

GL ECONOMICS

TERCER
TRIMESTRE
2025

GARRIDO  LICONA[®]

EXPECTATIVAS

La economía mexicana ha enfrentado diversos retos derivados de las tensiones comerciales y arancelarias con Estados Unidos. Organismos internacionales como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el Banco de México y el Fondo Monetario Internacional (FMI) coinciden en que los primeros seis meses del año han sido complejos y que el tercer trimestre continúa mostrando un entorno desafiante, con fluctuaciones en varios indicadores clave.

Durante el primer semestre de 2025, la inflación presentó variaciones significativas: inició con una trayectoria al alza, registró una moderación en junio y julio y, posteriormente, retomó la trayectoria a la alza en los meses de agosto y septiembre. Por su parte, la inflación subyacente también ha reflejado una volatilidad en las cifras. Bajo este escenario, la OCDE proyecta que en México la inflación general cierre 2025 en 4.2% anual, mientras que la inflación subyacente se espera en 4.1%, lo que refleja una gradual estabilización de los costos de bienes y servicios, aunque ambos indicadores aún se mantienen por encima del objetivo del 3% establecido por el Banco de México.

Respecto al crecimiento económico, el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) estima un aumento del Producto Interno Bruto (PIB) de 0.5% en 2025, una ligera mejora frente al 0.4% previsto en el mes de agosto. No obstante, el Instituto advirtió que persiste una variabilidad en las expectativas, mientras el escenario más optimista anticipa un avance de 1.2% y el más pesimista prevé una contracción de 0.1%.

En el ámbito fiscal, el gobierno proyecta que el déficit presupuestal de 2025 alcance 4.3% del PIB en el tercer trimestre, un poco más alto que el 3.9% estimado en reportes anteriores. Es importante destacar que este déficit mide la diferencia entre lo que el gobierno gasta y lo que ingresa, y se expresa como porcentaje del tamaño total de la economía. Según el IMEF, esta cifra se mantiene dentro del rango esperado de 4.0% a 4.5% del PIB, lo que indica que, aunque haya un ligero aumento respecto a estimaciones previas, las finanzas públicas se mantienen dentro de los límites considerados manejables para este año.

Bajo este escenario económico y fiscal, el 8 de septiembre del presente año, se presentó el paquete económico para 2026. Dicho paquete incluye la Ley de Ingresos (ILIF), el Presupuesto de Egresos (PPEF), los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) y la Miscelánea Fiscal, que propone cambios en impuestos, el Código Fiscal, la Ley Aduanera y la Ley de IEPS.

Las modificaciones propuestas a la Ley de Ingresos contemplan cuatro aspectos relevantes: **en primer lugar**, se plantea aumentar la retención sobre intereses del 0.5% al 0.9% en 2026, lo que afectaría a quienes no presentan declaración anual, especialmente a los 33 millones de trabajadores en la economía informal y otros 15 millones con ingresos bajos, sumando 48 millones de posibles afectados; **en segundo lugar**, se propone que las instituciones de banca múltiple no puedan deducir las tres cuartas partes de las cuotas pagadas al Instituto para la Protección del Ahorro Bancario (IPAB), lo que encarecería las primas de seguros, reduciría la cobertura y afectaría la rentabilidad bancaria, obligando a ajustes en comisiones y tasas; **en tercer lugar**, se busca homologar el tratamiento fiscal aplicable a la deducción de créditos incobrables para las instituciones de crédito con el resto de los contribuyentes eliminando la deducción por castigos, lo que dificultaría el acceso al crédito para individuos y pequeñas empresas sin historial, reduciendo la inclusión financiera; **y como último aspecto**, se plantea aumentar el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) a refrescos y tabaco, videojuegos violentos y apuestas.

Por otro lado, el reciente plan estratégico de Petróleos Mexicanos (Pemex) y la colocación de bonos por parte del gobierno federal destacan el elevado costo del rescate de la petrolera. La meta de producción es alcanzar 1.8 millones de barriles diarios, aunque actualmente la empresa produce apenas 1.4 millones. Las reservas probadas y probables se han reducido a la mitad desde 2012, reflejo de la limitada inversión en exploración y extracción. La insistencia en la refinación —una actividad deficitaria por más de tres décadas— ha contribuido a esta situación.

Entre 2013 y 2024, el gobierno ha destinado apoyos fiscales y financieros por 2.9 billones de pesos, a los que se suman las recientes emisiones de bonos por 467 mil millones de pesos, elevando el rescate total a más de 3.3 billones. Aunque se busca que Pemex logre autosuficiencia en 2027, la ineficiencia operativa en refinación hace que dicha meta parezca poco viable, por lo que el costo del rescate podría seguir aumentando en los próximos años.

En el mercado laboral, se observa que 2025 ha sido el más bajo en generación de empleos en varios años. La expectativa de generación de empleo formal se redujo de 160 mil en agosto a menos de 141 mil, e incluso algunos analistas anticipan cifras negativas al cierre de 2025.

Finalmente, la debilidad de la demanda interna ha permitido que el Banco de México mantenga una política monetaria más flexible. Durante 2025, Banxico ha reducido la tasa de referencia en 250 puntos base, ubicándola en 7.50% a partir de septiembre, y se prevé que cierre el año en 7.00%. La baja actividad económica, el limitado crecimiento del empleo y la estabilidad del tipo de cambio respaldan una postura más neutral.

