



Edgar González

edgar.gonzalez@hrratings.com

Asociado Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com

Director General Adjunto de Análisis
Económico



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com

Director General de Análisis

Rigidez en precios de servicios y aumento en costos de agropecuarios podrían añadir presiones a la inflación general hacia el cierre del año

De acuerdo con las cifras publicadas por el INEGI, en agosto la inflación se aceleró por segunda quincena consecutiva al registrar una variación anual (a/a) de 3.26% vs. 3.14% en la quincena inmediata anterior. Si bien, el incremento de la 1Q de agosto fue mayor respecto al mismo periodo de los últimos tres años, el avance observado se ubica por debajo del promedio histórico registrado para un periodo similar en los últimos 16 años (+0.17% q/q).

Al interior, destaca la evolución heterogénea de los dos principales componentes. La inflación subyacente registra una variación anual de 3.93% a/a (ver Figura 1), prácticamente el mismo nivel de los últimos dos meses, después de haber permanecido trece meses por encima del 4.0%. Destaca que las mercancías mantienen cierta rigidez al situarse con una variación anual de 3.51%, lo que es provocado por el aumento de precios en los alimentos procesados como embutidos, lácteos, aceites, pan, entre otros, situando la inflación de este subcomponente en 4.77% a/a. Si bien, las presiones continúan siendo importantes, los precios de los alimentos procesados mantienen una trayectoria descendente desde marzo, aunque consideramos que esta tendencia se revertirá en el último trimestre del año debido al aumento estacional en la demanda de ciertos productos, especialmente en la temporada decembrina.

Por su parte, la inflación de servicios (ver figura 2) registró una variación anual de 4.34% nivel similar observado en las últimas tres quincenas. Este subcomponente ha sido el que mayor rigidez ha mostrado en los últimos cinco años, debido a que se ha mantenido en niveles superiores al 4.0% desde noviembre 2021, lo que refleja la persistencia del componente subyacente a ubicarse en el rango central establecido por Banxico. Al interior, los servicios educativos mantienen un nivel de 5.95% debido al aumento en el costo de colegiaturas entre otros, mientras que los otros servicios se ubicaron con una variación de 4.86% a/a.

Por parte de la inflación no subyacente, esta registró una variación anual de 0.96%. Este bajo nivel tiene un impacto directo en el nivel observado de la inflación general. No obstante, consideramos que el rebote esperado para la inflación de agropecuarios, especialmente en ganadería, hacia el cuarto trimestre del año llevará a que la inflación general se ubique en un nivel cercano al 4.0%.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Los agropecuarios pasaron de una deflación de 3.15% en la segunda quincena de julio a -1.84% en la primera quincena de agosto, lo que disminuye el impacto positivo que se ha observado en la inflación general. Al interior, los precios de las frutas y verduras continuaron mostrando presiones con una variación anual de 3.90%, debido a la volatilidad estacional en ciertos productos, entre los que destacan la cebolla (+19.0% q/q) y el chile serrano (+8.9% q/q). En contraste, los precios de la ganadería continúan mostrando deflaciones con una caída de 5.55% a/a, aunque esta tendencia podría ir cambiando hacia el cierre del año.

El precio de la energía y tarifas autorizadas muestra una variación anual de 3.27%, lo que ha sido prácticamente similar en las últimas tres quincenas. Al interior los precios de los energéticos mostraron una menor variación anual respecto a la quincena inmediata interior, aunque consideramos que esto se podría revertir debido a la alta volatilidad que han presentado los *commodities* energéticos a nivel internacional en la segunda quincena de agosto, mientras que los precios de las tarifas añadieron presiones con una variación de 7.5% a/a.

Figura 1. Inflación quincenal y anual de los principales componentes del INPC

Concepto	Variación quincenal*			Variación Anual		
	1Q ago 2025	2Q jul 2026	1Q ago 2026	1Q ago 2025	2Q jul 2026	1Q ago 2026
INPC	-0.02%	0.11%	0.10%	3.49%	3.14%	3.26%
Subyacente	0.09%	0.12%	0.08%	4.21%	3.95%	3.93%
Mercancías	0.09%	0.11%	0.07%	3.97%	3.52%	3.51%
Alimentos y bebidas	0.18%	0.08%	0.14%	5.15%	4.81%	4.77%
Resto	0.00%	0.14%	0.01%	2.98%	2.41%	2.42%
Servicios	0.10%	0.12%	0.09%	4.43%	4.35%	4.34%
Vivienda	0.15%	0.14%	0.11%	3.46%	3.60%	3.56%
Educación (colegiaturas)	0.75%	0.07%	0.79%	5.34%	5.90%	5.95%
Resto	-0.03%	0.11%	-0.03%	5.25%	4.86%	4.86%
No subyacente	-0.41%	0.08%	0.18%	1.10%	0.37%	0.96%
Agropecuarios	-0.95%	0.20%	0.39%	0.44%	-3.15%	-1.84%
Frutas y Verduras	-1.19%	0.65%	0.01%	-10.28%	2.65%	3.90%
Ganadería	-0.79%	-0.12%	0.66%	8.87%	-6.92%	-5.55%
Energía & Tarifas Autorizados	0.04%	-0.02%	0.02%	1.65%	3.29%	3.27%
Energía	0.04%	0.00%	-0.34%	0.45%	1.16%	0.78%
Tarifas Autorizadas	0.04%	-0.05%	0.60%	3.75%	6.91%	7.52%

