

15 de enero de 2026

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

Panorama Macroeconómico en México



BANCO DE MÉXICO®

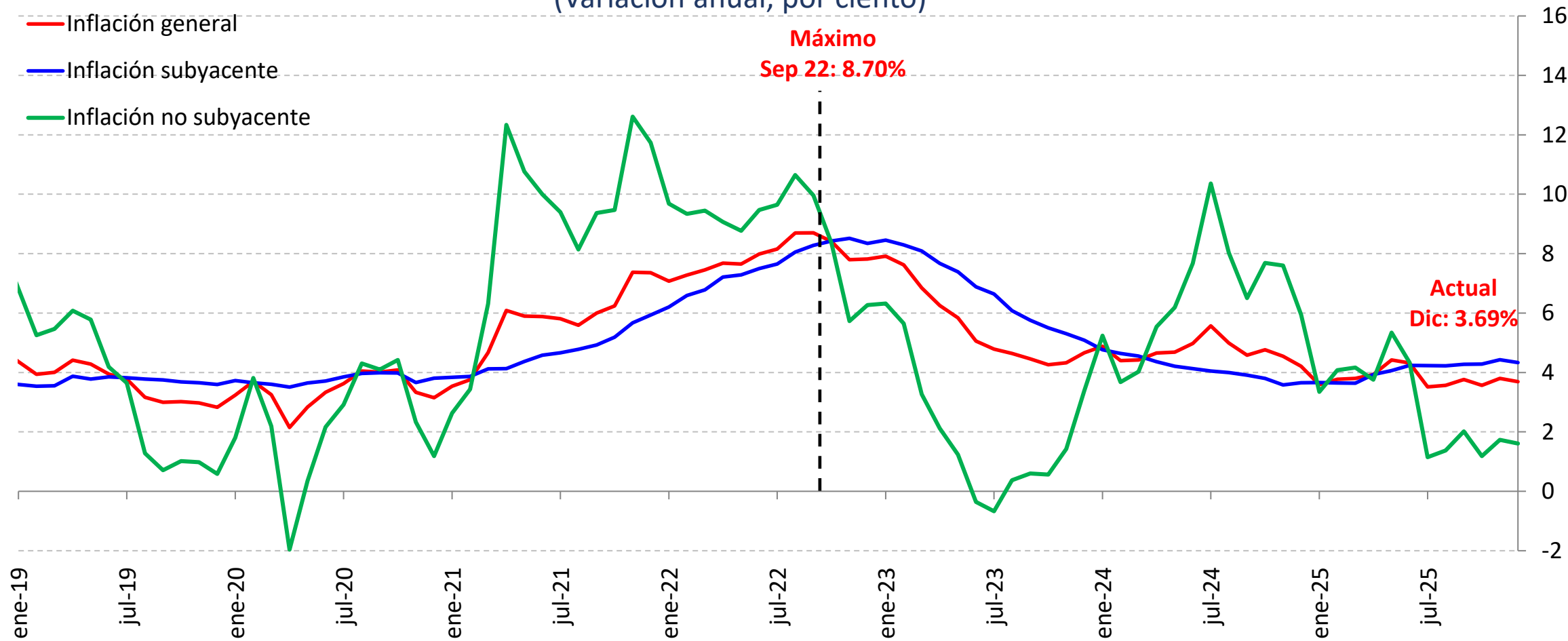


Maqueta Edificio Principal, Museo Banco de México (Expo Permanente: Pasado y presente), D. R. Museo Banco de México

