

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

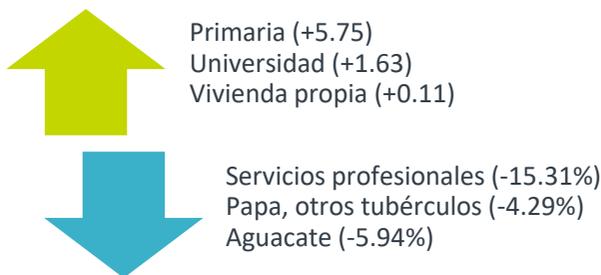
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.43	
Inflación	3.74	3.80
Tasa de Referencia	7.75	7.50
PIB	0.0	0.5
Tasa de 10 Años	8.73	9.20

• **Noticia:** La inflación al consumidor durante la 1Q de septiembre creció 3.74% a/a, algo más a lo previsto por nosotros (3.70%) y trivialmente debajo del pronóstico del consenso (3.75%). El índice subyacente* se expandió 4.26%, superando marginalmente nuestra estimación (4.24%) y la del consenso (4.25%).

• **Relevante:** La variación interanual se aceleró por tercera lectura al hilo. El índice subyacente se presionó en el margen, gracias al componente de mercancías, y sumó ocho quincenas creciendo por encima del 4%.

• **Implicación:** La inflación subyacente se mantiene renuente a bajar pese al lento dinamismo económico, y la postura monetaria se encuentra cerca de su nivel neutral estimado. Lo anterior sugiere más prudencia en las decisiones de Banxico. Sin embargo, la guía prospectiva del banco central, sugiere que mañana se anunciará otro recorte de 25 pb. en la tasa de interés objetivo. Este escenario se refuerza por el reciente ajuste en la postura monetaria del Fed.

Gráfica 1. Genéricos de mayor incidencia (var. % quincenal)



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

Regreso a clases explicó variación quincena a quincena

La variación quincenal fue notablemente impulsada por servicios educativos, lo cual se usual cada año por el inicio del ciclo escolar. En menor medida, destacó el alza en mercancías no alimenticias, que en parte también reflejó la vuelta a clases (ropa, zapatos para niños, material escolar). Por el otro lado, resaltó la disminución en servicios distintos a vivienda y educación, en particular aquellos asociados al turismo (transporte aéreo, paquetes turísticos, hoteles), que reflejaron el fin de las vacaciones de verano.

Subyacente renuente

La variación interanual se aceleró por tercera quincena consecutiva y fue la mayor desde la segunda mitad de junio.

El índice subyacente volvió a acelerarse – si bien lo hizo en el margen – y sumó ocho lecturas por encima del 4%. Las mercancías mantuvieron su tendencia alcista, quedando en máximos desde enero de 2024. En parte, esto se debe a una baja base de comparación, al efecto rezagado de la depreciación cambiaria – observada entre el 3T24 y el 1T25 – y, posiblemente, algunos efectos de las disputas comerciales. Los servicios se moderaron un poco más, en línea con el bajo dinamismo económico. A pesar de ello, se debe notar que todavía exhiben tasas de crecimiento muy superiores a su promedio histórico. En particular, se observan variaciones notables en servicios de preparación de alimentos (restaurantes, loncherías, fondas, etc.), de mantenimiento y cuidado de autos, y personales (lavandería, tintorería, corte de cabello).

La inflación no subyacente repuntó. Ello obedeció a una menor debilidad en productos agropecuarios, particularmente frutas y verduras, lo cual eclipsó la moderación en energía.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.



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 lento dinamismo económico. No obstante, el panorama inflacionario todavía es algo complejo y la política monetaria de Banxico se encuentra muy cerca de 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. Ello 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. 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 reversión de la depreciación cambiaria puede dar cierto alivio. Asimismo, no pueden descartarse nuevos choques en el índice no subyacente, a raíz de las tensiones geopolíticas y condiciones climáticas volátiles.

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 la inflación subyacente en el 3T habría vuelto a superar el pronóstico de Banxico. Dado todo lo anterior y que la tasa de interés actualmente se acerca a las estimaciones de su nivel neutral, juzgamos que el espacio para futuros ajustes en la tasa de interés objetivo de Banxico es casi nulo. Sin embargo, el tono laxo en la guía prospectiva que el banco central refrendó en su reporte trimestral y el ajuste en la postura monetaria del Fed, nos hacen prever que Banxico anuncie mañana otro ajuste de 25 pb. en la tasa referencial.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	1Q Sep 2025		2Q Ago 2025		1Q Sep 2024	
	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual	Quincenal	Anual
General	0.18	3.74	0.10	3.65	0.09	4.66
Subyacente	0.22	4.26	0.14	4.25	0.21	3.95
Mercancías	0.23	4.19	0.14	4.13	0.18	2.94
Alimentos, beb...	0.11	5.30	0.09	5.17	-0.01	3.95
No alimenticias	0.34	3.25	0.19	3.24	0.33	1.69
Servicios	0.20	4.32	0.13	4.36	0.24	5.15
Vivienda	0.12	3.37	0.09	3.41	0.16	4.08
Educación	3.15	5.85	0.36	5.34	2.65	5.78
Otros	-0.12	5.03	0.14	5.15	-0.01	6.16
No subyacente	0.03	2.01	-0.05	1.66	-0.31	6.73
Agropecuarios	0.11	2.96	-0.03	1.99	-0.83	6.50
Frutas	-0.09	-4.32	1.18	-5.71	-1.54	7.15
Pecuarios	0.24	8.40	-0.82	7.82	-0.29	5.08
Energéticos	-0.04	1.23	-0.06	1.38	0.11	6.67
Energéticos	-0.11	0.02	-0.07	0.12	-0.01	7.92
Tarifas autorizadas	0.08	3.37	-0.05	3.61	0.31	3.95

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

