

Inflación noviembre: Ni el Buen Fin frenó subyacente

Análisis Económico

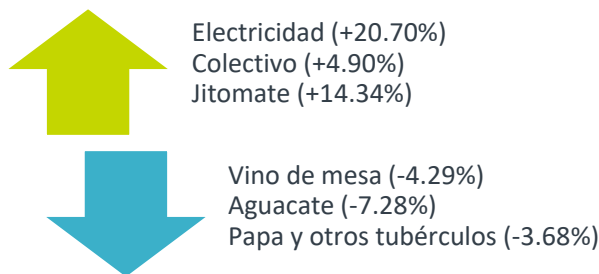
09 de diciembre de 2025

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 noviembre creció 3.80% a tasa anual, superando el 3.67% previsto por nosotros y el 3.70% del consenso. El índice subyacente* se expandió 4.43%, también superando en el margen nuestra previsión (4.32%) y la del consenso (4.33%).
- **Relevante:** La inflación interanual alcanzó máximos de cinco observaciones. El subyacente se presionó de nuevo e hiló siete meses por encima del 4%. Al interior de esta última, se observó un mayor dinamismo tanto en bienes como en servicios.
- **Implicación:** Preocupa la renuencia en la inflación subyacente pese a la debilidad económica, y su panorama no ha mejorado. Por su parte, Banxico ha asumido una postura monetaria neutral y, en su último comunicado, aseveró que “valorará recortar la tasa de referencia”. Con todo lo anterior, consideramos que el de diciembre podría ser el último recorte en la tasa de interés objetivo, al menos por varios meses.

Figura 1. Genéricos con mayor incidencia en var. mensual



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

Variación mensual: Buen Fin eclipsado por alza en luz y camión

Exhibió su mayor variación para un mismo mes desde 2021. Destacó el aumento en el índice no subyacente: desde bienes agropecuarios hasta energéticos. Estos últimos reflejaron el usual fin de la tarifa eléctrica de temporada cálida en 11 ciudades, así como el aumento en transporte público en el centro del país. Por otro lado, se observaron menores precios en vinos y licores y diversas mercancías no alimenticias, a raíz de la campaña promocional de “El Buen Fin”.

Inflación interanual alcanzó máximo de cinco meses

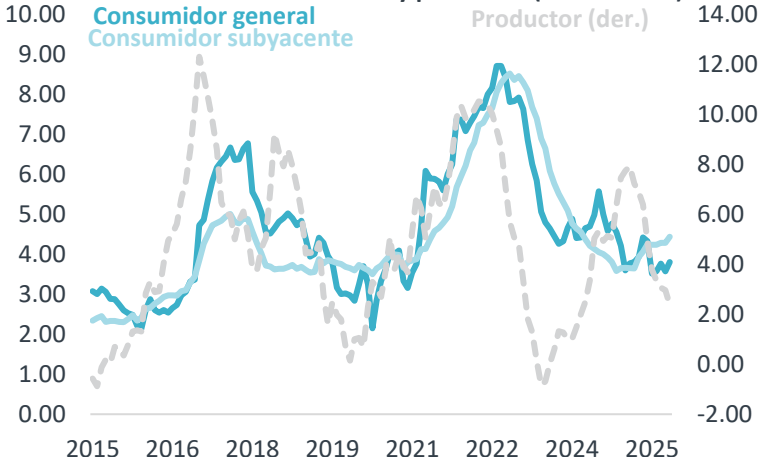
La inflación general presentó su mayor crecimiento interanual en cinco observaciones, si bien se mantuvo debajo del 4%.

El subyacente avanzó por tercera lectura consecutiva, presentó su mayor expansión desde marzo de 2024 e hiló siete meses encima del 4%. Al interior, el componente de mercancías se aceleró ante lo que aparentemente fue una temporada promocional menos agresiva a la del año pasado, si bien fue un poco más extensa. Los servicios avanzaron por segundo mes consecutivo, en particular aquellos distintos a educación y vivienda. Llama la atención la reciente falta de progreso en el rubro de servicios, en un contexto de debilidad económica. De hecho, estos todavía exhiben tasas de crecimiento muy superiores a su promedio histórico. Su rigidez puede estar relacionada con los incrementos en costos laborales acumulados en los últimos años.

Costos del productor aliviados por estabilidad cambiaria y crudo

Pasó de 2.96 a 2.36% a/a, mínimo desde marzo de 2024. Reflejó los menores precios del petróleo y el aluminio, además de la apreciación del tipo de cambio. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno se aceleró de 4.01 a 4.94%, máximo de seis meses.

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



Fuente: Análisis Bx+ / Inegi.

Inflación noviembre: Ni el Buen Fin frenó subyacente

Análisis Económico

07 de noviembre de 2025

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

Datos apuntan a próximo fin de ciclo de bajas

Aunque prevemos que el crecimiento interanual en el índice nacional de precios al consumidor (INPC) cierre el año debajo del 4%, en un contexto de lento dinamismo económico, juzgamos que el panorama inflacionario todavía es complejo. Dado lo anterior y que Banxico ha llevado su postura monetaria a terreno neutral, consideramos que la política monetaria cuenta con un margen de maniobra muy estrecho.

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 reaccelerarse en enero próximo, por 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 – que opera con rezago – ofrecerá cierto alivio. Finalmente, la dinámica en el índice no subyacente puede normalizarse, tras exhibir bajas tasas de crecimiento recientemente.

El panorama inflacionario y la postura monetaria actual no dejan mucho margen de maniobra en adelante para Banxico. La inflación subyacente volvió a elevarse pese al bajo dinamismo económico, y su panorama no ha mejorado. Incluso, juzgamos que es poco probable que la variable converja a la meta de 3% en el 3T26, como pronostica el banco central. Por su parte, la tasa de interés objetivo ya se encuentra dentro del rango estimado para su nivel neutral, y en la guía prospectiva de su último anuncio de política monetaria, la Junta de Gobierno de Banxico refirió que “valorará recortar la tasa de referencia” (singular), cuando antes se hablaba de “recortes adicionales” (plural). Por todo ello, consideramos que el ciclo de ajustes en tasas está próximo a concluir.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Noviembre 2025		Octubre 2025		Noviembre 2024	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.66	3.80	0.36	3.57	0.44	4.55
Subyacente	0.19	4.43	0.29	4.28	0.05	3.58
Mercancías	-0.03	4.37	0.17	4.12	-0.27	2.39
Alimentos, bebidas, tabaco	0.06	5.07	0.27	5.26	0.24	3.56
No alimenticias	-0.11	3.77	0.09	3.15	-0.70	1.19
Servicios	0.39	4.49	0.39	4.44	0.35	4.90
Vivienda	0.24	3.40	0.27	3.42	0.25	3.96
Educación	0.00	5.82	0.00	5.82	0.00	5.79
Otros	0.60	5.35	0.56	5.24	0.49	5.73
No Subyacente	2.28	1.73	0.63	1.18	1.73	7.60
Agropecuarios	1.43	0.90	-0.90	0.10	0.62	10.74
Frutas	3.49	-7.79	-1.64	-10.27	0.71	16.81
Pecuarios	0.09	7.69	-0.42	8.19	0.56	5.14
Energéticos y tarifas	2.97	2.40	1.89	2.07	2.64	4.55
Energéticos	3.50	0.54	2.67	1.07	4.04	5.25
Tarifas autorizadas	2.04	5.86	0.54	3.86	0.12	3.83

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

