

Fed recorta como se espera, pero modera el entusiasmo de los mercados

EUA y China acuerdan tregua comercial de un año. China se compromete a posponer las restricciones a la exportación de tierras raras y semiconductores y EUA aligera sus aranceles retaliativos y asociados al fentanilo, en un intento de disminuir tensiones comerciales. Trump anticipa que China firmará un acuerdo comercial con EUA muy pronto. Además, EUA suspende las cuotas a industrias marítimas, de logística y de construcción naval chinas. **Los analistas especializados consideran esto resultado como positivo, pero no implica un cambio en la relación bilateral clave del siglo XXI,** solo pospone las disputas vigentes. China es el único país que responde a la imposición de aranceles por parte de Trump y el uso de instrumentos estratégicos como la certificación de uso en tierras raras o la compra de soja sugiere que conoce bien los “puntos de dolor” de los EUA. En 1985 por ejemplo, Xi Jinping pasó algún tiempo en Iowa (uno de los principales estados agrícolas de los EUA) para estudiar tecnologías agrícolas.

La Reserva Federal recorta la tasa de política monetaria en 25 pb al rango 3.75% - 4.00%. La decisión fue aprobada por mayoría: Stephen I. Miran vuelve a votar por un recorte de 50 pb, mientras que Jeffrey R. Schmid vota por no realizar cambios. En su comunicado, los miembros del comité destacan que la economía se ha expandido a un ritmo moderado; la inflación ha subido desde inicios de año y permanece elevada y la tasa de desempleo ha aumentado, pero continúa siendo baja. Consideran que hay un mayor deterioro en las perspectivas de empleo, lo cual ha motivado el sentido del voto de la mayoría de los miembros. En este comunicado, al igual que en los anteriores, se menciona que la incertidumbre de las perspectivas continúa siendo elevada. Cabe destacar que los miembros votaron sin conocer dos datos relevantes: la tasa de desempleo y la inflación PCE de septiembre. **Las reacciones de mercados a descontar una Fed más cautelosa están asociadas a las declaraciones de su presidente, Jay Powell, quien sugiere que un nuevo recorte este año no debe darse por descontado.** Nos parece una postura prudente, particularmente ante lo que ha sido un tono demasiado optimista en las valuaciones de activos.

El BCE mantiene su tasa de política monetaria en 2.0%. La presidenta Lagarde argumenta sobre esta decisión en base a un mercado laboral robusto y hojas de balance sólidas en el sector privado, a la par de una inflación prácticamente sin cambios y un modesto crecimiento económico. Lagarde menciona que la política monetaria se encuentra “en un buen lugar”, luego de tres reuniones consecutivas sin ningún cambio en dicha tasa de política.

Partido de Javier Milei obtiene la victoria con 41% del voto en elecciones legislativas. La oposición peronista gana 32% de los sufragios. Trump había hablado de condicionar una línea de crédito por 20 mmd a los resultados electorales, aunque el equipo económico argentino se había apresurado a declarar que se refería a la próxima elección presidencial. En todo caso, el peso argentino y la bolsa local reaccionan positivamente. Milei después de todo gana un tiempo crítico para dar viabilidad a sus propuestas, pero será sumamente importante como lo emplee para definir en el frente económico la política cambiaria y en el político potenciales alianzas a través de una postura mas moderada.

El jueves 30 de octubre se esperaba la publicación del PIB del 3T25 en EUA; sin embargo, no se ha realizado debido al cierre del gobierno en EUA. Los analistas esperan un crecimiento anualizado del 3.0%.

