

Nota Oportuna

Laura Díaz
+52-55-1226-1237
laura.diazvillamil@banamex.com



Paulina Anciola
+52-55-1282-5625
paulina.anciola@banamex.com



Iván Arias
+52-55-2262-9503
ivan.arias@banamex.com



Precios agropecuarios llevan la inflación a 3.1%, su menor nivel desde 2020

La inflación general se ubicó en 0.07% quincenal en la primera mitad de julio, ligeramente arriba de nuestra expectativa y abajo del condenso. La variación quincenal reflejó, en gran medida, el incremento en servicios turísticos frente al periodo vacacional de verano, así como de vivienda, compensado parcialmente por menores precios de productos agrícolas. A tasa anual la inflación disminuyó de 3.18% la quincena anterior a 3.10%, la menor cifra desde diciembre 2020. La subyacente se ubicó en 0.16% quincenal y 3.95% anual (3.94% una quincena antes), debido sobre todo a una menor inflación anual de mercancías alimenticias y servicios que excluyen educación, compensada por el ligero incremento en mercancías no alimenticias. Para cierre de 2026 mantenemos nuestras estimaciones de la inflación anual general en 4.2% y la subyacente en 4.1%, con presiones al alza derivadas de la reversión en el componente de agropecuarios, así como aranceles que se manifestarían con mayor claridad (las cifras de hoy podrían apuntar en este sentido) y aumentos acumulados en costos laborales, compensadas por un tipo de cambio apreciado respecto al año pasado y un crecimiento económico que se mantendrá moderado.

Cuadro 1. Inflación 1ª. Q Julio 2026

Concepto	Quincenal			Anual**	
	Pronóstico*	Observado	Impacto pp	1Q Jul-26	2Q Jun-26
INPC	0.04	0.07	0.071	3.10	3.18
Subyacente	0.14	0.16	0.123	3.95	3.94
Mercancías	0.00	0.11	0.043	3.52	3.45
Alimentos Bebidas y Tabaco	0.19	0.10	0.018	4.89	5.03
Mercancías no alimenticias	-0.16	0.12	0.025	2.33	2.10
Servicios	0.26	0.20	0.080	4.36	4.40
Vivienda	0.13	0.13	0.023	3.64	3.62
Educación	0.05	0.05	0.001	5.95	5.95
Otros servicios	0.42	0.29	0.055	4.83	4.94
No Subyacente	-0.32	-0.23	-0.052	0.21	0.60
Agropecuarios	-0.79	-0.57	-0.056	-3.53	-2.79
Frutas y verduras	-1.12	-1.50	-0.061	1.55	3.36
Pecuarios	-0.55	0.10	0.006	-6.86	-6.81
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.04	0.03	0.004	3.33	3.43
Energéticos	-0.07	-0.07	-0.006	1.16	1.35
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.23	0.20	0.010	7.04	6.98

pp: puntos porcentuales; */ pronóstico de Banamex; **/ variación del índice respecto a la misma quincena del año pasado.

Fuente: Banamex Estudios Económicos con información de INEGI y estimaciones propias.

Nota Oportuna

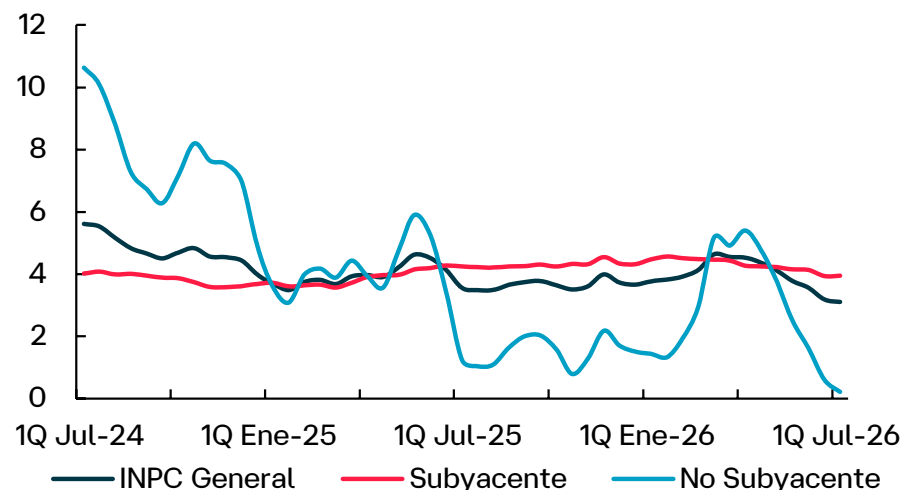
La inflación general anual bajó a 3.10% en la 1Q de julio ante la reversión en agropecuarios.

