

Inflación mayo: Se salió del “margen de tolerancia”

Análisis Económico

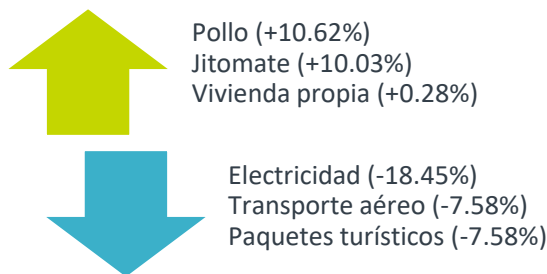
09 de junio de 2025

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	19.09	20.50
Inflación	4.42	3.80
Tasa de Referencia	8.50	8.00
PIB	0.8	0.5
Tasa de 10 Años	9.19	9.40

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante mayo creció 4.42% a tasa anual, apenas arriba de nuestra previsión de 4.40% y del 4.38% del consenso. El índice subyacente* se expandió 4.06%, también superando ligeramente nuestro pronóstico y el del consenso (4.03%).
- **Relevante:** La inflación interanual superó el 4% por primera vez en el año. El subyacente registró un máximo de 11 meses a pesar de que el rubro de los servicios se moderó gracias a la dilución de las distorsiones asociadas a la celebración tardía de la Semana Santa de este año.
- **Implicación:** La sorpresa en el dato de esta mañana y los retos sobre el panorama inflacionario sugieren que la restricción monetaria debe recalibrarse con más cautela, pese a que Banxico recientemente refrendó el tono laxo en su guía prospectiva.

Figura 1. Genéricos con mayor incidencia en var. mensual



*Subyacente excluye elementos más volátiles. Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Inflación mensual: La mayor para un mismo mes desde 2020

La variación mensual fue atípicamente positiva este año. Esto, principalmente debido a una baja menor a lo usual en el rubro de energía (aplicación de tarifas eléctricas de temporada cálida en 11 ciudades del país) y a la fuerte alza en agropecuarios. La inflación subyacente experimentó una variación algo mayor a lo usual pese a la caída en servicios relacionados con el turismo, después de que este año la Semana Santa se celebrara algo más tarde.

Variación interanual: Rompió 4% por primera vez en el año

La variación interanual del índice general superó el rango de tolerancia de Banxico. Esto, al acelerarse por cuarto mes al hilo y, además, observar su mayor nivel desde noviembre pasado.

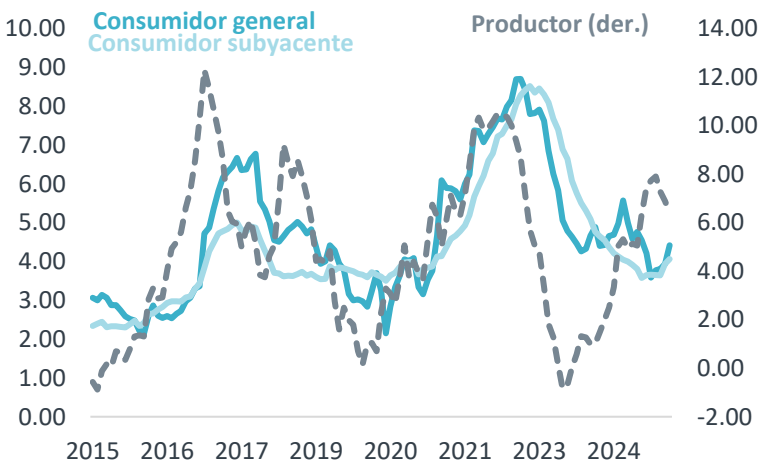
El subyacente se aceleró a máximos de 11 meses. Las mercancías alimenticias y no alimenticias continúan presionándose, en arte por una baja base de comparación, y en parte por un contexto de depreciación cambiaria. También es posible que se hayan empezado a observar algunos efectos de las disputas comerciales. Los servicios se moderaron tras presionarse en abril por la distorsión asociada a la celebración tardía de la Semana Santa. Asimismo, su desaceleración tiene que ver con un contexto de debilidad en la actividad económica. No obstante, todavía presentan tasas de crecimiento claramente superiores a su promedio histórico.

