

# Inflación 1Q ago.: Subyacente renuente

Análisis Económico

22 de agosto de 2025

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

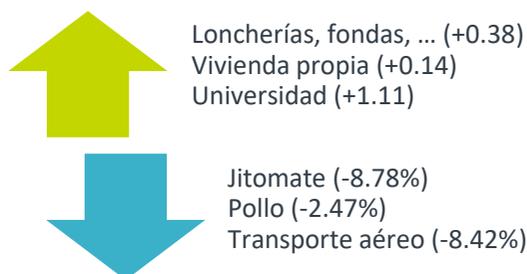
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.72	20.30
<b>Inflación</b>	<b>3.49</b>	<b>3.80</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>7.75</b>	<b>7.50</b>
PIB	0.0	0.5
Tasa de 10 Años	9.17	9.40

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de agosto creció 3.49% a/a, por debajo del 3.62% proyectado por nosotros y el 3.63% del consenso. El índice subyacente\* se expandió 4.21%, ligeramente menos 4.24% previsto por nosotros (consenso: 4.26%).

- **Relevante:** La variación interanual se aceleró en el margen, manteniéndose debajo del 4%. Por su parte, el índice subyacente tampoco exhibió mayores ajustes, permaneciendo por encima del 4% desde la segunda mitad de mayo. Una baja base comparativa explicó el aumento en la inflación no subyacente.

- **Implicación:** Pese a la desaceleración en la inflación durante julio, el subyacente se mantuvo renuente a bajar. Además, 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.

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



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

## Variación quincenal: Estacionalidad por final de vacaciones

La contracción en la variación quincenal se originó en el índice no subyacente. Específicamente en productos agropecuarios, tanto frutas y verduras como pecuarios, donde destacaron las caídas en jitomate, plátanos, chayote, aguacate, pollo y huevo. Por su parte, la variación del subyacente fue la menor para un mismo periodo desde 2011. Al interior, destacó el incremento en servicios educativos, lo cual es usual por el inicio del ciclo escolar; a la baja, resaltaron los servicios relacionados al turismo, por la estacionalidad asociada al fin de las vacaciones de verano.

## Inflación interanual casi sin cambios; subyacente arriba de 4%

La variación interanual quedó prácticamente sin cambios respecto a la lectura previa, hilando tres lecturas debajo del 4%.

El índice subyacente se moderó apenas en el margen, pero lleva desde la segunda mitad de mayo creciendo a tasas superiores al 4%. Las mercancías se moderaron por primera vez en 12 observaciones. Esto tras haber alcanzado máximos desde febrero de 2024, en parte, debido a una baja base de comparación y al efecto rezagado de la depreciación cambiaria. Además, es posible que se hayan observado algunos efectos de las disputas comerciales. Los servicios repuntaron algo, por un mayor dinamismo en vivienda y en aquellos distintos a vivienda y educación. Es importante notar que los servicios han presentado en el año una moderación algo errática y todavía exhiben tasas de crecimiento muy superiores a su promedio histórico, a pesar de un bajo dinamismo económico. En particular, se observan variaciones notables en servicios de preparación de alimentos (restaurantes, loncherías, fondas, etc.), de mantenimiento y cuidado de autos, y personales (lavandería, tintorería, corte de cabello).

La inflación no subyacente repuntó. Obedeció a una menor caída en productos agropecuarios, por una débil base comparativa.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



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

### Subyacente sugiere cuidado en decisiones política monetaria

El crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor (INPC) puede mantenerse debajo del 4% en un contexto de bajo dinamismo económico. No obstante, el panorama inflacionario todavía es complejo y, por lo tanto, la política monetaria de Banxico debe de ser más cuidadosa, especialmente ahora que la tasa de interés se encuentra muy cerca de las estimaciones de su nivel neutral.

En principio, el bajo crecimiento económico ejercerá presión a la baja sobre los precios. Esto debería ser más evidente en el rubro de los servicios, dentro del índice subyacente. Sin embargo, estimamos que estos mantengan una variación superior a su promedio histórico derivado del incremento acumulado en los 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 mantenerse elevado, por una baja base comparativa y por los posibles efectos de las tensiones comerciales, si bien la menor depreciación cambiaria puede aliviar parte de las presiones. Asimismo, no pueden descartarse nuevos choques en el índice no subyacente a raíz de las tensiones geopolíticas y condiciones climáticas imprevistas.

El entorno actual exige prudencia en las decisiones de política monetaria, pues la inflación subyacente se mantiene presionada a pesar del bajo dinamismo económico y de una postura monetaria teóricamente restrictiva. La inflación subyacente se mantiene en niveles elevados y su panorama no ha mejorado, incluso Banxico recientemente revisó al alza sus estimaciones para el corto plazo. Considerando lo anterior y que la tasa de interés actualmente se acerca a sus estimaciones de su nivel neutral, juzgamos que Banxico debería detener la “recalibración” de la postura monetaria. Sin embargo, la mayoría de la Junta de Gobierno recientemente refrendó su inclinación por seguir bajando la tasa objetivo, por lo que asumimos un ajuste más de 25 pb. antes de que termine el año.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Ago 2025		2Q Jul 2025		1Q Ago 2024	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>-0.02</b>	<b>3.49</b>	<b>0.07</b>	<b>3.48</b>	<b>-0.03</b>	<b>5.16</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.09</b>	<b>4.21</b>	<b>0.11</b>	<b>4.22</b>	<b>0.10</b>	<b>3.98</b>
Mercancías	0.09	3.97	0.10	4.03	0.14	3.07
Alimentos, beb...	0.18	5.15	0.15	5.14	0.17	4.14
No alimenticias	0.00	2.98	0.06	3.09	0.11	1.80
Servicios	0.10	4.43	0.12	4.40	0.07	5.11
Vivienda	0.15	3.46	0.17	3.43	0.12	3.98
Educación	0.75	5.34	0.11	5.74	1.13	6.14
Otros	-0.03	5.25	0.08	5.15	-0.13	5.87
<b>No subyacente</b>	<b>-0.41</b>	<b>1.10</b>	<b>-0.08</b>	<b>1.04</b>	<b>-0.46</b>	<b>8.80</b>
Agropecuarios	-0.95	0.44	-0.20	0.08	-1.30	10.95
Frutas	-1.19	-10.28	-0.43	-11.97	-3.06	15.89
Pecuarios	-0.79	8.87	-0.06	9.88	0.13	6.28
Energéticos	0.04	1.65	0.02	1.86	0.25	6.74
Energéticos	0.04	0.45	0.00	0.61	0.20	8.15
Tarifas autorizadas	0.04	3.75	0.07	4.05	0.33	3.70

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](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	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

### Analista Económico

Santiago Mendoza Perea	55 56251500 x 31725	smendoza@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	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

## PROMOCIÓN BURSÁTIL

### 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