Durante la primera mitad de julio, el INPC registró una variación quincenal de 0.07%, ligeramente arriba de nuestro pronóstico (0.04%) y un poco menor que el del consenso (0.10%). La variación se ubicó muy por abajo del promedio histórico (15 años anteriores) para esta quincena (0.29%) y fue la menor lectura para una quincena similar desde 2013. La inflación quincenal reflejó incrementos en servicios turísticos frente al periodo vacacional de verano –particularmente transporte aéreo y servicios turísticos en paquete–, así como en servicios de alimentación y en vivienda, compensados parcialmente por la reversión en precios de agropecuarios que hilaron seis quincenas a la baja –donde destacan jitomate, chile serrano y aguacate–. En términos anuales la inflación general se ubicó en 3.10% desde 3.18% en la segunda quincena de junio, la menor desde la 2Q de diciembre 2020, derivado principalmente de la alta base de comparación anual de la inflación de agropecuarios.

Inflación subyacente anual se ubicó en 3.95%, abajo de su promedio histórico. El índice de precios subyacente registró un aumento quincenal de 0.16%, muy en línea con nuestra previsión (0.14%) y la del consenso (0.16%), y abajo de su promedio histórico para la primera quincena de julio (0.18%). La inflación de mercancías se ubicó en 0.11% quincenal, alrededor