Sergio Luna
Economista en Jefe
sergio.luna@mifel.com.mx

Sandra España
Subdirectora de Análisis
sandra.espana@mifel.com.mx

Eduardo Campos
Analista Económico
jose.campos@mifel.com.mx

Fernando Chavarría
Responsable de Publicación
fernando.chavarria@mifel.com.mx



No hay que confundirse: el tema en México es crecimiento

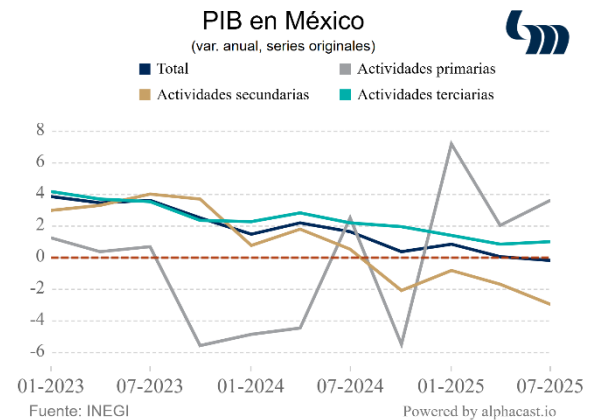
De acuerdo con cifras oportunas, en el 3T25 el PIB cae -0.2% anual en cifras originales, la primera caída desde 2021. En cifras desestacionalizadas, la economía cae -0.3% trimestral. A su interior, las actividades primarias y terciarias se expanden 3.6% y 1.0% anual, respectivamente. En contraste, las actividades secundarias fueron las únicas que incidieron a la baja con una caída de -2.9% anual. El comportamiento de este rubro coincide con una actividad industrial débil, misma que en agosto presentó una variación anual negativa de -3.6%. **Mantenemos nuestra previsión de crecimiento de 2025 de 0.3% anual.** La perspectiva del próximo año depende cada vez más del derrotero de la economía de los EUA, lo cual implica un elemento importante de incertidumbre.

Banxico anuncia su decisión de política monetaria el jueves 6. Reiteramos nuestra expectativa de un recorte de 25 pb a 7.25% en dicha reunión. También pensamos que puede continuar el diferendo al interior de la junta con un voto disidente por parte del subgobernador Heath asociado a la trayectoria de la inflación y los potenciales impactos del paquete económico y otras iniciativas de gobierno al comienzo del 2026. Con riesgos de actividad mostrando un claro sesgo a la baja, hay un buen punto a hacer sobre el momento apropiado para instrumentar recortes y privilegiar el reforzamiento de las credenciales anti-inflacionarias. Será importante ver si hay ajustes en la retórica del comunicado de Banxico.

En septiembre, la balanza comercial presenta un déficit de 2.4 mmdd: las exportaciones acumulan 56.5 mmdd (+13.8% anual) y las importaciones 58.9 mmdd (+15.2% anual). Al interior de aquellas, las agropecuarias, petroleras y automotrices se contraen -14.5%, -11.8% y -0.2% anual, respectivamente. De esta forma, el crecimiento en las exportaciones se debe a las extractivas con 20.0% anual (mucho por un efecto precio) y manufactureras no automotrices con 23.9% anual. Por el lado de las importaciones, los bienes de consumo e intermedios crecen 5.6% y 19.6% anual, respectivamente. En contraste, los bienes de capital caen -3.2% anual. En lo que va del año, el déficit comercial suma -2.9 mmdd.

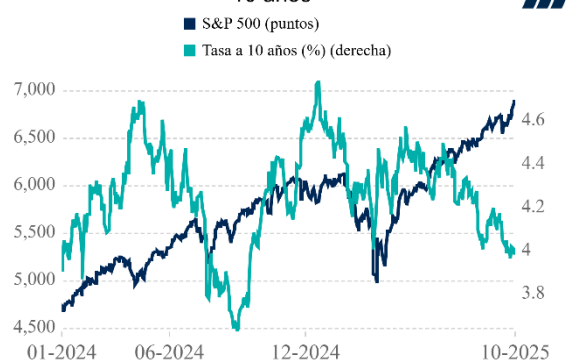
INEGI reporta tasa de desocupación de septiembre en 3.0% de la PEA (cifras originales). Dicho nivel es ligeramente mayor al registrado en septiembre de 2024 (2.9%). Sin embargo, INEGI está considerando como Población Económicamente Activa al 59.6% de la población total, inferior al 60.0% observado en 2024. Lo anterior coincide con un crecimiento de la población que puede trabajar, pero decide no hacerlo, pues pasa del 14.9% en 2024 a 15.4% en 2025.

