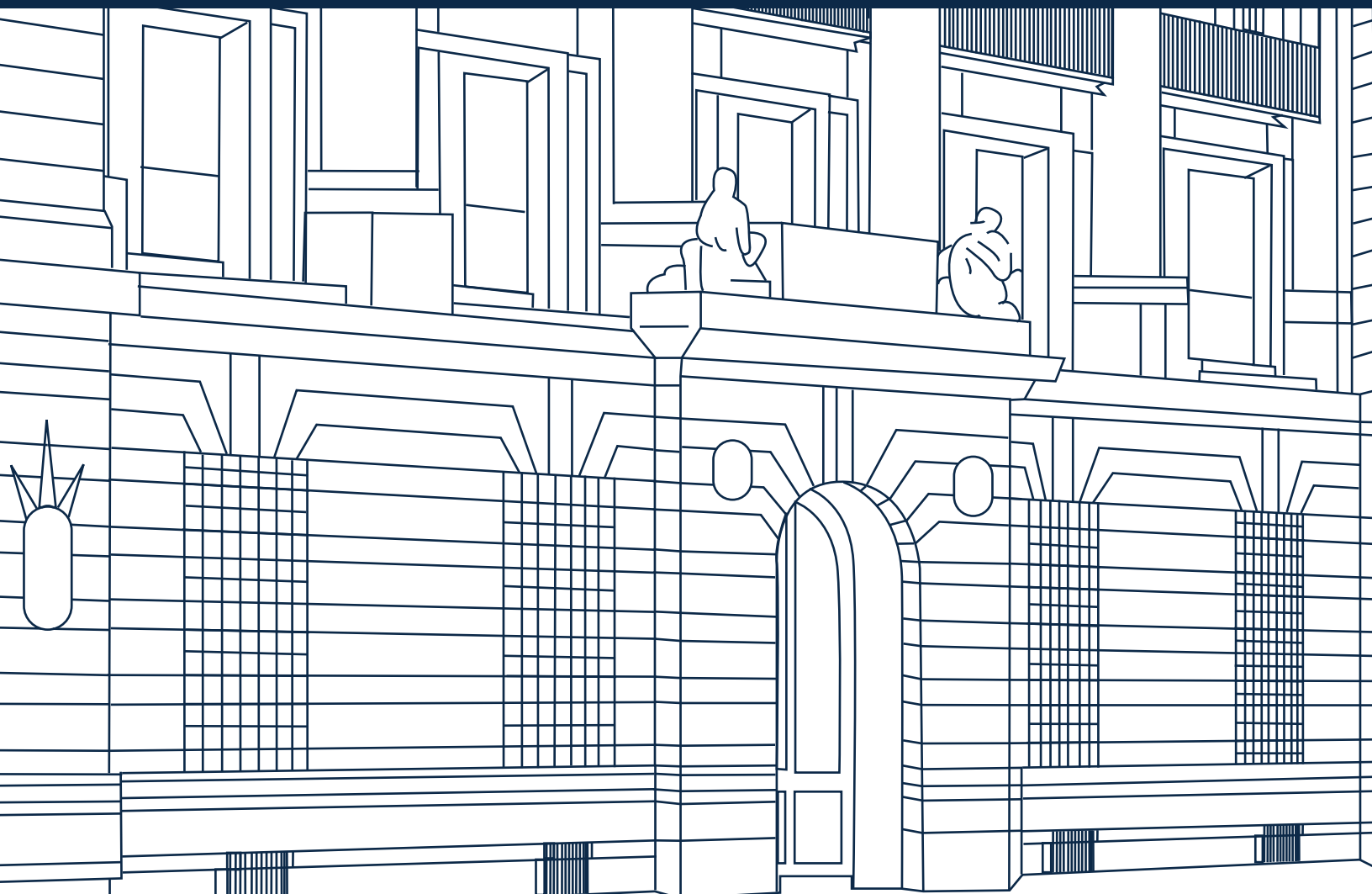


BANCO DE MÉXICO®

Minuta número 128

Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 5 de noviembre de 2026



1. LUGAR, FECHA Y ASISTENTES

1.1. Lugar: Reunión celebrada por enlaces virtuales.

1.2. Fecha de la sesión de la Junta de Gobierno: 04 de noviembre de 2026.

1.3. Asistentes:

- Victoria Rodríguez Ceja, Gobernadora.
- Galia Borja Gómez, Subgobernadora.
- José Gabriel Cuadra García, Subgobernador.
- Jonathan Ernest Heath Constable, Subgobernador.
- Omar Mejía Castelazo, Subgobernador.
- Edgar Abraham Amador Zamora, Secretario de Hacienda y Crédito Público.
- María Elena Méndez Sánchez, Secretaria de la Junta de Gobierno.

Se hace constar que en fechas anteriores a la celebración de esta sesión se desarrollaron trabajos preliminares en los que se analizó el entorno económico y financiero, así como la evolución de la inflación, sus determinantes y perspectivas (ver anexo).

2. ANÁLISIS Y MOTIVACIÓN DE LOS VOTOS DE LOS MIEMBROS DE LA JUNTA DE GOBIERNO

Entorno Externo

La mayoría destacó que desde la decisión anterior la actividad económica global continuó mostrando resiliencia, no obstante la incertidumbre asociada con el conflicto en Medio Oriente. Uno comentó que en el tercer trimestre del año la actividad económica global se habría expandido a un ritmo ligeramente menor al anterior. **La mayoría añadió que se observó un desempeño heterogéneo entre las economías**. **Uno** observó una moderación en el crecimiento de las avanzadas, mientras que las emergentes habrían mantenido un ritmo similar al del trimestre previo. **Para el caso de Estados Unidos, la mayoría resaltó el dinamismo de la actividad económica. Asoció este desempeño con la inversión no residencial en sectores de alta tecnología, como la inteligencia artificial. Uno** notó que el ritmo de expansión de esa economía se aceleró respecto del trimestre previo, apoyado por un crecimiento sólido de la demanda interna. **Algunos** señalaron la resiliencia del gasto en consumo privado. En ese sentido, **uno** destacó que en dicha economía continuó disminuyendo la tasa de ahorro. Subrayó que las exportaciones netas contribuyeron negativamente a la demanda interna de ese país. No obstante, comentó que ello fue en parte por mayores importaciones de bienes de capital. **Otro** añadió que la producción industrial estadounidense mostró resiliencia. Sobre el desempeño de otras economías, **uno** mencionó que relativo al trimestre previo la actividad se moderó en la zona del euro, mientras que se aceleró en China.

En cuanto a las perspectivas de crecimiento global, **algunos** señalaron que para 2026 se sigue anticipando una moderación respecto de lo observado en 2025. **Uno** añadió que los pronósticos para 2027 se mantuvieron sin cambios. **Otro** expuso que, de acuerdo con las proyecciones de organismos internacionales, el crecimiento global se ubicaría en 3.1% en 2026, tras registrar 3.5% en 2025. Comentó que para 2027 se anticipa una tasa de 3.4%, bajo el supuesto de una reapertura del estrecho de Ormuz hacia inicios del próximo año. **Algunos** notaron que la expansión del año entrante sería más dinámica en Estados Unidos que en las demás economías avanzadas. **Uno** mencionó que las proyecciones para esa economía se mantuvieron sin cambios para 2026 y se ajustaron ligeramente al alza para 2027. Indicó que aquellas para la zona del euro se revisaron al alza, aunque se continúa anticipando un crecimiento menor al de 2025. **Otro** externó que el auge tecnológico derivado de la inversión sin precedentes en la inteligencia artificial ha ayudado a mitigar el impacto infligido por los choques adversos en aquellas economías expuestas a las cadenas productivas asociadas con este sector, lo que ha contribuido a que las economías avanzadas exhiban mayor estabilidad. Agregó que se espera que las economías emergentes se desaceleren este año. Advirtió que los márgenes que sostienen la resiliencia son limitados y que una nueva escalada de los conflictos geopolíticos, mayores tensiones comerciales, vulnerabilidades fiscales o un reajuste en las expectativas sobre la inteligencia artificial podrían afectar el crecimiento. **Uno** puntualizó que el auge de la inversión en alta tecnología ha impulsado la demanda a nivel global en algunos sectores específicos, aunque ha contribuido a ampliar las brechas de crecimiento entre economías. Señaló que, si bien dicha inversión pudiera eventualmente traducirse en una aceleración de la productividad agregada, esta aún no se observa en los datos. Apuntó que la canalización de recursos financieros hacia empresas vinculadas con dicho auge ha elevado tanto el apalancamiento de dichas empresas como la exposición en el sistema financiero a ese sector. Observó que además ello implicó condiciones crediticias más apretadas en

otros segmentos. Advirtió que el ambiente de incertidumbre que ha imperado durante el último año también ha afectado los planes de inversión en otros sectores y regiones. Precisó que, al tomar en cuenta estos factores, aunados a la necesidad de un esfuerzo fiscal en algunas economías avanzadas, el balance de riesgos para el crecimiento global mantiene un sesgo a la baja.

Algunos comentaron que desde la reunión anterior los precios de las materias primas continuaron afectados por un entorno de incertidumbre ligado a los conflictos en Medio Oriente y Europa del Este. **Uno** expuso que estos sucesos han incidido sobre la volatilidad de las referencias internacionales de los energéticos. **Otro** detalló que los precios del petróleo y sus derivados se mantuvieron elevados. Indicó que, si bien la reconfiguración de las rutas comerciales propició una recuperación notable de los flujos de petróleo provenientes de Medio Oriente, la oferta de productos refinados permaneció restringida. Señaló que conforme se han prolongado los conflictos geopolíticos se han reducido los amortiguadores y en consecuencia ha aumentado la probabilidad de observar efectos indirectos. No obstante, **uno** opinó que la perspectiva de un desescalamiento condujo recientemente a disminuciones considerables en los precios de los energéticos. **Algunos** agregaron que el impacto de este entorno sobre distintas economías ha sido variable según su grado de exposición a los diversos choques.

La mayoría destacó que en varias de las principales economías avanzadas la inflación general continuó aumentando. Lo atribuyó en gran medida al alza en los precios de energéticos. **Señaló que la inflación subyacente siguió mostrando persistencia. Uno** precisó que algunas economías registraron aumentos en los rubros de computadoras y textiles. **Otro** añadió que, pese al incremento en los precios de la energía en el nivel global, en varios casos la inflación subyacente se mantuvo relativamente estable. **Algunos** observaron que en Estados Unidos la inflación general volvió a aumentar. **Uno** detalló que ello fue resultado de incrementos en los precios de energéticos y del componente subyacente, parcialmente contrarrestados por una menor inflación de los alimentos. **Otro** apuntó que, no obstante, la inflación general se mantuvo por debajo de los niveles de mayo. **Uno** atribuyó el incremento de la subyacente por encima de lo anticipado a una mayor inflación de los servicios, puesto que la del rubro de mercancías permaneció relativamente estable. Sobre la zona del euro, **algunos** destacaron el aumento de la inflación general anual. **Uno** detalló que dicha región permaneció entre las economías más afectadas por el alza en los precios de energéticos, al registrar en septiembre su inflación más alta en tres años. **Otro** precisó que en dicha zona tanto el componente subyacente como el no subyacente aumentaron entre agosto y octubre, si bien la incidencia de este último sobre la inflación general fue mayor. Añadió que al interior de la subyacente se observó un incremento en la inflación de servicios, mientras que la de mercancías registró poca variación. **Algunos** observaron que en las economías emergentes el panorama inflacionario fue mixto. En ese sentido, **uno** expuso que, si bien la inflación general aumentó en varios casos, esta mostró un comportamiento diferenciado entre países respecto de los niveles de cierre del segundo trimestre. A la vez, notó que la inflación subyacente siguió presentando cierta persistencia en diversas emergentes. **Otro** enfatizó que las lecturas de inflación tanto en economías avanzadas como en emergentes permanecieron por encima de los objetivos de sus respectivos bancos centrales y que continuó postergándose la convergencia a la meta. **Algunos** apuntaron que los pronósticos de inflación se revisaron al alza en varios casos. **Uno** señaló que, sin embargo, se continúa anticipando que el incremento de la inflación se revierta durante 2027. **Otro** agregó que se sigue previendo que para el cierre del próximo año la inflación en las principales economías avanzadas se ubique cerca de los respectivos objetivos de sus bancos centrales.

La mayoría recalcó que la mayor parte de los principales bancos centrales de economías avanzadas mantuvieron sin cambio sus tasas de referencia. Algunos resaltaron que algunos bancos centrales incrementaron sus tasas de interés. **Uno** puntualizó que dichos incrementos se realizaron ante el riesgo de que el alza de los energéticos se generalice a otros precios. Apuntó que el choque derivado del conflicto geopolítico, el cual se ha caracterizado por su persistencia, ha sido un factor relevante en las decisiones de los bancos centrales. **Otro** añadió que las expectativas de una postura más restrictiva por parte de estos institutos se han fortalecido y que en el periodo entre decisiones ocho institutos centrales incrementaron su tasa de política monetaria, entre los que destacan Canadá, Australia y Noruega.

La mayoría notó que la Reserva Federal mantuvo el rango para la tasa de fondos federales entre 3.75 y 4.00% en su reunión de octubre. Uno comentó que se anticipa un nuevo incremento de la tasa de dicho instituto en diciembre. **Otro** añadió que

hubo dos votos a favor de aumentar su rango en 25 puntos base. **La mayoría detalló que el presidente de este banco central indicó que las condiciones financieras en Estados Unidos se han endurecido desde septiembre. Señaló que declaró la relevancia de la información futura para determinar la postura monetaria apropiada en dicho país. Algunos** mencionaron que afirmó que las expectativas de inflación reflejan confianza en que dicho banco central logrará la estabilidad de precios. Resaltaron que el comunicado de dicha institución reforzó la evaluación sobre el ritmo de expansión de la actividad económica y que la inflación permanece elevada. **Uno** apuntó que el presidente de la Reserva Federal reconoció que las expectativas de muy corto plazo han aumentado debido al alza en los precios de los energéticos. Sobre el Banco Central Europeo, detalló que mantuvo sus tasas de referencia sin cambio y que en su comunicado planteó que los riesgos de los energéticos son mixtos: al alza para la inflación y a la baja para el crecimiento. Señaló que las condiciones de financiamiento se endurecieron desde su reunión previa. Enfatizó que la presidenta de dicho instituto reconoció que se discutió un alza en la tasa objetivo, si bien se consideró que se encontraban en una buena posición para mantener sus tasas sin cambio. Respecto de las distintas acciones adoptadas por otros institutos centrales, reflexionó que resultan coherentes con el choque de oferta actual y han sido acordes con su transmisión a la inflación de cada economía, así como con la posición cíclica de cada una de ellas. Concluyó que resulta pertinente que las respuestas continúen calibrándose conforme a la evolución particular de cada economía. En este sentido, indicó que los incrementos de tasas por parte de diversos bancos centrales se han llevado a cabo con cautela.

La mayoría notó que los mercados financieros internacionales continuaron mostrando volatilidad. Afirmó que se ha observado un aumento generalizado en las tasas de interés de largo plazo en algunas economías avanzadas. Algunos puntualizaron que dichas tasas llegaron a ubicarse en niveles máximos en décadas. **Uno** detalló que esto se debió a las perspectivas de los sectores asociados con la tecnología y su competencia por fondeo, las presiones ligadas a los elevados precios de la energía que aún se observan en varias economías desarrolladas, el contexto de resiliencia de la actividad económica global y la incertidumbre fiscal en Francia que elevó las primas de riesgo soberano en la zona del euro. No obstante, señaló que en días recientes se presentó cierta reversión de este comportamiento. **Otro** puntualizó que, sin embargo, los altos niveles de las tasas de interés podrían mantenerse, debido a que los factores que los han motivado difícilmente desaparecerán en el corto plazo. Por su parte, **algunos** observaron que el dólar estadounidense registró una apreciación frente a la mayoría de las monedas. **Uno** atribuyó el comportamiento volátil de los mercados al aumento en las tensiones geopolíticas, la preocupación por las valuaciones de los activos asociados con la inteligencia artificial, los niveles de endeudamiento de algunas economías y las acciones que podrían adoptar los bancos centrales por las presiones inflacionarias asociadas con los precios de energéticos. Notó que también se ha observado un aumento en las primas de riesgo de economías emergentes. En este sentido, **otro** mencionó que los activos financieros de dichas economías tuvieron un desempeño con sesgo negativo, en algunos casos debido a factores idiosincrásicos. **Uno** expresó que, si bien se ha observado mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales, su posible efecto inflacionario depende de su persistencia, de la respuesta de las expectativas y del traspaso a los precios internos, que hasta ahora ha permanecido acotado.

Actividad Económica en México

La mayoría destacó que en el tercer trimestre el PIB registró un crecimiento trimestral desestacionalizado de 0.9%, de acuerdo con la estimación oportuna. Indicó que esta cifra fue mayor a lo anticipado. **Algunos** notaron que esto representó una desaceleración respecto del 1.4% registrado en el trimestre previo. **Uno** resaltó que con ello se acumulan dos trimestres consecutivos de expansión después de la contracción de 0.34% a principios de año. **Otro** argumentó que la recuperación reciente no ha sido generalizada y se ha apoyado en sectores y componentes específicos.

La mayoría indicó que la expansión del tercer trimestre fue impulsada por los sectores industrial y de servicios. Sobre la producción industrial, **algunos** notaron que persistió su reactivación. **En su interior, la mayoría resaltó el dinamismo de la construcción. Uno** destacó que mantiene una tendencia al alza, asociada con el desempeño de la edificación y la recuperación de las obras de ingeniería civil. **La mayoría resaltó el repunte de la actividad manufacturera. Algunos** mencionaron que esta continuó recuperándose. **Uno** recordó su débil desempeño durante 2025. Añadió que el sector automotriz mostró señales de mejoría y que esto ha coincidido con el buen desempeño del

resto de las manufacturas, principalmente la producción de equipo de cómputo, comunicación y accesorios electrónicos. Por su parte, **otro** indicó que el dinamismo de las manufacturas se concentró en unos pocos sectores, entre ellos el equipo de cómputo, los derivados del petróleo y el equipo de transporte. Señaló que alrededor de un tercio de las manufacturas presentó contracciones o estancamiento en sus variaciones anuales. En cuanto a otros componentes de la actividad industrial, **uno** apuntó que la minería interrumpió la mejoría observada desde mediados de 2025. Observó que en el tercer trimestre el rubro de electricidad, agua y gas revirtió parcialmente la contracción observada en el primero. Señaló que las actividades primarias continuaron presentando atonía. **Respecto del sector de servicios, la mayoría destacó que prolongó su crecimiento en el tercer trimestre. Algunos** notaron el buen desempeño del comercio. **Uno** mencionó otras categorías de servicios, si bien consideró que su desempeño fue heterogéneo. En este contexto, **otro** agregó que alrededor del 80% de los sectores económicos se ubicarían por encima de sus niveles de cierre del año pasado.

En cuanto al desempeño de los componentes de la demanda agregada, la mayoría consideró que estos han mostrado heterogeneidad. En particular, notó el debilitamiento del consumo. Uno mencionó que esto ocurrió en julio, luego de la recuperación del segundo trimestre. **Otro** afirmó que en julio el consumo mantuvo niveles similares a los del cuarto trimestre de 2025, al haber registrado una disminución de 0.4% en dicho periodo. Agregó que ello reflejó tendencias laterales en sus componentes nacionales y cierta atonía en el de bienes importados. **La mayoría señaló el crecimiento de la inversión. Uno** detalló que su expansión fue de 6.8% desde el último trimestre de 2025 y agregó que, a pesar de ello, los niveles de sus principales componentes se mantienen por debajo de los observados a finales de 2023. **La mayoría destacó el buen desempeño del rubro de maquinaria y equipo. Algunos** resaltaron además el dinamismo en la construcción. Al respecto, **uno** indicó que ha sido impulsada por la recuperación de la inversión pública, particularmente en obras vinculadas con proyectos ferroviarios. Añadió que la inversión privada, que tiene un mayor peso en el total, ha mostrado señales de mejoría.

La mayoría destacó el dinamismo de las exportaciones. Uno observó que acumularon 14 meses consecutivos con tasas de expansión a doble dígito. **Otro** señaló que las exportaciones manufactureras continuaron en aumento debido al buen desempeño de los envíos no automotrices, a pesar de cierta reversión en septiembre. Añadió que dicho dinamismo más que compensó la debilidad de las exportaciones automotrices. **Algunos** indicaron que el comportamiento de las exportaciones está relacionado con el impulso tecnológico en Estados Unidos, junto con una mejor posición comercial relativa de nuestro país. **Uno** se refirió en particular a la elevada demanda en ese país para la construcción de centros de datos vinculados con la inteligencia artificial. **Al respecto, la mayoría advirtió que los efectos del auge de la inversión en tecnología en Estados Unidos sobre las exportaciones de nuestro país se han concentrado solo en ciertos rubros. Uno** notó que este fenómeno se ha presentado sin que haya permeado al resto de las manufacturas. No obstante, **otro** sostuvo que las exportaciones reafirmaron su posición como el principal motor de crecimiento de la economía.

La mayoría mencionó la revisión al alza en las expectativas de crecimiento para 2026. Algunos expusieron que en el tercer trimestre el crecimiento fue superior a las expectativas. **Uno** afirmó que ello ha dado lugar a revisiones en las previsiones de crecimiento. **Otro** puntualizó que diversas correduría revisaron su estimación de crecimiento a un número cercano a 2%. No obstante, **algunos** señalaron que el balance de riesgos para la actividad económica permanece sesgado a la baja. Apuntaron que prevalecen riesgos asociados con la persistencia de factores externos adversos. Al respecto, **uno** destacó la incertidumbre comercial.

La mayoría comentó que, a pesar de la revisión al alza en las expectativas de crecimiento, se siguen previendo condiciones de holgura a lo largo del horizonte de pronóstico. Uno indicó que esta previsión responde al crecimiento moderado registrado por varios trimestres. **Otro** puntualizó que las condiciones de holgura son evidenciadas por la brecha del producto y algunas medidas complementarias que muestran una ampliación en el margen. **Uno** señaló que, aunque su medición está sujeta a incertidumbre, distintas metodologías y filtros estadísticos apuntan consistentemente a condiciones de holgura económica, lo que refleja, en parte, que la expansión acumulada durante los últimos tres años haya sido inferior a la que se habría observado bajo el ritmo de crecimiento histórico. Como referencia, recordó que entre 2000 y 2019 la economía creció a una tasa promedio anual cercana a 2%, mientras que entre 2024 y 2026 se estima un crecimiento promedio inferior. Agregó que, a pesar

de que se ha observado una recuperación gradual de la economía, el diagnóstico sigue siendo de atonía. **Otro** consideró que no basta con valorar la posición cíclica de la economía en un momento determinado, sino que deben considerarse los efectos rezagados desde 2024. Agregó que, no obstante la mejoría del tercer trimestre, la economía continúa operando por debajo de su potencial y se anticipa que así se mantenga a lo largo del horizonte de pronóstico.

Respecto del mercado laboral, **algunos** consideraron que continúa mostrando signos de atonía. **La mayoría mencionó la tendencia a la baja en la tasa de participación laboral. Uno** puntualizó que la tasa de participación acumuló una disminución de casi 2 puntos porcentuales respecto de 2023. Agregó que los puestos de trabajo afiliados al IMSS mostraron un crecimiento aún reducido, con caídas en las micro y pequeñas empresas. Por su parte, **otro** señaló que la creación de empleo ha repuntado en los últimos meses, lo cual es congruente con la reactivación de la economía en su conjunto. No obstante, indicó que en el acumulado anual la creación de empleos aún se ubica por debajo de los niveles previos a la pandemia. **Algunos** expresaron que la informalidad laboral se ha expandido en el año. **Uno** añadió que ello sugiere que el empleo del sector formal aún muestra un enfriamiento. **Algunos** se refirieron a la baja tasa de desocupación. **Uno** notó que, tanto desde una perspectiva coyuntural como de mayor plazo, la tasa de desocupación se mantiene en niveles reducidos dado que la disminución de la participación laboral prácticamente ha contrarrestado la reducción en el ritmo de creación de empleos.

Inflación en México

Todos mencionaron que entre la primera quincena de septiembre y la primera de octubre la inflación general aumentó de 3.42 a 3.62%. **Algunos** apuntaron que ello fue resultado de un incremento en la inflación no subyacente. **Uno** indicó que en la primera quincena de octubre la media truncada al 10% de la inflación general se ubicó en 3.37%, por debajo de la variación anual del índice no truncado, lo que sugiere que algunos pocos genéricos afectaron el desempeño de esta última. **Otro** destacó la disminución de la inflación general desde el 4.59% que alcanzó en marzo hasta el 3.62% que se observó en la primera quincena de octubre. **La mayoría puntualizó que la inflación general se ha ubicado dentro del intervalo de variabilidad en varios meses**. **Algunos** precisaron que ello ha ocurrido la mayor parte de este año. **Uno** observó que, si bien la inflación se ha mantenido por arriba del objetivo puntual, ha permanecido dentro del intervalo de variabilidad en 17 meses desde enero de 2025, incluida la primera quincena de octubre.

Todos notaron que entre la primera quincena de septiembre y la primera de octubre la inflación subyacente pasó de 3.79 a 3.78%. Algunos señalaron que la subyacente se mantuvo estable debido a que el incremento en la inflación de mercancías no alimenticias fue compensado por las disminuciones en las de mercancías alimenticias y de servicios. **Uno** advirtió que en la segunda mitad del año la inflación subyacente no presenta el progreso observado en la primera mitad. Detalló que de la segunda quincena de julio a la primera de octubre apenas ha registrado una disminución acumulada de 17 puntos base. **La mayoría destacó que, no obstante, la inflación subyacente mantiene una tendencia descendente. Uno** recordó que su nivel era de 4.24% hace un año. **Otro** indicó que su nivel era de 4.52% en enero y que ha disminuido de manera sostenida a lo largo del año. **Uno** precisó que la subyacente se ubicó por debajo de 4% desde julio y ha continuado disminuyendo, aunque a un ritmo lento. **Algunos** observaron que esta disminución ha respondido principalmente a la dinámica favorable de la inflación de mercancías. **Uno** mencionó que, aunque la tasa anual de la inflación subyacente se incrementó en la última quincena respecto de la previa, el promedio de sus variaciones mensuales anualizadas en los últimos seis meses se sitúa en 3.36%, lo que apunta a que recientemente se ha dado una moderación más marcada.

La mayoría comentó que la inflación de servicios se redujo nuevamente, para ubicarse en 4.26% en la primera quincena de octubre. Notó que su descenso ha sido gradual. Uno precisó que se encuentra en niveles similares a los de finales de 2025. **Otro** resaltó que, al ser bienes no comerciables, responden primordialmente a factores domésticos, como las condiciones de holgura, aunque con cierto rezago. Expresó que la gradualidad del descenso sugiere que otros factores han limitado su respuesta a la debilidad económica. Apuntó que la heterogeneidad en la estructura de costos repercute sobre la sensibilidad respecto de la actividad económica. Como ejemplo, agregó que los servicios alimenticios destinan cerca de la mitad de sus costos a insumos intermedios, entre los que destacan las mercancías alimenticias, cuyos precios dependen en mayor medida de referencias internacionales. Refirió que la evidencia empírica

sugiere que la inflación de los servicios no alimenticios responde significativamente a choques negativos de demanda, mientras que la inflación de servicios alimenticios no presenta una respuesta significativa. Añadió que la heterogeneidad en la frecuencia con la que las empresas modifican sus precios es relevante. Externó que existen servicios cuyos precios se modifican solo una o dos veces al año por razones comerciales o contractuales, retrasando el efecto de la holgura. Puntualizó que, en conjunto, los genéricos de servicios con rigidez en sus precios que muestran una respuesta rezagada a la holgura representan cerca de 40% del subíndice, mientras que el resto de los genéricos es más sensible a las condiciones económicas contemporáneas y su inflación se encuentra prácticamente en 3%.

Respecto de los componentes de servicios, **uno** señaló que la inflación de vivienda ha registrado reducciones en sus últimas lecturas, ubicándose en 3.54%. **Algunos** mencionaron que detrás de la reducción en la inflación de servicios estuvo también el subíndice de servicios distintos a educación y vivienda, cuya inflación pasó de 4.84% en la primera quincena de septiembre a 4.73% en la primera quincena de octubre. **Uno** destacó que la variación anual de sus precios registra su lectura más baja desde 2021. **Otro** consideró que esta reducción podría estar asociada con la fase actual del ciclo económico, por lo que la disminución en la inflación de dicho rubro podría prolongarse. **Uno** indicó que existe heterogeneidad en el interior de estos últimos. Subrayó que la inflación de los servicios de alimentación mantiene una elevada persistencia, explicando la mayor parte de la desviación de este indicador respecto de su promedio histórico. Afirmó que, no obstante, ha disminuido en lecturas recientes y se encuentra en sus niveles más bajos desde mediados de 2024. **Otro** observó que la variación porcentual de los precios de paquetes de internet y televisión de paga, así como los servicios de alimentación contribuyeron en mayor medida a la reducción de la inflación de servicios. No obstante, anotó que la variación anual de los precios del transporte aéreo pasó de 9.87 a 24.62%, principalmente por el aumento en el precio de la turbosina.

Algunos notaron que en su última lectura la inflación de mercancías mostró un ligero repunte, al pasar de 3.22% en la última decisión a 3.28% en la primera quincena de octubre. **Uno** especificó que ello se dio como resultado de un incremento en las no alimenticias. **Algunos** comentaron que esto se explicó por el aumento en el rubro de ropa, calzado y accesorios. Al respecto, **uno** apuntó la culminación de ofertas en el periodo, por lo que se prevé que dicho aumento sea transitorio. **La mayoría resaltó que la inflación de mercancías ha disminuido durante el año y se mantiene en niveles bajos. Uno** precisó que esta se encuentra por debajo de su promedio histórico de 3.95%. Añadió que la inflación de las mercancías más sensibles a las importaciones también ha mantenido una tendencia descendente, lo que sugiere que las disrupciones asociadas con el conflicto en Medio Oriente no han afectado a la inflación doméstica. **Algunos** externaron que la disminución estuvo asociada con la apreciación del peso observada desde 2025. **Uno** expuso que la media móvil de tres meses de la variación mensual anualizada con ajuste estacional de este componente fue de 2.61% en la primera quincena de octubre, ubicándose por debajo de la variación anual. Por su parte, **otro** mencionó que, al interior de las mercancías no alimenticias, si bien su variación anual es baja, sobresale la trayectoria ascendente desde febrero de la variación anual de los precios de muebles y aparatos domésticos, como computadoras y lavadoras, que podría estar relacionado con la mayor demanda de componentes electrónicos. Resaltó también la trayectoria al alza en las variaciones mensuales desestacionalizadas anualizadas de los precios de ropa, calzado y accesorios, lo que asoció con mayores presiones derivadas del encarecimiento de los costos de comercialización e insumos. **Uno** detalló que la inflación de las mercancías no alimenticias ha disminuido de 3.22% a inicios del año a 2.17% en su última lectura debido principalmente a la disipación de efectos base asociados con el aumento de referencias internacionales ocurrido en la primera mitad de 2025. Agregó que dicha disminución se dio a pesar de la imposición de aranceles a países con los que no se tiene tratado comercial y al adelanto en las importaciones provenientes de Estados Unidos ante el cambio en su política comercial. Apuntó que, al tratarse de bienes comerciables, estas medidas podrían haber presionado el precio de estos bienes. Sin embargo, afirmó que sus variaciones mensuales se han mantenido debajo de promedios históricos. Consideró que ello podría deberse a que los exportadores en aquellos países con los que no se tiene tratado comercial redujeron sus márgenes con la finalidad de mantener participación de mercado. Por otra parte, destacó el caso del componente de alimentos, bebidas y tabaco, cuya inflación ha disminuido durante 2026, al pasar de 6.13% en enero a 4.57% en la primera quincena de octubre, luego del incremento en el IEPS. Añadió que dicho efecto se mantuvo acotado y fue de una sola vez. Precisó que, no obstante,

dichos impuestos habrán generado un efecto base sobre la inflación anual de las mercancías alimenticias de alrededor de 100 puntos base que perdurará hasta inicios de 2027, según estimaciones contrafactuales bajo una trayectoria de inflación sin dichos impuestos. Concluyó que, pese al choque asociado con las medidas fiscales, la inflación anual de este componente se ubica por debajo de los niveles observados en la segunda mitad de 2025.

