son permanentes. A nivel mensual se observa un aumento de 0.1% respecto a julio, es decir, un aumento de 21,750 empleos. De enero a julio de este año, 29,981 personas se han incorporado al empleo formal.

Es importante mencionar que en agosto, el IMSS realizó ajustes en la forma de reportar sus registros respecto a los datos publicados en julio; inicialmente se informó la incorporación de 1.3 millones de nuevos afiliados; sin embargo, en la actualización de agosto se precisó que solo 133,178 puestos correspondían a nuevas plazas de trabajo, mientras que el resto de los registros correspondían a beneficiarios.

De acuerdo con la ENOE, para julio de este año, la Población Económicamente Activa (PEA) tuvo un registro de 62.5 millones de personas, lo que representa una tasa de participación del 60.2% de la población de 15 años y más. Dentro de este indicador, la población ocupada fue de 60.8 millones de personas (97.2%), mientras que la población desocupada fue de 1.7 millones (2.8%).

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



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

De los ocupados, 41.1 millones (67.6%) son trabajadores subordinados y remunerados, lo que significa un descenso anual de 256 mil personas; 13.4 millones (22.0%) trabajaron de forma independiente sin contratar a nadie; es decir, 180 mil personas más que en julio de 2024. Por su parte, 3.9 millones (6.5%) se desempeñaron como empleadores, cifra que subió en 525 mil a nivel anual; finalmente 2.4 millones (3.9%) trabajaron en negocios familiares, participando en la producción sin recibir remuneración monetaria.

Respecto a la tasa de desocupación, el 2.8%, significa una disminución respecto al 2.9% registrado en el mismo mes del año anterior. Al desagregar por género, la tasa fue de 2.7% en las mujeres y de 2.8% en los hombres.

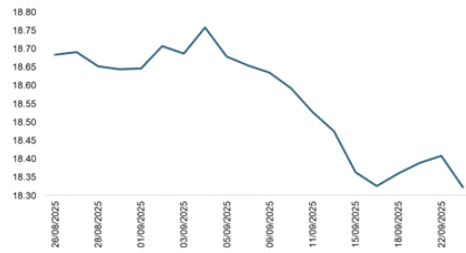
En **Consultores Internacionales, S.C.®** hemos estimado que al cierre de 2025 el promedio de desocupación será entre 2.60% y 2.66%, mientras que para 2026 será entre 2.85% y 2.94%. Por su parte, los nuevos trabajadores registrados en el IMSS estarán en un rango de 186,557 y 233,075 a finales de 2025, mientras que para 2026 el incremento estará en un rango de 140,728 y 165,479.

MERCADOS FINANCIEROS

Tipo de cambio

Durante septiembre de 2025 el tipo de cambio interbancario del peso frente al dólar ha continuado con una tendencia de apreciación. Lo anterior dentro de una ventana de relajamiento de la política monetaria y de debilitamiento de la moneda americana.

México. Tipo de cambio FIX. Pesos por dólar (23 de agosto – 23 de septiembre)



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

A inicio de mes, el dólar FIX se cotizaba en 18.65 pesos; para el 23 de septiembre, la paridad se ubicó en 18.32 pesos resultando en una apreciación del peso del 1.7%. En el

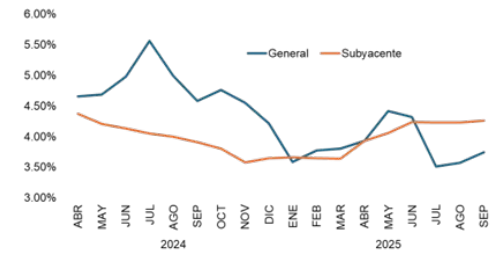
acumulado enero-septiembre de este año, el peso se ha apreciado 11.4%.

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 $19.29 a $19.34, tomando en cuenta los niveles de inicio de año.

Inflación

En agosto de este año, la inflación general anual se ubicó en 3.57%, valor por encima del 3.51% registrado el mes pasado y por debajo del 4.99% observado en el mismo mes de 2024. A tasa mensual se registró un aumento de 0.06%.

