

13 de noviembre de 2025

Dr. José Gabriel Cuadra García,
Subgobernador del Banco de México*

Panorama Macroeconómico México



Boveda, Museo Banco de México, ExpoTemporal: Una nueva historia D. R. Museo Banco de México

**Las opiniones expresadas son responsabilidad del autor y no necesariamente representan la posición institucional del Banco de México.*

Índice

1

Panorama Macroeconómico Reciente

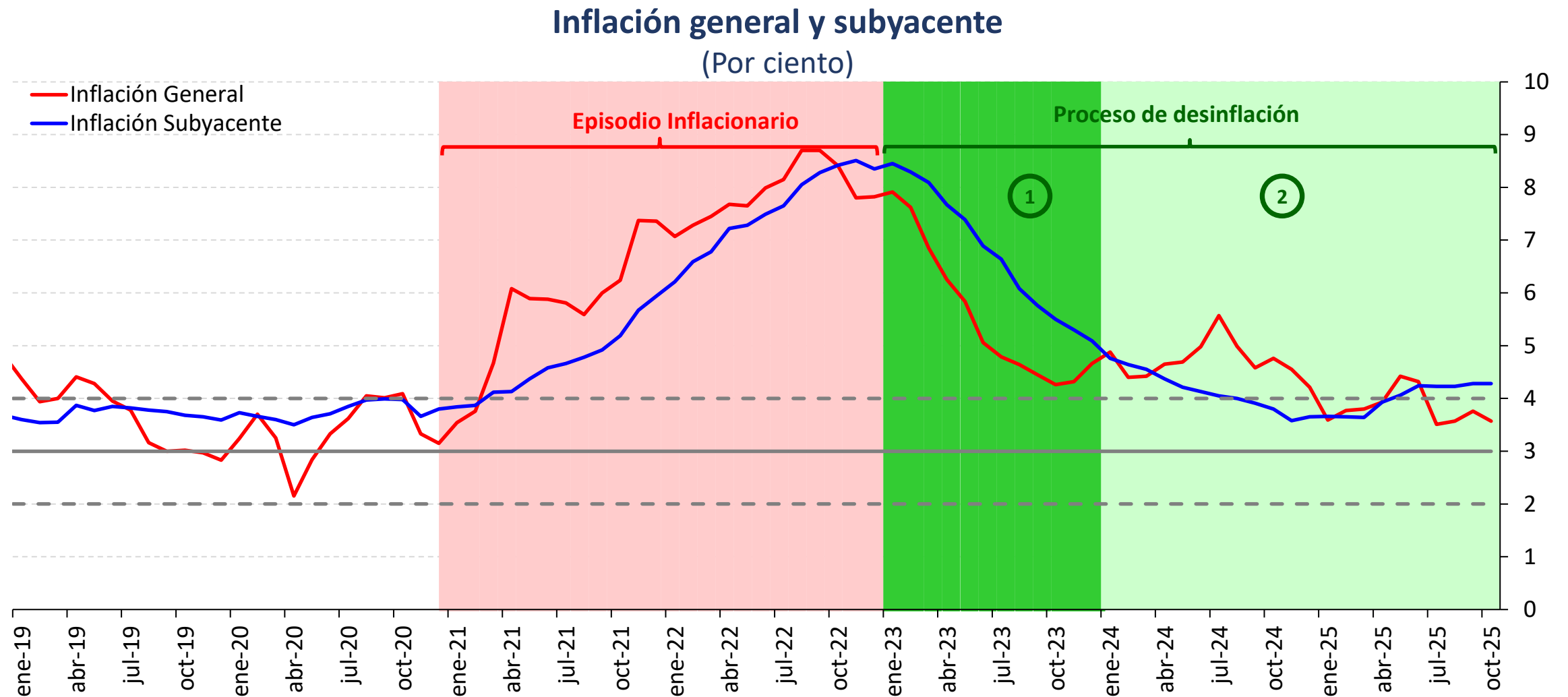
2

Perspectivas de Largo Plazo

3

Consideraciones Finales

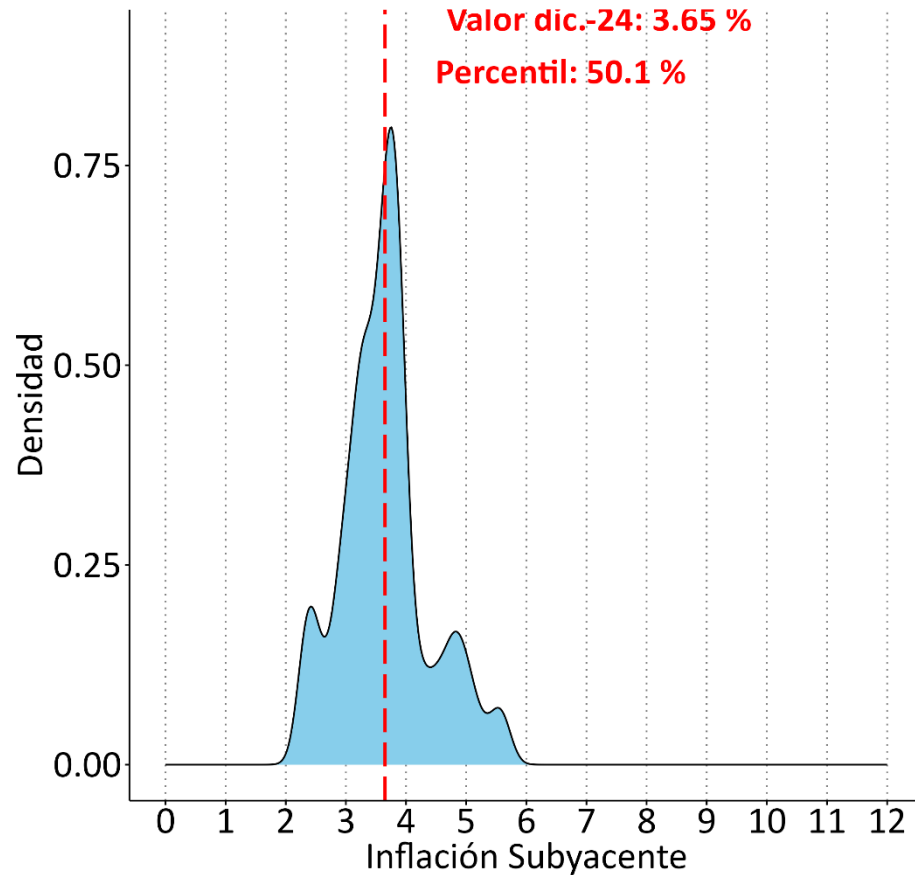
Proceso desinflacionario y respuesta de Política Monetaria



Fuente: INEGI

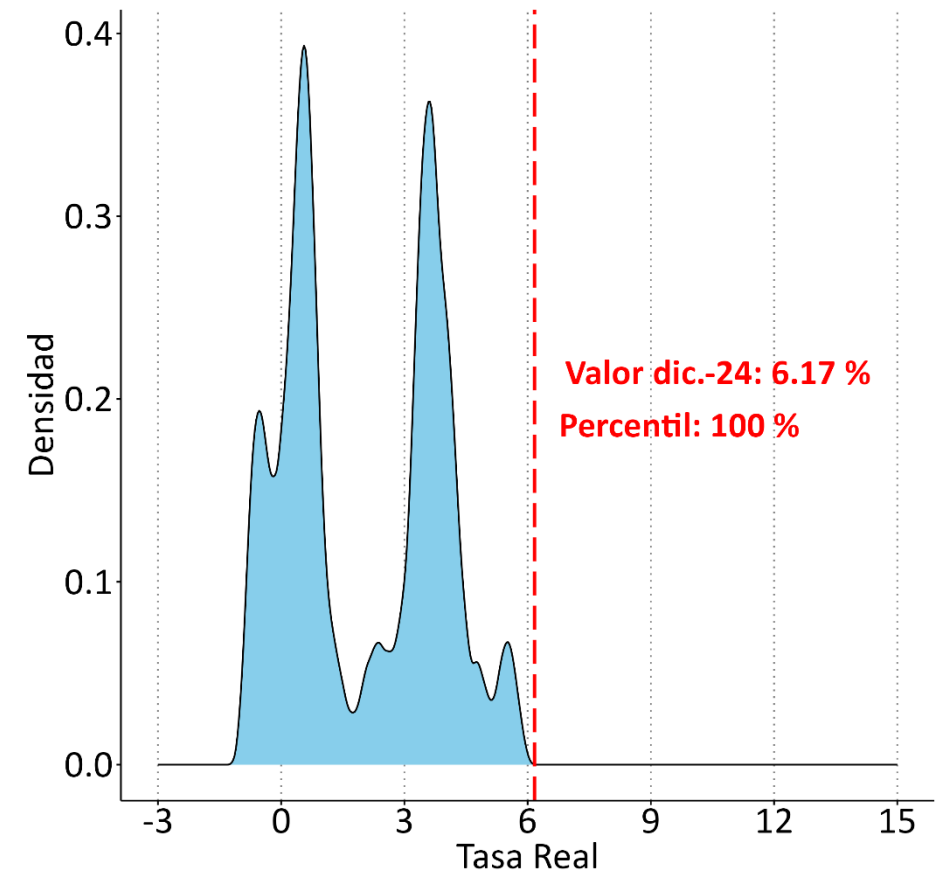
Calibración de Política Monetaria para 2025

Distribución histórica de
inflación subyacente
(2003-2019)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

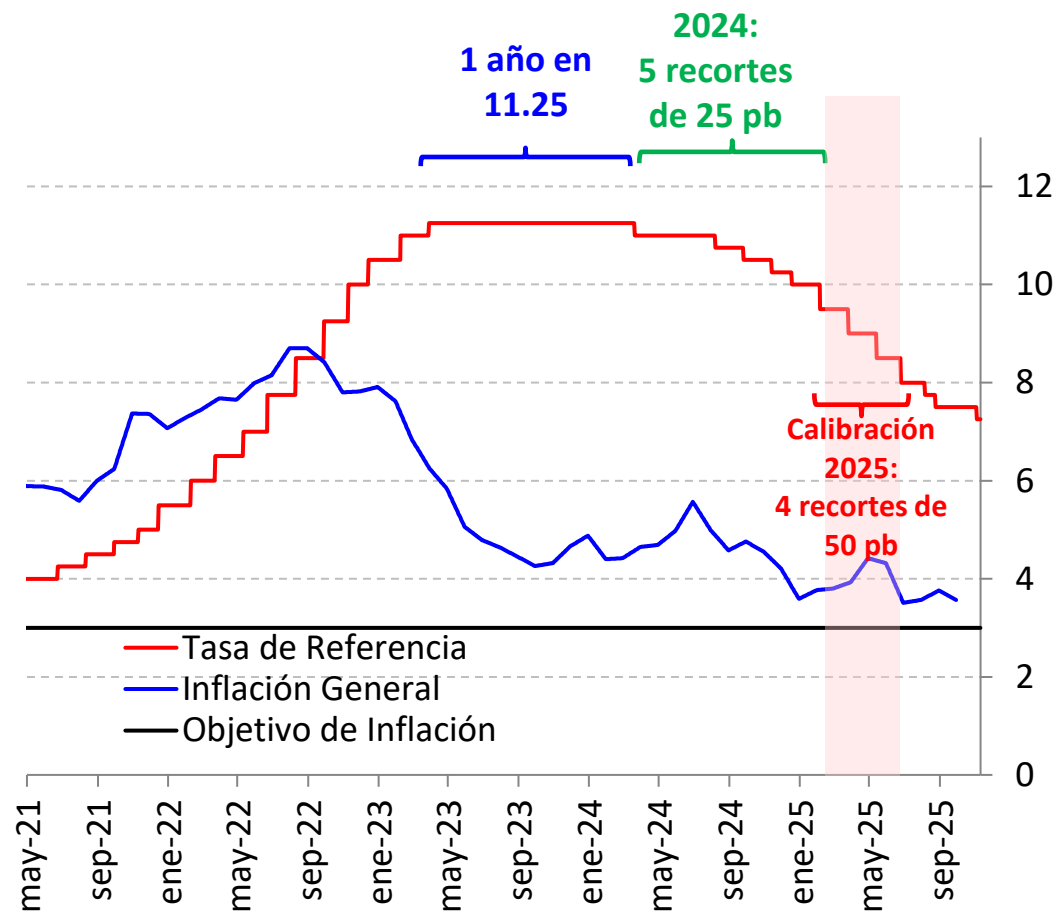
Distribución histórica de
tasa de interés real ex-ante
(2003-2019)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México

Calibración de Política Monetaria para 2025

Objetivo para la tasa de interés interbancaria a 1 día
(Por ciento)



Fuente: Banco de México

Evolución de las decisiones de la
Política Monetaria
(Por ciento)

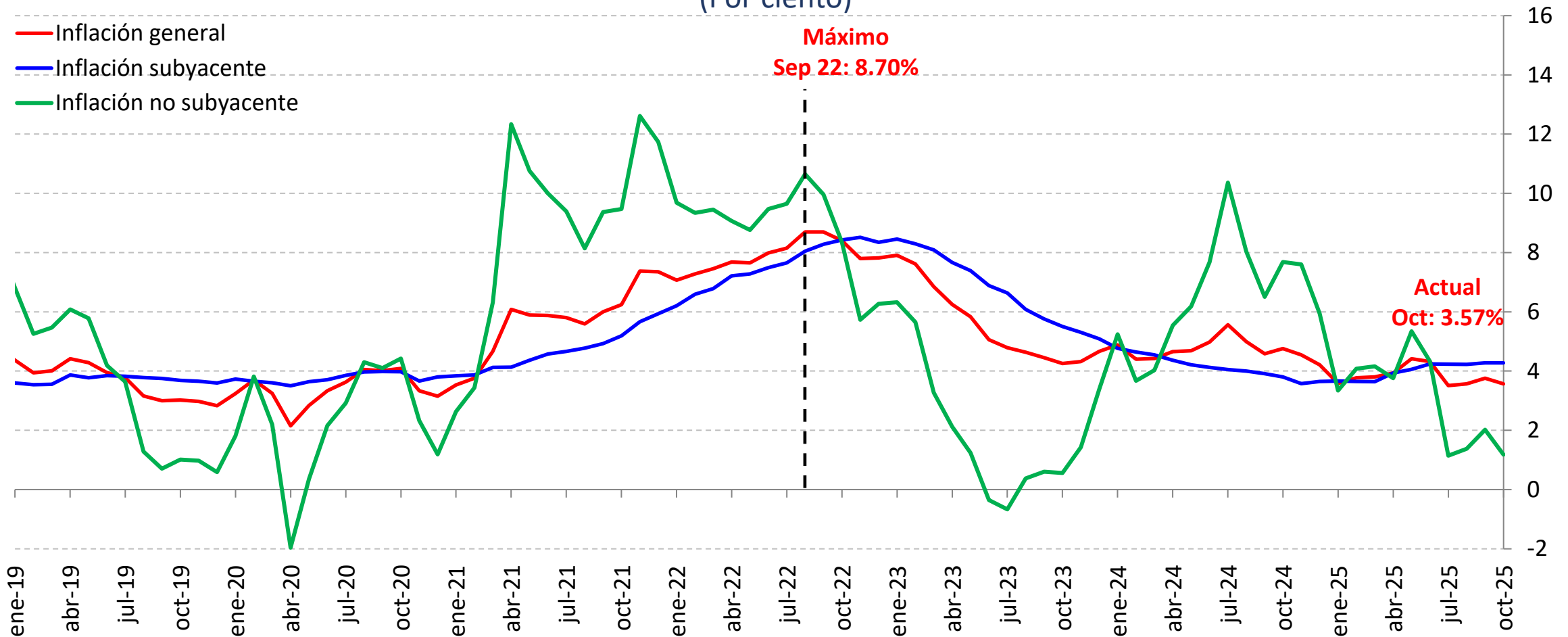
	Cambios en la tasa (pb)	Nivel de tasa (%)
feb-24	0	11.25
mar-24	-25	11.00
may-24	0	11.00
jun-24	0	11.00
ago-24	-25	10.75
sep-24	-25	10.50
nov-24	-25	10.25
dic-24	-25	10.00
feb-25	-50	9.50
mar-25	-50	9.00
may-25	-50	8.50
jun-25	-50	8.00
ago-25	-25	7.75
sep-25	-25	7.50
nov-25	-25	7.25

