La inflación subyacente sorprende a la baja por telecomunicaciones y registra su menor nivel desde marzo de 2025

Víctor Gómez Ayala*
Chief Economist
vgomez@finamex.com.mx

Jorge Sánchez Leyva*
Principal Economist
jsleyva@finamex.com.mx

Christian De la Huerta Avila
Sr. Economist
chavila@finamex.com.mx

Gerardo Ruiz González
Jr. Economist
lruizg@finamex.com.mx

María José Pozos Garay
Jr. Economist
mpozos@finamex.com.mx

Daniela Martínez Rodríguez
Jr. Economist
dmrodriguez@finamex.com.mx

La inflación general de la segunda quincena de septiembre registró 0.09%, 5 puntos base por debajo de nuestro pronóstico de 0.14% y 4 puntos base por debajo del consenso Bloomberg de 0.13%. La inflación subyacente fue de 0.02%, 6pb por debajo de nuestra referencia y 7pb por debajo del consenso. La sorpresa de −5pb en el dato general se concentró en su totalidad en la subyacente (−5pb de incidencia), y dentro de ella en servicios (−4pb). La no subyacente quedó en línea en términos de incidencia, aunque con desviaciones relevantes en sentido opuesto entre sus subcomponentes.

Inflación subyacente

Mercancías registraron +0.05%, en línea con el pronóstico de 0.06%. Las mercancías alimenticias (+0.12%) superaron ligeramente el pronóstico de 0.09%; vino de mesa (+1.81%, +0.005pp), tequila (+1.45%, +0.004pp) y ron (+1.78%, +0.003pp) lideraron el alza, mientras que leche pasteurizada y fresca (−0.29%, −0.003pp) fue el principal genérico negativo. Las mercancías no alimenticias (−0.02%) llegaron por debajo del pronóstico de +0.04%; zapatos tenis (+1.66%, +0.011pp), productos para el cabello (+0.85%, +0.006pp) y detergentes (+0.40%, +0.004pp) aportaron al alza, mientras que suavizantes y limpiadores (−1.14%, −0.008pp), cremas para la piel (−1.38%, −0.005pp), papel higiénico y pañuelos desechables (−0.68%, −0.005pp) y pañales (−0.67%, −0.003pp) fueron los principales genéricos negativos.

Servicios registraron −0.01%, por debajo del pronóstico de +0.09%, y explicaron prácticamente toda la sorpresa de la quincena. Vivienda (propia +0.10%, renta +0.10%) avanzó en línea con lo esperado. La desviación se concentró en otros servicios (−0.11% frente a +0.09% pronosticado), donde paquetes de internet, telefonía y televisión de paga (−4.04%, −0.044pp) y servicio de internet (−2.93%, −0.013pp) restaron en conjunto casi 6 centésimas, más que la totalidad de la sorpresa en la subyacente. En sentido contrario, y a diferencia de las caídas estacionales que anticipábamos en servicios turísticos, transporte aéreo (+7.05%, +0.018pp), cine (+4.12%, +0.006pp) y servicios turísticos en paquete (+1.53%, +0.003pp) aportaron al alza; hoteles (−0.28%) apenas restaron.

Inflación no subyacente

Agropecuarios registraron +0.40%, en línea con el pronóstico de 0.37%, pero con una composición distinta a la esperada. Frutas y verduras (+0.42%) quedaron por debajo del pronóstico de 0.95%; cebolla (+18.80%, +0.064pp) fue el genérico de mayor incidencia positiva de toda la canasta, seguida de jitomate (+1.71%, +0.010pp) y melón (+4.59%, +0.003pp), mientras que papa y otros tubérculos (−6.43%, −0.023pp), chile serrano (−9.25%, −0.010pp), limón (−6.40%, −0.008pp), plátanos (−3.52%, −0.007pp) y naranja (−4.40%, −0.006pp) moderaron el alza. El subcomponente pecuario sorprendió al alza (+0.39% frente a −0.07% pronosticado), impulsado por pollo (+1.04%, +0.017pp) y huevo (+0.45%, +0.004pp).

Energéticos y tarifas autorizadas registraron +0.29%, por debajo del pronóstico de 0.36%. En energéticos (+0.45%), gas doméstico LP (+2.60%, +0.035pp) explicó prácticamente todo el componente, en línea con las referencias internacionales; gasolina de bajo octanaje se mantuvo contenida (+0.03%, +0.001pp) ante la continuidad de los estímulos al IEPS, y gas doméstico natural (−1.95%, −0.002pp) contribuyó a la baja. Las tarifas autorizadas por el gobierno (+0.03%) apenas variaron.

