

Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), 1q enero 2025

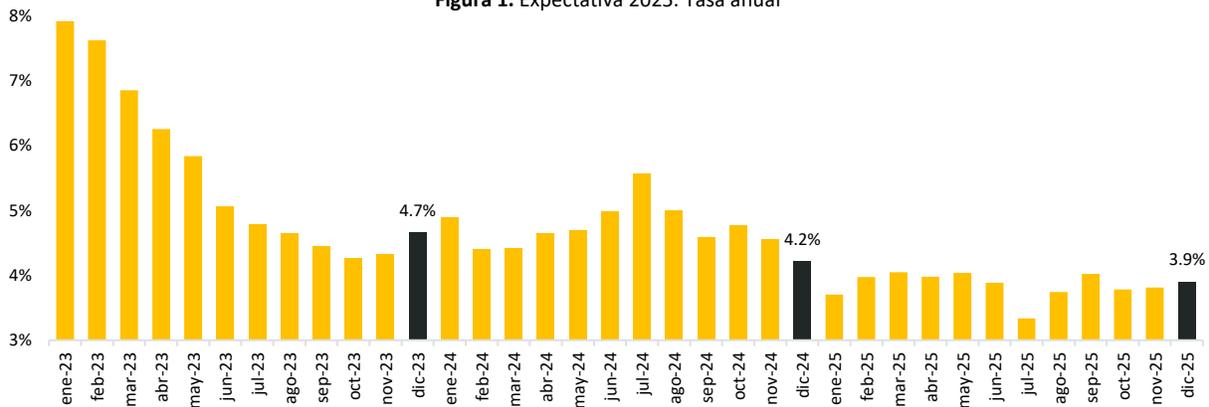
Próxima publicación sobre la inflación de enero: 07 de febrero

1. Expectativa

El resultado de la primera quincena de enero sugiere que la inflación está mostrando un mejor desempeño y podría cerrar en 3.9% anual en diciembre de 2025 (Figura 1). Dado que falta todo el año 2025 y persisten factores de incertidumbre, no se descartan mayores ajustes en los siguientes meses, siendo los principales factores de riesgo al alza: 1) inseguridad pública, que impacta particularmente a los productos agropecuarios y a los servicios, 2) depreciaciones del peso mexicano, 3) elevado déficit presupuestario, 4) incremento en el salario mínimo y demás salarios contractuales y 5) posibles interrupciones en cadenas de suministro.

La desaceleración en la inflación eleva la probabilidad de que el Banco de México recorte en 50 puntos base la tasa de interés el 6 de febrero.

Figura 1. Expectativa 2025. Tasa anual



Fuente: Grupo Financiero Base con información de INEGI.

Tabla 1. Inflación quincenal y anual.

