



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 de febrero por encima del 4.0% a/a refleja la rigidez estructural del componente subyacente y el repunte de precios agropecuarios. Se mantienen alertas hacia la decisión de marzo por la volatilidad internacional

En febrero, el Indicador Nacional de Precios al Consumidor (INPC) aceleró en su medición anual de un nivel de 3.79% al inicio del año a 4.02% en febrero. Este repunte ubica la inflación nuevamente por encima del rango objetivo del Banco de México (3.0% +/- 1.0) después de haberse mantenido por siete meses consecutivos por debajo del umbral del 4.0%.

Si bien, parte del aumento se explica por presiones en el componente no subyacente, es importante destacar que la inflación subyacente continúa mostrando rigidez estructural, al mantenerse por encima del 4.0% por décimo mes consecutivo, sin señales claras de convergencia en el corto plazo. Esto podría ejercer presión adicional sobre la Junta de Gobierno de Banxico en las próximas decisiones de política monetaria.

HR Ratings ya contemplaba que durante el primer trimestre de 2026 (1T26) la inflación general enfrentaría presiones que la llevarían a niveles cercanos a 4.0% anual. Este comportamiento responde principalmente a dos factores. Primero, la actualización de precios en algunos alimentos, bebidas y servicios relacionados con el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS). Segundo, un cambio en la tendencia del componente no subyacente, que se había mantenido en niveles relativamente bajos desde mediados de 2025 como resultado de una base de comparación favorable, especialmente en frutas y verduras.

No obstante, los primeros diez días de marzo han añadido presiones adicionales sobre las expectativas inflacionarias para el corto plazo. El conflicto geopolítico entre Estado Unidos, Israel e Irán ha provocado alta volatilidad en los precios internacionales de los energéticos, impulsando el precio internacional del petróleo en un 30.6%, que lo llevó de un nivel de 67 dólares por barril (dpb) al cierre de febrero a 87.5dpb al lunes 9 de marzo. De mantenerse estos altos niveles, el impacto podría trasladarse no solo a los precios de combustibles, sino también a costos de producción y transporte, lo que retrasaría la convergencia hacia la meta inflacionaria del Banco de México más allá del segundo trimestre de 2027.

Con base en lo anterior, HR Ratings estará dando un seguimiento puntual sobre las principales afectaciones que podrían derivarse de mantenerse un alto nivel de precios internacionales de los energéticos, las implicaciones sobre las presiones inflacionarias y las próximas decisiones de política monetaria del Banco de México.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

En términos mensuales, la inflación aceleró en 0.50% por encima del 0.39% del promedio de los últimos 15 años para un mismo mes, presionado en mayor medida por el componente no subyacente que registró un repunte mensual de 0.64% m/m vs. la deflación de 0.36% m/m en el mes anterior. Esto es resultado del incremento en el precio de las frutas y verduras que aumentaron 4.94% en su conjunto, sobresaliendo el jitomate (+22.5% m/m), papas y tubérculos (+20.9% m/m), tomate verde (18.9% m/m) y limón (26.0% m/m) derivado de choques climáticos en algunas regiones productoras y problemas temporales de oferta. Los energéticos se mantuvieron sin cambios derivado a los pocos ajustes que hasta el momento habían mostrado los principales commodities.

Por su parte, el avance en el componente subyacente se encontró en línea con su promedio histórico al aumentar en 0.46% m/m, aunque al interior la evolución fue heterogénea. Las mercancías mostraron menores presiones en febrero después del ajuste de precios al inicio del año, por lo que los precios pasaron de un alza de 0.92% en enero a 0.39% en febrero, siendo las mercancías alimenticias las que más desaceleraron a 0.45% m/m. En contraste, los servicios mostraron un repunte al situarse en 0.52% m/m desde el 0.30% en el mes anterior, presionados por servicios relacionados a la salud, comunicación, domésticos y de esparcimiento.