La inflación general anual subió 7 puntos base, de 3.42% en la primera quincena de septiembre a 3.49% en la segunda, su mayor nivel desde la primera quincena de junio. La subyacente cayó 8pb, de 3.79% a 3.71%, su menor nivel desde la primera quincena de marzo de 2025; servicios bajaron de 4.33% a 4.21% (−12pb). El aumento en el dato general provino de la no subyacente, cuya tasa anual pasó de 2.17% a 2.72%, impulsada por frutas y verduras (de 7.91% a 9.67%) y energéticos (de 1.28% a 1.68%).

Dinámica mensual en septiembre 2026

La inflación general de septiembre registró 0.42%, 3pb por debajo del pronóstico de Finamex (0.45%) y prácticamente en línea con el consenso Bloomberg (0.43%). La subyacente fue de 0.20%, 3pb por debajo de ambas referencias (0.23%). La no subyacente (+1.20%) quedó en línea con nuestro pronóstico de 1.21%, por lo que la desviación mensual se explica por completo por la subyacente.

En términos anuales, la inflación general subió de 3.26% en agosto a 3.45% en septiembre (+19pb). La subyacente anual retrocedió de 3.88% a 3.75% (−13pb), con una desinflación en mercancías (de 3.41% a 3.21%, −20pb), particularmente no alimenticias (de 2.32% a 2.03%, −29pb) y alimenticias (de 4.68% a 4.57%, −11pb). Los servicios cedieron de 4.33% a 4.27% (−6pb), con una moderación en educación (de 6.04% a 5.84%) tras el ajuste del ciclo escolar. La no subyacente aumentó de 1.13% a 2.45% (+132pb): los agropecuarios pasaron de −1.53% a 0.79% (+232pb), con frutas y verduras de 4.10% a 8.78%, mientras que energéticos y tarifas autorizadas subieron de 3.33% a 3.81% (+48pb).

Pronóstico Finamex Quincenal vs. Observado

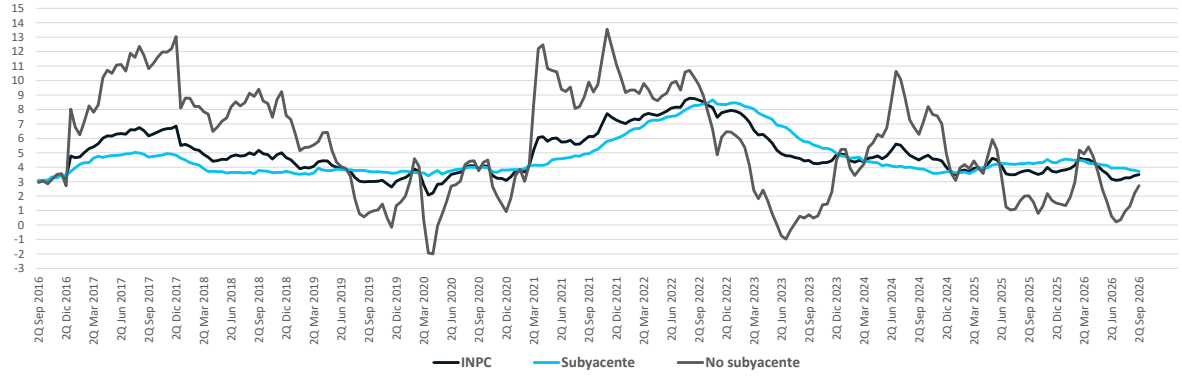
INPC	Variación Quincenal (%)			Incidencia Quincenal (%)		
	Pronóstico Finamex	Observado 2Q Sep 2026	Observado 2Q Sep 2025	Pronóstico Finamex	Observado 1Q Oct 2026	Diferencia
General	**0.14**	**0.09**	**0.02**	**0.14**	**0.09**	**-0.05**
Subyacente	***0.08***	***0.02***	***0.09***	***0.06***	***0.01***	***-0.05***
Mercancías	*0.06*	*0.05*	*0.07*	*0.02*	*0.02*	*0.00*
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.09	0.12	0.16	0.02	0.02	0.00
Mercancías No Alimenticias	0.04	-0.02	-0.01	0.01	0.00	-0.01
Servicios	*0.09*	*-0.01*	*0.11*	*0.04*	*0.00*	*-0.04*
Vivienda	0.11	0.10	0.13	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.09	-0.11	0.10	0.02	-0.02	-0.04
No Subyacente	***0.36***	***0.34***	***-0.21***	***0.08***	***0.08***	***0.00***
Agropecuarios	*0.37*	*0.40*	*-0.47*	*0.04*	*0.04*	*0.00*
Frutas y Verduras	0.95	0.42	-1.19	0.04	0.02	-0.02
Pecuarios	-0.07	0.39	0.00	0.00	0.02	0.02
Energéticos y Tarifas Autorizadas	*0.36*	*0.29*	*0.01*	*0.04*	*0.03*	*-0.01*
Energéticos	0.53	0.45	0.05	0.04	0.03	-0.01
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.08	0.03	-0.06	0.00	0.00	0.00