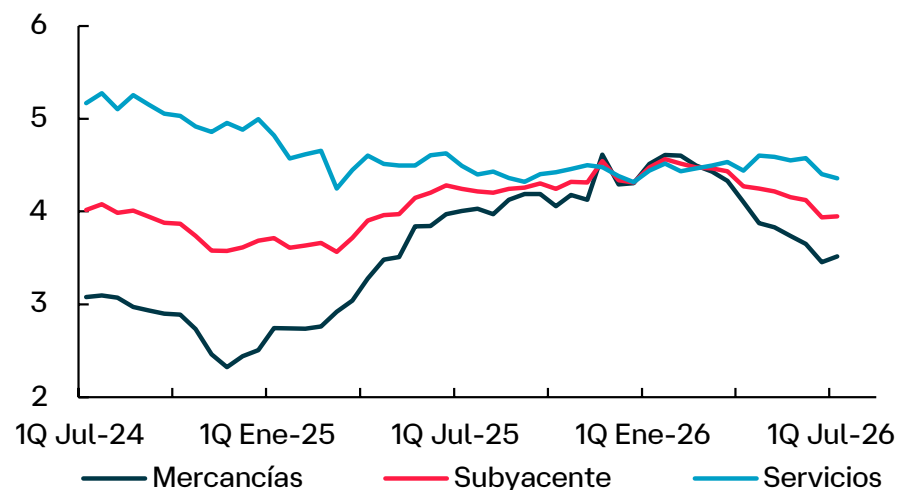
Gráfica 1. Inflación general

Var. anual, %



Gráfica 2. Inflación subyacente

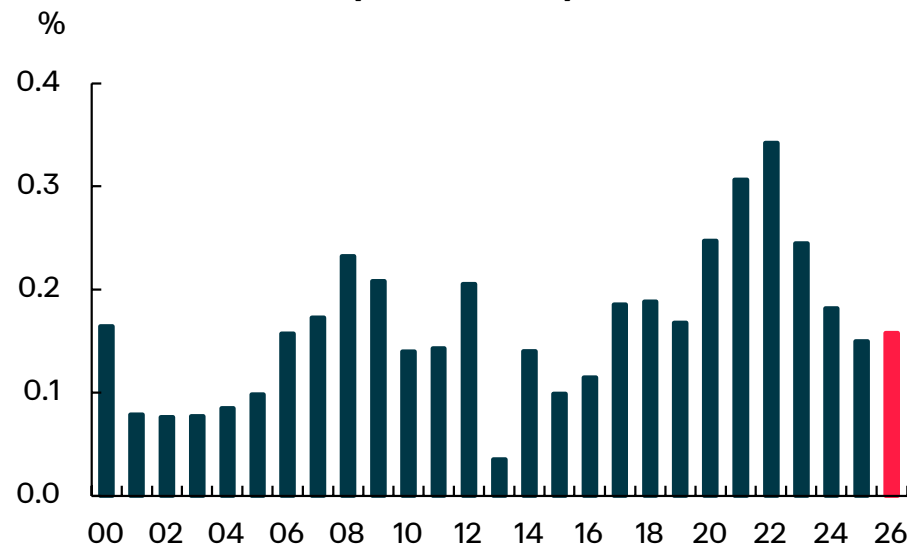
Var. anual, %



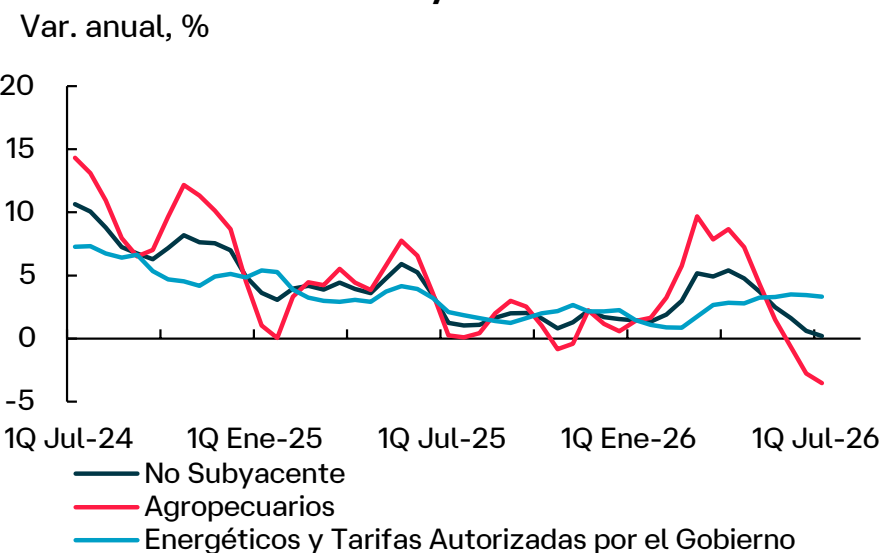
Nota Oportuna

del promedio histórico para esta quincena (0.12%), mientras que la de servicios en 0.20%, estuvo ligeramente abajo de dicho umbral (0.24%). A tasa anual, la subyacente se ubicó en 3.95% desde 3.94% la quincena previa, registrando una estabilización (luego de una tendencia muy gradual a la baja en el último par de meses) en tasas ligeramente por abajo a su promedio histórico de 4.1%, tras haberse ubicado arriba de este umbral durante los primeros meses del año. Al interior de la subyacente anual, la de mercancías se ubicó en 3.52% (3.45% la quincena anterior) con una disminución en alimenticias (-14 pb), compensada por el aumento en no alimenticias (+23 pb). Aunque estimamos ligeras presiones en la inflación de mercancías no alimenticias por el aumento en aranceles de inicio de año, consideramos que se compensarían parcialmente por un crecimiento económico modesto y un tipo de cambio apreciado respecto a 2025. En el caso de los servicios, la inflación anual se ubicó en 4.36% (4.40% una quincena antes) con incrementos en vivienda (+2 pb), así como disminuciones en otros servicios (-11 pb) y marginal en educación (-1 pb), con lo que la inflación anual de servicios se mantiene aún alejada de su promedio histórico de 3.6% anual. Algunas de las presiones al alza derivadas del mundial de fútbol en servicios turísticos y de alimentación, registraron un retroceso en la segunda quincena de junio y estimamos que continuaría la reversión hacia finales

