

INPC: Alivio en no-subyacente, presiones persistentes en la subyacente

La inflación quincenal en México sorprendió a la baja durante la segunda mitad de enero, impulsada principalmente por caídas en los precios agropecuarios—en particular frutas y verduras. El IPC general aumentó 0.17%, ubicándose 5 puntos base (pbs) por debajo tanto del consenso de Bloomberg como de nuestra estimación. La inflación subyacente registró un incremento de 0.30%, ligeramente por encima de lo esperado (2 pbs arriba del consenso y de nuestra previsión), mientras que la inflación no subyacente cayó 0.27%, reflejando descensos mayores a los anticipados en frutas y verduras, junto con el efecto de los impuestos especiales, que continuaron presionando al alza la inflación de mercancías.

En términos anuales, la inflación general aumentó de 3.77% a 3.82%, mientras que la inflación subyacente se elevó de 4.47% a 4.56%.

Inflación subyacente: Las mercancías alimenticias aumentaron 0.37%, ligeramente por debajo de nuestra estimación de 0.44%, impulsadas principalmente por los impuestos especiales (cigarros y refrescos), parcialmente compensados por caídas en los precios del tequila y otros productos. Las mercancías no alimenticias superaron nuestras expectativas (0.19% vs. 0.10%), destacando los aumentos en perfumes, juguetes y automóviles—estos dos últimos posiblemente mostrando las primeras señales de traspaso arancelario—y parcialmente compensados por caídas en lavadoras y productos de limpieza.

La inflación de servicios estuvo, en términos generales, en línea con lo previsto, aunque con cierta dispersión interna. La inflación en vivienda se ubicó ligeramente por debajo de nuestra estimación (0.18% vs. 0.20%), educación sorprendió al alza (0.55% vs. 0.33%), y “otros servicios” se situaron marginalmente por encima de nuestra proyección (0.43% vs. 0.40%).

Inflación no subyacente: Los precios de frutas y verduras registraron una caída pronunciada de -0.31%, muy por debajo de nuestra previsión de 0.33%, impulsada por jitomate verde, cebolla y chile serrano. Los precios pecuarios también disminuyeron—en línea con lo esperado, pero en mayor magnitud—principalmente por menores precios del huevo. Dentro del rubro de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno, los incrementos en gas natural y tarifas de transporte (autobuses urbanos y colectivos) fueron compensados por caídas en los precios del gas LP y las gasolinas.

En términos mensuales, la inflación general aumentó de 3.69% a 3.79%, mientras que la inflación subyacente se elevó de 4.33% a 4.52%. La inflación no subyacente descendió de 1.61% a 1.39%. En nuestra opinión, la dinámica mensual refleja principalmente el efecto de traspaso de los impuestos especiales a la inflación de mercancías, aunque con una composición distinta a la inicialmente prevista, dado que los precios subyacentes sorprendieron al alza.

Como hemos señalado previamente, el traspaso de los impuestos especiales sigue siendo un elemento clave para evaluar el panorama inflacionario y el margen que tendría Banxico para extender el ciclo de relajación monetaria hacia una tasa de referencia de 6.50% este año. Al igual que en 2025, las frutas y verduras vuelven a aportar contribuciones positivas; sin embargo, el momento para nuevos recortes dependerá, en última instancia, de la magnitud de las presiones inflacionarias asociadas a los aranceles aplicados a importaciones provenientes de países sin acuerdos comerciales.

Victor Gómez Ayala*

Chief economist

vgomez@finamex.com.mx

Jorge Sánchez Leyva*

Senior economist

jsleyva@finamex.com.mx

Christian De la Huerta Avila

Senior economist

isleyva@finamex.com.mx

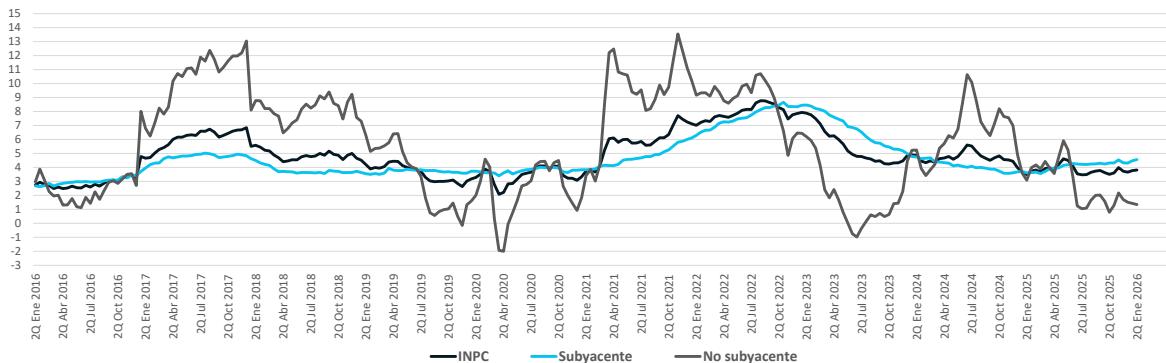
Pronóstico Finamex Quincenal vs. Observado