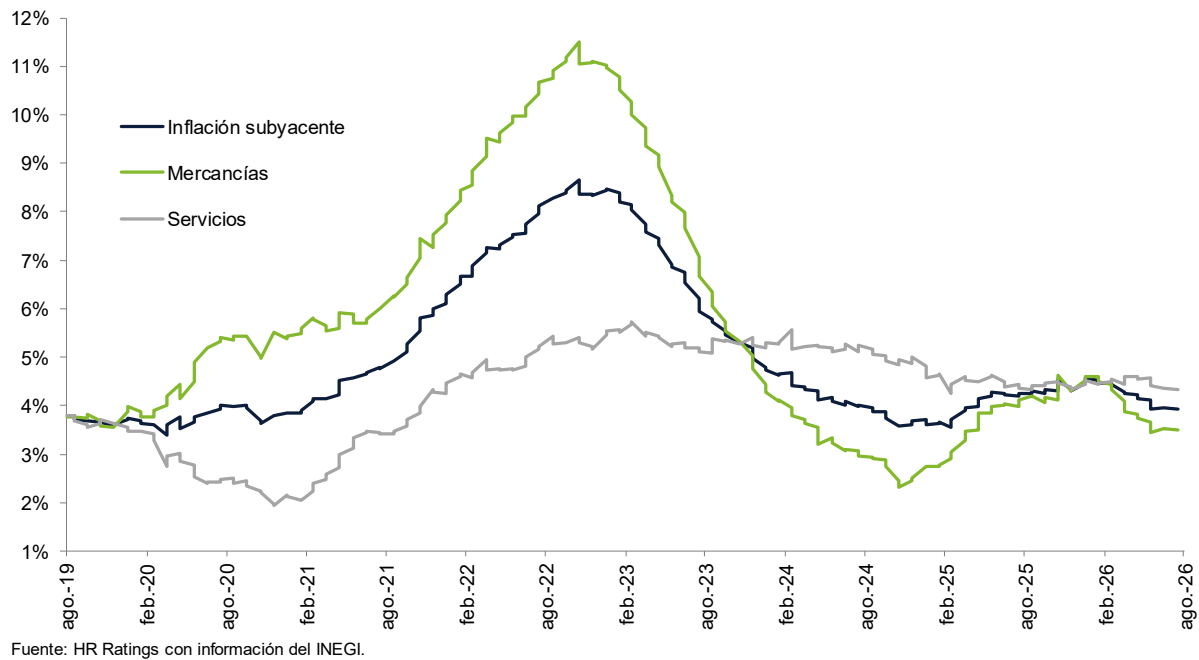
Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

*Variación quincenal vs. quincena inmediata anterior

Finalmente, la variación quincenal muestra una evolución diferenciada, debido a que el componente subyacente muestra una mayor moderación con un alza de 0.08% vs. el promedio histórico de los últimos 16 años de 0.16%. Tanto las mercancías como alimentos muestran menores presiones respecto a la quincena previa, con una variación de 0.07% q/q y 0.09% q/q. En contraste, el componente no subyacente refleja un incremento quincenal similar al promedio histórico de 0.18% q/q, aunque las presiones se derivaron del subcomponente de ganadería el cual aumentó 0.66% q/q vs. -0.12%q/q en la quincena anterior, lo cual podría marcar una tendencia de ajuste en precios con mayores presiones hacia el cierre del año, con efecto en la medición de la inflación general.

En la Figura 2 mostramos la evolución de la inflación subyacente y sus dos subcomponentes: mercancía y servicios. Las menores presiones en las mercancías, en parte, refleja el menor costo de las importaciones debido a la fortaleza que ha mostrado el tipo de cambio durante el año.

Figura 2. Evolución de la inflación anual quincenal subyacente y sus componentes



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 ("HR Ratings")

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS