

INPC: Sorpresa generalizada a la baja

El INPC quincenal de la segunda quincena de marzo resultó ampliamente por debajo de las expectativas. La inflación general registró 0.14% (11pb por debajo tanto del pronóstico de Finamex como del consenso de Bloomberg de 0.25%). La inflación subyacente registró 0.15%, 9pb por debajo de nuestra estimación de 0.24% y 3pb por debajo de la encuesta de Bloomberg de 0.18%. La inflación no subyacente se ubicó en 0.09%, por debajo de nuestro pronóstico de 0.28%, en la medida en que el choque del jitomate que dominó la primera quincena de marzo comenzó a revertirse parcialmente.

Inflación subyacente: Dentro de las mercancías, nuestra sorpresa negativa se concentró en los alimentos. Las mercancías no alimenticias fueron poco relevantes. Los automóviles, que habían mostrado señales tempranas de traspaso arancelario en la primera quincena, no figuraron entre los principales movimientos. Dentro de los servicios, la moderación fue generalizada más que concentrada en un solo rubro. El principal factor de baja provino de los componentes relacionados con telecomunicaciones: los paquetes de telefonía e internet y el streaming de películas y música pesaron sobre la categoría, más que compensando el impulso estacional esperado en tarifas aéreas y servicios turísticos en paquete asociado con el período de Semana Santa.

Inflación no subyacente: Dentro de los precios agropecuarios, la sorpresa a la baja se explicó casi en su totalidad por frutas y verduras, que cayeron 1.20% frente a nuestro pronóstico de -0.41%. El jitomate se revirtió con fuerza (-7.80%, contribuyendo -0.071pp), deshaciendo parcialmente el alza de 32.2% registrada en la primera quincena del mes. El subcomponente pecuario registró pocos cambios, con el huevo (-0.82%) y la carne de cerdo (-0.35%) ofreciendo un alivio menor. Dentro de los energéticos y tarifas autorizadas, la composición fue en términos generales la anticipada, con una modesta sorpresa negativa en el agregado. El gas doméstico LP (+2.82%, contribuyendo 0.037pp) y la gasolina de alto octanaje (+6.26%, contribuyendo 0.030pp) fueron los dos mayores contribuidores positivos a la canasta completa del INPC. El gas doméstico natural (+4.87%) también se fortaleció. La gasolina de bajo octanaje aumentó 0.33%, consistente con nuestra visión de que el estímulo fiscal limitaría el traspaso en el combustible de mayor ponderación.

Dinámica anual: En términos de variación anual, el dato de marzo marca un punto de inflexión significativo, aunque impulsado enteramente por el componente no subyacente. La inflación general anual saltó de 4.02% en febrero a 4.59% en marzo (la aceleración mensual más pronunciada desde mediados de 2024) mientras la inflación no subyacente creció de 2.44% a 5.05%, un movimiento de 260pb en un solo mes que refleja la intensidad del choque agrícola que dominó la primera quincena de marzo. El subyacente, en contraste, continuó desacelerándose: la inflación subyacente anual se redujo de 4.50% en febrero a 4.45% en marzo, subrayando la robustez de la tendencia desinflacionaria subyacente. La divergencia entre las tasas anuales del subyacente y el no subyacente, que actualmente es de 60pb, es un recordatorio útil de que la aceleración de la inflación general es de naturaleza estacional y por el lado de la oferta, y no refleja presiones de demanda ni un deterioro de las expectativas de inflación.

Dinámica mensual: Para marzo en su conjunto, la inflación general registró 0.86%, 6pb por debajo de nuestro pronóstico de 0.92% y 4pb por debajo del consenso de Bloomberg de 0.90%. La inflación subyacente registró 0.38%, 5pb por debajo de nuestra estimación de 0.43% y 2pb por debajo del consenso de 0.40%, con la moderación concentrada en mercancías alimenticias y servicios según lo comentado. El dato mensual de la no subyacente estuvo dominado por el choque agrícola de la primera quincena: aun con la reversión parcial del jitomate en la segunda quincena, frutas y verduras realizaron una contribución positiva decisiva a la lectura mensual del no subyacente, impulsando una aceleración sustancial respecto a febrero. En términos anuales, el dato mensual de la inflación general se ubicó en 4.59% frente a nuestro pronóstico de 4.65% y el consenso de 4.64%, mientras que el subyacente anual registró 4.45%, en línea con la encuesta de Bloomberg y 5pb por debajo de nuestra estimación de 4.50%.