México. Índice de Precios al Consumidor, General vs Subyacente (tasa de crecimiento anual)



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

El índice de precios subyacente aumentó 0.22% a tasa mensual. Dentro de este los precios de las mercancías subieron 0.21% y los servicios 0.23%. A tasa anual el incremento fue de 4.23%, manteniéndose aún por arriba del limite superior de inflación establecido por BANXICO del 3% ±1%.

Respecto al índice de precios no subyacente, este disminuyó 0.47% a tasa mensual. Internamente los precios de los productos agropecuarios bajaron 1.07%, mientras que los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno aumentaron 0.02%. A tasa anual el incremento fue de 1.38%.

Por su parte, en la primera quincena de septiembre de 2025 la inflación general anual fue de 3.74%, lo que representa una disminución frente al 4.66% registrado en el mismo mes de 2024.



El índice subyacente aumentó 0.22% a tasa quincenal; dentro de este, los precios de las mercancías subieron 0.23% y los de servicios, 0.20%. A tasa anual el incremento fue de 4.26.%

El índice no subyacente subió 0.03%, igualmente a tasa quincenal. En su interior, los precios de los productos agropecuarios subieron 0.24%, mientras que los energéticos y tarifas autorizadas cayeron 0.04%. A tasa anual el incremento fue de 2.01%.

En **Consultores Internacionales, S.C.®** estimamos que la inflación general anual para este año podría ubicarse en un rango de entre 3.64% y 3.68%, mientras que la inflación subyacente se mantendría entre 4.08% y 4.11%.

Dinero e interés

BANXICO volvió a recortar la tasa de interés de referencia en 25 puntos base, lo que la sitúa en 7.50%. La decisión de continuar con el ciclo de disminuciones de la tasa de referencia se hizo en congruencia con la valoración del

actual panorama inflacionario. En particular, consideró el comportamiento del tipo de cambio, la debilidad mostrada por la actividad económica y los posibles impactos ante cambios en políticas comerciales a nivel global.

A la institución le restan dos anuncios más (noviembre y diciembre) y la expectativa es que haya al menos un recorte más, igualmente 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 agosto, la tasa de estos instrumentos se ubicó en 7.20%, por debajo del 7.40% registrado a finales de agosto.

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 8.06% y 8.13%.

SECTOR EXTERNO

Remesas

En julio de 2025, los ingresos por remesas recibidas desde el extranjero alcanzaron 5,330 millones de dólares, lo que significa una reducción de 4.7% respecto de un año antes (5,593 millones de dólares). 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 agosto de este año se registró un déficit comercial de 1,944 millones de dólares. Este saldo se compara con el déficit de apenas 17 millones reportado en julio 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 2,125 millones de dólares en julio a apenas 292 millones en agosto. Por su parte, el déficit de la balanza de productos petroleros se elevó ligeramente ya que pasó de 2,141 millones en julio a 2,237 millones de dólares en agosto.

Las exportaciones totales se incrementaron en agosto 7.4% a tasa anual, alcanzando un total de 55,718 millones de dólares, empero retrocedieron 1.7% respecto del mes anterior. El incremento anualizado se debió a un aumento de 8.9% en las exportaciones no petroleras, mientras que las petroleras registraron una caída de 22.6%, igualmente a tasa anual. Dentro de las exportaciones no petroleras, destaca el incremento de 41.3% de las extractivas.

En cuanto a las importaciones totales, estas disminuyeron 0.1% a tasa anual en agosto, ubicándose en 57,662 millones de dólares (un incremento mensual de 1.7%; las importaciones de bienes de consumo disminuyeron 5.8% anual (-3.4% mensual) con un monto de 8,388 millones de dólares; las importaciones de bienes de uso intermedio tuvieron un valor de 44,579 millones de dólares, lo que representó un aumento anual de 1.8% (+3.8% mensual); en cuanto a las importaciones de bienes de capital, estas alcanzaron 4,695 millones de dólares, lo que significó una reducción anualizada de 7.4% (-8.0% mensual).

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

Concepto	Ene-Jul 2024 (A)	Ene-Jul 2025 (B)	Variación (B/A, %)
Exportaciones Totales	406,130	425,154	4.68
Petroleras	19,512	14,691	-24.71
No petroleras	386,619	410,463	6.17
Agropecuarias	16,304	14,981	-8.11
Extractivas	6,737	8,377	24.35
Manufactureras	363,578	387,105	6.47
Importaciones Totales	424,111	425,682	0.37
Petroleras	34,353	31,259	-9.01
No Petroleras	389,758	394,423	1.20
Bienes de consumo	66,185	61,401	-7.23
Bienes de uso intermedio	12,578	9,688	-22.98
Bienes de capital	53,607	51,713	-3.53
Balanza Comercial Total	-17,981	-528	-97.06

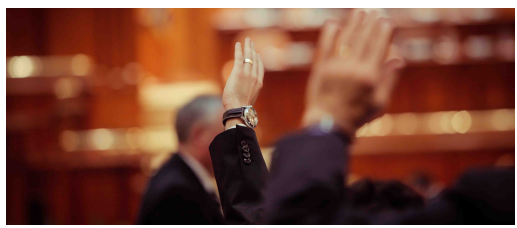
Fuente. Consultores Internacionales, S.C.®,con datos de BANXICO.

En el período enero-agosto, las exportaciones totales acumularon 425,154 millones de dólares, que significa un aumento anual de 4.7%. Por su parte, las importaciones totales representan un valor de 425,682 millones de dólares, lo que representa un aumento anual de 0.4% en dicho período. Lo anterior resultó en un saldo deficitario de 528 millones de dólares en los primeros ocho meses del año.

SECTOR PÚBLICO

Al cierre de julio de 2025, los ingresos presupuestarios aumentaron 9.3% 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 7.2% real anual, con un incremento de 7.1% por concepto de ISR y de 8.3% por concepto de IVA. Los ingresos por importaciones crecieron 29.5% real anual, debido a la modernización del esquema tarifario y al nuevo tratamiento fiscal bajo el umbral de minimis. La recaudación de ingresos no tributarios superó en 48 mil millones de pesos aumentó 20.4% real anual, con incrementos en derechos (10.4%), productos (16.0%) y aprovechamientos (27.9%).



Los ingresos del IMSS crecieron 0.6%, los del ISSSTE disminuyeron 0.9% y los de la CFE cayeron 5.6%. El gasto público presentó un avance de 94.7% respecto a lo calendarizado, disminuyó 3.8%, en términos reales comparado con el mismo período de 2024.

Los Requerimientos Financieros del Sector Público se ubicaron en 687 mil millones de pesos. La deuda neta del Gobierno Federal fue de 15.93 billones de pesos (44.4% del PIB), con 84.1% contratada en el mercado interno y 80.1% a tasa fija y de largo plazo. El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público ascendió a 17.84 billones de pesos (49.7% del PIB), y la deuda neta del Sector Público Federal fue de 18.95 billones (50.3% del PIB).

OTROS FACTORES

Paquete económico 2026

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) presentó el Paquete Económico 2026, conformado por los

Criterios Generales de Política Económica (CGPE), la Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación (ILIF) y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF).

Los CGPE contienen las proyecciones oficiales sobre crecimiento, estabilidad macroeconómica y recaudación para el próximo año. De acuerdo con estas, el Producto Interno Bruto (PIB) crecerá entre 0.5 y 1.5% en 2025 y entre 1.8 y 2.8% en 2026. Para 2026, se proyecta que la inflación se ubique en la meta de 3%, el tipo de cambio promedio sea de 18.9 pesos por dólar y la tasa de referencia disminuya a 6%.

En la ILIF se proyectan ingresos totales de 8.72 billones de pesos para 2026, de los cuales 66.9% provendrán de fuentes tributarias. Los ingresos tributarios aumentarían 6.5% respecto a lo aprobado en 2025, proponiendo aumentar el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) a diversos productos especialmente en tabacos y bebidas azucaradas, ajustes en servicios digitales, cambios en la Ley Aduanera y disposiciones extrafiscales relacionadas con la salud y el medio ambiente.