Con miras a 2026, la OCDE, el Banco de México, así como el FMI proyectan que la inflación general se modere alrededor de un 3.6% y la inflación subyacente a un 3.5%, continuando la gradual estabilización de los costos de bienes y servicios. Bajo este escenario, la economía mexicana enfrenta un entorno complejo en 2025, marcado por un crecimiento moderado, creación de empleo limitada y desafíos fiscales significativos, incluidos los elevados costos del rescate de Pemex. No obstante, la estabilidad relativa de la inflación, el fortalecimiento del tipo de cambio y la política monetaria flexible proporcionan un marco que favorece la estabilidad y ofrece condiciones para una recuperación gradual hacia 2026, siempre que se mantenga una gestión prudente de las finanzas públicas y la inversión estratégica en sectores clave como energía y manufactura, los cuales contribuyen de manera significativa al PIB.

DIVERSIFICACIÓN DE MERCADOS

México continúa fortaleciendo su estrategia de diversificación comercial para reducir su dependencia de Estados Unidos, que aún concentra más del 80 % de sus exportaciones. El país ha incrementado sus envíos hacia América, Europa y Asia.

Aunque países como España, Reino Unido y China registraron descensos en las variaciones mensuales, siguen siendo mercados de oportunidad para México. Resulta indispensable diversificar exportaciones, atraer inversión y elevar la calidad de las empresas nacionales.

Para 2025 México está avanzando en su meta por diversificar mercados y productos de exportación, pero aún debe profundizar este proceso para reducir vulnerabilidades y aprovechar mejor sus ventajas globales.

PRINCIPALES EXPORTACIONES DE MÉXICO EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2025

PAÍS	EXPORTACIONES DEL PERIODO (DÓLARES)
1° Estados Unidos	\$46,308,152,000
2° Canadá	\$1,856,212,000
3° China	\$719,282,000
4° Corea del Sur	\$702,180,000
5° Alemania	\$609,323,000
6° Japón	\$364,380,000
7° Brasil	\$352,762,000
8° España	\$335,055,000
9° Reino Unido	\$278,887,000

PAÍS	VARIACIÓN MENSUAL	VARIACIÓN PORCENTUAL	PORCENTAJE DE EXPORTACIONES
1° Estados Unidos	\$1,510,185,000	3.37%	83.51%
2° Canadá	\$150,164,000	8.80%	3.35%
3° China	-\$97,487,000	-11.94%	1.29%
4° Corea del Sur	\$35,726,000	5.36%	1.26%
5° Alemania	\$66,918,000	12.34%	1.09%
6° Japón	\$24,295,000	7.14%	0.65%
7° Brasil	\$12,271,000	3.60%	0.63%
8° España	-\$129,357,000	-27.9%	0.60%
9° Reino Unido	-\$150,585,000	-35.1%	0.50%

-GRÁFICA CON PRINCIPALES EXPORTACIONES-

1. Estados Unidos

83.51%

2. Canadá

3.35%

3. China

1.29%

4. Corea del Sur

1.26%

5. Alemania

1.09%

6. Japón

0.65%

7. Brasil

0.63%

8. España

0.60%

9. Reino Unido

0.50%

Inversión Extranjera Directa (IED)

La IED es esencial en México para impulsar el crecimiento económico, generar empleo, fortalecer la industria y promover la transferencia de tecnología. La mayor parte proviene de Estados Unidos y se concentró en Ciudad de México, Nuevo León y Estado de México.

La reinversión de utilidades y el llamado "Nearshoring" han contribuido al aumento de exportaciones y de inversión extranjera. La cercanía a Estados Unidos, los tratados comerciales y la capacidad manufacturera de México hacen que sea un destino atractivo.

Aunque el desempeño es positivo, persisten retos para estimular la competencia e incentivar la transferencia de nuevas tecnologías, además de la necesidad de fortalecer la seguridad jurídica, entre otros aspectos, a fin de atraer nuevos proyectos. No obstante, México mantiene su posición como uno de los principales destinos de inversión en América Latina gracias a su cercanía con EE.UU. y su papel clave en las cadenas globales de valor.

