



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

Inflación general toca su menor nivel en los últimos seis años. Las presiones del componente subyacente persisten

En julio, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró una variación anual de 3.12%, ubicando la inflación en su menor nivel desde mayo 2020, con lo que acumula tres meses consecutivos dentro del rango de variabilidad establecido por el Banco de México (3.0% +/- 1.0%). Destaca que la variación mensual de julio se ubicó como la menor para un mismo mes desde el 2013 debido a la deflación dentro de los precios de los agropecuarios (-1.5% m/m) respecto al alza promedio observado en los últimos quince años para julio (+1.28% m/m).

El dato de julio refleja menores presiones inflacionarias, aunque en su mayoría se ubican dentro del componente no subyacente, mientras que el componente subyacente, el cual excluye los productos de alta volatilidad y es la guía principal para las decisiones de política monetaria, se ubicó en su menor nivel desde abril 2025 (3.93% a/a).

Si bien, el componente subyacente ha mostrado moderados descensos en los últimos seis meses para situarse con una variación anual de 3.95% en julio, se observa rigidez dentro del subcomponente de servicios, el cual se sitúa en 4.36% a/a, prácticamente el mismo nivel observado al cierre de 2025, acumulando más de cuatro años y medio por encima del 4.0%. La resistencia a la baja se puede explicar por el alto nivel dentro los alimentos fuera del hogar, restaurantes, hospedaje, transporte entre otros, con una inflación anual de 4.85% y los cuales reflejan los ajustes en costos de operación de las actividades intensivas relacionado a costo laborales y demanda interna. Como se puede observar en la figura 1, los servicios como vivienda y colegiatura no mostraron cambios relevantes en su variación anual.

Por parte de las mercancías, estas presentaron una variación anual de 3.52%, su menor nivel desde abril 2025 (3.38% a/a). Al interior, las presiones inflacionarias se pueden observar dentro de alimentos y bebidas con una inflación anual de 4.85% y que, en parte, se puede relacionar al encarecimiento de los costos de producción y de insumos de los alimentos y bebidas no alcohólicas como bebidas carbonatadas, café y jugos.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

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

Concepto	Variación mensual			Variación Anual		
	may.-26	jun.-26	jul.-26	may.-26	jun.-26	jul.-26
INPC	-0.21%	-0.27%	0.03%	3.94%	3.37%	3.12%
Subyacente	0.22%	0.24%	0.23%	4.19%	4.03%	3.95%
No subyacente	-1.65%	-2.04%	-0.67%	3.10%	1.11%	0.29%
Mercancías	0.16%	0.18%	0.19%	3.78%	3.55%	3.52%
Alimentos y bebidas	0.23%	0.35%	0.21%	5.13%	5.08%	4.85%
Resto	0.09%	0.03%	0.18%	2.63%	2.24%	2.37%
Servicios subyacentes	0.29%	0.30%	0.26%	4.57%	4.49%	4.36%
Vivienda	0.31%	0.33%	0.28%	3.61%	3.62%	3.62%
Educación (colegiaturas)	0.03%	0.04%	0.09%	5.95%	5.94%	5.93%
Resto	0.29%	0.31%	0.26%	5.30%	5.12%	4.85%
Agropecuarios	-1.64%	-4.59%	-1.51%	2.90%	-1.72%	-3.34%
Frutas y Verduras	-3.18%	-8.99%	-3.11%	14.38%	5.56%	2.10%
Ganadería	-0.38%	-1.07%	-0.33%	-4.74%	-6.48%	-6.89%
Energía & Tarifas Autorizados	-1.67%	0.08%	-0.01%	3.27%	3.46%	3.31%
Energía	-2.98%	-0.06%	-0.15%	1.15%	1.39%	1.16%
Tarifas Autorizadas	0.55%	0.31%	0.21%	6.92%	7.00%	6.98%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

