

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.66	20.30
Inflación	4.32	3.80
Tasa de Referencia	8.00	7.75
PIB	0.3	0.5
Tasa de 10 Años	9.47	9.40

• **Noticia:** INEGI reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para mayo decreció 0.2% a/a, cuando se estimaba un crecimiento de 0.3% (consenso: 0.4%); mes a mes y con cifras ajustadas, se estancó.

• **Relevante:** El estancamiento en su comparativa mensual fue de reflejo de, por un lado, los avances en el sector agropecuario e industrial, y, por el otro, la debilidad en los servicios, que vieron su mayor retroceso en el año.

• **Implicación:** Con el dato de hoy, confirmamos nuestra expectativa de que la actividad exhiba un lento dinamismo a lo largo del 2T, todavía afectada por un entorno de incertidumbre. Sujeto a que la incertidumbre se vaya disipando y a que las tasas de interés reales disminuyan un poco más, asumimos para la parte final del año cierta mejora en la actividad económica.

Gráfica 1. Igae (enero 2020 = 100)*



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

Servicios frenaron al IGAE en mayo

A tasa anual y con cifras originales, el IGAE recortó la fuerte caída de abril conforme se diluyeron las distorsiones asociadas a la Semana Santa, que este año se celebró más tarde que en 2024. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento interanual pasó de 1.2 a 0.4%; a tasa mensual prácticamente se estancó (0.01%) después de rebotar 0.4% en abril, con lo que el promedio de tres meses anualizado pasó de 5.3 a 1.0%.

- **Agropecuaria** (5.4% a/a, 3.6% m/m). Retomó su tendencia ascendente tras la fuerte corrección del mes pasado (-6.2%). Ello pudo ser apoyado por el avance en la manufactura de alimentos, mientras que las exportaciones agropecuarias se debilitaron.
- **Industria** (-0.4% a/a, 0.6% m/m). Sigue recortando su caída interanual año e hiló dos lecturas creciendo a tasa mensual. La construcción rebotó gracias a la edificación, pues la obra civil se mantiene a la baja, resintiéndose los recortes al gasto de capital del gobierno federal. Las manufacturas avanzaron por segundo mes consecutivo, si bien marginalmente, al tiempo que equipo de transporte presentó su primera alza mensual desde febrero.
- **Servicios** (0.6% a/a, -0.4% m/m). Borraron parte del avance mensual previo y se desaceleraron a tasa anual. El comercio al por menor y los servicios recreativos perdieron fuerza, mientras que los de preparación de alimentos y bebidas mostraron atonía, lo que pudo reflejar cautela en el consumo privado.

Pequeña a nula expansión del PIB para todo el 2T

Estimamos que la actividad mantenga cierta fragilidad en el corto plazo, en un entorno de elevada incertidumbre económica. Si el panorama se empieza a despejar y las tasas reales bajan algo más, la actividad podría reactivarse a fines de año. Así, el PIB exhibiría una variación casi nula en el 2T, y crecería 0.5% en todo 2025.

El consumo privado encontrará apoyo en el crecimiento salarial. No obstante, el gasto discrecional será limitado por la baja generación de empleos, menores niveles de confianza del consumidor, la inflación en alimentos y condiciones crediticias todavía algo estrechas, si bien estas últimas podrían desapretarse un poco más si Banxico sigue bajando la tasas de interés objetivo.

La inversión pública cae debido a la consolidación fiscal. La inversión privada enfrenta desde el 2S24 una alta incertidumbre asociada a elementos internos y externos, como la erosión del marco institucional en el país y la política comercial en los EE. UU. Por otro lado, los costos financieros – todavía altos – han cedido con el ciclo de baja en tasas de Banxico. Además, parece la incertidumbre en el frente comercial se ha acotado en el margen.

La exportación puede deteriorarse tras impulso asociado al adelanto de envíos en el 1T, previo a la aplicación de tarifas en los EE. UU., y ante la desaceleración económica en ese país.

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	ghernandez@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