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
jsleyva@finamex.com.mx

Pronóstico Finamex Quincenal vs. Observado

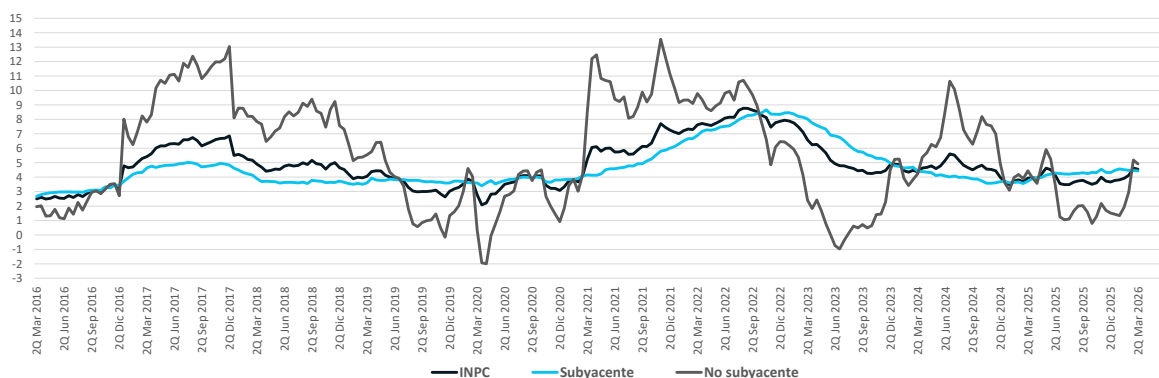
INPC	Variación Quincenal (%)			Incidencia Quincenal (%)		
	Pronóstico Finamex	Observado		Pronóstico Finamex	Observado 1Q Dic 2025	Diferencia
		2Q Mar 2026	2Q Mar 2025			
General	0.25	0.14	0.21	0.25	0.14	-0.11
Subyacente	0.24	0.15	0.18	0.18	0.12	-0.07
Mercancías	0.14	0.08	0.18	0.05	0.03	-0.02
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.16	0.04	0.28	0.03	0.01	-0.02
Mercancías No Alimenticias	0.12	0.12	0.09	0.02	0.02	0.00
Servicios	0.34	0.21	0.18	0.13	0.08	-0.05
Vivienda	0.18	0.15	0.13	0.03	0.03	-0.01
Educación	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.53	0.31	0.24	0.10	0.06	-0.04
No Subyacente	0.28	0.09	0.34	0.07	0.02	-0.04
Agropecuarios	-0.37	-0.69	1.00	-0.04	-0.07	-0.03
Frutas y Verduras	-0.41	-1.20	2.28	-0.02	-0.06	-0.04
Pecuarios	-0.34	-0.29	0.18	-0.02	-0.02	0.00
Energéticos y Tarifas Autorizadas	0.82	0.72	-0.16	0.10	0.09	-0.01
Energéticos	1.18	1.10	-0.36	0.09	0.09	-0.01
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.20	0.06	0.19	0.01	0.00	-0.01

-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 Mar 2026	1Q Mar 2026	2Q Mar 2025	2Q Mar 2026	1Q Mar 2026	2Q Mar 2025
General	4.55	4.63	3.93	4.55	4.63	3.93
Subyacente	4.44	4.46	3.72	3.40	3.42	2.85
Mercancías	4.33	4.43	3.04	1.64	1.68	1.27
Alimentos, Bebidas y Tabaco	5.65	5.91	4.25	0.99	1.04	0.98
Mercancías No Alimenticias	3.20	3.16	1.93	0.65	0.64	0.36
Servicios	4.53	4.49	4.45	1.76	1.74	1.55
Vivienda	3.53	3.52	3.64	0.63	0.63	0.50
Educación	5.96	5.96	5.85	0.16	0.16	0.20
Otros Servicios	5.30	5.22	5.11	0.97	0.95	0.89
No Subyacente	4.92	5.18	4.44	1.15	1.21	1.12
Agropecuarios	7.85	9.69	5.53	0.80	0.98	0.64
Frutas y Verduras	19.69	23.91	-0.89	0.79	0.94	-0.05
Pecuarios	0.11	0.57	9.07	0.01	0.04	0.56
Energéticos y Tarifas Autorizadas	2.66	1.76	2.92	0.35	0.23	0.40
Energéticos	0.86	-0.60	2.62	0.07	-0.05	0.25
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	5.96	6.10	4.29	0.28	0.28	0.17

