



Paulina Villanueva

paulina.villanueva@hrratings.com
Asociada Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Edgar González

edgar.gonzalez@hrratings.com
Asociado Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com
Director General Adjunto de Análisis
Económico



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com
Director General de Análisis

Se mantiene la rigidez inflacionaria ubicándose con una variación anual de 4.53%, presionada por los precios de frutas y verduras

Con base en datos del INEGI, la inflación permaneció estancada en la primera quincena (1Q) de abril ubicándose con una variación (a/a) anual de 4.53% respecto a la quincena inmediata anterior (4.55% a/a) y por encima del 4.50% a/a que proyectó el consenso de analistas de la encuesta Citi. Por parte del incremento quincenal este fue de 0.11%, prácticamente el doble del promedio de los últimos cinco años (+0.06% q/q). A pesar de las presiones inflacionarias, resultado tanto del incremento en los precios de las frutas y verduras, así como por la resistencia del componente subyacente, consideramos que el Banco de México continuará reduciendo la tasa de interés de referencia, aunque con ciertas pausas durante el año para dejarla en 6.25% al cierre de 2026.

Figura 1. Inflación quincenal y anual de los principales componentes del INPC

Concepto	Variación quincenal*			Variación Anual		
	1Q mar 2026	2Q mar 2026	1Q abr 2026	1Q mar 2026	2Q mar 2026	1Q abr 2026
INPC	0.62%	0.14%	0.11%	4.63%	4.55%	4.53%
Subyacente	0.22%	0.15%	0.18%	4.46%	4.44%	4.27%
Mercancías	0.20%	0.08%	0.25%	4.43%	4.33%	4.10%
Alimentos y bebidas	0.17%	0.04%	0.11%	5.91%	5.65%	5.41%
Resto	0.22%	0.12%	0.38%	3.16%	3.20%	2.97%
Servicios	0.25%	0.21%	0.12%	4.49%	4.53%	4.44%
Vivienda	0.19%	0.15%	0.18%	3.52%	3.53%	3.54%
Educación (colegiaturas)	0.00%	0.00%	0.00%	5.96%	5.96%	5.96%
Resto	0.34%	0.31%	0.08%	5.22%	5.30%	5.09%
No subyacente	1.96%	0.09%	-0.13%	5.18%	4.92%	5.41%
Agropecuarios	3.83%	-0.69%	1.38%	9.69%	7.85%	8.68%
Frutas y Verduras	8.34%	-1.20%	4.29%	23.91%	19.69%	23.03%
Ganadería	0.52%	-0.29%	-0.90%	0.57%	0.11%	-0.84%
Energía & Tarifas Autorizados	0.48%	0.72%	-1.34%	1.76%	2.66%	2.83%
Energía	0.61%	1.10%	-2.51%	-0.60%	0.86%	0.80%
Tarifas Autorizadas	0.26%	0.06%	0.70%	6.10%	5.96%	6.45%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

*Variación quincenal vs. quincena inmediata anterior



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Desde nuestra perspectiva, el Banco Central reducirá en 50 puntos base la tasa de referencia hacia el cierre del año, lo cual ha sido una decisión polémica derivado de la rigidez que ha mostrado la inflación subyacente y los problemas dentro del subcomponente de frutas y verduras, siendo el principal argumento que la tasa real *ex-ante*, de acuerdo con estimaciones de HR Ratings se ubica en un nivel aproximado de 2.80%, aun por encima del punto medio del rango neutral establecido por Banxico (1.8% - 3.6%). Consideramos que el margen para reducir la tasa se empieza a limitar por el incremento en los riesgos inflacionarios.

Como se puede observar en la Figura 1, la principal causa de las presiones inflacionarias, proviene del componente no subyacente, específicamente de los agropecuarios, el cual registró un incremento quincenal de 1.38% vs. el promedio histórico de los últimos dieciséis años de 0.25% q/q. Destaca que las frutas y verduras registraron un incremento quincenal de 4.29%, consecuencia tanto del efecto base del año anterior así como por algunos problemas de producción y el incremento en el precio de los fertilizantes, siendo el mayor desde la 1Q de 2011 (6.13%). Sobresale que el jitomate, el chile serrano y poblano mostraron incrementos de doble dígito (con +24.4%, 21.9% y 22.6%, respectivamente).

Del lado de los energéticos, estos registraron una deflación de 1.34% en la 1Q, por debajo de 2.17% en el promedio histórico de 2009 a 2025. Esto se puede explicar por el efecto del programa de tarifas eléctricas de temporada cálida que inicio su periodo de vigencia, durante abril en algunas ciudades de la república. En este sentido, la electricidad mostró una variación negativa de 14.0%.

El componente subyacente registró una variación mensual de 0.18%, ligeramente superior a lo observado en la 2Q de marzo (0.15%), por lo que el traslado de las presiones por el incremento en los precios internacionales de los energéticos se ha contralado. Al interior las mercancías continúan ejerciendo presiones con una variación de 0.25% q/q como consecuencia del incremento en el costo de los alimentos y bebidas, así como por algunas mercancías como textiles, calzado y otros bienes. En contraste, los servicios mostraron una ligera reducción al pasar de una variación de 0.21% en la 2Q de marzo a 0.12% en la 1Q de abril.

En términos anuales, la inflación subyacente se ubicó en 4.27% desde el 4.44% a/a en la quincena inmediata anterior. Tanto las mercancías como los servicios mostraron un descenso para situarse en 4.10% a/a y 4.44% a/a, respectivamente. No obstante, los alimentos y bebidas continúan ubicándose en altos niveles (5.41% a/a), lo que refleja una alta rigidez en el último año, mientras que los servicios se mantienen estancados en un nivel de 4.44% a/a. Del lado del componente no subyacente, esta muestra una variación anual de 5.41% en la 1Q de abril producto de los choques de oferta y demanda de frutas y verduras (+23.0% a/a), mientras que los energéticos continúan mostrando un repunte por tercera quincena consecutiva para situarse en 2.8% a/a.

En HR Ratings consideramos que se seguirán observando episodios de incertidumbre en las próximas mediciones como consecuencia de la alta volatilidad que registra en el mercado energético, choques de oferta, efecto base y aumento en los precios de materias primas que afectan los precios de las frutas y verduras.



HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 ("HR Ratings")

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com

