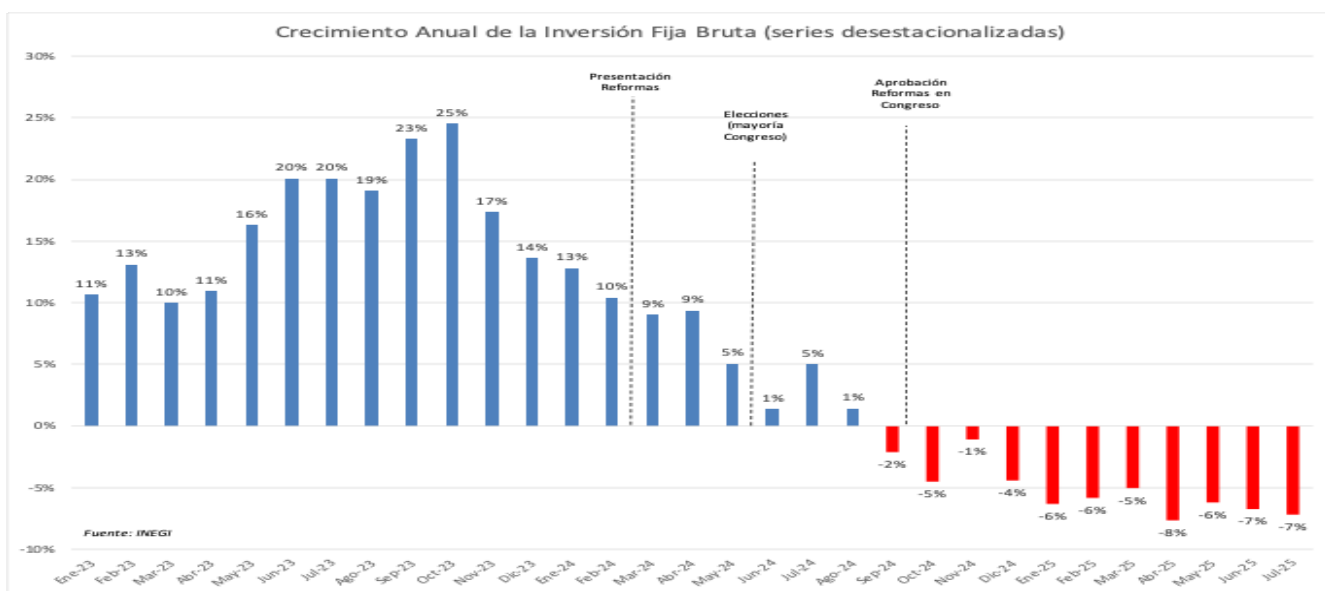


21 de octubre de 2025

Mensajes Principales

1. Iniciando octubre el INEGI publicó su Indicador Mensual de Formación Bruta de Capital Fijo a julio. Este indicador mide la inversión pública y privada en construcción y en la adquisición de maquinaria y equipo de transporte. La gráfica inferior muestra claramente como la inversión se mantiene en terreno negativo, iniciando su descenso cuando se presentan las reformas constitucionales, para luego detenerse cuando las elecciones arrojan resultados que el partido en el poder tendría mayoría calificada, para luego entrar en números rojos cuando las reformas se aprueban en el Congreso.



Esta gráfica coincide con lo que indica la última encuesta de expectativas del Banco de México, en su sección acerca de la percepción de la coyuntura actual para realizar inversiones por parte del sector privado (página 20 de la Encuesta), donde el 43% de los encuestados cree que la coyuntura es un mal momento para invertir, el 48% no está seguro, y sólo el 9% cree que este es un buen momento para la inversión.

La incertidumbre generada por las reformas se exagera con la política arancelaria de los Estados Unidos y explica el crecimiento tan deficiente de la economía mexicana.

Es evidente que el gobierno debe implementar medidas que eliminen la incertidumbre y reactiven la inversión en dos frentes: uno es la certeza que el TMEC tendrá una renegociación exitosa y la segundo es que las reformas promoverán la inversión en lugar de alejarla. No se ha tenido éxito hasta ahora en los dos frentes.