INPC: Variación porcentual 12-meses



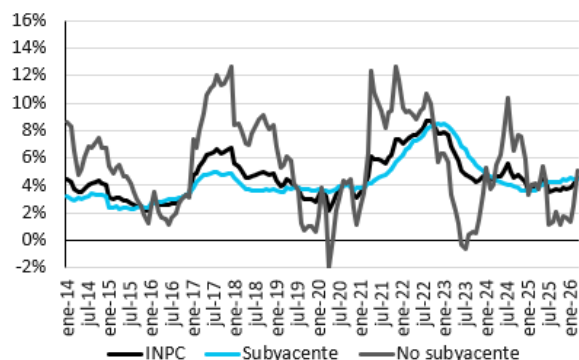
Fuente: Análisis Económico Finamex con datos del INEGI.

Inflación Mensual

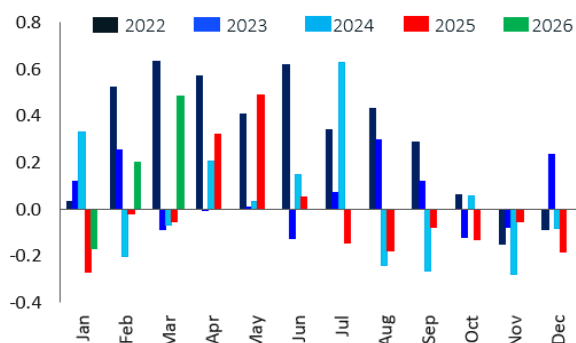
INPC	Variación Mensual (%)			Variación Anual (%)		
	Pronóstico Finamex	Observado		Mar 2026	Feb 2026	Mar 2025
		Mar 2026	Mar 2025			
General	0.92	0.86	0.31	4.59	4.02	3.80
Subyacente	0.43	0.38	0.43	4.45	4.50	3.64
Mercancías	0.32	0.29	0.45	4.38	4.55	2.98
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.32	0.26	0.66	5.78	6.20	4.15
Mercancías No Alimenticias	0.31	0.31	0.26	3.18	3.13	1.88
Servicios	0.54	0.48	0.41	4.51	4.45	4.35
Vivienda	0.38	0.36	0.27	3.53	3.44	3.64
Educación	0.05	0.05	0.13	5.96	6.04	5.85
Otros Servicios	0.76	0.65	0.59	5.26	5.20	4.92
No Subyacente	2.57	2.46	-0.08	5.05	2.44	4.16
Agropecuarios	4.68	4.52	0.41	8.77	4.50	4.87
Frutas y Verduras	11.19	10.75	-0.06	21.77	9.88	-2.28
Pecuarios	0.06	0.09	0.72	0.34	0.98	9.00
Energéticos y Tarifas Autorizadas	0.90	0.85	-0.45	2.21	0.89	2.94
Energéticos	1.10	1.06	-0.86	0.13	-1.77	2.72
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.57	0.50	0.31	6.03	5.82	4.18

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

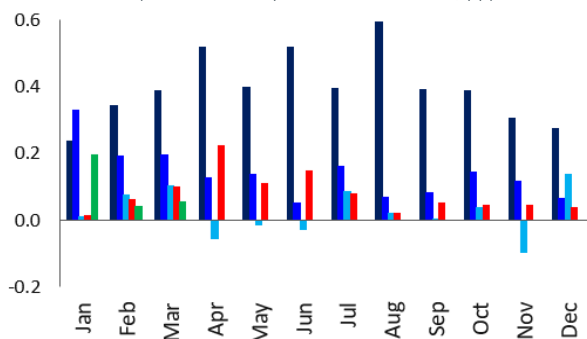
Comportamiento histórico (Variación anual mensual, %)



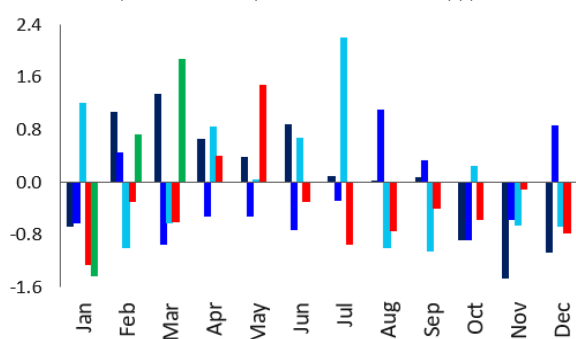
Inflación general mensual desestacionalizada (Desviación del promedio 2011-2019, pp)