PRINCIPALES ENTIDADES CON MAYOR IED

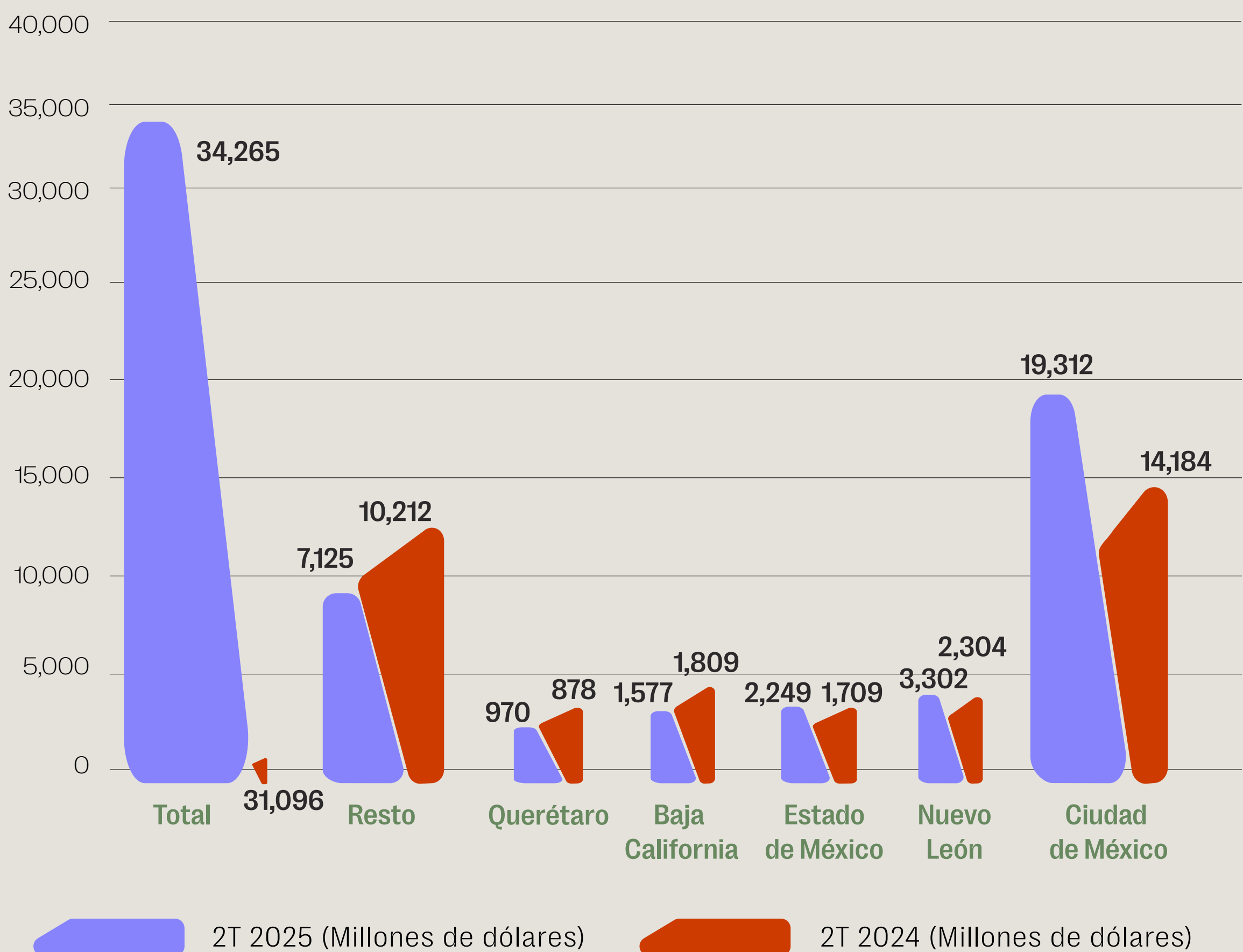
2T 2024 (MILLONES DE DÓLARES)

ESTADO	2T 2024 (MDD)	% PARTICIPACIÓN
Ciudad de México	14,184	45.60%
Nuevo León	2,304	7.40%
Estado de México	1,709	5.50%
Baja California	1,809	5.80%
Querétaro	878	2.80%
Resto	10,212	32.80%
Total	31,096	100%

2T 2025 (MILLONES DE DÓLARES)

ESTADO	2T 2024 (MDD)	% PARTICIPACIÓN
Ciudad de México	19,312	56.40%
Nuevo León	3,032	8.80%
Estado de México	2,249	6.60%
Baja California	1,577	4.60%
Querétaro	970	2.80%
Resto	7,125	20.80%
Total	34,265	100%

GRÁFICA DE PRINCIPALES ENTIDADES CON MAYOR IED



IED EN MÉXICO POR TIPO DE OPERACIÓN

2T 2024 (MILLONES DE DÓLARES)

IED POR TIPO DE INVERSIÓN	2T 2024 (MDD)	% PARTICIPACIÓN
Reinversión de utilidades	30,288	97.30%
Nuevas inversiones	909	3.00%
Cuentas entre compañías	-101	-0.30%
Total	31,096	100%

2T 2025 (MILLONES DE DÓLARES)

IED POR TIPO DE INVERSIÓN	2T 2024 (MDD)	% PARTICIPACIÓN
Reinversión de utilidades	28,914	84.40%
Nuevas inversiones	3,149	9.20%
Cuentas entre compañías	2,202	6.40%
Total	34,265	100%

GRÁFICA DE IED EN MÉXICO POR TIPO DE OPERACIÓN



2T 2025 (Millones de dólares)



2T 2024 (Millones de dólares)

NEARSHORING

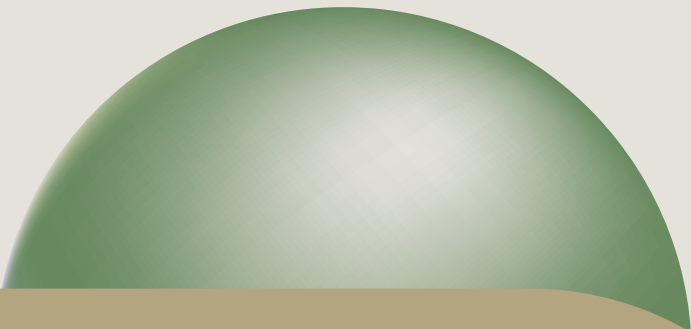


México se ha consolidado como el principal centro de nearshoring en América Latina, impulsado por la relocalización de empresas y el fortalecimiento a distintos sectores. Este fenómeno ha incrementado la inversión extranjera y el empleo, posicionando al país como un destino estratégico para las cadenas de valor norteamericanas.

