Régimen de anclaje de las expectativas de inflación en México: evidencia a partir de un modelo estructural

Extracto del Informe Trimestral Julio – Septiembre 2026, Recuadro 5, pp. 97-101, documento publicado el 26 de noviembre de 2026.

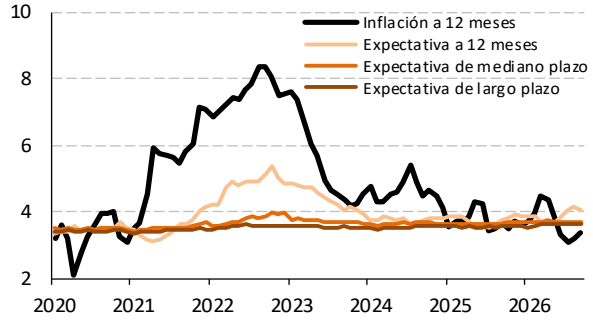
Nota: En la versión electrónica de este documento se puede obtener la información que permite generar todas las gráficas y tablas que contiene dando clic sobre ellas, con excepción de aquella que no es producida ni elaborada por el Banco de México.

1. Introducción

Las expectativas de inflación de largo plazo son un indicador central de la credibilidad de la política monetaria. Cuando las expectativas están ancladas, los choques que elevan temporalmente la inflación tienen un efecto limitado sobre las decisiones de fijación de precios y salarios de los agentes económicos. Cuando no lo están, las sorpresas en el corto plazo se transmiten a las expectativas de largo plazo, haciendo que el efecto de los choques sea más persistente.

En México, las expectativas de largo plazo de los especialistas del sector privado se han mantenido estables pese a episodios inflacionarios importantes, como el de 2022, cuando la inflación general anual superó el 8%, o el choque adverso de marzo de 2026, asociado con el conflicto geopolítico en Medio Oriente. Los movimientos de las expectativas de largo plazo en estos episodios fueron acotados: pasaron de 3.5 a 3.6% en el primero y se mantuvieron alrededor de 3.6% en el segundo, como reflejo de su anclaje (Gráfica 1).

Gráfica 1
Inflación general y expectativas de inflación a distintos horizontes
Por ciento



Nota: inflación general anual del INPC. Las expectativas son la media de las respuestas de la Encuesta para los próximos 12 meses, el promedio de los próximos 1a 4 años (mediano plazo) y de los próximos 5 a 8 años (largo plazo).
Fuente: elaborado por el Banco de México con datos del INEGI y de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México.

Para formalizar el análisis, en este Recuadro se estima un modelo de equilibrio general para México, siguiendo la propuesta de Carvalho et al. (2023), en el que la formación de expectativas de los agentes puede cambiar de forma endógena entre regímenes de anclaje y desanclaje, dependiendo de su propia experiencia al pronosticar la inflación. Utilizando el modelo, se identifican los regímenes de anclaje a lo largo del periodo de estudio y, mediante simulaciones contrafactuales, se caracterizan posibles episodios de desanclaje para contrastarlos con lo observado durante 2022 y marzo de 2026.[1]

Los resultados sugieren que México ha permanecido en un régimen de anclaje desde finales de 2001. Las simulaciones indican que un desanclaje no suele obedecer a un choque aislado de gran magnitud, sino a una secuencia prolongada de sorpresas inflacionarias del mismo signo, en particular cuando el régimen de anclaje ha sido un logro relativamente reciente y el banco central cuenta con poca credibilidad. En México, donde el anclaje se ha mantenido desde la adopción del esquema de objetivos de inflación, estas condiciones no se han presentado. Los ligeros incrementos en las expectativas de inflación de largo plazo observados durante los episodios inflacionarios de los últimos años son consistentes con fluctuaciones dentro de un régimen de anclaje.