Calibración de la Política Monetaria

Fuente: Banco de México

La Inflación se ubica actualmente en niveles visiblemente menores a los registrados durante el episodio de la pandemia

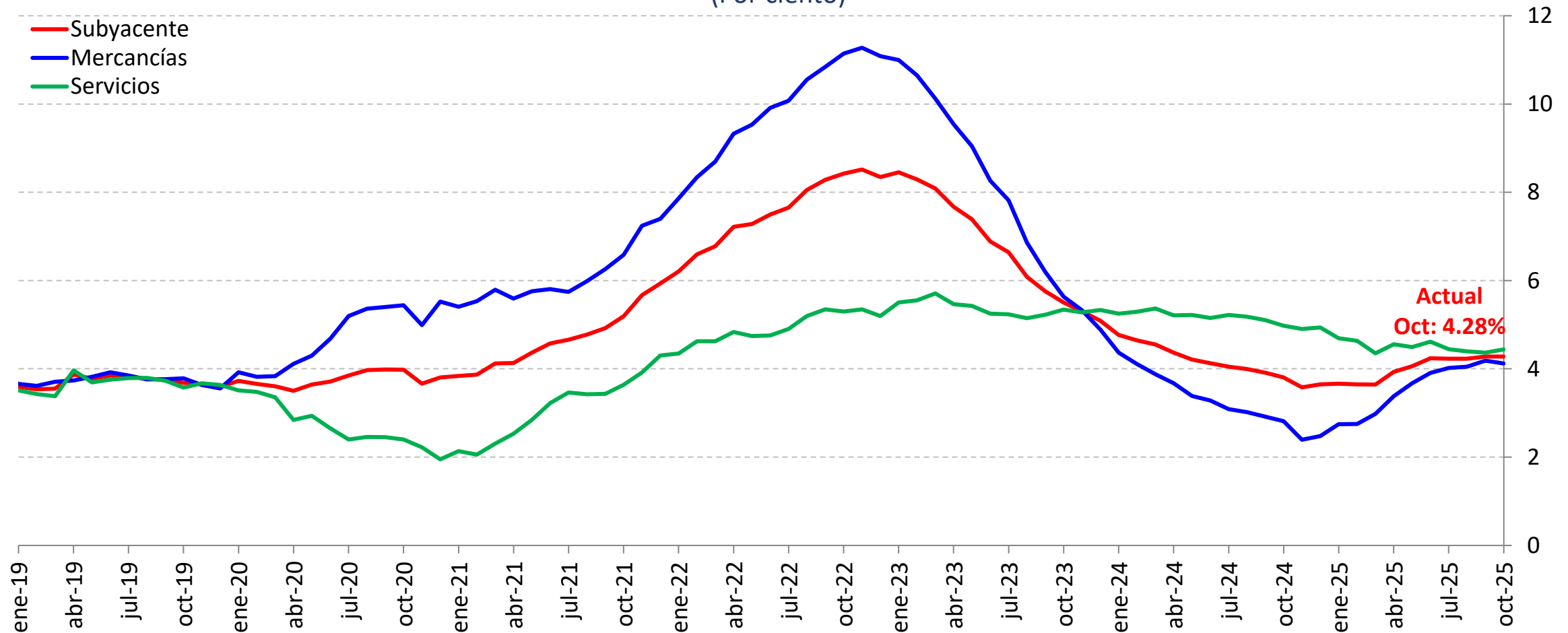
Índice Nacional de Precios al Consumidor (Por ciento)



Fuente: INEGI

No obstante, la inflación subyacente recientemente aumentó ante un repunte del componente de mercancías mayor al descenso del componente de servicios

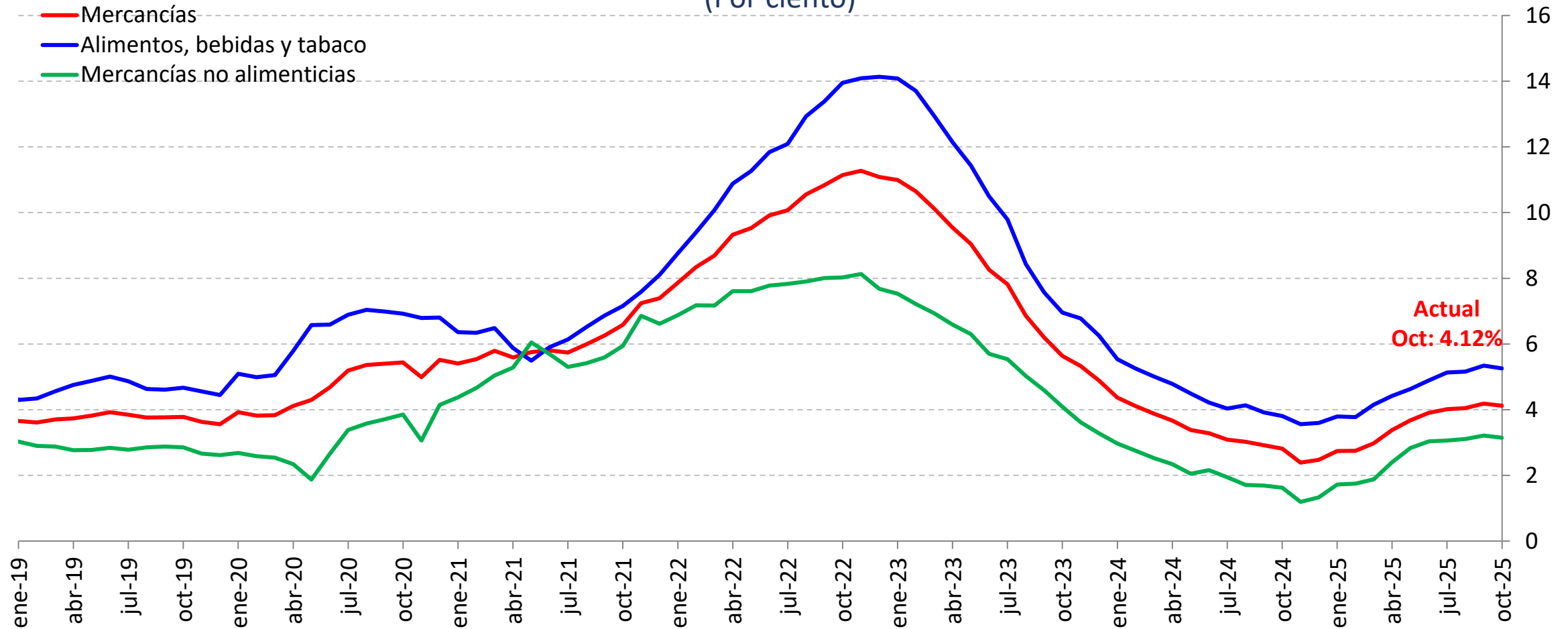
Índice de precios subyacente
(Por ciento)



Fuente: INEGI

La inflación de mercancías se incrementó en 2025, principalmente en el segundo trimestre del año

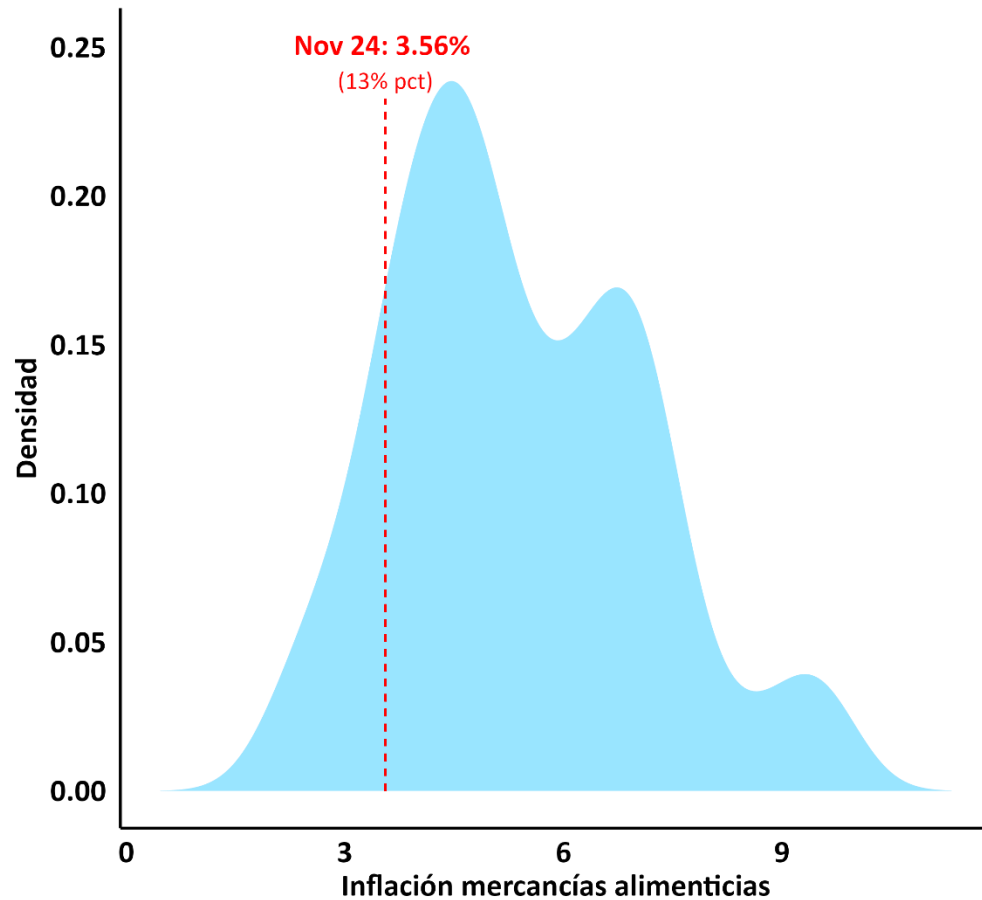
Índice de precios de mercancías
(Por ciento)



Fuente: INEGI

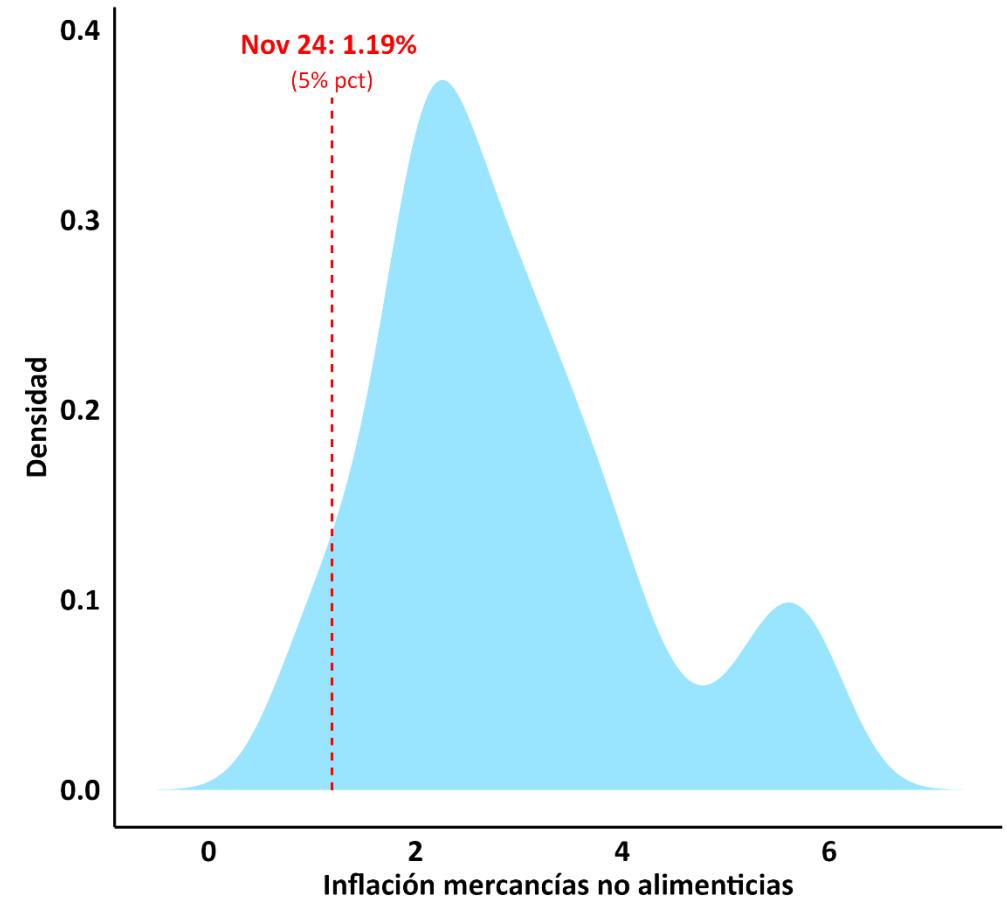
A finales de 2024, la inflación de mercancías se ubicó en niveles particularmente bajos en comparación con su comportamiento histórico

Distribución histórica de mercancías alimenticias
2003-2019



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

Distribución histórica de mercancías no alimenticias
2003-2019

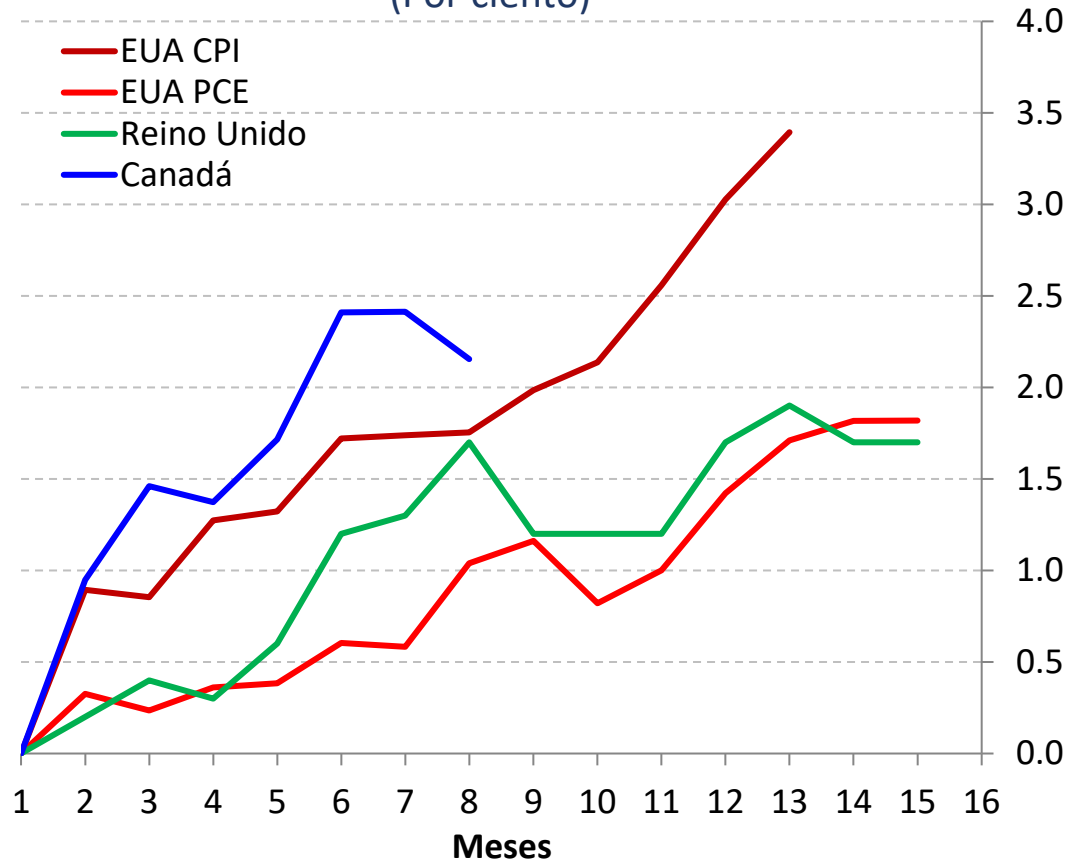


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

La inflación de bienes dentro del componente subyacente ha aumentado en diversas economías avanzadas y emergentes

Economías avanzadas

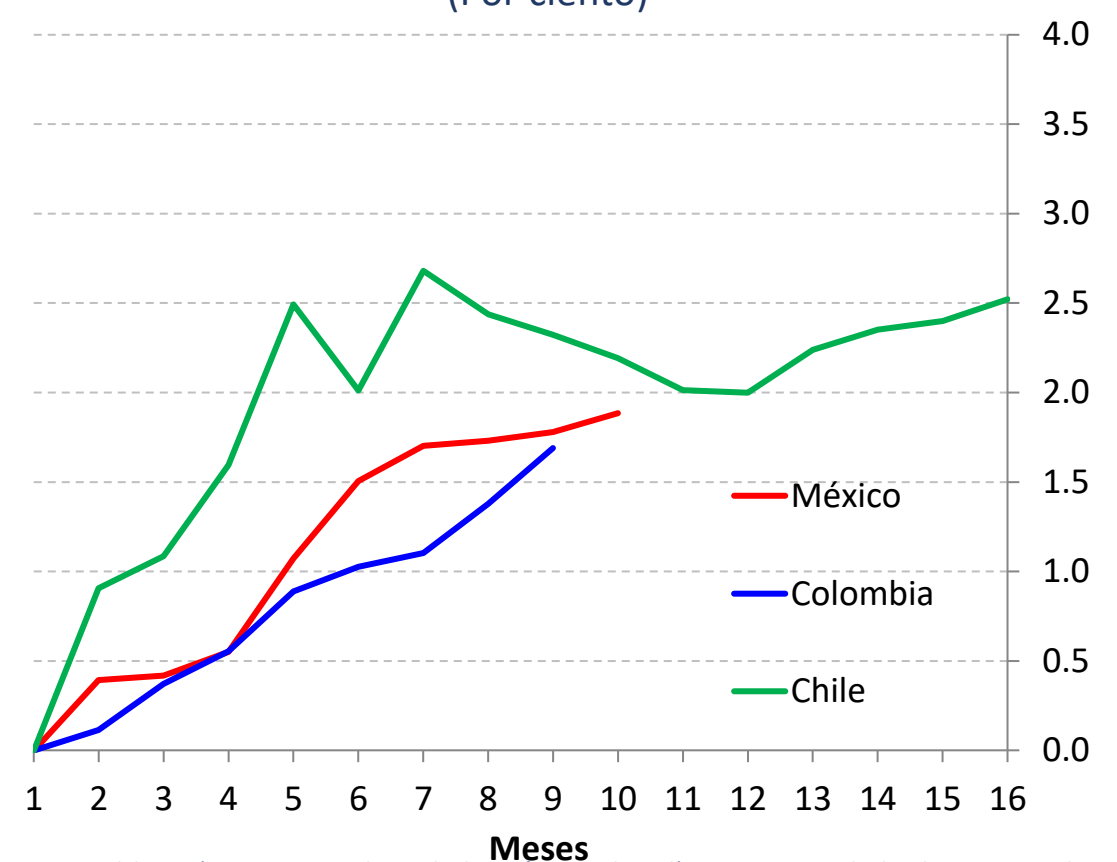
Diferencia respecto al mes con menor inflación
Muestra a partir de 2023
(Por ciento)



Fuente: Elaboración propia con datos de los informes de política monetaria de los bancos centrales correspondientes. Se utiliza la inflación de bienes dentro del componente subyacente de inflación.

Economías emergentes

Diferencia respecto al mes con menor inflación
Muestra a partir de 2023
(Por ciento)

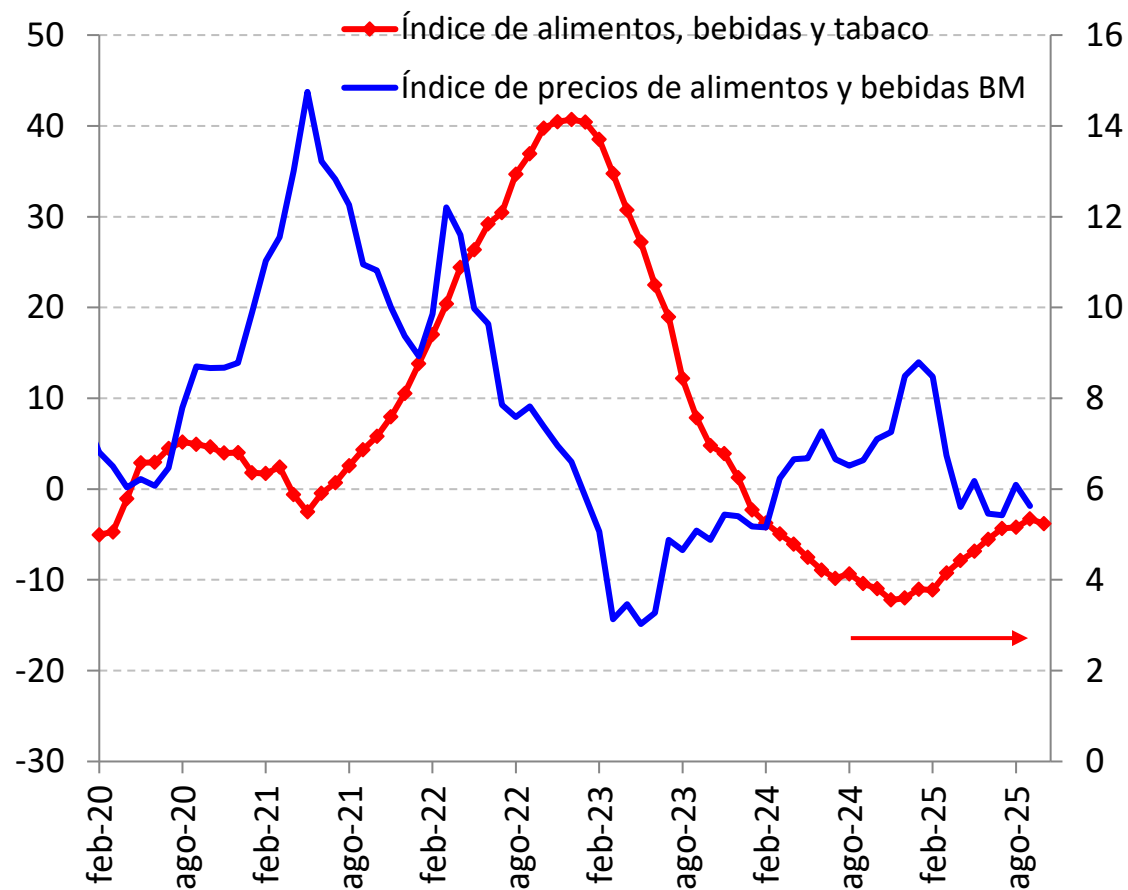


Fuente: Elaboración propia con datos de los informes de política monetaria de los bancos centrales correspondientes. Se utiliza la inflación de bienes dentro del componente subyacente de inflación. Para el caso de México, se utiliza la inflación de mercancías no alimenticias dentro del componente subyacente.

Evolución de inflación de mercancías alimenticias

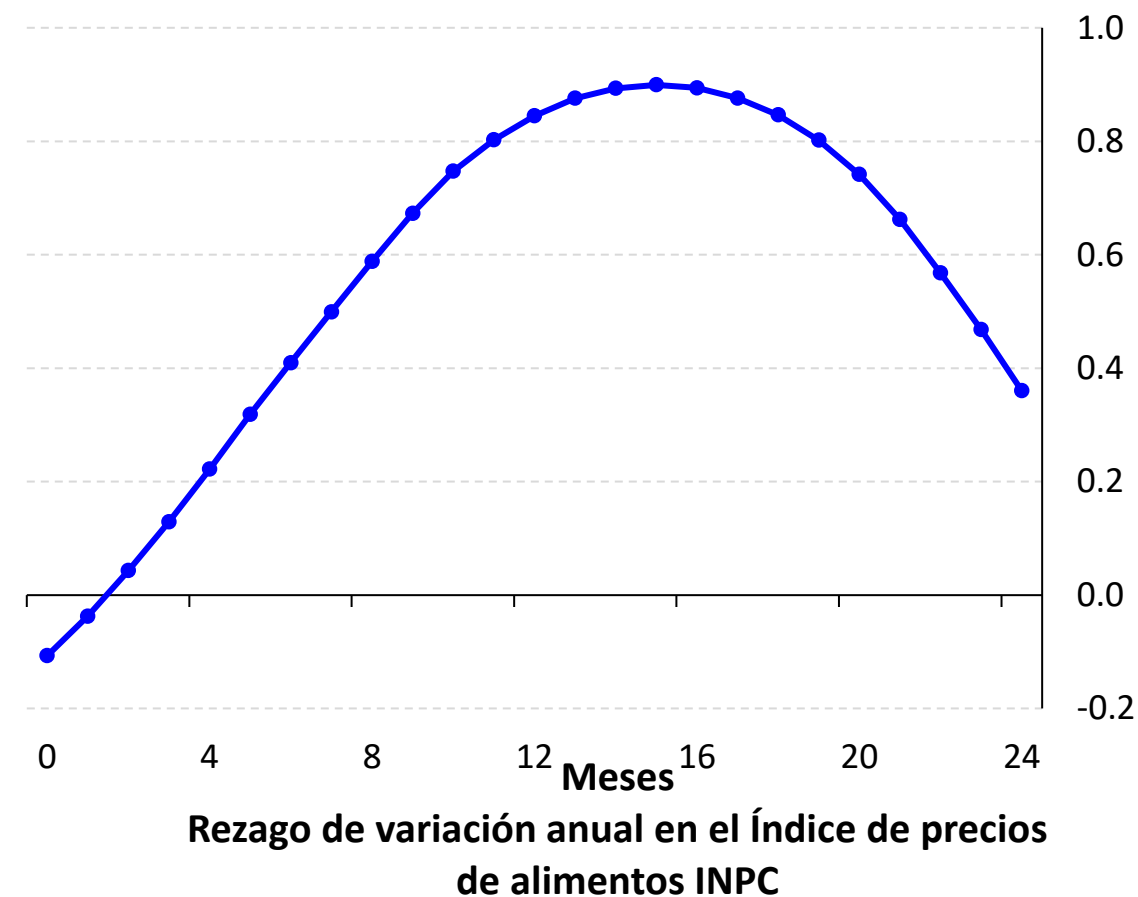
Índices de precios de alimentos, bebidas y tabaco

(Variación anual en por ciento)



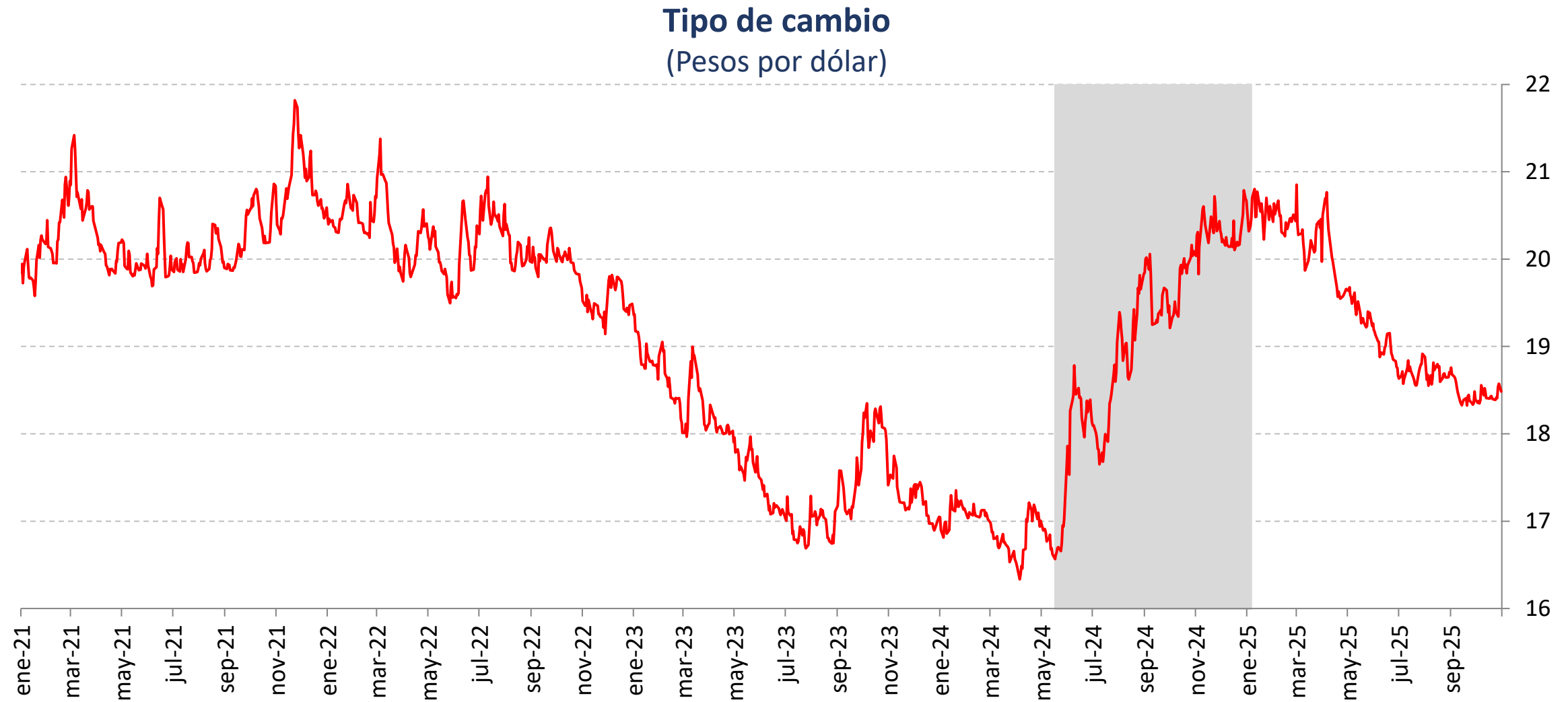
1/ El índice de la FAO corresponde al elaborado por la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), mientras que el índice BM corresponde al del Banco Mundial.
Fuente: INEGI, FAO, ONU y Banco Mundial

Correlación dinámica entre índices internacionales de precios de alimentos y el de México



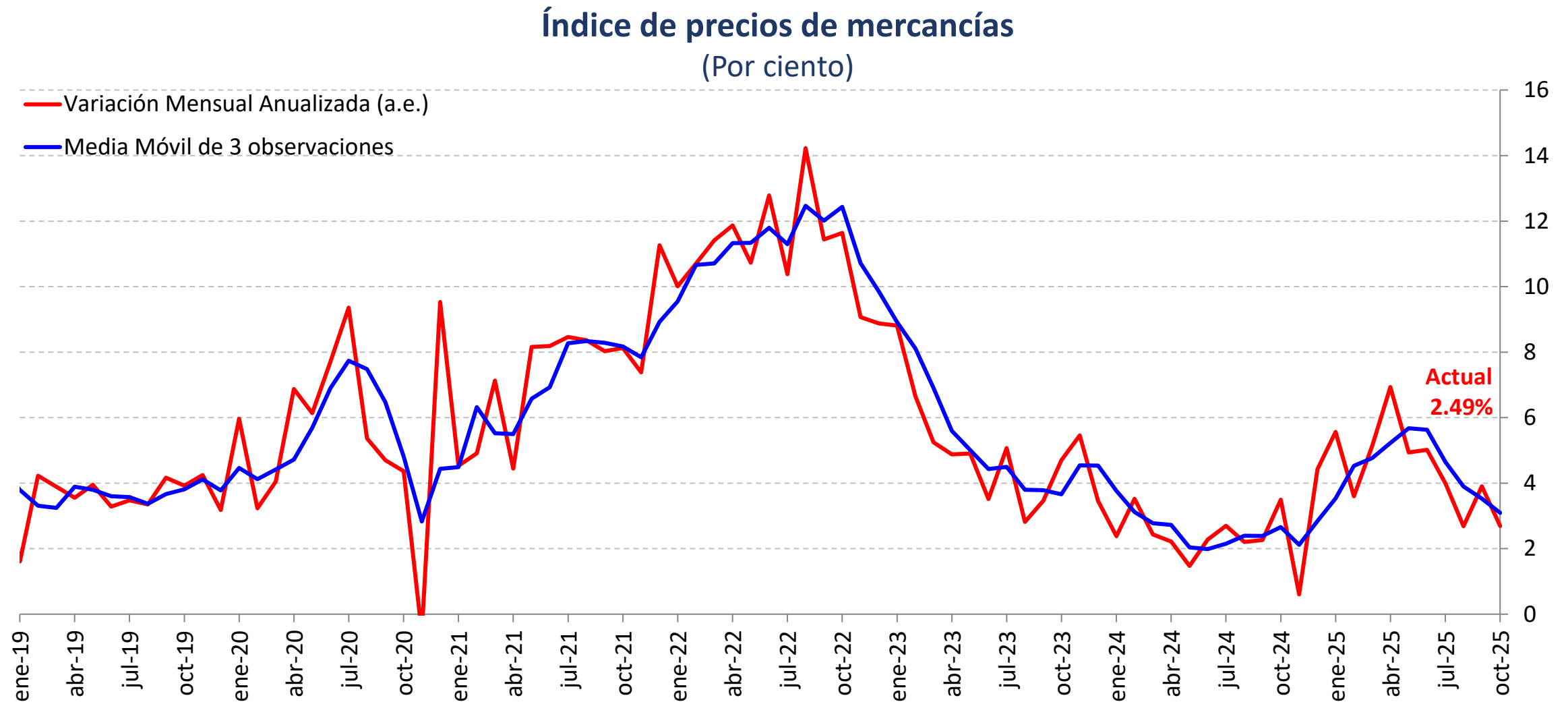
Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI y Banco Mundial

Las mercancías son bienes comerciables cuyos precios se ven influidos por referencias internacionales y el tipo de cambio



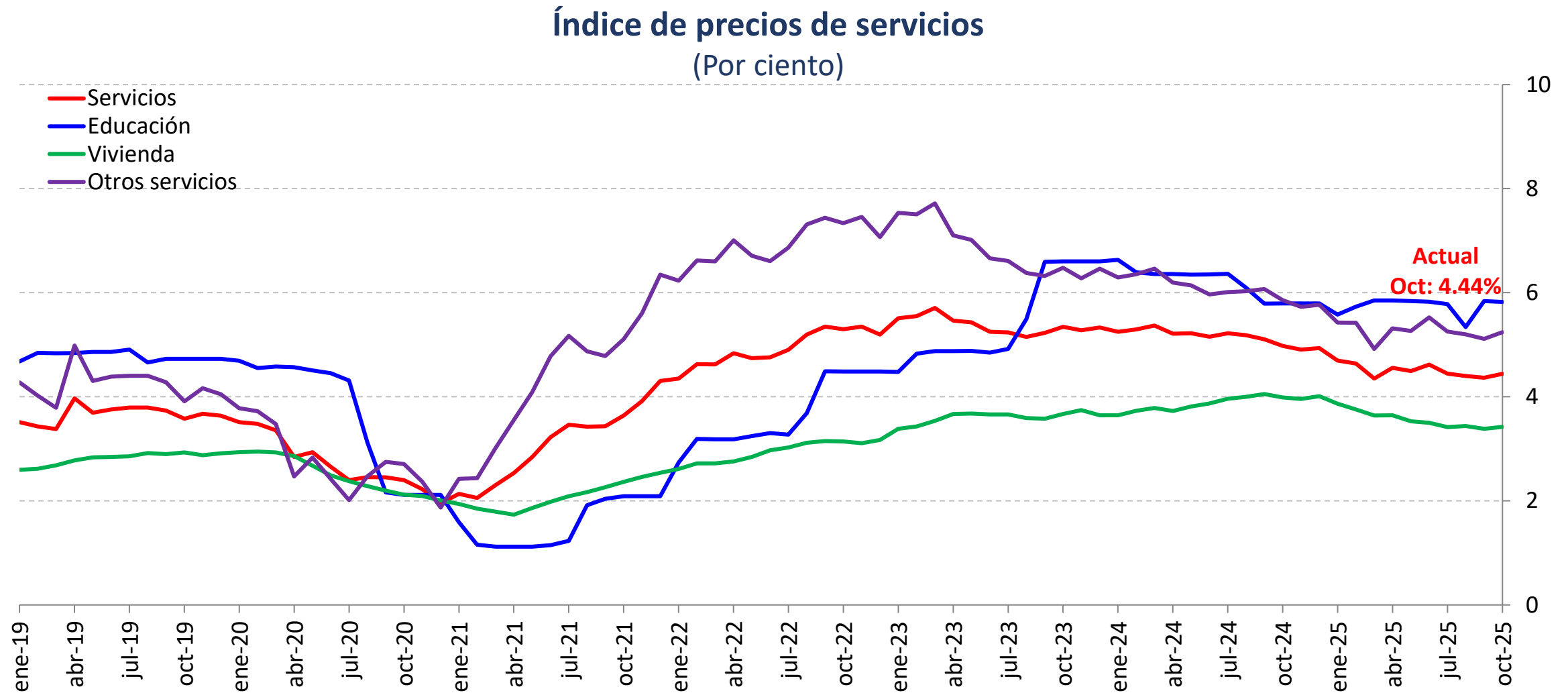
Fuente: Banco de México

Inflación de mercancías en variación mensual anualizada



Fuente: INEGI

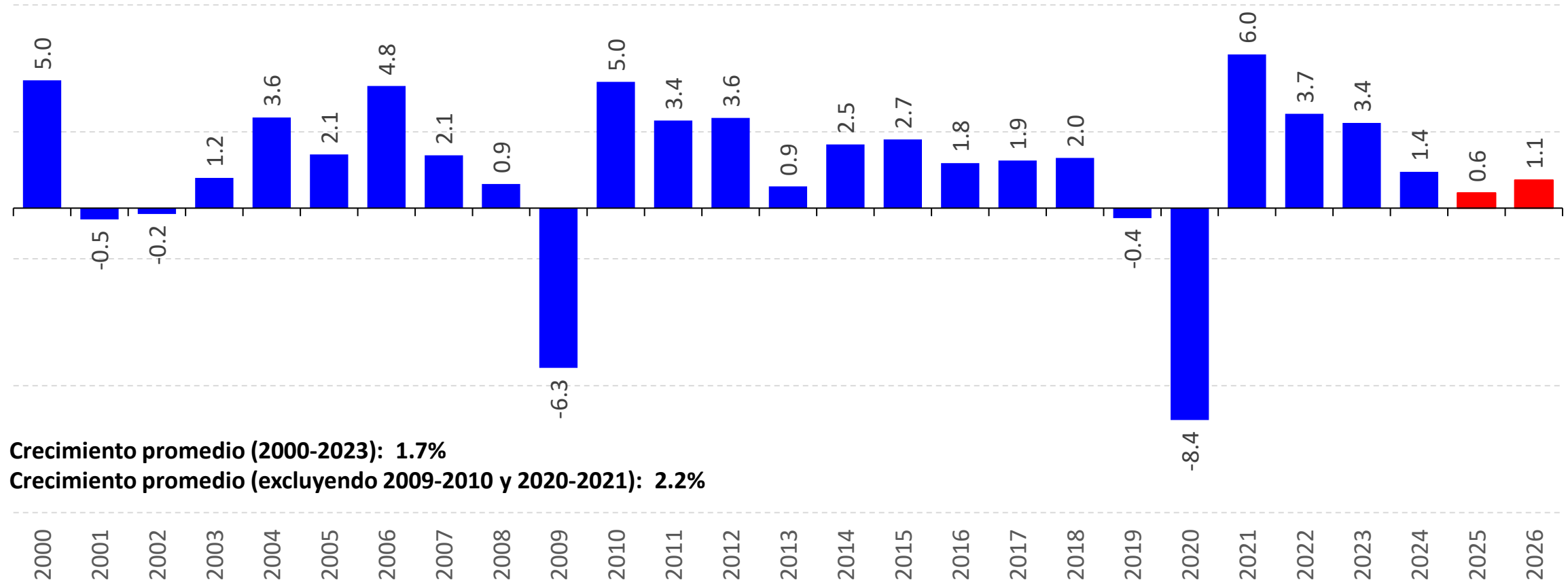
La inflación de servicios ha descendido, si bien de manera gradual



Fuente: INEGI

La actividad económica, que es un determinante de la inflación, principalmente de servicios, se ha moderado

Producto Interno Bruto 1/ (Tasas de crecimiento anual)



Crecimiento promedio (2000-2023): 1.7%

Crecimiento promedio (excluyendo 2009-2010 y 2020-2021): 2.2%

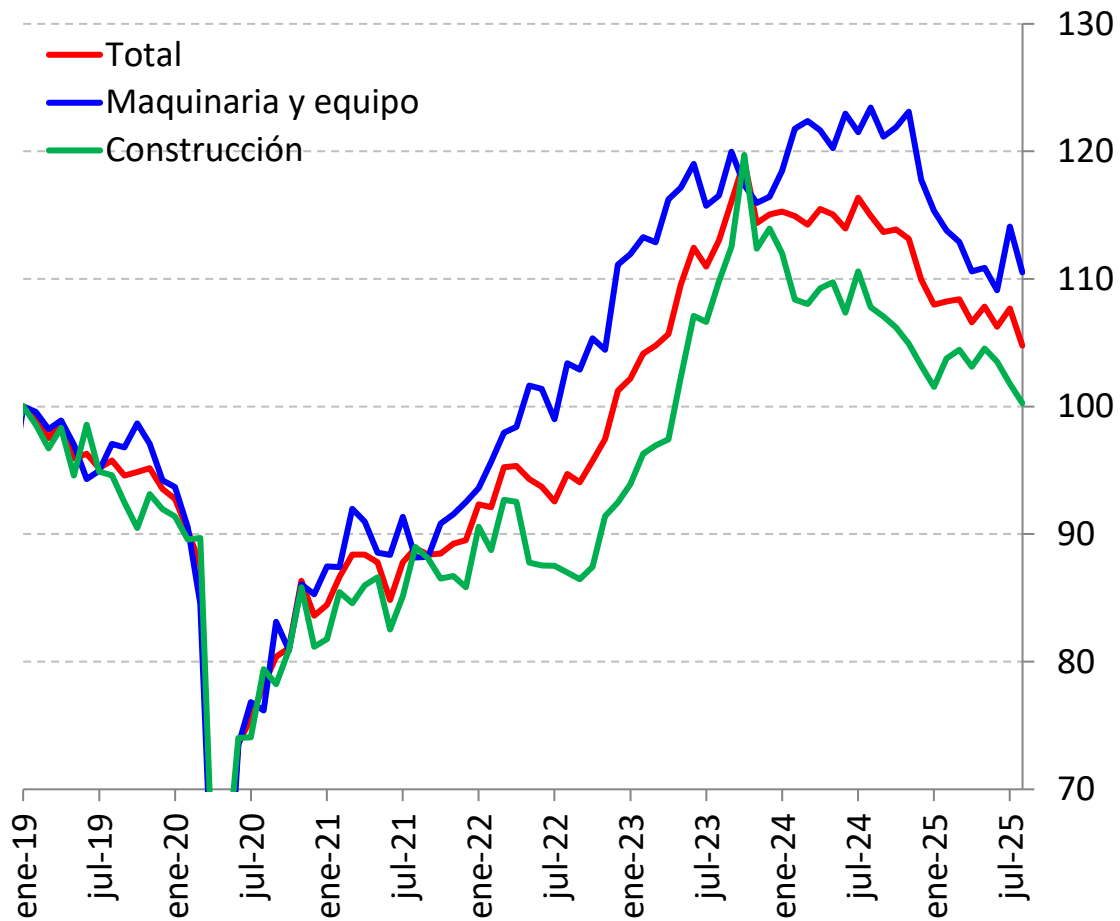
Nota: 1/ Series originales. Los valores para 2025 y 2026 se refieren a la estimación puntual del Banco de México, presentadas en el Informe Trimestral correspondiente al II-2025.

Fuente: INEGI y Banco de México

En un entorno incierto, la inversión ha mostrado contracción

Inversión y sus componentes

(Índice: 2019 = 100, a.e.)

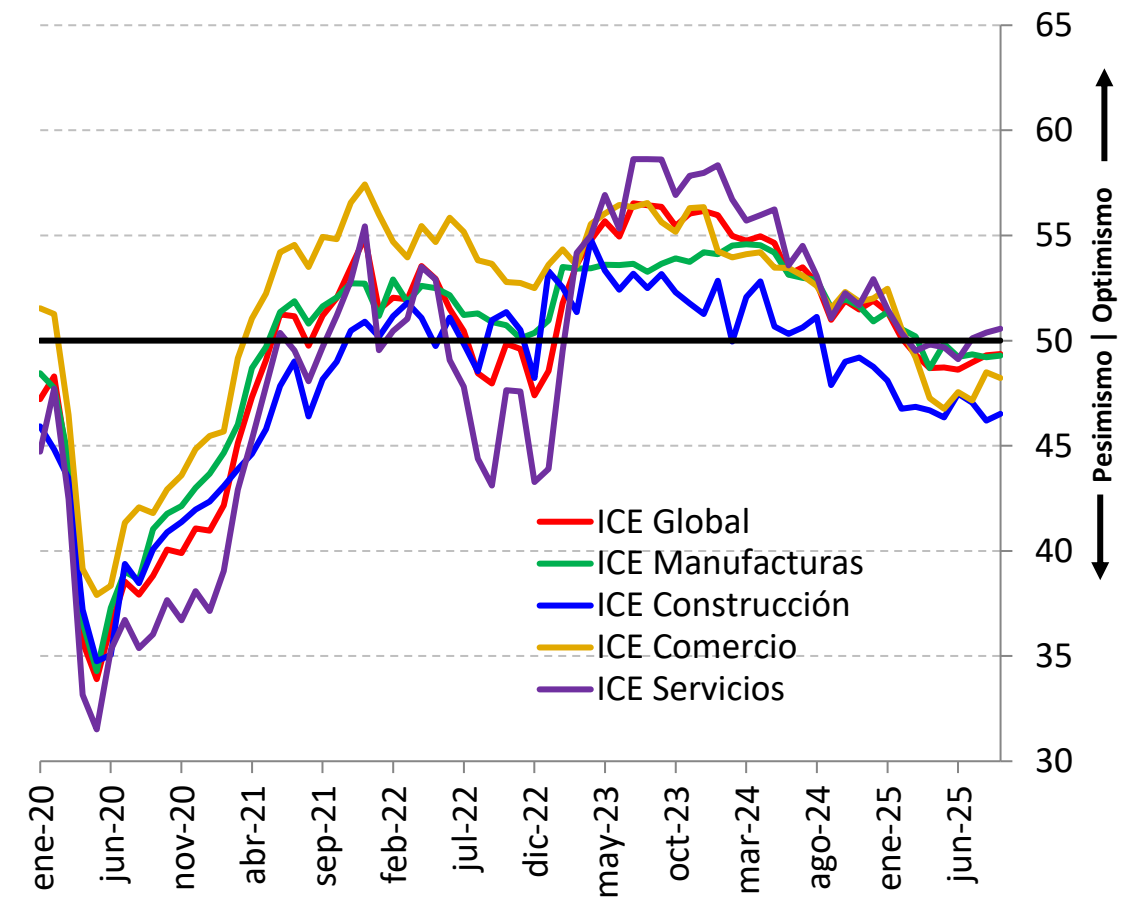


Nota: a.e. implica que la serie fue ajustada estacionalmente

Fuente: INEGI

Índices de confianza empresarial

(Indicadores de difusión 50 puntos, a.e.)



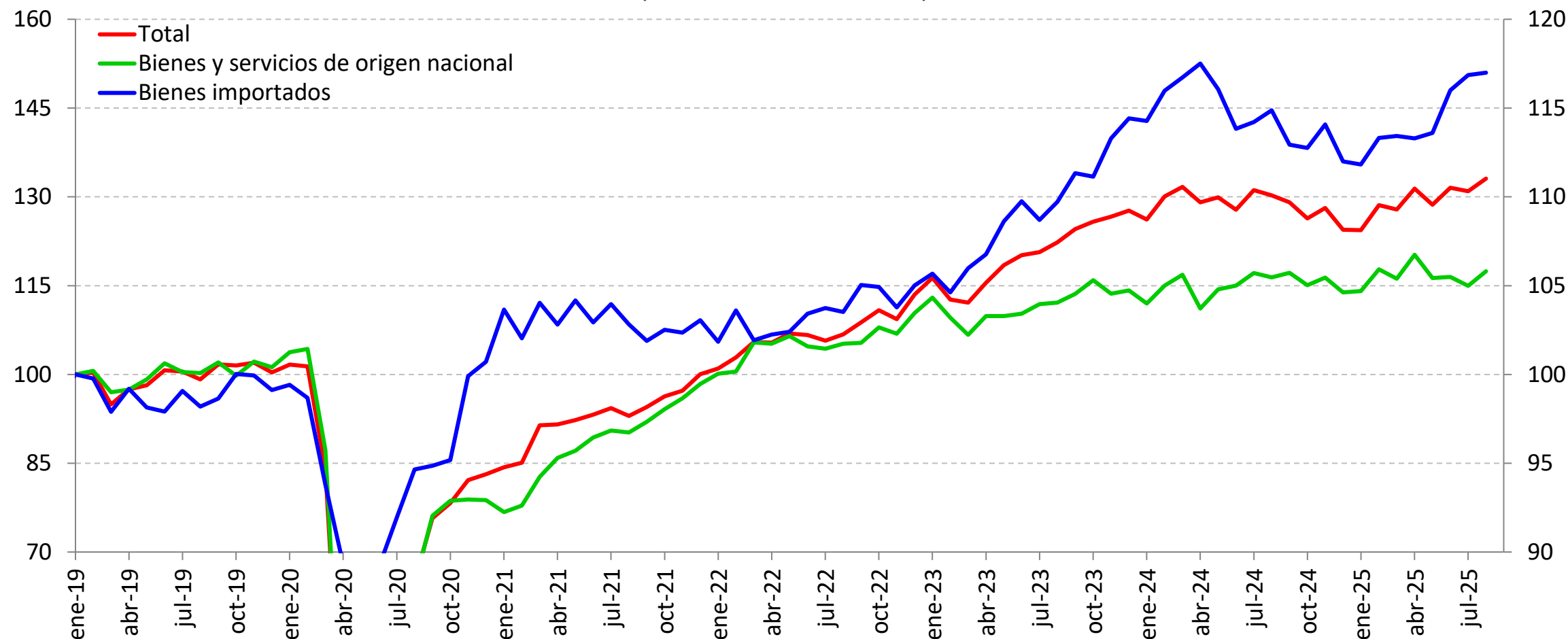
Nota: a.e. implica que la serie fue ajustada estacionalmente

Fuente: Encuesta Mensual de Opinión Empresarial (EMOE), Banco de México e INEGI

El consumo de bienes y servicios de origen nacional ha permanecido estancado

Consumo y sus componentes

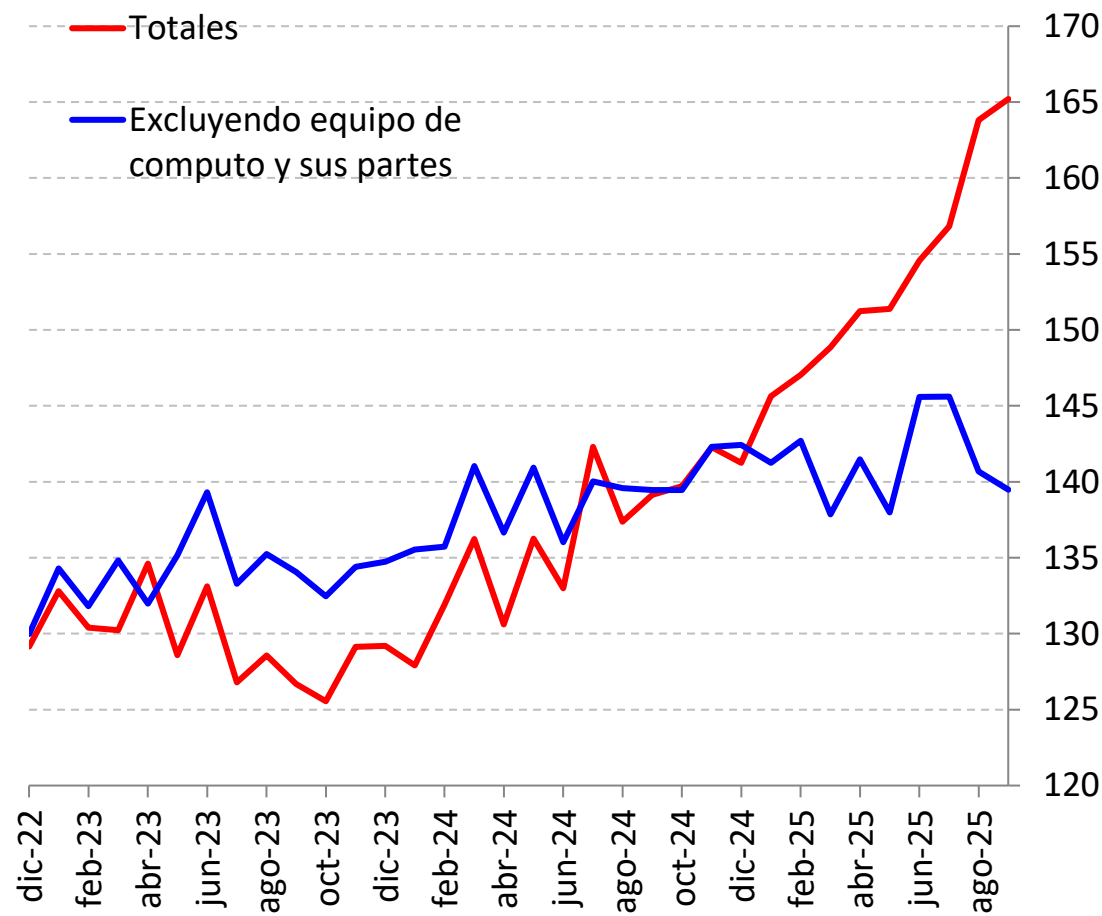
(Índice: 2019 = 100, a.e.)



Fuente: INEGI

Exportaciones a EE.UU.

Exportaciones manufactureras no automotrices
(Índice: enero 2019 = 100)



Fuente: Banco de México, balanza comercial

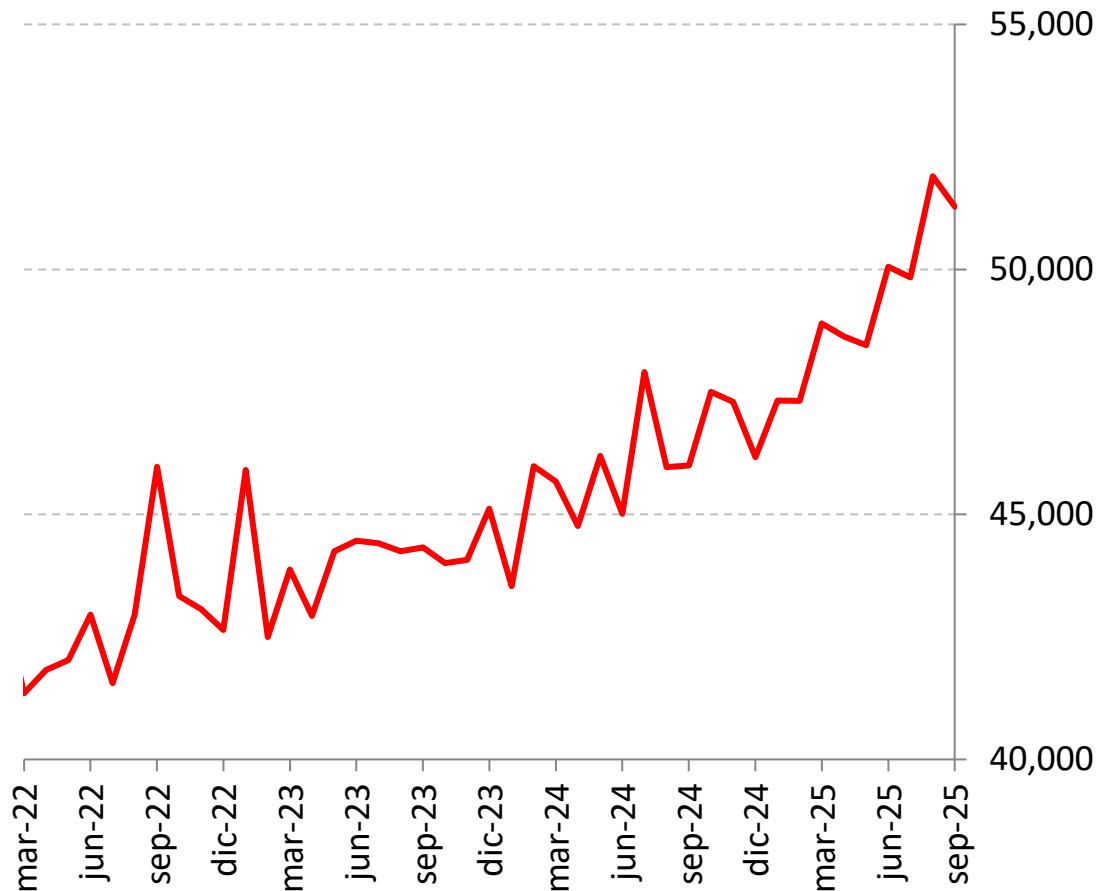
Importaciones de EE.UU. de productos Mexicanos
Participación por sectores seleccionados
(Puntos porcentuales)

Sector	T-MEC 2024	T-MEC jul-2025	Cambio en p.p.
Computadoras y Comunicación	12.2	88.0	75.8
Muebles, Colchones y Persianas	13.5	86.3	72.8
Industrias de Metales Básicos	21.8	90.5	68.7
Minería	28.0	94.8	66.8
Otras Manufacturas	16.8	68.7	51.9
Maquinaria y Equipo	24.7	73.9	49.2
Industria Química	49.0	94.3	45.3
Aparatos Eléctricos	54.1	90.0	35.9
Extracción de Petróleo y Gas	33.5	67.5	34.0
Otros	46.0	77.8	31.8
Productos Metálicos	56.7	82.9	26.2
Agropecuarios	85.5	99.2	13.7
Equipo de Transporte	75.6	86.5	10.9
Total	48.8	84.8	36.0

Fuente: Elaboración de Banco de México con información del Departamento de Comercio de EE.UU.