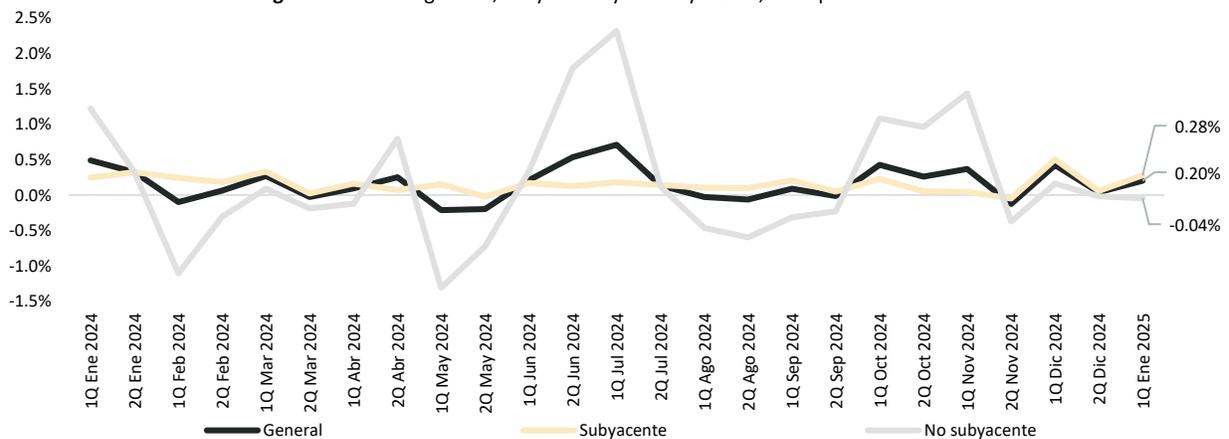
1q de enero del 2025	Inflación quincenal	Menor para una quincena igual desde:	Inflación anual	Menor desde:	Quincenas seguidas desacelerándose
Inflación general	0.20%	2019	3.69%	2Q Feb 2021	5
Subyacente	0.28%	2024	3.72%	2Q Dic 2024	-
Mercancías	0.49%	2024	2.75%	2Q Dic 2024	-
Alimenticias	0.56%	2024	3.83%	2Q Dic 2024	-
No alimenticias	0.44%	2024	1.68%	2Q Dic 2024	-
Servicios	0.07%	2022	4.82%	1Q Jul 2022	1
Vivienda	0.21%	2022	3.93%	2Q Jun 2024	1
Educación	0.20%	2021	5.73%	2Q Ago 2023	1
Otros servicios	-0.08%	2022	5.59%	1Q Nov 2021	1
No subyacente	-0.04%	2016	3.60%	2Q Feb 2024	5
Agropecuarios	-0.99%	2018	1.06%	1Q Mar 2021	5
Frutas y verduras	-2.67%	2018	-6.11%	1Q May 2021	5
Pecuarios	0.26%	2024	7.03%	2Q Dic 2024	-
Energéticos y tarifas autorizadas	0.70%	2024	5.41%	2Q Dic 2024	-
Energéticos	0.82%	2024	6.42%	2Q Dic 2024	-
Tarifas autorizadas	0.48%	2021	4.05%	2Q Nov 2024	2

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

2. Inflación de México a la 1ra quincena de enero, variación quincenal

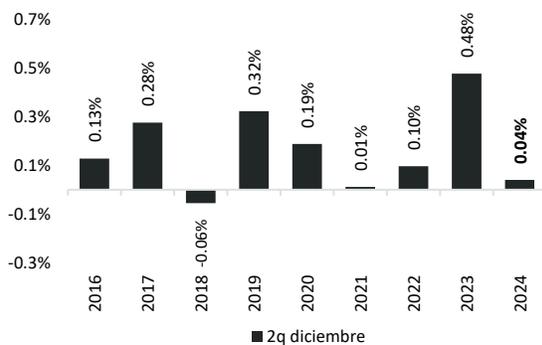
En la primera quincena de enero, la inflación general se ubicó en 0.20% quincenal, mostrando un repunte tras el 0.04% de la segunda quincena de diciembre (Figura 2). Es importante mencionar que este comportamiento suele observarse al inicio del año, ya que diciembre frecuentemente presenta una moderación en las tasas de inflación, particularmente en su segunda quincena (Figura 3). Aunque el dato de la primera quincena de enero siguió este patrón al superar el nivel de la quincena previa, es relevante señalar que se trata de la menor inflación registrada para una quincena igual desde 2019 (Figura 4). Asimismo, el dato se ubicó muy por debajo de las expectativas del mercado, que anticipaba mayores presiones inflacionarias al comienzo del año (0.27% quincenal).

Figura 2. Inflación general, subyacente y no subyacente, tasa quincenal



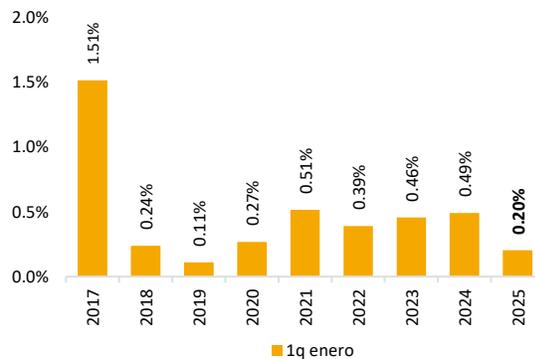
Fuente: GF Base con información de INEGI.