2. Un modelo con anclaje endógeno de las expectativas

El modelo de Carvalho et al. (2023) es un modelo nuevo-keynesiano, como los descritos en Galí (2015) y Woodford (2003), en el que las empresas fijan los precios de los bienes que producen buscando mantener un margen de ganancia constante respecto de sus costos unitarios. Las empresas enfrentan choques a estos costos y rigideces nominales que les impiden ajustar sus precios en cada periodo. Por lo anterior, deben pronosticar sus costos y la inflación futura para fijar sus precios. El banco central, por su parte, busca estabilizar la inflación y la brecha del producto, procurando mantener la inflación constante en el largo plazo. El supuesto crucial del modelo es que los agentes de la economía no conocen la inflación promedio de largo plazo y la infieren de la inflación observada en cada periodo. En el agregado, la inflación, denotada como π_t, depende de su propio pasado, de la expectativa de inflación de largo plazo, $\hat{\pi}_t$, y de los choques temporales que afectan a la economía, ν_t:

$$\pi_t = \gamma\pi_{t-1} + (1-\gamma)\Gamma\hat{\pi}_t + \nu_t. \qquad (1)$$

Así, cuando los agentes perciben que la inflación de largo plazo aumenta, elevan sus precios, lo que lleva a que la inflación efectivamente suba.[2] Los agentes actualizan sus expectativas de largo plazo en función del error que cometieron al pronosticar la inflación en el pasado:

$$\hat{\pi}_t = \hat{\pi}_{t-1} + k_t^{-1} f_{t-1},\ f_{t-1} = \pi_{t-1} - \widehat{\mathrm{E}}_{t-2}\pi_{t-1}, \quad (2)$$

donde $\widehat{\mathrm{E}}_t$ denota las expectativas de los agentes con la información disponible en el mes t, f_{t-1} es el error de pronóstico de corto plazo y k_t^{-1} determina la sensibilidad de las expectativas de largo plazo a esas sorpresas. Esta sensibilidad depende de si las expectativas están ancladas o desancladas:

$$\text{Anclaje: } k_t = k_{t-1} + 1; \quad \text{Desanclaje: } k_t^{-1} = \overline{g}. \quad (3)$$

En el régimen de anclaje, los agentes consideran que la inflación de largo plazo es constante, por lo que la sensibilidad a los errores de pronóstico disminuye en cada periodo. Así, cada nueva sorpresa tiene un peso menor. Por su parte, en el régimen de desanclaje, los agentes creen que la inflación de largo plazo sigue una caminata aleatoria, por lo que las sorpresas de corto plazo pueden modificar de forma permanente las

[1] Este ejercicio complementa análisis previos como el presentado en el Recuadro "Anclaje de las expectativas de inflación de largo plazo en México" en el Informe Trimestral abril-junio de 2023.

[2] En la ecuación (1), el parámetro γ mide la indexación de los precios a la inflación pasada, mientras que el coeficiente Γ refleja el grado en que las expectativas de largo plazo se trasladan a la inflación. Este coeficiente es una función de los parámetros estructurales del modelo. Por otra parte, la variable ν_t agrupa los choques a la demanda y a los costos. Para la derivación completa de este modelo, véase Carvalho et al. (2023).

Información que ha sido publicada por el Banco de México

expectativas de largo plazo y su sensibilidad está dada por la constante $\overline{g}$. En consecuencia, los agentes dan un peso fijo a las sorpresas recientes y sus expectativas de largo plazo fluctúan con ellas.

En el modelo, el cambio de régimen es endógeno. Los agentes evalúan continuamente si sus pronósticos se alejan sistemáticamente de lo observado. De acuerdo con la ecuación (2), la desviación de su expectativa de largo plazo respecto de su valor inicial es la suma acumulada de los errores de pronóstico pasados, ponderados por la sensibilidad vigente en cada momento:

$$S_t = \sum_{\tau=1}^{t} k_\tau^{-1} f_{\tau-1}. \qquad (4)$$

Los agentes actúan como econometristas que utilizan S_t como un estadístico de prueba para identificar un cambio de régimen. Las expectativas se desanclan cuando esta suma acumulada de errores de pronóstico es mayor que la variabilidad que normalmente generan los choques de la economía.

En este modelo, las expectativas pueden desanclarse ante una sorpresa de inflación atípica o ante una sucesión de sorpresas pequeñas en la misma dirección. Adicionalmente, en un régimen de anclaje las expectativas de largo plazo son más sensibles cuando el último episodio de desanclaje es reciente, ya que la sensibilidad a las sorpresas disminuye con el tiempo transcurrido desde el cambio de régimen. Esto puede interpretarse como que el banco central va ganando credibilidad.[3]

Vale la pena resaltar que en este modelo la definición de anclaje no guarda relación con el nivel de las expectativas de largo plazo respecto del objetivo del banco central, sino con su estabilidad. El anclaje se refleja en un traspaso reducido de las sorpresas inflacionarias de corto plazo a las expectativas de largo plazo, aun cuando estas sorpresas pueden llevar a fluctuaciones en las expectativas de inflación en horizontes de corto plazo.[4]

Los parámetros estructurales de las ecuaciones (1) a (4) se estiman mediante métodos bayesianos a partir de datos mensuales de la inflación general desestacionalizada del INPC y de la media de las expectativas de la Encuesta para la inflación a uno, dos, tres y doce meses, entre enero de 1995 y julio de 2026.[5]

3. Regímenes de anclaje de las expectativas en México

La Gráfica 2 muestra la expectativa de inflación de largo plazo estimada por el modelo (panel a) y su sensibilidad a los errores de pronóstico de corto plazo (panel b). Durante los años noventa, las expectativas de largo plazo fueron elevadas y volátiles, y su sensibilidad a las sorpresas inflacionarias se mantuvo alta. El modelo identifica esa década como un periodo de desanclaje en el que choques como la crisis de 1995 se trasladaron directamente a las expectativas de largo plazo. Conforme la inflación comenzó su proceso de convergencia a finales de los noventa, el modelo estima que estas expectativas descendieron, fechando el cambio de régimen entre noviembre de 2001 y abril de 2002. Desde entonces, las expectativas de inflación no se han desanclado, ni durante el episodio inflacionario de 2022 ni tras el choque de marzo de 2026.

[3] Esto es consistente con la evidencia empírica que documenta cómo las generaciones que han experimentado más episodios de alta inflación a lo largo de sus vidas reaccionan más ante nuevas sorpresas inflacionarias y muestran mayor pesimismo ante la situación económica y mayor aversión a la inflación en general. En contraste, las generaciones que han vivido en entornos de inflación baja y estable tienden a reaccionar menos ante estas sorpresas (Malmendier y Nagel, 2016; Magud y Pienknagura, 2025).

[4] La definición de anclaje de este modelo, basada en la sensibilidad de las expectativas de largo plazo frente a las sorpresas inflacionarias, se relaciona con medidas empíricas, como la respuesta de las expectativas de largo plazo ante noticias macroeconómicas (Gürkaynak, Levin y Swanson, 2010). Otras definiciones, como la distancia entre las expectativas de largo plazo y el objetivo de inflación, o la dispersión de las expectativas entre analistas, capturan aspectos distintos del anclaje. El estudio de la relación entre estas definiciones queda fuera del alcance de este Recuadro, pero es materia de trabajo futuro.

