

Inflación agosto: Subyacente no baja del 4%

Análisis Económico

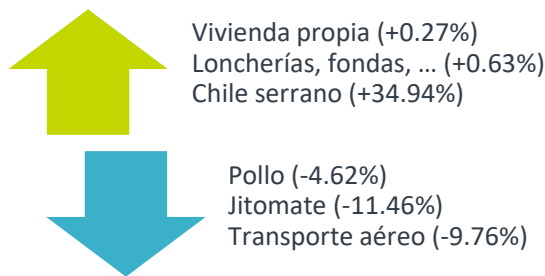
09 de septiembre de 2025

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.62	20.30
Inflación	3.57	3.80
Tasa de Referencia	7.75	7.50
PIB	0.1	0.5
Tasa de 10 Años	8.87	9.40

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante agosto creció 3.57% a tasa anual, prácticamente en línea con el 3.56% previsto por nosotros y el consenso. El índice subyacente* se expandió 4.21%, trivialmente por arriba de nuestra predicción y la del consenso 4.20%.
- **Relevante:** La inflación interanual se aceleró ligeramente por una baja base en agropecuarios. El subyacente se mantuvo prácticamente sin cambios e hiló cuatro lecturas encima del 4%.
- **Implicación:** La inflación subyacente se mantiene renuente a bajar a pesar del lento dinamismo económico. Además, su panorama inflacionario no ha mejorado. Por su parte, la postura monetaria se encuentra ya cerca de su nivel neutral estimado. Lo anterior sugiere en principio más prudencia en las próximas decisiones de Banxico. Sin embargo, la guía prospectiva del banco central, refrendada en su último reporte trimestral de inflación, sugiere que la tasa de interés objetivo podría bajar de nuevo antes de concluir 2025. Este escenario se refuerza por la expectativa de que el Fed disminuya el rango objetivo de los fondos federales.

Figura 1. Genéricos con mayor incidencia en var. mensual



*Subyacente excluye elementos más volátiles. Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Variación mensual: Estacionalidad en turismo

Exhibió un crecimiento mensual atípicamente bajo para un agosto. Ello debido a la baja en productos agropecuarios, tanto frutas y verduras como pecuarios. El subyacente marcó su menor crecimiento para un mismo mes desde 2019. Al interior de este, destacó la baja en servicios relacionados con el turismo (transporte aéreo, hoteles, paquetes turísticos), lo cual es usual hacia el final de las vacaciones de verano.

Variación anual: Renuencia en subyacente

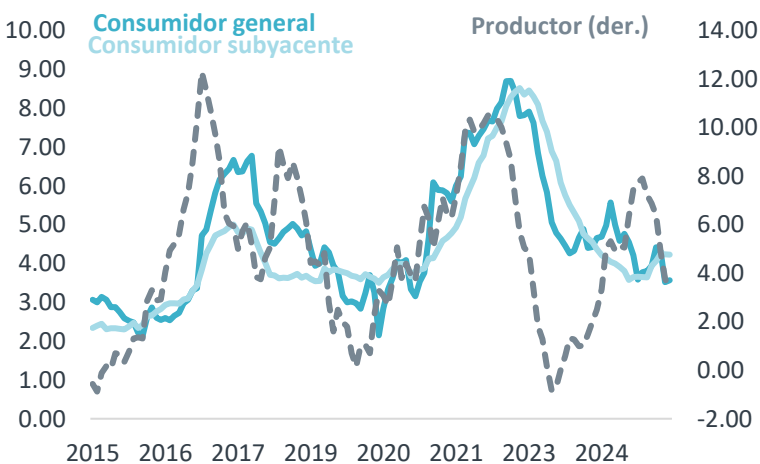
La inflación general se aceleró de 3.51 a 3.57% a/a por una menor debilidad en productos agropecuarios, que enfrentaron en baja base comparativa.

El subyacente se mantuvo prácticamente sin cambios y encima del 4% por cuarta observación consecutiva. La dinámica al interior sigue siendo mixta. Las mercancías se aceleraron un poco más y experimentaron su mayor crecimiento en 18 lecturas. Estas han reflejado en el año una baja base de comparación, el efecto rezagado de la depreciación cambiaria de inicios de año y, posiblemente, algunos impactos de las disputas comerciales. Los servicios se moderaron a mínimos de cinco meses, destacando la menor presión en aquellos distintos a vivienda y educación. Los servicios todavía exhiben tasas de crecimiento muy superiores a su promedio histórico, a pesar de un entorno de bajo crecimiento económico y una postura monetaria teóricamente restrictiva.

