

15 de julio de 2025

Mensajes Principales

1. Las variables resultantes de nuestra encuesta mensual reflejan un persistente estancamiento de nuestra economía. La expectativa de crecimiento para el año permanece sin cambio en 0.1%. De hecho, como se observa en la tabla inferior, todas las variables permanecen sin cambio excepto una ligera apreciación en el tipo de cambio para terminar en 20.10 pesos por dólar contra 20.45 pesos el mes anterior. Como lo anticipamos hace un mes, la expectativa de crecimiento de empleos registrados en el IMSS sigue deteriorándose para llegar a 160 mil puestos de trabajo para 2025 desde un nivel de 190 mil hace apenas un mes. Para 2026 la encuesta mantiene variables estables con la excepción de reducciones en las estimaciones de crecimiento del PIB pasando a 1.3% desde 1.5% el mes anterior y un ligero fortalecimiento del tipo de cambio a 20.75 pesos al dólar para diciembre de 2026 desde 20.90 en junio.
2. Durante el segundo trimestre se han perdido 139 mil 444 puestos de trabajo. Abril, mayo y junio registraron caídas superiores en cada mes, situación no observada desde la pandemia en 2020. De no revertirse esta situación, la generación de empleos registrados en el IMSS puede ser nula para 2025. Habrá eventos extraordinarios que pueden distorsionar estas cifras, como la inscripción en el IMSS de más de 100 mil repartidores de comida por parte de las aplicaciones digitales, pero esos trabajadores ya están empleados y no deberán considerarse como puestos de trabajo nuevos.
3. En junio mencionamos que los vientos en contra que enfrenta nuestra economía incluyen la incertidumbre de cómo van a funcionar los juzgados recientemente electos una vez que entren en funciones, el posible rumbo que tome la renegociación del TMEC y los eventos geopolíticos que encarecen los insumos. A estos, se une la sanción que impuso la FinCEN (Red de Control de Delitos Financieros por sus siglas en inglés) del Departamento del Tesoro de Estados Unidos a dos bancos y una casa de bolsa mexicanas.
4. Si bien las instituciones financieras afectadas son pequeñas en su conjunto con respecto al total del sistema financiero mexicano, no deja de ser un evento sumamente disruptivo para el sector. El futuro de estas instituciones es incierto, y es un hecho que la gran mayoría de las instituciones bancarias desacelerarán sus operaciones para incorporar filtros, sistemas y programas de capacitación para reducir la posibilidad que otras instituciones financieras sean sancionadas. Estas medidas también deberán ser implementadas por empresas industriales, comerciales y de servicios en nuestro país.
5. Tal como lo ha reportado el IMEF en meses anteriores, el Departamento de Seguridad Nacional de Estados Unidos (Department of Homeland Security) estima que cada año hasta 30 mil millones de dólares producto del narcotráfico son enviados por los cárteles a México. Es lógico pensar que un porcentaje de esa cantidad utiliza empresas establecidas para el envío de los recursos, y no solamente a través del sector financiero. Recientemente la prensa norteamericana reportó que las autoridades estadounidenses habían desarticulado una red de transporte de dinero en efectivo utilizando camiones blindados para cruzar la frontera.

