

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

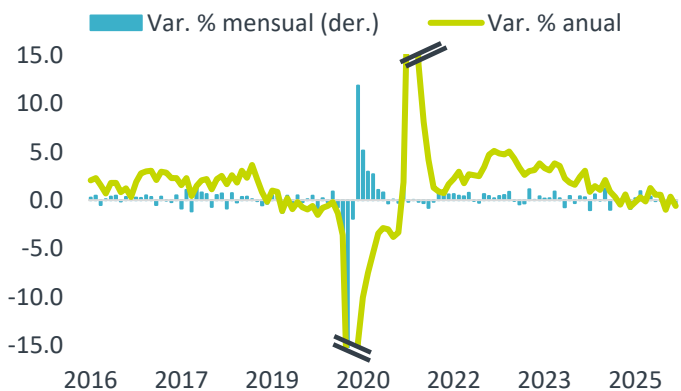
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.51	19.30
Inflación	3.57	3.80
Tasa de Referencia	7.25	7.00
PIB	-0.1	0.5
Tasa de 10 Años	8.71	9.20

• **Noticia:** INEGI reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) se expandió durante septiembre 0.7% a/a, prácticamente en línea con lo previsto por nosotros (0.6%) y debajo de lo estimado por el consenso (1.0%); mes a mes y con cifras ajustadas, retrocedió 0.6%. El Instituto también dio a conocer que el PIB decreció 0.1%, menos a lo plasmado en la estimación oportuna (-0.2%).

• **Relevante:** La actividad presentó un débil cierre del 3T. Las tres ramas de la actividad perdieron tracción. Llama la atención la continua debilidad en la industria y la menor resiliencia en los servicios. Posiblemente fueron afectados por las lluvias más fuertes a lo usual.

• **Implicación:** La elevada incertidumbre seguirá siendo un lastre sobre la actividad. Además, la economía estadounidense exhibe señales de desaceleración. Por ello prevemos que la actividad económica en nuestro país mantenga cierta atonía al cierre del año.

Gráfica 1. Indicador global de la actividad económica*



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

Peor descenso mes a mes en el año

A tasa anual y con cifras originales, el IGAE presentó su primer avance en tres lecturas. Con cifras desestacionalizadas, sufrió su segunda mayor contracción interanual en el año, tras el tenue avance de agosto (0.4%). Con ello, promedió en el 3T un descenso de 0.4%. El retroceso a tasa mensual fue el peor desde diciembre pasado, llevando el promedio anualizado de los últimos tres meses a -2.5%, confirmando una débil inercia.

- **Agropecuario** (7.4% a/a, -4.9% m/m). Vio una corrección luego del fuerte avance de agosto. Posiblemente le afectó la contracción en exportaciones y el menor dinamismo en la demanda intermedia (manufactura alimentos). Durante todo el 3T, fue la única rama que creció, promediando 4.5% a/a.
- **Industria** (-3.3% a/a, -0.4% m/m). Sexta caída a tasa anual y cuarta a tasa mensual. La construcción profundizó su debilidad, al tiempo que la edificación comienza a retroceder y la obra pública extiende su declive. Aunado a la debilidad en la inversión privada y pública, es probable que la construcción resintiera el efecto de las lluvias. La manufactura continuó recuperándose ligeramente del tropiezo de julio, apoyada por la exportación no automotriz. La rama industrial fue la que presentó el peor balance para el 3T: -2.7% a/a.
- **Servicios** (0.7% a/a, -0.5% m/m). Sufrieron su peor caída mes a mes desde diciembre 2024. Destacó el retroceso en comercio, recreativos, y alojamiento y preparación de alimentos, por la atonía en el consumo privado y las lluvias. La variación interanual promedió en julio-septiembre un alza de solo 0.7%.

Persistirá atonía al cierre del año

Prevemos un bajo ritmo de crecimiento del PIB al cierre del año. Si bien se revertirán parte de las afectaciones por las lluvias más fuertes a lo usual, prevalece un entorno de incertidumbre y la economía estadounidense se ha enfriado. La actividad se acelerará en 2026, sujeto a la revisión del T-MEC y a que las tasas de interés reales bajen un poco más, así como derivado de los efectos de la Copa Mundial de Fútbol.

El consumo privado encuentra apoyo en el crecimiento salarial. No obstante, le limitan la baja creación de empleo, la incertidumbre económica y condiciones crediticias todavía estrechas, si bien estas se desapretarán por la baja en tasas de Banxico.

La obra pública cae ante la consolidación fiscal, que se extenderá a 2026. La incertidumbre interna y externa y las altas tasas de interés reales han afectado a la inversión privada desde el 2S24. No obstante, parte de la incertidumbre cederá una vez que se actualice el T-MEC, y Banxico ha relajado su postura monetaria.

Pese a la solidez vista en el año, el panorama para la exportación en el corto plazo se ve ensombrecido por el menor crecimiento económico en los EE. UU., y los vaivenes en la política 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