De este modo, Aguascalientes, Campeche y Colima encabezan la inversión, al concentrar un monto de \$162,958,632,279 dólares

A pesar de ello, siguen persistiendo retos importantes, como las tensiones comerciales y problemas de seguridad. El desafío será mantener la confianza de los inversionistas y transformar este impulso en un crecimiento económico sostenido y equilibrado a largo plazo.

MONTO INVERSIÓN



ENTIDAD	SECTOR	MONTO INVERSIÓN CIFRAS EN DÓLARES	% DE PARTICIPACIÓN
Aguascalientes	Manufactura	\$105,276,918,053	46.11%
Campeche	Energía	\$34,016,329,919	14.90%
Colima	Transporte	\$23,665,384,307	10.37%
Chiapas	Comercio	\$23,160,942,118	10.14%
Ciudad de México	Construcción	\$21,340,559,829	9.35%
Coahuila	Medios Masivos	\$7,717,694,673	3.38%
Chiapas	Minería	\$6,657,285,604	2.92%
Baja California Sur	Servicios	\$3,491,431,891	1.53%
Chihuahua	Inmobiliario	\$2,736,284,940	1.20%
Guanajuato	Dispositivos Médicos	\$250,000,000	0.11%

-GRÁFICA DE PORCENTAJE DE PARTICIPACIÓN-

Aguascalientes

Manufactura
46.11%

Campeche

Energía
14.90%

Colima

Transporte
10.37%

Chiapas

Comercio
10.14%

Ciudad de México

Construcción
9.35%

Coahuila

Medios Masivos
3.38%

ACELERACIÓN DEL PLAN MÉXICO

Para el tercer trimestre de 2025, se han publicado en el Diario Oficial de la Federación (DOF) diversos decretos para la aprobación de planes que se vinculan estrechamente con las acciones del Plan México, entre ellos los siguientes:

- ◆ **Programa Sectorial de Infraestructura, Comunicaciones y Transportes 2025-2030.**
- ◆ **Programa Sectorial de Cultura 2025-2030.**
- ◆ **Estímulos fiscales en los Polos de Desarrollo Económico para el Bienestar.**

A pesar de la aprobación de dichos planes e implementación de acciones para la realización de los objetivos del Plan México, no se han dado a conocer reportes detallados de algún avance de dichos objetivos.



Por otra parte, la contracción de la economía reportada durante el tercer trimestre indica que la actividad económica de México registrará un retroceso en este periodo, al verse afectada por una industria estancada y servicios débiles.

Por lo anterior, el Plan México se ha visto cuestionado en su propósito de reforzar el mercado interno ante un contexto global incierto marcado por tensiones comerciales, dado el escenario que sugiere que los objetivos del Plan México reportados durante el segundo trimestre de 2025 aún se encuentran en fases iniciales o en desarrollo.

Las acciones y la aprobación de los planes indican que podremos ver el avance en el transcurso del último trimestre de 2025 y durante los primeros trimestres de 2026 según las metas establecidas, ya que los decretos y demás objetivos aprobados, en conjunto buscan el crecimiento y cumplimiento de los acuerdos del Plan México.

CETES

La tasa de los Certificados de la Tesorería (CETES) ha mostrado una tendencia sostenida a la baja desde enero hasta septiembre, pasando de un promedio de 9.86% a 7.29%.

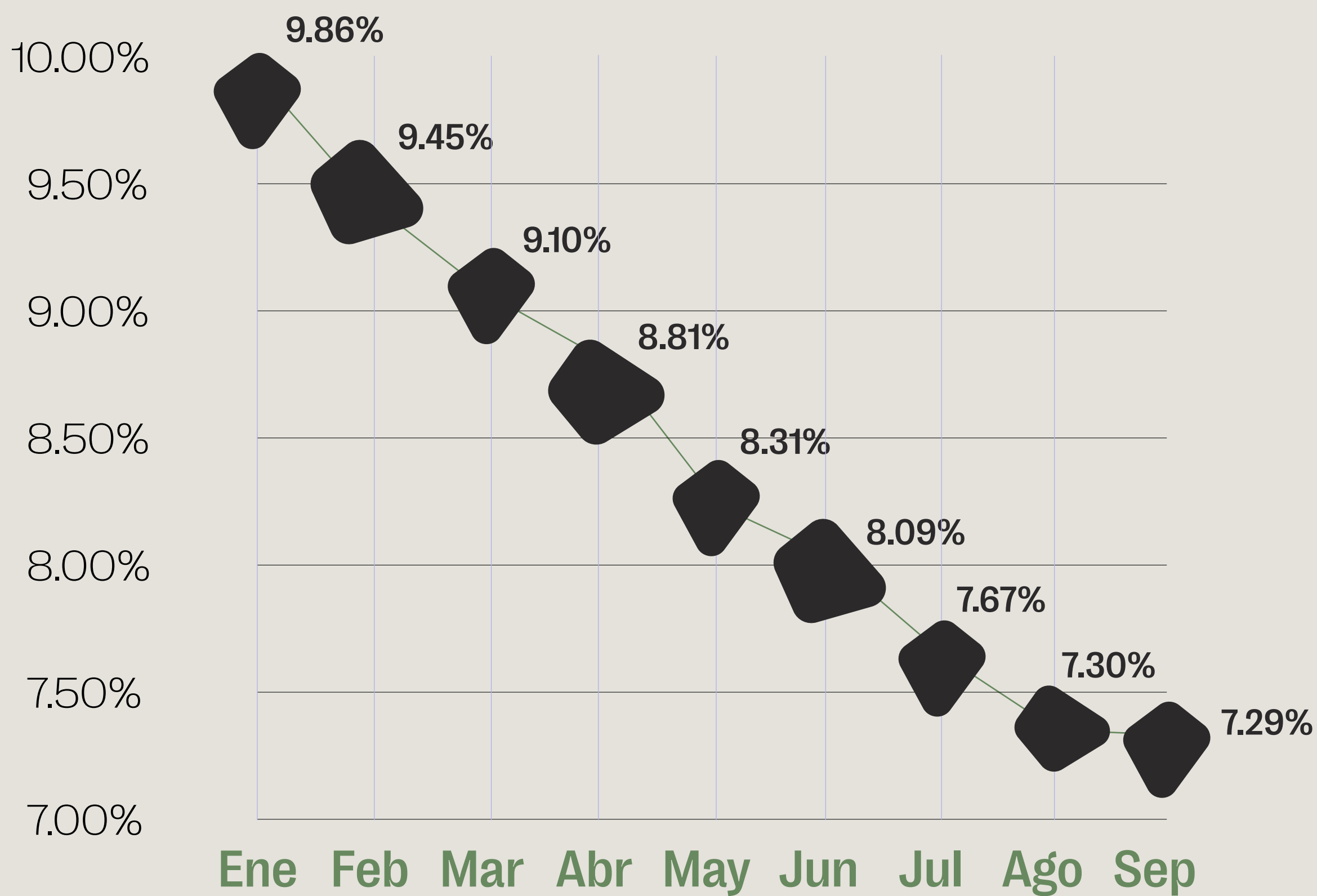
Este comportamiento se alinea con la reducción en la tasa de política monetaria implementada por el Banco de México, así como con las expectativas de una menor inflación, factores que han contribuido a disminuir los rendimientos en el mercado.