6. El sábado el presidente Trump envió una carta al gobierno mexicano anunciando aranceles de 30% a todas las exportaciones mexicanas a los Estados Unidos a partir de agosto. Estos aranceles serían adicionales a los sectoriales ya anunciados e implementados. Al ser un texto de comunicado muy parecido al enviado a otras naciones, existe la posibilidad que sea una herramienta de negociación para obtener mayores concesiones en la revisión del TMEC. Veremos si se implementan estos aranceles como dice el documento o si se prorrogan o eliminan como en otras ocasiones. Si llegaran a implementarse, subiría la tasa arancelaria efectiva de manera substancial, y aun cuando fuera una medida temporal, contribuiría a una mayor volatilidad en los próximos meses.
7. Finalmente, a pesar de los esfuerzos de recaudación del SAT y recortes de gasto por la Secretaría de Hacienda, para llegar a un déficit ampliado de alrededor de 4% del PIB para este año, Pemex permanece como un gran obstáculo para lograrlo. La empresa ha generado una utilidad antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización (EBITDA) de aproximadamente US\$ 20 mil millones de dólares en promedio por los últimos seis años, apenas lo suficiente para hacer frente al pago de intereses de su deuda. Sin embargo, a pesar de haber pagado casi US\$ 5 mil millones de dólares a proveedores, todavía les adeuda US\$ 20 mil millones de dólares, además de tener vencimientos de deuda de US\$ 23 mil millones de dólares en 2025 y 2026. Es claro que Pemex no tiene recursos para hacer frente a estas obligaciones inmediatas que suman US\$ 46 mil millones de dólares, por lo que el gobierno federal tendrá que seguir apoyando a la empresa para cumplir con sus obligaciones a costa del deterioro del perfil crediticio del soberano. Esta cantidad representa casi 3% del PIB, que si se suma a la deuda actual del gobierno federal, se aproximaría un nivel no compatible con la calificación crediticia actual del soberano, pudiendo provocar una degradación en los próximos meses.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF (JULIO)

Marco macroeconómico 2025

Crecimiento del PIB	0.10%
Inflación (fin de año)	4.00%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	160k
Tipo de Cambio (fin de año)	20.10
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.80%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 10 de julio de 2025 (ver anexo)

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2025

	MAYO	JUNIO	JULIO
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	0.1%	0.1%	0.1%
Inflación (fin de año, %)	3.8%	4.0%	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.0%	-4.0%	-4.0%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.75%	7.50%	7.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	200,000	190,000	160,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.80	20.45	20.10
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.9%	-0.8%	-0.8%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 10 de julio de 2025

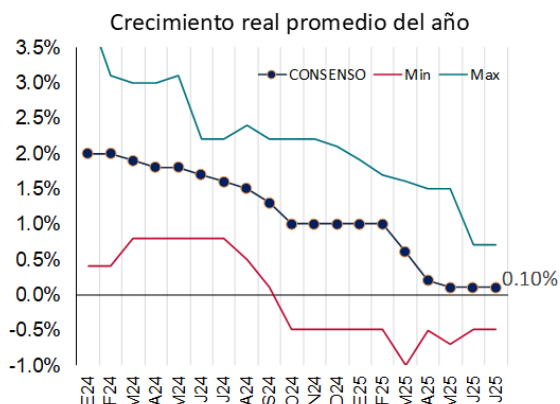
Marco macroeconómico 2026

	8 May. 2025	12 Jun. 2025
Crecimiento del PIB	1.50%	1.30%
Inflación (fin de año)	3.80%	3.80%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.50%	-3.50%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.00%	7.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	300k	300k
Tipo de Cambio (fin de año)	20.90	20.75
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.90%	-0.90%

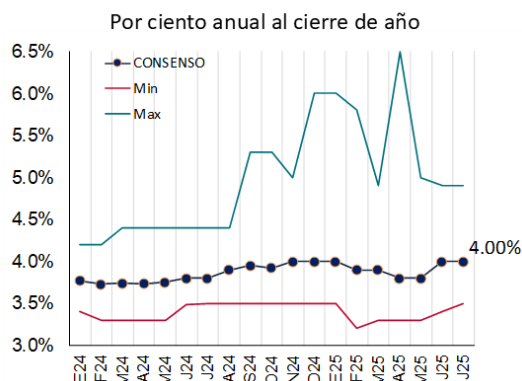
Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 10 de julio de 2025

