

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.68	20.30
Inflación	4.32	3.80
Tasa de Referencia	8.00	7.75
PIB	0.8	0.5
Tasa de 10 Años	9.43	9.40

• **Noticia:** El INEGI publicó esta mañana el Índice de Actividad Industrial para mayo, el cual decreció 0.8% a/a, menos a lo previsto por nosotros (-2.0%) y el consenso (-1.9%). A tasa mensual y con cifras ajustadas, avanzó 0.6%.

• **Relevante:** La actividad se expandió mensualmente por segunda lectura consecutiva. Destacó el repunte en la construcción y el marginal avance en las manufacturas, especialmente las automotrices.

• **Implicación:** El panorama para todo el año se ve amenazado por un entorno de incertidumbre, desaceleración en el consumo privado, recortes en el gasto de inversión pública y enfriamiento en las exportaciones (tarifas, menor crecimiento económico esperado en los EE. UU.).

Gráfica 1. Producción industrial*



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

Recortó caída interanual; segunda expansión mensual

Con cifras originales y a tasa anual, se contrajo menos que en abril (-0.8 vs. -4.0%), conforme diluyeron parte de las distorsiones ocasionadas por la celebración de la Semana Santa. Las cifras ajustadas por estacionalidad mostraron que la variación interanual, si bien se mantuvo en terreno negativo por tercer mes consecutivo, se contrajo menos que en abril (-0.4 vs. -0.6%). A tasa mensual sumó dos meses positivos, incluso se aceleró respecto a la observación anterior (0.6 vs. 0.2%).

- **Minería** (-8.4% a/a, -1.1% m/m)*. La contracción mes a mes siguió al desempeño negativo en la minería no petrolera y en los servicios relacionados a la minería, mientras que la producción de petróleo detuvo en los últimos dos meses sus caídas.
- **Gen., transmisión EAYG** (-3.8% a/a, 0.4% m/m)*. Extendió el rebote de abril, incluso se aceleró ligeramente, tras caer de forma ininterrumpida entre diciembre y marzo pasados.
- **Construcción** (-1.0% a/a, 2.8% m/m)*. Se recuperó de la caída previa y ha crecido en cuatro de los últimos cinco meses. La edificación presenta cierto avance este año, pese a un entorno de incertidumbre. La obra civil mantiene una tendencia bajista, primero afectada por la conclusión de las obras insignia del gobierno anterior; segundo, por el recorte al gasto en inversión de la administración actual.
- **Manufactura** (1.4% a/a, 0.1% m/m)*. Aunque en el margen, hiló su segunda alza mensual tras las distorsiones que ocasionó entre febrero y marzo el adelanto de envíos hacia los EE. UU. derivado de los anuncios de aranceles en aquel país. Se observó una mejora parcial en la industria automotriz, mientras que las industrias metálicas – sujetas a medidas arancelarias específicas en los EE. UU. – se han debilitado.

Industria difícilmente se acelerará sin que ceda incertidumbre

El panorama para el resto de 2025 es amenazado por un ambiente de incertidumbre, tensiones comerciales y menor crecimiento económico esperado para los EE. UU.

Manufactura limitada por enfriamiento en demanda por bienes. Primero, el consumo interno pierde fuerza, por la incertidumbre y el bajo crecimiento en empleo. Segundo, la exportación, apoyada en meses previos por el adelanto de envíos tras el anuncio de aranceles en los EE. UU., resentirá el enfriamiento del gasto en ese país. Indicadores del sector manufacturero estadounidense indican atonía en la demanda y altos niveles de inventarios.

Fragilidad en la inversión impacta a construcción. El ambiente de incertidumbre económica ocasionada por factores internos y externos, combinado con tasas de interés reales todavía altas, limitarán a la inversión privada. El recorte al gasto público, dada la consolidación fiscal, implica una continua atonía en la obra civil.



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, 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