2. El 3 de octubre, durante un evento en el Club Económico de Nueva York, el representante comercial de los Estados Unidos Jamieson Greer, abiertamente mencionó: “No tiene sentido hablar de extensión del tratado o actualizarlo si México está en incumplimiento de varios de los puntos”. Unos días después de esta afirmación, el presidente Trump declaró en una conferencia de prensa que está abierto a renegociar el TMEC o generar acuerdos individuales tanto con Canadá como con México. Estos comentarios abren la posibilidad que Estados Unidos dé por terminado el tratado con

el simple envío de una carta a las otras partes que entraría en vigor seis meses después según las cláusulas de salida del TMEC, y entrar en negociaciones bilaterales con sus dos socios comerciales. Con anterioridad hemos mencionado que acuerdos bilaterales ponen en desventaja a los socios comerciales más pequeños, como lo son Canadá y México, y que un tratado trilateral es más robusto y da mayor certidumbre. Pero ese puede no ser la intención de Estados Unidos si persiste la percepción que México no está respetando el acuerdo comercial.

El peor de los escenarios sería no llegar a ningún acuerdo para el 1 de julio de 2026 y se detone la extinción de acuerdo con un plazo de transición de 10 años. En ese momento dejaría de fluir inversión extranjera por no tener un tratado comercial que dé certidumbre a largo plazo.

3. En el frente doméstico, las reformas judiciales no contribuyen a generar certeza para las inversiones. De especial mención es la recién reformada Ley de Amparo donde se debilita el sistema de suspensión. Un ejemplo se ve en el artículo 128, donde se dice que el juzgador debe ponderar los efectos de la suspensión frente al interés social, orden e interés público. Esto infiere que los derechos individuales se subordinan a los de la comunidad. Pero va más allá. En la exposición de motivos se menciona que “el interés público atañe al interés de la administración y del Estado, en general para proteger y defender los intereses de la colectividad”. Ese texto abre la posibilidad de interpretación que una suspensión contra un acto de gobierno es equiparable a ir contra los intereses de la colectividad, haciendo prácticamente imposible la defensa de una persona física o moral contra actos arbitrarios de gobierno.

Adicionalmente, la Ley del Sistema Nacional de Investigación e Inteligencia en Materia de Seguridad Pública obliga a todas las personas particulares en posesión de bases de datos a compartirlas con el Sistema Nacional como se define en esa Ley. Si bien los datos deberán respetar las distintas leyes de protección de datos, no prevé el daño reputacional que una empresa privada sufriría por el manejo incorrecto de los datos que cedió obligado por esa norma.

4. Si a lo anterior se suman los reclamos fiscales a empresas transnacionales como Samsung y Axa, donde se ha mencionado la posibilidad de desinversión en México, o la posibilidad de que el gobierno pueda tomar el control temporal de empresas de energía bajo ciertos supuestos, el panorama de atracción de inversión se ensombrece y el riesgo de un incremento en los conflictos con nuestros socios comerciales aumenta. Sería deseable escuchar un compromiso más tangible por parte de las autoridades a una relación más fructífera y de menor confrontación con nuestros socios comerciales.

La semana pasada la Cámara de Diputados resolvió el reclamo de la industria aseguradora por 200 mil millones de pesos y que llevaba cinco años litigándose. Ese conflicto se había elevado a panel internacional y seguramente lo perdería nuestro país. Si bien el litigio quedó resuelto, el problema de fondo no se corrigió y los asegurados sufrirán costos mayores y procesos más lentos por verse impedidas las aseguradoras de acreditar el IVA de pólizas de distintas líneas de negocio en el futuro.