El índice no subyacente se aceleró a máximos del año, presionado tanto por productos energéticos como por alimentos frescos.

Parcial regreso en costos al productor

Pasó de 6.88 a 6.38% a/a. Fue su tercera moderación al hilo tras tocar en febrero máximos desde 2022. Esto, en un contexto de menores precios internacionales del petróleo y moderación en los costos de fletes marítimos. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno se mantuvo en 5.27%.

Gráfica 1. Inflación al consumidor y productor (var. % anual)



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Inflación mayo: Se salió del “margen de tolerancia”

Análisis Económico

09 de junio de 2025

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

Panorama inflacionario es complicado pese a debilidad económica

Prevedemos que el crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor (INPC) se desacelere y cierre el año ligeramente debajo del 4%. Dicho lo anterior, reconocemos que prevalecen riesgos al alza y una elevada incertidumbre sobre el panorama.

En principio, el bajo crecimiento económico este año ejercerá presión a la baja sobre los precios. Esto debería ser más evidente en el rubro de los servicios, dentro del índice subyacente, aunque estimamos que estos mantengan una variación superior a su promedio histórico derivado del incremento acumulado en los últimos años de los costos laborales, que no han sido acompañadas por mejoras en la productividad laboral. Por su parte, el rubro de las mercancías puede extender su reciente repunte, por una baja base comparativa y ante la depreciación cambiaria. Asimismo, no pueden descartarse nuevos choques en el índice no subyacente a raíz de las tensiones geopolíticas y condiciones climáticas adversas. Finalmente, las políticas comerciales proteccionistas en los EE. UU. representan – en el mejor de los casos – un foco adicional de incertidumbre.

El entorno actual exige prudencia al ajustar la postura monetaria. Se debe reconocer que la tasa de interés de equilibrio en el corto plazo puede variar de sus estimaciones de largo plazo, por lo que hoy no se conoce con certeza la magnitud de la restricción monetaria. Esto cobra especial relevancia considerando que este año la tasa real ex ante se ha reducido significativamente y, aunque teóricamente se mantiene en terreno restrictivo, la inflación general y subyacente han tendido al alza. Además, todavía se considera que el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza. Así, juzgamos probable que próximamente Banxico disminuya el ritmo al cual “recalibra” la política monetaria, pese a que recientemente refrendó en su guía prospectiva que considerará recortes de 50 pb. en la tasa objetivo.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Mayo 2025		Abril 2025		Mayo 2024	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.28	4.42	0.33	3.93	-0.19	4.69
Subyacente	0.30	4.06	0.49	3.93	0.17	4.21
Mercancías	0.35	3.67	0.69	3.38	0.07	3.38
Alimentos, bebidas, tabaco	0.44	4.63	0.58	4.42	0.24	4.49
No alimenticias	0.28	2.84	0.78	2.40	-0.14	2.05
Servicios	0.24	4.49	0.30	4.56	0.30	5.22
Vivienda	0.28	3.53	0.29	3.64	0.39	3.81
Educación	0.04	5.84	0.00	5.85	0.05	6.34
Otros	0.23	5.26	0.36	5.31	0.28	6.14
No Subyacente	0.23	5.34	-0.21	3.76	-1.28	6.19
Agropecuarios	3.21	6.76	1.60	4.13	0.67	8.44
Frutas	2.80	0.04	3.76	-2.45	0.24	18.55
Pecuarios	3.48	10.85	0.20	8.25	1.06	0.71
Energéticos y tarifas	-2.12	3.93	-1.59	2.99	-3.00	4.20
Energéticos	-3.41	3.50	-2.67	2.47	-4.37	4.81
Tarifas autorizadas	0.19	4.42	0.39	4.36	0.13	2.88

Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



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, Elisa Alejandra Añorve Vargas, Gustavo Hernández Ocádiz y Santiago Mendoza Perea, 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

Santiago Mendoza Perea	55 56251500 x 31725	asaldana@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
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocádiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

PROMOCIÓN BURSÁTIL

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