La mayoría observó que entre la primera quincena de septiembre y la primera de octubre la inflación no subyacente se incrementó de 2.17 a 3.08%. Uno mencionó que el aumento fue de casi 2 puntos porcentuales respecto del dato de agosto y que con ello dicho componente mantuvo incrementos significativos. Indicó que existe una aceleración en su variación mensual anualizada desde julio, lo cual descarta que los incrementos observados en la variación anual se deban completamente a efectos base. **Otro** consideró que, no obstante, la inflación no subyacente continúa en niveles bajos y en la cola izquierda de su distribución histórica, en un entorno de presiones relacionadas con los precios de energéticos. **Algunos** atribuyeron el aumento en la no subyacente desde la decisión anterior al incremento en la inflación de frutas y verduras de 7.91 a 11.05%, debido en parte a efectos base desfavorables. **Uno** destacó el caso del jitomate, cuya inflación registró niveles bajos el año pasado. Agregó que no se identifica un choque de oferta significativo concentrado en algún producto. **Otro** afirmó que entre los genéricos que más contribuyeron al alza de la no subyacente se encuentran la cebolla y el tomate verde, debido posiblemente a factores de oferta. **Algunos** apuntaron que, desde la decisión anterior, la inflación de los productos pecuarios aumentó, aunque permanece en terreno negativo. **Uno** señaló que dichos niveles negativos han compensado parte del incremento en la inflación de frutas y verduras. Añadió que, con ello, la variación anual de los precios de los agropecuarios aumentó de 0.35 a 1.90% entre la primera quincena de septiembre y la primera de octubre. **Algunos** notaron que el incremento en la variación anual de los energéticos y de las tarifas autorizadas por el gobierno en dicho periodo también contribuyó al aumento de la inflación no subyacente. **Algunos** argumentaron que la inflación de los energéticos se ha mantenido contenida y que ello es debido en gran parte a las medidas implementadas por el gobierno federal. **Uno** aseveró que dicha variación se encuentra en niveles reducidos respecto de su norma histórica. Indicó que la inflación de las gasolinas se mantuvo estable, por lo que el efecto del aumento de las referencias internacionales ha sido acotado. Respecto de otros energéticos, **algunos** resaltaron el incremento en el precio del gas doméstico LP. **Uno** detalló que su aumento podría estar asociado con mayores precios internacionales. **Otro** externó que la inflación de los energéticos también respondió al retiro estacional de los subsidios a las tarifas eléctricas durante el verano.

La mayoría observó que las expectativas de inflación para el cierre de 2026 se redujeron. Uno precisó que, después de haberse incrementado a principios de año, regresaron al intervalo de variabilidad. **Otro** detalló que desde la decisión anterior las de la inflación subyacente para el cierre de 2026 disminuyeron 17 puntos base para situarse en 3.82%, mientras que las correspondientes a la inflación general para los próximos 12 meses disminuyeron 23 puntos base para ubicarse en 3.92%. **Algunos** añadieron que las correspondientes al resto de los plazos registraron ajustes moderados. Respecto de las expectativas de largo plazo, **uno** destacó que también disminuyeron. No obstante, **algunos** señalaron que permanecen elevadas. Especificaron que se mantienen más cercanas a 4% que al objetivo de 3%. **Uno** notó que están por encima de los niveles observados hace un año. **Otro** agregó que, si bien las expectativas inflacionarias muestran avances marginales, no indican que se alcanzará la meta en el plazo señalado por este Instituto Central. En cuanto a los indicadores de mercado, **uno** apuntó que la compensación implícita por inflación y riesgo inflacionario presentó movimientos mixtos, permaneciendo por encima de 415 puntos base para los plazos mayores o iguales a tres años y en percentiles elevados.

Algunos mencionaron que las previsiones para la inflación general se ajustaron al alza para el cuarto trimestre de 2026. **Uno** enfatizó que esto responde a niveles para la inflación no subyacente mayores a los anticipados y que se prevé que este efecto se disipe. **Algunos** estimaron que la tendencia decreciente de la inflación subyacente se acentúe a inicios de 2027, conforme se desvanezcan los efectos base que la han afectado en su comparación anual durante el año asociados con la introducción de los impuestos especiales. **Uno** señaló que, en conjunto, esta dinámica es congruente con una moderación gradual de las presiones inflacionarias. Agregó que también se prevé que la inflación de vivienda continúe moderándose debido a que los ajustes rezagados de costos derivados de la pandemia ya se habrían terminado de traspasar. **Respecto de los determinantes de la inflación hacia delante, la**

mayoría comentó que, ante las condiciones de holgura proyectadas en el horizonte de pronóstico, no se prevén presiones sobre la inflación provenientes de la demanda agregada. Asimismo, señaló que no se espera que la reciente depreciación cambiaria afecte de forma significativa los niveles de inflación dada la fase cíclica de la economía. Uno añadió que dicho traspaso es cercano a cero en el corto plazo y acotado en el largo plazo. **Otro** estimó que ello se debe al anclaje de las expectativas. **Uno** agregó que los efectos rezagados sobre la inflación de la apreciación acumulada hasta septiembre podrían mitigar parcialmente las presiones derivadas de la depreciación reciente del peso. **Otro** detalló que el tipo de cambio se depreció significativamente entre mediados de 2014 y enero de 2017, al pasar de 13 a casi 22 pesos por dólar, mientras que las inflaciones general y subyacente se mantuvieron cercanas a 3%. **Uno** destacó que la depreciación del episodio actual es inferior a la de otros episodios de estrés previos, tales como como el estallido de la crisis financiera global de 2008-2009, las contiendas presidenciales de 2016 y 2024 en Estados Unidos, así como el inicio de la pandemia. Por su parte, **otro** advirtió que, ante la reversión en la tendencia del tipo de cambio, se puede anticipar que la inflación de mercancías repunte a partir del año entrante.

La mayoría consideró que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico mantiene un sesgo al alza. Destacó la incertidumbre asociada al entorno internacional. Uno especificó que los cambios de política económica por parte de la administración estadounidense y los conflictos geopolíticos continúan añadiendo incertidumbre a las previsiones sobre la inflación en ambos lados del balance. **La mayoría subrayó los riesgos al alza asociados con los conflictos geopolíticos. Algunos** indicaron sus afectaciones en el mercado de energéticos. **Uno** señaló los aumentos estacionales de fin de año y apuntó que la constante aparición de choques en la inflación no subyacente podría originar continuas revisiones al alza en el pronóstico. Por otro lado, **otro** precisó que, en vista de lo recientemente observado, la reversión de los precios de los energéticos en el nivel global y el proceso de negociación hacia un acuerdo de paz duradero podrían acelerarse respecto de lo anteriormente previsto, con implicaciones favorables sobre los precios domésticos.

Respecto de otros riesgos al alza, **algunos** destacaron la persistencia de la inflación subyacente. Señalaron un posible aumento en los precios de las mercancías. Al respecto, **uno** expresó que, ante la rápida depreciación del peso de las últimas semanas, podría comenzar a revertirse el efecto favorable que su apreciación previa había tenido sobre las presiones de costos. **Otro** resaltó la persistencia en la inflación de servicios. Agregó que esta sigue siendo uno de los principales retos para llevar la inflación a su meta hacia fines del año entrante. Observó que los aumentos salariales dificultan romper dicha inercia, pues el crecimiento de los salarios reales por encima de su promedio histórico, asociado con los incrementos del salario mínimo, genera presiones estructurales de costos fuera del alcance de la política monetaria. Añadió que persisten riesgos de afectaciones climáticas, como la probable intensificación del fenómeno "Super Niño" durante la segunda mitad del año. En cuanto a los riesgos a la baja, **algunos** externaron que la fase cíclica por la que todavía transita la economía mexicana podría derivar en menores presiones inflacionarias a las anticipadas.

Entorno Macrofinanciero

Algunos señalaron que los mercados financieros nacionales estuvieron influidos por la alta volatilidad de los mercados financieros globales ante la incertidumbre y las condiciones financieras externas. **Todos destacaron que desde la última reunión de política monetaria el peso mexicano se depreció. Algunos** matizaron que dicha depreciación ocurrió de manera ordenada. **La mayoría puntualizó que, a pesar de dicho movimiento, el tipo de cambio se mantiene en niveles más apreciados que lo observado a finales de 2024 y que el promedio de 2025**. **Uno** describió esto como una corrección a su previa sobrevaluación, por lo que ahora se sitúa en niveles más consistentes con su valor de mediano plazo. **Otro** atribuyó los ajustes recientes en la cotización de la moneda nacional a un contexto de cambios en las condiciones monetarias relativas frente a Estados Unidos. Adicionalmente, **uno** notó que los volúmenes de operación, así como la profundidad y la liquidez, permanecieron en niveles favorables. No obstante, **otro** observó que la depreciación estuvo acompañada por una disminución de posiciones largas del peso mexicano y la búsqueda de coberturas cambiarias por parte de inversionistas y corporativos. Opinó que las condiciones de operación han mostrado un ligero deterioro en un contexto en el que la moneda nacional ha exhibido un menor atractivo debido al aumento en la volatilidad de la divisa y un menor diferencial de tasas relativo a otras monedas. En cuanto a las expectativas del tipo de cambio, añadió que tanto las expectativas de analistas como las

implícitas en derivados continúan mostrando un sesgo a la depreciación.

Respecto del mercado de renta fija, **uno** mencionó que se observaron disminuciones en las tasas de interés de valores gubernamentales, especialmente en los plazos medios y largos de la curva de rendimientos. **Algunos** agregaron que también se observaron menores niveles de las tasas reales de corto plazo. Por su parte, **uno** señaló que el mercado de renta fija ha presentado volatilidad al tener una alta sensibilidad a los mercados internacionales y un deterioro marginal en las condiciones de operación. Aunado a estos factores, añadió el aumento en la prima por riesgo inflacionario, que para el plazo de 10 años se ha mantenido en niveles altos desde el inicio del conflicto en Medio Oriente y, en conjunto, han repercutido en las condiciones de financiamiento que enfrentan los agentes económicos. Respecto de la evolución del mercado de crédito en México, **otro** indicó que presenta signos de atonía, ya que persiste la desaceleración del crédito otorgado por la banca comercial, particularmente en los segmentos de consumo y vivienda.

Uno profundizó sobre la manera en que las decisiones de política monetaria de la Reserva Federal influyen sobre las del Banco de México. Reflexionó que las acciones de la Reserva Federal, a través de distintos canales, podrían incidir sobre el comportamiento de la inflación en México. Comentó que, en la medida en que ello ocurra, tales acciones estarían considerándose en las decisiones de política monetaria. Recordó que en el Programa Monetario de 2025 las reglas monetarias no incluían la tasa de fondos federales, en congruencia con una política monetaria que responde al panorama inflacionario doméstico. Apuntó que la correlación entre las tasas de política monetaria de ambos países obedece a la transmisión de choques macroeconómicos de Estados Unidos a México debido a la elevada integración entre ambas economías, así como a la ocurrencia de choques globales que las han afectado simultáneamente. No obstante, notó que las condiciones macroeconómicas de ambas economías y las diferencias en la evolución de la inflación han dado lugar a episodios de desincronización en las decisiones de política monetaria. Ejemplificó su argumento con el periodo inflacionario postpandemia en el que Banco de México inició su ciclo de apretamiento en junio de 2021, mientras que la Reserva Federal lo hizo hasta marzo de 2022. Asimismo, subrayó que mientras que la Reserva Federal incrementó su tasa de referencia en 525 puntos base, el Banco de México lo hizo en 725 puntos base. Comentó que el retiro de la restricción monetaria en 2025 también mostró diferencias, siendo que el Banco de México comenzó a reducir su tasa seis meses antes que la Reserva Federal. Adicionalmente, indicó que el Banco de México redujo su tasa de referencia en 300 puntos base, frente a los 75 de la Reserva Federal.

Algunos profundizaron sobre la evolución reciente del diferencial de tasas entre México y Estados Unidos. **Uno** destacó que el diferencial de tasas entre ambos países alcanzó un nuevo mínimo histórico desde que el Banco de México adoptó la tasa de referencia como instrumento de política monetaria en 2008, ubicándose en 262.5 puntos base en septiembre. **Otro** notó que este ha promediado 289 puntos base en lo que va del año. Destacó que, ante el fortalecimiento de las expectativas de alzas en la tasa de fondos federales de Estados Unidos, las condiciones actuales estarían más alineadas con un diferencial de 425 puntos base, correspondiente con la mediana histórica. Advirtió que episodios de volatilidad adicionales podrían deteriorar aún más el diferencial de tasas ajustado por riesgo. **Uno** indicó que las condiciones monetarias relativas han vuelto a divergir, superando el mínimo previo ocurrido entre 2014 y 2016. No obstante, puntualizó que en dicho periodo los flujos de capital mostraron alta sensibilidad ante el retiro del prolongado estímulo monetario en aquel país.

Política Monetaria

La Junta de Gobierno juzgó que el proceso desinflacionario ha continuado. Valoró que ante las condiciones de holgura prevalecientes el traspaso de movimientos cambiarios a los precios sería limitado. Estimó que actualmente no se perciben presiones de demanda en la economía y que el grado de restricción monetaria implementado aún sigue operando. Así, con la presencia de todos sus miembros, decidió realizar un ajuste puntual y por mayoría reducir en 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 6.25%.

Hacia delante, la Junta de Gobierno considera que mantener la tasa por un tiempo prolongado en el nivel alcanzado apoyará la convergencia de la inflación a su meta y será adecuado para enfrentar los retos macroeconómicos externos. En sus decisiones tomará en cuenta el comportamiento observado y esperado de la inflación y sus determinantes, incluyendo el traspaso del tipo de cambio a los precios del consumidor, las condiciones de holgura y las

expectativas de inflación. El Banco Central reafirma su compromiso con su mandato prioritario y la necesidad de perseverar en sus esfuerzos por consolidar un entorno de inflación baja y estable.