Gráfica 3. Inflación quincenal subyacente: 1ª. Q Julio



Gráfica 4. Inflación no subyacente

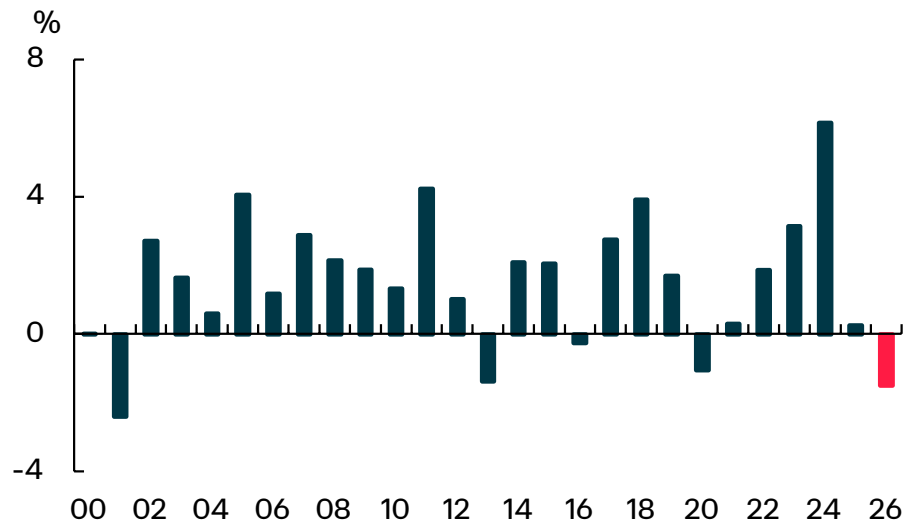


Nota Oportuna

de julio, con lo que este componente disminuiría hacia su promedio de largo plazo de forma muy gradual a medida que los efectos de la holgura económica se verían mitigados por el incremento acumulado en los costos laborales.

Continuó la reversión (ya más acotada) en precios de frutas y verduras. Los precios no subyacentes registraron una variación de -0.23% quincenal, cifra alejada de la media histórica para una primera quincena de julio (+0.64%) y la menor para una primera quincena de julio desde 2001. Al interior, el subcomponente de agropecuarios registró una reducción de 0.57% quincenal, con lo que continuó la reversión –aunque más acotada que en quincenas previas– en estos precios, hilando seis quincenas a la baja. Destacan las disminuciones en productos como jitomate, chile serrano y aguacate. Por su parte, los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno registraron una variación quincenal de 0.03%, con el repunte de precios internacionales de energéticos acotado por la política de subsidios y acuerdos con distribuidores del gobierno federal en cuanto al precio de la de gasolina. A tasa anual, la inflación no subyacente se ubicó en 0.21% desde 0.60% la quincena pasada, lo que implica una tendencia a la baja en el último par de meses, en línea con lo anticipado, ante una base de comparación más favorable en agropecuarios, pero que estimamos se

Gráfica 5. Inflación quincenal en frutas y verduras: 1ª. Q Julio



revertiría hacia delante con un repunte en frutas y verduras, lo que llevaría esta inflación a acercarse más a su promedio histórico de 5.6%.