INPC	Variación Quincenal (%)			Incidencia Quincenal (%)		
	Pronóstico Finamex	Observado		Pronóstico Finamex	Observado	Diferencia
		2Q Ene 2026	2Q Ene 2025			
General	0.22	0.17	0.12	0.22	0.17	-0.05
Subyacente	0.28	0.30	0.22	0.22	0.23	0.01
Mercancías	0.25	0.27	0.18	0.10	0.10	0.01
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.43	0.37	0.22	0.08	0.07	-0.01
Mercancías No Alimenticias	0.10	0.19	0.14	0.02	0.04	0.02
Servicios	0.30	0.33	0.25	0.12	0.13	0.01
Vivienda	0.20	0.18	0.14	0.04	0.03	0.00
Educación	0.33	0.55	0.28	0.01	0.01	0.01
Otros servicios	0.40	0.43	0.36	0.08	0.08	0.01
No Subyacente	0.01	-0.27	-0.17	0.00	-0.06	-0.06
Agropecuarios	0.02	-0.65	-0.90	0.00	-0.06	-0.07
Frutas y Verduras	0.33	-0.31	-2.47	0.01	-0.01	-0.03
Pecuarios	-0.18	-0.87	0.23	-0.01	-0.05	-0.04
Energéticos y Tarifas Autorizadas	0.00	0.03	0.39	0.00	0.00	0.00
Energéticos	-0.14	-0.15	0.47	-0.01	-0.01	0.00
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.25	0.34	0.24	0.01	0.02	0.00

-En ciertos casos, la suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

Inflación 12-meses quincenal

INPC	Variación Anual (%)			Incidencia Anual (%)		
	2Q Ene 2026	1Q Ene 2026	2Q Ene 2025	2Q Ene 2026	1Q Ene 2026	2Q Ene 2025
				3.82	3.77	3.48
General	4.56	4.47	3.61	3.49	3.41	2.75
Subyacente	4.61	4.51	2.74	1.74	1.70	1.14
Mercancías	6.21	6.05	3.76	1.09	1.06	0.86
Alimentos, Bebidas y Tabaco	3.24	3.19	1.76	0.66	0.65	0.33
Mercancías No Alimenticias	5.30	5.23	5.27	0.96	0.95	0.91
Servicios	4.52	4.44	4.57	1.75	1.71	1.58
Vivienda	3.46	3.42	3.81	0.62	0.61	0.52
Educación	6.17	5.88	5.43	0.16	0.15	0.19
Otros Servicios	5.30	5.23	5.27	0.96	0.95	0.91
No Subyacente	1.34	1.43	3.09	0.32	0.34	0.79
Agropecuarios	1.65	1.39	0.05	0.17	0.14	0.01
Frutas y Verduras	-0.75	-2.90	-9.33	-0.03	-0.12	-0.58
Pecuarios	3.33	4.48	8.13	0.20	0.27	0.49
Energéticos y Tarifas Autorizadas	1.10	1.47	5.26	0.15	0.20	0.70
Energéticos	-1.46	-0.85	6.26	-0.13	-0.07	0.58
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	5.90	5.79	3.97	0.27	0.27	0.16

INPC: Variación porcentual 12-meses

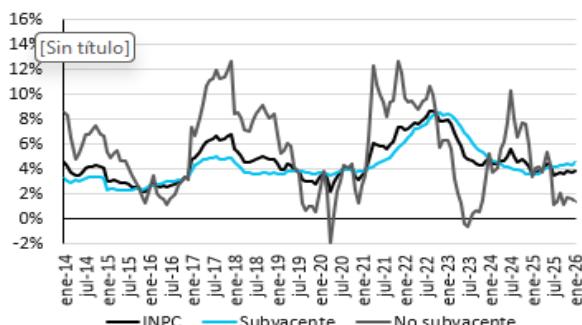
Fuente: Análisis Económico Finamex con datos del INEGI.

