



Edgar González

edgar.gonzalez@hrratings.com
Asociado Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Santiago Liceaga

santiago.liceaga@hrratings.com
Analista 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

Inflación repunta por presiones asociadas con fin del programa de tarifas eléctricas, aunque destaca el alza en mercancías

Durante la primera quincena de octubre, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró una variación quincenal (q/q) de 0.41%, en línea con el promedio histórico de 0.45% observado en los últimos dieciséis años. Es importante mencionar que durante los primeros quincena días de octubre suele verse una presión adicional ya que finaliza el programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en varias ciudades del país. Ante ello, la inflación anual (a/a) repuntó a 3.62%, su nivel más elevado desde la segunda quincena de mayo del presente año (3.77% a/a). A pesar de que el alza en parte estuvo sustentada por el fin del programa de tarifas, también destacó el repunte en la inflación subyacente, que pasó a 3.78% a/a desde 3.71% a/a durante la segunda quincena de septiembre (ver Figura 1).

En HR Ratings consideramos que la inflación general seguirá presionada hacia el cierre de año ante mayores repuntes en el componente no subyacente. No obstante, también observaríamos presiones en las mercancías, lo que limitaría el espacio para que Banco de México (Banxico) realice recortes adicionales a la tasa de interés de referencia por el resto del año.

Figura 1. Evolución de la inflación quincenal anual

	1Q oct 2025	1Q ago 2026	2Q ago 2026	1Q sep 2026	2Q sep 2026	1Q oct 2026
INPC	3.63%	3.26%	3.26%	3.42%	3.49%	3.62%
Subyacente	4.24%	3.93%	3.83%	3.79%	3.71%	3.78%
Mercancías	4.06%	3.51%	3.32%	3.22%	3.19%	3.28%
Alimentos y bebidas	5.24%	4.77%	4.60%	4.59%	4.55%	4.57%
Resto	3.06%	2.42%	2.21%	2.03%	2.02%	2.17%
Servicios	4.42%	4.34%	4.32%	4.33%	4.21%	4.26%
Vivienda	3.40%	3.56%	3.58%	3.57%	3.53%	3.54%
Educación	5.82%	5.95%	6.13%	5.84%	5.84%	5.84%
Resto	5.22%	4.86%	4.79%	4.84%	4.62%	4.73%
No subyacente	1.58%	0.96%	1.30%	2.17%	2.72%	3.08%
Agropecuarios	1.06%	-1.84%	-1.23%	0.35%	1.23%	1.90%
Frutas y Verduras	-8.38%	3.90%	4.29%	7.91%	9.67%	11.05%
Ganadería	8.27%	-5.55%	-4.88%	-4.64%	-4.27%	-4.01%
Energía & Tarifas Autorizados	1.99%	3.27%	3.38%	3.67%	3.95%	4.02%
Energía	1.10%	0.78%	0.84%	1.28%	1.68%	2.09%
Tarifas Autorizados	3.59%	7.52%	7.73%	7.75%	7.84%	7.38%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.



