

20 de octubre de 2026

Mensajes Principales

1. En septiembre el INEGI publicó la Encuesta Intercensal 2025, la cual arroja información relevante que seguramente afectará la dinámica de la inversión en México en los siguientes veinte años. El informe destaca la caída sustancial en la tasa de reemplazo de la población a nivel nacional, a un nivel de 1.3 hijos por cada mujer, muy por debajo de la tasa de reemplazo, la cual es de 2.1 hijos por mujer. En la Ciudad de México ese indicador se encuentra en 0.9 hijos, comparable con el que reporta Corea. La desaceleración acelerada de la fecundidad nos lleva a dos realidades que tendrán un gran impacto económico en el mediano plazo: 1) la población del país empezará a disminuir alrededor de 2045 en lugar de 2060, y 2) para 2045, la edad promedio en el país será superior a los 40 años, creando una presión adicional sobre las pensiones y la fuerza laboral activa. Adicionalmente, la Encuesta muestra que la población masculina en edad óptima laboral (25 a 50 años), se está contrayendo a una velocidad nunca vista. El informe refleja una migración al extranjero de 1.3 millones de mexicanos, en su gran mayoría hombres, en busca de trabajo. Si bien el cierre de la frontera desde el inicio de la gestión del presidente Trump ha revertido esta tendencia en aproximadamente 10% de la población expulsada del país por falta de oportunidades, es insuficiente para mitigar un impacto en la fuerza laboral, especialmente si no se han implementado los programas adecuados para incorporar a un número mayor de mujeres a la fuerza laboral. El entorno de violencia que ha afectado a México en los últimos años también ha contribuido a la disminución de la población masculina.
2. Para una empresa que analiza la posibilidad de invertir hoy en nuestro país, esta información es crucial para la toma de la decisión final. Una planta de producción necesita además de suministros materiales, recursos humanos para trabajar y analizar la viabilidad de un mercado rentable con una población con niveles adquisitivos crecientes. Se necesitan 10 años para amortizar la inversión, pero se requieren 20 años para generar un retorno aceptable. Si no se cuenta con un mercado de consumo prometedor con suficiente mano de obra para operar las plantas, la empresa debe de considerar otras geografías para invertir. Esta tendencia no se va a revertir, ya que el mundo entero con excepción de África y algunos países asiáticos, están experimentando un fenómeno similar. Pero se deben implementar rápidamente políticas públicas para desacelerar la tendencia a un ritmo menor que la de otros países. Estados Unidos tiene una tasa de reemplazo de 1.6 hijos por mujer, 0.3 más alta que México.
3. Lo anterior nos lleva a revisar nuevamente el comportamiento de las finanzas públicas. En el informe de agosto de la SHCP al Congreso, se reporta un aumento en ingresos de apenas 1.3% mientras las pensiones y jubilaciones de programas formales crecieron 4.5% y los subsidios y transferencias (incluidas las Pensiones del Bienestar), crecieron 10.3%. Hoy, la erogación anual de pensiones formales representa 6% del PIB, pero para 2030 alcanzará el 9% del PIB. Tan solo este rubro rebasará 4 billones de pesos ese año, lo que significa 40% del total del presupuesto de ingresos para 2027. Hoy no hay crecimiento para generar suficientes ingresos para solventar tan sólo esta obligación futura, sino que se está gastando mucho en programas sociales y proyectos no rentables. Es un desperdicio de recursos que descuidan la seguridad social (sobre todo en salud) y la educación.

de hoy y la de 2030. Por eso no sorprende que esta semana otra calificadoradora de riesgo, HR Ratings, degradara la calificación de México por el exceso de gasto que se tiene hoy día. El tema hay que considerarlo como un foco amarillo. No es que sigamos siendo grado de inversión hoy a la luz de estas degradaciones, lo importante es que dejaremos de serlo antes de 2030 y se nos dificultará más como país financiar las necesidades sociales a finales de esta década.