Inflación Mensual

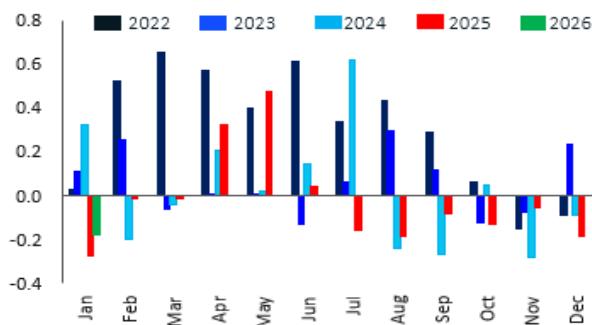
INPC	Variación Mensual (%)			Variación Anual (%)		
	Pronóstico Finamex	Observado		Ene 2026	Dic 2025	Ene 2025
General	0.41	0.38	0.29	3.79	3.69	3.59
Subyacente	0.59	0.60	0.41	4.52	4.33	3.66
Mercancías	0.91	0.92	0.67	4.56	4.30	2.74
Alimentos, Bebidas y Tabaco	1.67	1.63	0.76	6.13	5.22	3.79
Mercancías No Alimenticias	0.26	0.31	0.59	3.22	3.51	1.72
Servicios	0.29	0.30	0.17	4.48	4.35	4.69
Vivienda	0.43	0.42	0.33	3.44	3.35	3.87
Educación	0.42	0.53	0.34	6.02	5.82	5.58
Otros Servicios	0.13	0.15	0.00	5.27	5.11	5.43
No Subyacente	-0.22	-0.36	-0.14	1.39	1.61	3.34
Agropecuarios	-0.53	-0.86	-1.49	1.52	0.88	0.56
Frutas y Verduras	-0.56	-0.88	-4.69	-1.84	-5.62	-7.73
Pecuarios	-0.51	-0.85	0.92	3.91	5.76	7.58
Energéticos y Tarifas Autorizadas	0.02	0.03	0.93	1.28	2.19	5.33
Energéticos	-0.24	-0.25	1.11	-1.16	0.18	6.34
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.49	0.53	0.61	5.85	5.93	4.01

-En ciertos casos, la suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

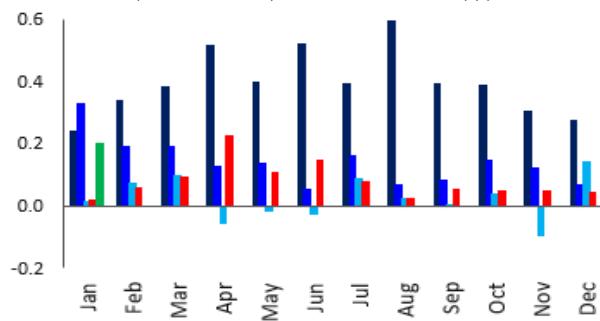
Comportamiento histórico
(Variación anual mensual, %)



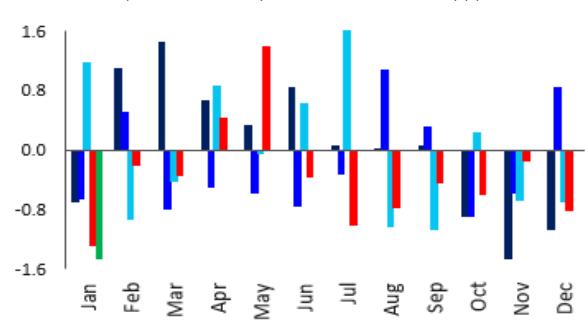
Inflación general mensual desestacionalizada
(Desviación del promedio 2011-2019, pp)



Inflación subyacente mensual desestacionalizada
(Desviación del promedio 2011-2019, pp)



Inflación no-subyacente mensual desestacionalizada
(Desviación del promedio 2011-2019, pp)



Anexo: Indicencias quincenales
INPC: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Loncherías, fondas, torterías y taquer	0.66	0.036
2	Plátanos	14.20	0.027
3	Cigarrillos	3.35	0.025
4	Vivienda propia	0.12	0.017
5	Refrescos envasados	1.24	0.017
6	Restaurantes y similares	0.45	0.013
7	Universidad	1.05	0.012
8	Calabacita	9.36	0.011
9	Chayote	20.51	0.010
10	Gas doméstico natural	6.11	0.008