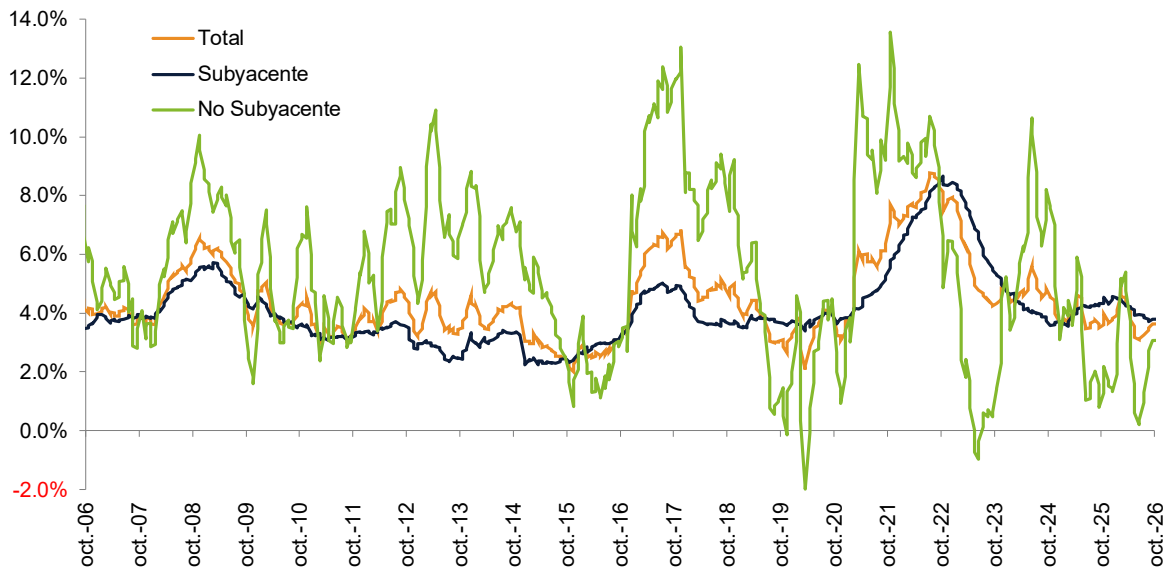
En su variación anual, el alza registrada en la inflación subyacente se debió a que la inflación en mercancías pasó a 3.28% desde 3.19% a/a durante la segunda quincena de septiembre. Al interior, el subcomponente de alimentos procesados mostró un avance moderado en el mismo periodo (de 4.55% a 4.57% a/a). No obstante, los precios de “otras mercancías” se incrementaron de 2.02% a 2.17% a/a. Lo anterior sobre todo lo asociamos con un efecto de repunte a partir de una base de comparación baja, ya que la inflación de otras mercancías se encuentra en mínimos desde marzo de 2025.

Por otro lado, la inflación de servicios aumentó de 4.21% a 4.26% a/a, después de que en la segunda mitad de septiembre se observara el menor nivel desde noviembre de 2021. Los componentes de vivienda y educación reflejaron estabilidad. Sin embargo, destacó que parte del alza se asocia con un avance quincenal de 14.8% en el transporte aéreo, ante el comportamiento que se ha observado en el precio de combustibles refinados como la turbosina sobre todo por los conflictos geopolíticos en Medio Oriente. Por lo tanto, el riesgo que Banxico ha señalado sobre la persistencia que muestra la inflación de servicios podría seguir mientras no disminuyan las tensiones que afectan los suministros energéticos.

La inflación no subyacente hiló seis quincenas consecutivas de incrementos para situarse en 3.08% a/a. El componente de agropecuarios avanzó a 1.90% desde 1.23% a/a en la segunda quincena de septiembre, manteniendo un recorrido ascendente desde los bajos niveles observados el año anterior. Por otra parte, la inflación de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno se ubicó en 4.02% a/a (3.95% a/a previo).

A tasa quincenal, el componente subyacente registró una variación de 0.25%, por encima del promedio de los últimos 16 años (0.20% q/q). Mientras que el cambio porcentual en mercancías fue inferior a tal promedio (0.17% frente a 0.21% q/q), el correspondiente a servicios fue superior (0.31% frente a 0.19% q/q). Por otro lado, el componente no subyacente experimentó una variación de 0.98% q/q, sobre todo por la fluctuación en energéticos y tarifas autorizadas (1.85% q/q) ante el fin del programa de tarifas eléctricas. El componente de agropecuarios percibió un cambio porcentual negativo de (-)0.11% q/q, aunque siendo de menor magnitud respecto al promedio de los últimos dieciséis años (-0.33% q/q). Precisamente esta caída menos pronunciada refuerza nuestra postura sobre que al cierre de año existirán mayores presiones al alza en los precios de agropecuarios, lo que incidirá en la inflación general.

Figura 2. Evolución de la inflación general, subyacente y no subyacente



En HR Ratings, esperamos mayores presiones en precios hacia el cierre del año, por lo que la inflación general finalizaría 2026 entre 3.8% y 4.0% a/a. Para 2027, nuestro estimado se ubica en 3.7%. Acerca de política monetaria, prevemos que Banxico mantendrá su tasa en 6.50% lo que resta de este año a pesar de que la Reserva Federal (Fed) probablemente realice un ajuste al alza en su reunión de diciembre. Por otra parte, consideramos complejo que el instituto central mexicano pueda hacer un recorte hacia delante, posibilidad que mostraron tres integrantes de la Junta de Gobierno en las más recientes minutas. Lo anterior, no solo por los niveles de inflación todavía alejados de la meta que pronosticamos en HR Ratings, sino también por la debilidad adicional que podría experimentar el peso mexicano ante una mayor reducción en el diferencial de tasas.



@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).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS