



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

Repunte en la inflación general durante agosto ante mayores presiones en la parte no subyacente

En agosto, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró una variación anual (a/a) de 3.26%, lo que representó un repunte respecto al descenso observado en julio (3.12% a/a). Las presiones inflacionarias se presentaron en el componente no subyacente, con incrementos en los precios de las frutas y verduras, así como de la ganadería, alcanzando una variación anual de 1.13% desde 0.29% a/a observado en julio. Por otro lado, la inflación subyacente descendió de 3.95% a/a a 3.88%, el menor nivel desde marzo 2025 (3.64% a/a) como resultado de menores presiones inflacionarias en sus dos subcomponentes de mercancías y servicios. Con esto, el componente subyacente se sitúa en el rango alto de variabilidad de Banco de México de 3.0% +/- 1.0% por segundo mes consecutivo, tal y como se puede observar en la figura 1. En este sentido, consideramos que el Banco de México mantendrá la tasa de política monetaria en las tres decisiones restantes para dejarla en un nivel de 6.50% dado que se podrían observar un repunte inflacionario hacia el cierre del año.

Al interior de la inflación subyacente, el subcomponente de mercancías mostró una variación de 3.41% a/a, continuando con la trayectoria a la baja que inició desde febrero del presente año, después de las presiones en los precios asociados a los incrementos en el Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) implementada en enero de 2026. Los alimentos procesados, bebidas y tabaco (4.68% a/a) registraron su menor nivel desde mayo de 2025 (4.63% a/a), acumulando siete meses a la baja ante la normalización en los costos de materias primas y logísticas, sumado a un enfriamiento en los niveles de consumo. Por otra parte, el rubro mercancías no alimenticias descendió de 2.37% a/a a 2.32% a/a, manteniéndose en niveles inferiores al 3.0% a/a desde marzo del presente año.

A su vez, la inflación de servicios pasó de 4.36% a/a en julio a 4.33% a/a en agosto, acumulando tres meses consecutivos con reducciones en su tasa anual. No obstante, el ritmo a la baja es moderado, por lo que la categoría permanece por encima de 4.0% a/a desde noviembre de 2021. Dentro de sus componentes, los servicios de educación presentaron la mayor inflación anual (6.04 a/a). En HR Ratings esperamos que septiembre refleje mayores presiones inflacionarias como efecto estacional ante el arranque del ciclo escolar. En cambio, los servicios de vivienda continúan con un comportamiento ordenado al registrar una inflación de 3.57 a/a, por debajo de lo observado en julio (3.62% a/a).



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Con respecto a la inflación no subyacente, ésta experimentó presión al alza sobre todo por el cambio de tendencia en precios de los agropecuarios (-1.5% a/a en agosto frente a -3.3% a/a en julio). Por un lado, las frutas y verduras reflejaron una variación anual de 4.1%, repuntando desde la mínima de siete meses observada durante julio (2.1% a/a), resultado del incremento en los precios de la cebolla, chile serrano y limón. Hacia adelante, prevemos que la inflación de frutas y verduras seguirá presionada ante el repunte que se suele observar en estos productos al cierre de año, además de posibles disrupciones motivadas por el fenómeno climatológico de “El Niño”.

Por otro lado, la inflación de energéticos (0.81% a/a) permanece con una dinámica moderada debido a que el impuesto cobrado por Hacienda se ha reducido para limitar el crecimiento en los precios de los combustibles como gasolinas y diésel. No obstante, el repunte en los precios internacionales del petróleo crudo como consecuencia del persistente conflicto en Medio Oriente podría derivar en alzas adicionales en los siguientes meses. En contraste, la inflación de tarifas autorizadas avanzó de 6.98% a/a a 7.62% a/a, marcando su mayor nivel desde diciembre de 2017, como resultado de la actualización en los costos del servicio de transporte colectivo.

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

Concepto	Variación mensual			Variación anual		
	jun.-26	jul.-26	ago.-26	jun.-26	jul.-26	ago.-26
INPC	-0.27%	0.03%	0.20%	3.37%	3.12%	3.26%
Subyacente	0.24%	0.23%	0.16%	4.03%	3.95%	3.88%
No subyacente	-2.04%	-0.67%	0.36%	1.11%	0.29%	1.13%
Mercancías	0.18%	0.19%	0.11%	3.55%	3.52%	3.41%
Alimentos y bebidas	0.35%	0.21%	0.14%	5.08%	4.85%	4.68%
Resto	0.03%	0.18%	0.07%	2.24%	2.37%	2.32%
Servicios subyacentes	0.30%	0.26%	0.21%	4.49%	4.36%	4.33%
Vivienda	0.33%	0.28%	0.23%	3.62%	3.62%	3.57%
Educación (colegiaturas)	0.04%	0.09%	1.09%	5.94%	5.93%	6.04%
Resto	0.31%	0.26%	0.06%	5.12%	4.85%	4.82%
Agropecuarios	-4.59%	-1.51%	0.78%	-1.72%	-3.34%	-1.53%
Frutas y Verduras	-8.99%	-3.11%	1.12%	5.56%	2.10%	4.10%
Ganadería	-1.07%	-0.33%	0.55%	-6.48%	-6.89%	-5.22%
Energía & Tarifas Autorizados	0.08%	-0.01%	0.03%	3.46%	3.31%	3.33%
Energía	-0.06%	-0.15%	-0.35%	1.39%	1.16%	0.81%
Tarifas Autorizadas	0.31%	0.21%	0.65%	7.00%	6.98%	7.62%

