

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.39	18.20
Inflación	3.94	4.10
Tasa de Referencia	6.50	6.50
PIB	0.1	1.5
Tasa de 10 Años	9.11	9.00

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante mayo creció 3.86% a tasa anual, debajo del 4.04% previsto por nosotros y el 4.03% del consenso. El índice subyacente* se expandió 4.19%, trivialmente menos al 4.21% previsto por nosotros.

• **Relevante:** Descendió de nuevo y se ubicó ligeramente debajo del 4% por primera vez en cuatro observaciones. A ello contribuyó la reversión en productos agropecuarios y una menor presión en el subyacente, que acumuló 13 observaciones arriba del 4%.

• **Implicación:** El panorama inflacionario es complejo. Los precios de materias primas energéticas continúan elevadas ante los conflictos en Medio Oriente, y sus efectos finales sobre la inflación son todavía inciertos. Ello se suma a los altos niveles de la inflación subyacente, no obstante un contexto de bajo dinamismo económico. La Junta de Gobierno de Banxico adelantó que volvería a ajustar la tasa de interés de referencial.

Variación mensual bajó por electricidad y alimentos frescos

Como es usual, la variación mensual fue negativa durante mayo en función de la implementación del programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en 11 ciudades del país. A ello se sumó, en esta ocasión, la caída –mayor a la esperada– en los precios de productos agropecuarios. La variación del subyacente fue algo inferior a la del mismo mes de 2025, por un menor dinamismo en las mercancías; los servicios exhibieron más fuerza a lo usual.

Crecimiento interanual apenas debajo del 4%

A tasa anual, la inflación general se colocó apenas debajo del 4% por primera vez en cuatro observaciones.

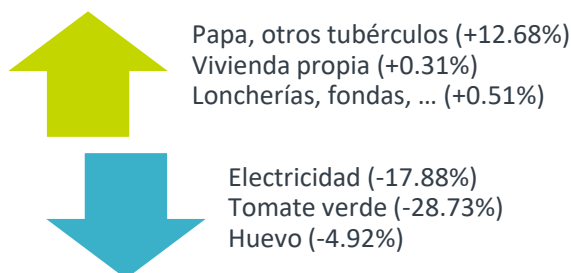
Tras ver en enero máximos de 22 meses, el subyacente se ha desacelerado, pero hila 13 lecturas arriba del 4%. Las mercancías han cedido conforme se diluye el efecto de los ajustes fiscales de enero y reflejando la apreciación cambiaria. Por el contrario, los servicios se aceleraron por tercer mes consecutivo y vieron niveles no vistos en casi un año. Este rubro sigue exhibiendo variaciones mayores a su promedio histórico pese a un entorno de debilidad en la economía. En el detalle, destacan las elevadas tasas de crecimiento en servicios personales (lavandería, tintorería), recreativos (museos, paquetes turísticos, hoteles) y de alimentos (loncherías fondas, taquerías y torterías).

El no subyacente aportó significativamente a la moderación del general. El rubro agropecuarios revirtió parte de la presión de meses previos, además de enfrentar una alta base comparativa.

Aumentaron en el margen los precios al productor

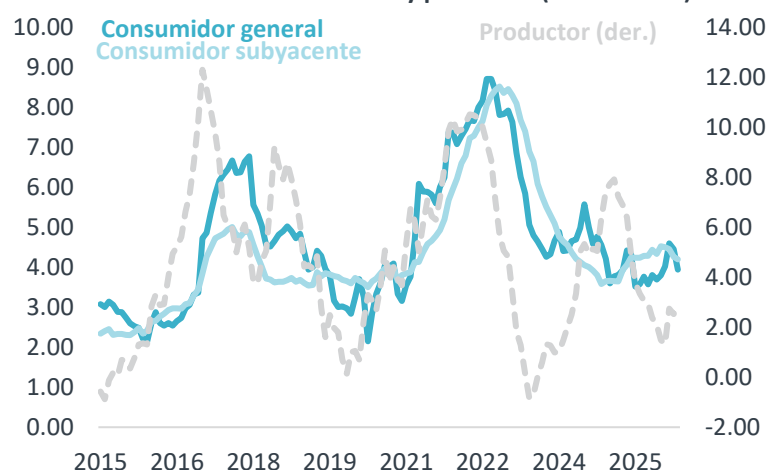
Pasó de 2.53 a 2.98% a/a, máximo de ocho meses. Aunque los precios del petróleo y fertilizantes cedieron en el margen, se observó un mayor dinamismo en la cotización de metales y en los costos logísticos. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno pasó de 3.48 a 3.30%.

