

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	20.10	20.50
Inflación	3.77	3.89
Tasa de Referencia	9.50	8.50
<b>PIB</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>
Tasa de 10 Años	9.55	9.40

• **Noticia:** El INEGI publicó hace unos minutos el Índice de Actividad Industrial para enero, el cual decreció -2.9% a/a, más a lo previsto por nosotros (-1.4%) y el consenso (-1.7%). A tasa mensual y con cifras ajustadas, retrocedió 0.4%.

• **Relevante:** La actividad industrial presentó su peor caída a tasa anual desde febrero de 2021, e hiló dos lecturas consecutivas descendiendo a tasa mensual. La rama de la construcción se estabilizó, tras las fuertes caídas previas, mientras que la minería y la manufactura se deterioraron al arranque de 2025.

• **Implicación:** La debilidad en la inversión fija bruta, derivada de un contexto de incertidumbre y elevadas tasas de interés reales, seguirán pesando sobre la construcción. Algunos indicadores adelantados del sector manufacturero apuntan a un rebote en febrero, si bien por efectos de “una sola vez”.

Gráfica 1. Producción industrial\*



\*Cifras ajustadas por estacionalidad.  
Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

## Debilidad en la manufactura y minería; construcción tocó fondo

Con cifras originales y a tasa anual, la actividad se contrajo 2.9%, su sexta contracción consecutiva y la mayor desde febrero de 2021. Con cifras ajustadas, la variación interanual pasó de 2.5 a 2.8%, también marcando su peor lectura desde 2021; la tasa mensual bajó por segunda ocasión al hilo, aunque menos que en diciembre (-0.4 vs. -1.4%), con lo que el promedio de tres meses anualizado quedó en -7.1% vs. -10.6% previo. Todas las ramas se debilitaron contra diciembre, excepto la de la construcción.

- **Minería** (-8.6% a/a, -1.8% m/m)\*. Al igual que en 2024, es la rama que exhibe mayor debilidad. La minería petrolera no deja de contraerse ante el declive en la extracción del hidrocarburo. La minería no petrolera posiblemente se benefició de mayores precios de metales (oro, plata, cobre).
- **Gen., transmisión EAYG** (1.0% a/a, -0.8% m/m)\*. Segunda baja mensual al hilo, y su menor expansión interanual en 9 meses.
- **Construcción** (-6.4% a/a, +0.1% m/m)\*. Repuntó en el margen a tasa mensual y moderó su caída interanual después de la marcada debilidad del 4T24. La obra civil mostró más estabilidad tras ser afectada en 2024 por la conclusión de obras insignia del gobierno anterior; la edificación continuó mostrando atonía, por el efecto de la incertidumbre económica en la inversión privada.
- **Manufactura** (-0.9% a/a, -0.3% m/m)\*. Extendió el descenso mensual de diciembre pese al repunte en la actividad industrial en los EE. UU. (+0.5% m/m) y el crecimiento registrado en las exportaciones no petroleras (+2.1%) durante el mes.

## Posible mejora en febrero, no sería sostenible

Es difícil que se materialice una mejora significativa y sostenida en los próximos meses, en un entorno de atonía en la inversión e incertidumbre comercial.

La atonía en la inversión fija bruta continuará pesando en la rama de la construcción. Primero, la obra civil resulta afectada por los recortes al gasto del Gobierno Federal. Segundo, la incertidumbre por factores internos y externos, al estar acompañada por tasas de interés reales todavía altas, si bien cada vez menores, limitan a la inversión privada y, en particular, la subrama de la edificación.

La manufactura posiblemente mejore en febrero. Ello, derivado de un posible adelanto de las importaciones de bienes en los EE. UU., puesto que en febrero el Presidente Trump anunció que en marzo aplicaría tarifas del 25% a productos de México y Canadá. De hecho, los pedidos manufactureros de febrero vieron su mayor expansión en seis meses. No obstante, en un horizonte mayor, los potenciales efectos de una política comercial proteccionista en los EE. UU., y el riesgo de que se obstaculice temporalmente el proceso de integración industrial en Norteamérica, generan incertidumbre sobre el panorama de la manufactura en MX.

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 Promoción Bursátil Centro – Sur

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@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

