

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

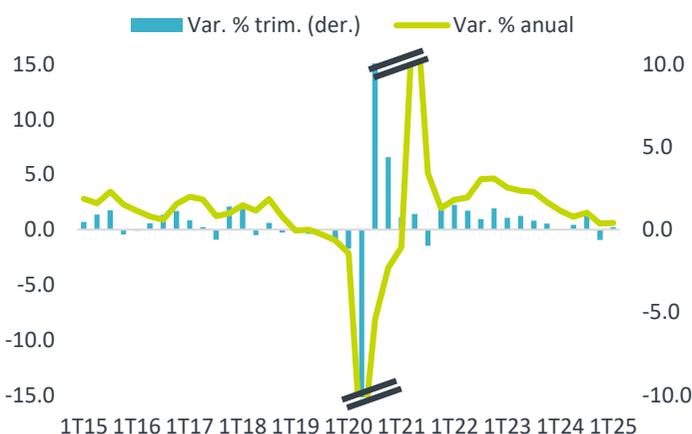
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	19.55	20.50
Inflación	3.80	3.80
Tasa de Referencia	9.00	8.00
<b>PIB</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>
Tasa de 10 Años	9.30	9.40

• **Noticia:** La cifra oportuna del PIB de México al 1T25 exhibió un crecimiento de 0.8% a/a, trivialmente debajo de nuestra previsión (0.9%) y encima de la del consenso (0.7%). Con ajustadas por estacionalidad, se expandió 0.2% t/t. El dato final se publicará el 22 de mayo.

• **Relevante:** El producto rebotó ligeramente a tasa trimestral al arranque del año. El crecimiento se encontró en el sector agropecuario; la industria se volvió a contraer, aunque menos que en el 4T24; los servicios exhibieron un descenso marginal, rompiendo una racha de 13 trimestres en expansión.

• **Implicación:** A pesar del dato de hoy, prevemos que el balance de todo el 1S sea poco favorable, pues algunos de los fenómenos que ayudaron al arranque del año se revertirán en el 2T, como el adelanto de envíos a los EE. UU. previo a la implementación del grueso de las tarifas en aquel país.

Gráfica 1. PIB a precios constantes\*



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

## No hubo “recesión técnica”

Con cifras originales, el producto se aceleró ligeramente a tasa anual tras apuntar al cierre de 2024 su menor crecimiento desde 2021. Parte de la mejora se debió a que este año la Semana Santa se celebró hasta abril. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la variación anual pasó de 0.5 a 0.6%. A tasa trimestral rebotó 0.2%, devolviendo parte de la fuerte caída del 4T24 (-0.6%).

- **Agropecuaria** (6.0% a/a, 8.1% t/t). Recuperó buena parte de la caída previa (-8.5% t/t). Tanto la exportación como la demanda intermedia (manufactura alimentos, bebidas) presentaron un desempeño favorable.
- **Industria** (-1.4% a/a, -0.3% t/t). Segunda lectura en contracción a tasa anual y trimestral, pero se debilitó menos que en el 4T24. Tras dos trimestres en caída, la construcción mostró cierta mejora, en particular la edificación. Manufactura rebotó, posiblemente gracias al adelanto pre tarifas de pedidos desde los EE. UU., pues se observó avance en industrias sensibles a estas (metálica básica, productos metálicas, eq. transporte).
- **Servicios** (1.3% a/a, 0.0% t/t). Primera contracción – aunque marginal (-0.02%) – desde el 3T21, en línea con el enfriamiento en el consumo privado. Si bien el comercio volvió a crecer y los servicios recreativos repuntaron, alimentos y hospedaje parece que se estancaron, y transporte y almacenamiento se contrajo.

## Flojo primer semestre

Aunque las cifras de hoy son favorables, el balance del 1S será poco robusto. Algunos de los elementos que ayudaron en el 1T (adelanto envíos pre implementación tarifas, crecimiento sector agropecuario) probablemente se revertirán en el 2T. Además, la incertidumbre seguirá frenando el ciclo confianza-inversión-empleo-consumo. Prevemos una mejora a finales del año, conforme se disipe la incertidumbre y sigan bajando las tasas de interés. Así, proyectamos que el PIB crezca 0.5% este año.

El consumo privado todavía encontrará apoyo en bajos niveles de desempleo, el crecimiento en salarios y los apoyos sociales. No obstante, el gasto discrecional seguirá limitado por la menor generación de empleo, disminución en la confianza del consumidor y tasas de interés todavía algo elevadas.

La inversión pública decrecerá a causa de la consolidación fiscal. La inversión privada todavía enfrenta costos financieros altos, si bien decrecientes. Además, desde el 2S24 se vio afectada por la incertidumbre asociada a elementos internos (erosión del marco institucional en MX) y externo (proteccionismo comercial EE. UU.).

La exportación puede bajar en el 2T por la reversión del adelanto de envíos previo a la aplicación de tarifas en los EE. UU. La demanda por bienes mexicanos en los EE. UU. no solo puede ser afectada por la pérdida de competitividad asociada a las tarifas, también por un bajo crecimiento económico 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 y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en [www.vepormas.com](http://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+.

## ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

### Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### 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 Ocadiz	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
--------------------	---------------------	--------------------

## 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

