

Por: Baltasar Montes Guerrero | bmontes@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.40	18.80
Inflación	4.59	4.10
Tasa de Referencia	6.75	6.50
PIB	1.8	0.5
Tasa de 10 Años	9.03	9.00

• **Noticia:** Ayer, INEGI publicó los datos relacionados al Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAAE) correspondientes al 4T25.

• **Relevante:** El dinamismo económico se concentró sobre todo en las regiones del Centro/Norte (Sinaloa y Ciudad de México); mientras que el Sur-Sureste se mantuvo en terreno contractivo, siendo la de mayor contracción interanual (Campeche y Quintana Roo), que continúa sufriendo los estragos del cambio en la inversión pública.

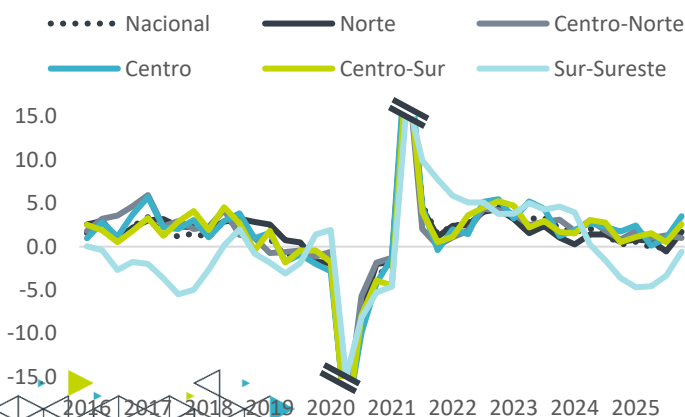
• **Implicación:** El panorama para la región Norte, presenta en realidad mayores oportunidades a medida en que se desvanezcan las tensiones comerciales, una vez renegociado el T-MEC. Sur-Sureste difícilmente revertirá la reciente tendencia negativa, pese a mayores precios del petróleo, si bien la base comparativa hacia adelante se suavizará. El Centro perderá tracción al inicio de 2026 por la desaceleración en el consumo privado, al tiempo que disminuye la confianza de los hogares y la inflación erosiona e poder de compra.

Centro y Norte en el podio; Sur-Sureste extienden caídas

El PIB nacional registró un aumento interanual del 0.9% durante el periodo analizado (4T2025), por una recuperación parcial en los sectores industrial y de servicios tras la disrupción que generaron las lluvias atípicas del 3T. La vitalidad económica del Centro, y el relativo avance del Norte y Centro Norte, fueron una vez más contrarrestadas por la significativa disminución en el Sur-Sureste. La evolución por detalle y sectores se dio de la siguiente forma:

- **Agropecuario.** Aumentó en **7.8% a/a** a nivel nacional, catalizado por la región **Norte** (+23.0%), por sólida demanda de exportaciones, y normalización de las sequías de 2024. Los avances del **Centro** y **Sur-Sureste** fueron más moderados, en el caso del último presentó una recuperación de su caída del trimestre pasado. En contraste, **Centro-Sur** y **Centro-Norte** presentaron caídas.
- **Industria.** La variación fue mínima, aumentando en **0.3%** en todo el país, destacando el aumento en construcción --que había experimentado en el trimestre pasado una caída por las lluvias atípicamente fuertes y la debilidad en la inversión-- y la disminución en manufacturas. La región **Sur-Sureste** volvió a retroceder, lo que seguimos relacionando con la finalización de los megaproyectos gubernamentales. La contracción del sector manufacturero se explicó sobre todo por los retrocesos registrados en el **Centro-Norte** y el **Centro**, en un entorno marcado por tensiones comerciales, que han impactado las industrias automotriz y metálicas.
- **Servicios (2.1% a/a).** Todos los subsectores experimentaron crecimiento a nivel agregado nacional. Sobresalió la fuerza del **Centro**. Al detalle, corporativos, profesionales y científicos lideraron el crecimiento, con todas las regiones experimentando variantes positivas y, en específico, el **Norte** experimentando el mayor dinamismo. El transporte, no obstante, marcó menor ritmo, cayendo en **Sur-Sureste**.

Gráfica 1. ITAAE por región (var. % anual)



Fuente: Análisis Bx+ / INEGI.