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

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

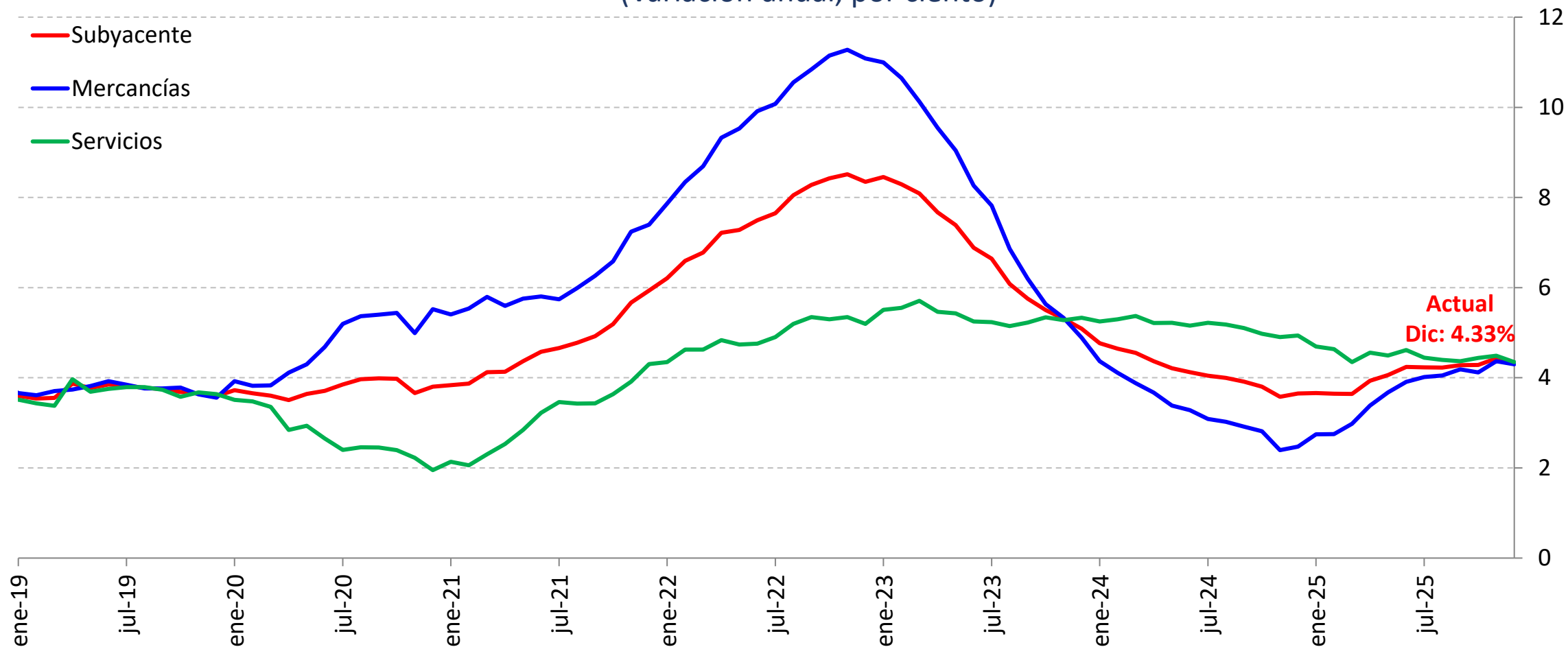
Índice Nacional de Precios al Consumidor
(Variación anual, por ciento)



Fuente: INEGI.

No obstante, la inflación subyacente aumentó en 2025 ante un repunte del componente de mercancías mayor al descenso del componente de servicios