Un miembro recordó que en septiembre se determinó mantener la tasa objetivo sin cambio en 6.50%, en congruencia con la valoración del panorama inflacionario, y se señaló que había margen para discutir un ajuste puntual de la tasa de referencia. Destacó que la inflación general ha permanecido en el intervalo de variabilidad alrededor del objetivo y que su ascenso reciente es adjudicable enteramente a ajustes en precios relativos y a efectos base del componente no subyacente. Consideró que la solidez de la postura monetaria, apoyada por los rezagos significativos con los que opera, que pueden ser de entre cuatro a seis trimestres, deberá seguir contribuyendo a la consolidación de la estabilidad de precios. Notó que en el periodo entre reuniones el peso mexicano se depreció cerca de 5.5%, magnitud que no es comparable con otros episodios de estrés. Sostuvo que el nivel del tipo de cambio se ha mantenido por debajo del promedio de 2025. Indicó que bajo el esquema de flexibilidad cambiaria el ajuste observado contribuye a absorber los choques que se enfrentan. Añadió que ello se da sin un impacto inflacionario significativo, en virtud del bajo traspaso cambiario. Argumentó que este obedece principalmente al régimen de anclaje en el que operan las expectativas inflacionarias y que se retroalimenta favorablemente con el compromiso del Instituto Central con la estabilidad de precios. Apuntó que, en consecuencia, los determinantes de la inflación en México continúan siendo congruentes con la convergencia inflacionaria a la meta. En cuanto a la postura monetaria relativa, externó que, si bien el diferencial respecto de la tasa de la Reserva Federal se encuentra por debajo de su promedio histórico, el diferencial ajustado por volatilidad es uno de los mayores entre las economías emergentes. Mencionó que la postura relativa, dada su solidez, cuenta con margen para que la política monetaria pueda conducirse conforme al desarrollo del panorama inflacionario doméstico. Comentó que en Estados Unidos se observa un auge en la inversión no residencial. Agregó que, si bien el choque global a los energéticos implica una política monetaria menos acomodaticia en esa economía, el impacto directo de dicho choque en la economía mexicana ha sido mínimo. En este contexto, estimó adecuado en esta ocasión realizar un recorte de 25 puntos base a la tasa objetivo. Opinó que es apropiado señalar que mantener la tasa de referencia durante un periodo prolongado en el nivel alcanzado apoyará la convergencia de la inflación a su meta y será adecuado para enfrentar los retos macroeconómicos prevalecientes.

Otro miembro mencionó que las lecturas recientes reflejan avances en el proceso desinflacionario. Recordó que durante el último episodio inflacionario el traspaso de costos de producción a los precios de venta fue más lento en servicios que en mercancías. Agregó que desde 2020 el incremento acumulado en el índice de servicios se mantuvo por debajo del estimado para sus costos, aunque recientemente esta brecha se ha cerrado, lo que podría contribuir a la reducción de la inflación de servicios en las próximas lecturas. Destacó que persisten importantes riesgos para la inflación que mantienen el balance sesgado al alza. Expresó que la persistencia de la inflación subyacente y la incertidumbre del entorno internacional han complicado la última etapa del proceso desinflacionario. Resaltó que, hasta ahora, el aumento de los precios internacionales de los energéticos y de los costos de transporte han tenido un efecto limitado sobre la inflación debido a las medidas fiscales de nuestro país. Comentó que, sin embargo, el conflicto en Medio Oriente se encuentra en su octavo mes y, conforme su duración se extienda, aumenta el riesgo de mayores presiones de costos en un grupo más amplio de productos, lo que amerita un seguimiento cercano. Sostuvo que el subcomponente de mercancías, aunque registra un bajo traspaso a precios por las fluctuaciones cambiarias, presenta no linealidades condicionadas a la magnitud y duración de estos ajustes. Estimó que la reciente depreciación del peso mexicano podría revertir el efecto mitigante de presiones de costos de la apreciación previa. En lo que respecta a la actividad económica, subrayó que ha mostrado mayor resiliencia. Señaló que desde hace un año la tasa real ex ante se encuentra dentro del rango estimado de neutralidad, al tiempo que varios canales de transmisión de la política monetaria han continuado operando en sentido restrictivo. Sostuvo que actualmente el canal de activos opera en este sentido, dada la mayor astringencia en las condiciones financieras globales y locales. Opinó que las condiciones monetarias globales son menos acomodaticias, dadas las decisiones de un amplio número de bancos centrales, lo que ha relajado la posición monetaria relativa de México. Consideró que, ante este escenario y con un enfoque de administración de riesgos, la postura monetaria prevaleciente es adecuada. De esta forma, optó por mantener la tasa de referencia sin cambio. Externó que se requiere cautela en virtud de la rapidez con la

que puede cambiar el entorno, ante la posible intensificación de los distintos riesgos. Afirmó que ello contribuiría a mantener las expectativas de inflación firmemente ancladas, propiciando así la convergencia de la inflación hacia la meta en el horizonte de pronóstico.

Un miembro señaló que la inflación general anual se ha mantenido dentro del intervalo de variabilidad la mayor parte del año y que la inflación subyacente ha seguido una trayectoria descendente a lo largo del mismo. Estimó que dicha tendencia continuará a principios de 2027 conforme se disipen los efectos base de los impuestos especiales sobre mercancías alimenticias. Expuso que, si bien las lecturas recientes de actividad resultaron mayores a lo anticipado, todavía prevalecen condiciones de holgura. Indicó que, si bien desde la última reunión el peso mexicano presentó una depreciación importante, registra aún una apreciación con respecto a sus valores de finales de 2024 y principios de 2025. Ante la posibilidad de un mayor endurecimiento monetario por parte de la Reserva Federal, consideró importante evaluar los efectos de una depreciación adicional. Manifestó que, en teoría, una depreciación eleva el precio relativo de los bienes comerciables y, en caso de ser permanente, provocaría un efecto sobre la inflación anual que se disiparía después de un año. Sin embargo, apuntó que la evidencia para México indica que el traspaso cambiario es cercano a cero en el corto plazo y acotado en el largo plazo, y que ha sido prácticamente cero bajo condiciones de holgura. Externó que, si bien las decisiones del Banco de México no tendrían que responder mecánicamente a los ajustes de la tasa de fondos federales, ello no implica que se ignoren las acciones de la Reserva Federal. Añadió que las decisiones se toman en función del panorama inflacionario en su conjunto y por tanto dichas acciones se toman en cuenta en la medida en que incidan sobre la evolución de este panorama. Mencionó que en septiembre el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos llegó a su nivel mínimo desde 2008, por abajo del mínimo anterior registrado entre mediados de 2014 y principios de 2016. Comentó que, sin embargo, las condiciones macroeconómicas y financieras han cambiado significativamente desde aquella época. Precisó que el dólar ha mostrado señales de debilitamiento estructural a la vez que los mercados domésticos de valores, como el de deuda pública, han mostrado una menor dependencia del ahorro extranjero. Agregó que la expansión económica estadounidense no se ha transmitido a la economía mexicana con la intensidad típica. Argumentó que, ante las distintas fases del ciclo económico y la diferente naturaleza de los choques, una divergencia en las posturas monetarias no compromete el proceso desinflacionario. Hacia delante, estimó apropiado implementar una pausa prolongada para evaluar los riesgos del panorama inflacionario.

Otro miembro destacó que desde la última decisión la inflación general aumentó, la subyacente permaneció constante y el crecimiento económico se revisó al alza, por lo que la brecha de producto se tornó menos negativa. Señaló que se espera que las presiones de costos se prolonguen ante la continuación de los incrementos salariales. Resaltó que las expectativas inflacionarias no anticipan convergencia a la meta. Mencionó la importante depreciación del peso mexicano y la expectativa de que la Reserva Federal incremente su tasa en diciembre. Argumentó que, dado lo anterior, se ha intensificado el sesgo al alza sobre el balance de riesgos para la inflación, al tiempo que la postura monetaria relativa endeble implica riesgos para el tipo de cambio. Consideró que no es el momento adecuado para una discusión en torno a disminuir la tasa de política monetaria ya que, ante una postura monetaria cuya suficiencia no está garantizada, el debate debería ser entre pausar o incrementar la tasa. Indicó que la postura monetaria restrictiva de hace algunos meses aún actúa con cierto rezago, lo cual pudiera ser insuficiente. Detalló que el promedio de la tasa real ex ante durante los últimos ocho trimestres se ubica en 3.96%, nivel cercano al límite superior del rango neutral. Afirmó que el efecto de las condiciones de holgura sobre los precios se mantendrá bajo, ante una mejora en las expectativas de crecimiento. Añadió que la persistencia de choques de costos, que afectan a los servicios, y la depreciación cambiaria, que afecta a los bienes comerciables, requieren una evaluación sobre la suficiencia de la postura actual. Sostuvo que la disminución del diferencial de tasas entre México y Estados Unidos y el endurecimiento esperado en este último, representa una exposición para una postura monetaria relativa con márgenes estrechos. Estimó que una depreciación abrupta podría comprometer la contención inflacionaria que antes brindaba la apreciación cambiaria. Resaltó que, ante un diferencial bajo, es poco relevante el que México y Estados Unidos se sitúen en etapas distintas del ciclo económico, al igual que la naturaleza del choque en dicho país. Opinó que por el momento no hay espacio para un ajuste a la baja de la tasa de referencia y que la postura monetaria absoluta y relativa deberían ser revisadas en su conjunto para garantizar la suficiencia de la postura monetaria. En este sentido, enfatizó que aun cuando las decisiones del Banco de México pueden resultar en ocasiones

en un acoplamiento temporal con la Reserva Federal, todas ellas se analizan cuidadosamente, son considerados todos los determinantes de la inflación, así como sus repercusiones y riesgos, y no deben interpretarse como decisiones mecánicas.

Un miembro señaló que, en congruencia con la comunicación de la reunión previa, la información disponible permite considerar una reducción puntual en la tasa de referencia, seguida de una pausa prolongada que preservaría una postura restrictiva, tomando en cuenta las condiciones macroeconómicas. Añadió que ello representaría un ajuste fino del grado de restricción monetaria, descartando el inicio de una secuencia de reducciones. Destacó además su congruencia con la estabilidad de las expectativas de inflación observada este año. Aseveró que el recorte planteado reconoce la evolución favorable de la inflación y de sus determinantes. Detalló que la inflación subyacente mantiene una tendencia descendente y que se prevé que sea más notoria conforme se disipen los choques que la afectaron este año. Agregó que, a pesar del crecimiento por encima de lo esperado, persisten condiciones de holgura y que el balance de riesgos para el crecimiento continúa sesgado a la baja ante la persistencia de factores externos, por lo que no se observan presiones de demanda. Manifestó que, si bien la evolución cambiaria y su posible incidencia sobre la inflación y sus expectativas deben vigilarse, el movimiento al alza reciente en el tipo de cambio no constituye, por sí mismo, un argumento para mantener un grado de restricción mayor que el requerido. Destacó que México y Estados Unidos atraviesan por etapas distintas del ciclo económico. Añadió que el choque energético ha tenido hasta ahora un efecto más visible sobre la inflación estadounidense, mientras que en México no se observan señales de una transmisión generalizada. Subrayó que el que ambos bancos centrales se muevan en direcciones distintas es congruente con un mismo principio: calibrar la postura a las condiciones de cada economía. Apuntó que, por ello, la política monetaria no debe responder mecánicamente a las decisiones de la Reserva Federal, pues estas son relevantes en la medida en que afecten el panorama inflacionario interno. Recalcó que este conjunto de factores configura condiciones propicias para que continúe el proceso desinflacionario. Añadió que la incertidumbre externa aconseja que la recalibración de la postura restrictiva sea acotada y precisó que ello no modifica la valoración de que mantener la tasa sin cambio implicaría un grado de restricción mayor al requerido. Consideró que tras el recorte sería apropiado mantener la tasa sin cambios durante un periodo prolongado. Puntualizó que ello permitiría evaluar los efectos de la recalibración de la postura y los efectos rezagados de la política monetaria, así como la evolución de la inflación y de sus determinantes. Enfatizó que la acción referida preservaría una postura restrictiva congruente con una trayectoria eficiente de la inflación hacia la meta de 3%, a la vez que propiciaría un ajuste ordenado de los mercados.

3. DECISIÓN DE POLÍTICA MONETARIA

La Junta de Gobierno juzgó que el proceso desinflacionario ha continuado. Valoró que ante las condiciones de holgura prevalecientes el traspaso de movimientos cambiarios a los precios sería limitado. Estimó que actualmente no se perciben presiones de demanda en la economía y que el grado de restricción monetaria implementado aún sigue operando. Así, con la presencia de todos sus miembros, decidió realizar un ajuste puntual y por mayoría reducir en 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 6.25%.

Hacia delante, la Junta de Gobierno considera que mantener la tasa por un tiempo prolongado en el nivel alcanzado apoyará la convergencia de la inflación a su meta y será adecuado para enfrentar los retos macroeconómicos externos. En sus decisiones tomará en cuenta el comportamiento observado y esperado de la inflación y sus determinantes, incluyendo el traspaso del tipo de cambio a los precios del consumidor, las condiciones de holgura y las expectativas de inflación. El Banco Central reafirma su compromiso con su mandato prioritario y la necesidad de perseverar en sus esfuerzos por consolidar un entorno de inflación baja y estable.

4. VOTACIÓN

Votaron a favor de la decisión Victoria Rodríguez Ceja, José Gabriel Cuadra García y Omar Mejía Castelazo. Votaron a favor de mantener el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en un nivel de 6.50% Galia Borja Gómez y Jonathan Ernest Heath Constable.

5. OPINIONES/VOTOS DISIDENTES

Voto. Galia Borja Gómez

En un entorno complejo y con alta incertidumbre como el actual, un desacoplamiento activo respecto a un amplio número de economías relaja la posición monetaria relativa de México, lo que podría fomentar

un aumento en la volatilidad de los mercados financieros nacionales afectando la toma de decisiones de los agentes económicos con respecto a la formación de precios y a las decisiones de inversión. México es una economía abierta y sensible a los choques globales. Con este ajuste de tasa, el peso mexicano podría utilizarse en mayor medida como cobertura de otros activos, dada su elevada correlación con factores globales, semejante a lo observado en otros periodos, por ejemplo, lo registrado en 2015, cuando el diferencial de tasas contra un conjunto amplio de economías fue muy estrecho. Lo anterior, junto con los choques globales de oferta que se han superpuesto entre sí, podría retrasar la convergencia de la inflación al objetivo. Un enfoque de administración de riesgos permitiría evaluar desde una mejor posición la evolución de los determinantes de la inflación, tomando en cuenta que el balance de riesgos continúa sesgado al alza y nuestra postura se encuentra en terreno neutral desde hace un año.

Voto. Jonathan Ernest Heath Constable

Una reducción adicional de la tasa de referencia no solo debilita nuestra postura monetaria, sino que conlleva a resultados contrarios a los objetivos que motivan dicha reducción. Por el lado de la postura absoluta, las menores expectativas de crecimiento, la sobrevaluación cambiaria y los niveles atípicamente bajos de la inflación no subyacente, que habían apuntalado el proceso de convergencia, se han revertido completamente. Ante ello, la tasa real ex ante debiera alejarse, y no acercarse, a la zona de neutralidad a fin de evitar un mayor deterioro de la inflación y sus expectativas que lleve a un incremento de la tasa de interés nominal. Por el lado de la postura relativa, la compresión del diferencial de nuestra tasa objetivo respecto a la tasa de fondos federales más allá de sus valores mínimos históricos no es consistente ante mayores tasas externas y una depreciación cambiaria volátil. De no compensar estos riesgos, el desvanecimiento de posiciones de acarreo y un mayor ajuste en el mercado cambiario empinarán aún más la curva de rendimientos, llevando así a un entorno de mayores tasas en los diferentes plazos de inversión.

ANEXO*

La información presentada en este Anexo fue elaborada para esta sesión por las Direcciones Generales de Investigación Económica y de Operaciones de Banca Central, ambas del Banco de México, y no necesariamente refleja las consideraciones de los miembros de la Junta de Gobierno respecto de su decisión de política monetaria.

A.1. Condiciones externas

A.1.1. Actividad económica mundial

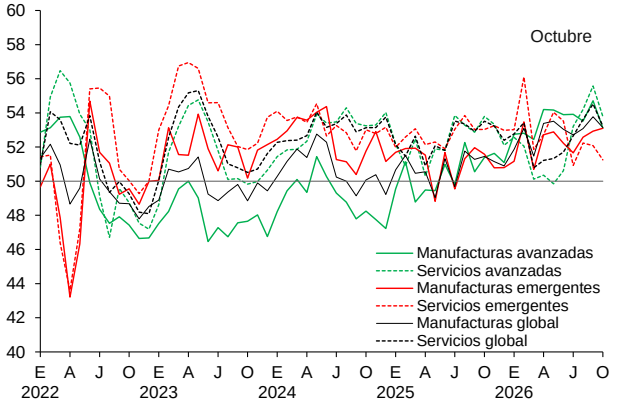
En el tercer trimestre de 2026, la actividad económica global se habría expandido a un ritmo similar al del trimestre anterior. El grupo de economías avanzadas habría exhibido una moderación, en tanto que el conjunto de emergentes habría mostrado un crecimiento mayor al del trimestre previo. El desempeño habría sido heterogéneo entre países, destacando el mayor dinamismo de la economía estadounidense. Los índices de gerentes de compras más recientes sugieren que en el nivel global el sector manufacturero y el de servicios habrían continuado en expansión (Gráfica 1).

En el periodo comprendido entre las decisiones de política monetaria de septiembre y noviembre del Banco de México, persistió la incertidumbre relacionada con el conflicto en Medio Oriente y sus repercusiones. En particular, las tensiones entre Estados Unidos e Irán se han prolongado, por lo que el tránsito comercial por el estrecho de Ormuz ha continuado afectado. Asimismo, se han registrado ataques en el Mar Rojo y en el Mar Negro, así como daños en la infraestructura energética en Europa del Este ante el recrudecimiento del conflicto entre Rusia y Ucrania. En este contexto, los riesgos de disrupciones en el suministro de energéticos y de otras materias primas han permanecido elevados.

Los indicadores disponibles a agosto sugieren que el comercio mundial de mercancías creció a un ritmo moderado, menor al registrado en el segundo trimestre. En este contexto, las negociaciones comerciales entre Canadá y Estados Unidos se reactivaron, mientras que este último país y China acordaron de manera bilateral recortes arancelarios sobre diversos bienes y extender su tregua comercial hasta principios del próximo año. En contraste, la Unión Europea endureció su postura frente a China al plantear cuotas a las importaciones de vehículos híbridos, a la vez que evalúa nuevas políticas para contener el desvío de productos hacia su mercado.

En octubre, los pronósticos de crecimiento global para 2026 elaborados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) se revisaron ligeramente al alza respecto de los publicados en julio. Sin embargo, continúan proyectando una desaceleración para este año respecto de 2025. Se anticipan efectos negativos asociados con el conflicto en Medio Oriente que podrían ser compensados por el dinamismo de algunos sectores relacionados con la inteligencia artificial, si bien de manera diferenciada entre países. No obstante, el desempeño favorable de dichos sectores está sujeto a riesgos ante las elevadas valuaciones.

Gráfica 1
Índice de gerentes de compras de producción y actividad para economías avanzadas, economías emergentes y global
Índice de difusión, a. e.[1/]



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
1/ El índice varía entre 0 y 100 puntos. Una lectura por encima de 50 puntos indica una expansión y por debajo de 50 sugiere una contracción. Una lectura igual a 50 puntos señala que no hubo cambio.
Fuente: S&P Global.

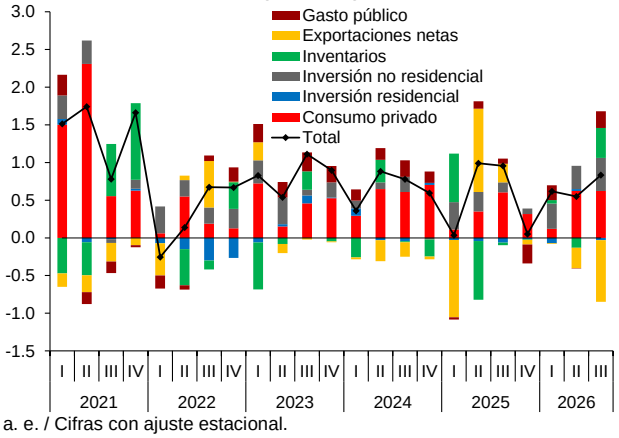
En Estados Unidos, la actividad económica en el tercer trimestre se aceleró. El Producto Interno Bruto (PIB) creció 0.8% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad, después de aumentar 0.6% en el segundo trimestre (Gráfica 2).[1] La demanda interna se mantuvo sólida. La inversión no residencial siguió

* 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] Expresada como tasa trimestral anualizada y ajustada por estacionalidad, la variación del PIB de Estados Unidos fue de 2.2% en el segundo trimestre de 2026 y de 3.4% en el tercer trimestre.

contribuyendo positivamente al crecimiento, impulsada por el dinamismo que mantienen algunos sectores relacionados con tecnología. El gasto real de los hogares continuó mostrando un buen desempeño. Las exportaciones netas contribuyeron negativamente, en parte ante mayores importaciones de bienes de capital.

Gráfica 2
EUA: PIB real y sus componentes
Variación trimestral en por ciento y contribuciones en puntos porcentuales, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Bureau of Economic Analysis (*BEA*).

La producción industrial en Estados Unidos se expandió 0.7% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad en el tercer trimestre, luego de crecer 1.2% en el trimestre anterior. Por sectores, la manufactura se moderó al pasar de un crecimiento de 1.4 a 0.2% a tasa trimestral, debido principalmente al bajo dinamismo del sector automotriz. La minería pasó de 1.4 a 1.2%, en tanto que la generación de electricidad y gas aumentó 3.5%, luego de contraerse 0.2% en el trimestre previo. Los índices de gerentes de compras de ese país apuntan a que la producción manufacturera habría continuado en expansión en octubre.

Los indicadores disponibles sugieren que el mercado laboral estadounidense ha mantenido en general condiciones de equilibrio. En septiembre, la nómina no agrícola creció en 29 mil nuevas plazas, después de incrementarse en 133 mil en agosto. Por su parte, la tasa de desempleo ha tendido a disminuir desde finales del año pasado en un contexto de menor participación laboral, si bien aumentó ligeramente de 4.1% en agosto a 4.2% en septiembre. Las solicitudes iniciales del seguro de desempleo han mostrado una tendencia a la baja desde finales de 2025. En la semana que concluyó el 24 de octubre, se ubicaron en 194 mil nuevas solicitudes. Durante el tercer trimestre, la variación anual del índice de costo del empleo se mantuvo sin cambio respecto del trimestre previo en 3.4%. Por su parte, el número de plazas vacantes aumentó de 7.3 millones en julio a 7.5 millones en septiembre.

En la zona del euro, la actividad económica se moderó al crecer 0.4% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad en el tercer trimestre, luego de expandirse 0.6% en el trimestre previo.[2] En cuanto a su mercado laboral, la tasa de desempleo permaneció en niveles históricamente bajos, aunque la generación de empleo ha sido moderada. Dicha región sigue enfrentando riesgos relacionados con las tensiones geopolíticas y los elevados precios de la energía derivados de su alta exposición al mercado energético de Medio Oriente.

En el conjunto del resto de las principales economías avanzadas, la actividad económica habría crecido a un ritmo menor en el tercer trimestre. Las condiciones de los mercados laborales de algunas de estas economías mostraron relativa estabilidad, manteniendo niveles moderados tanto de vacantes laborales como de tasas de desempleo.

En el agregado de las principales economías emergentes, la actividad económica en el tercer trimestre habría exhibido un desempeño similar al del trimestre anterior. En el caso de la economía china, su PIB aumentó 1.2% a tasa trimestral ajustada por estacionalidad en el tercer trimestre, luego de crecer 0.9% en el periodo anterior.[3] La producción industrial y las exportaciones de ese país mantuvieron un desempeño relativamente sólido, en tanto que las ventas al menudeo exhibieron una mejora en términos anuales respecto del trimestre previo. En lo que va del año, los flujos de inversión en activos fijos se han contraído de manera generalizada en relación con el mismo periodo del año previo. Ello en un entorno en el que diversos socios comerciales han expresado preocupación por el exceso de capacidad productiva de ese país.

Los precios internacionales de las materias primas mostraron un comportamiento a la baja, si bien exhibieron volatilidad. Las cotizaciones del petróleo disminuyeron respecto de finales de septiembre.

[2] Expresada como tasa trimestral anualizada y ajustada por estacionalidad, la variación del PIB de la zona del euro fue de 2.6% en el segundo trimestre de 2026 y de 1.7% en el tercer trimestre.

[3] Expresada como tasa trimestral anualizada y ajustada por estacionalidad, la variación del PIB de China fue de 3.6% en el segundo trimestre de 2026 y de 4.9% en el tercer trimestre.

Entre los factores que presionaron a la baja dichos precios destacaron la reparación más rápida de lo esperado de la infraestructura energética en Arabia Saudita y el anuncio del Grupo de los 7 (G7) sobre acelerar la liberación de las reservas de emergencia de crudo y diésel que se había acordado en marzo. Asimismo, a principios de noviembre, tras las elecciones intermedias en Estados Unidos, los precios disminuyeron ante la expectativa de que las tensiones geopolíticas entre ese país e Irán pudieran finalizar más pronto de lo previamente anticipado. No obstante, a lo largo del periodo, las cotizaciones siguieron mostrando niveles elevados ante las presiones derivadas de los ataques en el Mar Rojo y a embarcaciones petroleras en el estrecho de Ormuz. Así, los precios continuaron ubicándose significativamente por encima de los niveles observados antes del inicio del conflicto en Medio Oriente.

Los precios del gas natural exhibieron un comportamiento diferenciado entre regiones. En Europa y Asia, las cotizaciones mostraron incrementos significativos, reflejando sensibilidad a la evolución del conflicto en Medio Oriente. En Europa, los precios alcanzaron niveles no observados desde 2022 ante presiones al alza por condiciones climáticas más frías y bajos niveles de almacenamiento de gas. En Estados Unidos, el precio del gas natural disminuyó como resultado de niveles de inventarios por encima de lo esperado. No obstante, en octubre registró presiones al alza por afectaciones temporales a la producción derivadas de fenómenos meteorológicos.

Las referencias internacionales de los granos se ubicaron en lecturas cercanas a la decisión de noviembre en niveles inferiores a los observados a finales de septiembre. Esto se debió principalmente a rendimientos de producción superiores a los previstos en Estados Unidos y a una disminución de tensiones en el Mar Negro, que presionaron a la baja particularmente los precios del maíz y del trigo. La cotización de la soya disminuyó hacia finales del periodo. A lo anterior contribuyó en parte los niveles elevados de inventarios en China y la expectativa de mayores exportaciones provenientes de Brasil.

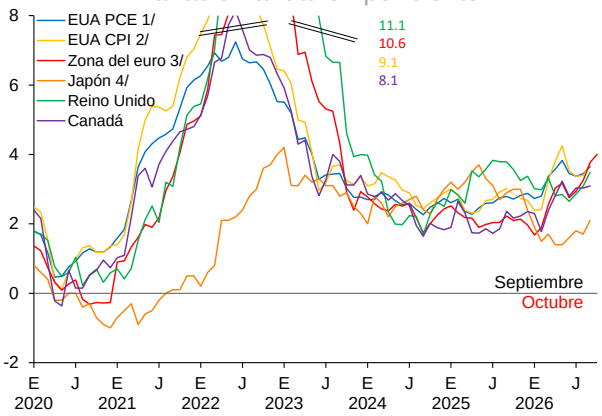
Los precios de los metales industriales se ubicaron en niveles por debajo de los registrados a finales de septiembre. Lo anterior respondió en parte a la expectativa de una menor demanda ante la apreciación del dólar y los elevados costos energéticos. Para el cobre, influyó también la menor preocupación sobre la imposición de un arancel global por parte de Estados Unidos, así como las correcciones de los mercados financieros en torno a las inversiones en inteligencia artificial. Los precios de los metales preciosos también disminuyeron, principalmente ante la perspectiva de un endurecimiento de la política monetaria por parte de las principales economías avanzadas.

A.1.2. Política monetaria y mercados financieros internacionales

En varias de las principales economías avanzadas, la inflación general continuó aumentando debido en gran medida al alza en los precios de los energéticos. De esta forma, la inflación se mantuvo por encima de los objetivos de sus respectivos bancos centrales en un amplio número de estas economías (Gráfica 3). Por su parte, la inflación subyacente siguió exhibiendo en general persistencia.

En Estados Unidos, la inflación general anual medida por el índice de precios al consumidor (*CPI*, por sus siglas en inglés) aumentó de 3.4% en agosto a 3.7% en septiembre. Lo anterior reflejó alzas en los precios de la energía y del componente subyacente, lo cual fue contrarrestado parcialmente por una disminución en la inflación de los alimentos. La inflación subyacente aumentó de 2.4 a 2.6% en el mismo periodo de comparación, como resultado en gran medida de una mayor inflación de los servicios, al tiempo que la de los bienes se mantuvo relativamente estable. Por su parte, la inflación general del índice de precios del gasto en consumo personal (*PCE*, por sus siglas en inglés) también aumentó, al pasar de 3.4% en agosto a 3.6% en septiembre, como resultado de un aumento en los precios del componente energético que fue contrarrestado parcialmente por una caída en los de los alimentos. La inflación subyacente se incrementó de 3.0 a 3.1% durante el mismo periodo como reflejo de una mayor inflación de los servicios, al tiempo que la de los bienes se mantuvo prácticamente sin cambio.

Gráfica 3
Economías avanzadas seleccionadas: inflación general
Variación anual en por ciento



1/ Se emplea el deflactor del gasto en consumo personal (*PCE*, por sus siglas en inglés).
2/ Se emplea el índice de precios al consumidor (*CPI,* por sus siglas en inglés).
3/ Cifras preliminares para octubre.
4/ Excluye alimentos frescos.
Nota: las series incluyen información hasta septiembre de 2026, excepto para el caso de zona del euro, cuyo último dato disponible corresponde a octubre. Se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura. Las cifras en la gráfica denotan los respectivos niveles máximos de cada serie. El dato de *CPI* correspondiente a octubre de 2025 no fue publicado debido a los efectos del cierre del Gobierno Federal de Estados Unidos.
Fuente: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Banco de Japón, Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido e Instituto de Estadística de Canadá.

En la zona del euro, la inflación general anual aumentó de 3.2% en agosto a 4.0% en octubre. La aceleración reflejó un alza tanto en el componente no subyacente como, en menor medida, en el subyacente. La inflación de este último pasó de 2.4 a 2.5%, resultado de un incremento en la inflación de servicios, mientras que la de bienes se mantuvo relativamente estable.

Los pronósticos de inflación más recientes elaborados por analistas y organismos internacionales para las principales economías avanzadas para 2026 y 2027 se revisaron en algunos casos al alza. No obstante, continúan anticipando que el incremento en la inflación se revierta durante 2027 y que se sitúe al cierre de ese año en niveles cercanos a los objetivos de sus respectivos bancos centrales en varias economías. Los indicadores de compensación por inflación y riesgo inflacionario de corto y largo plazo, derivados de instrumentos financieros, mostraron ligeras disminuciones y particularmente los de corto plazo se mantuvieron en general por encima de los niveles registrados antes del inicio del conflicto en Medio Oriente.

En las principales economías emergentes la inflación general mostró repuntes en varios países en lecturas recientes. A pesar de ello, tuvo un comportamiento diferenciado entre países respecto de los niveles de finales del segundo trimestre. Por su parte, la inflación subyacente continuó mostrando cierta persistencia en un amplio número de economías. En China, la inflación permaneció por debajo del objetivo de 2% de su banco central. La variación anual del índice general aumentó de 0.8% en agosto a 0.9% en septiembre, reflejando en parte mayores costos de transporte. La inflación subyacente permaneció en 1.0% durante el mismo periodo.