Figura 3. Inflación general quincenal, 2q diciembre, en distintos años



Fuente: GF Base con información de INEGI.

Figura 4. Inflación general quincenal, 1q enero, en distintos años



Fuente: GF Base con información de INEGI.

La inflación de 0.20% quincenal se debió a que:

1. El **componente no subyacente**, el cual se caracteriza por incluir los productos con precios de mayor volatilidad, registró una inflación quincenal negativa de 0.04% (Figura 1), siendo la primera caída para una quincena igual desde el 2016 (-0.13%) (Figura 5). Lo anterior se debió en su totalidad al subcomponente de agropecuarios.

Al interior (Tabla 1), se observó una inflación negativa para **agropecuarios** de 0.99% quincenal, siendo la mayor caída para una quincena igual desde el 2018. Es importante mencionar que la caída estuvo liderada por las **frutas y verduras**, con una inflación quincenal negativa de 2.67% y, en específico, por los genéricos 1) jitomate (-9.08%), 2) uva (-8.34%) que en la primera y segunda quincena de diciembre registró las mayores tasas de inflación desde la segunda quincena de enero del 2024 y, 3) chile poblano (-7.94%) (Tabla 2). Por su parte, los **pecuarios** mostraron una inflación quincenal de 0.26%, la mayor para una quincena igual desde 2023.

En contraste, los **energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno** registraron una inflación de 0.70% quincenal, siendo la mayor inflación para una quincena igual desde 2021. Al interior, las **tarifas autorizadas por el gobierno** registraron una inflación quincenal de 0.48%, la menor para una quincena igual desde el 2021 (0.46%). En cuanto a los **energéticos**, mostraron un incremento quincenal en precios de 0.82%, acumulando siete meses de variación quincenal positiva. Las tarifas de electricidad subieron 1.80%, efecto que suele observarse en la primera quincena de enero y que no se espera en las siguientes quincenas. Por su parte, las gasolinas también mostraron aumentos considerables, con la de bajo octanaje subiendo 0.77% y la de alto octanaje 0.54%, mientras que el gas doméstico LP mostró una variación moderada, aumentando 0.10% quincenal (Tabla 2).

Así, el aumento en los energéticos es consecuencia de una combinación de factores: 1) una corrección al alza en los precios en el mercado de materias primas, ya que el precio promedio del petróleo WTI registró un incremento quincenal de 7.63%¹, 2) el ajuste al alza en las tarifas de electricidad realizado al inicio del año, 3) un ajuste moderado en el precio del Gas LP, contrastando con los tres años previos (2022, 2023 y 2024), en los que había mostrado variaciones quincenales negativas durante la primera quincena de enero, y 4) los incrementos en el precio de las gasolinas, influenciados por el ajuste anual del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS), que afecta el precio final al consumidor. A partir del 1 de enero, entró en vigor un aumento del 4.5% en el IEPS, de acuerdo con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), conforme a la inflación anual de noviembre del 2024.

2. La **inflación subyacente** se ubicó en 0.28% quincenal (la mayor para una quincena igual desde 2023), muy por encima del desempeño observado en los últimos diez años, en donde la tasa quincenal promedio fue de 0.21% (Figura 6).

Al interior, las **mercancías** mostraron una inflación quincenal de 0.49%, también la mayor para una quincena igual desde 2023. Esto se debió a presiones inflacionarias en ambos tipos de mercancías. Por un lado, las **mercancías alimenticias** registraron una inflación quincenal de 0.56%, la mayor para una misma quincena desde 2023, mientras que la inflación de **mercancías no alimenticias** fue de 0.44% quincenal, la mayor inflación para una quincena igual desde 2010.