-En ciertos casos, la suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

Inflación 12-meses quincenal

INPC	Variación Anual (%)			Incidencia Anual (%)		
	2Q Sep 2026	1Q Sep 2026	2Q Sep 2025	2Q Sep 2026	1Q Sep 2026	2Q Sep 2025
General	**3.49**	**3.42**	**3.78**	**3.49**	**3.42**	**3.78**
Subyacente	***3.71***	***3.79***	***4.30***	***2.86***	***2.92***	***3.30***
Mercancías	*3.19*	*3.22*	*4.19*	*1.22*	*1.23*	*1.59*
Alimentos, Bebidas y Tabaco	4.55	4.59	5.39	0.81	0.81	0.94
Mercancías No Alimenticias	2.02	2.03	3.17	0.41	0.42	0.65
Servicios	*4.21*	*4.33*	*4.41*	*1.64*	*1.68*	*1.71*
Vivienda	3.53	3.57	3.40	0.63	0.64	0.61
Educación	5.84	5.84	5.82	0.16	0.16	0.16
Otros servicios	4.62	4.84	5.19	0.85	0.89	0.94
No Subyacente	***2.72***	***2.17***	***2.03***	***0.62***	***0.50***	***0.47***
Agropecuarios	*1.23*	*0.35*	*2.56*	*0.13*	*0.04*	*0.27*
Frutas y Verduras	9.67	7.91	-5.40	0.39	0.32	-0.24
Pecuarios	-4.27	-4.64	8.50	-0.27	-0.29	0.51
Energéticos y Tarifas Autorizadas	*3.95*	*3.67*	*1.60*	*0.50*	*0.46*	*0.21*
Energéticos	1.68	1.28	0.70	0.13	0.10	0.06
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	7.84	7.75	3.17	0.36	0.36	0.15

INPC: Variación porcentual 12-meses



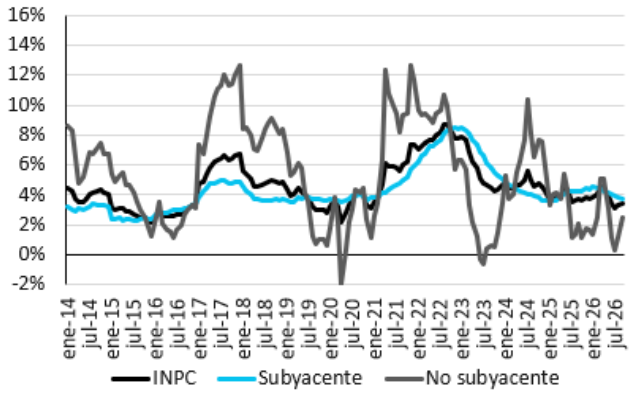
Fuente: Análisis Económico Finamex con datos del INEGI.

Inflación Mensual

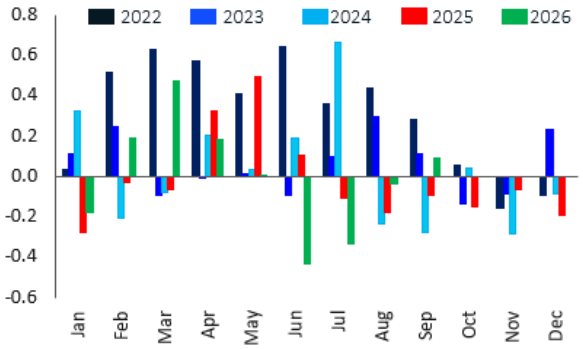
INPC	Variación Mensual (%)			Variación Anual (%)		
	Pronóstico Finamex	Observado		Sep 2026	Ago 2026	Sep 2025
		Sep 2026	Sep 2025			
General	**0.45**	**0.42**	**0.23**	**3.46**	**3.26**	**3.76**
Subyacente	***0.23***	***0.20***	***0.33***	***3.75***	***3.88***	***4.28***
Mercancías	*0.14*	*0.14*	*0.34*	*3.21*	*3.41*	*4.19*
Alimentos, Bebidas y Tabaco	0.11	0.13	0.24	4.57	4.68	5.34
Mercancías No Alimenticias	0.17	0.14	0.42	2.03	2.32	3.21
Servicios	*0.31*	*0.26*	*0.32*	*4.27*	*4.33*	*4.36*
Vivienda	0.22	0.21	0.23	3.55	3.57	3.39
Educación	3.14	3.14	3.33	5.84	6.04	5.84
Otros Servicios	0.01	-0.09	0.00	4.73	4.82	5.11
No Subyacente	***1.21***	***1.20***	***-0.10***	***2.45***	***1.13***	***2.02***
Agropecuarios	*2.19*	*2.21*	*-0.14*	*0.79*	*-1.53*	*2.76*
Frutas y Verduras	4.68	4.40	-0.10	8.78	4.10	-4.86
Pecuarios	0.40	0.63	-0.17	-4.46	-5.22	8.45
Energéticos y Tarifas Autorizadas	*0.44*	*0.41*	*-0.06*	*3.81*	*3.33*	*1.42*
Energéticos	0.59	0.55	-0.11	1.48	0.81	0.36
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	0.21	0.18	0.03	7.79	7.62	3.27