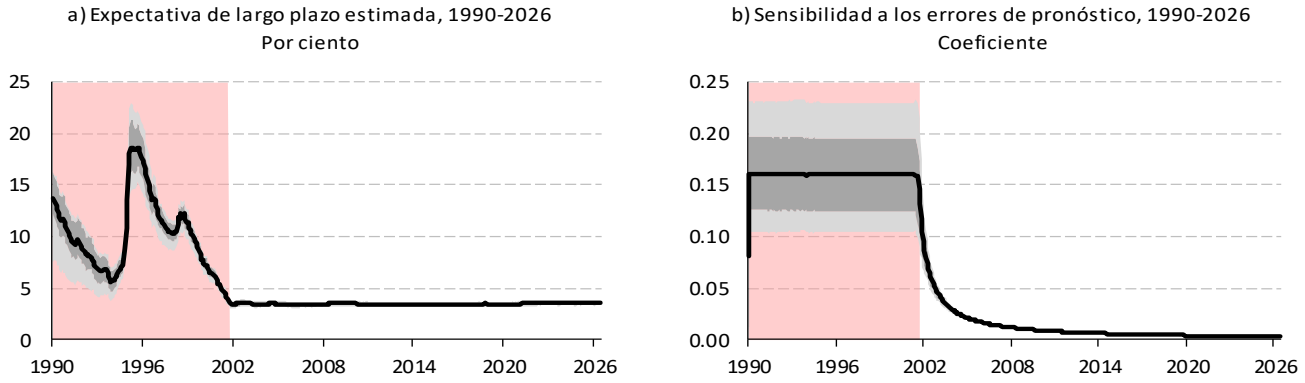
[5] La expectativa de largo plazo $\hat{\pi}_t$ y la sensibilidad k_t^{-1} se tratan como variables latentes que se infieren a partir de la inflación y de las expectativas de corto plazo mediante un filtro de partículas Rao-Blackwellizado con 5,000 partículas. Este tipo de filtro permite incorporar la no linealidad asociada con el cambio de régimen. La distribución posterior de los parámetros se obtiene con el algoritmo de Metropolis-Hastings. La estimación se realiza a partir de abril de 1999, cuando inicia la información de la Encuesta para todos los horizontes incluidos en la estimación. Las series de las gráficas se filtran y suavizan con los parámetros estimados en esa submuestra para el periodo de enero de 1990 a septiembre de 2026. Como validación fuera de la muestra, se comparó la expectativa de largo plazo estimada con la mediana de las expectativas de la Encuesta para los próximos 5 a 8 años, las cuales no se utilizaron en la estimación. Ambas series son cercanas, lo que respalda la relevancia del modelo para el caso de México.

De acuerdo con el modelo, la sensibilidad de las expectativas de largo plazo a las sorpresas ha disminuido de manera sostenida. Con base en la sensibilidad estimada para 2026, una sorpresa inflacionaria de 10 puntos porcentuales anualizados en un mes elevaría la expectativa de largo plazo en apenas 0.03 puntos porcentuales, magnitud que se compara con la de 1.3 puntos porcentuales estimada para 2002.

Lo anterior puede interpretarse como una consolidación del régimen de expectativas de inflación ancladas a lo largo de los años en el país. En el modelo, la expectativa de largo plazo solo se modifica por la acumulación de errores de pronóstico (ecuación 2). Así, su ligero aumento desde mediados de la década pasada refleja principalmente las sorpresas inflacionarias positivas de 2017 y de 2021-2022, cuyo efecto fue acotado debido a la baja sensibilidad que caracteriza al régimen de anclaje.[6]

Gráfica 2

Expectativa de inflación de largo plazo estimada y su sensibilidad a los errores de pronóstico



Nota: la línea negra es la mediana de la distribución posterior de la variable suavizada (estimación del modelo); las áreas en gris oscuro y claro, los intervalos de mayor densidad posterior al 68% y al 90%. El área roja de fondo en a) y b) señala los meses en el régimen de desanclaje.
Fuente: elaborado por el Banco de México con datos del INEGI y de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México.