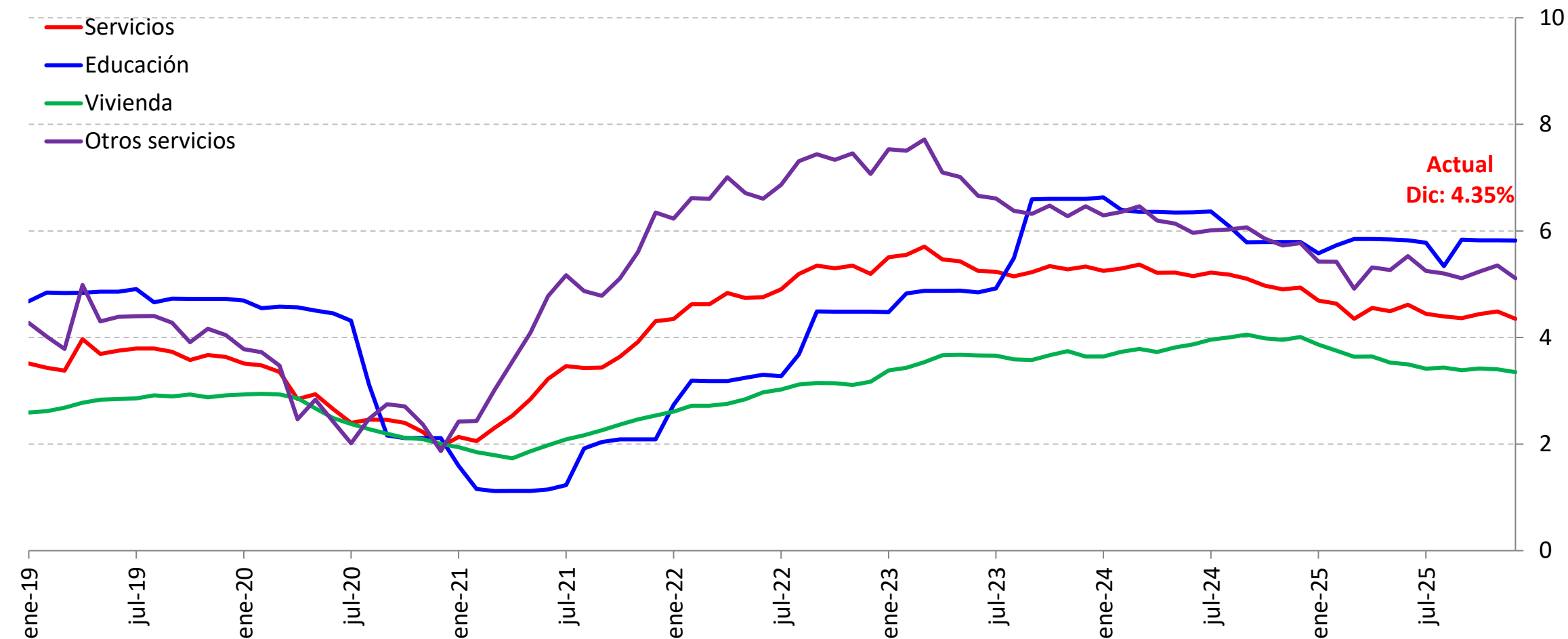
Índice de precios subyacente
(Variación anual, por ciento)



Fuente: INEGI.

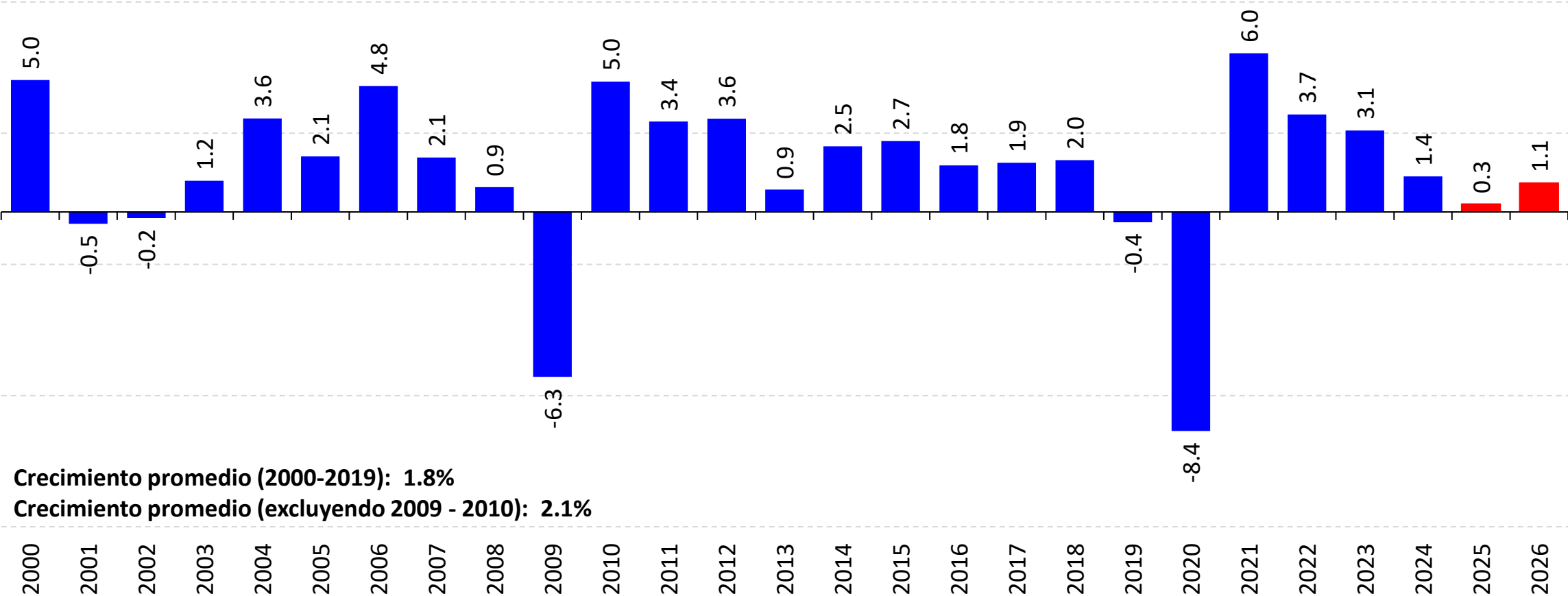
La inflación de servicios ha descendido, si bien de manera gradual