5. Como se puede apreciar en las tablas siguientes, nuestra encuesta mensual muestra mejoras tanto en la expectativa de tipo de cambio, donde baja de 19.30 pesos al dólar a 19 para fin de año, como en una baja de la tasa de política monetaria de 7.25% a 7%. Salvo por una moderada mejora en la expectativa de empleos registrados en el IMSS, las demás variables permanecen estables. Para 2026 se observan cambios muy moderados en las variables y solo destaca una apreciación de 45 centavos en el tipo de cambio esperar para el final de 2026 para cerrar en 19.95 pesos el dólar.
6. Desde que se dieron a conocer los problemas de INTERCAM, VECTOR y CIBANCO y se decretó hace unos meses su intervención gerencial, era de esperarse el eventual cierre y liquidación de esas instituciones. CIBANCO ha sido el primero en iniciar formalmente su proceso de liquidación -10 de octubre pasado-, fecha en que dejaron de operar sus sucursales. Con ello, los pocos clientes que le quedan se han visto impedidos de retirar sus recursos. De acuerdo con la ley, los cuentahabientes que tengan recursos inferiores al límite del seguro de depósitos del IPAB (400,000 UDIS por persona y por banco, lo que equivale a aproximadamente 3.4 millones de pesos, a octubre de 2025) recuperarán todos sus ahorros. De acuerdo con la CNBV, estos son más del 99% de los clientes y deben esperar el avance de la activación de dicho seguro. Para los pocos clientes cuyos depósitos rebasan el límite, deberán esperar el resultado de la liquidación de activos (cartera de crédito, inmuebles y bienes) para poder recibir sus excedentes. Ese proceso puede ser muy prolongado.

La otra liquidación que procede es la de los más de 3,000 empleados, quienes han manifestado encontrarse en total incertidumbre sobre ello. Es urgente un pronunciamiento de la CNBV para mandar la señal que esas liquidaciones procederán conforme a derecho y de manera expedita.

Cabe mencionar que el cierre de CIBANCO – y lo presentado con INTERCAM y VECTOR – son sucesos lamentables, por su tamaño no ponen en riesgo la estabilidad del sector financiero, salvo que el saldo del seguro de depósitos del IPAB se verá mermado y habrá que resarcirlo.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF (OCTUBRE)

Marco macroeconómico 2025

Crecimiento del PIB	0.50%
Inflación (fin de año)	4.00%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	160k
Tipo de Cambio (fin de año)	19.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.80%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 09 de octubre de 2025 (ver anexo)

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2025

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	0.4%	0.5%	0.5%
Inflación (fin de año, %)	4.0%	4.0%	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.9%	-3.9%	-4.0%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25%	7.25%	7.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	-	140,995	160,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.70	19.30	19.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.7%	-0.8%	-0.8%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 09 de octubre de 2025

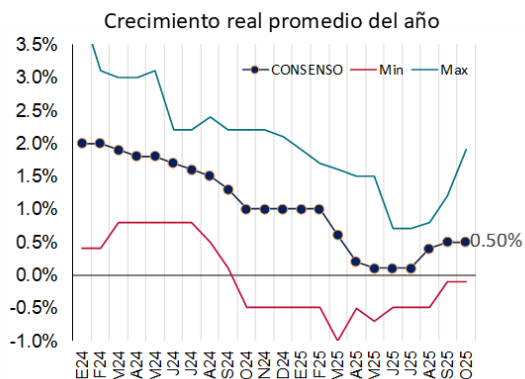
Marco macroeconómico 2026

	11 Sep. 2025	9 Oct 2025
Crecimiento del PIB	1.30%	1.30%
Inflación (fin de año)	3.80%	3.80%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.50%	-3.70%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.75%	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	300k	270k
Tipo de Cambio (fin de año)	20.40	19.95
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.90%	-0.90%

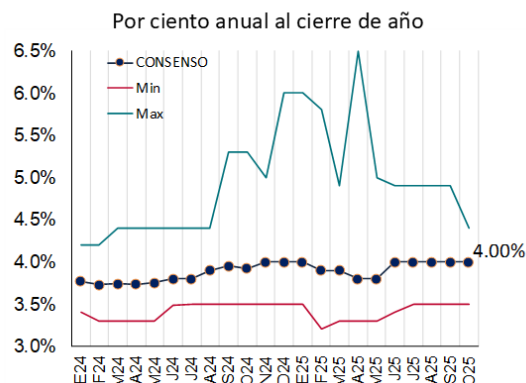
Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 09 de octubre de 2025