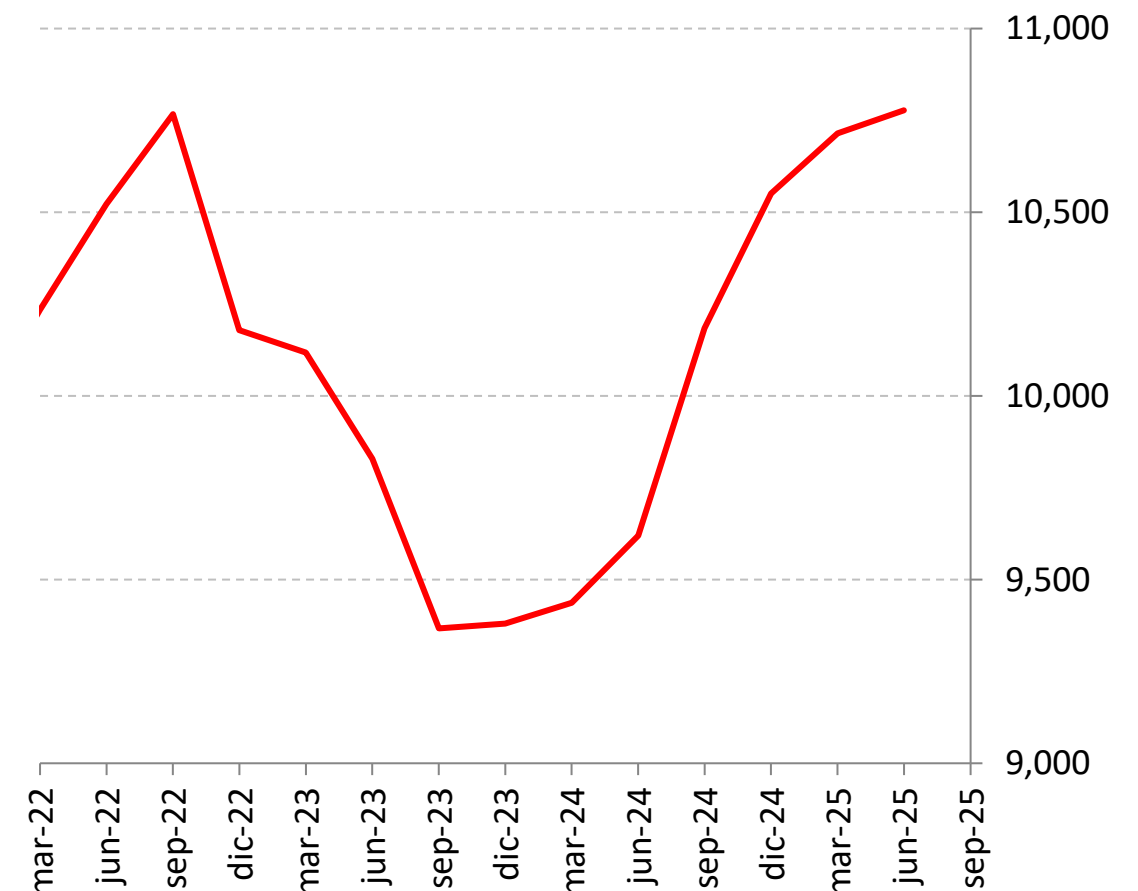
Las cifras de cuentas nacionales, si bien se publican con rezago, muestran desaceleración de las exportaciones

Exportaciones manufactureras
(Millones de dólares corrientes)



Fuente: Banco de México, balanza comercial

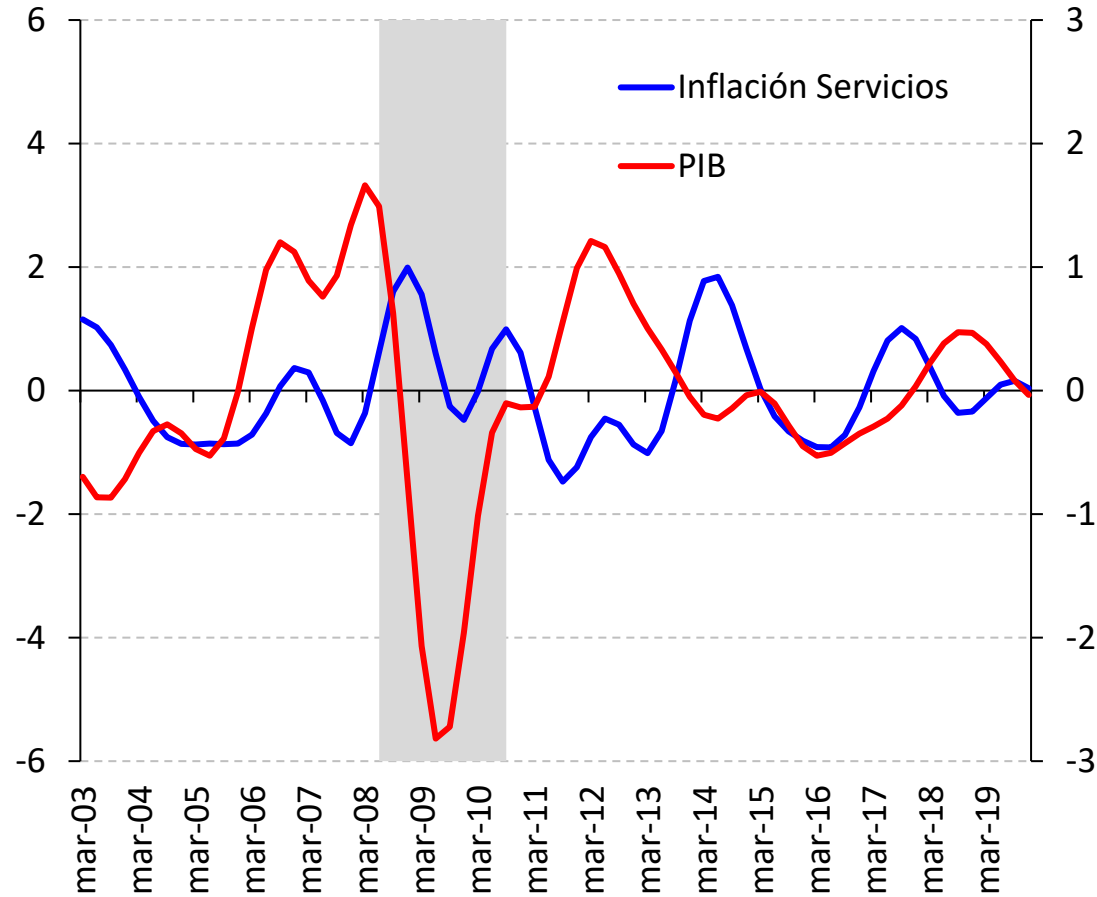
Exportaciones bienes y servicios de cuentas nacionales
(Miles de millones de pesos constantes)



Fuente: INEGI, cuentas nacionales

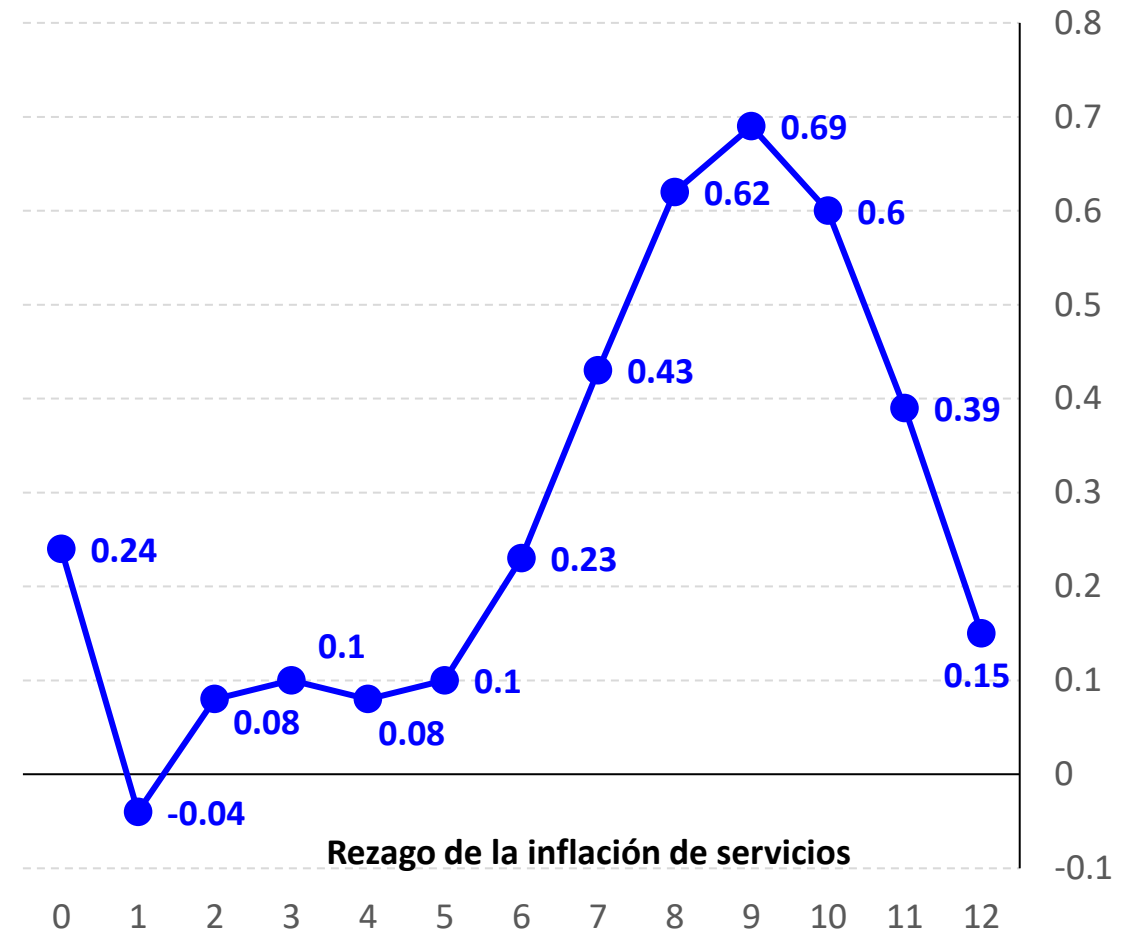
Comovimiento cíclico entre el PIB y la inflación de servicios

Componentes cíclicos
(Frecuencias de 6-32 trimestres)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI. Los componentes cíclicos se estiman con el Filtro de Christiano y Fitzgerald para frecuencias entre 6 y 32 meses.

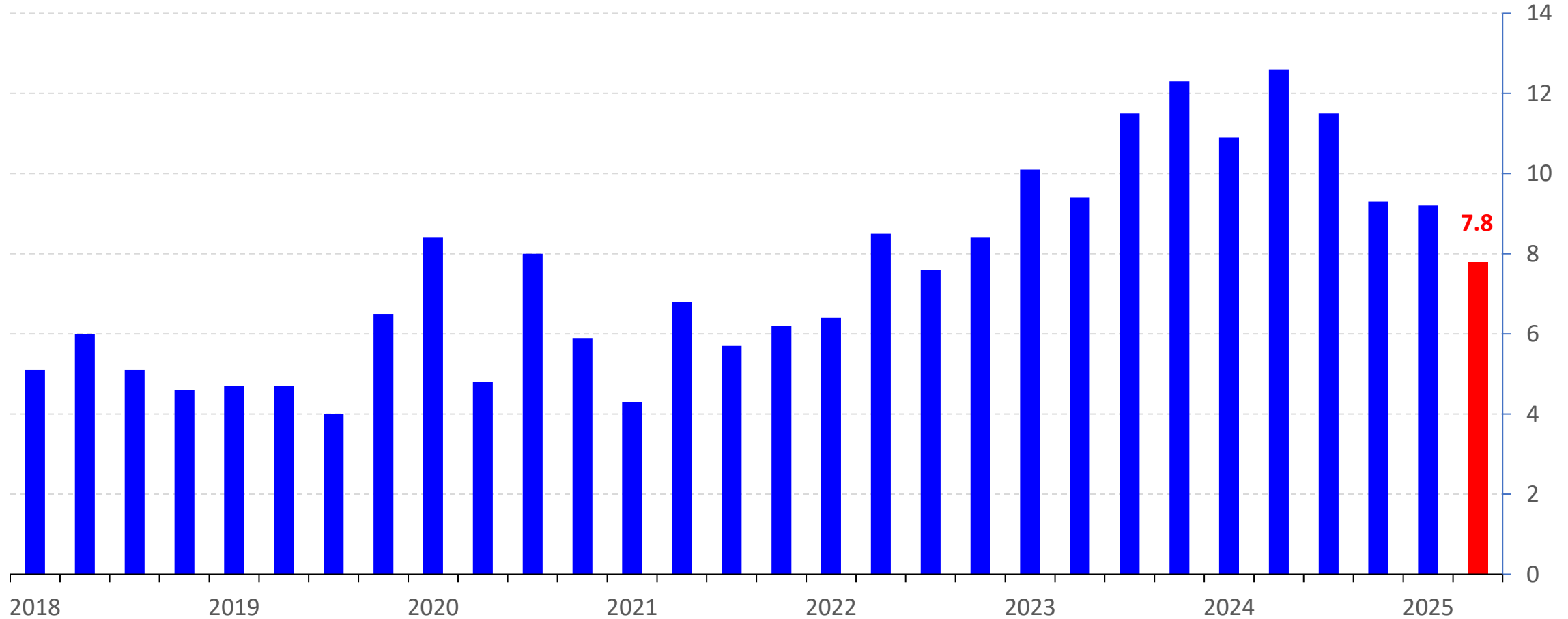
Correlación dinámica de componentes cíclicos



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

Las revisiones salariales son relevantes para el sector de servicios, el cual es intensivo en trabajo

Salario promedio de asalariados según ENOE
(Variación anual en por ciento)



