

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | [asaldana@vepormas.com](mailto:asaldana@vepormas.com)

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	20.23	20.50
Inflación	4.42	3.80
Tasa de Referencia	8.50	8.00
<b>PIB</b>	<b>0.8</b>	<b>0.5</b>
Tasa de 10 Años	9.46	9.40

• **Noticia:** INEGI reveló hoy que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) para abril decreció 1.5% a/a, menos a lo previsto por nosotros y el consenso (-1.9%); mes a mes y con cifras ajustadas, se expandió 0.5%.

• **Relevante:** La actividad repuntó en abril tras la corrección de marzo. Al interior, destacaron las mejoras en los sectores servicios e industrial, mientras que el agropecuario presentó una corrección tras el fuerte rebote del 1T.

• **Implicación:** A pesar del dato favorable de hoy, prevemos que la actividad exhibirá un lento dinamismo a lo largo del 2T, en un entorno de elevada incertidumbre. Sujeto a que esta última se vaya disipando y a que las tasas de interés reales disminuyan un poco más, asumimos para la parte final del año que la actividad comenzará a mejorar.

Gráfica 1. Igae (enero 2020 = 100)\*



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

## Sector servicios explicó repunte en abril

A tasa anual y con cifras originales, vio su mayor caída desde 2021, producto de 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 -0.1 a 1.4%, máximo de nueve meses; la variación mensual rebotó de -0.2 a 0.5%, y el promedio de tres meses anualizado pasó de 4.6 a 5.6%.

- **Agropecuario** (3.2% a/a, -3.7% m/m). Vio su mayor contracción mes a mes desde agosto de 2024, después de expandirse de forma ininterrumpida entre diciembre y marzo. Si bien la exportación agropecuaria rebotó, la demanda intermedia aparentemente se enfrió (manufactura alimentos (-0.04% m/m).
- **Industria** (-0.7% a/a, 0.1% m/m). Recortó su caída interanual y rebotó a tasa mensual. La minería repuntó, pero se mantiene en niveles muy bajos. La manufactura extendió la modesta ganancia observada en el 1T, asociada al adelanto de envíos hacia los EE. UU. previo a la entrada en vigor de los aranceles. La construcción revirtió parte del avance de los tres meses previos.
- **Servicios** (2.2% a/a, 0.9% m/m). Los servicios vieron su mayor incremento interanual en ocho lecturas. A tasa mensual, rebotaron y vieron su mejor expansión en dos años. Destacaron las mejoras en el comercio, transportes, financieros, profesionales y de esparcimiento, si bien hoteles y restaurantes volvieron a debilitarse, reflejo de un consumidor más defensivo.

## 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, mayor inflación en alimentos y condiciones crediticias todavía algo estrechas, si bien estas últimas podrían desapretarse conforme Banxico sigue relajando su política monetaria.

La inversión pública es frenada por la consolidación fiscal. La inversión privada enfrenta altos costos financieros y, desde el 2S24, una marcada incertidumbre asociada a elementos internos y externos, incluyendo erosión del marco institucional en el país y el proteccionismo en los EE. UU. No obstante, los costos financieros decrecen con la bajada en tasas de Banxico y parece que parte de la incertidumbre en el frente comercial comienza a ceder.

La exportación puede deteriorarse este trimestre tras el adelanto de envíos en el 1T, previo a la aplicación de tarifas en los EE. UU., así como 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 Ocadiz y Santiago Mendoza Perea, 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+**.

## 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 Ocadiz	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 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