Índice de precios de servicios (Variación anual, por ciento)



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

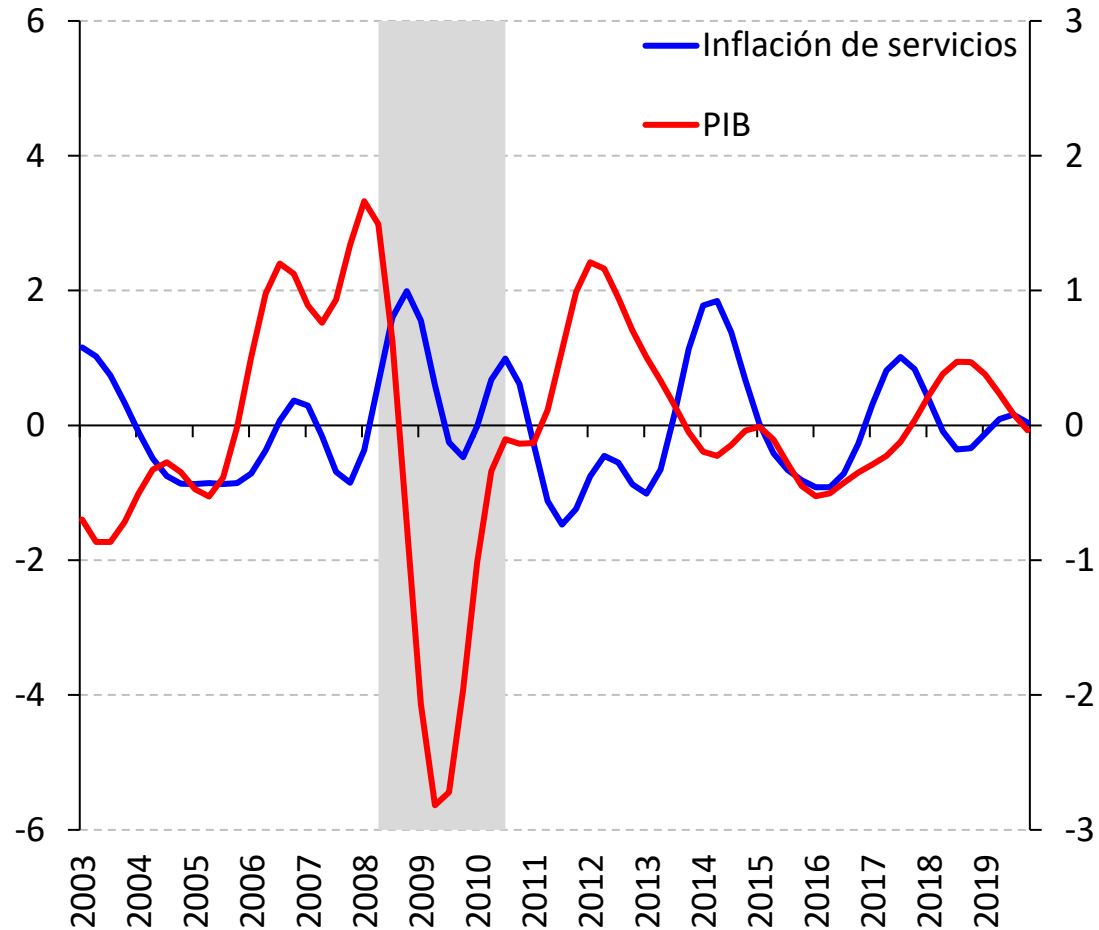
Producto Interno Bruto
(Tasa de crecimiento anual)