Al comparar los niveles actuales con los del tercer trimestre de 2024, se observa una caída significativa al pasar del 10.71% al 7.46% durante el mismo tercer trimestre de 2025, reflejando así el efecto combinado de una postura monetaria más relajada y un entorno inflacionario más controlado.

CETES

MES	CETES
Enero	9.86%
Febrero	9.45%
Marzo	9.10%
Abril	8.81%
Mayo	8.31%
Junio	8.09%
Julio	7.67%
Agosto	7.39%
Septiembre	7.29%

GRÁFICA DE CETES



TIIE

La Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) ha mantenido una tendencia descendente a lo largo del año, pasando de un promedio de 10.28% en enero a 8.02% en septiembre. Este comportamiento se explica principalmente por la política monetaria del Banco de México, que ha reducido su tasa de referencia con el objetivo de impulsar la actividad económica, lo cual ejerce una presión a la baja sobre la TIIE.

Asimismo, la inflación ha mostrado una trayectoria decreciente, permitiendo que la autoridad monetaria adopte una postura más flexible y mantenga niveles más bajos en las tasas interbancarias. A esto se suma una desaceleración en el crecimiento económico del país, que disminuye la necesidad de sostener tasas elevadas, reforzando la tendencia bajista.

Finalmente, la transición hacia la nueva metodología de cálculo basada en operaciones reales del mercado (F-TIIE) ha contribuido a una menor rigidez en las cotizaciones, favoreciendo niveles más bajos y reflejando de manera más directa las condiciones reales de liquidez y costo del dinero en el sistema financiero.



MES	TIIE PROMEDIO
Enero	10.28%
Febrero	9.88%
Marzo	9.74%
Abril	9.28%
Mayo	9.05%
Junio	8.74%
Julio	8.26%
Agosto	8.09%
Septiembre	8.02%

GRÁFICA DE TIIIE



COMPORTAMIENTO DE LA INFLACIÓN

Al mes de septiembre de 2025, la inflación anual se ubicó en 3.76%, mientras que en el mismo periodo de 2024 había sido de 4.58%, lo cual refleja una disminución en el aumento de precios derivados de la mejora en la perspectiva de la política monetaria. Así bien, respecto al mes anterior (agosto 2025), se mostró un aumento del 0.19% lo que complica el panorama para alcanzar la meta de inflación establecida por Banxico del 3.00%.

Por su parte, la inflación subyacente continúa con una tendencia moderadamente alcista, reportando un nivel promedio de 4.25%, un 0.26% más en comparación con lo reportado para el mismo periodo del año 2024, este comportamiento podría incidir en una postura monetaria del Banco de México más restrictiva, lo que reduce el gasto y poder adquisitivo tanto de las empresas como de los consumidores.

