

Inflación 1Q marzo: Servicios siguen cediendo

Análisis Económico

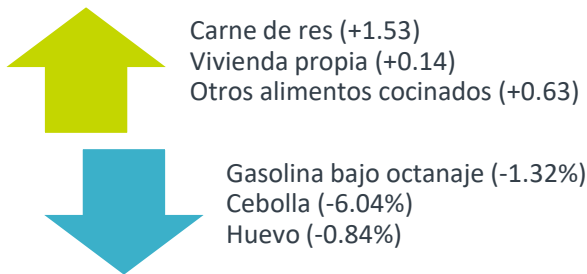
24 de marzo de 2025

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	20.13	20.50
Inflación	3.67	3.80
Tasa de Referencia	9.50	8.50
PIB	1.5	1.2
Tasa de 10 Años	9.46	9.40

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de marzo creció 3.67% a/a, debajo de nuestro pronóstico de 3.74% y del 3.70% del consenso. El índice subyacente* se expandió 3.56%, apenas arriba de nuestra predicción de 3.53% (consenso: 3.58%).
- **Relevante:** La inflación interanual se ha mantenido debajo del 4% desde la 2Q diciembre y exhibió su menor variación en tres lecturas El subyacente se moderó gracias a servicios sin vivienda y educación. Ello pudo deberse a una alta base, pues este año la Semana Santa se celebra después que en 2024.
- **Implicación:** Considerando los riesgos al alza y la incertidumbre sobre el panorama inflacionario, por un lado, y, por el otro, el nivel actual de la tasa real ex ante cuando la inflación interanual se encuentra debajo del 4%, juzgamos que Banxico cuenta con espacio para ir recalibrando con cautela su postura monetaria. No obstante, la mayoría de la Junta de Gobierno parece inclinarse a repetir esta semana un “súper recorte” en la tasa de referencia.

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



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

Variación quincenal: Frutas y verduras siguen quitando presión

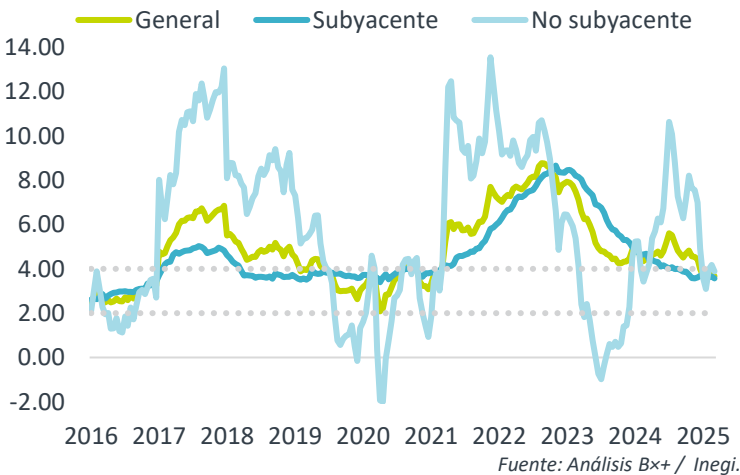
El crecimiento quincenal fue el menor para un mismo periodo desde 2020. Concretamente, destacaron los retrocesos en productos energéticos y frutas y verduras, dentro del índice no subyacente. Dentro del subyacente, los servicios distintos a vivienda y educación mostraron un bajo dinamismo, donde se observaron contracciones en genéricos como cine y paquetes turísticos.

Moderación interanual en subyacente pudiera ser “transitoria”

La variación interanual se ha mantenido debajo del 4% desde la 2Q diciembre y exhibió su menor variación en tres lecturas. En últimos meses, le ha favorecido la desaceleración en el índice no subyacente, tanto en bienes energéticos como agropecuarios.