Anticipamos una tendencia al alza en la general anual hacia 4.2% al cierre de año, y vemos la subyacente bastante estable, con cierre en 4.1%. Estimamos que la inflación anual de mercancías, especialmente la de no alimenticias, se mantendrá baja. Sin embargo, estimamos un ligero incremento en los últimos meses del año, a medida que pierdan fuerza los efectos de la apreciación del tipo de cambio y los de la holgura económica. La inflación de servicios se encuentra por arriba de su promedio histórico, por

Nota Oportuna

presiones acumuladas de costos, las cuales estarían mitigadas parcialmente por una creación de empleos modesta y también por un posible efecto más visible de la holgura económica sobre este componente. Con esto, estimamos la inflación subyacente en 4.1% al cierre del año, con variaciones mensuales muy cercanas a su media histórica. Para la inflación no subyacente anual estimamos una ligera tendencia al alza que responderá en gran medida a una base de comparación anual baja. Finalmente, considerando lo anterior, la inflación general seguiría una ligera tendencia al alza desde agosto hacia 4.2% en diciembre. Entre los riesgos al alza destacamos: i) efectos de los incrementos en aranceles que podrían manifestarse en mayor magnitud en caso de que las empresas hayan acumulado inventarios y comiencen a agotarse; ii) un mayor traspaso del incremento en el salario mínimo a los demás salarios, que ralenticé aún más la tendencia a la baja de la inflación de servicios; iii) mayores efectos de condiciones climatológicas y sanitarias desfavorables, particularmente frente a un posible fenómeno de ‘El Niño’ severo en los próximos meses; y iv) precios mayores a los estimados en frutas y verduras ante el incremento en las referencias internacionales relacionadas con fertilizantes. Como riesgos a la baja consideramos: i) efectos mayores a lo estimado de la holgura económica; ii) efectos mayores a los proyectados de la apreciación del tipo de cambio sobre la inflación de mercancías.

Nota Legal

Las estimaciones, pronósticos o proyecciones referidos en esta publicación se realizan tomando en cuenta, entre otras cosas, el comportamiento histórico de diversas variables tanto económicas como financieras de origen nacional e internacional y los supuestos para su comportamiento futuro. Para el escenario local e internacional, nuestros estimados consideran principalmente la información publicada en la tabla “Pronósticos: Indicadores Económicos Anuales”, “Pronósticos: Inflación, Tipo de Cambio y Actividad Económica” y “Pronósticos Tasas de Interés, %”, información fáctica tomada de fuentes públicas, de nuestra publicación semanal “Perspectiva Semanal”, así como sus actualizaciones publicadas por nuestra dirección.

