



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

Inflación en la 1Q de marzo registra un repunte al ubicarse en 4.63% anual, presionada por choques de oferta en agropecuarios y el estancamiento del componente subyacente

En la primera quincena de marzo (1Q) la inflación registró un fuerte repunte para ubicarse 4.63% en su variación anual (a/a) respecto al 4.13% a/a observado en la quincena inmediata anterior y por encima de la mediana estimada por el consenso de 4.37% a/a. El incremento quincenal de 0.62% superó al promedio histórico de 0.26% para una 1Q de marzo. En este sentido, consideramos que el Banco de México hará una pasa en su decisión de política monetaria de marzo, dejando la tasa en 7.0% derivado de las presiones que se podrían observar por la alta volatilidad en el precio del petróleo. Asimismo, proyectamos únicamente dos recortes en el año para ubicar la tasa de interés en 6.50% al cierre de 2026.

Figura 1. Evolución de la inflación quincenal y sus variaciones anuales de los principales componentes

Concepto	Variación quincenal*			Variación Anual		
	1Q feb 2026	2Q feb 2026	1Q mar 2026	1Q feb 2026	2Q feb 2026	1Q mar 2026
INPC	0.25%	0.34%	0.62%	3.92%	4.13%	4.63%
Subyacente	0.22%	0.17%	0.22%	4.52%	4.48%	4.46%
Mercancías	0.20%	0.10%	0.20%	4.60%	4.49%	4.43%
Alimentos y bebidas	0.19%	0.15%	0.17%	6.28%	6.12%	5.91%
Resto	0.21%	0.06%	0.22%	3.17%	3.09%	3.16%
Servicios	0.24%	0.24%	0.25%	4.44%	4.46%	4.49%
Vivienda	0.14%	0.20%	0.19%	3.40%	3.47%	3.52%
Educación (colegiaturas)	0.43%	0.10%	0.00%	6.05%	6.04%	5.96%
Resto	0.32%	0.29%	0.34%	5.21%	5.19%	5.22%
No subyacente	0.32%	0.91%	1.96%	1.92%	2.96%	5.18%
Agropecuarios	0.75%	2.05%	3.83%	3.25%	5.75%	9.69%
Frutas y Verduras	2.10%	5.87%	8.34%	5.61%	14.24%	23.91%
Ganadería	-0.17%	-0.58%	0.52%	1.69%	0.28%	0.57%
Energía & Tarifas Autorizados	-0.01%	0.02%	0.48%	0.92%	0.85%	1.76%
Energía	-0.14%	-0.21%	0.61%	-1.64%	-1.90%	-0.60%
Tarifas Autorizadas	0.23%	0.43%	0.26%	5.67%	5.98%	6.10%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.
*Variación quincenal vs. quincena inmediata anterior

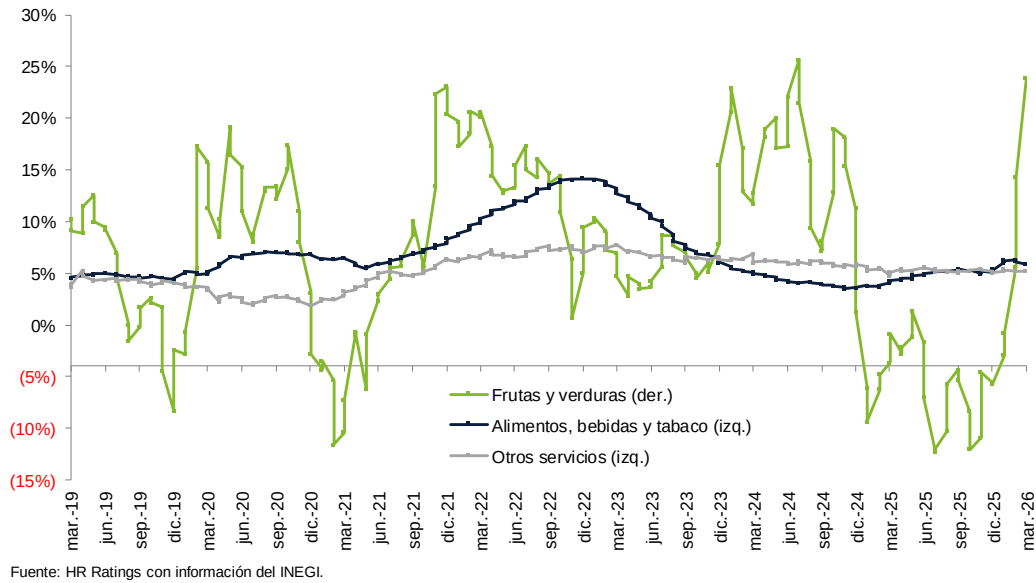
Es importante considerar que la causa principal de las presiones inflacionarias se debió al componente no subyacente, con un incremento quincenal de 1.96% vs. 0.31% q/q en su promedio histórico. Dentro de los principales subcomponentes destaca las constantes presiones dentro de los agropecuarios con fuerte alzas en precios en las últimas dos quincenas, alcanzando un aumento de 3.83% en la 1Q de marzo.