Estimamos la inflación de octubre en 3.54% anual. A su interior, la inflación subyacente mantendría el mismo nivel observado en septiembre de 4.27% anual, con mercancías en 4.08% y servicios en 4.46% anual. De esta forma, la inflación no subyacente se mantendría baja en 1.10% anual: los agropecuarios incidirían a la baja con 0.06% anual (frutas y verduras en -10.30% y pecuarios en 8.18% anual). Por su parte, tarifas de gobierno y combustibles presentarían un aumento de 1.95% anual.



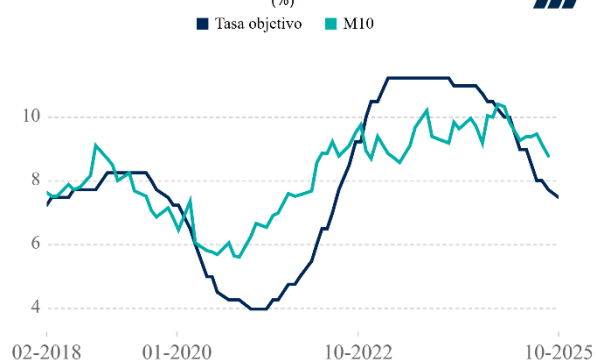
Gráficas de la semana

S&P 500 y tasa del Bono del Tesoro a 10 años



Fuente: Reserva Federal de San Luis

Tasas de interés en México



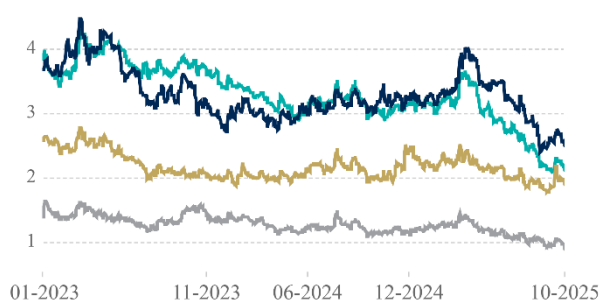
Fuente: Banco de México

Powered by alphacast.io

EMBI (riesgo país)

(países seleccionados, %)

México Brazil Colombia Chile

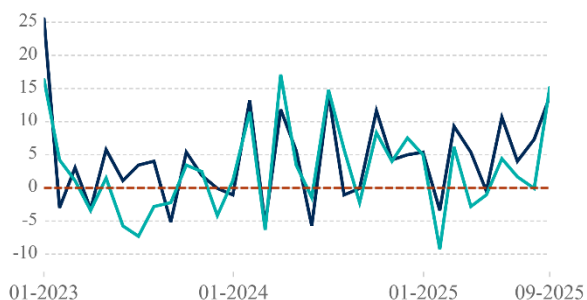


Fuente: JP Morgan

Balanza comercial en México

(var. anual, %)

