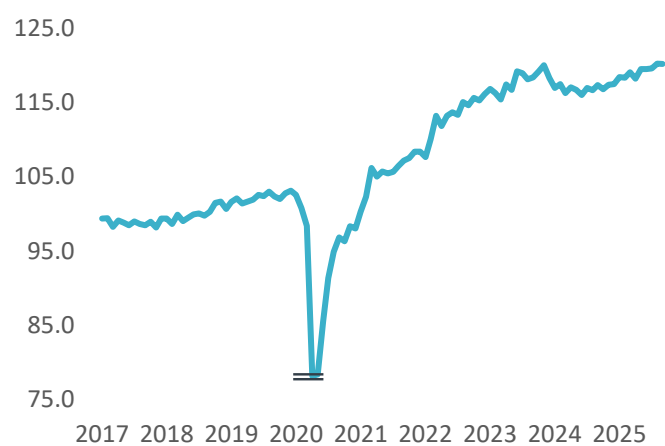


Por: Luis Pablo López Medrano | llopezm@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.22	19.00
Inflación	3.79	3.80
Tasa de Referencia	7.00	6.75
PIB	1.76	1.8
Tasa de 10 Años	8.44	9.00

- **Noticia:** Este viernes 20 de febrero, el INEGI los ingresos por ventas minoristas correspondiente al mes de diciembre de 2025, el cual creció 4.0% a tasa anual con cifras ajustadas por estacionalidad; exhibió una variación mensual de -0.1%.
- **Relevante:** El crecimiento interanual obedeció aún, en parte, a una base de comparación baja. No obstante, en el margen se observó un aumento mensual en 16 de los 23 rubros, con recuperación del consumo básico y desaceleración del discrecional. El desempeño se sostuvo por una masa salarial en expansión, una inflación en descenso y una mejora en la confianza del consumidor, pese a los retos de la desaceleración de las remesas y la menor generación de empleo.
- **Implicación:** El consumo privado podría mantenerse resiliente, pero enfrenta un entorno retador: el alza del salario mínimo elevará el ingreso, aunque también podría frenar la generación de empleo; además, la entrada en vigor de mayores IEPS y aranceles presionará precios y consumo.

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



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

Se desaceleraron, pero hilaron 12 meses en terreno positivo

En octubre, las ventas minoristas aumentaron 4.0% a/a, con cifras ajustadas por estacionalidad, desacelerándose respecto al 4.8% del mes anterior. Aún así, consolidó 12 meses consecutivos de avances. Conviene matizar que la comparación anual parte de una base baja, por lo que la magnitud del alza debe leerse con cautela. A tasa mensual, registraron una baja de 0.1%, luego de crecer 1.0% en noviembre, mostrando así su primera contracción desde abril pasado, siendo las únicas dos lecturas negativas en todo 2025. En todo el año, el indicador creció en promedio 2.3%, frente a un -0.5% en 2024. Sin embargo, corroborando la baja base de comparación mencionada; en la segunda mitad del año 2025 el promedio fue de 3.5%.

El análisis por categorías muestra una recuperación amplia en la mayoría de los rubros. De los 23 rubros, 16 registraron variaciones interanuales positivas. Destacó la desaceleración en unos componentes del consumo discrecional, en particular en comercio en línea, tiendas departamentales, ropa y bienes recreativos, el cuál pareciera que fue quizá más fuerte a lo usualmente capturado por la misma estacionalidad para después revertirse en diciembre, si bien los de alto ticket (autos y muebles), mostraron mejoras. El consumo básico exhibió estabilidad (autoservicios s/c vs mes previo, salud se moderó).

El ingreso de los hogares pudo ser apoyado todavía por el crecimiento salarial, eclipsando la atonía en la generación de empleo y la caída en las remesas. Además, el consumo pudo ser algo apoyado por una moderación marginal en la inflación y un parcial repunte en la confianza del consumidor.

Caminando lento pero con obstáculos a la vista

En las siguientes lecturas, consideramos que las ventas minoristas se seguirán apoyando en factores el crecimiento de la masa salarial, impulsada a su vez por el incremento al salario mínimo y al resto de las remuneraciones. Por otro lado, asumimos que el gasto todavía enfrentará ciertos frenos como la prolongada ralentización en la generación de empleos formales y el prolongado descenso en las remesas, especialmente al convertir estas últimas a moneda nacional. Anticipamos además, presiones inflacionarias (ajustes al IEPS y aranceles), erosionando al poder adquisitivo de las familias 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	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