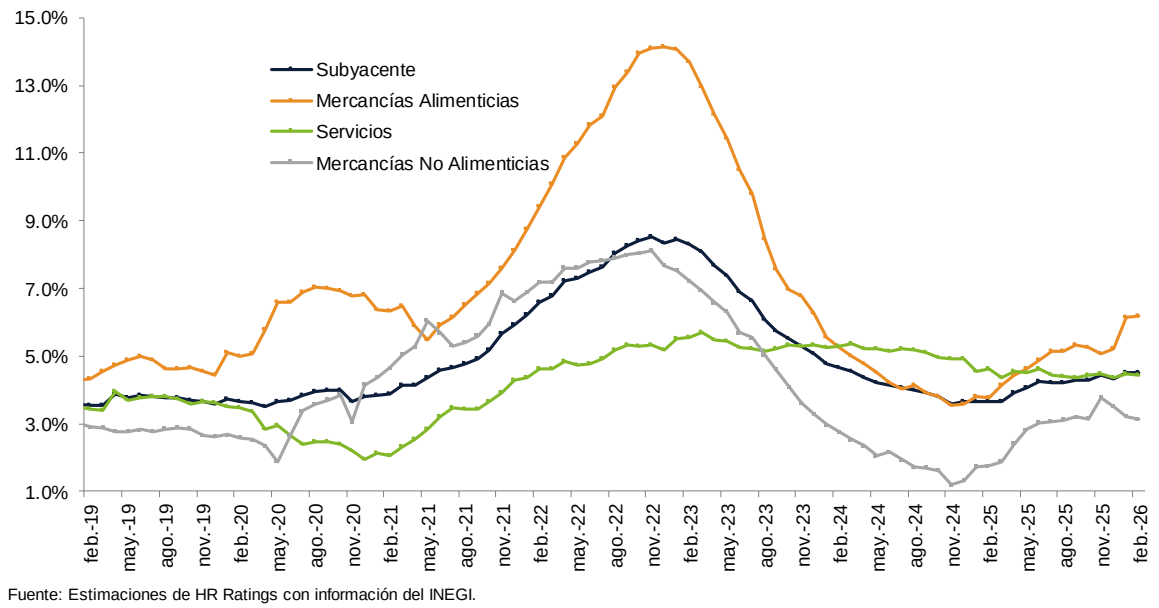
Figura 1. Evolución de la inflación mensual y anual de los principales componentes

Concepto	Variación mensual			Variación Anual		
	dic.-25	ene.-26	feb.-26	dic.-25	ene.-26	feb.-26
INPC	0.28%	0.38%	0.50%	3.69%	3.79%	4.02%
Subyacente	0.41%	0.60%	0.46%	4.33%	4.52%	4.50%
No subyacente	-0.16%	-0.36%	0.64%	1.61%	1.39%	2.44%
Mercancías	0.33%	0.92%	0.39%	4.30%	4.56%	4.55%
Alimentos y bebidas	0.57%	1.63%	0.45%	5.22%	6.13%	6.20%
Resto	0.13%	0.31%	0.34%	3.51%	3.22%	3.13%
Servicios subyacentes	0.48%	0.30%	0.52%	4.35%	4.48%	4.45%
Vivienda	0.18%	0.42%	0.32%	3.35%	3.44%	3.44%
Educación (colegiaturas)	0.00%	0.53%	0.76%	5.82%	6.02%	6.04%
Resto	0.83%	0.15%	0.68%	5.11%	5.27%	5.20%
Agropecuarios	-0.66%	-0.86%	1.45%	0.88%	1.52%	4.50%
Frutas y Verduras	-0.53%	-0.88%	4.94%	-5.62%	-1.84%	9.88%
Ganadería	-0.75%	-0.85%	-0.89%	5.76%	3.91%	0.98%
Energía & Tarifas Autorizados	0.24%	0.03%	0.02%	2.19%	1.28%	0.89%
Energía	0.08%	-0.25%	-0.33%	0.18%	-1.16%	-1.77%
Tarifas Autorizadas	0.53%	0.53%	0.62%	5.93%	5.85%	5.82%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