Fuente: INEGI y Banco de México

Índice

1

Panorama Macroeconómico Reciente

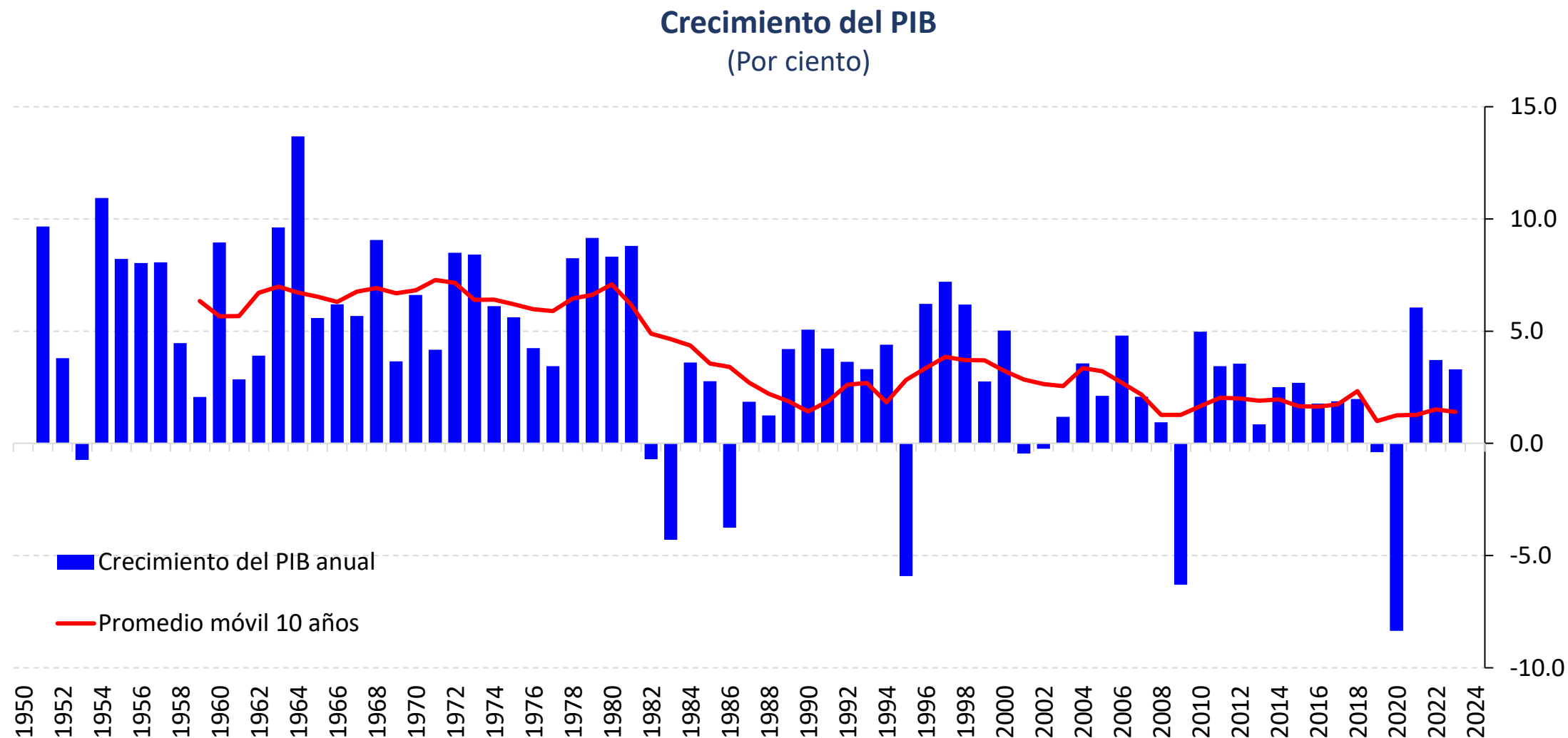
2

Perspectivas de Largo Plazo

3

Consideraciones Finales

El crecimiento anual del PIB se ha moderado en décadas recientes

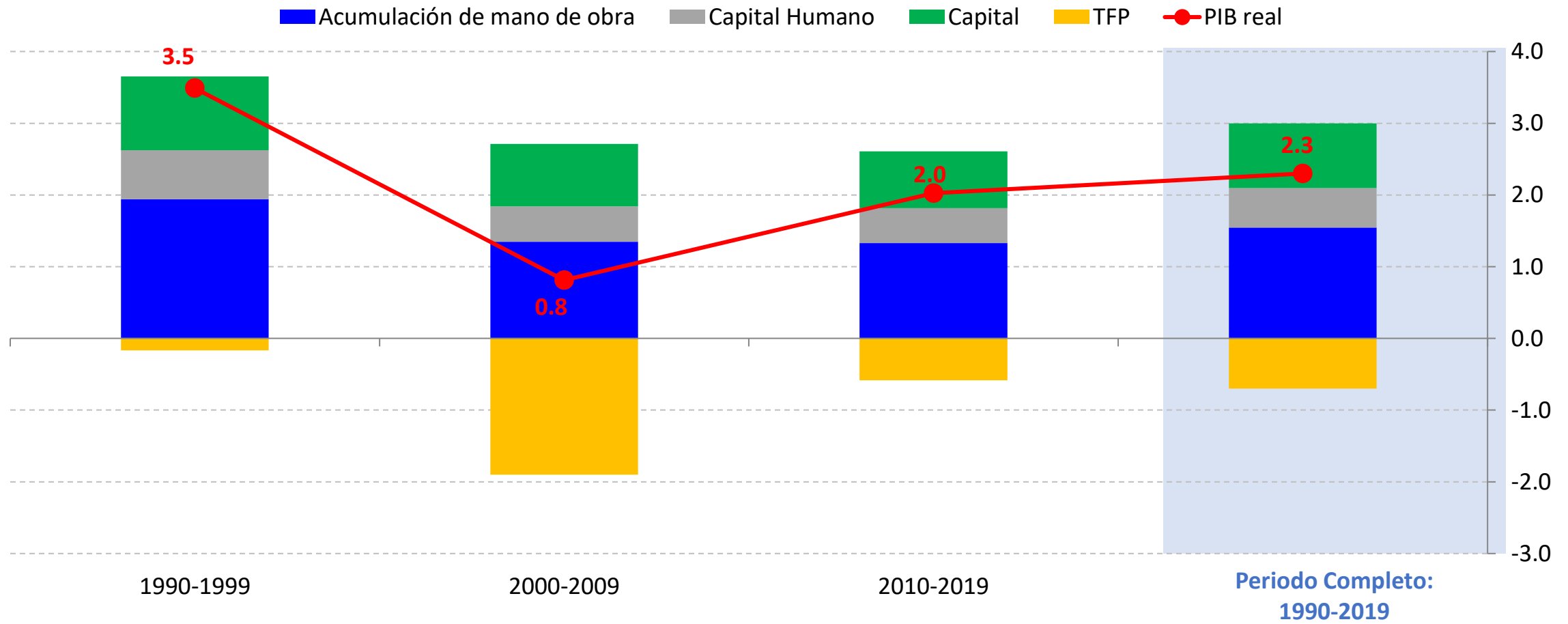


Nota: las variables están ajustadas por la paridad del poder de compra

Fuente: Penn World Tables 11.0

El factor más importante para el crecimiento del PIB en México está asociado a la acumulación de mano de obra

Contribución de factores al crecimiento del PIB en México
(Por ciento)

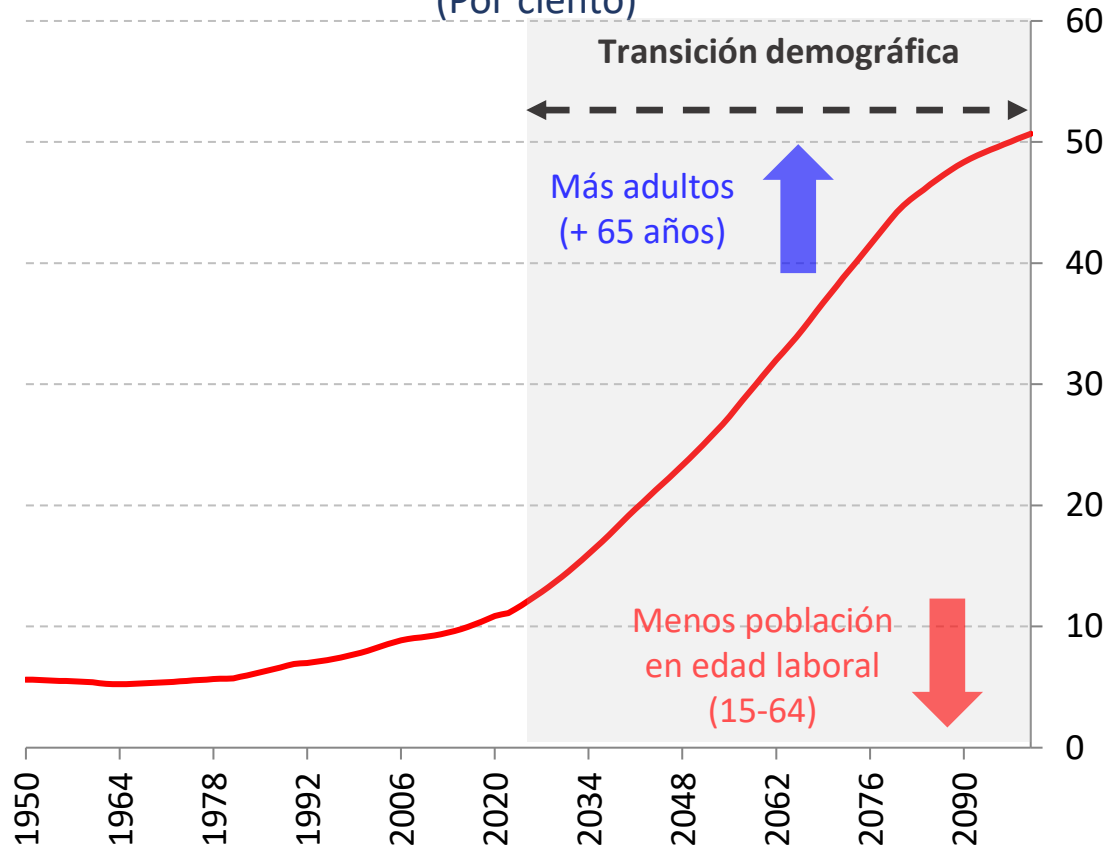


Nota: las contribución de cada factor de producción se obtiene a partir del cálculo de contabilidad de crecimiento económico con parámetros estándar.

Fuente: Penn World Tables 11.0

La fuerza laboral se reducirá debido a un menor crecimiento poblacional y a una estructura más longeva

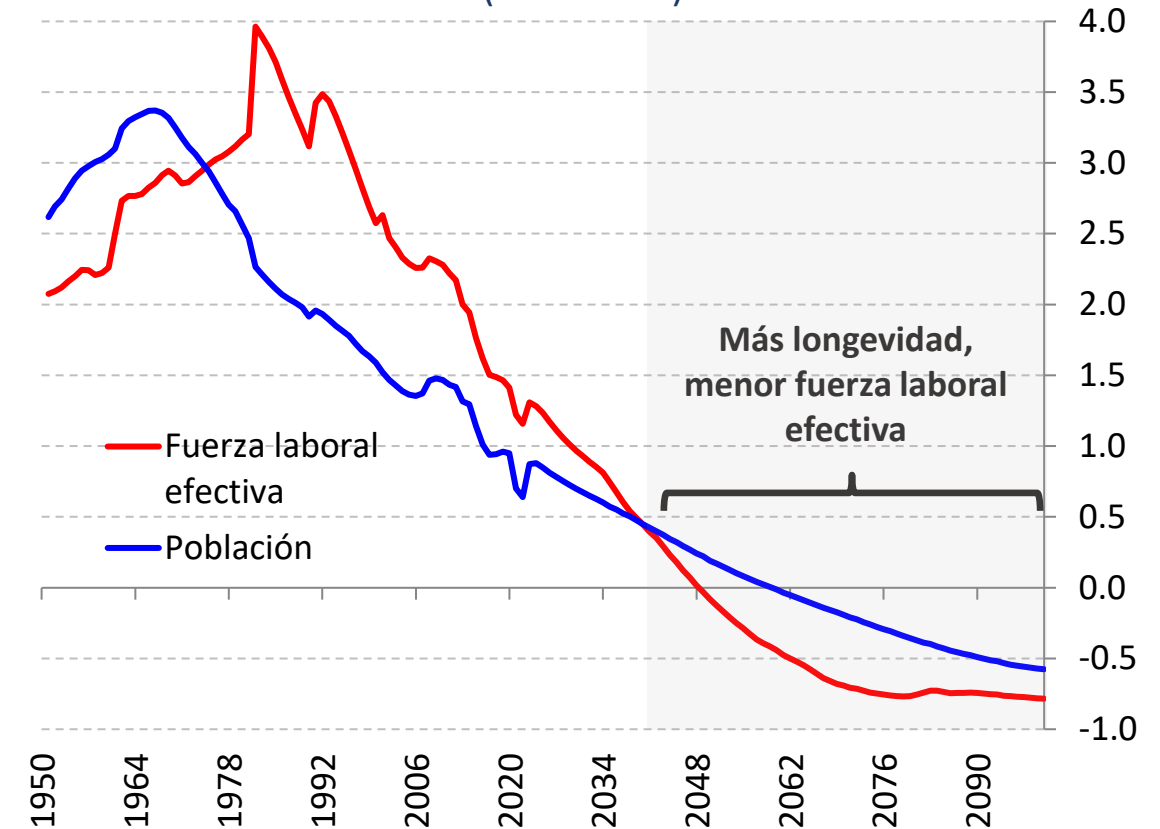
Tasa de dependencia
Razón de adultos 65 + respecto a población en edad laboral
(Por ciento)



Nota: La tasa de dependencia corresponde a la razón de la población mayor a 65 años sobre la de un rango de 15 y 64 años

Fuente: Cálculos propios con información de CEPAL

Tasa de crecimiento de la fuerza laboral efectiva y poblacional
(Por ciento)

