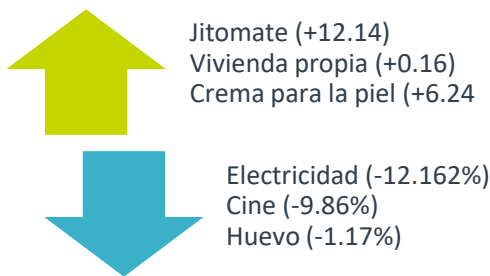


Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

| Indicadores Macroeconómicos México |        |       |
|------------------------------------|--------|-------|
| Variable                           | Actual | 2025E |
| Tipo de Cambio                     | 19.58  | 20.50 |
| Inflación                          | 3.96   | 3.80  |
| Tasa de Referencia                 | 9.00   | 8.00  |
| PIB                                | 1.5    | 0.5   |
| Tasa de 10 Años                    | 9.41   | 9.40  |

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de abril creció 3.96% a/a, encima de nuestro pronóstico de 3.91% y del 3.85% del consenso. El índice subyacente\* se expandió 3.90%, superando también nuestra predicción de 3.80% (consenso: 3.81%).
- **Relevante:** La variación interanual se aceleró por segunda quincena al hilo y fue la mayor en este año, si bien se ha mantenido debajo del 4% desde la 2Q diciembre. El índice subyacente se ha acelerando algo a partir de diciembre, observando en esta ocasión su mayor variación en siete meses. En esta ocasión, parte del alza se debió a que la Semana Santa se celebró más tarde que hace un año.
- **Implicación:** La sorpresa en el dato de esta mañana, los retos sobre el panorama inflacionario y la volatilidad financiera sugieren que la restricción monetaria debe recalibrarse con cautela. No obstante, BANXICO en su comunicado de marzo reitero el tono laxo en su guía prospectiva.

Gráfica 1. Genéricos de mayor incidencia (var. % quincenal)



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

Variación quincenal: Reflejo Semana Santa tardía

La variación fue atípicamente positiva. Como es usual en abril, se observó una contracción en el rubro de energía a causa de la aplicación del programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en 18 ciudades del país. Sin embargo, lo anterior fue eclipsado por el alza mayor a lo usual en servicios relacionados con el turismo – en 2025 la Semana Santa se celebró algo después que en otros años – y por la fuerza en mercancías no alimenticias (crema para piel, automóviles, desodorantes).

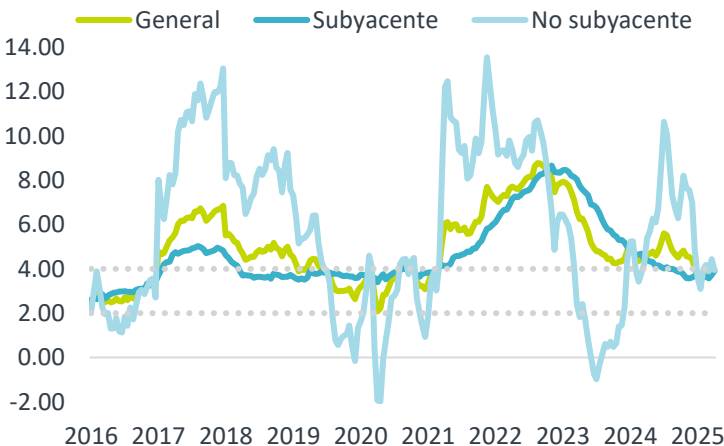
Variación interanual: Parte de la presión en servicios es temporal

La variación interanual se aceleró por segunda quincena al hilo y fue la mayor en este año, si bien se ha mantenido debajo del 4% desde la 2Q diciembre.

El índice subyacente se ha acelerando algo a partir de diciembre, observando en esta ocasión su mayor variación en siete meses. El apartado de mercancías creció a su mayor ritmo desde junio pasado, en parte por una baja base de comparación, y en parte por un entorno de depreciación cambiaria. Los servicios se han moderado en un entorno de debilidad en la actividad económica, mas estos mantienen tasas de crecimiento muy superiores a su promedio histórico, reflejo del aumento en costos laborales. En esta lectura se observó un repunte en aquellos distintos a educación y vivienda, por el hecho de que este año la Semana Santa se celebró después que en 2024, presionando genéricos como paquetes turístico (+16.21% a/a), transporte aéreo (+10.80%) y hoteles (+7.40%), lo cual se revertirá en las próximas observaciones.

El índice no subyacente se moderó ante la desaceleración en productos agropecuarios, que eclipsó al repunte en energía.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Inflación 1Q abril: Efecto Semana Santa tardía

Análisis Económico

24 de abril de 2025

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

Pese a debilidad económica, panorama inflacionario es complicado

Prevedemos que el crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor (INPC) cierre el año ligeramente debajo de los niveles actuales. Dicho lo anterior, reconocemos que prevalecen riesgos al alza y ha aumentado la incertidumbre sobre el panorama.