-En ciertos casos, la suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

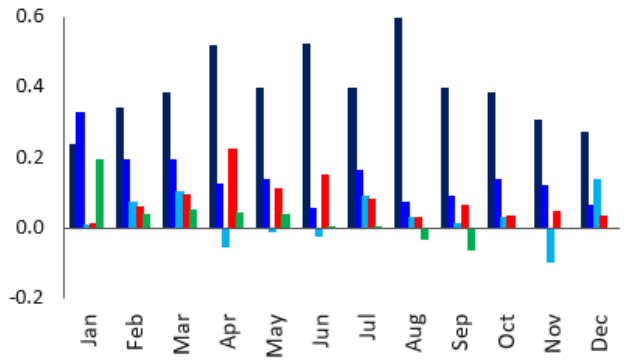
Comportamiento histórico
(Variación anual mensual, %)



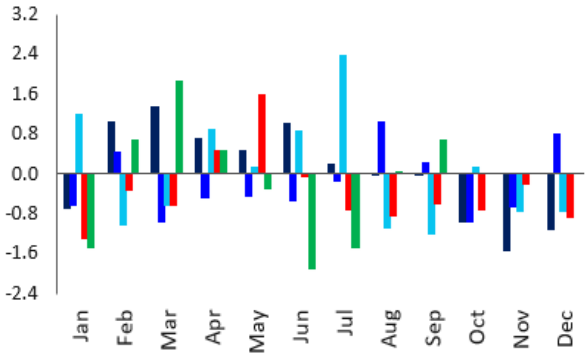
Inflación general mensual desestacionalizada
(Desviación del promedio 2011-2019, pp)



Inflación subyacente mensual desestacionalizada
(Desviación del promedio 2011-2019, pp)



Inflación no-subyacente mensual desestacionalizada
(Desviación del promedio 2011-2019, pp)



Fuente: Análisis Económico Finamex con datos del INEGI.

Anexo: Indicencias quincenales

INPC: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Cebolla	18.80	0.064
2	Gas doméstico LP	2.60	0.035
3	Transporte aéreo	7.05	0.018
4	Pollo	1.04	0.017
5	Vivienda propia	0.10	0.014
6	Zapatos tenis	1.66	0.011
7	Jitomate	1.71	0.010
8	Productos para el cabello	0.85	0.006
9	Cine	4.12	0.006
10	Vino de mesa	1.81	0.005

INPC: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Paquetes de internet, telefonía y telev	-4.04	-0.044
2	Papa y otros tubérculos	-6.43	-0.023
3	Servicio de internet	-2.93	-0.013
4	Chile serrano	-9.25	-0.010
5	Suavizantes y limpiadores	-1.14	-0.008
6	Limón	-6.40	-0.008
7	Plátanos	-3.52	-0.007
8	Naranja	-4.40	-0.006
9	Cremas para la piel	-1.38	-0.005
10	Papel higiénico y pañuelos desechabl	-0.68	-0.005

INPC Mercancías: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Zapatos tenis	1.66	0.011
2	Productos para el cabello	0.85	0.006
3	Vino de mesa	1.81	0.005
4	Tequila	1.45	0.004
5	Detergentes	0.40	0.004
6	Ron	1.78	0.003
7	Agua embotellada	0.46	0.002
8	Pan dulce	0.34	0.002
9	Ropa de abrigo	0.62	0.002
10	Camisas y playeras para hombre	0.62	0.002