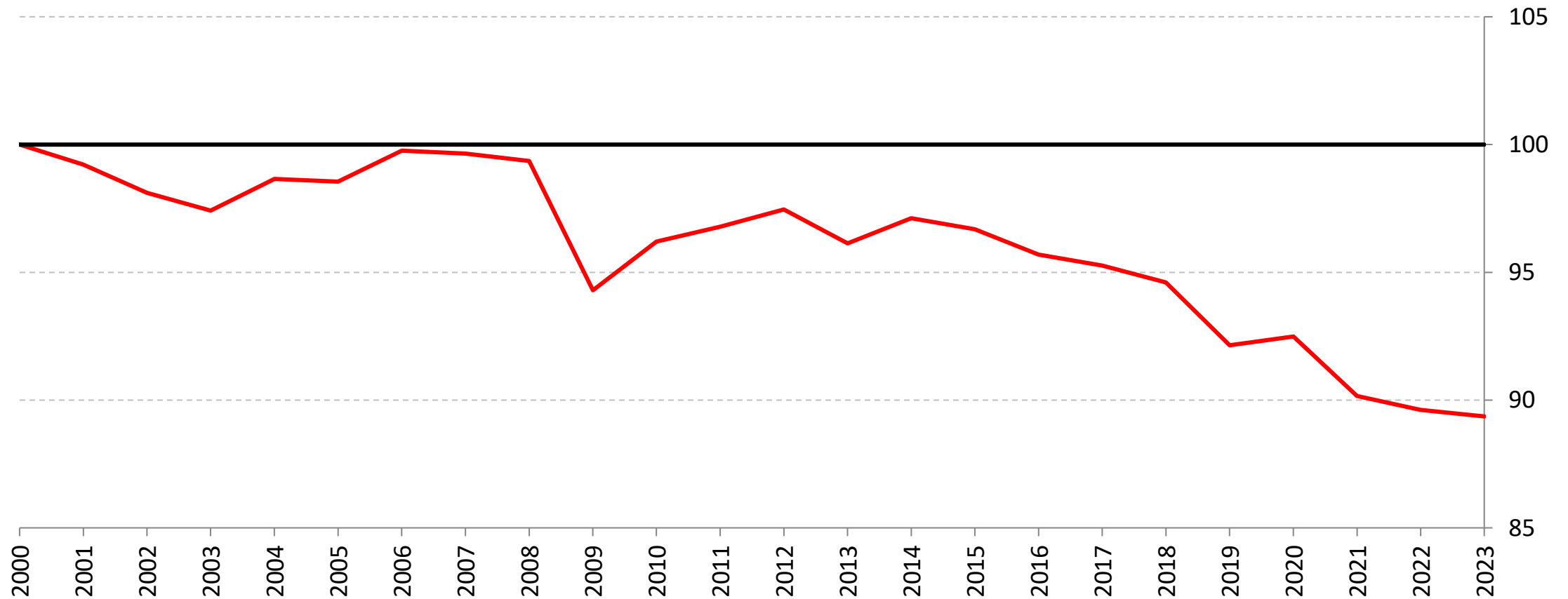


Nota: La Fuerza Laboral Efectiva combina el número de personas en edad de trabajar con su perfil de productividad y sus tasas de participación por edad. Para mayor información de la metodología de construcción véase Papetti (2021), "Demographics and the Natural Real Interest Rate: Historical and Projected Paths for the Euro Area," en Journal of Economic Dynamics and Control.

Fuente: Cálculos propios con información de CEPAL

En las últimas décadas, el valor agregado por trabajador ha exhibido una tendencia decreciente

Productividad laboral
(Índice: 2000=100)

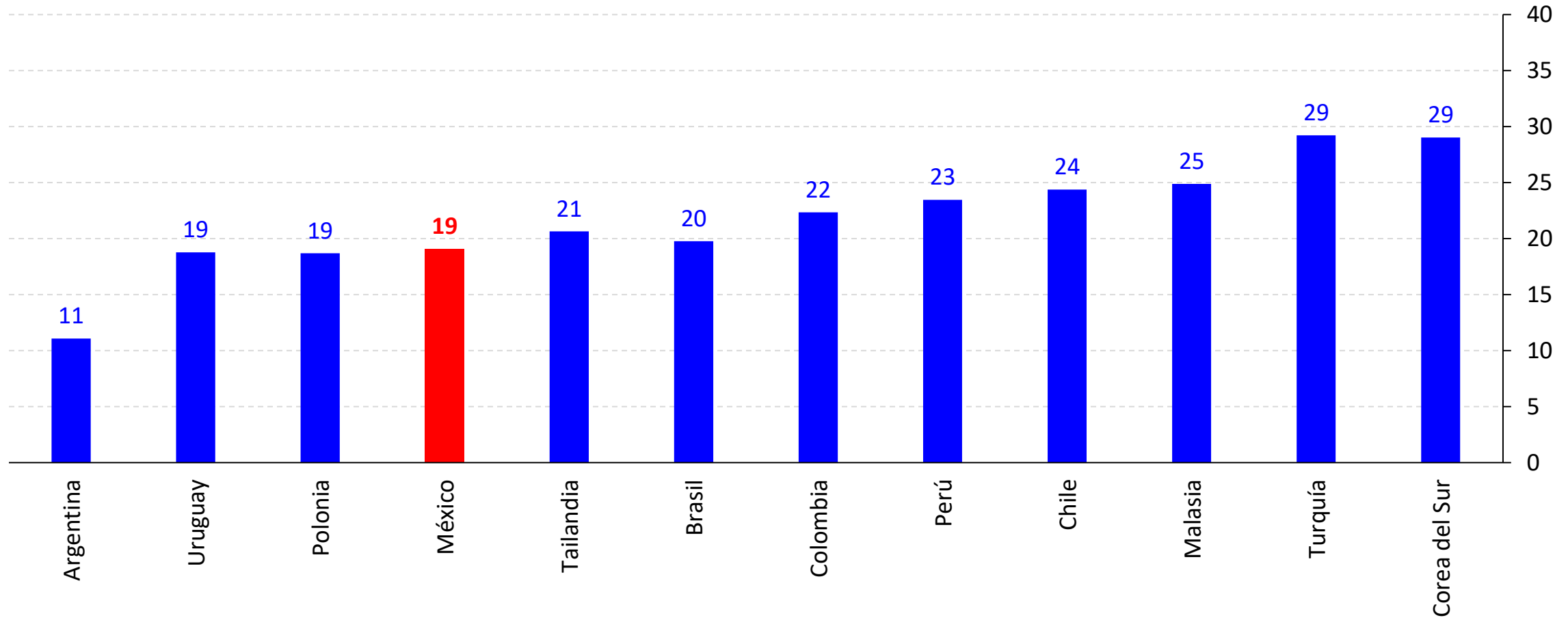


Nota: La productividad laboral es representada por el valor agregado por trabajador. En particular, la serie de cada país fue construida sumando el valor agregado por trabajador del sector primario, secundario y terciario.

Fuente: OCDE

En México, la acumulación de capital físico se encuentra limitada por bajos niveles de inversión

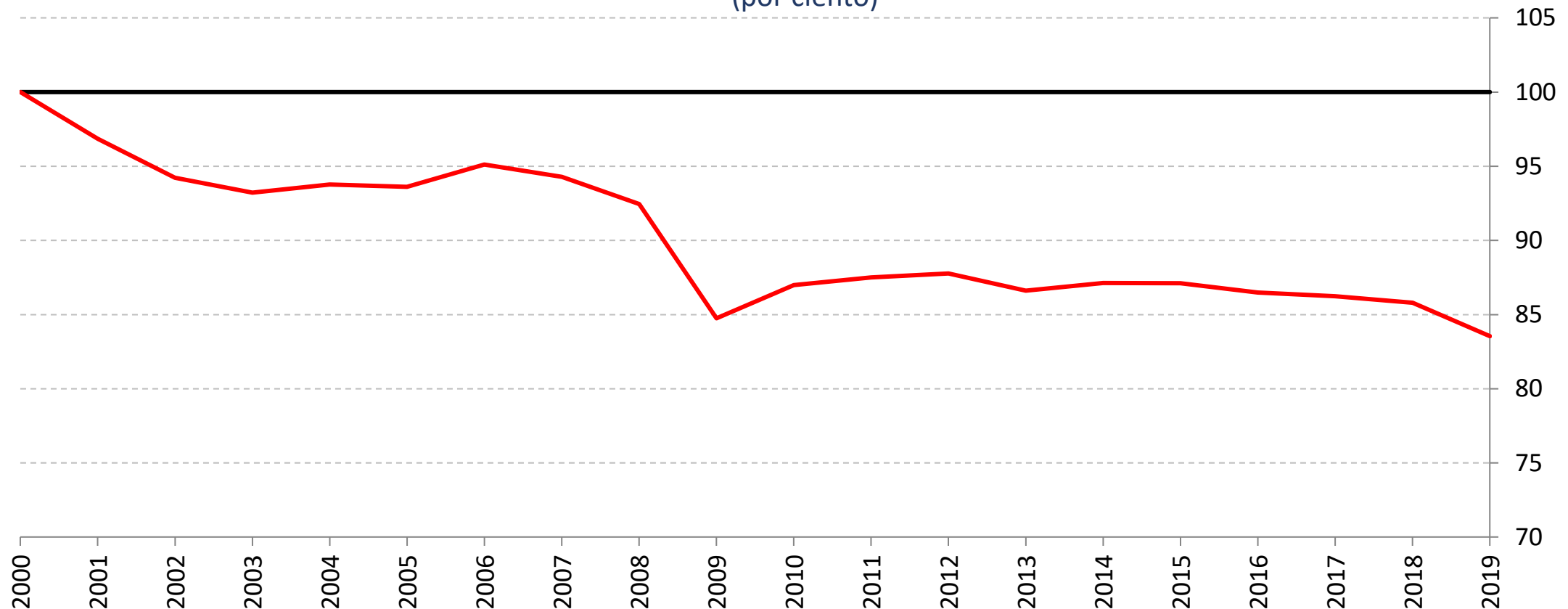
Inversión Total
Promedio 2010-2019
(Por ciento del PIB)



Nota: Las variables fueron ajustadas por la paridad del poder de compra
Fuente: Fondo Monetario Internacional

En promedio, la productividad total de los factores de producción ha permanecido rezagada durante dos décadas

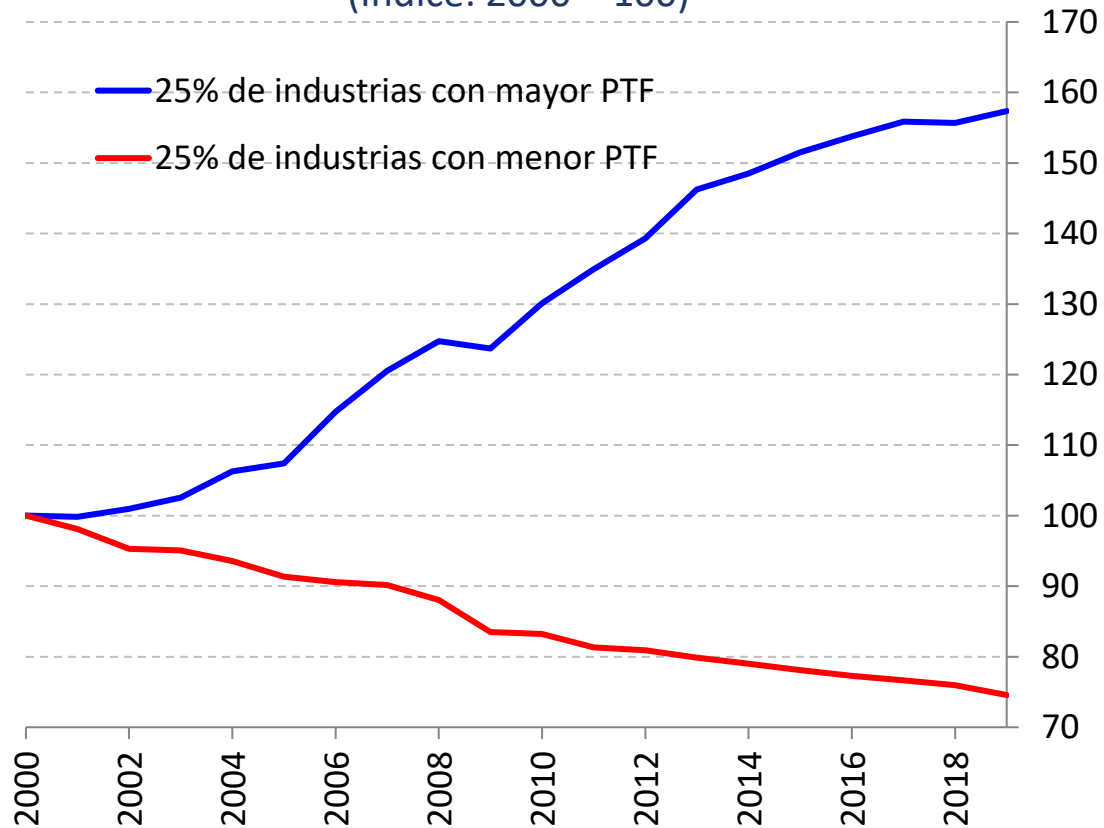
Crecimiento acumulado de la
Productividad Total de los Factores (PTF)
(por ciento)



Fuente: Penn World Tables 11

Existe una importante heterogeneidad entre la eficiencia productiva entre sectores de la economía

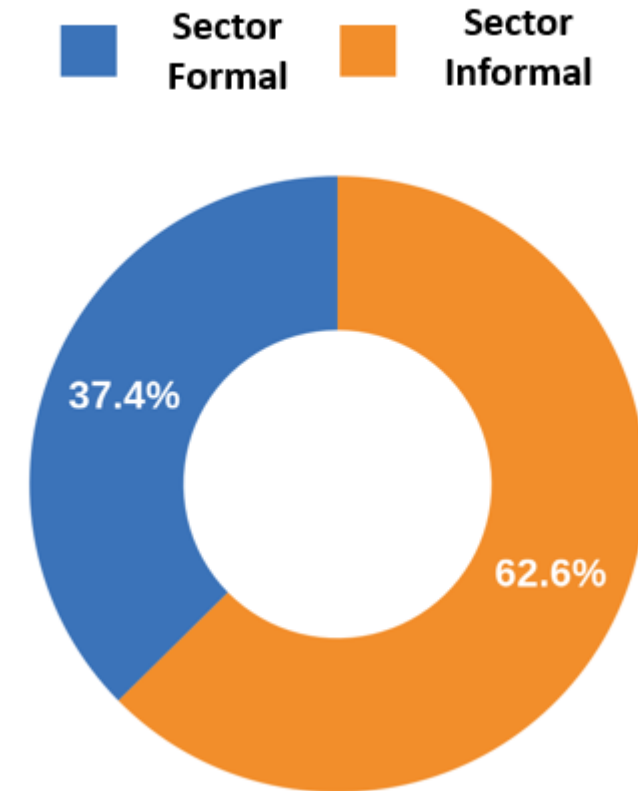
Crecimiento acumulado de la Productividad Total de los Factores (PTF) a nivel industria
(Índice: 2000 = 100)



Nota: Se utilizaron los subsectores a tres dígitos correspondientes a la clasificación SCIAN

Fuente: INEGI

Total de empresas por estatus
(Por ciento)



Fuente: INEGI

Índice

1

Panorama Macroeconómico Reciente

2

Perspectivas de Largo Plazo

3

Consideraciones Finales

Consideraciones Finales

- *Si bien la inflación regresó a los observados antes de la pandemia, ha enfrentado presiones durante el presente año.*
- *En la coyuntura actual, la actividad económica se ha visto afectada por un ambiente de elevada incertidumbre.*
- *Desde una perspectiva de mayor plazo, persisten retos para alcanzar un crecimiento alto y sostenido.*

Anexo: Aumentos de precios de una sola vez y su efecto en la inflación

Efecto de un Cambio en Precios Relativos