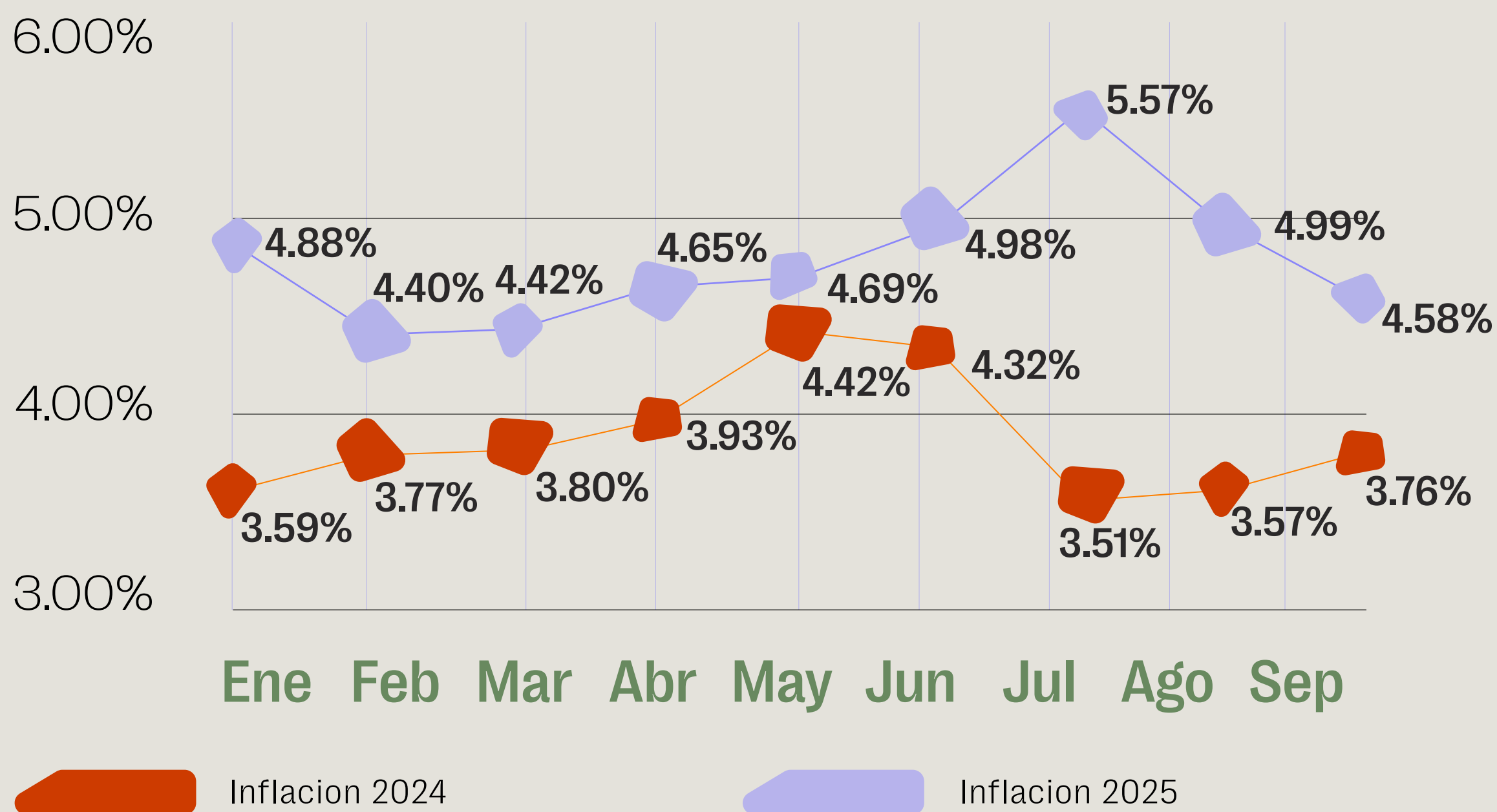
INFLACIÓN 2024 VS 2025

PERIODOS	2024	2025
Enero	4.88%	3.59%
Febrero	4.40%	3.77%
Marzo	4.42%	3.80%
Abril	4.65%	3.93%
Mayo	4.69%	4.42%
Junio	4.98%	4.32%
Julio	5.57%	3.51%
Agosto	4.99%	3.57%
Septiembre	4.58%	3.76%

