

COORDENADAS

Enrique Quintana

✉ **Opine usted:**
 enrique.quintana@elfinanciero.com.mx

✉ @E_Q



La inflación se contiene... por ahora

La inflación **bajó levemente** en la primera quincena de abril, de acuerdo con la información que ayer dio a conocer el INEGI.

Pero ese dato, que normalmente sería una buena noticia, llega justo cuando **el Brent volvió a rebasar los 105 dólares por barril** y el estrecho de Ormuz sigue operando apenas al 5% de su tráfico habitual, sin perspectiva de un final cercano del conflicto.

La simultaneidad de los hechos matiza la buena nueva.

Vamos por partes. El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de la primera quincena de abril registró un aumento quincenal de 0.11% y **una inflación anual de 4.53%, por debajo del 4.59%** con el que cerró marzo.

La inflación subyacente, que es la que más importa para la política monetaria, cedió a 4.27% anual desde 4.45%. En mercancías fue de 4.10% y en servicios, de 4.44%. Hubo mejora, así sea leve.

La inflación no subyacente, compuesta por elementos más volátiles, **tuvo una reducción en la quincena** sobre todo por la caída de las tarifas eléctricas, que bajaron 14% con el inicio del esquema de temporada cálida en 18 ciudades. Es un alivio estacional, no estructural.

No conviene celebrar demasiado. La inflación de

servicios en general, aunque cedió levemente respecto al mes pasado, **sigue claramente por arriba del techo de tolerancia de Banxico**. Y el jitomate, por sí solo, aportó 0.2 puntos a la inflación quincenal, una señal de cuánto pesan todavía los choques de oferta.

Aquí entra el segundo dato, el que viene de afuera. Las presiones sobre los precios de la energía van a mantenerse debido a la ausencia de un horizonte claro respecto al término de la guerra.

La gasolina de alto octanaje, que no está sujeta a los compromisos de los gasolineros, **subió 2.97% quincenal**, y el precio del autobús urbano, 3.34%. Es la primera huella, todavía moderada, del nuevo episodio energético sobre los precios mexicanos.

Si el estrecho de Ormuz se mantiene virtualmente cerrado, esa huella se podría hacer más visible en los fertilizantes, el transporte aéreo y los costos logísticos en general.

¿Qué márgenes tiene Banxico frente a este panorama?

La gobernadora Rodríguez Ceja dijo a finales de marzo, cuando la Junta recortó por mayoría de tres a dos a 6.75%, que el banco central estaba



"cercano a concluir el periodo de ajustes", y subrayó que la tasa real ex ante se ubica en 2.82%, ligeramente arriba del punto medio del intervalo neutral estimado entre 1.8% y 3.6%. Esto quiere decir que **el espacio para seguir bajando sí existe, pero ya es limitado.**

El consenso de Citi recoge ese viraje. De los 36 analistas encuestados en su estudio más reciente, 17 esperan el próximo recorte hasta junio y 14 lo ven el 7 de mayo, una clara división de opiniones. La estimación del consenso para las tasas al cierre de 2026 sigue en 6.50% —**un recorte adicional de un cuarto de punto desde el nivel actual**— y la expectativa de inflación general subió a 4.26% desde 4.23%. El peso ayuda, sin embargo: se proyecta para fin de año a 18.10 desde los 18.33 previos, lo que abre cierto margen y reduce la presión cambiaria sobre los precios.

La pregunta es qué pesará más en la decisión del 7 de mayo. A favor del recorte sigue habiendo argumentos: **la actividad mexicana muestra debilidad**, de acuerdo con los datos más recientes; la inflación subyacente parece contenerse; el peso se aprecia y la postura monetaria es aún restrictiva.

En contra, **la inflación general continúa lejos del rango objetivo**, la subyacente —aunque cede— sigue en 4.27%, y el riesgo energético externo se reactivó justo esta semana.

La Fed, que dará a conocer su decisión el próximo miércoles 29 de abril, podría mantener su tasa sin cambio si continúa con la lógica de espera ante el comportamiento de los precios del petróleo. Ese factor también pesará en la decisión de Banxico: recortar con una Fed inmóvil y un Brent al alza **podría alimentar tensiones cambiarias.**

No está cerrada la posibilidad de un nuevo recorte en mayo, pero tampoco es obvia. **Si la Junta opta por bajar**, tendrá que apoyarse en la apreciación del peso y en la debilidad de la actividad más que en el panorama inflacionario. **Si decide pausar**, la justificación será todavía más fácil de construir: la huella del crudo apenas empieza a llegar a los precios al consumidor y conviene ver una quincena más antes de mover.

La primera quincena de abril dio un respiro, pero la inflación está lejos de haber sido domada. Me inclino a pensar que tras la reducción decidida en la reunión de marzo no veremos en mayo un nuevo ajuste... pero no descarte del todo que de nuevo suceda.

