

## Inflación 1Q ene.: Agro y energía atenuaron choque

## Análisis Económico

22 de enero de 2026

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.49	19.10
<b>Inflación</b>	<b>3.69</b>	<b>3.90</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>7.00</b>	<b>6.75</b>
PIB	-0.1	1.5
Tasa de 10 Años	8.98	9.00

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de enero creció 3.77% a/a, menos al 3.86% previsto por nosotros y al 3.87% del consenso. El índice subyacente\* se expandió 4.47%, también debajo de nuestra previsión de 4.60%.

• **Relevante:** La variación interanual se presionó ante los efectos del incremento en el IEPS sobre el componente de mercancías, aunado a una mayor presión en servicios. Por otro lado, la debilidad en productos agropecuarios y energéticos evitaron una mayor aceleración en el índice de precios.

• **Implicación:** La inflación subyacente todavía exhibe variaciones elevadas, y el panorama inflacionario en general es complejo. La postura monetaria se encuentra en terreno neutral de cara a dicho entorno. Por ello, no prevemos ajustes en la tasa referencial, al menos, en la primera parte del año.

## IEPS se hizo sentir en inflación quincenal

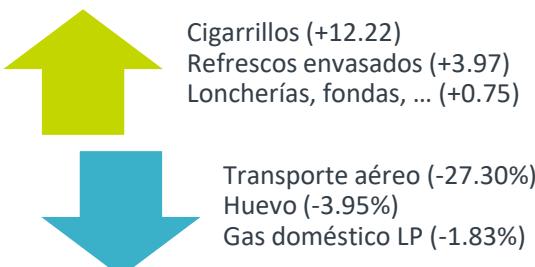
El incremento quincena a quincena superó lo visto hace un año, pero quedó debajo del promedio histórico para una 1Q enero. Esto se debió en buena medida al retroceso en productos agropecuarios y energéticos. El crecimiento del índice subyacente fue más marcado y superó el de su promedio histórico. Este fue elevado principalmente por el componente de mercancías alimenticias, que traspasó los efectos del incremento más fuerte e lo usual del IEPS; las no alimenticias no sufrieron un repunte atípico pese al incremento en aranceles a países con los que no se tiene tratado de libre comercio.

## Caída en no subyacente evitó mayor repunte en inflación anual

La variación interanual fue la mayor en tres meses. Reflejando el repunte en el índice subyacente. Por otro lado, dicho aumento fue en parte contenido por la debilidad productos energéticos y agropecuarios, los cuales tienden a ser volátiles.

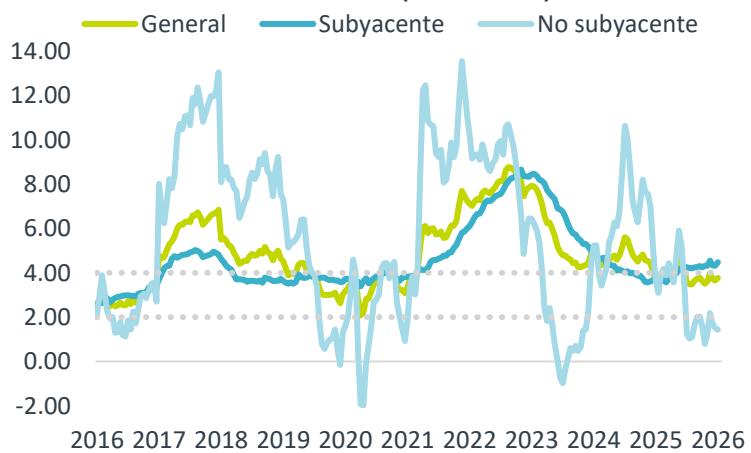
El subyacente se acercó al pico de noviembre pasado e hiló 12 meses por encima del 4%. Resaltó el componente en mercancías alimenticias, donde se observaron los efectos del aumento en el IEPS. Las mercancías no alimenticias se moderaron a pesar de que se esperaba cierta afectación por el alza en aranceles a productos provenientes de países como China, Corea del Sur e India. Esto último pudo deberse a la apreciación del tipo de cambio y a estrategias de las compañías (acumulación preventiva de inventarios, absorción de parte del arancel). La inflación en servicios aumentó, todavía exhibiendo una variación muy superior a su promedio histórico a pesar el bajo dinamismo económico. Se observó mayor presión en servicios de vivienda y educación, que tardan en actualizarse y acarrean la inflación de meses atrás. El resto de los servicios también reflejaron un mayor dinamismo, posiblemente estén impactados por aumentos en el costo laboral.