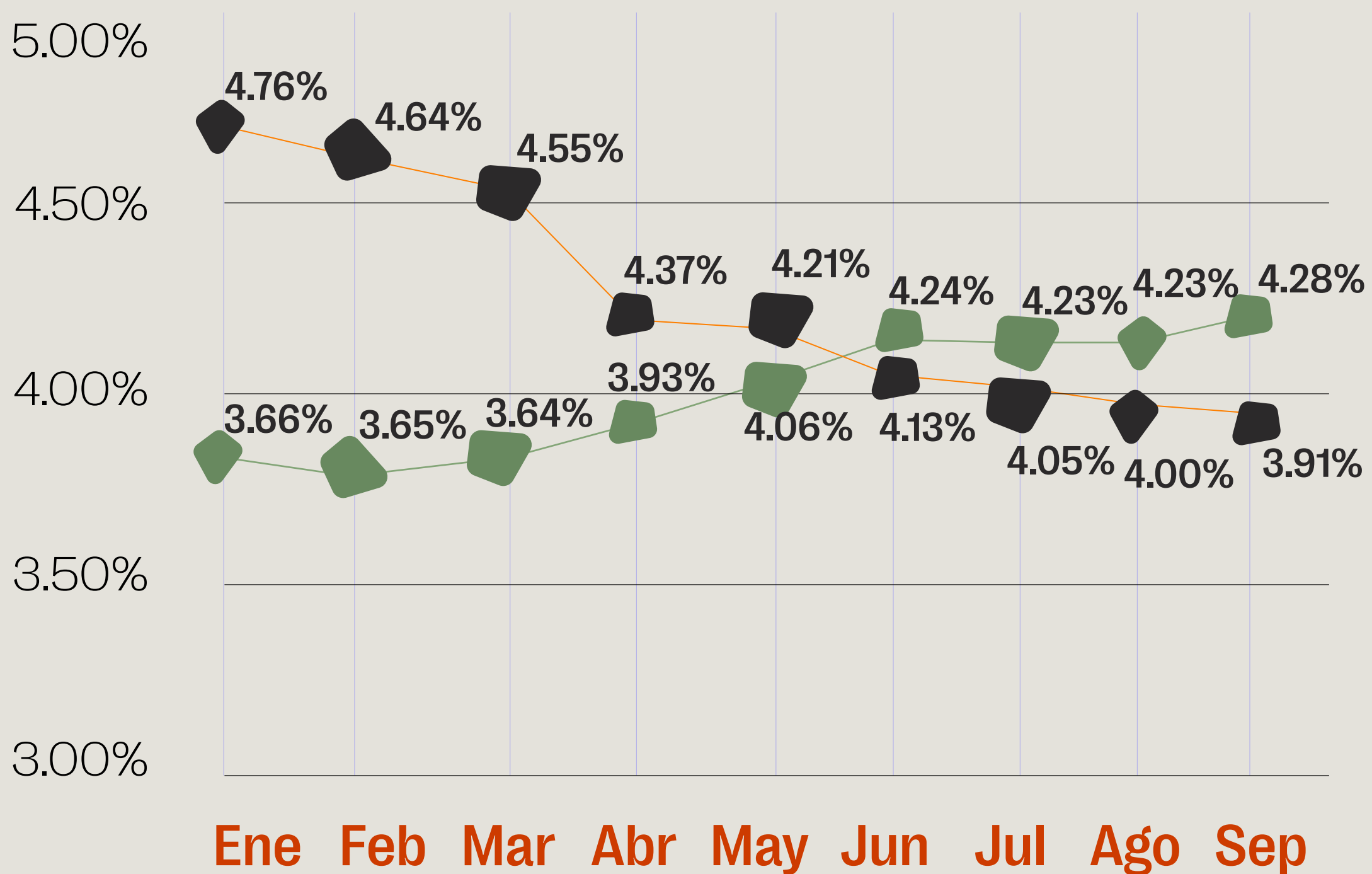
INFLACIÓN SUBYACENTE 2024 VS 2025

PERIODOS	2024	2025
Enero	4.76%	3.66%
Febrero	4.64%	3.65%
Marzo	4.55%	3.64%
Abril	4.37%	3.93%
Mayo	4.21%	4.06%
Junio	4.13%	4.24%
Julio	4.05%	4.23%
Agosto	4.00%	4.23%
Septiembre	3.91%	4.28%

GRÁFICA DE INFLACIÓN 2024 VS 2025



GRÁFICA DE INFLACIÓN SUBYACENTE 2024 VS 2025



 Inflación Subyacente 2025  Inflación Subyacente 2025

TIPO DE CAMBIO

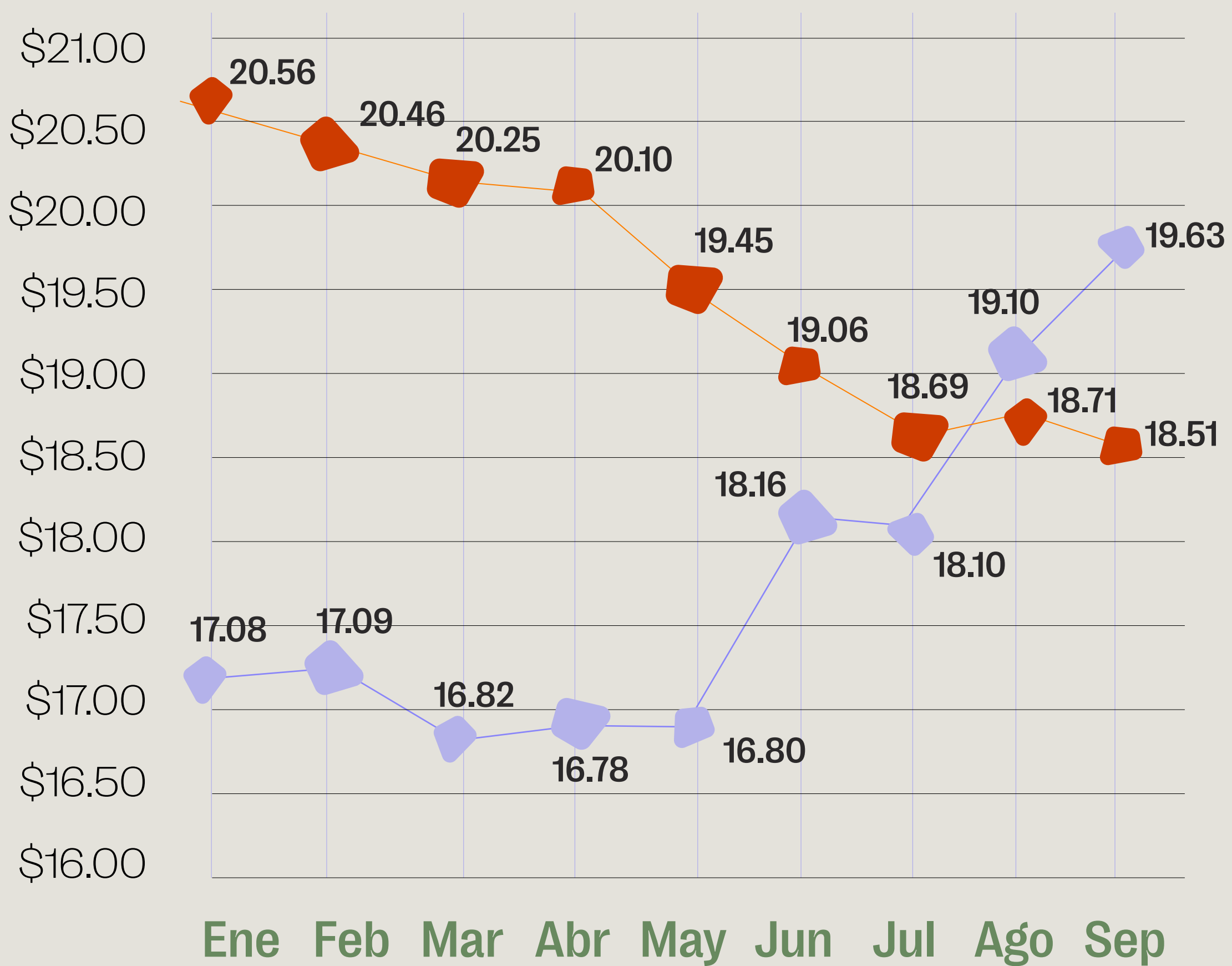
Durante el tercer trimestre de 2025, el peso mexicano mostró una tendencia de fortalecimiento frente al dólar estadounidense, la cotización se ubicó en \$18.51 por dólar al cierre del mes de septiembre y en \$18.71 en agosto del ejercicio 2025, lo que representa una apreciación de 1.08%. Entre los determinantes que explican el comportamiento alcista del peso mexicano en comparación con la divisa estadounidense, se encuentra la política monetaria, percepción positiva del manejo económico y una balanza comercial modestamente favorable.