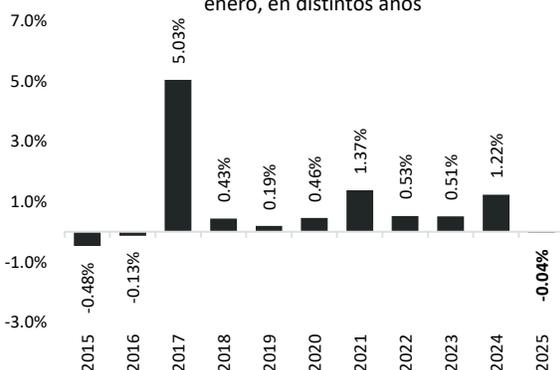
Las mayores presiones se relacionan con la depreciación del peso y la posibilidad que el tipo de cambio siga subiendo. Esto suele afectar tanto a mercancías alimenticias como no alimenticias debido al aumento en los costos de importación. Cabe recordar que muchas mercancías alimenticias dependen de insumos o productos traídos del extranjero, mientras que las mercancías no alimenticias (particularmente bienes duraderos y semiduraderos) también son sensibles a las variaciones en el tipo de cambio. Cabe recordar que el tipo de cambio mostró una notable volatilidad en el cierre del año 2024 y a comienzos del 2025,

¹ Este cálculo compara el precio promedio del WTI de la segunda quincena de diciembre (70.25 dólares por barril) con el de la primera quincena de enero (75.61 dólares por barril).

alcanzando un máximo de 20.9072 pesos por dólar el 31 de diciembre. Esto ocurrió tras los resultados de las elecciones en Estados Unidos, que dieron a Donald Trump el triunfo. La incertidumbre aumentó debido a las amenazas de Trump de imponer un arancel del 25% a las importaciones provenientes de México tras su toma de protesta el 20 de enero.

Por su parte, la inflación de **servicios** fue de 0.07% quincenal, la menor tasa para una quincena igual desde 2022. Al interior, la inflación quincenal de servicios de **vivienda** y **educación** se ubicó en 0.21% y 0.20%, las menores tasas para una misma quincena desde 2022 y 2021, respectivamente. Cabe mencionar que la inflación de servicios educativos no mostró variación por 6 quincenas consecutivas y que la variación quincenal positiva en la primera quincena de enero responde a un efecto estacional, ya que es habitual observar ajustes en los precios de este tipo de servicios durante esta quincena. Los **otros servicios** registraron una inflación quincenal negativa de 0.08%, siendo la primera caída para una quincena igual desde 2022. Es importante mencionar que esto se debe en parte a ajustes en precios de 1) transporte aéreo (-31.51%), 2) servicios turísticos (-8.70%) y hoteles (-3.29%), tras las fiestas decembrinas (Tabla 3).

Figura 5. Inflación no subyacente quincenal, 1q enero, en distintos años



Fuente: GF Base con información de INEGI.

Figura 6. Inflación subyacente quincenal, 1q enero, en distintos años



Fuente: GF Base con información de INEGI.

Tabla 2. Genéricos con la mayor y menor variación quincenal, componente no subyacente.

1q ene 2025	Frutas y verduras	Variación quincenal	Pecuarios	Variación quincenal	Energéticos	Variación quincenal	Tarifas autorizadas por el gobierno	Variación quincenal
Genéricos con mayor incremento	Plátanos	7.96%	Vísceras de res	1.33%	Electricidad	1.80%	Trámites vehiculares	3.17%
	Limón	7.30%	Pollo	1.07%	Gasolina bajo octanaje	0.77%	Expedición de documentos del sector público	2.66%
	Chayote	2.85%	Carne de res	0.71%	Gasolina alto octanaje	0.54%	Cuotas de autopistas	1.94%
	Sandía	2.26%	Carne de cerdo	0.37%	Gas doméstico LP	0.10%	Derechos por el suministro de agua	1.61%
	Cilantro, epazote, perejil	1.59%	Manteca de cerdo	0.21%	Gas doméstico natural	0.00%	Autobús urbano	0.46%
	Naranja	1.11%	Camarón	0.07%			Estacionamiento	0.36%
	Aguacate	1.02%					Colectivo	0.11%
	Pera	0.98%					Metro o transporte eléctrico	0.06%
	Durazno	0.76%						
Manzana	0.53%							
Genéricos con mayor caída	Jitomate	-9.08%	Huevo	-1.83%			Taxi	-0.45%
	Uva	-8.34%	Pescado	-0.10%				
	Chile poblano	-7.94%						
	Papaya	-7.92%						
	Ejotes	-7.19%						
	Tomate verde	-6.60%						
	Pepino	-5.64%						
	Chile serrano	-5.60%						
	Guayaba	-5.43%						
Cebolla	-4.65%							

