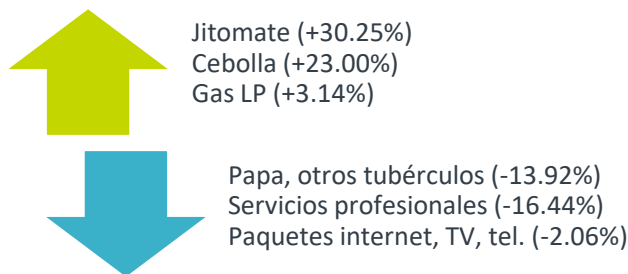


Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.97	18.20
Inflación	3.46	3.70
Tasa de Referencia	6.50	6.50
PIB	2.1	0.9
Tasa de 10 Años	9.39	9.20

- **Noticia:** La inflación al consumidor durante septiembre creció 3.45% a tasa anual, marginalmente debajo del 3.47% previsto por nosotros y el consenso. El índice subyacente* se expandió 3.71%, también debajo de nuestra proyección (3.78%).
- **Relevante:** La variación interanual se aceleró por segunda lectura consecutiva, derivado de la reversión en el índice no subyacente. El subyacente se moderó ligeramente, aunque sus variaciones son aún relativamente elevadas pese a un contexto de frágil dinamismo económico.
- **Implicación:** El panorama inflacionario aún es retador y prevemos que la variable se acelere algo más hacia el cierre del año. Dicho entorno, aunado al endurecimiento monetario del Fed, reducen significativamente el margen de acción para el Banxico.

Figura 1. Genéricos con mayor incidencia en var. mensual



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

Jitomate y cebolla explicaron buena parte del alza mensual

Exhibió su mayor crecimiento secuencial para un mismo mes desde 2023. Ello obedeció al fuerte dinamismo en productos agropecuarios, especialmente frutas y verduras, como el jitomate y la cebolla, que tienen una fuerte ponderación en la canasta básica. De la misma forma, se observaron avances en energéticos y en transporte aéreo, así como en servicios educativos, lo cual es usual al inicio del ciclo escolar.

Variación interanual se aceleró por segundo mes al hilo

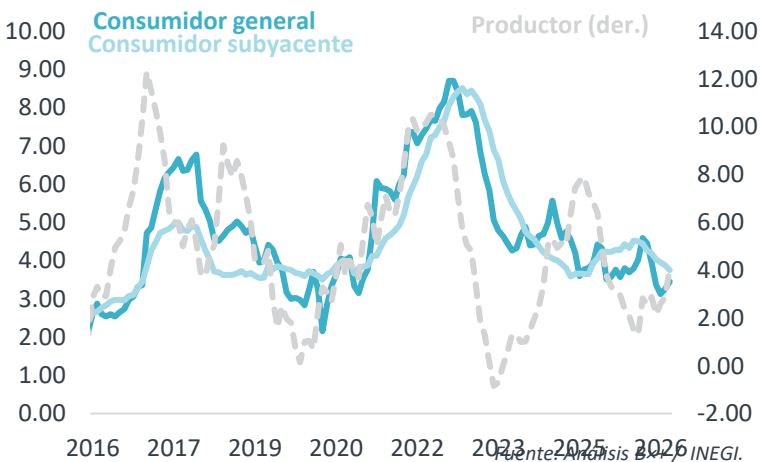
La variable se aceleró por segunda lectura consecutiva, producto de la reversión del índice no subyacente, que previamente venía mostrando variaciones atípicamente bajas. Al interior, el rebote ha sido más marcado en productos agropecuarios, mientras que los energéticos han subido de forma moderada, pues las políticas de precios de gasolinas del Gobierno Federal han contenido parte de los efectos de la guerra en el Medio Oriente.