Exportaciones Importaciones



Fuente: Banco de México

Pronósticos Mifel

	PIB	Inflación general	Inflación subyacente	Tipo de cambio	Tasa de referencia	Tasa Bono M10	Cuenta corriente	RFSP	Deuda pública
	Var. Anual	Var. Anual	Var. Anual	peso-dólar	%	%	% PIB	% PIB	% PIB
4T25	0.2%	4.14%	4.17%	19.87	7.25%	8.81%	-0.4%	-4.3%	53.6%
1T26	1.0%	4.42%	3.99%	19.96	6.75%	8.57%	-1.2%	-0.5%	53.6%
2T26	1.3%	3.73%	3.83%	20.00	6.75%	8.48%	-0.9%	-1.6%	53.7%
3T26	1.3%	4.24%	3.81%	20.09	6.75%	8.40%	-0.6%	-2.4%	54.3%
4T26	1.1%	4.09%	3.87%	20.64	6.75%	8.35%	-0.2%	-4.2%	55.3%
1T27	1.2%	3.88%	3.60%	20.42	6.75%	8.19%	-1.0%	-0.4%	55.3%
2T27	1.0%	3.69%	3.37%	20.64	6.75%	8.08%	-0.7%	-1.4%	55.3%
3T27	1.1%	3.68%	3.36%	20.68	6.75%	7.96%	-0.4%	-2.1%	55.7%
4T27	0.9%	3.63%	3.35%	21.10	6.75%	7.90%	0.0%	-3.8%	56.7%
2025	0.3%	4.14%	4.17%	19.87	7.25%	8.81%	-0.4%	-4.3%	53.6%
2026	1.2%	4.09%	3.87%	20.64	6.75%	8.35%	-0.2%	-4.2%	55.3%
2027	1.1%	3.63%	3.35%	21.10	6.75%	7.90%	0.0%	-3.8%	56.7%

Periodo	Fondeo	Cetes 28d	Cetes 91d	Cetes 182d	Cetes 364d	Bono M3	Bono M5	Bono M10	Bono M20	Bono M30
dic-25	7.25	7.09	7.24	7.37	7.54	8.29	8.66	8.81	9.25	9.27
mar-26	6.75	6.66	6.83	6.99	7.20	8.12	8.44	8.57	8.98	8.98
jun-26	6.75	6.58	6.77	6.95	7.17	8.16	8.41	8.48	8.86	8.84
sep-26	6.75	6.56	6.76	6.94	7.18	8.15	8.35	8.40	8.77	8.75

Pronósticos actualizados al 31 de octubre de 2025.

Datos económicos en la semana

Del 3 al 7 de noviembre

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Gasto en construcción, septiembre EUA	Balanza comercial, septiembre EUA	Inversión Fija bruta, agosto MX	Decisión de política monetaria MX (E Mifel: 7.25%)	Inflación al consumidor, octubre MX (E Mifel: general 3.54% y subyacente 4.27% anual)
PMI manufacturero, octubre EUA (E: 52.2 puntos)		Consumo privado, agosto MX		Producción de automóviles, octubre MX
PMI manufacturero, octubre MX				Tasa de desempleo, octubre EUA
				Confianza del consumidor (Univ. Michigan), noviembre EUA (E: 53 puntos)

AVISO LEGAL

El presente documento es sólo para fines informativos y de comparación. Elaborado por BANCA MIFEL, S.A. INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO MIFEL ("Banca Mifel"), el presente documento pretende concentrar y presentar información de acceso público obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, Banca Mifel no realiza ningún tipo de pronunciamiento o declaración respecto de su precisión, calidad e integridad, ni tampoco representa, expresa o refleja un punto de vista, postura u opinión por parte de Banca Mifel respecto de los temas y datos previstos en el documento.

De igual forma, el presente documento no debe entenderse como una oferta de venta, compra de valores, asesoría o recomendación de inversión, promesa o contrato alguno. Por lo anterior, es total responsabilidad del receptor del presente documento acercarse a sus propios asesores financieros a fin de considerar si algún valor de los contenidos en el presente reporte se ajusta a sus objetivos de inversión, grado de riesgo que está dispuesto a asumir, así como su capacidad y posición financiera.

Banca Mifel, ni las demás entidades integrantes de Grupo Financiero Mifel, S.A. de C.V. son responsables por cualquier tipo de pérdida directa o emergente que derive de la utilización de la información del presente documento, pues se reitera que su propósito es meramente informativo. La información y estimaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, no obstante, están sujetas a modificaciones sin previo aviso. Banca Mifel no tiene responsabilidad alguna en comunicar los cambios ni a mantener actualizado el documento.