INPC: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Huevo	-3.28	-0.030
2	Tomate verde	-11.74	-0.022
3	Pollo	-1.12	-0.019
4	Cebolla	-7.21	-0.015
5	Gas doméstico LP	-1.06	-0.014
6	Chile serrano	-8.71	-0.009
7	Cine	-5.06	-0.007
8	Otros chiles frescos	-7.45	-0.007
9	Lechuga y col	-4.94	-0.006
10	Gasolina de bajo octanaje	-0.12	-0.005

INPC Mercancías: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Cigarrillos	3.35	0.025
2	Refrescos envasados	1.24	0.017
3	Lociones y perfumes	1.79	0.007
4	Pañales	1.70	0.006
5	Desodorantes personales	1.07	0.005
6	Papel higiénico y pañuelos desechabl	0.67	0.005
7	Juguetes y juegos de mesa	3.17	0.004
8	Automóviles	0.16	0.004
9	Aqua embotellada	0.74	0.004
10	Toallas sanitarias	1.42	0.003

INPC Mercancías: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Lavadoras de ropa	-3.18	-0.004
2	Suavizantes y limpiadores	-0.39	-0.003
3	Productos para el cabello	-0.36	-0.003
4	Refrigeradores	-1.59	-0.002
5	Tequila	-0.77	-0.002
6	Equipo terminal de comunicación	-0.58	-0.002
7	Nutricionales	-1.23	-0.002
8	Pasta para sopa	-0.89	-0.001
9	Cereales en hojuelas	-0.84	-0.001
10	Camisas y playeras para hombre	-0.42	-0.001

Misma quincena, año previo

Índice	2Q Ene 2025	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Cigarrillos	1.68	0.011
2	Otros alimentos cocinados	0.31	0.007
3	Papel higiénico y pañuelos desechabl	0.84	0.006
4	Refrescos envasados	0.44	0.006
5	Crema para la piel	1.61	0.005
6	Pan dulce	0.67	0.004
7	Productos para el cabello	0.51	0.004
8	Juguetes y juegos de mesa	2.32	0.003
9	Pollos rostizados	0.47	0.003
10	Tortilla de maíz	0.17	0.003

Índice	2Q Ene 2025	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Suavizantes y limpiadores	-1.68	-0.013
2	Detergentes	-0.41	-0.004
3	Servilletas de papel	-1.99	-0.003
4	Azúcar	-1.46	-0.003
5	Desodorantes personales	-0.56	-0.003
6	Tequila	-0.61	-0.002
7	Vino de mesa	-0.61	-0.002
8	Alimento para mascotas	-0.39	-0.001
9	Maíz	-0.52	-0.001
10	Aceites lubricantes	-1.34	-0.001

Anexo: Indicencias quincenales**INPC Servicios: Genéricos con mayores incidencias**

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Loncherías, fondas, torterías y taquer	0.66	0.036
2	Vivienda propia	0.12	0.017
3	Restaurantes y similares	0.45	0.013
4	Universidad	1.05	0.012
5	Hospitalización general	1.04	0.007
6	Servicio doméstico	0.60	0.006
7	Servicios turísticos en paquete	3.05	0.006
8	Renta de vivienda	0.15	0.004
9	Servicio de internet	0.84	0.004
10	Otros servicios relacionados con la vi	1.19	0.004

INPC Servicios: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Cine	-5.06	-0.007
2	Autobús foráneo	-0.88	-0.004
3	Paquetes de internet, telefonía y telev	-0.10	-0.001
4	Streaming de películas y música	-0.11	0.000
5	Transporte escolar	0.00	0.000
6	Servicios de telefonía fija	0.00	0.000
7	Secundaria	0.00	0.000
8	Primaria	0.00	0.000
9	Preescolar	0.00	0.000
10	Guarderías y estancias infantiles	0.00	0.000

Misma quincena, año previo

Índice	2Q Ene 2025	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Loncherías, fondas, torterías y taquer	0.46	0.024
2	Vivienda propia	0.10	0.014
3	Restaurantes y similares	0.40	0.011
4	Paquetes para fiesta	1.05	0.007
5	Universidad	0.52	0.006
6	Hospitalización general	0.79	0.006
7	Servicios turísticos en paquete	3.02	0.005
8	Consulta médica	0.78	0.005
9	Servicio doméstico	0.48	0.005
10	Renta de vivienda	0.10	0.003

