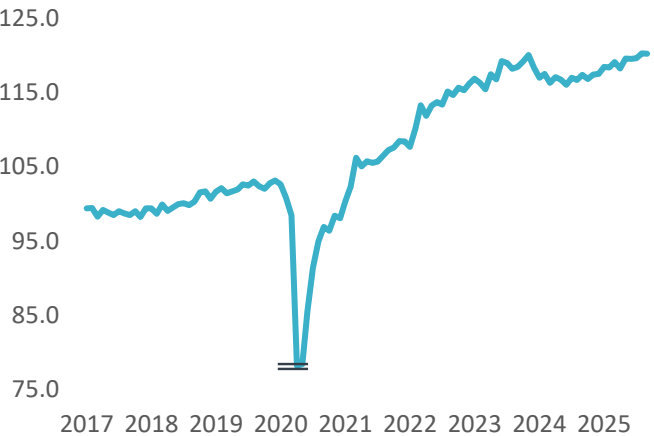


Por: Luis Pablo López Medrano | llopezm@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.46	19.10
Inflación	3.77	3.90
Tasa de Referencia	7.00	6.75
PIB	-0.1	1.5
Tasa de 10 Años	8.62	9.00

- **Noticia:** Este miércoles 21 de enero, el INEGI publicó el dato de ventas minoristas correspondiente al mes de noviembre de 2025, el cual creció 4.8% a tasa anual con cifras ajustadas por estacionalidad, para exhibir una variación mensual de 1.0%.
- **Relevante:** El crecimiento interanual obedeció en parte a una base de comparación baja. No obstante, en el margen se registró un incremento mensual en 19 de los 23 rubros, el mayor número desde julio de 2024. Posiblemente, el sólido dinamismo en el mes obedeció a un mayor aprovechamiento a lo usual de las campañas promocionales.
- **Implicación:** El consumo privado podría sostener un avance moderado, en un contexto de caída en remesas, aumento en la inflación y menor confianza del consumidor, acompañado o impulsado por el crecimiento de la masa salarial y menores costos financieros.

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



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

¿Volviendo a despegar?

En noviembre, los ingresos por ventas minoristas aumentaron 4.8% a/a, con cifras ajustadas por estacionalidad, acelerándose respecto al 3.5% del mes anterior, consolidando así once meses consecutivos de avances anuales. Conviene matizar que la comparación anual parte de una base baja, por lo que parte del repunte debe leerse con cautela. De esta manera, se promedió un crecimiento de 2.5% en los primeros 11 meses de 2025. A tasa mensual, registraron un alza de 1.0%, luego de crecer 0.5% en octubre, retomando la tendencia positiva observada antes de estancarse en septiembre.

El análisis por categorías muestra una recuperación amplia en la mayoría de los rubros. En la comparación anual, el avance podría estar sesgado al alza por una base de comparación relativamente baja, especialmente en categorías como tiendas departamentales, cómputo y electrónica, artículos para la mejora del hogar y autopartes. No obstante, el buen desempeño queda corroborado por la lectura mensual, pues 19 de 23 rubros registraron variaciones positivas, algo no observado desde julio de 2024. En términos anuales y mensuales, destacó un repunte del consumo discrecional, compensado por una desaceleración del consumo básico, lo que sugiere que una mayor proporción del crecimiento del ingreso se destinó a bienes y servicios no esenciales. Concretamente, se registró una mayor expansión en esparcimiento, tiendas departamentales y ventas en línea. Por el contrario, hubo una menor tracción en bienes de primera necesidad. Es posible que esto haya tenido que ver con un mayor aprovechamiento a lo usual de las campañas promocionales de El Buen Fin.

Si bien el ingreso laboral de los hogares pudo verse acotado por la débil creación de empleo y la prolongada caída de las remesas, el aumento en salarios le ha permitido sostenerse. De hecho, el crecimiento en salarios ha permitido que la masa salarial se expanda en términos reales, incluso a pesar de que la inflación se aceleró en noviembre.

Salarios “cargando” al consumo

En las siguientes lecturas, consideramos que el consumo privado se apoyará en factores como el bajo desempleo, el crecimiento en la masa salarial y menores costos financieros. Aún así, asumimos que el gasto de los hogares todavía enfrentará ciertos frenos: la ralentización en la generación de empleos formales, la caída prolongada en remesas, así como un contexto de incertidumbre, que puede pesar sobre la confianza. Estas condiciones limitarían principalmente al consumo discrecional.



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