En principio, el bajo crecimiento económico este año ejercerá presión a la baja sobre los precios. Si bien esto sería más evidente en el rubro de los servicios, estos mantendrían una variación superior a su promedio histórico derivado de las presiones salariales acumuladas en los últimos años, que no han sido acompañadas por un aumento proporcional 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 contexto actual requiere prudencia al ajustar la magnitud de la restricción monetaria. Aunque la inflación este año se ha mantenido debajo del 4%, el subyacente ha dejado de mostrar una tendencia descendente y su panorama es complejo. Además, recientemente tuvieron lugar episodios de volatilidad financiera global por el recrudecimiento de las disputas comerciales. Dado todo lo anterior, y que en esta lectura la inflación sorprendió al alza, nuestro escenario central es que BANXICO en mayo baje la tasa objetivo en 25 pb. No obstante, puede volver a tener lugar un movimiento mayor, pues, en su última reunión de política monetaria, el Banco Central decidió por unanimidad recortar en 50 pb. la tasa objetivo y reiteró en su guía prospectiva que quizás vuelva a contemplar ajustes similares.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

|                     | 1Q Abr 2025 |       | 1Q Mar 2025 |       | 1Q Abr 2024 |       |
|---------------------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-------|
|                     | Quincenal   | Anual | Quincenal   | Anual | Quincenal   | Anual |
| General             | 0.12        | 3.96  | 0.14        | 3.67  | 0.09        | 4.63  |
| Subyacente          | 0.34        | 3.90  | 0.24        | 3.56  | 0.16        | 4.39  |
| Mercancías          | 0.47        | 3.28  | 0.25        | 2.92  | 0.24        | 3.72  |
| Alimentos, beb...   | 0.33        | 4.36  | 0.37        | 4.06  | 0.22        | 4.85  |
| No alimenticias     | 0.60        | 2.27  | 0.15        | 1.83  | 0.26        | 2.38  |
| Servicios           | 0.21        | 4.60  | 0.22        | 4.25  | 0.07        | 5.21  |
| Vivienda            | 0.17        | 3.66  | 0.14        | 3.64  | 0.16        | 3.73  |
| Educación           | 0.00        | 5.85  | 0.08        | 5.85  | 0.00        | 6.36  |
| Otros               | 0.28        | 5.39  | 0.31        | 4.72  | 0.01        | 6.18  |
| No subyacente       | -0.59       | 3.95  | -0.19       | 3.89  | -0.12       | 5.38  |
| Agropecuarios       | 0.60        | 4.41  | 0.09        | 4.22  | 1.68        | 6.98  |
| Frutas              | 1.45        | -2.74 | -0.12       | -3.67 | 3.38        | 18.22 |
| Pecuarios           | 0.05        | 8.92  | 0.23        | 8.93  | 0.19        | -1.50 |
| Energéticos         | -1.50       | 3.09  | -0.41       | 2.96  | -1.66       | 4.01  |
| Energéticos         | -2.45       | 2.62  | -0.71       | 2.81  | -2.45       | 4.39  |
| Tarifas autorizadas | 0.24        | 4.34  | 0.14        | 4.06  | 0.19        | 3.15  |

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 y Gustavo Hernández Ocádiz, 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 | <a href="mailto:asaldana@vepormas.com">asaldana@vepormas.com</a> |
|--------------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------------|

## ANÁLISIS BURSÁTIL

### Analista Bursátil

|                        |                     |                                                                  |
|------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------------|
| Ariel Méndez Velázquez | 55 56251500 x 31453 | <a href="mailto:amendezv@vepormas.com">amendezv@vepormas.com</a> |
|------------------------|---------------------|------------------------------------------------------------------|

### Analista Bursátil

|                               |                     |                                                                |
|-------------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------|
| Elisa Alejandra Vargas Añorve | 55 56251500 x 31508 | <a href="mailto:evargas@vepormas.com">evargas@vepormas.com</a> |
|-------------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------|

### Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

|                          |                     |                                                                      |
|--------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Gustavo Hernández Ocádiz | 55 56251500 x 31709 | <a href="mailto:ghernandez@vepormas.com">ghernandez@vepormas.com</a> |
|--------------------------|---------------------|----------------------------------------------------------------------|

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

|                    |                     |                                                            |
|--------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|
| Adolfo Ruiz Guzmán | 55 11021800 x 32056 | <a href="mailto:aruiz@vepormas.com">aruiz@vepormas.com</a> |
|--------------------|---------------------|------------------------------------------------------------|

## DIRECTOR PROMOCIÓN BURSÁTIL

|                      |                     |                                                                  |
|----------------------|---------------------|------------------------------------------------------------------|
| Manuel Ardines Pérez | 55 56251500 x 31675 | <a href="mailto:mardines@vepormas.com">mardines@vepormas.com</a> |
|----------------------|---------------------|------------------------------------------------------------------|

## 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