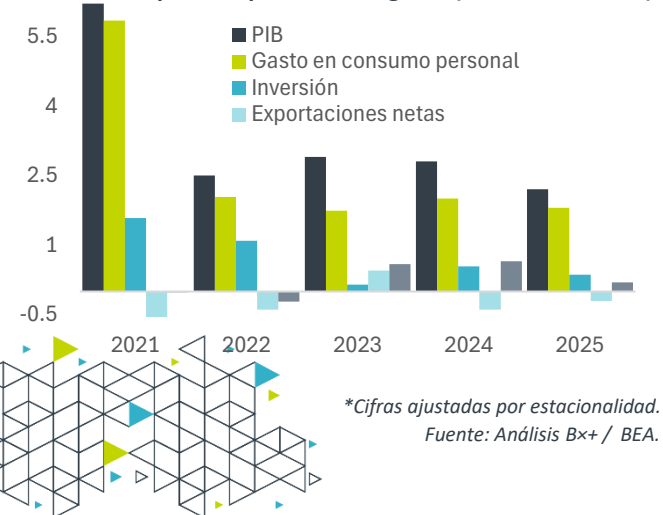


Por: Baltasar Montes | bmontes@vepormas.com

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	9.00

- **Noticia:** El Bureau of Economic Analysis (BEA) reportó el viernes 20 la primera estimación del producto interno bruto estadounidense, el cual creció 1.4% a tasa trimestral anualizada durante el 4T25 con cifras ajustadas por estacionalidad, debajo del 2.8% esperado por el consenso. En todo 2025, la actividad económica se expandió 2.2%.
- **Relevante:** El enfriamiento económico estuvo principalmente motivado por los efectos de las políticas arancelarias, además del cierre del gobierno más largo de la historia del país, neutralizando el impulso del trimestre anterior. Sin embargo, el gasto robusto de los hogares y la elevada inversión fija compensaron las presiones comerciales.
- **Implicación:** El choque derivado de las políticas arancelarias de Donald Trump continuará por algún tiempo. Las negociaciones, marcadas por el característico estilo de presión del presidente, podrían, gradualmente, recuperar tracción. El gasto público en defensa y, en el ámbito privado, la inversión en inteligencia artificial aportarán algo de impulso; sin embargo, la incertidumbre política seguirá condicionando el panorama.

Gráfica 1. PIB por componente del gasto (var. % anual real)



Disminución de gasto gubernamental afectó la actividad

Ajustado por estacionalidad, el PIB registró en el 4T su menor ritmo de expansión a tasa trimestral anualizada en tres lecturas. En particular, se observó una fuerte clara desaceleración frente al 4.4% del 3T, por la menor fuerza en el consumo privado y los efectos del cierre del gobierno federal. En el acumulado anual, el PIB creció 2.2%, impulsado por el consumo personal (2.2%) y la inversión (2.5%). Aunque el ritmo de expansión se mantuvo por encima del potencial (estimado entre 1.8 y 1.9%), fue inferior al de los cuatro años anteriores.

- **Consumo personal** (2.4 t/t). Se mantuvo cierto impulso en servicios. La moderación contra el 3.5% del 3T se explicó entonces por la debilidad en bienes, especialmente durables (autos). Esto último, en un contexto de debilidad en el empleo al cierre del año pasado, y en el que crece la preocupación del fenómeno de una economía en “forma de K”, donde el gasto de los hogares de mayores ingresos se mantiene sólido, mientras que las familias de los deciles más bajos disminuyen su consumo.
- **Inversión** (3.8% t/t). Se recuperó del estancamiento del 3T. El avance se concentró en inversión fija no residencial, particularmente en proyectos vinculados a la inteligencia artificial (IA): equipo de cómputo y productos de propiedad intelectual.
- **Gasto del gobierno** (-1.0% t/t). Sufrió un importante retroceso. El motivo principal es evidente: el cierre del gobierno federal más largo de la historia del país, de 43 días, que tuvo lugar entre octubre y noviembre de 2025. Así, el gasto del gobierno federal cayó 16.6%; las erogaciones a nivel estatal y local subieron en 2.4%.
- **Exportaciones netas** (+0.08 pp). El déficit comercial fue marginalmente inferior al del trimestre previo, lo que aportó apenas un 0.1% al PIB. Las importaciones siguen debilitándose después de la fuerte acumulación de inventarios del 1T (adelanto de compras previo a la entrada en vigor de tarifas), y en el 3T cayeron más que las exportaciones.

Inicio de 2026 promete algo más dinámico

Indicadores económicos clave mejoraron al inicio del año. Si bien prevalece la incertidumbre en el panorama (tensiones comerciales, polarización política, rentabilidad de la IA), hay elementos para que el PIB crezca en 2026 superior al 2.0%.

En enero, la nómina no agrícola creció a su mayor ritmo en 13 meses y la tasa de desempleo tocó mínimo de seis meses. En el mismo mes, la producción industrial creció al mejor ritmo desde febrero de 2025.

En adelante, la posibilidad de lograr acuerdos comerciales (incluido el T-MEC) generaría un entorno de más certidumbre. A ello se suman el relajamiento monetario y apoyos fiscales (vía “One Big Beautiful Bill Act”), además las inversiones esperadas en IA, si bien existen dudas sobre la rentabilidad – y la continuidad – de estas.

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