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 Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Gas doméstico LP	2.82	0.037
2	Gasolina de alto octanaje	6.26	0.030
3	Vivienda propia	0.13	0.018
4	Chile serrano	15.20	0.016
5	Gasolina de bajo octanaje	0.33	0.015
6	Pepino	19.04	0.013
7	Otros chiles frescos	12.17	0.011
8	Loncherías, fondas, torterías y taquer	0.20	0.011
9	Chile poblano	18.47	0.009
10	Transporte aéreo	3.41	0.009

INPC: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Jitomate	-7.80	-0.071
2	Tomate verde	-3.63	-0.009
3	Huevo	-0.82	-0.007
4	Calabacita	-4.50	-0.006
5	Papaya	-6.34	-0.006
6	Otras frutas	-2.28	-0.006
7	Pollo	-0.34	-0.006
8	Plátanos	-2.22	-0.005
9	Nopales	-4.51	-0.004
10	Ejotes	-8.44	-0.003

INPC Mercancías: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Lociones y perfumes	1.01	0.004
2	Servilletas de papel	2.25	0.004
3	Zapatos tenis	0.45	0.003
4	Papel higiénico y pañuelos desechabl	0.36	0.003
5	Uniformes escolares	1.35	0.003
6	Otros alimentos cocinados	0.11	0.003
7	Vino de mesa	0.92	0.002
8	Crema y productos para higiene dent	0.56	0.002
9	Camisas y playeras para hombre	0.68	0.002
10	Equipo terminal de comunicación	0.62	0.002

INPC Mercancías: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Cremas para la piel	-0.87	-0.003
2	Suavizantes y limpiadores	-0.34	-0.003
3	Maíz	-0.77	-0.002
4	Aceites y grasas vegetales comestibl	-0.52	-0.002
5	Azúcar	-0.80	-0.002
6	Lavadoras de ropa	-1.18	-0.001
7	Material de curación	-1.01	-0.001
8	Televisores	-0.74	-0.001
9	Leche pasteurizada y fresca	-0.13	-0.001
10	Ropa interior para mujer	-1.27	-0.001

Misma quincena, año previo

Índice	2Q Mar 2025	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Otros alimentos cocinados	0.66	0.014
2	Productos para el cabello	1.78	0.012
3	Leche pasteurizada y fresca	0.85	0.009
4	Detergentes	0.76	0.007
5	Desodorantes personales	0.98	0.004
6	Toallas sanitarias	1.84	0.004
7	Ron	2.47	0.004
8	Pantalones para hombre	1.07	0.004
9	Papel higiénico y pañuelos desechabl	0.49	0.004
10	Material escolar	0.76	0.003

Índice	2Q Mar 2025	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Cremas para la piel	-2.33	-0.008
2	Crema y productos para higiene dent	-1.13	-0.005
3	Jabón de tocador	-0.91	-0.003
4	Tequila	-1.09	-0.003
5	Cerveza	-0.32	-0.003
6	Neumáticos	-1.04	-0.002
7	Servilletas de papel	-1.31	-0.002
8	Camisas y playeras para hombre	-0.63	-0.002
9	Televisores	-0.92	-0.002
10	Lavadoras de ropa	-1.06	-0.001

Anexo: Indicencias quincenales

INPC Servicios: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Vivienda propia	0.13	0.018
2	Loncherías, fondas, torterías y taquer	0.20	0.011
3	Transporte aéreo	3.41	0.009
4	Cine	3.96	0.005
5	Autobús foráneo	1.14	0.005
6	Restaurantes y similares	0.18	0.005
7	Servicios turísticos en paquete	2.70	0.005
8	Hospitalización general	0.55	0.004
9	Operación quirúrgica	0.90	0.004
10	Renta de vivienda	0.14	0.004

INPC Servicios: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Paquetes de internet, telefonía y telev	-0.26	-0.003
2	Streaming de películas y música	-2.68	-0.003
3	Servicio de internet	-0.29	-0.001
4	Transporte escolar	0.00	0.000
5	Servicios de telefonía fija	0.00	0.000
6	Servicio de telefonía móvil	0.00	0.000
7	Universidad	0.00	0.000
8	Secundaria	0.00	0.000
9	Primaria	0.00	0.000
10	Preparatoria	0.00	0.000

