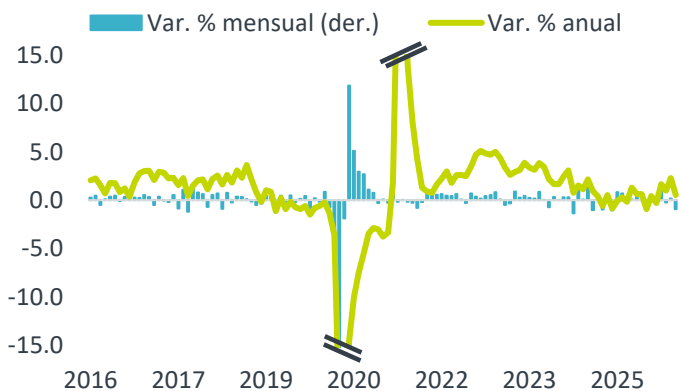


Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.81	19.10
Inflación	4.63	3.90
Tasa de Referencia	7.00	6.75
PIB	1.8	0.5
Tasa de 10 Años	9.28	9.00

- **Noticia:** INEGI reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) retrocedió 0.3% durante enero, contra el crecimiento de 0.2% previsto por nosotros y el 1.4% del consenso. Mes a mes y con cifras ajustadas, se contrajo 0.9%.
- **Relevante:** La actividad presentó su mayor contracción a tasa mensual desde diciembre de 2024. Sus tres componentes exhibieron retrocesos mes a mes, liderados por el sector agropecuario.
- **Implicación:** Prevemos que en las próximas lecturas el crecimiento económico mantenga cierta atonía, en un contexto de incertidumbre y de enfriamiento en la actividad en los EE. UU. Para mediados de año, se espera un mejor dinamismo, en la medida en la que la revisión del T-MEC ofrezca mayor certeza comercial, se acelere la economía estadounidense, y ante la derrama generada por eventos deportivos.

Gráfica 1. Indicador global de la actividad económica*



*Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Análisis Bx+ / INEGI.

Frío inicio de año

A tasa anual y con cifras originales, el IGAE pasó de crecer 3.3% en diciembre a retroceder 0.3% en enero, el mayor descenso en cinco meses. Con cifras desestacionalizadas, el crecimiento interanual se moderó de 2.3 a 0.5%, mínimo en cuatro lecturas. A tasa mensual, presentó su peor descalabro desde diciembre de 2024, borrando el progreso acumulado durante el 4T25. El promedio anualizado de los últimos tres meses pasó de 3.6 a -3.8%.

- **Agropecuaria** (2.4% a/a, -3.7% m/m). Perdió tracción pese al rebote en rubros de la demanda intermedia (manufactura de alimentos y bebidas) y del sólido avance en las exportaciones.
- **Industria** (-0.1% a/a, -1.1% m/m). Peor caída a tasa mensual en 13 lecturas. La minería bajó el ritmo pese a los mejores precios de metales y del petróleo. La construcción revirtió parte del progreso del 4T, que estuvo en parte asociado con un rebote tras las lluvias más fuertes a lo usual de mediados de año. La manufactura vio su mayor baja mensual en seis observaciones, destacando de nuevo la debilidad en equipo de transporte, en línea con la debilidad en la exportación automotriz.
- **Servicios** (0.9% a/a, -0.6% m/m). Mayor retroceso mes a mes en 21 observaciones y menor crecimiento interanual en seis. Se observó un deterioro en servicios profesionales y de apoyo a los negocios. También destacó la debilidad en algunos conceptos asociados con el consumo discrecional (comercio, transporte y recreativos), en un entorno de repunte en la inflación, pobre creación de empleos formales y moderación en la confianza.

Probable que atonía cubra todo el 1T26

Prevemos que se mantenga el bajo ritmo de crecimiento económico en las lecturas inmediatas, pues prevalece la incertidumbre en diversos frentes y la economía estadounidense se ha enfriado. La actividad mejorará entrado el año, sujeto a la revisión del T-MEC, la derrama económica que generen los eventos deportivos y que la actividad se acelere en los EE. UU.

El consumo privado encontrará apoyo por el momento solo en el alza salarial, pues el empleo formal muestra un dinamismo casi nulo. En adelante, se estima una marginal mejora en el empleo, dada la menor atonía prevista para la inversión. En verano se prevé un impulso al gasto en servicios por los eventos deportivos.

La restricción fiscal y la incertidumbre frenan a la inversión fija. No obstante, asumimos cierta mejora en el 2S26: la revisión del T-MEC ayudará a disipar parte de la incertidumbre, mientras que el gobierno federal anunció un ambicioso plan de infraestructura.

El enfriamiento económico y vaivenes en la política comercial de los EE. UU. limitarán la exportación en el corto plazo. Su dinámica mejorará conforme se acelere la economía estadounidense y la conclusión de la revisión del T-MEC ofrezca certeza comercial.

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

