

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

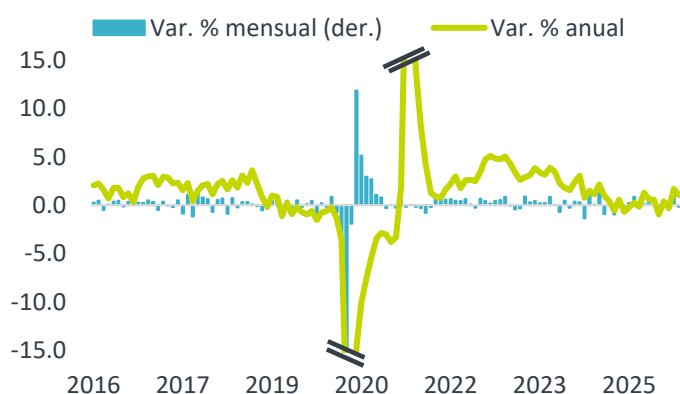
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.44	19.10
Inflación	3.69	3.90
Tasa de Referencia	7.00	6.75
PIB	-0.1	0.5
Tasa de 10 Años	8.94	9.00

• **Noticia:** INEGI reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) se retrocedió 0.1% durante noviembre, contra el crecimiento de 1.5% previsto por el consenso y el 1.0% anticipado por nosotros. Mes a mes y con cifras ajustadas, se contrajo 0.2%.

• **Relevante:** La actividad se debilitó luego del fuerte rebote de octubre, asociado a la reversión de las fuertes lluvias del 3T. La caída a tasa mensual fue liderado por el sector agropecuario, y seguido por el de los servicios. La industria sumó dos avances consecutivos.

• **Implicación:** La elevada incertidumbre seguirá siendo un lastre sobre la actividad. Además, la economía estadounidense exhibe señales de desaceleración. Por ello prevemos que la actividad económica en nuestro país mantenga cierta atonía en el corto plazo.

Gráfica 1. Indicador global de la actividad económica\*



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

### Regresó a terreno negativo tras fuerte alza de octubre

A tasa anual y con cifras originales, el IGAE presentó su primer descenso en tres lecturas. Promedió un incremento de 0.2% entre enero y noviembre. Con cifras desestacionalizadas, el crecimiento interanual se moderó de 1.7 a 1.1%. A tasa mensual, volvió a terreno negativo luego de que en octubre viera su mayor alza en 15 meses, esta última en parte derivada de una recuperación de los efectos de las atípicas lluvias del 3T. El promedio anualizado de los últimos tres meses pasó de 4.3 a 1.9%.

- **Agropecuaria** (2.9% a/a, -7.0% m/m). Devolvió parte del sólido incremento del 3T. Ello pese al tibio rebote en las exportaciones del sector, mientras que la manufactura alimenticia –proxy de la demanda intermedia– tuvo un descenso marginal.
- **Industria** (-0.1% a/a, 0.6% m/m). Segunda expansión al hilo a tasa mensual, recuperándose de las pérdidas del trimestre anterior, pero sumó nueve lecturas de caída a tasa anual. La construcción rebotó tras ser afectada en el 3T por las lluvias, profundizando la debilidad que ya mostraba, en un entorno de caída en la inversión, por la incertidumbre económica y los recortes al gasto público. La manufactura rebotó, gracias a una menor atonía en equipo de transporte.
- **Servicios** (1.5% a/a, -0.4% m/m). Perdieron vigor tras el buen desempeño de octubre, que en arte pudo obedecer a un rebote post lluvias. La actividad comercial mantuvo un sólido ritmo de crecimiento, probablemente reflejando un aprovechamiento más fuerte a lo usual de las campañas promocionales.

### Probable que arranque de 2026 mantenga cierta atonía

Prevemos un bajo ritmo de crecimiento económico al inicio del año. Prevalce la incertidumbre y la economía estadounidense se ha enfriado. La actividad mejorará entrado el año, sujeto a la revisión del T-MEC, a que las tasas de interés reales bajen un poco y a la derrama económica que generen los eventos deportivos.

El consumo privado encontrará apoyo en el crecimiento salarial, al tiempo que el empleo formal muestra un dinamismo casi nulo. En adelante, se estima una marginal mejora en el empleo y que las condiciones financieras se desaprieten un poco. En verano se prevé mayor gasto en servicios, ante la Copa Mundial de Fútbol.

La obra pública continuará limitada a lo largo de todo 2026. La incertidumbre interna y externa y las altas tasas de interés reales han afectado a la inversión privada desde el 2S24. No obstante, parte de la incertidumbre cederá una vez que se actualice el T-MEC, y Banxico ha relajado su postura monetaria.

El panorama para la exportación en el corto plazo es frenado por la desaceleración económica en los EE. UU. y los vaivenes en la política comercial. En adelante, se estima que esa economía se reencamine hacia su potencial. Ello y la conclusión de la actualización del T-MEC apoyarán a las exportaciones mexicanas.

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](http://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