Misma quincena, año previo

Índice	2Q Mar 2025	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Transporte aéreo	8.01	0.019
2	Vivienda propia	0.12	0.016
3	Servicios turísticos en paquete	5.96	0.011
4	Loncherías, fondas, torterías y taquer	0.21	0.011
5	Restaurantes y similares	0.17	0.005
6	Servicio doméstico	0.41	0.004
7	Renta de vivienda	0.12	0.003
8	Servicio de telefonía móvil	0.14	0.003
9	Consulta médica	0.36	0.002
10	Hospitalización general	0.28	0.002

Índice	2Q Mar 2025	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Paquetes de internet, telefonía y telev	-0.88	-0.010
2	Corte de cabello	-0.56	-0.003
3	Seguro de automóvil	-1.01	-0.002
4	Autobús foráneo	-0.21	-0.001
5	Sala de belleza y masajes	-0.26	-0.001
6	Servicio de internet	-0.02	0.000
7	Operación quirúrgica	-0.01	0.000
8	Transporte escolar	0.00	0.000
9	Servicios de telefonía fija	0.00	0.000
10	Universidad	0.00	0.000

INPC Agropecuarios: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Chile serrano	15.20	0.016
2	Pepino	19.04	0.013
3	Otros chiles frescos	12.17	0.011
4	Chile poblano	18.47	0.009
5	Papa y otros tubérculos	0.99	0.003
6	Carne de res	0.14	0.003
7	Zanahoria	2.85	0.003
8	Piña	2.80	0.001
9	Guayaba	3.01	0.001
10	Sandía	2.74	0.001

INPC Agropecuarios: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Jitomate	-7.80	-0.071
2	Tomate verde	-3.63	-0.009
3	Huevo	-0.82	-0.007
4	Calabacita	-4.50	-0.006
5	Papaya	-6.34	-0.006
6	Otras frutas	-2.28	-0.006
7	Pollo	-0.34	-0.006
8	Plátanos	-2.22	-0.005
9	Nopales	-4.51	-0.004
10	Ejotes	-8.44	-0.003

Misma quincena, año previo

Índice	2Q Mar 2025	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Jitomate	14.05	0.053
2	Carne de res	1.33	0.024
3	Tomate verde	12.50	0.016
4	Aguacate	5.65	0.010
5	Limón	6.38	0.007
6	Chile poblano	17.26	0.006
7	Chile serrano	7.93	0.006
8	Pepino	9.50	0.005
9	Naranja	4.19	0.005
10	Otros chiles frescos	6.42	0.005

Índice	2Q Mar 2025	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Cebolla	-8.58	-0.017
2	Huevo	-1.12	-0.012
3	Pollo	-0.44	-0.008
4	Plátanos	-2.29	-0.005
5	Papa y otros tubérculos	-1.34	-0.003
6	Nopales	-3.43	-0.002
7	Papaya	-2.14	-0.002
8	Manzana	-0.82	-0.002
9	Zanahoria	-1.56	-0.001
10	Otras verduras y legumbres	-0.36	-0.001

Anexo: Indicencias quincenales

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

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Gas doméstico LP	2.82	0.037
2	Gasolina de alto octanaje	6.26	0.030
3	Gasolina de bajo octanaje	0.33	0.015
4	Gas doméstico natural	4.87	0.007
5	Colectivo	0.09	0.001
6	Derechos por el suministro de agua	0.13	0.001
7	Autobús urbano	0.07	0.001

Misma quincena, año previo

Índice	2Q Mar 2025	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Colectivo	0.27	0.004
2	Derechos por el suministro de agua	0.42	0.003
3	Cuotas de autopistas	1.05	0.001
4	Autobús urbano	0.04	0.000
5	Estacionamiento	0.18	0.000
6	Trámites vehiculares	0.03	0.000
7	Taxi	0.00	0.000

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

Índice	2Q Mar 2026	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Taxi	-0.04	0.000
2	Metro o transporte eléctrico	0.00	0.000
3	Electricidad	0.00	0.000
4	Estacionamiento	0.04	0.000
5	Expedición de documentos del sector	0.02	0.000
6	Trámites vehiculares	0.01	0.000
7	Cuotas de autopistas	0.05	0.000

Índice	2Q Mar 2025	Var (% qna/qna)	Incidencia (%)
1	Gasolina de bajo octanaje	-0.60	-0.028
2	Gas doméstico natural	-1.54	-0.002
3	Expedición de documentos del sector	0.00	0.000
4	Metro o transporte eléctrico	0.00	0.000
5	Electricidad	0.00	0.000
6	Gasolina de alto octanaje	0.00	0.000
7	Gas doméstico LP	0.00	0.000