Figura 1. Genéricos con mayor incidencia en var. mensual



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

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



Fuente: Análisis Bx+ / INEGI.



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

Buenas noticias en el margen, panorama es todavía complicado

Juzgamos que el panorama inflacionario es todavía retador. Los precios de materias primas energéticas siguen afectadas por los conflictos geopolíticos. Ello aunado a un contexto local de presiones salariales y expectativas de que la actividad económica eventualmente exhiba menor debilidad en adelante. Por su parte, Banxico adentró su postura monetaria en terreno neutral y no anticipa más ajustes a la misma.

La falta de resolución del conflicto en Medio Oriente ha mantenido los precios de materias primas energéticas elevadas desde marzo, y, aún si se resuelve el conflicto próximamente, es probable que dichos precios continúen algo presionados por un tiempo ante el daño en la infraestructura de la región. La temporalidad, magnitud y dispersión de los efectos de este fenómeno sobre la inflación en México es todavía difícil de estimar, si bien las políticas de precios de gasolinas del gobierno federal han contenido parte del choque. Ello se suma a un entorno local de crecientes costos laborales y baja productividad. Asimismo, se prevé menor debilidad en la actividad económica en los próximos trimestres, que implicaría condiciones de holgura no tan amplias. Por otro lado, el tipo de cambio sigue relativamente apreciado, lo que puede representar cierto alivio en los precios de algunas mercancías de uso final e intermedio importados.

El panorama inflacionario y la postura monetaria actual no dejarían margen de maniobra en el corto plazo para Banxico. La inflación quedó debajo de lo previsto en esta ocasión y probablemente se modere un poco más en junio, pero anticipamos un repunte en julio y juzgamos que el panorama no deja de ser complejo. Aún reconociendo que el balance de riesgos sobre el panorama continúa sesgado al alza, Banxico recientemente adentró su postura monetaria dentro del terreno estimado de neutralidad. Asimismo, el banco central juzgó que será apropiado mantener la tasa objetivo sin cambios. Así, no prevemos ajustes en el referencial, al menos, hasta mediados de 2027.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	May 2026		Abr 2026		May 2025	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	-0.21	3.94	0.20	4.45	0.28	4.42
Subyacente	0.22	4.19	0.31	4.26	0.30	4.06
Mercancías	0.16	3.78	0.31	3.99	0.35	3.67
Alimentos, bebidas, tabaco	0.23	5.13	0.17	5.35	0.44	4.63
No alimenticias	0.09	2.63	0.43	2.82	0.28	2.84
Servicios	0.29	4.57	0.31	4.52	0.24	4.49
Vivienda	0.31	3.61	0.33	3.57	0.28	3.53
Educación	0.03	5.95	0.00	5.96	0.04	5.84
Otros	0.29	5.30	0.34	5.24	0.23	5.26
No Subyacente	-1.65	3.10	-0.18	5.08	0.23	5.34
Agropecuarios	-1.64	2.90	0.86	7.98	3.21	6.76
Frutas	-3.18	14.38	3.47	21.43	2.80	0.04
Pecuarios	-0.38	-4.74	-1.19	-1.05	3.48	10.85
Energéticos y tarifas	-1.67	3.27	-1.03	2.80	-2.12	3.93
Energéticos	-2.98	1.15	-2.12	0.70	-3.41	3.50
Tarifas autorizadas	0.55	6.92	0.87	6.54	0.19	4.42

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, Baltasar Montes Guerrero y Elisa Alejandra Añorve Vargas, 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	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@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
-------------------------------	---------------------	----------------------

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