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

Tabla 3. Genéricos con la mayor y menor variación quincenal, componente subyacente²

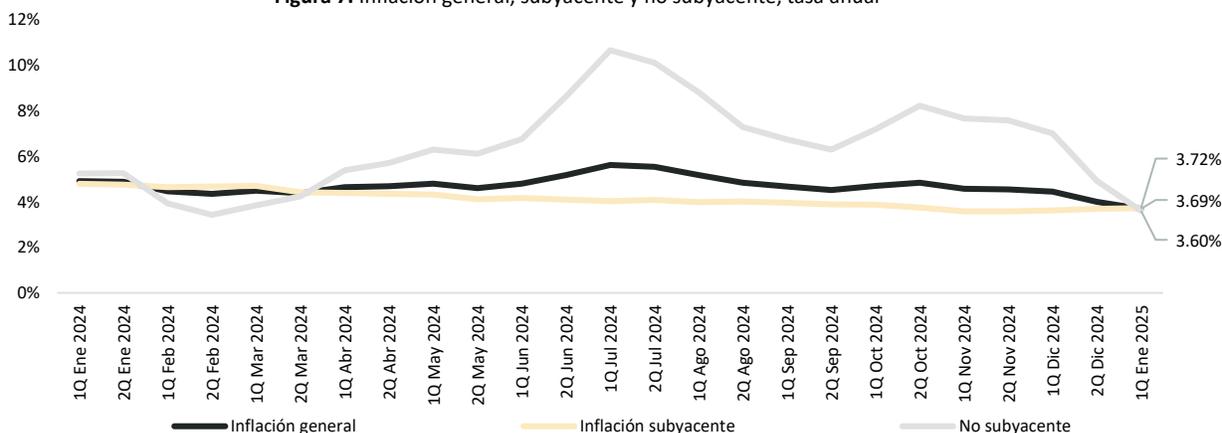
1q ene 2025	Mercancías	Variación quincenal	Servicios	Variación quincenal
Genéricos con mayor incremento	Consolas, discos y descargas de videojuegos	3.19%	Servicios para mascotas	2.52%
	Instrumentos musicales, y descargas de audio y video	1.84%	Servicios profesionales	1.78%
	Reproductores de audio y video, y sus accesorios	1.75%	Lavado y engrasado de automóvil	1.56%
	Colchas y cobijas	1.00%	Servicios para el mantenimiento, reparación y seguridad...	1.26%
	Bebidas energéticas	0.63%	Reparación de automóvil	1.24%
	Alimento para mascotas	0.50%	Análisis clínicos	1.19%
			Club deportivo	1.12%
			Consulta y prótesis dental	1.10%
			Servicio de televisión de paga	1.08%
			Servicio doméstico	1.00%
Genéricos con mayor caída	Complementos de vestir	-0.58%	Transporte aéreo	-31.51%
	Plantas y flores	-0.30%	Servicios turísticos en paquete	-8.70%
	Sandalias y huaraches	-0.22%	Hoteles	-3.29%
	Toallas, cortinas y otros blancos	-0.07%	Cine	-0.18%
			Servicios de telefonía fija	-0.04%

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

3. Inflación de México a la 1ra quincena de enero, variación anual

La inflación se desaceleró en la primera quincena de enero a una tasa anual de 3.69% (Figura 7), siendo su nivel más bajo desde la segunda quincena de febrero del 2021 (3.68%). Al interior, la inflación no subyacente también registró una fuerte desaceleración para ubicarse en 3.60% anual, su menor nivel desde la segunda quincena de febrero del 2024 (3.42%). Y, en contraste, el componente subyacente registró una inflación anual de 3.72%, la mayor tasa desde la segunda quincena de octubre (3.74%), con lo que hila tres quincenas de aceleración.

