

# Inflación marzo: Máximo de 17 meses por agro e Irán

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	17.44	19.10
<b>Inflación</b>	<b>4.59</b>	<b>4.10</b>
<b>Tasa de Referencia</b>	<b>6.75</b>	<b>R</b>
PIB	1.8	1.5
Tasa de 10 Años	9.05	9.00

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante marzo creció 4.59% a tasa anual, debajo del 4.69% previsto por nosotros y el 4.64% del consenso. El índice subyacente\* se expandió 4.45%, trivialmente debajo de nuestra previsión de 4.48%.

• **Relevante:** El aumento en algunos productos agropecuarios y los efectos del conflicto en Medio Oriente sobre los energéticos llevaron a la inflación a máximos desde octubre de 2024. El subyacente cedió en el margen, pero hiló 11 meses arriba del 4% a pesar de la fragilidad en la actividad económica.

• **Implicación:** Elevamos nuestro pronóstico de inflación a 4.1%, incorporando los efectos de los conflictos geopolíticos. Pese a reconocer el deterioro en el panorama inflacionario, Banxico retomó los recortes en la tasa de interés y dejó la puerta abierta a un ajuste más de 25 pb. La aparente tolerancia del banco central con la inflación nos lleva a replantear nuestros pronósticos para la tasa de interés objetivo de este y el siguiente año, así como los de la inflación en el mediano plazo.

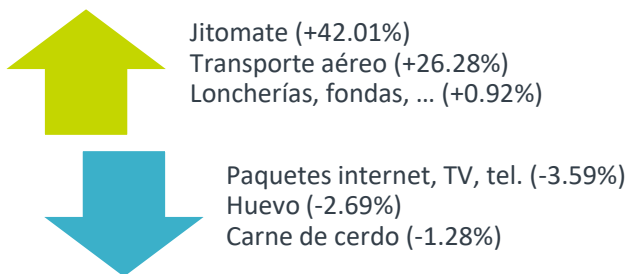
**Variación mensual: Presionaron algunos agropecuarios y energía**  
 Mayor crecimiento para un mes de marzo desde 2022, año en el que se resintieron los efectos del covid-19 y la guerra en Ucrania. Resaltó el fuerte aumento del índice no subyacente, con alzas de doble dígito en agropecuarios (jitomate, chile poblano, chile serrano, pepino, calabacita). Aunque en menor magnitud, los energéticos también vieron alzas notables (electricidad, gas LP, gasolina alto octanaje), siguiendo los precios de referencia internacional. Dentro del subyacente, destacó el alza estacional en servicios relacionados al turismo, por el feriado de Semana Santa.

**Variación anual: Máximo de 17 meses**  
 Se aceleró por tercer mes consecutivo, sumó dos lecturas arriba del 4% (límite superior del rango de tolerancia de Banxico) y tocó máximos desde octubre de 2024. La presión provino del índice no subyacente, ante la marcada reversión en agropecuarios y – producto del conflicto en Irán– del mayor dinamismo en energía.

Luego de ver en enero máximos de 22 meses, el índice subyacente se moderó ligeramente en las últimas dos lecturas, pero hiló 11 lecturas arriba del 4%. Mercancías cedieron, probablemente conforme se diluye el efecto de los ajustes fiscales de enero y ante la apreciación cambiaria de meses previos. Por el contrario, servicios rebotaron y exhiben variaciones mayores a su promedio histórico a pesar de un contexto de fragilidad económica. Su rigidez puede relacionarse con las presiones salariales. Una parte del alza en marzo se debió a que la Semana Santa se celebró antes este año, alterando la variación de rubros asociados al turismo.

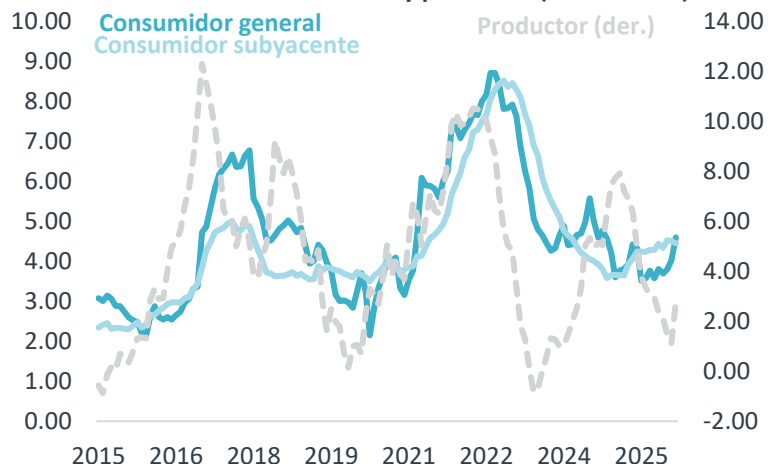
**Eventos geopolíticos impactaron costos de producción**  
 Pasó de 1.11 a 2.77% a/a, máximo de cinco meses. Reflejó alzas en precios de materias primas (petróleo, maíz, trigo, acero, aluminio) y fertilizantes, mayores costos logísticos y la menor apreciación cambiaria, por el conflicto en Irán. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno pasó de 2.99 a 3.78%.