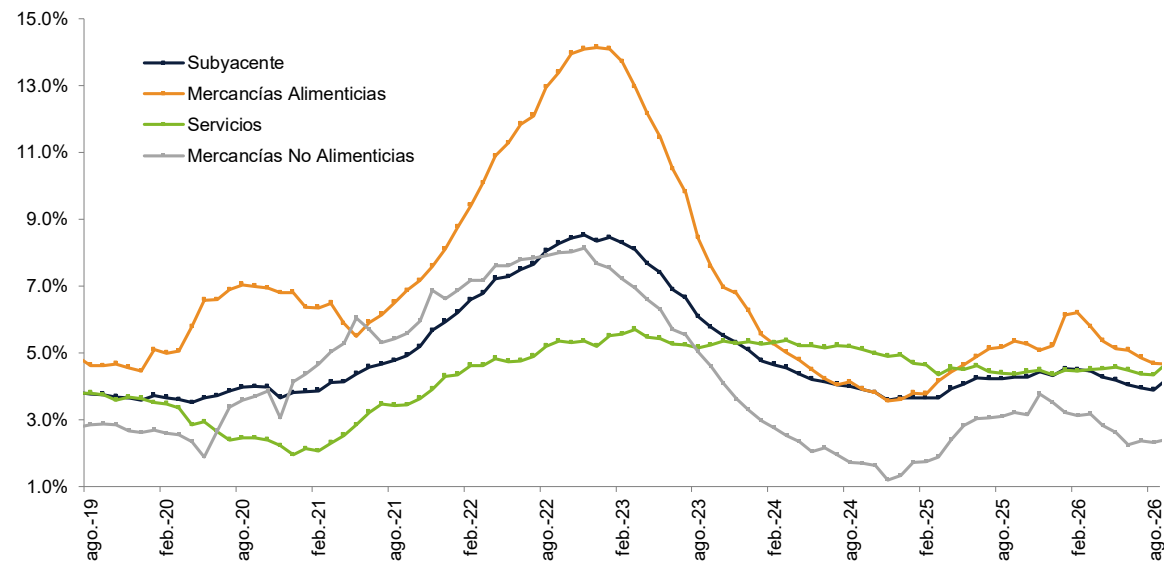
Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

A tasa mensual (m/m), el INPC registró un cambio porcentual de 0.20%, siendo inferior a su promedio de los últimos quince años (0.30% m/m). Tanto la inflación subyacente (0.16% m/m) como la no subyacente (0.36% m/m) mostraron una variación por debajo de sus promedios históricos. Es importante considerar que las frutas y verduras presentaron un repunte de 1.12% m/m con alzas relevantes en los precios de la cebolla (32.7% m/m), chile serrano (+19.6% m/m) y limón (+11.2% m/m). Prevemos que hacia el cierre del año los precios de los agropecuarios continuarán presionando, lo que incidirá en un mayor nivel de inflación general.

En HR Ratings, consideramos que la evolución de la inflación subyacente ha mostrado una tendencia favorable en las últimas tres mediciones. No obstante, la rigidez que registran los precios de las mercancías alimenticias y servicios excluyendo vivienda provocan que el componente subyacente se mantenga cercano al 4.0%. En este sentido, estimamos que Banco de México mantendrá el nivel de la tasa de política monetaria en 6.50% en su próxima decisión a finales de septiembre, difiriendo de la

restricción monetaria que recientemente se ha estado observado en los principales institutos centrales a nivel mundial, en el cual consideramos que la Reserva Federal aumente su tasa de interés en 25 puntos base en la decisión de septiembre. Preveemos que, hacia cierre de año, la inflación general se verá presionada a partir de una trayectoria al alza en las mercancías en lo que resta de 2026, persistencia en los precios de servicios, además de un repunte en la categoría de agropecuarios ante presiones concentradas en el 4T26. Consideramos que la inflación general podría cerrar en torno al 4.0% en 2026, mientras que Banxico no realizaría cambios en su tasa de referencia, reduciendo el diferencial de tasas con la Fed.

Figura 2. Evolución anual del componente subyacente



Fuente: Estimaciones de HR Ratings con información del INEGI.



@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