

ECO Bx+

Inflación octubre: Subyacente no da tregua

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

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2025E
Tipo de Cambio	18.56	19.30
Inflación	3.57	3.80
Tasa de Referencia	7.25	7.00
PIB	-0.2	0.5
Tasa de 10 Años	8.87	9.20

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante octubre creció 3.57% a tasa anual, trivialmente por arriba del 3.55% previsto por nosotros y el 3.56% del consenso. El índice subyacente* se expandió 4.28%, también superando apenas en el margen nuestra previsión y la del consenso (4.27%).
- **Relevante:** La inflación interanual se encuentra contenida por el bajo dinamismo en productos agropecuarios. El subyacente se mantuvo en máximos desde abril de 2024, a pesar de un entorno de bajo crecimiento económico.
- **Implicación:** La renuencia en la inflación subyacente y un panorama incierto, junto con el nivel actual de la tasa de referencia y el ajuste en la guía prospectiva que presentó Banxico ayer, nos hacen suponer que está próximo el fin del ciclo de recortes en las tasas de interés.

Variación mensual: Estacionalidad en tarifas eléctricas

Exhibió su menor variación para un mismo mes desde 2009. Ello se debió a un menor crecimiento a lo usual en el componente no subyacente, el cual típicamente se ve presionado por el fin del programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en 18 ciudades del país, dentro del rubro de energéticos. Sin embargo, en esta ocasión, lo anterior fue en parte neutralizado por la debilidad en productos agropecuarios.

Variación anual: Renuencia en subyacente

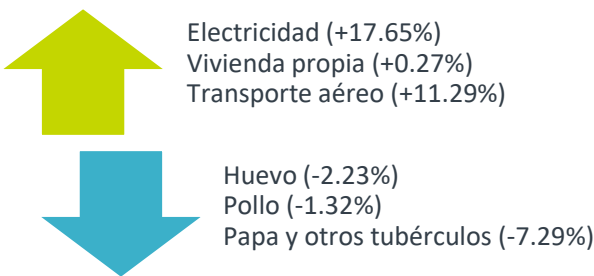
La inflación general se desaceleró de 3.76 a 3.57% a/a, mínimo de tres meses, gracias a la menor presión en el índice no subyacente, particularmente ante la caída en productos agropecuarios.

El subyacente se mantuvo prácticamente sin cambios, en máximos desde abril de 2024. Así, sumó seis observaciones encima del 4%. Al interior, el componente de mercancías se desaceleró después de que en septiembre observara niveles no vistos desde enero del año pasado. Es posible que parte del alivio en la presión haya comenzado a reflejar la apreciación cambiaria de meses recientes. Los servicios se presionaron en esta lectura, especialmente aquellos distintos a educación y vivienda. Es importante destacar que los servicios parecen mostrar un comportamiento más errático recientemente y todavía exhiben tasas de crecimiento muy superiores a su promedio histórico, a pesar de un entorno de bajo crecimiento económico.

Costos del productor aliviados por estabilidad cambiaria

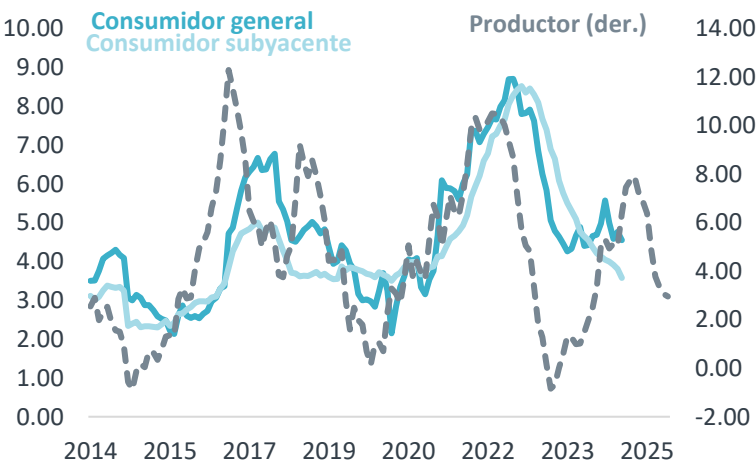
Pasó de 3.06 a 2.96% a/a, mínimo desde abril de 2024. Reflejó los menores precios del petróleo, además de un menor tipo de cambio. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno se aceleró de 3.89 a 4.01%.

Figura 1. Genéricos con mayor incidencia en var. mensual



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

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Inflación octubre: Subyacente no da tregua

Análisis Económico

07 de noviembre de 2025

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

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. Además, la postura monetaria de Banxico ya está prácticamente en terreno neutral. Lo anterior sugiere que las próximas acciones del banco central sean más prudentes.

En principio, el bajo crecimiento económico ejercerá presión a la baja sobre los precios. Ello debería de 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 los posibles efectos de las tensiones comerciales y el ajuste más fuerte a lo usual del IEPS para 2026, si bien la reversión de la depreciación cambiaria puede dar cierto alivio. Finalmente, no pueden descartarse nuevos choques en el índice no subyacente, a raíz de las tensiones geopolíticas y condiciones climáticas volátiles.

La dinámica inflacionaria sugiere en principio mayor prudencia en las decisiones de política monetaria. La inflación subyacente continúa elevada pese al bajo dinamismo económico. Además, el panorama inflacionario tampoco ha mejorado mucho y parece difícil que la variable converja a la meta de 3% en el 3T26, como pronostica Banxico. Por su parte, la tasa de interés objetivo de Banxico ya se encuentra dentro del rango estimado para su nivel neutral. Por todo lo anterior, y dado que la guía prospectiva del anuncio de política monetaria de ayer refirió que se “valorará recortar la tasa de referencia”, consideramos que el ciclo de ajustes en tasas está próximo.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Octubre 2025		Sptiembre 2025		Octubre 2024	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.36	3.57	0.23	3.76	0.55	4.76
Subyacente	0.29	4.28	0.33	4.28	0.28	3.80
Mercancías	0.17	4.12	0.34	4.19	0.24	2.81
Alimentos, bebidas, tabaco	0.27	5.26	0.24	5.34	0.35	3.81
No alimenticias	0.09	3.15	0.42	3.21	0.15	1.63
Servicios	0.39	4.44	0.32	4.36	0.32	4.98
Vivienda	0.27	3.42	0.23	3.39	0.24	3.99
Educación	0.00	5.82	3.33	5.84	0.01	5.79
Otros	0.56	5.24	0.00	5.11	0.44	5.85
No Subyacente	0.63	1.18	-0.10	2.02	1.46	7.68
Agropecuarios	-0.90	0.10	-0.14	2.76	1.73	10.92
Frutas	-1.64	-10.27	-0.10	-4.86	4.29	15.90
Pecuarios	-0.42	8.19	-0.17	8.45	-0.18	6.17
Energéticos y tarifas	1.89	2.07	-0.06	1.42	1.23	4.62
Energéticos	2.67	1.07	-0.11	0.36	1.95	5.10
Tarifas autorizadas	0.54	3.86	0.03	3.27	-0.03	3.79

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, Baltasar Montes Guerrero, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Luis Pablo López Medrano, 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 Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	--

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@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
-------------------------------	---------------------	--

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

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

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

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

