ECO B×+

IGAE septiembre: Actividad se enfrió al cierre del 3T

Análisis Económico

23 de noviembre de 2026

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

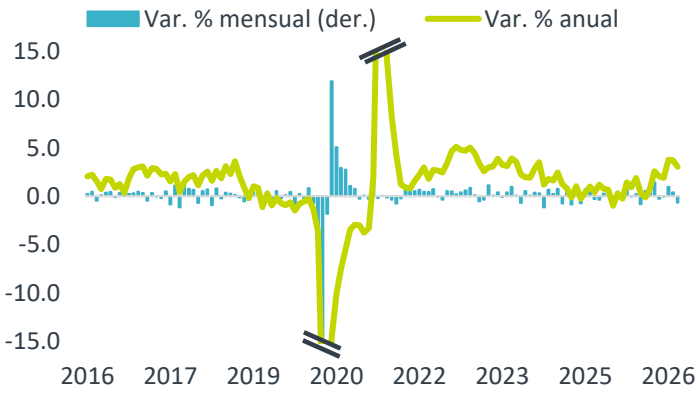
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	**Actual**	**2026E**
Tipo de Cambio	19.13	18.20
Inflación	3.75	3.70
Tasa de Referencia	6.25	6.25
PIB	**3.3**	**1.8**
Tasa de 10 Años	9.30	9.20

• **Noticia:** INEGI reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) creció 3.0% durante septiembre, arriba del 2.3% previsto por nosotros y del 2.5% del consenso. Mes a mes y con cifras ajustadas, declinó 0.7%. El INEGI informó en otro reporte que el crecimiento interanual del PIB al 3T se revisó de 3.2 a 3.3%; la tasa trimestral desestacionalizada se mantuvo en 0.9%.

• **Relevante:** Primer retroceso mensual en tres lecturas y el mayor este año; la comparativa interanual se mantuvo elevada, en parte por una fácil base comparativa. Las tres ramas de la actividad experimentaron un menor dinamismo.

• **Implicación**: Elevamos nuestra previsión de crecimiento económico para todo el año, incorporando las sorpresas positivas de las últimas lecturas. No obstante, prevemos que la actividad se modere al cierre del año.

Gráfica 1. Indicador global de la actividad económica*



Cifras ajustadas por estacionalidad.
Fuente: Análisis B×+ / INEGI.

Las tres ramas de la actividad perdieron tracción

El indicador se desaceleró de 3.6 a 3.0% a tasa anual y con cifras originales. Las tasas de crecimiento interanual durante todo el 3T fueron en parte impulsadas por una baja base comparativa. Con cifras desestacionalizadas, la variación anual pasó de 3.7 a 3.0%, promediando 2.0% en lo acumulado de 2026. A tasa mensual exhibió su primer decrecimiento en tres observaciones y el mayor desde enero. La tasa anualizada de la variación mensual de los últimos tres meses es sólida pese a moderarse (5.3 vs. 2.7%).

- **Agropecuario** (3.3% a/a, -0.5% m/m). Devolvió parte del avance de julio-agosto. Reflejó el debilitamiento de la manufactura de alimentos y bebidas, lo que eclipsó el regreso en exportaciones.
- **Industria** (1.4% a/a, -1.4% m/m). Primera caída mensual en cuatro observaciones y la peor en casi dos años; la tasa anual se mantuvo en terreno positivo por una fácil comparación. La construcción volvió a perder terreno por un menor desempeño de la edificación, mientras la obra civil se aceleró. Manufactura se debilitó, siguiendo la reversión en exportación no automotriz.
- **Servicios** (3.8% a/a, -0.2% m/m). Retrocedió tras expandirse con solidez entre julio y agosto; la variación interanual fue favorecida por una baja comparación. Diversos componentes (comercio, transporte, recreativos, alojamiento & alimentos) han revertido parte del impulso asociado al Mundial de Fútbol, observado principalmente durante julio.

Mejora previsión del PIB 2026, aún con desaceleración en el 4T

Elevamos nuestro pronóstico del PIB 2026 a 1.8%. Ello considera, primero, las sorpresas del 2T y 3T, y las revisiones a la serie. Segundo, un cierre de año menos robusto ante el efecto sobre el gasto interno de un entorno de incertidumbre, baja generación de empleo y mayor inflación, acotando el impulso en la exportación.

El consumo privado, tras ser ligeramente impulsado por el efecto Mundial, enfrentará un 4T algo más retador. El crecimiento endeble del empleo y la alta inflación implican una menor expansión de la masa salarial real. Además, la confianza de los hogares parece perder vigor. El siguiente año, el crecimiento en salarios, algo más de fuerza en el empleo y un mayor valor de las remesas en pesos darán soporte al gasto de las familias.

La incertidumbre comercial no cede. Ello, y los cuestionamientos sobre la percepción del Estado de Derecho en el país, mantendrán el freno sobre la inversión privada. En 2027 prevemos cierto crecimiento en la inversión fija, asumiendo un trato comercial más favorable por parte de los EE. UU., menores tasas de interés y la ejecución parcial del plan de infraestructura del Gobierno.

El panorama exportador es soportado por un consumo estable y las inversiones asociadas a la inteligencia artificial en los EE. UU. A ello se suma el trato comercial preferente a ciertos bienes mexicanos y un tipo de cambio mas competitivo.

ECO B×+

Aviso legal y directorio Grupo Financiero B×+

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 Vargas Anorve y Jesús Jorge Lima, 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 B×+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **B×+.** La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero B×+** 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 B×+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero B×+** 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 B×+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco B×+ y **Casa de Bolsa B×+** 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 B×+** 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 B×+**, 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 B×+.**

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		
Jesús Jorge Lima	55 56251500 x 31709	jlima@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

Grupo Financiero B×+
Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27