Nota Legal

El presente reporte ha sido elaborado por analistas miembros del Departamento de Estudios Económicos de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex, que lo suscribe, con base en información de acceso público no verificada por parte de Grupo Financiero Banamex S.A. de C.V. o sus integrantes (en lo sucesivo identificadas como “Grupo Financiero Banamex”). En este reporte se incluyen opiniones del analista que lo suscribe, a la fecha del reporte, los que no necesariamente representan, reflejan, expresan, divulgan o resumen el punto de vista, opinión o postura de Grupo Financiero Banamex respecto de los temas o asuntos tratados o previstos en el presente. Asimismo, la información contenida en este reporte se considera veraz y precisa. No obstante, lo anterior, Grupo Financiero Banamex, no asume responsabilidad alguna respecto de su veracidad, precisión, exactitud e integridad, ni de las opiniones y/o juicios personales del analista que se incluyen en el presente reporte. Las opiniones y cotizaciones contenidas en el presente reporte corresponden a la fecha de emisión de este texto y están sujetas a cambios sin previo aviso como resultado de la volatilidad del mercado o por cualquier otra razón. El presente reporte tiene carácter únicamente informativo y Grupo Financiero Banamex no asume responsabilidad alguna por el contenido del mismo. Las opiniones y cotizaciones de mercado aquí contenidas y los criterios utilizados para la elaboración de este reporte no deben interpretarse como una oferta de venta o compra de valores, asesoría o recomendación, promesa o contrato alguno para realizar operación alguna. Grupo Financiero Banamex no asume compromiso u otorga garantía alguna, ya sea expresa o tácitamente, acerca de ninguna de las opiniones aquí contenidas, por ello, Grupo Financiero Banamex no será responsable en ningún caso por daños y perjuicios de cualquier tipo o naturaleza, derivados de o relacionados con la información contenida en este reporte o uso del sitio de Internet <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/index.html>. La información contenida en este reporte tampoco puede entenderse ni interpretarse, bajo ninguna circunstancia, como un servicio de inversión toda vez que este documento se proporciona con fines informativos exclusivamente y no constituye ni puede considerarse como una oferta o recomendación para comprar o vender alguno de los valores que aquí se mencionan. Asimismo, la información contenida en este reporte no está basada en circunstancias particulares de ninguno de los clientes de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex y no debe considerarse como una estrategia de inversión idónea y particular para algún cliente en específico y no constituye una recomendación o asesoría de inversión, así como tampoco implica de forma alguna recomendación en cuanto a la idoneidad de cualquiera de los productos o las transacciones mencionadas. Corresponde de forma exclusiva al lector del presente reporte, tomar cualquier decisión de inversión sobre la base de la propia evaluación (interna o a través de un asesor profesional independiente) de los beneficios económicos y riesgos inherentes (legales, financieros y de cualquier otra naturaleza), así como los aspectos legales y fiscales asociados a la operación de que se trate, y determinar con base en dicha evaluación si es capaz de aceptar y asumir dichos riesgos. Los empleados de las entidades que conforman al Grupo Financiero Banamex no pueden proporcionar asesoría fiscal o legal alguna, por lo que sus clientes deben solicitar asesoría sobre la base de circunstancias particulares de un asesor independiente. Grupo Financiero Banamex, se reserva invariablemente el derecho de modificar en cualquier tiempo el contenido del presente reporte sin necesidad de avisar de dichos cambios. La información contenida en el presente reporte es propiedad exclusiva de Grupo Financiero Banamex por lo que no podrá ser objeto de reproducción o distribución total o parcial alguna sin la previa autorización por escrito de Grupo Financiero Banamex. El presente reporte se distribuye por Grupo Financiero Banamex exclusivamente en los Estados Unidos Mexicanos a inversionistas. Por ello, está prohibida su distribución o transmisión por cualquier medio a aquellos países y jurisdicciones en los que la difusión del presente reporte se encuentre restringida o prohibida por las leyes aplicables. El incumplimiento a esta prohibición podría ser objeto de sanciones conforme a la legislación aplicable. Los analistas que contribuyen con la presente publicación pueden o no mantener inversiones, directa o por interpósita persona, en los valores o instrumentos financieros derivados cuyo subyacente sean valores objeto de este reporte de análisis. El análisis contenido en el presente reporte refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas responsables de su elaboración, a su vez, estos últimos no perciben compensación alguna de personas distintas a Grupo Financiero Banamex o personas morales que pertenezcan al mismo grupo financiero. El presente reporte tiene como destinatarios a clientes, autoridades gubernamentales, miembros de la academia, prensa y público en general. El presente reporte, en adición a otros elaborados por nuestra Dirección, se encuentra disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero>.

D.R., © 2026, Banco Nacional de México, S.A., Integrante del Grupo Financiero Banamex. Isabel la Católica 44, Centro Histórico, Cuauhtémoc, C.P. 06000, Ciudad de México.

Banamex y Banamex y diseño, son marcas propiedad de Banco Nacional de México, S.A., integrante del Grupo Financiero Banamex”. Su uso requiere autorización previa.

Favor de enviar cualquier comentario, queja o sugerencia a la siguiente dirección del área de Estudios Económicos: direccion.estudioseconomicos@banamex.com