Índice	2Q Ene 2025	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Cine	-9.74	-0.014
2	Servicios de telefonía fija	0.00	0.000
3	Servicio de telefonía móvil	0.00	0.000
4	Secundaria	0.00	0.000
5	Primaria	0.00	0.000
6	Preescolar	0.00	0.000
7	Guarderías y estancias infantiles	0.00	0.000
8	Autobús foráneo	0.00	0.000
9	Transporte escolar	0.04	0.000
10	Servicios recreativos y centros noctur	0.30	0.000

INPC Agropecuarios: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Plátanos	14.20	0.027
2	Calabacita	9.36	0.011
3	Chayote	20.51	0.010
4	Papaya	8.11	0.007
5	Limón	4.34	0.004
6	Carne de res	0.18	0.004
7	Uva	2.73	0.002
8	Jitomate	0.27	0.001
9	Papa y otros tubérculos	0.55	0.001
10	Otras frutas	0.47	0.001

INPC Agropecuarios: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Huevo	-3.28	-0.030
2	Tomate verde	-11.74	-0.022
3	Pollo	-1.12	-0.019
4	Cebolla	-7.21	-0.015
5	Chile serrano	-8.71	-0.009
6	Otros chiles frescos	-7.45	-0.007
7	Lechuga y col	-4.94	-0.006
8	Carne de cerdo	-0.56	-0.005
9	Otras verduras y legumbres	-1.49	-0.004
10	Frijol	-0.96	-0.003

Misma quincena, año previo

Índice	2Q Ene 2025	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Plátanos	14.26	0.028
2	Chayote	37.64	0.019
3	Carne de res	0.59	0.010
4	Calabacita	5.32	0.006
5	Manzana	1.95	0.004
6	Carne de cerdo	0.37	0.003
7	Limón	4.12	0.003
8	Aguacate	1.18	0.002
9	Otras frutas	0.62	0.002
10	Camarón	1.10	0.001

Índice	2Q Ene 2025	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Jitomate	-14.38	-0.089
2	Cebolla	-6.58	-0.018
3	Tomate verde	-6.46	-0.008
4	Papa y otros tubérculos	-2.22	-0.006
5	Otras verduras y legumbres	-2.29	-0.006
6	Guayaba	-10.60	-0.006
7	Uva	-4.81	-0.005
8	Chile serrano	-5.68	-0.004
9	Zanahoria	-3.99	-0.004
10	Otros chiles frescos	-5.14	-0.004

Anexo: Indicencias quincenales**INPC Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno:
Genéricos con mayores incidencias**

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Gas doméstico natural	6.11	0.008
2	Derechos por el suministro de agua	0.86	0.007
3	Autobús urbano	0.71	0.005
4	Colectivo	0.17	0.003
5	Taxi	0.04	0.000
6	Estacionamiento	0.68	0.000
7	Trámites vehiculares	0.03	0.000

Misma quincena, año previo

Índice	2Q Ene 2025	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Gasolina de bajo octanaje	0.44	0.021
2	Gas doméstico natural	9.20	0.012
3	Autobús urbano	1.00	0.008
4	Gas doméstico LP	0.26	0.004
5	Gasolina de alto octanaje	0.65	0.003
6	Derechos por el suministro de agua	0.24	0.002
7	Cuotas de autopistas	2.88	0.002

**INPC Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno:
Genéricos con menores incidencias**

Índice	2Q Ene 2026	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Gas doméstico LP	-1.06	-0.014
2	Gasolina de bajo octanaje	-0.12	-0.005
3	Gasolina de alto octanaje	-0.13	-0.001
4	Expedición de documentos del sector	-0.24	0.000
5	Metro o transporte eléctrico	0.00	0.000
6	Cuotas de autopistas	0.00	0.000
7	Electricidad	0.00	0.000

Índice	2Q Ene 2025	Var (%), qna/qna	Incidencia (%)
1	Taxi	-0.12	-0.001
2	Expedición de documentos del sector	-0.04	0.000
3	Metro o transporte eléctrico	0.00	0.000
4	Electricidad	0.00	0.000
5	Estacionamiento	0.33	0.000
6	Trámites vehiculares	0.23	0.000
7	Colectivo	0.05	0.001