

Inflación 1Q julio: Agro sigue conteniendo presión

Análisis Económico

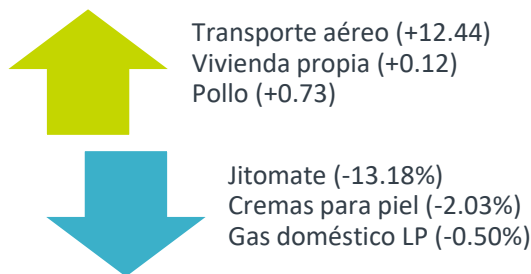
23 de julio de 2026

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.51	18.20
Inflación	3.10	4.10
Tasa de Referencia	6.50	6.50
PIB	0.2	0.9
Tasa de 10 Años	9.27	9.00

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de julio creció 3.10% a/a, trivialmente arriba del 3.09% previsto por nosotros y en línea con el consenso. El índice subyacente* se expandió 3.95%, empatando nuestra proyección.
- **Relevante:** La variación interanual hiló siete quincenas desacelerándose, con lo que se ubicó en mínimos desde finales de 2020. Esto principalmente reflejó la reversión en el volátil índice no subyacente. El subyacente se presionó marginalmente, pero se mantuvo debajo del 4% por segunda quincena consecutiva.
- **Implicación:** La prevalencia de riesgos al alza sobre el panorama inflacionario, la posibilidad de que se cierre aún más la postura relativa al Fed y el nivel actual de la tasa objetivo (dentro del rango estimado de neutralidad) nos hacen suponer que el Banxico no ajustará su postura monetaria en lo que resta del año.

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



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

Variación quincenal, la menor para una 1Q julio en 13 años

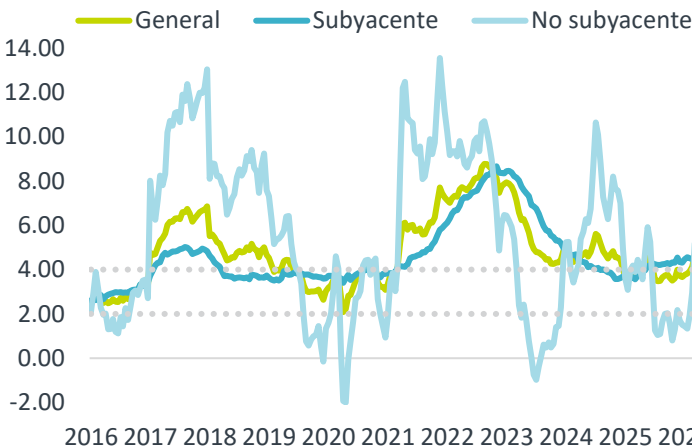
La variación quincenal fue la más baja para una primera mitad de julio en 13 años. Ello fue producto de una nueva caída en los productos agropecuarios, principalmente las frutas y verduras, dentro del índice no subyacente. La variación del índice subyacente fue marginalmente superior a la de la del mismo periodo del año pasado. Dentro de este, destacó el aumento en los precios del transporte aéreo y paquetes turísticos, lo cual es usual durante el verano y, en esta ocasión, habría reflejado parte del efecto del mundial de fútbol, si bien de forma modesta.

Variación interanual continuó enfriándose gracias a agro

La variación interanual hiló siete quincenas desacelerándose, con lo que se ubicó en mínimos desde finales de 2020. Esto principalmente ha reflejado la importante reversión en el índice no subyacente, el cual se había presionado entre marzo y abril.