Por su parte, el PPEF plantea un presupuesto total de 10.19 billones de pesos, lo que representa un incremento real de 5.9% respecto al ejercicio anterior. La estructura del gasto está compuesta principalmente por 1.57 billones de pesos para el costo financiero de la deuda (incremento de 9.4 % frente a 2025), 1.7 billones para pensiones y jubilaciones, y 2.81 billones para el gasto federalizado.

La diferencia entre ingresos y gastos generaría un déficit presupuestario de 1.39 billones de pesos el 3.6% del PIB. Se solicita un endeudamiento interno hasta por 1.78 billones de pesos y endeudamiento externo por 15,500 millones de dólares.

Esto llevará a que la deuda pública, medida por el SHRFSP, alcance un nivel de 20.26 billones de pesos (incremento de 5.3%) equivalente al 52.3% del PIB.

MODELO MACROECONÓMICO TLACAÉLEL®

Proyecciones 2025
(al 23 de septiembre de 2025)

	2022	2023	2024	2025*		2026*	
Sector real							
PIB (crecimiento real %)	4.2	3.2	1.5	0.4	0.5	0.7	0.9
Inflación (variación porcentual anual %)	7.8	4.7	4.21	3.64	3.68	3.88	3.92
Inflación subyacente (variación porcentual anual %)	8.3	5.1	3.65	4.08	4.11	3.97	4.09
Nuevos trabajadores registrados ante el IMSS (fin de año)	752,748	651,490	213,993	186,557	233,075	140,728	165,479
Tasa de desempleo abierto (promedio anual, % de la PEA)	3.28	2.79	2.69	2.60	2.66	2.85	2.94
Mercados financieros							
Cetes 28 días (fin del período, %)	10.10	11.21	9.85	7.67	8.04	7.01	7.30
Cetes 28 días (promedio anual, %)	7.61	11.10	10.72	8.06	8.13	7.22	7.00
Tipo de cambio (pesos por dólar, fin de año) [1]	19.47	17.13	20.79	18.32	18.45	18.55	18.60
Tipo de cambio (pesos por dólar, promedio anual) [1]	20.12	17.74	18.32	19.29	19.34	18.52	18.54
Reservas internacionales (millones de dólares)	199,094	210,888	228,789	246,598	248,487	248,325	253,653
Sector externo							
Exportaciones (millones de dólares)	578,193	593,012	617,100	652,967	638,330	640,927	642,182
Importaciones (millones de dólares)	604,615	598,475	625,312	654,244	639,576	642,218	643,552
Balanza comercial (millones de dólares)	-26,421	-5,464	-8,212	-1,277	-1,245	-1,291	-1,370
Inversión extranjera directa (millones de dólares)	36,299	36,282	37,613	39,849	40,220	38,570	40,943
Remesas familiares (millones de dólares)	58,510	63,291	64,746	56,255	62,056	55,368	61,027
Ingresos por viajeros internacionales (millones de dólares)	28,017	28,898	32,956	33,779	34,562	35,805	38,620
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	58.43	63.21	57.10	61.87
PIB EUA (crecimiento real %)	1.1	2.5	2.8	1.6	1.7	1.3	1.7
Sector público							
Ingresos Presupuestarios (% del PIB)	22.4	22.2	22.1	21.8	22.0	23.1	23.3
Gastos presupuestarios (% del PIB)	25.6	25.6	27.0	25.9	26.2	26.3	26.7
Balance presupuestario (% del PIB)	-3.2	-3.4	-4.9	-4.1	-4.2	-3.2	-3.4
Saldo histórico de los requerimientos del sector público (% PIB)	47.7	44.8	51.4	54.9	55.6	53.8	54.5

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 septiembre de 2025.

ACERCA DE

55 años

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:



CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro

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

Todos los derechos reservados