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



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

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



2016 2017 2018 2019 2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026

Fuente: Análisis Bx+ / INEGI.



# Inflación 1Q ene.: Agro y energía atenuaron choque

## Análisis Económico

22 de enero de 2026

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

### Pausa monetaria al inicio del año

Juzgamos que el panorama inflacionario todavía es complejo, pues la variable se enfrentará ante menores condiciones de holgura en la economía, presiones salariales y choques de una sola vez. De cara a este entorno, la postura monetaria de Banxico se encuentra en terreno neutral, por lo que consideramos que el banco central cuenta con un margen de maniobra muy estrecho.

Para este año se espera que la actividad económica se acelere modestamente, si bien manteniéndose debajo de su potencial, lo que implica menores condiciones de holgura. Esto en principio permitiría que la inflación en servicios se modere algo más; sin embargo, esta mantendrá 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 por trabajador. Por su parte, es posible que en próximas lecturas terminen de trasladarse algunos de los ajustes en el IEPS y en aranceles, si bien la apreciación cambiaria – que opera con rezago – ofrecerá cierto alivio. Finalmente, la dinámica en el índice no subyacente puede normalizarse, tras exhibir bajas tasas de crecimiento recientemente.

El panorama inflacionario y la postura monetaria actual no dejan mucho margen de maniobra en adelante para Banxico. La inflación subyacente se mantiene elevada pese al bajo dinamismo económico, y su panorama no ha mejorado. De hecho, juzgamos poco probable que la variable converja a la meta de 3% en el 3T26, como pronostica el banco central. Por su parte, la tasa de interés objetivo ya se encuentra dentro del rango estimado para su nivel neutral. Por todo lo anterior, y dado que Banxico imprimió una mayor flexibilidad a su guía prospectiva en su último anuncio de política monetaria (“se valorará el momento de realizar ajustes adicionales a la tasa de referencia”), prevemos que el banco central no ajuste la tasa de interés, al menos, en la primera parte del año.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Ene 2026	2Q Dic 2025	1Q Ene 2025			
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
<b>General</b>	<b>0.31</b>	<b>3.77</b>	<b>-0.02</b>	<b>3.66</b>	<b>0.20</b>	<b>3.69</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.43</b>	<b>4.47</b>	<b>0.04</b>	<b>4.31</b>	<b>0.28</b>	<b>3.72</b>
Mercancías	0.69	4.51	0.19	4.31	0.49	2.75
Alimentos, beb...	1.24	6.05	0.40	5.33	0.56	3.83
No alimenticias	0.21	3.19	0.00	3.43	0.44	1.68
Servicios	0.19	4.44	-0.11	4.32	0.07	4.82
Vivienda	0.29	3.42	0.08	3.34	0.21	3.93
Educación	0.25	5.88	0.00	5.82	0.20	5.73
Otros	0.08	5.23	-0.30	5.05	-0.08	5.59
<b>No subyacente</b>	<b>-0.12</b>	<b>1.43</b>	<b>-0.21</b>	<b>1.51</b>	<b>-0.04</b>	<b>3.60</b>
Agropecuarios	-0.20	1.39	-0.69	0.59	-0.99	1.06
Frutas	0.09	-2.90	-1.61	-5.58	-2.67	-6.11
Pecuarios	-0.38	4.48	-0.07	5.16	0.26	7.03
Energéticos	-0.06	1.47	0.17	2.24	0.70	5.41
Energéticos	-0.12	-0.85	-0.11	0.08	0.82	6.42
Tarifas autorizadas	0.04	5.79	0.65	6.26	0.48	4.05

Fuente: Análisis Bx+ / INEGI.



## Aviso legal y directorio

### Grupo Financiero Bx+

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, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Luis Pablo López Medrano, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en [www.veformas.com](http://www.veformas.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@veformas.com](mailto:smendozap@veformas.com)

### Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero 55 56251500 x 31709 [bmontes@veformas.com](mailto:bmontes@veformas.com)

### Analista Económico

Luis Pablo López Medrano 55 56251500 x 31709 [llopezm@veformas.com](mailto:llopezm@veformas.com)

### Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez 55 56251500 x 31453 [amendezv@veformas.com](mailto:amendezv@veformas.com)

### Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve 55 56251500 x 31508 [evargas@veformas.com](mailto:evargas@veformas.com)

## ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

### Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán 55 11021800 x 32056 [aruiz@veformas.com](mailto:aruiz@veformas.com)

## PROMOCIÓN BURSÁTIL

### Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez 55 56251500 x 31675 [mardines@veformas.com](mailto:mardines@veformas.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