Por su parte, el índice subyacente se aceleró en el margen y se mantiene cerca del 4%. Al interior, el rubro de mercancías rebotó desde mínimos de abril del año pasado. Este apartado se venía moderando conforme dejaba atrás los efectos de los ajustes fiscales que entraron en vigor en enero, además de reflejar la apreciación cambiaria de meses anteriores. En esta quincena destacó el avance en computadoras, quizás reflejando la escasez de microprocesadores por la demanda asociada a la inteligencia artificial. La inflación en servicios se moderó un poco, particularmente aquellos distintos a educación y vivienda, confirmando que el efecto del mundial fue relativamente acotado. Cabe destacar que los servicios todavía exhiben tasas de crecimiento superiores respecto al cierre del año pasado y a su promedio histórico, pese a un contexto de bajo dinamismo económico.

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



Fuente: Análisis Bx+ / INEGI.

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

Buenas noticias en el margen; panorama es todavía complicado

Aún considerando las recientes lecturas favorables, juzgamos que el panorama inflacionario es todavía retador. Por su parte, el Banxico consolidó su postura monetaria dentro del rango estimado de neutralidad y no anticipa más ajustes a la misma en el futuro inmediato.

En el lado positivo, los precios de materias primas energéticas se han moderado desde sus picos recientes, si bien exhibiendo todavía una marcada volatilidad ante los eventos en Medio Oriente. Además, el tipo de cambio se mantiene relativamente apreciado, representando en el margen cierto alivio adicional en los precios de algunas mercancías importadas de uso final e intermedio. Asimismo, el efecto del evento deportivo sobre la inflación en servicios fue menor a lo previsto. Por otro lado, sigue preocupando el aumento acumulado en años recientes de los costos laborales, siendo estos acompañados por una baja productividad. Adicionalmente, se prevé menor debilidad en la actividad económica en adelante, lo que implicaría condiciones de holgura no tan amplias. Finalmente, existe una alta probabilidad de ocurrencia del fenómeno de “El Niño” hacia finales del año, que suele presionar los precios de productos agropecuarios.

El margen de acción para el Banxico es muy limitado en el corto plazo. Tras moderarse recientemente, prevemos que la inflación comience a repuntar el próximo mes, en lugar de seguir encaminándose al objetivo de 3% del Banxico. Incluso, todavía juzgamos que predominan los riesgos al alza sobre el panorama. Por su parte, existe la posibilidad de que el Fed decida actuar contra una inflación arriba de su meta, al tiempo que el mercado laboral exhibe estabilidad. Aunado a lo anterior, el Banxico afirmó en su reciente guía prospectiva que por el momento considera apropiado mantener la tasa objetivo en su nivel actual. De esta manera, un panorama retador para la inflación, el riesgo de que se cierre aún más la postura relativa al Fed y el nivel actual de la tasa objetivo (dentro del rango estimado de neutralidad) nos hacen suponer que el Banxico no ajustará su postura monetaria en lo que resta del año.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Jul 2026		2Q Jul 2026		1Q Jul 2025	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.07	3.10	0.10	3.13	0.15	3.55
Subyacente	0.16	3.95	0.11	3.95	0.15	4.25
Mercancías	0.11	3.52	0.09	3.50	0.05	4.01
Alimentos, beb...	0.10	4.89	0.18	4.92	0.24	5.12
No alimenticias	0.12	2.33	0.02	2.29	-0.10	3.04
Servicios	0.20	4.36	0.13	4.37	0.24	4.49
Vivienda	0.13	3.64	0.15	3.61	0.11	3.40
Educación	0.05	5.95	0.10	5.93	0.05	5.82
Otros	0.29	4.83	0.13	4.88	0.39	5.36
No subyacente	-0.23	0.21	0.06	0.35	0.16	1.24
Agropecuarios	-0.57	-3.53	-0.06	-3.40	0.19	0.26
Frutas	-1.50	1.55	0.00	1.99	0.25	-12.24
Pecuarios	0.10	-6.86	-0.11	-6.91	0.16	10.70
Energéticos	0.03	3.33	0.16	3.47	0.12	2.09
Energéticos	-0.07	1.16	0.15	1.31	0.11	0.95
Tarifas autorizadas	0.20	7.04	0.18	7.16	0.14	4.08

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, 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