4. No podemos dejar de comentar el debate que se ha generado acerca del rumbo que pudiera tomar la política monetaria en las próximas semanas. Hoy, el diferencial entre las tasas de referencia de los bancos centrales de México y Estados Unidos se encuentra en un mínimo histórico de 250 puntos base. Si bien se ha observado un avance en la lucha contra la inflación, en fechas recientes ésta ha repuntado ligeramente. Los costos de la energía se mantienen elevados e inclusive hay subsidios adicionales al precio del diésel. La reciente depreciación del tipo de cambio complica el avance en la disminución del índice de inflación. En Estados Unidos la expectativa es que la Reserva Federal (FED) suba la tasa de referencia de dos a tres veces en los siguientes meses. Esto le presentaría al Banco de México un dilema, pues por ahora se ha desacoplado del ciclo monetario del FED, pero difícilmente podría mantener sin cambios su tasa de referencia durante los siguientes meses, pues el diferencial de tasas se reduciría fuertemente, detonando una nueva depreciación del tipo de cambio que aumentaría la presión inflacionaria. Además, continuarán las presiones de los precios de energía dificultando aún más que se alcance una inflación alrededor de la meta del Banco de México. En nuestra opinión, el banco central enfrenta una problemática de hasta dónde puede resistir la reducción del diferencial de tasas con la consecuente depreciación. Es decir, hasta cuando puede soportar el desacople con el FED e iniciar un ciclo de subir la tasa de referencia para restituir un diferencial más amplio que no presione al tipo de cambio. Desde luego reconocemos que el objetivo prioritario del banco central es controlar la inflación y que la política monetaria responde a ese objetivo y no a fijar o controlar el tipo de cambio. Pero dadas las circunstancias actuales, la decisión de política monetaria no puede dejar de considerar las presiones cambiarias.
5. Finalmente, y tal como lo publicamos hace unos días, presentamos en las láminas siguientes los resultados de nuestra última encuesta de expectativas económicas.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF
(OCTUBRE)

Marco macroeconómico 2026

Crecimiento del PIB	1.40%
Inflación (fin de año)	3.90%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	289.7K
Tipo de Cambio (fin de año)	18.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.65%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 08 de octubre de 2026
(Ver anexo)*

COMPARATIVO TRIMESTRAL 2026

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Crecimiento del PIB (fin de año, %)	1.2%	1.3%	1.4%
Inflación (fin de año, %)	4.0%	4.0%	3.9%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.0%	-4.0%	-4.0%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%	6.50%	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	275,000	275,000	289.713
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	17.90	17.60	18.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.80%	-0.75%	-0.65%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 08 de octubre de 2026

Marco macroeconómico 2027

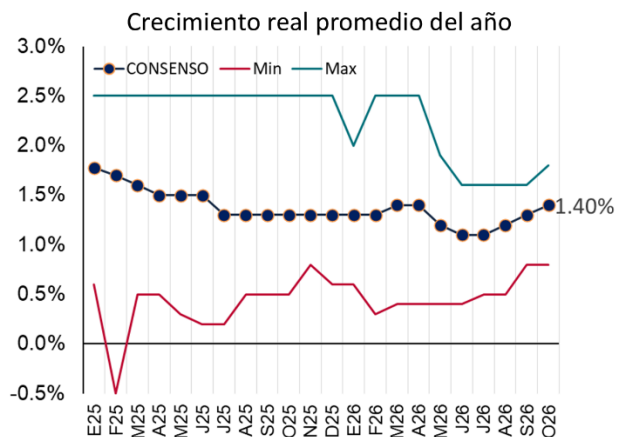
	10 Septiembre 2026	8 Octubre 2026
Crecimiento del PIB	1.80%	1.80%
Inflación (fin de año)	3.90%	3.90%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.00%	-3.95%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	350k	350k
Tipo de Cambio (fin de año)	18.20	18.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.90%	-0.90%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 08 de octubre de 2026

ANEXO

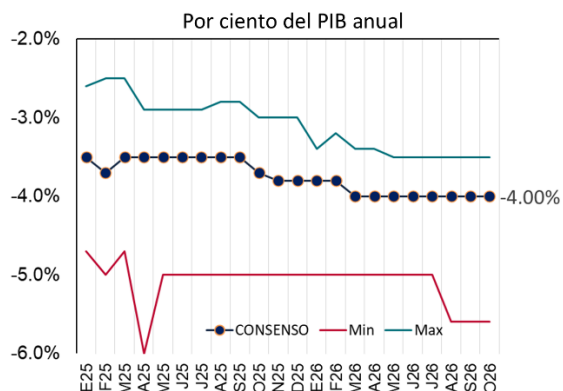
PIB

Histórico del consenso para el PIB



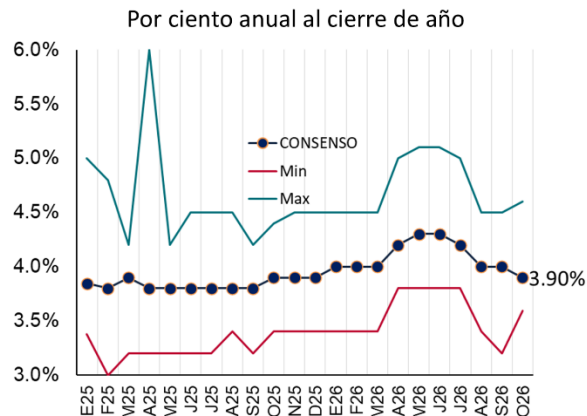
Balance público

Histórico del consenso para el balance público



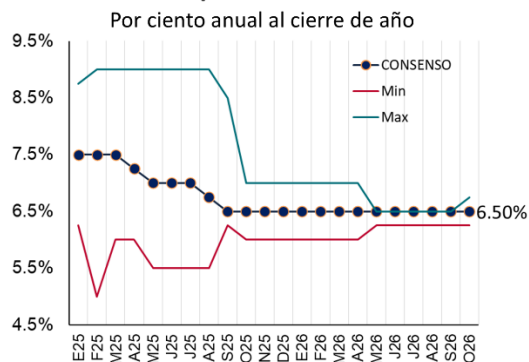
Inflación

Histórico del consenso para la inflación



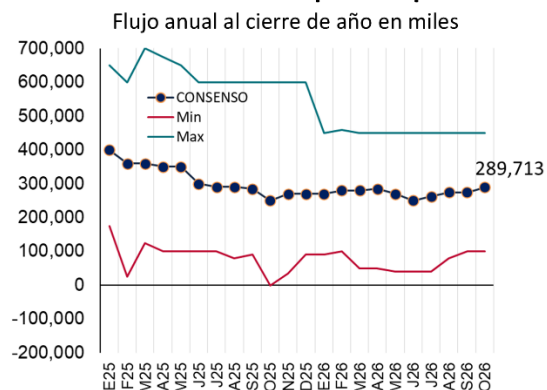
Tasa de política monetaria

Histórico del consenso para la tasa de política monetaria



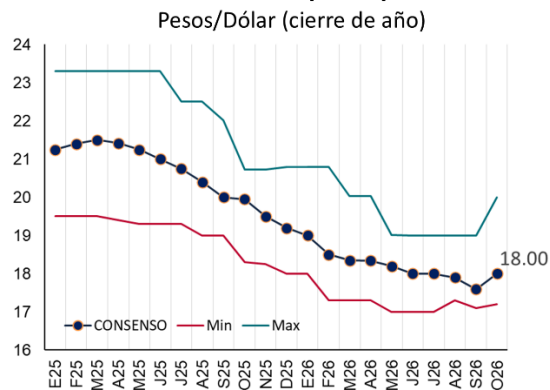
Empleo afiliado al IMSS

Histórico del consenso para empleo IMSS



Tipo de cambio

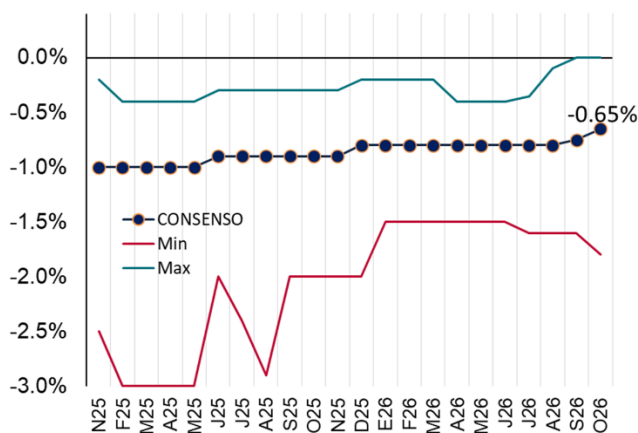
Histórico del consenso para tipo de cambio



Cuenta corriente

Histórico del consenso para la cuenta corriente

Por ciento del PIB anual





PRESÍDIUM

Gabriela Gutiérrez Mora
Presidenta Nacional IMEF

Víctor Hugo Vázquez Aguilar
Presidente del Consejo Técnico

Víctor Manuel Herrera Espinosa
Presidente del Comité Nacional de Estudios
Económicos IMEF

Antonio Rosas Estrada
Vicepresidente del Comité Técnico Nacional de
Estudios Fiscales

www.imef.org.mx

@IMEF Oficial

