

Inflación 1Q julio: Elementos volátiles restan presión

Análisis Económico

24 de julio de 2025

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.58	20.30
Inflación	3.55	3.80
Tasa de Referencia	8.00	7.75
PIB	0.8	0.5
Tasa de 10 Años	9.47	9.40

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de julio creció 3.55% a/a, por debajo del 3.61% proyectado por nosotros y el consenso. El índice subyacente* se expandió 4.25%, también menos al 4.31% previsto por nosotros y el consenso.

- **Relevante:** La variación interanual bajó del 4% (límite superior del rango de tolerancia de BANXICO) por primera vez en cinco observaciones. Ello se explicó principalmente por la moderación en la inflación no subyacente, que además enfrentó una alta base comparativa. El subyacente ajustó en el margen, dada la menor presión en los servicios.

- **Implicación:** Pese a la sorpresa a la baja en la lectura de esta mañana, los retos sobre el panorama inflacionario exigen mayor cautela en las próximas decisiones de política monetaria de Banxico. Aunque ya no estaría considerando ajustes de 50 pb., la mayoría de la Junta de Gobierno parece inclinarse a continuar recortando la tasa de referencia.

La inflación más baja para una 1Q julio en 10 años

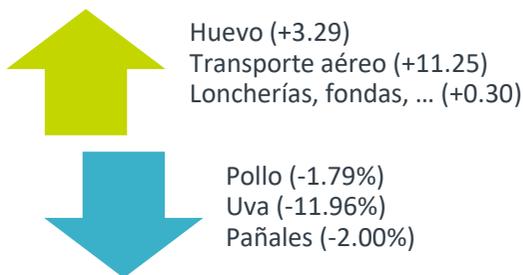
La variación quincenal fue la menor para una 1Q julio desde 2015. Por un lado, destacaron los incrementos en servicios distintos a vivienda y educación, específicamente en aquellos relacionados con el turismo (transporte aéreo, paquetes turísticos), lo cual es usual de cara al periodo vacacional de verano. Por el otro, se observaron bajas en mercancías no alimenticias (pañales, detergentes, ropa, electrodomésticos).

No subyacente regresa a inflación debajo del 4%

La variación interanual bajó del 4% por primera vez en cinco observaciones y vio su menor variación desde la 2Q enero. Esto se explicó principalmente por la moderación en los precios del índice no subyacente – tanto agropecuarios como energéticos –, que además enfrentaron una alta base de comparación.

El índice subyacente se desaceleró en el margen después de hilar siete lecturas al alza. Las mercancías continúan presionándose, alcanzando máximos desde febrero de 2024. Esto se debe en parte a una baja base de comparación y al efecto rezagado de la depreciación cambiaria. Además, es posible que se comenzaran a observar algunos efectos de las disputas comerciales. Los servicios se moderaron desde máximos de cuatro meses, gracias a una menor presión en aquellos distintos a vivienda y educación. Es importante notar que estos mantienen tasas de crecimiento muy superiores a su promedio histórico a pesar de un contexto de debilidad económica. En particular, se observan variaciones notables en servicios de preparación de alimentos (restaurantes, loncherías, fondas, etc.), de mantenimiento de autos, y de lavandería y tintorería.

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



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

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



Inflación 1Q julio: Elementos volátiles restan presión

Análisis Económico

24 de julio de 2025

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

Deber ser o no deber ser

El crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor (INPC) puede mantenerse debajo del 4% en un contexto de bajo dinamismo económico. Dicho lo anterior, derivado de la prevalencia de riesgos al alza y una elevada incertidumbre sobre el panorama inflacionario, no descartamos próximamente revisar nuestras proyecciones para este año.

En principio, el bajo crecimiento económico seguirá ejercerá presión a la baja sobre los precios. Esto debería ser más evidente en el rubro de los servicios, dentro del índice subyacente, aunque estimamos que estos mantengan una variación superior a su promedio histórico derivado del incremento acumulado en últimos años de los costos laborales, que no han sido acompañados por mejoras en la productividad laboral. Por su parte, el rubro de las mercancías puede extender su reciente repunte, por una baja base comparativa y derivado de las medidas comerciales proteccionistas en los EE. UU. Asimismo, no pueden descartarse nuevos choques en el índice no subyacente a raíz de las tensiones geopolíticas y condiciones climáticas adversas, si bien estas recientemente parecen ser más acotadas.

Este entorno exige prudencia en las decisiones de política monetaria. Se debe reconocer que la tasa de interés de equilibrio en el corto plazo puede variar de sus estimaciones de largo plazo, por lo que hoy no se sabe con precisión la magnitud de la restricción monetaria. Esto cobra especial relevancia considerando que este año la tasa real ex ante se ha reducido significativamente y, aunque teóricamente se mantiene en terreno restrictivo, la inflación subyacente ha tendido al alza. Además, todavía se considera que el balance de riesgos para la inflación está sesgado al alza. Así, juzgamos que Banxico debería detener la “recalibración” de la postura monetaria. Por el contrario, la mayoría de la Junta de Gobierno recientemente refrendó su inclinación por seguir bajando la tasa objetivo, si bien ya no estaría considerando más ajustes de 50 pb.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Jul 2025		2Q Jun 2025		1Q Jul 2024	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.15	3.55	0.16	4.13	0.71	5.61
Subyacente	0.15	4.25	0.20	4.28	0.18	4.02
Mercancías	0.05	4.01	0.23	3.97	0.02	3.08
Alimentos, beb...	0.24	5.12	0.23	4.97	0.09	4.03
No alimenticias	-0.10	3.04	0.24	3.09	-0.06	1.94
Servicios	0.24	4.49	0.17	4.63	0.37	5.17
Vivienda	0.11	3.40	0.17	3.50	0.21	3.96
Educación	0.05	5.82	0.00	5.81	0.04	6.30
Otros	0.39	5.36	0.18	5.54	0.57	5.92
No subyacente	0.16	1.24	0.03	3.43	2.32	10.64
Agropecuarios	0.19	0.26	0.08	3.56	3.49	14.33
Frutas	0.25	-12.24	0.27	-7.07	6.15	25.69
Pecuarios	0.16	10.70	-0.04	11.58	0.95	4.82
Energéticos	0.12	2.09	-0.01	3.20	1.21	7.30
Energéticos	0.11	0.95	-0.07	2.43	1.59	9.16
Tarifas autorizadas	0.14	4.08	0.11	4.34	0.40	3.38

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, 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