Costos del productor aliviados por estabilidad cambiaria

Pasó de 3.77 a 3.33% a/a, mínimo desde abril de 2024. Reflejó los menores precios del petróleo y algunas otras materias primas (acero, maíz, trigo), además de un menor tipo de cambio. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno se desaceleró de 4.61 a 3.96%.

Gráfica 1. Inflación al consumidor y productor (var. % anual)



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Inflación agosto: Subyacente no baja del 4%

Análisis Económico

09 de septiembre de 2025

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Subyacente sugiere cuidado en decisiones política monetaria

El crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor (INPC) puede mantenerse debajo del 4% en un contexto de bajo dinamismo económico. No obstante, el panorama inflacionario todavía es algo complejo y la política monetaria de Banxico se encuentra muy cerca a su nivel neutral estimado, por lo que las próximas acciones del banco central deben ser cada vez más prudentes.

En principio, el bajo crecimiento económico ejercerá presión a la baja sobre los precios. Esto debería ser más evidente en el rubro de los servicios, dentro del índice subyacente. Sin embargo, estimamos que estos mantengan una variación superior a su promedio histórico derivado del incremento acumulado en los últimos años de los costos laborales, que no han sido acompañados por mejoras en la productividad laboral. Por su parte, el rubro de las mercancías puede mantenerse elevado, por una baja base comparativa y por los posibles efectos de las tensiones comerciales, si bien la menor depreciación cambiaria puede aliviar parte de las presiones. Asimismo, no pueden descartarse nuevos choques en el índice no subyacente a raíz de las tensiones geopolíticas y condiciones climáticas imprevistas.

El entorno actual exige más prudencia en las acciones de Banxico, pues la inflación subyacente continúa elevada pese al bajo dinamismo económico y a una postura monetaria teóricamente restrictiva. Además, el panorama inflacionario no ha mejorado mucho. Incluso Banxico en su anuncio de política monetaria de agosto revisó al alza sus previsiones para el corto plazo. Dado todo lo anterior y que la tasa de interés actualmente se acerca a las estimaciones de su nivel neutral, juzgamos que Banxico debería detener la “recalibración” de la postura monetaria. Sin embargo, el tono laxo en la guía prospectiva que el banco central refrendó en su reporte trimestral, y la posibilidad de que el Fed empiece a ajustar su postura monetaria, nos hacen prever al menos otro ajuste de 25 pb. en la tasa objetivo para este año.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Agosto 2025		Julio 2025		Agosto 2024	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.06	3.57	0.27	3.51	0.01	4.99
Subyacente	0.22	4.23	0.31	4.23	0.22	4.00
Mercancías	0.21	4.05	0.22	4.02	0.18	3.02
Alimentos, bebidas, tabaco	0.30	5.16	0.43	5.13	0.27	4.13
No alimenticias	0.13	3.11	0.05	3.06	0.08	1.71
Servicios	0.23	4.40	0.39	4.44	0.27	5.18
Vivienda	0.28	3.44	0.28	3.42	0.26	4.00
Educación	0.99	5.34	0.11	5.78	1.41	6.09
Otros	0.08	5.20	0.52	5.25	0.13	6.03
No Subyacente	-0.47	1.38	0.13	1.14	-0.70	8.03
Agropecuarios	-1.07	1.21	0.13	0.17	-2.08	9.45
Frutas	-0.82	-8.04	0.17	-12.10	-5.21	12.61
Pecuarios	-1.23	8.35	0.11	10.29	0.54	6.12
Energéticos y tarifas	0.02	1.51	0.13	1.97	0.48	6.58
Energéticos	0.01	0.29	0.08	0.78	0.50	7.91
Tarifas autorizadas	0.04	3.68	0.23	4.07	0.42	3.72

Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Gustavo Hernández Ocadiz, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado

Gustavo Hernández Ocadiz	55 56251500 x 31709	ghernandezo@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--------------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

PROMOCIÓN BURSÁTIL

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