El subyacente se ha moderado desde febrero, pero se mantiene arriba del promedio de 2003-2019 (3.65%). Las mercancías han cedido con la dilución del efecto de los ajustes fiscales de enero, además de reflejar el traspaso de la apreciación cambiaria y de los menores precios de insumos alimenticios. Los servicios se enfriaron algo, en especial los educativos, los cuales suelen actualizarse con un rezago. Sigue siendo llamativo que los servicios exhiben tasas de crecimiento muy superiores al promedio histórico, pese a un contexto de debilidad económica.

Irán ocasionó repunte en precios al productor

Pasó de 2.88 a 4.05% a/a, máximo de 15 meses. Ello estuvo en línea con el aumento en los precios internacionales del petróleo, fertilizantes y algunos metales, aunado a un tipo de cambio menos apreciado. El costo de bienes y servicios destinados al consumo final interno pasó de 3.51 a 4.21%.

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



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

Riesgos sobre el panorama y Fed cierran margen de acción al Banxico

El panorama inflacionario aún es retador y prevemos que la variable se acelere algo más hacia el cierre del año. Dicho entorno, aunado al endurecimiento monetario del Fed, reducen significativamente el margen de acción para el Banxico.

Un crecimiento económico frágil y un tipo de cambio aún algo apreciado contribuirían, en principio, a evitar que la inflación repunte con fuerza. No obstante, la actividad económica podría exhibir menor debilidad en adelante, lo que implicaría menores condiciones de holgura, mientras que el tipo de cambio se encuentra menos apreciado que hace unos meses. Por otro lado, sigue preocupando el aumento acumulado en años recientes en los costos laborales, acompañado por una baja productividad. Finalmente, la inflación no subyacente extendería su repunte, pues los precios de diversas materias primas (no solo energéticas) y los costos logísticos siguen presentando una importante volatilidad en respuesta a los conflictos geopolíticos; además, los precios de productos agropecuarios serían afectados por el fenómeno de “El Niño”. De esta manera, prevemos que la inflación se acelere algo más de aquí a finales de 2026, si bien lograría mantenerse debajo del 4%.

El margen de acción para el Banxico es escaso en el corto plazo. La tasa de interés objetivo del banco central se encuentra dentro del rango estimado de neutralidad de cara a un panorama inflacionario que aún es complejo, a pesar del ciclo económico actual. Además, el Fed endureció su postura monetaria y es posible que tome más acciones en este sentido en el futuro inmediato, lo cual, cerraría el diferencial de tasas de interés, poniendo presión sobre el tipo de cambio. De esta manera, juzgamos que es poco probable que el Banxico decida reducir la tasa referencial en lo que resta del año.

Tabla 1. Inflación por componente (var. %)

	Sep 2026		Ago 2026		Sep 2025	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual	Mensual	Anual
General	0.42	3.46	0.20	3.26	0.23	3.76
Subyacente	0.20	3.75	0.16	3.88	0.33	4.28
Mercancías	0.14	3.21	0.11	3.41	0.34	4.19
Alimentos, bebidas, tabaco	0.13	4.57	0.14	4.68	0.24	5.34
No alimenticias	0.14	2.03	0.07	2.32	0.42	3.21
Servicios	0.26	4.27	0.21	4.33	0.32	4.36
Vivienda	0.21	3.55	0.23	3.57	0.23	3.39
Educación	3.14	5.84	1.09	6.04	3.33	5.84
Otros	-0.09	4.73	0.06	4.82	0.00	5.11
No Subyacente	1.20	2.45	0.36	1.13	-0.10	2.02
Agropecuarios	2.21	0.79	0.78	-1.53	-0.14	2.76
Frutas	4.40	8.78	1.12	4.10	-0.10	-4.86
Pecuarios	0.63	-4.46	0.55	-5.22	-0.17	8.45
Energéticos y tarifas	0.41	3.81	0.03	3.33	-0.06	1.42
Energéticos	0.55	1.48	-0.35	0.81	-0.11	0.36
Tarifas autorizadas	0.18	7.79	0.65	7.62	0.03	3.27

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 Vargas Anorve y Jesús Jorge Lima, 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

Jesús Jorge Lima	55 56251500 x 31709	jlina@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
--------------------	---------------------	--

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