ANEXO

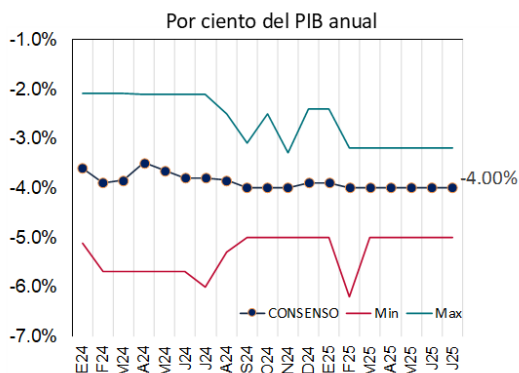
Histórico del consenso para el PIB



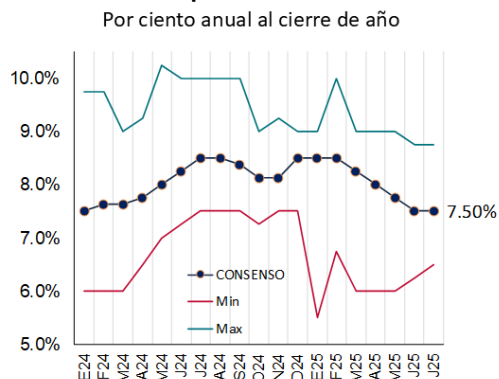
Histórico del consenso para la inflación



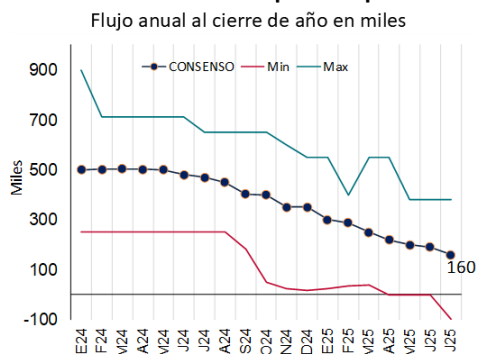
Histórico del consenso para el balance público



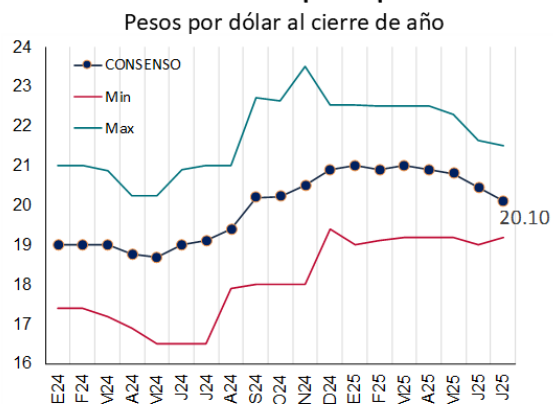
Histórico del consenso para la tasa de política monetaria



Histórico del consenso para empleo IMSS

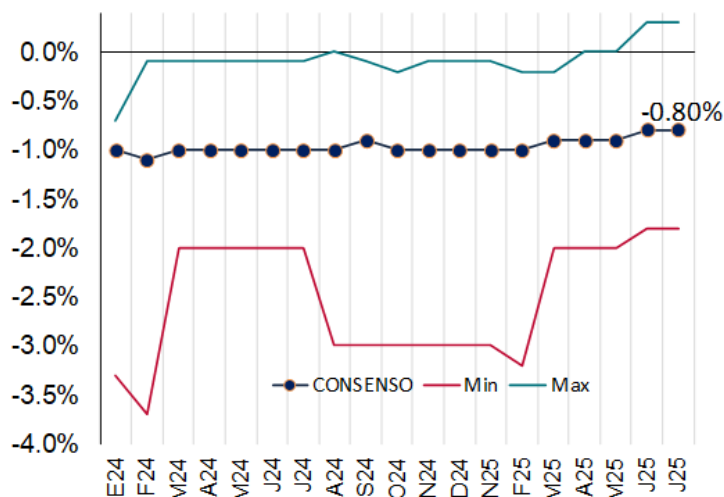


Histórico del consenso para tipo de cambio



Histórico del consenso para la cuenta corriente

Por ciento del PIB anual



www.imef.org.mx

@IMEF Oficial



PRESÍDIUM

Gabriela Gutiérrez Mora
Presidenta Nacional

Vicente López Portillo
Presidente Consejo Técnico

Pedro A. Aguilar Domínguez
Presidente Comité Técnico Nacional de Estudios
Fiscales

Víctor Manuel Herrera Espinosa
Presidente Comité Nacional de Estudios
Económicos

José Antonio Quesada Palacios
Asesor Presidencia Nacional IMEF

Alejandro Sandoval Murillo
Presidente IMEF Grupo Ciudad Juárez