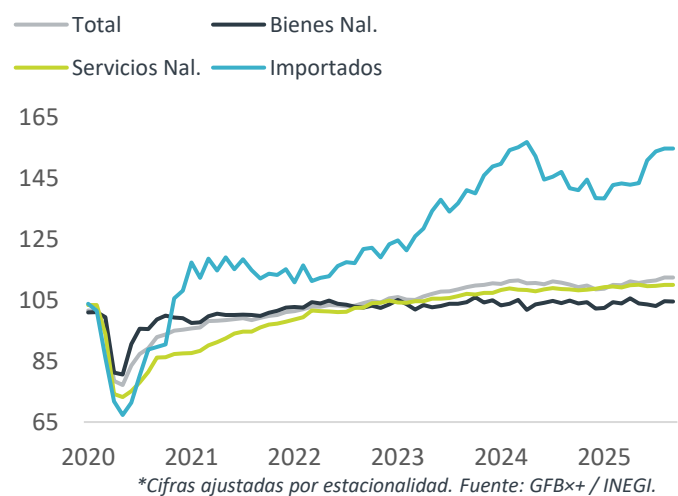


Por: Luis Pablo López Medrano | llopezm@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.66	19.10
Inflación	3.69	3.90
Tasa de Referencia	7.00	6.75
PIB	-0.1	1.5
Tasa de 10 Años	8.70	9.20

- **Noticia:** El pasado jueves 15 de enero, el INEGI dio a conocer el indicador del consumo privado correspondiente a octubre de 2025, el cual creció 4.1% a/a y se mantuvo en 0.8% m/m, con cifras ajustadas por efectos estacionales.
- **Relevante:** Pese al repunte anual más fuerte desde marzo de 2024, el avance mensual fue marginal, con componentes nacionales prácticamente planos y el impulso concentrado en bienes importados (+6.6% frente a septiembre y +20.6% anual), favorecidos por la apreciación del peso. Todo ello en un entorno de masa salarial creciendo, inflación moderándose, tasas de interés a la baja y optimismo por el Mundial, aunque persisten riesgos por empleo, revisión del T-MEC y confianza del consumidor debilitada.
- **Implicación:** El consumo privado se ve respaldado por una masa salarial en expansión, desinflación, tipo de cambio apreciado, menores tasas y un posible impulso por preparativos del Mundial. No obstante, el optimismo es frágil: la desaceleración en la creación de empleo, la revisión del T-MEC sobre el segmento importado y la trayectoria de inflación y tasas serán determinantes en el mediano plazo.

Gráfica 1. Consumo privado (índice base 2018=100)\*



Resiliencia sostenida

A tasa anual y con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo privado se aceleró de 2.1% a 4.1%, registrando su expansión anual más fuerte desde marzo de 2024. Por su parte, a tasa mensual y también con cifras desestacionalizadas, el indicador presentó su cuarto dato sin tocar terreno negativo.

Al interior, el impulso se concentró en el consumo de bienes importados, que aumentó 6.6% frente a septiembre y 20.6% respecto a octubre de 2024. En contraste, el componente nacional no mostró variación en el mes y avanzó 1.2% en términos anuales: el gasto en bienes retrocedió 0.2%, mientras que servicios creció 0.4% en el mes y 2.3% contra el año previo. En conjunto, el desempeño obedece a la fortaleza del rubro importado favorecida por la apreciación del peso, en un contexto de demanda interna de bienes todavía contenida y de servicios que continúan aportando de forma moderada. Cabe recalcar además como el fin de la temporada de lluvias pudo haber marcado este repunte estacional en el consumo de servicios.

El dato de consumo privado es consistente con un incremento en el ingreso de los hogares, con una masa salarial que creció 4.2% anual en octubre de 2025 según el IMSS, en un contexto de tasa de desempleo estable y más baja que en años previos. Por otro lado, la resiliencia se observa pese a presiones no descartadas —remesas con tendencia a la baja, confianza del consumidor con dos lecturas consecutivas negativas—, por lo que el dato de consumo sorprendió al ubicarse por encima de lo estimado por el propio INEGI en su Indicador Oportuno de Consumo Privado situado en 0.3% m/m.

¿Verde o rojo?

Hacia adelante, los incrementos salariales sugieren una masa salarial en expansión, que seguiría apuntalando al consumo, si bien persiste la señal de alerta por la desaceleración en la creación de empleos. A ello se suma una inflación que pareció ceder al cierre del año, pero probablemente se presionará al arranque de 2026, afectando la capacidad de compra de los hogares. Por su parte, las reducciones de la tasa por parte de Banxico tenderían a aliviar el costo del crédito. Finalmente, los preparativos y la celebración del Mundial de Fútbol en el verano podrían aportar un impulso adicional.

Con todo, el panorama hacia adelante presenta un balance constructivo, pero cauto. Los principales riesgos sobre radican en (i) que se mantenga la atonía en la generación de empleos, (ii) que se profundice un contexto de incertidumbre y desconfianza, y (iii) que la inflación sea más renuente a lo previsto.



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