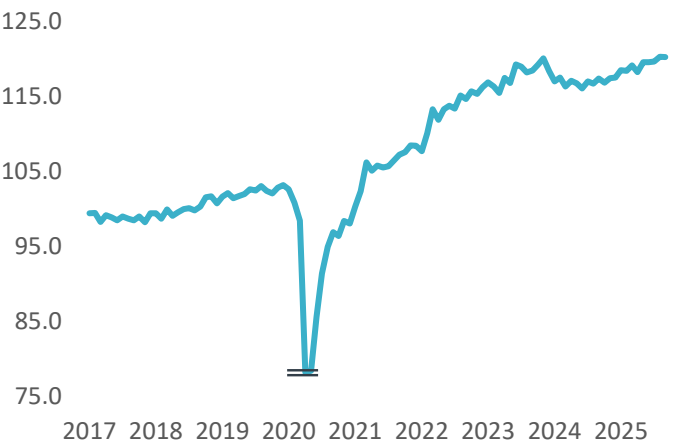


Por: Luis Pablo López Medrano | llopezm@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.29	19.30
Inflación	3.57	3.80
Tasa de Referencia	7.25	7.00
PIB	-0.3	0.5
Tasa de 10 Años	8.60	9.20

- **Noticia:** El pasado martes 25 de noviembre, el INEGI publicó el dato de ventas minoristas correspondiente a septiembre de 2025, el cual creció 2.4% a tasa anual con cifras ajustadas por estacionalidad, así como una variación mensual de 0%.
- **Relevante:** La variación anual de ventas al por menor se volvió a mostrar en septiembre dentro de terreno positivo; destacó el avance en compras en línea, y los retrocesos en tiendas departamentales, lo que probablemente reflejó una menor movilidad, derivado de la prolongada temporada de lluvias.
- **Implicación:** El consumo privado seguirá limitado por la débil generación de empleos, la caída en remesas y la incertidumbre económica. Sin embargo, el crecimiento salarial, junto con una inflación en alimentos algo menor, una postura más laxa por parte de Banxico y el fin de la fuerte temporada de lluvias podrían dar estabilidad hacia fin de año.

* Gráfica 1. Índice de ventas minoristas (2018 = 100)



*Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: GFBx+ / INEGI.

“Pidamos en línea algo que no necesitamos”

En septiembre, los ingresos por ventas minoristas aumentaron 2.4% a/a con cifras ajustadas por estacionalidad, moderando su ritmo respecto al 3.1% registrado en el mes anterior. A tasa mensual, se mantuvieron sin cambios significativos, sin embargo, contrasta con las alzas mensuales que se habían presentado en los meses previos de julio y agosto los cuales apuntaban a un mayor dinamismo o tendencia alcista.

El análisis por categorías reveló que 24 de 31 registraron incrementos anuales. El mayor dinamismo se observó en el consumo discrecional, como lo son las compras en línea, artículos electrónicos, domésticos y usados, así como vehículos y refacciones. En contraste, las ventas de bienes esenciales —como alimentos y abarrotes— mostraron retrocesos, al igual que la única categoría de consumo discrecional que mostró rezagos fueron las tiendas departamentales y de autoservicio, las cuales registraron contracciones en términos anuales. Ambas fueron afectadas por un menor dinamismo debido a la extendida y profunda temporada de lluvias. Reforzando esta hipótesis, el ingreso de los distribuidores de combustibles retrocedió, reflejando la menor movilidad y actividad de tránsito, impulsando así el comercio en línea.

Si bien, en principio, el ingreso laboral de los hogares pudo verse limitado por una baja tasa de crecimiento en el empleo, este fue impulsado por el aumento en salarios. Los ingresos por remesas volvieron a observar disminuciones. Por su parte, se observó una ligera variación negativa en la confianza del consumidor para el mes de septiembre. Finalmente, la inflación se aceleró en el mes presente. Estos factores configuraron en su conjunto un entorno algo apretado para el consumo hacia el cierre del 3T.

Temporada de fiestas

De cara a la temporada navideña, históricamente fuerte en términos de ingresos, el consumo privado podría apoyarse en factores como el bajo desempleo, el crecimiento salarial, la moderación de la inflación en alimentos, el impulso temporal tras el fin de lluvias atípicas y menores costos financieros. Por otro lado, el gasto de los hogares sería frenado por la débil generación de empleos formales, la caída en remesas y por un contexto de incertidumbre económica. Prevemos que estas condiciones limiten principalmente las decisiones de consumo discrecional de las familias.



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,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27