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](mailto:asaldana@vepormas.com)

### Elevamos pronóstico de inflación

Juzgamos que el panorama inflacionario se ha deteriorado, por lo que revisamos nuestro pronóstico de cierre de año. Aunado a los retos considerados anteriormente (menores condiciones de holgura, baja productividad, presiones salariales), se suman los efectos de los conflictos internacionales sobre los precios de productos energéticos y otras materias primas. Este entorno demanda mayor cautela en el manejo de la política monetaria, no obstante, el banco central parece mantener un sesgo laxo.

Elevamos nuestro pronóstico de inflación al cierre de año de 3.9 a 4.1% a/a. Nuestro escenario original ya contemplaba la expectativa de una modesta aceleración económica y menores condiciones de holgura, el incremento acumulado en los costos laborales y la disminución en la productividad de la mano de obra, además de algunos choques –en principio– transitorios (ajustes fiscales, aumento en demanda por servicios durante el verano por eventos deportivos). También se tenía en consideración que la apreciación cambiaria de meses anteriores representaría cierto alivio en los precios de algunas mercancías. Ahora, se incorporan los efectos del conflicto en Medio Oriente, que llevó a las referencias internacionales del petróleo a niveles no vistos desde 2022, además de impactar los precios de otras materias primas y fertilizantes.

En principio, juzgamos que no hay espacio de maniobra para la postura monetaria, dado el deterioro en el panorama inflacionario, un diferencial de tasas Banxico-Fed más apretado y la posibilidad de que hayan cambiado las condiciones de equilibrio en la economía mexicana. A pesar de volver a subir su pronóstico de inflación y reconocer un panorama más incierto, Banxico retomó los recortes en la tasa de interés objetivo, consolidando una postura neutral, y señaló la posibilidad de otro ajuste de 25 pb. Este sesgo más tolerante hacia la inflación por parte del banco central nos hace considerar la posibilidad de un recorte adicional en la tasa este año, y de otro en 2027. De igual manera, se evaluará ajustar nuestras previsiones de inflación de mediano plazo.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Mar 2026		Feb 2026		Mar 2025	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
<b>General</b>	<b>0.86</b>	<b>4.59</b>	<b>0.50</b>	<b>4.02</b>	<b>0.31</b>	<b>3.80</b>
<b>Subyacente</b>	<b>0.38</b>	<b>4.45</b>	<b>0.46</b>	<b>4.50</b>	<b>0.43</b>	<b>3.64</b>
Mercancías	0.29	4.38	0.39	4.55	0.45	2.98
Alimentos, bebidas, tabaco	0.26	5.78	0.45	6.20	0.66	4.15
No alimenticias	0.31	3.18	0.34	3.13	0.26	1.88
Servicios	0.48	4.51	0.52	4.45	0.41	4.35
Vivienda	0.36	3.53	0.32	3.44	0.27	3.64
Educación	0.05	5.96	0.76	6.04	0.13	5.85
Otros	0.65	5.26	0.68	5.20	0.59	4.92
<b>No Subyacente</b>	<b>2.46</b>	<b>5.05</b>	<b>0.64</b>	<b>2.44</b>	<b>-0.08</b>	<b>4.16</b>
Agropecuarios	4.52	8.77	1.45	4.50	0.41	4.87
Frutas	10.75	21.77	4.94	9.88	-0.06	-2.28
Pecuarios	0.09	0.34	-0.89	0.98	0.72	9.00
Energéticos y tarifas	0.85	2.21	0.02	0.89	-0.45	2.94
Energéticos	1.06	0.13	-0.33	-1.77	-0.86	2.72
Tarifas autorizadas	0.50	6.03	0.62	5.82	0.31	4.18

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, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Luis Pablo López Medrano, 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

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

### Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@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