4. Desanclaje en el modelo y comparación con episodios de inflación reciente

Para entender qué tipo de choques pueden llevar a un desanclaje, se simula el modelo estimado hasta obtener 10,000 episodios de desanclaje que duren al menos un año.[7] Como en un estudio de eventos, se analizan las trayectorias de la inflación y de las expectativas en una ventana de 24 meses alrededor del cambio de régimen. Para compararlas con choques inflacionarios recientes, también se muestran las series observadas alrededor de febrero de 2026, el mes previo al choque de marzo, y de febrero de 2022, el inicio de la invasión rusa de Ucrania, tomando esos meses como el mes cero (Gráfica 3).

De acuerdo con el modelo, un episodio de desanclaje suele estar precedido por sorpresas inflacionarias predominantemente del mismo signo (panel b). En los 12 meses previos, los errores de pronóstico a un mes se acumulan en cerca de 8 puntos porcentuales y alrededor del 67% son positivos. Estas sorpresas elevan

[6] Si bien el modelo no relaciona directamente el anclaje de las expectativas mediante acciones específicas del banco central, cabe señalar que la fecha en la que la estimación identifica de forma endógena el anclaje de las expectativas coincide con la adopción formal del esquema de objetivos de inflación por parte del Banco de México en 2001. De manera similar, al estimar el modelo con datos de Estados Unidos, Carvalho et al. (2023) encuentran que las expectativas de inflación en ese país se desanclaron a principios de la década de los setenta y volvieron a anclarse a mediados de la década de los noventa, tras la estabilización de la inflación observada durante los mandatos de Paul Volcker y Alan Greenspan como presidentes de la Reserva Federal. Lo anterior es consistente con que el anclaje estimado por el modelo corresponde a acciones de política monetaria efectivamente implementadas o anticipadas y no simplemente a cambios en la naturaleza de los choques que afectan la economía.

[7] Con cada una de 1,000 extracciones de la distribución posterior se simulan trayectorias de 50 años que parten del estado estimado de la economía mexicana en enero de 1996. Se registran los episodios en los que, tras al menos dos años en el régimen de anclaje, las expectativas pasan al régimen de desanclaje y permanecen en él al menos doce meses.

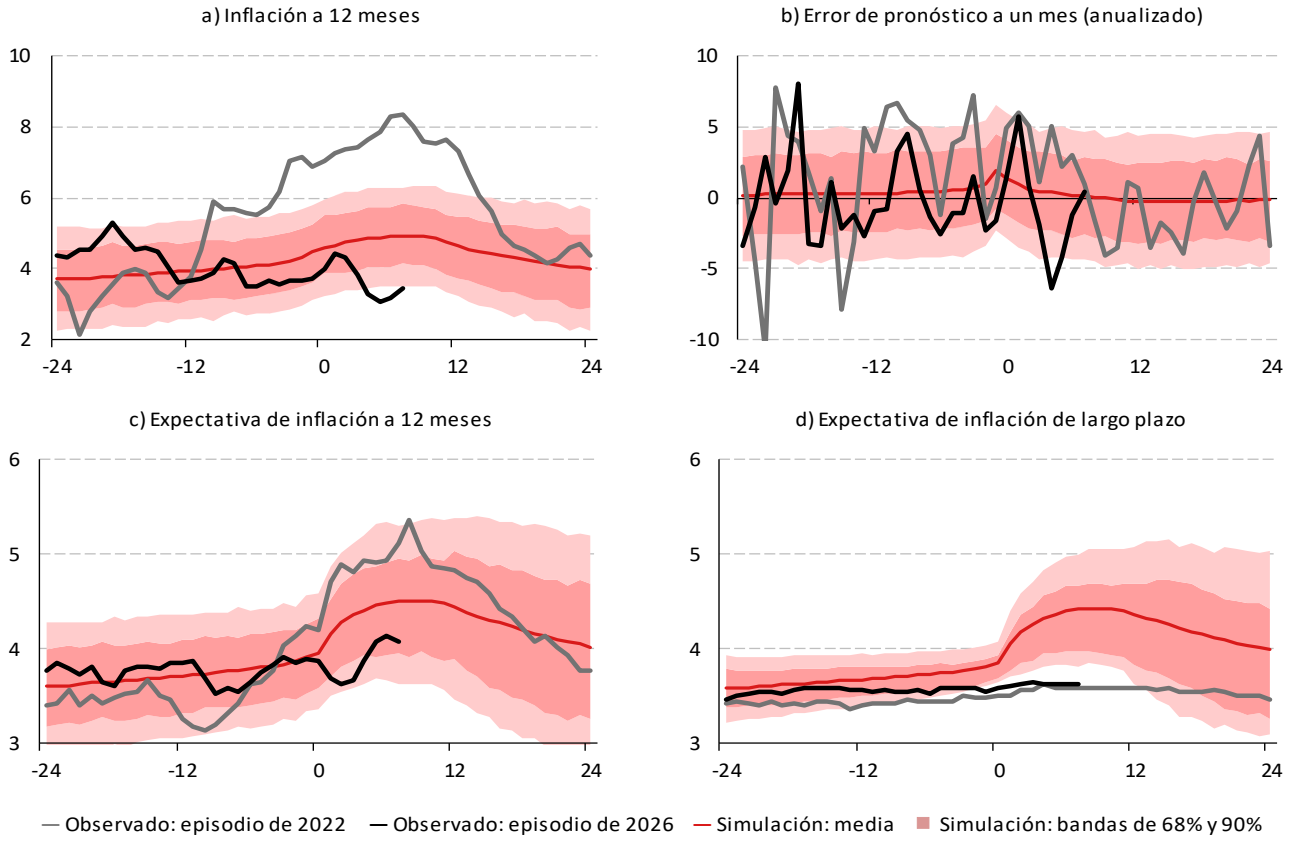
gradualmente la inflación anual y las expectativas en todos los horizontes. Una vez que ocurre el cambio de régimen, la mayor sensibilidad amplifica el efecto de las sorpresas siguientes y las expectativas de largo plazo aumentan durante el año posterior (paneles c y d).

En el episodio inflacionario de 2022, las sorpresas fueron persistentes: en los 12 meses previos a febrero se acumularon más de 40 puntos porcentuales y el 83% de los errores fueron positivos. Sin embargo, las expectativas de largo plazo de la Encuesta aumentaron menos de 0.2 puntos porcentuales, pese a que las expectativas para los próximos 12 meses superaron el 5% en los meses posteriores (panel c). Este bajo traspaso de las expectativas de corto plazo a las de largo plazo es consistente con el mecanismo de aprendizaje del modelo: tras dos décadas en el régimen anclado, la sensibilidad a las sorpresas es tan baja que los agentes requieren una acumulación mucho mayor de evidencia para concluir que la inflación de largo plazo ha cambiado. En este sentido, puede interpretarse que, pese al aumento de las sorpresas inflacionarias de corto plazo, la credibilidad construida a lo largo de los años por el banco central, así como su respuesta en la conducción de la política monetaria, permitió mantener una baja sensibilidad a estos errores, lo que evitó que se pudiera salir de un régimen de anclaje.

Gráfica 3

Episodios inflacionarios de 2022 y 2026 frente a un desanclaje simulado

Por ciento



Nota: el eje horizontal mide los meses desde el mes cero. La línea negra corresponde a los datos observados alrededor de febrero de 2026, el mes previo al choque de marzo, y la gris a los observados alrededor de febrero de 2022. La línea roja es la media de 10,000 episodios de desanclaje simulados con el modelo estimado, alineados en el mes del cambio de régimen; las áreas rojas, los intervalos de mayor densidad al 68% y al 90%. El error de pronóstico es la inflación mensual anualizada menos la expectativa para ese mes reportada el mes anterior.

Fuente: elaborado por el Banco de México con datos del INEGI y de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México.