ANEXO

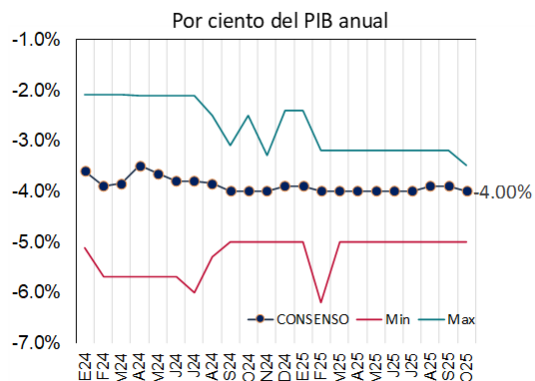
Histórico del consenso para el PIB



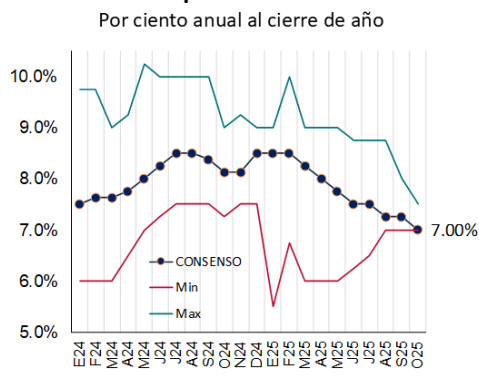
Histórico del consenso para la inflación



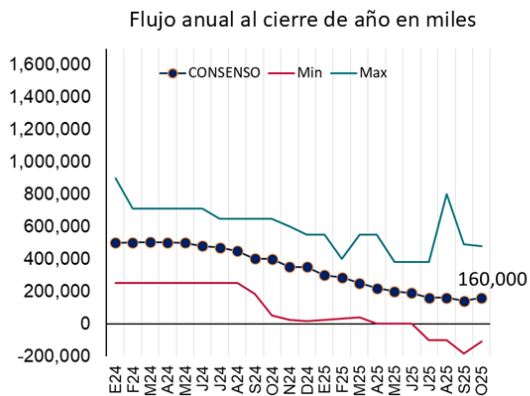
Histórico del consenso para el balance público



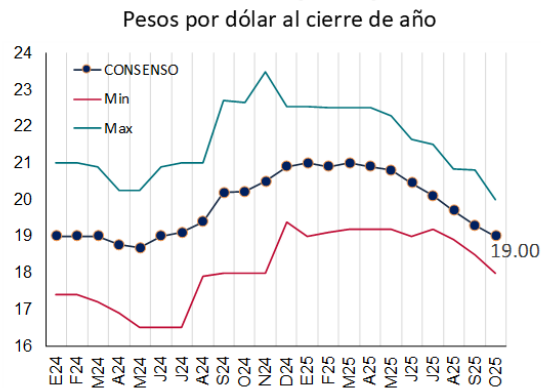
Histórico del consenso para la tasa de política monetaria



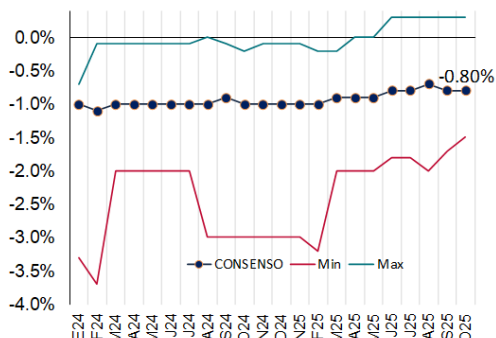
Histórico del consenso para empleo IMSS



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

Víctor Manuel Herrera Espinosa
Presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

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

José Antonio Quesada Palacios
Asesor de Presidencia Nacional IMEF

Alejandro Sandoval Murillo
Presidente IMEF Grupo Ciudad Juárez