En este entorno, las decisiones de política monetaria de los bancos centrales de las principales economías avanzadas y emergentes respondieron a la evolución de la inflación y a las condiciones económicas específicas de cada país. Un amplio número de bancos centrales, entre ellos la Reserva Federal de Estados Unidos, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón, mantuvieron sin cambio sus tasas de referencia en el periodo, luego de que, algunos de ellos, la aumentaron en su decisión anterior. En contraste, otros institutos centrales las incrementaron en el periodo. Adicionalmente, algunos de los institutos centrales de las principales economías avanzadas continuaron con la reducción gradual de sus tenencias de valores. La mayoría de los bancos centrales reiteraron que los ajustes en sus tasas de referencia seguirán dependiendo de la información económica y de sus implicaciones para el panorama inflacionario. Además, continuaron señalando que prevalece la incertidumbre asociada con las tensiones geopolíticas y sus repercusiones en el entorno económico y en la dinámica inflacionaria.

En mayor detalle, en su reunión de octubre la Reserva Federal de Estados Unidos decidió mantener el rango objetivo para la tasa de fondos federales entre 3.75 y 4.00%. Ello, después de haber aumentado dicho rango por primera vez en más de tres años en su reunión de septiembre. Además, el Comité Federal de Mercado Abierto (*FOMC,* por sus siglas en inglés) reiteró en su comunicado que continúa con la política de mantener reservas amplias en el sistema bancario. Asimismo, mencionó que la actividad económica exhibe un fuerte ritmo de crecimiento y comentó nuevamente que, si bien la incertidumbre permanece elevada debido en parte a los acontecimientos geopolíticos, el gasto interno ha mostrado resiliencia. Lo anterior, en un entorno de fortaleza en cuanto al crecimiento de la productividad y de un dinamismo robusto de la

inversión de capital. Asimismo, reiteró que la creación de empleo ha evolucionado a un ritmo acorde con el crecimiento de la fuerza laboral y que la tasa de desempleo ha variado poco. Indicó nuevamente que la inflación permanece elevada y agregó que la disponibilidad de mayor información permitirá al Comité determinar la postura monetaria apropiada para garantizar que la inflación regrese oportunamente al objetivo de 2%. Reafirmó que garantizará la estabilidad de precios.

En la conferencia de prensa posterior a la decisión de octubre, el presidente de la Reserva Federal enfatizó que la inflación se ha mantenido por encima del objetivo por tiempo prolongado. Mencionó que, a pesar de que las condiciones financieras se habían endurecido, no era posible calificarlas como restrictivas. Finalmente, anunció que, a partir de 2027, una de las ocho reuniones del año se enfocará exclusivamente en deliberar sobre la estrategia de política monetaria, sin emitir una decisión sobre la tasa de interés ni publicar un comunicado. Para 2028 espera que sean dos reuniones dedicadas a discusiones sobre la estrategia y seis para decidir sobre los ajustes de política monetaria.

Por su parte, en su decisión de octubre, el Banco Central Europeo mantuvo sin cambio sus tasas de referencia, luego de haberlas aumentado en 25 puntos base en su reunión anterior. Así, las tasas de depósitos, la de refinanciamiento y la de préstamos permanecieron en 2.50, 2.65 y 2.90%, respectivamente. El Consejo de Gobierno comentó que los precios de la energía han seguido aumentando, lo que plantea riesgos al alza para las perspectivas de inflación y a la baja para las de crecimiento. Señaló que, si bien los efectos del choque energético aún están desarrollándose, la inflación subyacente se ha mantenido en general estable y los salarios no muestran, por el momento, una respuesta significativa. No obstante, indicó que la mayor magnitud y duración del choque, así como sus efectos indirectos y de segundo orden, probablemente impulsarán la inflación al alza y reducirán el crecimiento. Aseguró que ese instituto central permanece bien posicionado para afrontar la elevada incertidumbre actual. Reiteró que mantendrá un enfoque dependiente de los datos y determinará en cada reunión la postura adecuada de política monetaria. Reafirmó que no está comprometido con una trayectoria de tasa de interés en particular y que sus decisiones se basarán en su valoración del panorama inflacionario, teniendo en cuenta los nuevos datos económicos y financieros. Asimismo, señaló que el tamaño de las carteras de sus programas de compras de activos (*APP*) y de compras de emergencia por la pandemia (*PEPP*) está disminuyendo a un ritmo mesurado y predecible.

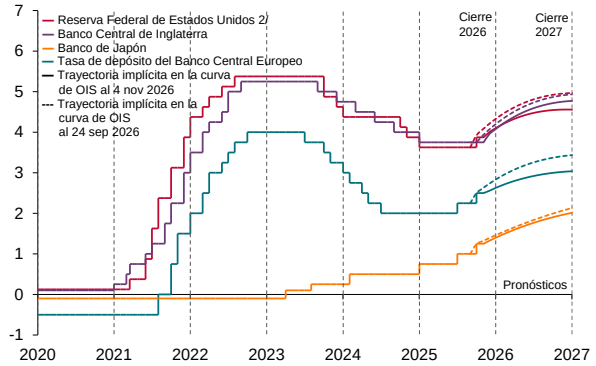
En la conferencia de prensa posterior a la reunión de octubre, la presidenta de dicha institución comentó que a medida que la inflación aumenta y que sus riesgos se han incrementado, la institución presta especial atención a los efectos indirectos y secundarios del choque energético, los cuales, si aparecieran, podrían requerir de una decisión particular de política monetaria. Sin embargo, indicó que por el momento no se observan riesgos de efectos de segundo orden adicionales a los que están incorporados en sus pronósticos más recientes. Asimismo, detalló que el Consejo de Gobierno debatió si un aumento en las tasas de interés era apropiado, pero concluyó que, dada la mayor incertidumbre y una inflación subyacente que se ha mantenido relativamente estable, estaban bien posicionados para mantener las tasas sin cambio. A su vez, indicó que un enfoque de cautela seguía siendo adecuado en este momento.

Respecto de otras economías avanzadas, los bancos centrales de Japón, Suiza, Nueva Zelandia y Corea mantuvieron sin cambios sus tasas de interés durante el periodo que se reporta. Por su parte, los institutos centrales de Canadá, Suecia, Noruega y Australia las aumentaron.

En el contexto descrito, las expectativas de tasas de política monetaria para el cierre de 2026 implícitas en instrumentos financieros para las principales economías avanzadas registraron en general disminuciones entre las decisiones de política monetaria de septiembre y noviembre en México (Gráfica 4). La previsión para la tasa de fondos federales de Estados Unidos para el cierre de 2026 se ajustó a la baja de 4.3% a 4.1%. Asimismo, el nivel esperado para la tasa de referencia disminuyó de 2.8 a 2.6% para la zona del euro, de 4.1 a 4.0% para el Reino Unido y de 1.5 a 1.4% para Japón. Por su parte, para Canadá se mantuvo alrededor de 2.6%.

Gráfica 4
Tasas de referencia y trayectorias implícitas en curvas OIS[1/]

Porcentaje



1/ OIS: *swap* de tasa de interés fija por flotante en donde esta última está ligada a la referencia efectiva a un día.
2/ Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales.
Fuente: Bloomberg.

En las principales economías emergentes, la mayoría de bancos centrales mantuvo sin cambio sus tasas de interés en sus decisiones de política monetaria más recientes. El banco central de China dejó inalteradas las tasas de interés preferenciales de préstamo (*LPR,* por sus siglas en inglés) de uno y cinco años, las cuales no registran movimientos desde mayo de 2025. Algunos otros bancos centrales anunciaron incrementos en sus tasas de referencia durante el periodo.

Desde la reunión de política monetaria de septiembre del Banco de México hasta la de noviembre, los mercados financieros internacionales continuaron mostrando volatilidad y las condiciones financieras internacionales exhibieron un apretamiento moderado (Gráfica 5). Asimismo, el dólar mostró variaciones acotadas, el apetito por riesgo disminuyó significativamente y se observó una disminución generalizada en los rendimientos de los bonos gubernamentales, aunque estos se mantienen en niveles elevados. En los mercados financieros internacionales persistió la incertidumbre asociada con la evolución de los conflictos geopolíticos y sus repercusiones.

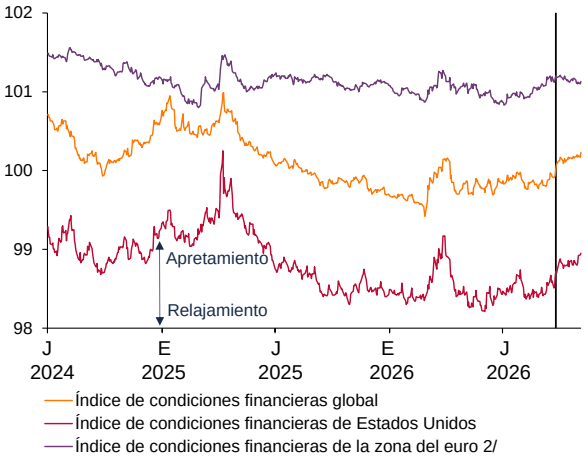
En el mercado de renta fija, las tasas de interés de bonos gubernamentales tanto de largo (10 años) como de mediano plazo (2 años) disminuyeron en varias economías avanzadas, si bien se mantuvieron en niveles elevados (Gráfica 6). Esta disminución respondió a varios factores, entre ellos la caída de los precios del petróleo, un ritmo de apretamiento más moderado por parte de la Reserva Federal de lo anteriormente previsto, y la mayor aversión al riesgo ante el cambio en las expectativas sobre la rentabilidad futura de las empresas tecnológicas. En particular, las tasas de interés de valores gubernamentales en Estados Unidos presentaron disminuciones en la mayoría de sus plazos, aunque durante el periodo las de largo plazo alcanzaron máximos de varias décadas. En contraste, en Francia las tasas de bonos gubernamentales se mantuvieron en niveles similares a los de inicios del periodo, reflejando preocupaciones sobre su posición fiscal. Por su parte, la pendiente de la curva de rendimientos de Estados Unidos (definida como el diferencial entre las tasas de bonos gubernamentales de 10 y 2 años) aumentó ligeramente. En varias economías emergentes, las tasas de largo y mediano plazo exhibieron decrementos (Gráfica 7).

Los mercados accionarios de las principales economías avanzadas registraron un comportamiento diferenciado. En Europa y Canadá aumentaron, mientras que en Estados Unidos se observaron disminuciones moderadas y en Asia las bolsas registraron pérdidas importantes. Las disminuciones respondieron a preocupaciones sobre la rentabilidad del gasto en inversión en inteligencia artificial y tasas de interés altas. Asimismo, en las economías emergentes, varios índices accionarios registraron pérdidas.

En cuanto a los mercados cambiarios, el dólar estadounidense exhibió variaciones acotadas frente a las divisas de las principales economías avanzadas, comportándose como activo de refugio durante el periodo. Asimismo, respondió a la debilidad del euro ante los riesgos asociados con el conflicto entre Rusia y Ucrania y otros factores idiosincráticos. Por su parte, se observó una depreciación generalizada en las monedas de varias economías emergentes. Por último, los flujos de capital hacia las economías emergentes tanto en activos de renta fija como variable registraron entradas netas.

Gráfica 5
Índice de condiciones financieras[1/]

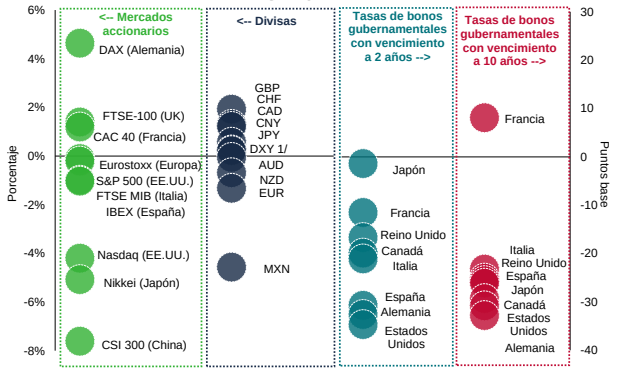
Índice



1/ El índice de condiciones financieras se construye a partir del efecto que tienen cinco variables sobre la actividad económica: la tasa de interés de referencia, la nota gubernamental de 10 años, el diferencial de bonos con grado de inversión sobre el bono de deuda gubernamental con duración equivalente, la razón de un índice bursátil con el promedio de las utilidades por acción de 10 años y el tipo de cambio ponderado por comercio.
2/ En el caso de la zona del euro, también se considera el diferencial entre los bonos soberanos de Francia, Italia, España, Países Bajos, Bélgica, Austria, Portugal y Finlandia sobre el bono alemán con vencimiento a 10 años. La línea negra vertical indica la última reunión calendarizada de política monetaria del Banco de México.
Fuente: Bloomberg y Goldman Sachs.

Gráfica 6
Variación de indicadores financieros seleccionados del 24 de septiembre al 4 de noviembre de 2026

Porcentaje, puntos base



1/ DXY: promedio ponderado calculado por el Intercontinental Exchange (ICE) del tipo de cambio nominal de las seis principales divisas operadas mundialmente con los siguientes ponderadores: EUR: 57.6%, JPY: 13.6%, GBP: 11.9%, CAD: 9.1%, SEK: 4.2%, y CHF: 3.6%.
Fuente: Bloomberg.

Gráfica 7
Desempeño de activos de países emergentes seleccionados del 24 de septiembre al 4 de noviembre de 2026

Porcentaje, puntos base

Región	País	Divisas	Bolsas	Tasas de interés 2A	Tasas de interés 10A	CDS
América Latina	México	-5.58%	10.20%	-58	-44	4
	Brasil	-5.13%	-8.92%	89	123	23
	Chile	-0.24%	-5.95%	9	22	2
	Colombia	3.87%	-3.95%	-18	20	-9
	Perú	-0.88%	-6.32%	0	-3	0
Europa emergente	Polonia	-1.38%	0.37%	-8	-18	2
	Turquía	-2.32%	-10.94%	-35	36	0
	Rep. Checa	-0.80%	-1.32%	4	-15	9
	Hungría	-0.33%	-2.57%	-17	-39	1
Asia	China	0.56%	-5.20%	-3	-7	2
	Malasia	0.57%	-3.33%	-6	-7	1
	India	1.37%	5.06%	46	8	11
	Filipinas	-1.26%	-0.61%	68	39	8
	Tailandia	-0.48%	-6.27%	-13	-23	-1
	Indonesia	-1.47%	-21.89%	30	61	13
África	Sudáfrica	0.18%	-2.05%	1	-27	-7

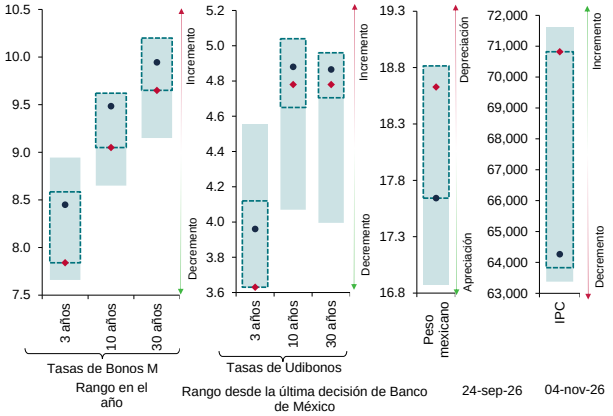
Nota: Un movimiento positivo en las divisas indica apreciación. Las tasas de interés mostradas corresponden a los bonos gubernamentales en los plazos especificados, con excepción de Hungría, donde se utilizó la tasa de interés del bono gubernamental de tres años.
Fuente: Bloomberg.