El episodio de marzo de 2026, en cambio, tiene una forma distinta a la de los episodios de desanclaje predichos por el modelo. En ese mes se registró una sorpresa inflacionaria de 5.8 puntos porcentuales anualizados. Sin embargo, esta sorpresa fue aislada: en los 12 meses previos, los errores de pronóstico mostraron signos alternados y su acumulado fue de apenas 0.7 puntos porcentuales. Adicionalmente, la sorpresa se revirtió de inmediato, con un acumulado de −11.7 puntos porcentuales en los cuatro meses siguientes.

Como los errores se compensaron entre sí, la suma acumulada que determina el régimen prácticamente no se modificó y, de acuerdo con el modelo, la expectativa de largo plazo se mantuvo en torno a su nivel previo. Las expectativas de largo plazo de la Encuesta, en cambio, registraron un ajuste al alza de alrededor de 0.1 puntos porcentuales a partir de marzo, el cual se ubica dentro de los intervalos de credibilidad del modelo. Dado que en el modelo los agentes actualizan sus expectativas solo con base en los errores de pronóstico observados, este ajuste podría reflejar otros factores que los analistas toman en cuenta y no una acumulación de sorpresas inflacionarias.

De mantenerse un patrón de sorpresas sin un signo predominante, el modelo no anticipa un desplazamiento persistente de las expectativas de largo plazo.[8]

5. Consideraciones finales

La estimación para México de un modelo con anclaje endógeno indica que las expectativas de inflación han estado ancladas desde finales de 2001 y que no se desanclaron ni durante el episodio inflacionario de 2022 ni tras el choque de marzo de 2026. De acuerdo con el modelo, la permanencia prolongada en el régimen de anclaje bajo el esquema de objetivos de inflación y la credibilidad del banco central han contribuido a reducir la sensibilidad de las expectativas de largo plazo frente a las sorpresas inflacionarias.

El ejercicio también sugiere que el desanclaje de las expectativas es más probable ante la acumulación de sorpresas inflacionarias del mismo signo durante periodos prolongados, particularmente cuando el anclaje es reciente y el banco central tiene una menor credibilidad. En cambio, es menos probable que ocurra un desanclaje ante un choque aislado de gran magnitud, o una serie de choques menores sin un signo predominante, siempre que el banco central cuente con credibilidad. Estos resultados resaltan la importancia de que la política monetaria evite que los choques de oferta se traduzcan en desviaciones persistentes de la inflación respecto de lo esperado. También dejan entrever la importancia de dar seguimiento no solo al nivel de expectativas, sino también a la acumulación de errores de pronóstico por parte de los agentes económicos.

[8] Consistente con esta predicción, en la Encuesta de octubre de 2026, realizada después del periodo de análisis, la mediana de las expectativas de inflación de largo plazo no registró ajustes adicionales y se mantuvo en 3.70%.

6. Referencias

Banco de México (2023). "Anclaje de las expectativas de inflación de largo plazo en México". *Informe Trimestral Abril - Junio 2023*, Recuadro 5, 90–93.

Carvalho, C., Eusepi, S., Moench, E. y Preston, B. (2023). "Anchored inflation expectations". *American Economic Journal: Macroeconomics*, Vol. 15(1), 1–47.

Galí, J. (2015). "Monetary policy, inflation, and the business cycle: an introduction to the New Keynesian framework and its applications". 2a. ed. *Princeton University Press*, Princeton.

Gürkaynak, R. S., Levin, A. y Swanson, E. (2010). "Does inflation targeting anchor long-run inflation expectations? Evidence from the U.S., UK, and Sweden". *Journal of the European Economic Association*, Vol. 8(6), 1208–1242.

Magud, N. E. y Pienknagura, S. (2025). "Inflated concerns: exposure to past inflationary episodes and preferences for price stability". *Journal of International Economics*, Vol. 158, 104181.

Malmendier, U. y Nagel, S. (2016). "Learning from inflation experiences". *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 131(1), 53–87.

Woodford, M. (2003). "Interest and prices: foundations of a theory of monetary policy". *Princeton University Press*, Princeton.