

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

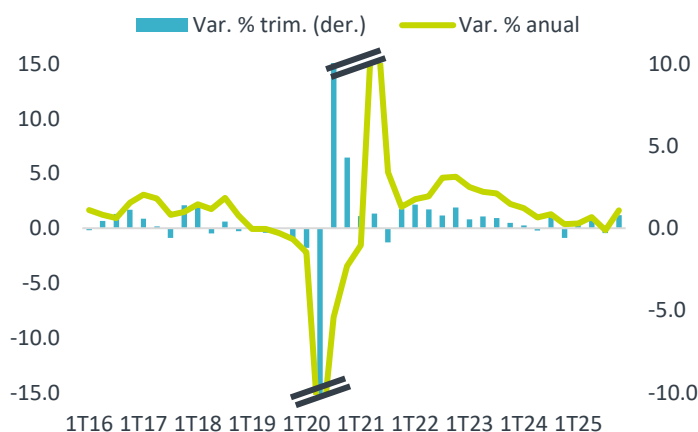
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.27	19.10
Inflación	3.69	3.90
Tasa de Referencia	7.00	6.75
PIB	1.6	1.5
Tasa de 10 Años	8.83	9.20

• **Noticia:** La cifra oportuna del PIB de México al 4T25 exhibió un crecimiento de 1.6% a/a, superando nuestro pronóstico (1.0%) y el del consenso (1.3%). Con ajustadas por estacionalidad, avanzó 0.8% t/t. El dato revisado se publicará el 23 de febrero.

• **Relevante:** El PIB observó su mayor variación trimestre a trimestre en cinco lecturas, recuperándose del tropiezo del 3T, que en parte se debió a la fuerte temporada de lluvias. En todo 2025, el crecimiento fue de 0.6%, liderado por la rama agropecuaria, siendo seguida por la de los servicios.

• **Implicación:** La elevada incertidumbre interna y externa seguirá siendo un lastre relevante. La actividad exhibirá mayor dinamismo toda vez que parte de la incertidumbre ceda (e. g. conclusión favorable de revisión del T-MEC), y esto sea acompañado de tasas reales algo menores y de la derrama económica por eventos deportivos.

Gráfica 1. PIB a precios constantes*



*Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Industria, el lastre para la actividad

Con cifras originales, el producto exhibió su primera expansión en tres observaciones y la mayor desde el 2T24. Con cifras desestacionalizadas, la variación anual fue la mayor en casi dos años (1.6%). La variación trimestral presentó un fuerte regreso del tropiezo del 3T (-0.2%), siendo su mejor observación en cinco lecturas. El producto creció 0.6% en todo el año, donde el alza en los sectores primario (3.7%) y servicios (1.4%) compensaron el retroceso en la rama secundaria (-1.2%)

- **Agropecuaria** (6.0% a/a, -2.7% t/t). Revirtió parte de las fuertes alzas que demostró a lo largo del año. Resintió la disminución en las exportaciones del sector y el lento dinamismo en la manufactura de alimentos, proxy para la demanda intermedia.
- **Industria** (0.3% a/a, 0.9% t/t). Presentó un regreso parcial contra el fuerte tropiezo del 3T. La mejora fue más evidente en la construcción, la cual en la lectura previa puso ser restringida por las lluvias atípicas, además de resentir la caída en la obra pública y en la inversión privada. La manufactura pareció exhibir estabilidad, recibiendo soporte por parte de la expansión en manufacturas no automotrices.
- **Servicios** (2.0% a/a, 0.9% t/t). Mostraron su mayor alza en casi dos años. Ello en parte podría explicarse al mejor dinamismo en el comercio, y en los servicios de transporte, recreativos, y de alojamiento y preparación de alimentos, que fueron afectados por la más fuerte a lo usual temporada de lluvias en el 3T.

Probable que le falte gas al arranque de 2026

Prevemos un bajo ritmo de crecimiento económico al inicio del año. Prevalece 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 este año. 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, 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	asaldana@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