A.2. Evolución de la economía mexicana

A.2.1. Mercados en México

Entre las decisiones de política monetaria de septiembre y noviembre del Banco de México, los mercados financieros nacionales registraron movimientos diferenciados por activo. El peso mexicano se depreció, mientras que las tasas de interés de valores gubernamentales en México disminuyeron en sus plazos medios y largos y aumentaron en los plazos cortos. Por su parte, el mercado bursátil cerró el periodo con ganancias (Gráfica 8).

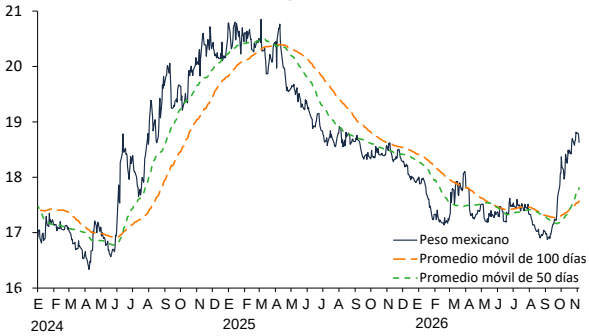
Gráfica 8
Desempeño y condiciones de operación de mercados mexicanos
Porcentaje, pesos por dólar e índice



Fuente: Proveedor Integral de Precios (PIP), Banco de México (FIX) y Bloomberg.

La moneda nacional operó en un rango de 1 peso y 44 centavos, entre 17.49 y 18.93 pesos por dólar (Gráfica 9). La depreciación de 5.58% en el periodo se explicó por varios factores, entre ellos una mayor aversión al riesgo ante la intensificación del conflicto en Medio Oriente y un repunte de la volatilidad que, en conjunto con una reducción del diferencial de tasas de interés respecto de Estados Unidos, redujo el atractivo de las estrategias de acarreo. En este contexto, las condiciones de operación en el mercado local mostraron un ligero deterioro, sin bien continuaron siendo ordenadas.

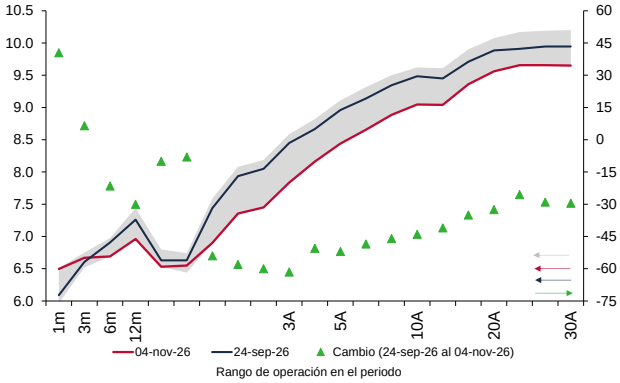
Gráfica 9
Tipo de cambio del peso mexicano
Pesos por dólar



Fuente: Banco de México (FIX).

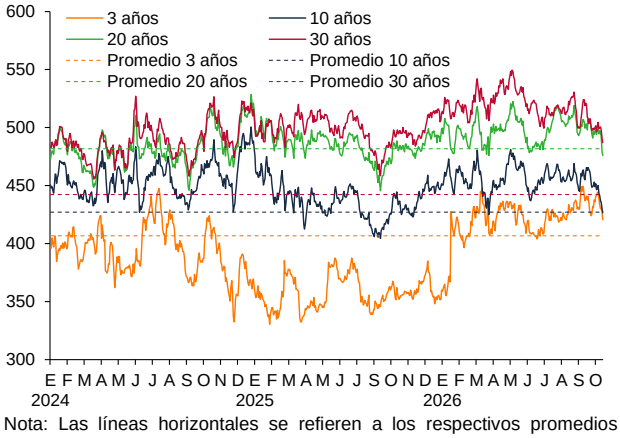
Las tasas de interés de valores gubernamentales con plazos mayores a un año registraron disminuciones generalizadas de entre 8 y 61 puntos base. Las reducciones más pronunciadas se concentraron en la parte media de la curva, mientras que en la parte larga fueron más moderadas (Gráfica 10). Ello derivó en un empinamiento de la curva de rendimientos. Por su parte, si bien la curva de tasas reales presentó una dinámica similar a la de tasas nominales, la compensación por inflación y riesgo inflacionario implícita en los diferenciales entre ambas curvas mostró decrementos en todos los plazos (Gráfica 11).

Gráfica 10
Curva de rendimiento de valores gubernamentales a tasa nominal
Porcentaje, puntos base



Nota: Para los plazos de 1 mes a 12 meses se utilizan CETES; para el resto se utilizan Bonos M.
Fuente: Proveedor Integral de Precios (PIP).

Gráfica 11
Compensación por inflación y riesgo inflacionario implícita en las curvas de tasas de valores gubernamentales
Puntos base

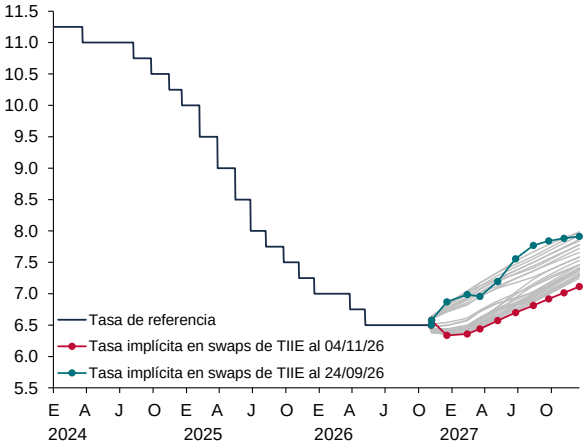


Nota: Las líneas horizontales se refieren a los respectivos promedios observados desde septiembre de 2008 a la fecha.
Fuente: Proveedor Integral de Precios (PIP).

En lo que concierne a las expectativas de la trayectoria de la tasa de referencia de política monetaria, la información implícita en la curva de swaps de tasas de interés incorporó parcialmente la posibilidad de un recorte en la decisión de noviembre y situó el nivel de cierre de 2026 en 6.34% (Gráfica 12). Por su parte, el consenso de los

analistas en la encuesta Citi México anticipó que la tasa de referencia se mantendría sin cambios en la reunión de noviembre. Su expectativa para el cierre de 2026 se mantuvo en 6.50%, al mismo nivel que el esperado para el cierre de 2027.

Gráfica 12
Tasa de fondeo implícita en la curva de swaps de TIIE de Fondeo
Porcentaje



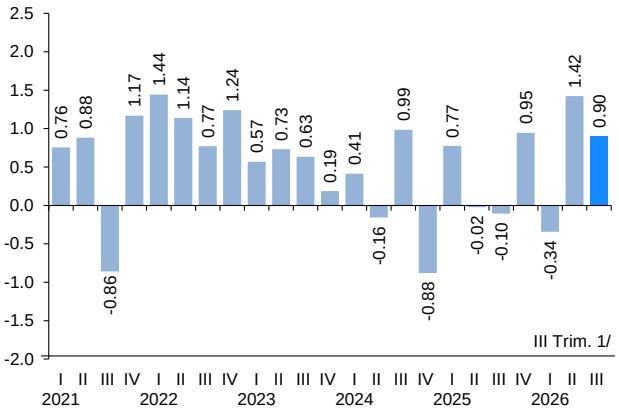
Nota: Las líneas grises representan el rango desde la última decisión de política monetaria.
Fuente: Proveedor Integral de Precios (PIP).

A.2.2. Actividad económica en México

De acuerdo con la estimación oportuna del PIB, en el tercer trimestre la actividad económica siguió expendiéndose, registrando una tasa trimestral desestacionalizada de 0.90% (Gráfica 13). Así, la actividad económica nacional continuó mostrando una mejoría respecto del débil desempeño observado entre 2024 e inicios de 2026. A pesar de esta expansión, la estimación de la brecha del producto para dicho trimestre se mantendría en terreno negativo (Gráfica 14).

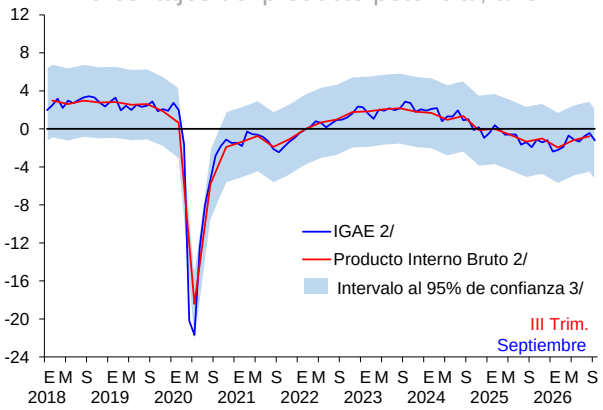
Respecto de la demanda interna, en julio, luego de la recuperación registrada en el segundo trimestre, el consumo privado presentó un estancamiento (Gráfica 15). En su interior, el consumo de bienes importados interrumpió la trayectoria negativa exhibida en los meses previos, mientras que el consumo de bienes y servicios de origen nacional disminuyó por segundo mes consecutivo. Por su parte, la inversión fija bruta continuó creciendo. La inversión en maquinaria y equipo repuntó y se ubicó en su nivel más alto desde enero de 2025. La inversión en construcción revirtió parte del avance del mes previo y se situó en un nivel similar al promedio del segundo trimestre. En el periodo julio-agosto, el valor de las exportaciones manufactureras siguió aumentando, impulsado por el elevado dinamismo de los envíos no automotrices, que más que compensó la atonía de las exportaciones de productos automotrices (Gráfica 16).

Gráfica 13
Producto Interno Bruto
Variaciones porcentuales trimestrales, a. e.



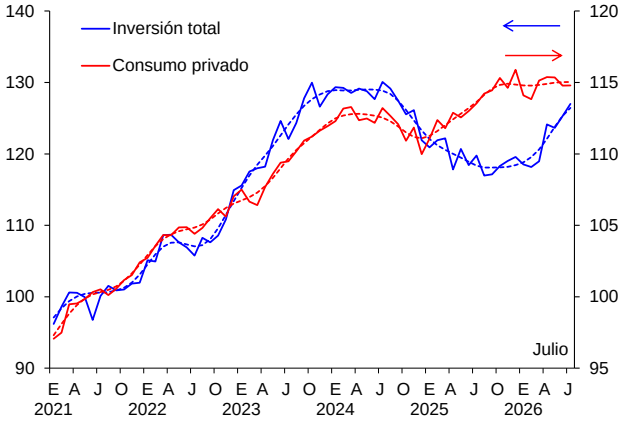
a. e. / Cifras con ajuste estacional.
1/ La cifra correspondiente al tercer trimestre de 2026 se refiere a la estimación oportuna del PIB trimestral publicada por el INEGI.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Gráfica 14
Estimaciones de la brecha del producto [1/]
Porcentajes del producto potencial, a. e.



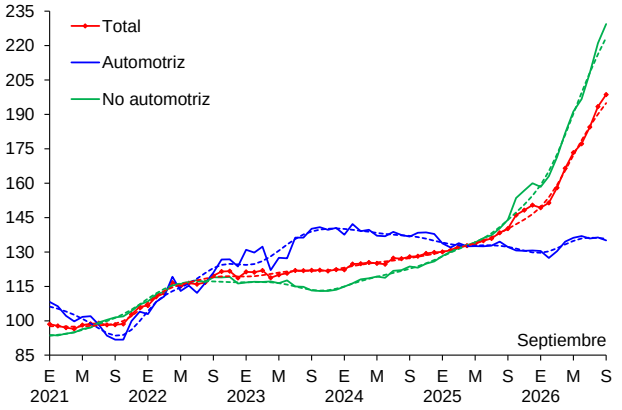
a. e. / Elaboración a partir de cifras con ajuste estacional.
1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Banco de México (2009), "Informe sobre la Inflación, Abril-Junio 2009", pág.74.
2/ Cifras del PIB oportuno al tercer trimestre de 2026 y del IGAE implícito a septiembre de 2026, congruente con dicha cifra oportuna.
3/ Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.
Fuente: elaboración de Banco de México con información del INEGI.

Gráfica 15
Inversión total y consumo privado
Índices 2021 = 100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Gráfica 16
Exportaciones manufactureras totales
Índices 2021 = 100, a. e.



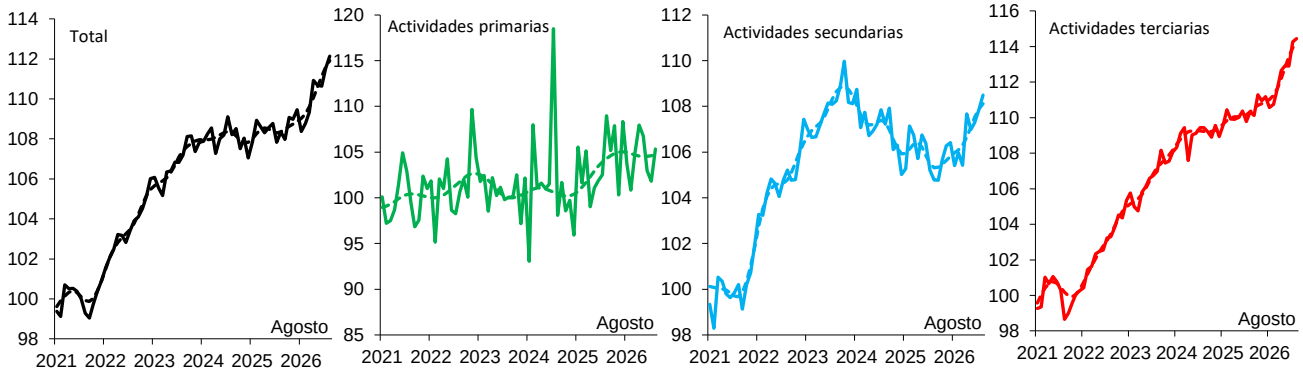
a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia basadas en información en dólares nominales. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada. Promedio móvil de tres meses.
Fuente: Banco de México con base en SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

Desde una perspectiva sectorial, en el bimestre julio-agosto la actividad industrial siguió reactivándose (Gráfica 17). En su interior, la construcción se mantuvo con dinamismo y las manufacturas continuaron recuperándose (Gráfica 18). El rubro de electricidad, agua y gas revirtió parcialmente la caída observada en el primer semestre, mientras que la minería interrumpió la mejoría que venía exhibiendo desde mediados de 2025. Por su parte, los servicios siguieron registrando una trayectoria al alza, en tanto que las actividades primarias continuaron mostrando falta de dinamismo, si bien con una marcada volatilidad en su desempeño mensual.

En cuanto al desempeño de indicadores relacionados con el mercado laboral, en septiembre la tasa de desocupación nacional se redujo en su comparación mensual, mientras que la tasa de desocupación urbana aumentó en el margen (Gráfica 19). En el mismo periodo, la creación total de empleo formal afiliado al IMSS mostró una moderada reactivación. Finalmente, en agosto el costo unitario de la mano de obra en el sector manufacturero extendió el bajo dinamismo registrado desde mediados de 2025.