De acuerdo con las expectativas de Banxico para el cierre de 2025, se espera una depreciación del peso, con una mediana de \$19.01 por dólar como consecuencia de factores como tasas de interés elevadas por parte de la Federal Reserve System (FED) y la alta integración comercial con EE.UU. que afecta el peso mexicano.

TIPO DE CAMBIO

MES	2024	2025
Enero	\$17.08	\$20.56
Febrero	\$17.09	\$20.46
Marzo	\$16.82	\$20.25
Abril	\$16.78	\$20.10
Mayo	\$16.80	\$19.45
Junio	\$18.16	\$19.06
Julio	\$18.10	\$18.69
Agosto	\$19.10	\$18.71
Septiembre	\$19.63	\$18.51

GRÁFICA DE TIPO DE CAMBIO



PIB

Durante el segundo trimestre de 2025, el Producto Interno Bruto de México registró un aumento de 1.18% en comparación con el mismo periodo de 2024, reflejando una expansión moderada de la economía nacional. Este crecimiento estuvo acompañado por un incremento de 1.08% en los impuestos netos, lo que evidencia una mayor recaudación y una actividad económica más dinámica en términos generales.

Las actividades primarias mostraron el mayor avance, con un crecimiento de 2.62%, mientras que las actividades secundarias presentaron una ligera contracción de 0.34% respecto al mismo trimestre del año anterior, lo que resta impulso al PIB al generar un riesgo para el sector exportador debido a la disminución del empleo y la inversión industrial.

Por su parte, las actividades terciarias mantuvieron un desempeño favorable al incrementarse en 1.85%, consolidando su papel como el motor más importante de la economía al representar el 60.08% del PIB total. En este sector, el comercio al por menor sobresalió como la actividad más relevante, al alcanzar un valor de \$2.63 billones de pesos y registrar un notable incremento de 5.26% respecto al mismo trimestre del año anterior.

En conjunto, la economía mexicana continúa mostrando una tendencia de crecimiento modesto, sostenida principalmente por el dinamismo del sector terciario, el impulso de la demanda y la fortaleza de la estructura productiva del país.

PIB

DENOMINACIÓN	2024 (MDP)	2025 (MDP)	VALORACIÓN PORCENTUAL
Producto interno bruto, a precios de mercado	\$25,336,587	\$25,635,445	1.18%
Impuesto a los productos, netos	\$1,405,783	\$1,421,001	5.54%
Actividades primarias	\$802,410	\$823,450	3.21%
Actividades secundarias	\$8,020,386	\$7,993,281	31.18%
Actividades terciarias	\$15,122,259	\$15,401,441	60.07%

-GRÁFICA PIB 2T 2025-

Actividades terciarias
60.07%

**Actividades
secundarias**
31.18%

**Impuestos a los
productos,
netos** 5.54%

**Producto
interno bruto** 1.18%

**Actividades
primarias**
3.21%

COLABORADORES

**JUAN ANTONIO
ALVARADO GUZMÁN**

Senior De Precios
De Transferencia



**ALFREDO
SALINAS TREJO**

Gerente De Precios
De Transferencia



**ELÍZABETH
LOPEZ LOPEZ**

Junior De Precios
De Transferencia



**GIBRAN
ALAFFITA**

Junior De Precios
De Transferencia



**DENISE
CAZAREZ SANTES**

Junior De Precios
De Transferencia



**LUCERO
NUÑEZ PEÑA**

Junior De Precios
De Transferencia



**MAURICIO VICENTE
BLANCO ALEGRÍA**

Junior De Precios
De Transferencia



GARRIDO  LICONA®