

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

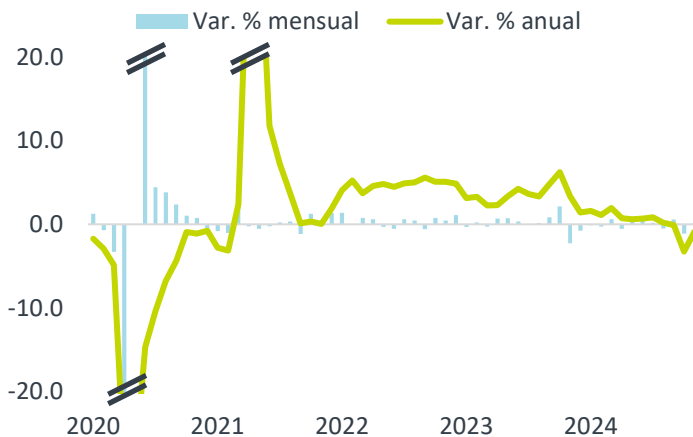
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	20.65	20.50
Inflación	4.21	3.80
Tasa de Referencia	10.00	8.50
PIB	1.7	1.2
Tasa de 10 Años	10.28	9.40

• **Noticia:** El INEGI publicó hace unos minutos el Índice de Actividad Industrial para noviembre, el cual decreció 1.4% a/a, en línea con nuestra perspectiva y la del consenso. A tasa mensual y con cifras ajustadas, avanzó 0.1%.

• **Relevante:** La actividad apenas rebotó a tasa mensual tras la fuerte caída de septiembre. Todas las ramas mejoraron en el mes, con excepción de la construcción.

• **Implicación:** El panorama para la actividad industrial este año es apoyado por la expectativa de un dinamismo algo mejor en la demanda externa. No obstante, sobresale el riesgo de una política comercial proteccionista en los EE. UU. Además, la construcción seguiría afectada por la atonía en la inversión fija bruta.

Gráfica 1. Producción industrial*



*Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Mejora solo en el margen

Con cifras originales y a tasa anual, la actividad se contrajo por cuarto mes consecutivo, si bien menos que en octubre (-2.1%). Así, promedió un crecimiento de 0.5% en todo 2024. Con cifras ajustadas, la variación anual pasó de -2.3 a -0.9%, registrando así tres bajas al hilo. A tasa mensual rebotó marginalmente tras la fuerte contracción previa (-1.1%), con lo que el promedio anualizado de tres meses quedó en -1.6%.

- **Minería** (-4.5% a/a, 0.4% m/m)*. Mantuvo una débil tendencia pese a rebotar mes a mes gracias a los servicios relacionados con la minería. La extracción de petróleo y gas bajó a tasa mensual por 10ª lectura en el año y se contrajo 9.0% a tasa anual.
- **Gen., transmisión EAYG** (2.9% a/a, 0.8% m/m)*. Se aceleró tanto a tasa mensual como anual, y en los primeros once meses del año pasado promedió un crecimiento de 1.9% a/a.
- **Construcción** (-4.4% a/a, -1.8% m/m)*. Primer baja mensual en tres lecturas y moderó su contracción interanual. La obra civil (-31.7% a/a) continuó debilitándose ante la conclusión de las obras insignia y el inicio del nuevo gobierno federal; la obra civil, más más estable, pero perdió algo de tracción en el mes.
- **Manufactura** (0.5% a/a, 0.7% m/m)*. Ha presentado atonía en el acumulado del año, si bien rebotó mes a mes tras ver en septiembre su mayor caída desde 2021. Esto último en línea con el repunte en la actividad manufacturera en los EE. UU., tras ser afectada por factores climáticos adversos en los meses previos.

Crece incertidumbre sobre panorama 2025

En principio, el panorama para la actividad industrial este año es apoyado por la expectativa de un dinamismo algo mejor en la demanda externa. No obstante, sobresale el riesgo de una política comercial proteccionista en los EE. UU. Además, la inversión fija bruta continuaría exhibiendo atonía, en un entorno de consolidación fiscal e incertidumbre local y externa.

La manufactura puede acelerarse algo en 2025, pues el mejor dinamismo esperado para la actividad industrial en los EE. UU. impulsaría a la exportación. No obstante, la industria estadounidense no ha visto un claro punto de inflexión, y crece el riesgo de los aranceles de D. Trump. La demanda interna por bienes puede ser estable, si el consumo privado continúa apoyado por un mercado laboral resiliente, y la depreciación del peso induce mayor preferencia por bienes nacionales que importados.

Se estima que la atonía en la inversión limite el dinamismo en la construcción. Primero, la inversión pública se reducirá como parte del proceso de consolidación fiscal. Segundo, la inversión privada puede ser limitada por la creciente incertidumbre, tanto por factores internos como externos (proteccionismo comercial en EE. UU.), y altas tasas de interés reales, si bien ellas seguirían bajando.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Ángel Ignacio Iván Huerta Monzalvo y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **Bx+**. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesores y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ANÁLISIS ECONÓMICO

Analista Económico

Angel Iván I. Huerta M.	55 56251500 x 31725	ahuerta@vepormas.com
-------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

Director de Tesorería y Relación con Inversionistas

Javier Torroella de Cima	55 56251500 x 31603	jtorroella@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

Director Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Director Promoción Bursátil Norte

Lidia Gonzalez Leal	81 83180300 x 37314	ligonzalez@vepormas.com
---------------------	---------------------	-------------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