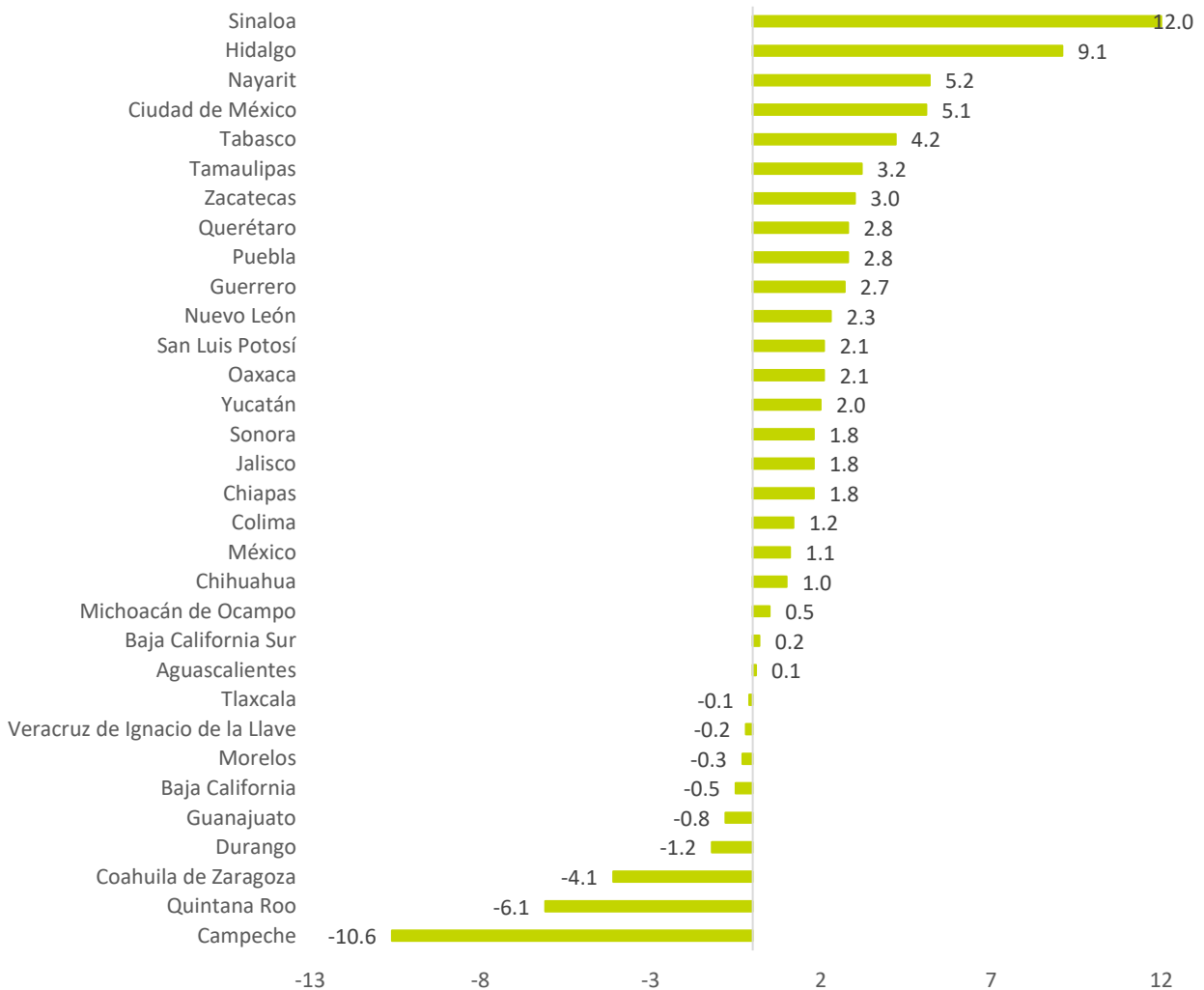
Lento arranque para 2026

Prevedemos que la actividad económica nacional muestre atonía en la primera mitad del año, ante el modesto económico y la política comercial en los EE. UU., y por la incertidumbre interna. En este entorno, en ciertas entidades del Norte (Coahuila) y Centro-Norte (Bajío) la actividad seguirá limitada por el efecto de los aranceles en la exportación automotriz. En el Sur-Sureste, pese al alza en los precios del crudo, se mantendría el declive ante la menor inversión pública y la aparente debilidad en el turismo. En el Centro, es posible que resienta la aparente desaceleración en el consumo privado, en un entorno de menor confianza y alza en la inflación.

En la segunda parte del año, la revisión del T-MEC impulsaría una recuperación parcial de la inversión y empleo, y daría un mayor impulso a la exportación, especialmente en el Norte. Además, el Mundial de futbol favorecería a los servicios vinculados al turismo, con mayor impacto en la región Centro.

Por: Baltasar Montes Guerrero | bmontes@vepormas.com

Gráfico 1. ITAE, 4T25 (var. % anual)



Fuente: Análisis Bx+ / INEGI.

Para los fines del presente documento las regiones se desglosan de la siguiente forma:

- **Región Norte** -- Baja California, Baja California Sur, Coahuila de Zaragoza, Chihuahua, Nuevo León, Sinaloa, Sonora y Tamaulipas.
- **Región Centro-Norte** -- Aguascalientes, Colima, Durango, Guanajuato, Jalisco, Nayarit, San Luis Potosí y Zacatecas.
- **Región Centro** -- Ciudad de México y México.
- **Región Centro-Sur** -- Guerrero, Hidalgo, Michoacán de Ocampo, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala.
- **Región Sur-Sureste** -- Campeche, Chiapas, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Veracruz de Ignacio de la Llave y Yucatán.



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