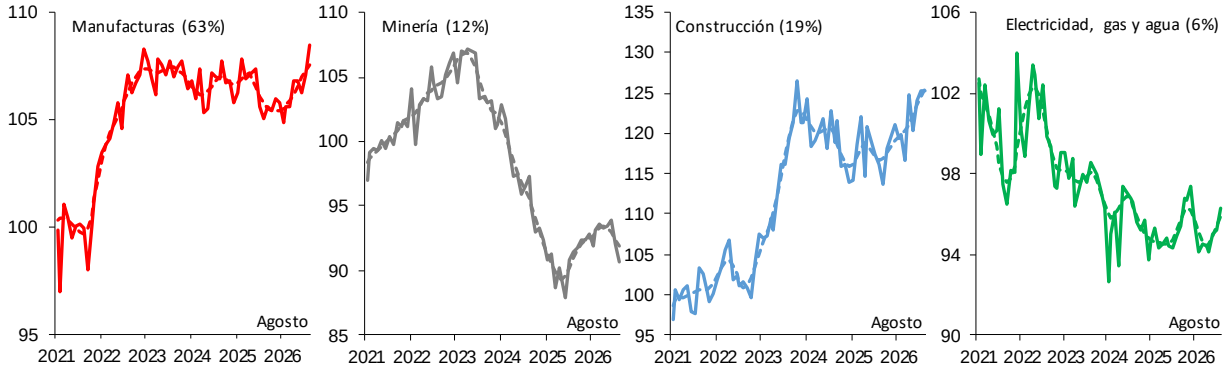
En septiembre, el financiamiento interno al sector privado registró una variación real anual ligeramente mayor a la del mes previo. Pese a ello, su tasa de crecimiento se mantuvo en un nivel inferior al registrado al cierre de 2025. En su interior, el crédito de la banca comercial a las empresas exhibió un aumento en su ritmo de expansión anual en términos reales respecto del periodo anterior (Gráfica 20). En lo que se refiere al financiamiento a hogares, tanto el crédito a la vivienda como al consumo mostraron cierta disminución en su variación real anual en septiembre. No obstante, la tasa de crecimiento de los préstamos al consumo se mantuvo en un nivel relativamente elevado en relación con su comportamiento histórico.

Gráfica 17
Indicador Global de la Actividad Económica
Índices 2021 = 100, a. e.



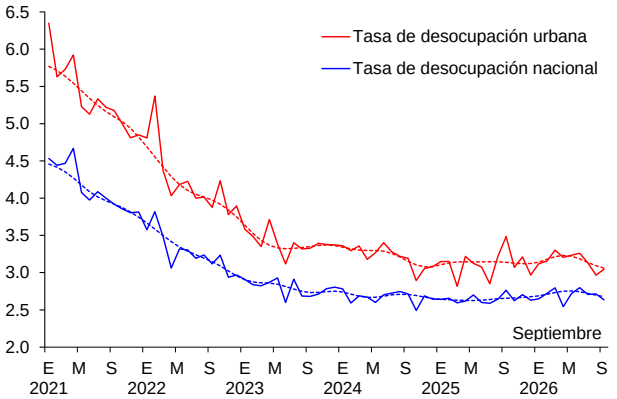
a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI

Gráfica 18
Actividad industrial [1/]
Índices 2021 = 100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.
1/ Las cifras entre paréntesis corresponden a su participación en el total en 2018.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Gráfica 19
Tasa de desocupación nacional y urbana
Por ciento, a. e.



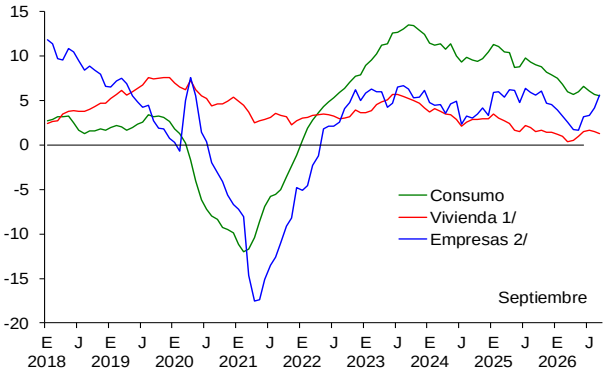
a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada.
Fuente: elaboración de Banco de México con datos de la ENOE, INEGI.

En cuanto al costo de financiamiento, las tasas de interés de nuevos créditos bancarios a las empresas se mantuvieron en un nivel similar respecto de agosto. Durante el año, su evolución ha reflejado el traspaso de la tasa de referencia a las tasas de interés bancarias en el segmento. Por otra parte, las tasas de interés del crédito de la banca comercial a la vivienda continuaron reduciéndose en el mes. De manera similar, con información a abril, las tasas de interés bancarias de la cartera de consumo siguieron disminuyendo en los distintos segmentos que la integran.

Respecto de la calidad de la cartera de la banca comercial, los índices de morosidad permanecieron en niveles relativamente bajos en relación con su comportamiento histórico. Por un lado, la morosidad del crédito a las empresas disminuyó ligeramente durante septiembre. Por su parte, la morosidad del crédito a la vivienda no registró cambios

significativos en el mes, en tanto que dicho indicador para la cartera de consumo exhibió un ligero incremento respecto del mes anterior.

Gráfica 20
Crédito vigente de la banca comercial al sector privado
Variación anual en por ciento

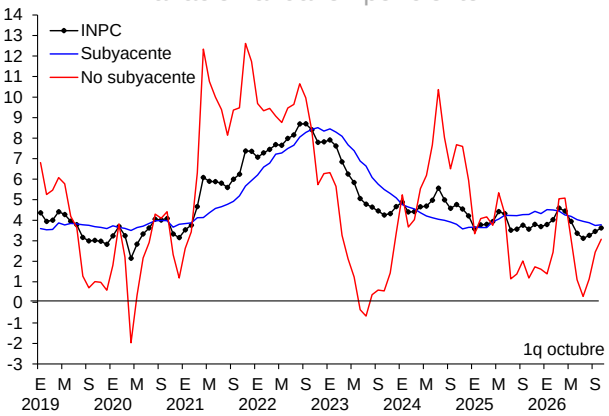


1/ Cifras ajustadas por traspasos y reclasificaciones de créditos en cartera directa e incorporación de algunas Sofomes reguladas a la estadística de crédito.
2/ Cifras ajustadas por efecto cambiario.
Fuente: Banco de México.

A.2.3. Comportamiento y perspectivas de la inflación

La inflación general anual aumentó de 3.45 a 3.62% entre septiembre y la primera quincena de octubre de 2026. Este resultado se debió, principalmente, al incremento de la inflación no subyacente, si bien el componente subyacente se elevó marginalmente (Gráfica 21 y Cuadro 1).

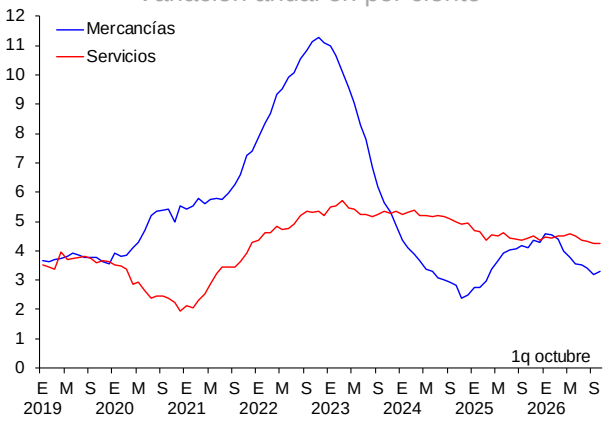
Gráfica 21
Índice Nacional de Precios al Consumidor
Variación anual en por ciento



Fuente: INEGI.

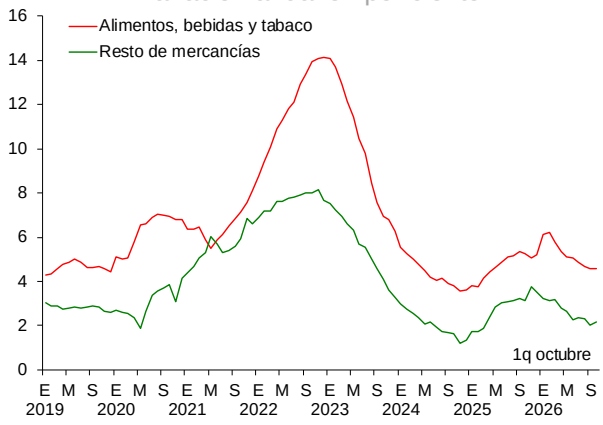
Entre septiembre y la primera quincena de octubre, la inflación subyacente anual pasó de 3.75 a 3.78%. En su interior, la variación anual de los precios de las mercancías aumentó de 3.21 a 3.28% (Gráfica 22). Ello reflejó el incremento de 2.03 a 2.17% en la de las no alimenticias (Gráfica 23). En tanto, la de las alimenticias se situó en 4.57% en ambos periodos. Por su parte, la variación anual de los precios de los servicios se mantuvo estable durante este lapso, al registrar 4.27 y 4.26%, respectivamente. Sus principales componentes también exhibieron estabilidad. La variación anual de los precios de la vivienda registró 3.55 y 3.54%, la de la educación se situó en 5.84% en ambos periodos y la de los servicios distintos a la vivienda y a la educación se mantuvo en 4.73%.

Gráfica 22
Subíndice de precios de las mercancías y servicios
Variación anual en por ciento



Fuente: INEGI.

Gráfica 23
Subíndice de precios de las mercancías
Variación anual en por ciento

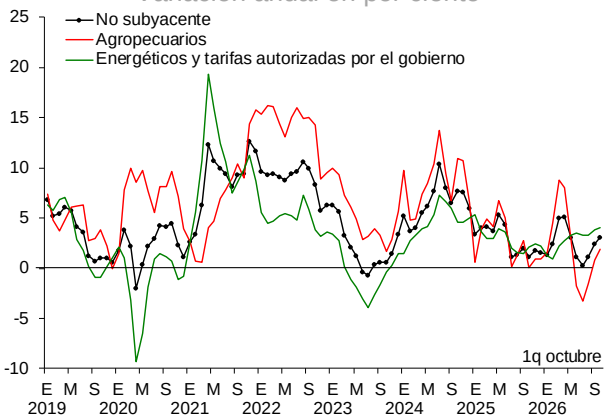


Fuente: INEGI.

La inflación no subyacente anual aumentó de 2.45 a 3.08% entre septiembre y la primera quincena de octubre (Gráfica 24 y Cuadro 1). Durante el mismo periodo, la variación anual de los precios de los agropecuarios se incrementó de 0.79 a 1.90%. Su

desempeño estuvo determinado, principalmente, por la mayor variación anual de los precios de las frutas y verduras, que se elevó de 8.78 a 11.05%, al tiempo que la de los pecuarios aumentó de -4.46 a -4.01%. A su vez, la variación anual de los precios de los energéticos y de las tarifas autorizadas por el gobierno pasó de 3.81 a 4.02% en igual comparación. En particular, la de los energéticos se incrementó de 1.48 a 2.09% influida, en buena medida, por el aumento en la variación anual de los precios del gas L.P. y de la electricidad.

Gráfica 24
Subíndice de precios no subyacente
Variación anual en por ciento



Fuente: INEGI.

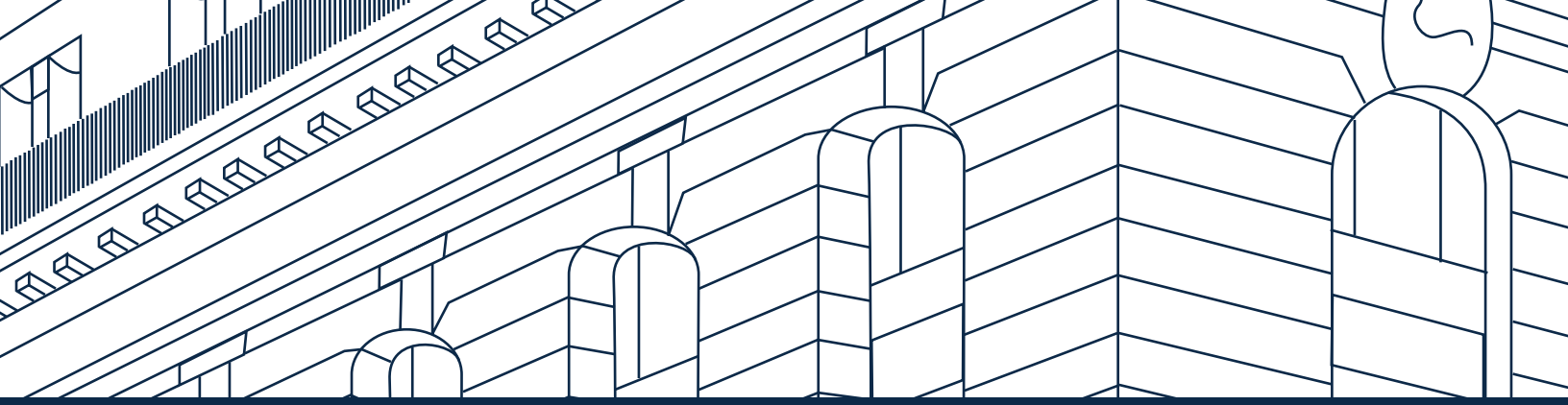
Respecto de las expectativas de inflación derivadas de la encuesta que el Banco de México realiza a especialistas del sector privado, entre agosto y octubre las medianas para el cierre de 2026 exhibieron reducciones. Así, la mediana para el índice general pasó de 3.90 a 3.88% y la del componente subyacente de 3.99 a 3.82%. Por su parte, las medianas de las expectativas de inflación general y subyacente para el cierre de 2027 pasaron de 3.84 a 3.85% y de 3.80 a 3.82%, respectivamente. Para los siguientes cuatro años, la mediana de las expectativas para la inflación general permaneció en 3.80% y la del componente subyacente en 3.75%. Por su parte, la mediana de las expectativas para la inflación general para el largo plazo (5 a 8 años) se mantuvo en 3.70% y la del componente subyacente se ajustó de 3.65 a 3.70%. Finalmente, durante este mismo periodo, las expectativas de inflación implícitas en instrumentos de mercado presentaron un leve aumento.

Las previsiones para la inflación general se ajustaron al alza para el cuarto trimestre de 2026 debido principalmente a niveles para la inflación no subyacente mayores a los anticipados. Aquellos para la inflación subyacente se modificaron ligeramente al alza para el mismo periodo. Se sigue anticipando que la inflación general converja a la meta en el cuarto trimestre de 2027. Los pronósticos están sujetos a diversos riesgos. Al alza: i) persistencia de la inflación subyacente; ii) una mayor depreciación del peso mexicano; iii) disrupciones por políticas comerciales o un impacto inflacionario de los conflictos geopolíticos; iv) afectaciones climáticas; y v) presiones de costos. A la baja: i) una actividad económica menor a la anticipada en México y/o Estados Unidos; ii) un menor traspaso de aumentos en los costos; y iii) menores presiones asociadas con episodios de apreciación de la moneda nacional. Se considera que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico mantiene un sesgo al alza. Los cambios de política económica por parte de la administración estadounidense y la posible prolongación de los conflictos geopolíticos continúan añadiendo incertidumbre a las previsiones. Sus efectos podrían implicar presiones sobre la inflación en ambos lados del balance.

Cuadro 1
Índice Nacional de Precios al Consumidor y componentes
Variación anual en por ciento

Concepto	Agosto 2026	Septiembre 2026	1q octubre 2026
INPC	**3.26**	**3.45**	**3.62**
Subyacente	**3.88**	**3.75**	**3.78**
Mercancías	**3.41**	**3.21**	**3.28**
Alimentos, bebidas y tabaco	4.68	4.57	4.57
Mercancías no alimenticias	2.32	2.03	2.17
Servicios	**4.33**	**4.27**	**4.26**
Vivienda	3.57	3.55	3.54
Educación (colegiaturas)	6.04	5.84	5.84
Otros servicios	4.82	4.73	4.73
No subyacente	**1.13**	**2.45**	**3.08**
Agropecuarios	**-1.53**	**0.79**	**1.90**
Frutas y verduras	4.10	8.78	11.05
Pecuarios	-5.22	-4.46	-4.01
Energéticos y tarifas aut. por gobierno	**3.33**	**3.81**	**4.02**
Energéticos	0.81	1.48	2.09
Tarifas autorizadas por gobierno	7.62	7.79	7.38

Fuente: INEGI.



BANCO DE MÉXICO®

Documento publicado el 19 de noviembre de 2026