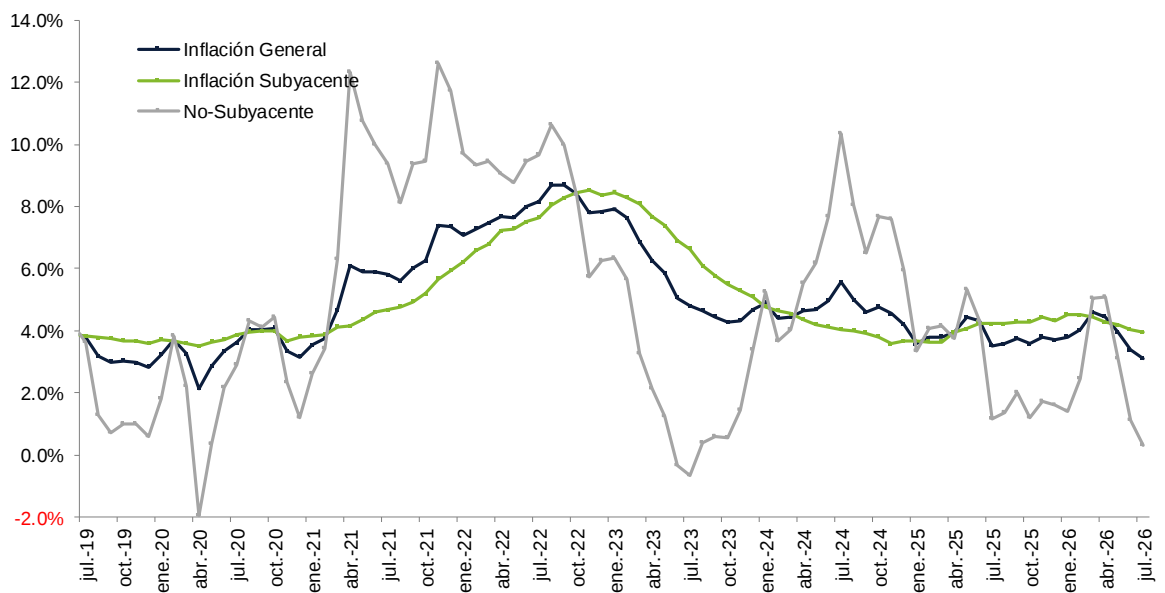
Como lo mencionamos, el componente no subyacente refleja las menores presiones inflacionarias, situándose con una variación anual de 0.29% desde el 1.11% a/a en el mes inmediato anterior. Estos niveles son resultado de la deflación registrada dentro del componente agropecuario, el cual se ubica con una variación anual de -3.34%, relacionado a la caída en los precios de la ganadería, que mantiene una variación negativa de 6.89% a/a, acumulando cuatro meses en terreno negativo. En el mismo sentido, los precios de frutas y verduras muestran una inflación anual de 2.10%. Respecto a los precios de la energía y tarifas, estos muestran una inflación anual de 3.31%, siendo las tarifas autorizadas los que sufren las mayores presiones con un alza anual de 6.98%.

En términos mensuales, la inflación subyacente registró una variación de 0.23%, nivel similar a lo observado en los últimos tres meses. Al interior, las mercancías registraron una variación mensual de 0.19%, en línea con el promedio histórico de los últimos quince años (+0.20%), mientras que los precios de los servicios aumentaron 0.26% m/m. En contraste, el componente no subyacente mostró una deflación mensual de 0.67%, consecuencia de la caída en los precios de los agropecuarios de 1.51%, que en su mayoría se debió a la caída en precios de frutas y verduras (-3.11%). Destaca que el precio del jitomate, chile poblano y chile serrano disminuyeron en 29.9%, 15.6% y 7.0% en el mes, respectivamente. Finalmente, los precios de la energía y tarifas no sufrieron importantes modificaciones.

En HR Ratings consideramos que la trayectoria inflacionaria ha mostrado una evolución positiva en los últimos tres meses, siendo los subcomponentes de mercancías y agropecuarios los que más destacan. No obstante, hacia el cierre del año se podría observar estabilidad en los precios de los agropecuarios (frutas y verduras), por lo que el efecto revertiría la deflación llevando a repuntar la inflación no subyacente, mientras que la rigidez del componente subyacente podría determinar que la inflación general se mantenga cercano al rango alto establecido por el Banco de México.



Figura 2. Evolución de la inflación anual y los principales componentes



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 of 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