

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

Martha Alejandra Córdova Méndez

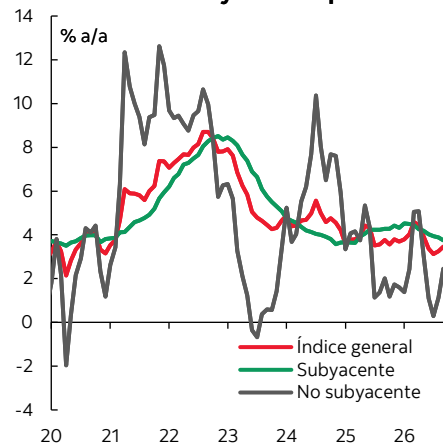
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

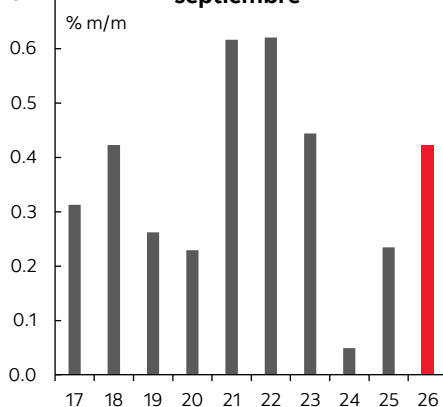
Gráficas

Inflación mensual y sus componentes



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Variación mensual de septiembre



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Inflación aumenta en septiembre, ante mayores presiones en la no subyacente.

Puntos clave

- **La inflación general se colocó en 3.45% a/a**, ligeramente por debajo del consenso y colocándose todavía dentro del rango de variabilidad de 3% +/-1% de Banxico.
- **La inflación subyacente también mostró una moderación**, al descender a 3.75% anual, su mejor nivel en 18 meses, aunque los servicios continúan presionados.
- **El componente no subyacente se aceleró este mes**, aumentando a 2.45% anual, principalmente por aumentos en frutas y verduras, así como energéticos.
- **Las expectativas de inflación a cierre de 2026 han seguido a la baja**, Banxico mantiene la convergencia a la meta de 3% en el 4T27.

En septiembre, la inflación general anual volvió a subir, pasando de 3.26% a 3.45% a/a, ligeramente por debajo del consenso (3.47%), manteniéndose por debajo de 4% por quinto mes consecutivo. En su comportamiento mensual secuencial, la inflación general aumentó 0.42%, aunque esta vez el aumento estuvo más impulsado por un repunte en el componente no subyacente, específicamente el componente agropecuario.

La inflación subyacente bajó de 3.88% a 3.75% a/a, también por debajo del consenso (3.78%), con un incremento mensual secuencial de 0.20%. A su interior, las mercancías continúan mostrando niveles no vistos desde abril de 2025 al pasar de 3.41% a 3.21% por moderaciones en las mercancías alimentarias, que disminuyeron de 4.68% a 4.57% y las no alimentarias que bajaron de 2.32% a 2.03%. Por su parte, los servicios, con una mayor persistencia, se cayeron ligeramente, pasando de 4.33% a 4.27%, donde la educación se colocó en 5.84% desde el 6.04% previo—debido en parte a un efecto estacionario por las colegiaturas—y la vivienda en 3.55% desde 3.57%. Entre los productos y servicios que más impactaron este componente al alza fueron la vivienda propia, la educación primaria, las loncherías, fondas, torterías y taquerías, la universidad y el transporte aéreo.

Por su parte, la inflación no subyacente volvió a acelerar, pasando de 1.13% a 2.45% a/a, un repunte mes a mes de 1.20%, su variación mensual más alta desde marzo. Esto fue explicado por aumentos generalizados en los subcomponentes. Los agropecuarios aumentaron 0.79% desde el -1.53% previo, con las frutas y verduras en 8.78%—su mayor nivel desde mayo—y los pecuarios en -4.46%—en terreno negativo por sexto mes consecutivo. Mientras tanto, los energéticos y tarifas se colocaron en 3.81%, con un incremento en el precio de los energéticos, que pasaron de 0.81% en agosto a 1.48% en septiembre, y de las tarifas del gobierno que mostraron un aumento de 7.62% a 7.79%. Entre los productos responsables del aumento en el componente agropecuario se encontraron el jitomate, la cebolla, el pollo, y otras frutas, y el gas doméstico LP en la parte de energéticos; mientras que la papa, el aguacate y la naranja mantuvieron sus precios a la baja este mes.

Hablando de los factores que movieron los precios este mes, la moderación de las mercancías continuó apoyada por los efectos rezagados de la apreciación del peso de meses anteriores y un consumo más moderado, que han limitado el traspaso de mayores costos a los precios. Sin embargo, la depreciación del peso observada hacia el cierre de septiembre podría reducir parte de este efecto en los próximos meses. En contraste, los servicios siguen mostrando mayor persistencia, en un entorno de presiones salariales y mayores costos de algunos insumos, particularmente en servicios relacionados con alimentos. En la inflación no subyacente, el repunte estuvo explicado principalmente por factores de oferta y estacionales. En los agropecuarios, los precios de frutas y verduras aumentaron ante una menor disponibilidad de algunos productos y condiciones climáticas que afectaron temporalmente la oferta, sugiriendo que buena parte del repunte respondió a choques relativamente volátiles y transitorios, más que a presiones generalizadas de precios.

A pesar del aumento de la inflación general en septiembre, las expectativas para el cierre del año continuaron ajustándose a la baja. La encuesta de Citi ubicó la inflación general en 3.90% y la subyacente en 3.80%, mientras que la de Banxico las situó en 3.87% y 3.90%, respectivamente, niveles inferiores a los previstos en agosto. En este sentido, el aumento de la lectura de inflación de septiembre parece responder principalmente a componentes volátiles de la inflación no subyacente, mientras que la subyacente mantiene una trayectoria de moderación, aunque con ciertas rigideces. Banxico continúa anticipando la convergencia de la inflación hacia la meta de 3% en el cuarto trimestre de 2027, aunque mantiene cautela ante riesgos como la persistencia de los servicios, presiones de costos, una depreciación cambiaria y posibles choques en precios agropecuarios y energéticos.

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Martha Alejandra Córdova Méndez](#), [Cynthia Hernández González](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo, el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o alguna (s) emisora (s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo con "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).