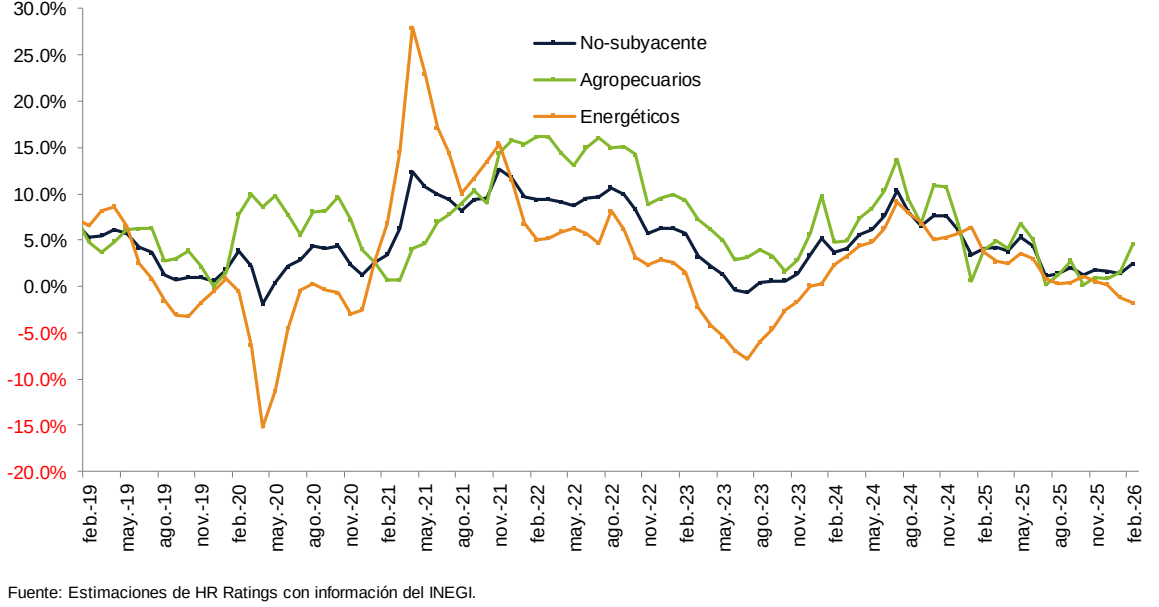
Como puede observarse en la Figura 2, en febrero el INPC alcanzó un nivel de 4.02% anual. Al interior, la inflación subyacente continúa mostrando rigidez al mantenerse en un nivel de 4.50% a/a, similar al inicio del año. Destaca que las mercancías continúan ejerciendo presiones, especialmente las alimenticias, la cual alcanza un nivel de 6.20% a/a, acumulando doce meses por encima del 4.0%. En caso de que los altos precios del petróleo persistan por tiempo indefinido, este rubro podría ser de los más afectados. Por parte de los servicios, estos también mantienen resistencia al alcanzar una inflación anual de 4.45%, lo cual asociamos a las dinámicas salarias y al traspaso de costos en actividades intensivas en mano de obra, así como a la persistente fortaleza del consumo en algunos segmentos del sector terciario.

Figura 2. Inflación anual subyacente y sus principales componentes



Del lado de la inflación no subyacente, esta alcanzó un nivel de 2.44% a/a, que a pesar de mantenerse relativamente bajo muestra un fuerte incremento respecto al cierre de enero 2026 (1.39% a/a). Como lo mencionamos, en HR Ratings ya considerábamos un repunte en las presiones de los agropecuarios en el 1T26 como consecuencia de la baja base de comparación. Esencialmente, las frutas y verduras pasaron de mostrar una deflación de 1.84% a/a en enero a un fuerte incremento de 9.88% a/a. Respecto al precio de la energía y tarifas autorizadas, estas se mantienen en un nivel bajo con una inflación anual de 0.89%, lo cual cambiará en la próxima medición de marzo.

Figura 3. Inflación anual no subyacente y sus principales componentes



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