El índice subyacente se moderó tras presionarse a lo largo de febrero, y quedó en mínimos desde mayo de 2020. Esto se explicó por la desaceleración en el rubro de servicios. En primer lugar, estos se han moderado en un entorno de bajo crecimiento económico, si bien todavía exhiben tasas de crecimiento muy superiores a su promedio histórico. En segundo lugar, dentro de aquellos servicios distintos a vivienda y educación, genéricos como transporte aéreo y paquetes turísticos exhibieron variaciones negativas, lo que pudo explicarse por el hecho de que este año la Semana Santa se celebrará después que en 2024. Este fenómeno podría revertirse en las próximas lecturas. Por su parte, el apartado de mercancías creció a su mayor ritmo en seis meses, en cierta medida por una baja base de comparación, y en un entorno de depreciación cambiaria. Tanto las mercancías alimenticias como las no alimenticias se han acelerado.

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



Inflación 1Q marzo: Servicios siguen cediendo

Análisis Económico

24 de marzo de 2025

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

Banxico perfilado para repetir “súper” recorte

Prevedemos que este año el crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor (INPC) al cierre del se coloque en la parte alta del rango de tolerancia de Banco de México (3% +/- 1%). Dicho lo anterior, reconocemos que prevalecen riesgos al alza y ha aumentado la incertidumbre sobre el panorama.

Prevedemos que el bajo crecimiento económico este año ejerza presión a la baja sobre el crecimiento interanual del INPC. Esto sería más evidente en el rubro de los servicios, aunque su desaceleración puede verse acotada por las presiones salariales acumuladas de los últimos años, que no han sido acompañadas por un aumento proporcional en la productividad laboral. Por su parte, el rubro de las mercancías podría extender su reciente repunte, por una baja base comparativa y ante la depreciación cambiaria. Asimismo, no pueden descartarse nuevos choques en el índice no subyacente a raíz de las tensiones geopolíticas y condiciones climáticas adversas. Finalmente, las políticas comerciales proteccionistas en los EE. UU. representan – en el mejor de los casos – un foco adicional de incertidumbre.

Si bien la inflación lleva seis quincenas debajo del 4%, el subyacente ha dejado de mostrar una clara tendencia descendente. Además, el panorama es retador e incierto. Considerando la prevalencia de riesgos al alza sobre el panorama, por un lado, y, por el otro, el nivel de la tasa real ex ante, consideramos que Banco de México cuenta con espacio para reducir con cautela la magnitud de la restricción monetaria. No obstante, en la minuta de la reunión del 5 de febrero, donde se votó 4-1 a favor de recortar en 50 pb. la tasa objetivo, la mayoría de la Junta de Gobierno expresó que en próximas ocasiones volvería a considerar ajustes similares en las tasas. Así, no descartamos la posibilidad que este jueves se anuncie otro recorte de 50 pb. en el referencial.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Mar 2025		2Q Feb 2025		1Q Mar 2024	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.14	3.67	0.14	3.81	0.27	4.48
Subyacente	0.24	3.56	0.21	3.66	0.33	4.69
Mercancías	0.25	2.92	0.21	2.76	0.10	3.96
Alimentos, beb...	0.37	4.06	0.30	3.84	0.16	5.08
No alimenticias	0.15	1.83	0.14	1.71	0.03	2.62
Servicios	0.22	4.25	0.21	4.65	0.61	5.57
Vivienda	0.14	3.64	0.13	3.73	0.23	3.81
Educación	0.08	5.85	0.11	5.77	0.00	6.36
Otros	0.31	4.72	0.31	5.47	1.03	6.85
No subyacente	-0.19	3.89	-0.11	4.18	0.09	3.84
Agropecuarios	0.09	4.22	-0.36	4.47	0.34	4.69
Frutas	-0.12	-3.67	-2.13	-4.81	-1.29	11.74
Pecuarios	0.23	8.93	0.81	10.66	1.82	-0.83
Energéticos	-0.41	2.96	0.08	3.25	-0.12	3.12
Energéticos	-0.71	2.81	0.05	3.30	-0.24	2.97
Tarifas autorizadas	0.14	4.06	0.13	4.07	0.15	3.45

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, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Gustavo Hernández Ocadiz, 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+**.

ANÁLISIS Y ESTRATEGIA

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

ANÁLISIS BURSÁTIL

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
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandez@vepormas.com
--------------------------	---------------------	-------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

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