Figura 7. Inflación general, subyacente y no subyacente, tasa anual



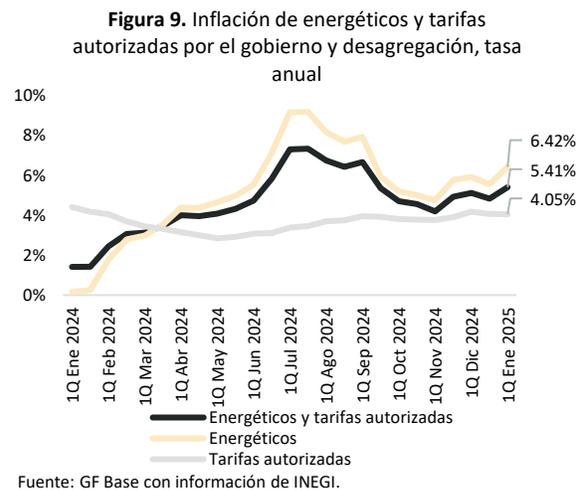
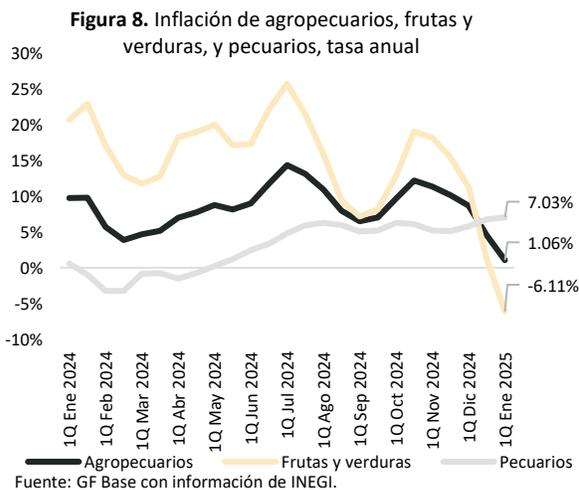
Fuente: GF Base con información de INEGI.

² Debido a la falta de datos detallados de los genéricos de mercancías para la primera quincena de enero por parte de INEGI, solo fue posible identificar con precisión 10 genéricos de un total de 189 genéricos de mercancías.

En detalle, al interior de la inflación anual del componente no subyacente, destaca que (Figura 8 y 9, Tabla 1):

- La inflación **no subyacente** (3.60%), hila cinco quincenas de desaceleración y se ubica en su menor tasa anual desde la segunda quincena de febrero del 2024 (3.42%).
- La inflación anual de **agropecuarios** (1.06%) se desaceleró por quinta quincena consecutiva, ubicándose en su menor tasa desde la primera quincena de marzo del 2021 (0.07%). La inflación de **frutas y verduras** se desaceleró por quinta quincena consecutiva para ubicarse en una inflación negativa de 6.11%. Con esto, se trata de la primera caída anual desde la segunda quincena de mayo del 2021, y la mayor disminución desde la primera quincena de mayo, también del 2021 (-6.25%). Los **productos pecuarios** mostraron una inflación anual de 7.03%, acelerándose por tercera quincena consecutiva y ubicándose en su mayor tasa anual desde la segunda quincena de abril del 2023 (8.21%).
- La inflación anual de **energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno** (5.41%) así como la de **energéticos** (6.42%), fueron las mayores desde la primera quincena de septiembre (6.67% y 7.92%, respectivamente). Por su parte, la inflación anual de las **tarifas autorizadas por el gobierno** (4.05%), fue la menor desde la segunda quincena de noviembre (3.90%).

En resumen, el componente no subyacente muestra señales mixtas. Por un lado, las menores presiones en los agropecuarios, impulsadas principalmente por la caída en los precios de frutas y verduras, contribuyen a la desaceleración. Por otro lado, los energéticos muestran mayores presiones, debido al alza general en el mercado de materias primas y los ajustes al comienzo del año.

