

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

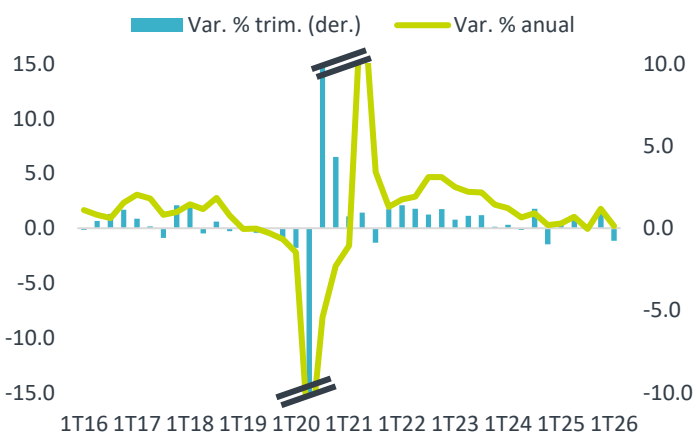
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.56	18.80
Inflación	4.59	4.10
Tasa de Referencia	6.75	6.50
PIB	0.1	1.5
Tasa de 10 Años	9.21	9.00

• **Noticia:** La cifra oportuna del PIB de México al 1T26 exhibió un crecimiento de 0.1% a/a, muy por debajo de nuestro pronóstico (1.0%) y el del consenso (0.7%). Con ajustadas por estacionalidad, retrocedió 0.8% t/t. El dato revisado se publicará el 22 de mayo.

• **Relevante:** El PIB observó su primer retroceso a tasa trimestral en cinco observaciones. Destacó que las tres ramas de la actividad se debilitaron respecto al cierre de 2025, principalmente la actividad primaria y la industrial.

• **Implicación:** La elevada incertidumbre interna y externa seguirá siendo un lastre relevante. La actividad exhibirá mayor dinamismo toda vez que parte de la incertidumbre ceda (e. g. conclusión favorable de revisión del T-MEC), y esto sea acompañado de tasas reales algo menores y de la derrama económica producida por los eventos deportivos en verano.

Gráfica 1. PIB a precios constantes*



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

Primer retroceso en cinco lecturas

Con cifras originales, el crecimiento del producto se desaceleró de 1.6 a 0.1% a/a. Con cifras desestacionalizadas, la variación anual pasó de 1.8%, máximo de siete lecturas, a 0.2%. La variación trimestral presentó su primer retroceso desde el 4T24, luego del sólido cierre de 2025 (0.9%). Las tres ramas de la actividad presenciaron un regreso contra el trimestre inmediato anterior.

- **Agropecuaria** (-0.1% a/a, -1.4% t/t). Segunda variación trimestral negativa, que en parte pudo reflejar el descenso en exportaciones y la atonía en unos componentes de la demanda intermedia (e. g., servicios de preparación de alimentos).
- **Industria** (-1.1% a/a, -1.1% t/t). El crecimiento interanual volvió a terreno negativo luego de tomar un breve respiro al cierre de 2025, y a tasa trimestral sufrió su peor descalabro en cinco observaciones. La construcción pareció retomar su inercia negativa, en un entorno de debilidad en la inversión pública y privada. La manufactura habría exhibido algo de fragilidad a pesar de la expansión en la exportación no automotriz.
- **Servicios** (0.9% a/a, -0.6% t/t). Vieron su menor crecimiento a tasa anual desde el 1T21, y su peor descalabro trimestral desde el 3T21. Destacó la baja en servicios asociados con el consumo discrecional (esparcimiento, hoteles & restaurantes, transporte) y con la actividad económica (apoyo a negocios, profesionales), mientras que el comercio minorista y salud fueron resilientes.

Segunda mitad del año ofrece un panorama algo mejor

Pronosticamos que en el plazo inmediato la actividad todavía exhiba cierta atonía, dada la prevalencia de la incertidumbre en los frentes interno y comercial, a lo que ahora se suman los potenciales efectos de los conflictos geopolíticos. La actividad mejorará entrado el año, sujeto a la revisión del T-MEC, a que las tasas de interés reales bajen un poco y a la derrama económica que generen los eventos deportivos.

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 proyectada 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.

Un discreto crecimiento económico y vaivenes en la política comercial de los EE. UU. todavía limitarán a ciertos rubros de la exportación afectados por las tarifas (metálica, automotriz). Su dinámica mejorará conforme se acelere la economía americana 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	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