INPC Mercancías: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Suavizantes y limpiadores	-1.14	-0.008
2	Cremas para la piel	-1.38	-0.005
3	Papel higiénico y pañuelos desechabl	-0.68	-0.005
4	Leche pasteurizada y fresca	-0.29	-0.003
5	Pañales	-0.67	-0.003
6	Lociones y perfumes	-0.61	-0.002
7	Computadoras	-1.58	-0.002
8	Motocicletas	-0.92	-0.002
9	Alimento para mascotas	-0.64	-0.002
10	Artículos de maquillaje	-1.46	-0.002

INPC Servicios: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Transporte aéreo	7.05	0.018
2	Vivienda propia	0.10	0.014
3	Cine	4.12	0.006
4	Servicios turísticos en paquete	1.53	0.003
5	Renta de vivienda	0.10	0.003
6	Loncherías, fondas, torterías y	0.04	0.002
7	Hospitalización general	0.27	0.002
8	Servicio de televisión de paga	0.60	0.002
9	Servicios funerarios	0.39	0.001
10	Servicio doméstico	0.09	0.001

INPC Servicios: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Paquetes de internet, telefonía y	-4.04	-0.044
2	Servicio de internet	-2.93	-0.013
3	Paquetes para fiesta	-0.16	-0.001
4	Consulta y prótesis dental	-0.35	-0.001
5	Hoteles	-0.28	0.000
6	Análisis clínicos	-0.11	0.000
7	Autobús foráneo	-0.02	0.000
8	Sala de belleza y masajes	-0.01	0.000
9	Club deportivo	0.00	0.000
10	Servicios de telefonía fija	0.00	0.000

Anexo: Indicencias quincenales

INPC Agropecuarios: Genéricos con mayores incidencias

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Cebolla	18.80	0.064
2	Pollo	1.04	0.017
3	Jitomate	1.71	0.010
4	Frijol	1.16	0.004
5	Huevo	0.45	0.004
6	Melón	4.59	0.003
7	Uva	3.70	0.002
8	Sandía	5.50	0.002
9	Otras frutas	0.60	0.002
10	Durazno	10.66	0.002

INPC Agropecuarios: Genéricos con menores incidencias

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Papa y otros tubérculos	-6.43	-0.023
2	Chile serrano	-9.25	-0.010
3	Limón	-6.40	-0.008
4	Plátanos	-3.52	-0.007
5	Naranja	-4.40	-0.006
6	Aguacate	-3.24	-0.004
7	Papaya	-3.98	-0.004
8	Pepino	-5.02	-0.003
9	Calabacita	-1.73	-0.002
10	Zanahoria	-1.76	-0.002

INPC Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno: Genéricos

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Gas doméstico LP	2.60	0.035
2	Gasolina de bajo octanaje	0.03	0.001
3	Taxi	0.06	0.001
4	Derechos por el suministro de agua	0.07	0.001
5	Expedición de documentos del sector	0.06	0.000
6	Electricidad	0.00	0.000
7	Autobús urbano	0.00	0.000

INPC Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno: Genéricos

Índice	2Q Sep 2026	Var (%, qna/qna)	Incidencia (%)
1	Gas doméstico natural	-1.95	-0.002
2	Gasolina de alto octanaje	-0.01	0.000
3	Trámites vehiculares	0.00	0.000
4	Metro o transporte eléctrico	0.00	0.000
5	Estacionamiento	0.00	0.000
6	Cuotas de autopistas	0.00	0.000
7	Colectivo	0.00	0.000

Anexo de Declaraciones

El contenido de este documento es de carácter estrictamente informativo y no constituye una oferta, recomendación personalizada o asesoría en materia de inversión por parte de Casa de Bolsa Finamex, S.A.B. de C.V. Se hace saber a la audiencia que el documento presente puede ser elaborado por una persona perteneciente a una unidad de negocio distinta a la Dirección de Estrategias de Mercado dentro de Casa de Bolsa Finamex S.A.B. de C.V. Las inversiones en valores están sujetas a riesgos, incluyendo la posible pérdida parcial o total del capital invertido. Los rendimientos históricos no garantizan resultados futuros. Antes de tomar cualquier decisión de inversión, el cliente deberá considerar su perfil de inversión, objetivos y situación financiera. La información contenida se basa en fuentes públicas que se consideran confiables; sin embargo, no se garantiza su precisión o integridad. Casa de Bolsa Finamex, S.A.B. de C.V. podrá percibir comisiones por los productos o servicios mencionados. Para mayor información sobre riesgos y costos, consulte la documentación correspondiente. Las opiniones expresadas son responsabilidad de sus autores y no necesariamente reflejan la postura institucional de Casa de Bolsa Finamex.