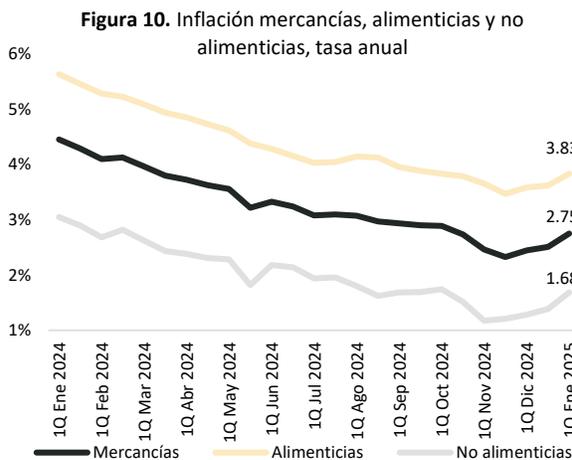


Por su parte, al interior de la inflación anual del componente subyacente, destaca que (Figura 10 y 11, Tabla 1):

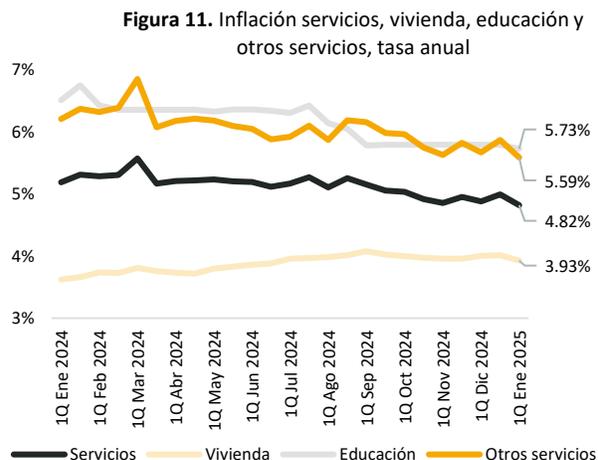
- Inflación **subyacente** (3.72%), se aceleró por tercera quincena consecutiva y se ubicó en su mayor tasa anual desde la segunda quincena de octubre (3.74%).
- La inflación de **mercancías** (2.75%) y la de **mercancías alimenticias** (3.83%) hilaron tres quincenas de aceleración, mientras que las **mercancías no alimenticias** (1.68%) suman cuatro quincenas consecutivas acelerándose. Cabe mencionar que las tres se ubicaron en su mayor tasa anual desde la primera quincena de octubre (2.89%, 3.83% y 1.74%, respectivamente).
- La inflación de **servicios** (4.82%), fue la menor inflación desde la primera quincena de julio del 2022 (4.81%). Al interior, los **servicios de vivienda** (3.93%) mostraron la menor tasa anual desde la segunda

quincena de junio (3.88%). Los **servicios de educación** se desaceleraron a una tasa anual de 5.73%, después de permanecer sin cambios en 5.79% por siete quincenas seguidas. Finalmente, la inflación anual de **otros servicios** se desaceleró a 5.59%, mostrando la menor tasa anual desde la primera quincena de noviembre del 2021 (5.48%).

En resumen, la inflación subyacente parece estar comenzando a mostrar ciertas presiones al alza, impulsadas especialmente por las mercancías ante una mayor volatilidad en el tipo de cambio. No obstante, estas presiones pueden verse limitadas si los servicios continúan con una desaceleración gradual, particularmente, en los servicios de vivienda y otros servicios.



Fuente: GF Base con información de INEGI.



Fuente: GF Base con información de INEGI.

Gabriela Siller Pagaza, PhD

Directora de Análisis Económico-Financiero

gsiller@bancobase.com

Tel. 81512200 ext. 223

Jesús Anacarsis López Flores

Subdirector de Análisis Económico-Financiero

jlopezf@bancobase.com

Paulina Di Giusto Fernández

Analista Económico-Financiero

pdigiusto@bancobase.com

El presente documento ha sido elaborado por Banco Base para fines EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVOS y basado en información y datos de fuentes consideradas como fidedignas. Sin embargo; Banco Base NO asume responsabilidad alguna por cualquier interpretación; decisión y/o uso que cualquier tercero realice con base en la información aquí presentada. La presente información pretende ser exclusivamente una herramienta de apoyo y en ningún momento deberá ser utilizada por ningún tercero para fines políticos; partidistas y/o cualquier otro fin análogo.