Sobresale que, el subcomponente de frutas y verduras continúa mostrando fuertes presiones, tanto por el efecto base de comparación del año anterior, así como por posibles presiones en los niveles de producción de ciertos productos que han provocado un incremento en los precios del jitomate (+32.17% q/q), tomate verde (+10.79% q/q), papa y otros tubérculos (+7.77% q/q), calabacita (+16.78% q/q) y limón (+13.11% q/q).

Los energéticos y tarifas autorizadas pasaron de promediar una deflación en los primeros dos meses del año a un incremento de 0.48% q/q, lo cual consideramos como bajo a pesar de la alta volatilidad en el precio de los principales commodities del sector energético. Al inicio de marzo se inició el conflicto bélico entre Estados Unidos-Israel e Irán, lo que provocó una escalada en los principales precios de referencia del petróleo crudo. En este sentido, a pesar del fuerte incremento en los precios internacionales de los energéticos, la inflación en los combustibles y energía aún no muestran un fuerte impacto al aumentar únicamente 0.61% q/q.

Para evitar el traslado en el incremento de precios del combustible hacia el consumidor, durante la semana del 23 al 27 de marzo la Secretaria de Hacienda (SHCP) implementó una reducción en el cobro de IEPS de combustibles (magna, premium y diésel)¹. En este sentido, es posible que la inflación en los energéticos se mantenga moderada en la 2Q de marzo, evitando que el alza en precios se traslade hacia los principales canales de la cadena de suministros. En contraste, esto tendría efectos negativos en los niveles de recaudación estimada por parte del IEPS a los combustibles.

Figura 2. Inflación anual de algunos de los principales subcomponentes del INPC



Del lado del componente subyacente se registró una inflación quincenal de 0.22%, ligeramente superior al 0.17% q/q registrado en la 2Q de febrero. Al interior, las mercancías alcanzaron una inflación de 0.20%, presionadas por el aumento en textiles, calzado y

¹ La gasolina magna reduce el cobro de impuestos en 24.08% por litro, mientras que la gasolina premium un estímulo de 7.47% y el diésel un beneficio de 61.8%.

bienes. Por parte de los servicios, estos mantuvieron una trayectoria similar a la quincena inmediata anterior con un nivel de 0.25% q/q.

En términos anuales, la inflación subyacente continúa mostrando resistencia a la baja, ubicándose en 4.46% a/a prácticamente similar a lo observado en la 2Q de febrero. Al interior, las mercancías alimenticias reflejaron una variación anual de 5.91% a/a, un ligero descenso respecto al 6.12% a/a en la quincena anterior. Consideramos que este subcomponente podría reflejar presiones en las siguientes mediciones en caso de que la alta volatilidad en los energéticos se mantenga. Los servicios registran una variación de 4.49% a/a, lo que muestra las presiones en rubros como transporte aéreo (+21.9% q/q), loncherías, fondas y taquerías (+0.6% q/q), entre otros.

El componente no subyacente pasó de registrar una variación anual de 2.96% en la 2Q de febrero a 5.18% en la 1Q de marzo, presionada prácticamente por los agropecuarios con un alza de 9.69% a/a, esencialmente por choques de oferta en las frutas y verduras (+23.9% a/a), mientras que los energéticos aún muestran deflación en su variación anual de -0.60% vs. -1.90% en la 2Q de febrero, lo cual posiblemente se revierta en las próximas mediciones.

Derivado de los eventos anteriores, consideramos que la Junta de Gobierno del Banco de México optará por una pausa en la próxima decisión de política monetaria para dejar la tasa en un nivel de 7.0%. HR Ratings dará seguimiento a las implicaciones que pueda tener la alta volatilidad en el mercado energético en las próximas semanas y sus afectaciones hacia la cadena de suministro. Adicionalmente, evaluaremos cuales son las implicaciones en materia fiscal y las afectaciones en las principales métricas de las finanzas públicas, la cual se podría dejar entrever en la próxima publicación de los Pre-Criterios Generales de Política Económica 2027 el miércoles 1ero de abril.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y 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 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

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



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS