

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

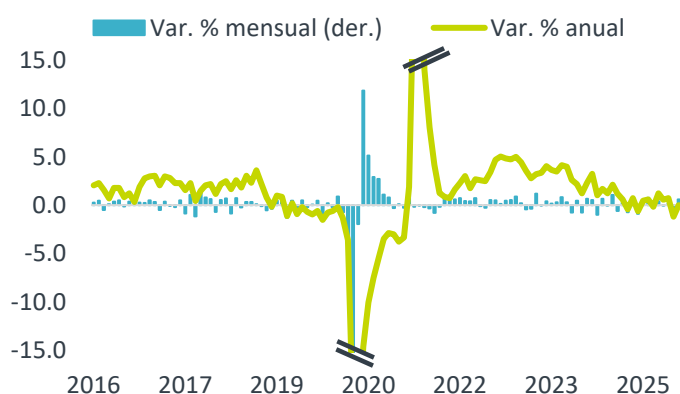
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.41	19.30
Inflación	3.76	3.80
Tasa de Referencia	7.50	7.00
PIB	0.0	0.5
Tasa de 10 Años	8.71	9.20

• **Noticia:** INEGI reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para agosto retrocedió 0.9% a/a, menos a lo previsto por nosotros (-1.5%) y más a lo estimado por el consenso (-0.5%); mes a mes y con cifras ajustadas, se expandió 0.6%.

• **Relevante:** Se recuperó parcialmente de la caída de julio, la cual fue la peor desde febrero de 2021. Se observaron mejoras en el sector agropecuario y de servicios, mientras que la industria continuó debilitándose.

• **Implicación:** Pese al dato de hoy, confirmamos nuestra expectativa de que la actividad exhiba un lento dinamismo a lo largo del 2S, todavía afectada por un entorno de incertidumbre, así como por la desaceleración económica en los EE. UU.

Gráfica 1. IGAE (enero 2020 = 100)*



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

Recuperación parcial, liderada por agro y servicios

A tasa anual, con cifras originales, el IGAE se contrajo por segundo mes consecutivo, si bien a menor ritmo que en julio. Con cifras desestacionalizadas, a tasa anual se observó un retroceso marginal (-0.02%) después de que en julio viera su mayor caída desde febrero de 2021. A tasa mensual creció a su mejor ritmo en seis meses, recuperándose parte del fuerte tropiezo previo (-0.9%). La inercia de corto plazo exhibe atonía, pues el promedio anualizado de la variación mensual de los últimos tres meses quedó en -0.8%.

- **Agropecuaria** (15.3% a/a, 14.5% m/m). Observó su mayor alza mensual en 13 meses. Posiblemente le ayudó la mejora en la demanda intermedia (manufactura alimentos y bebidas, hoteles y restaurantes), eclipsando la débil exportación.
- **Industria** (-2.7% a/a, -0.3% m/m). Seis caídas a tasa anual y tres a tasa mensual. La construcción profundizó su debilidad, pues la edificación pierde fuerza y la obra pública extiende su declive, resintiéndose los recortes en la inversión pública. Es probable que la construcción haya resentido el efecto de las lluvias. La manufactura repuntó modestamente ante la mejora en las exportaciones, tras ver en julio su peor caída en 15 meses. No obstante, todavía presenta una variación anual negativa.
- **Servicios** (0.8% a/a, 0.5% m/m). Se recuperaron del retroceso de julio, viendo su mayor alza mensual en cuatro lecturas. Destacó el repunte en comercio, transportes, recreativos, y hoteles y restaurantes, en línea con la mejora en la confianza del consumidor y a pesar de que no cedieron las lluvias anormales.

Lento dinamismo esperado para todo el 2S

Prevemos un bajo ritmo de crecimiento del PIB para lo que resta del año. Primero, prevalecerá la incertidumbre, pues todo indica que el T-MEC se revisará en 2026. Segundo, la economía estadounidense se ha enfriado. La actividad se acelerará en 2026 conforme la incertidumbre ceda, las tasas de interés reales bajen un poco más y ante los efectos de la Copa Mundial de Fútbol.

El consumo privado encuentra apoyo en el crecimiento salarial. No obstante, se mantendrá acotado por la baja generación de empleo, la incertidumbre económica y condiciones crediticias todavía estrechas, si bien estas pueden desapretarse un poco más si Banxico sigue bajando las tasas de interés objetivo.

La inversión pública cae debido a la consolidación fiscal y el componente privado se ha visto afectado desde el 2S24 por una alta incertidumbre asociada a elementos internos y externos. No obstante, el relajamiento monetario de Banxico ha reducido los costos financieros. Además, la incertidumbre comercial se disipará algo más una vez que se actualice el T-MEC.

Pese a un aparente sólido 2T, el panorama para la exportación se ve afectado por las distorsiones que generan las tarifas y por la expectativa de un menor crecimiento económico en los EE. UU.

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, Baltasar Montes Guerrero, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Luis Pablo López Medrano, 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 asesorados 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+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

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

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

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
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

Director Promoción Bursátil

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

Grupo Financiero Bx+

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