Nota: Series originales. Los valores para 2025 y 2026 se refieren a las estimaciones puntuales del Banco de México presentadas en el Informe Trimestral julio-septiembre 2025.
Fuente: INEGI y Banco de México.

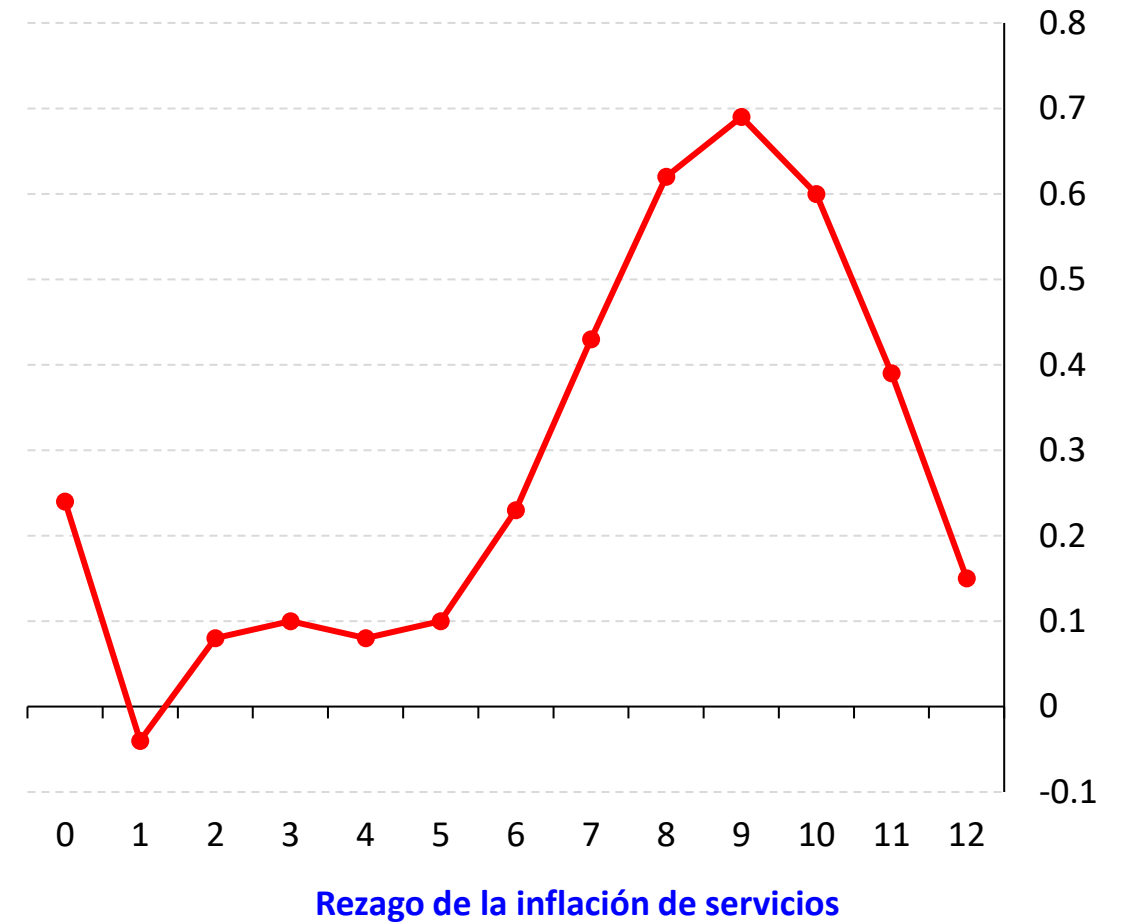
Comovimiento cíclico entre el PIB y la inflación de servicios

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 trimestres.

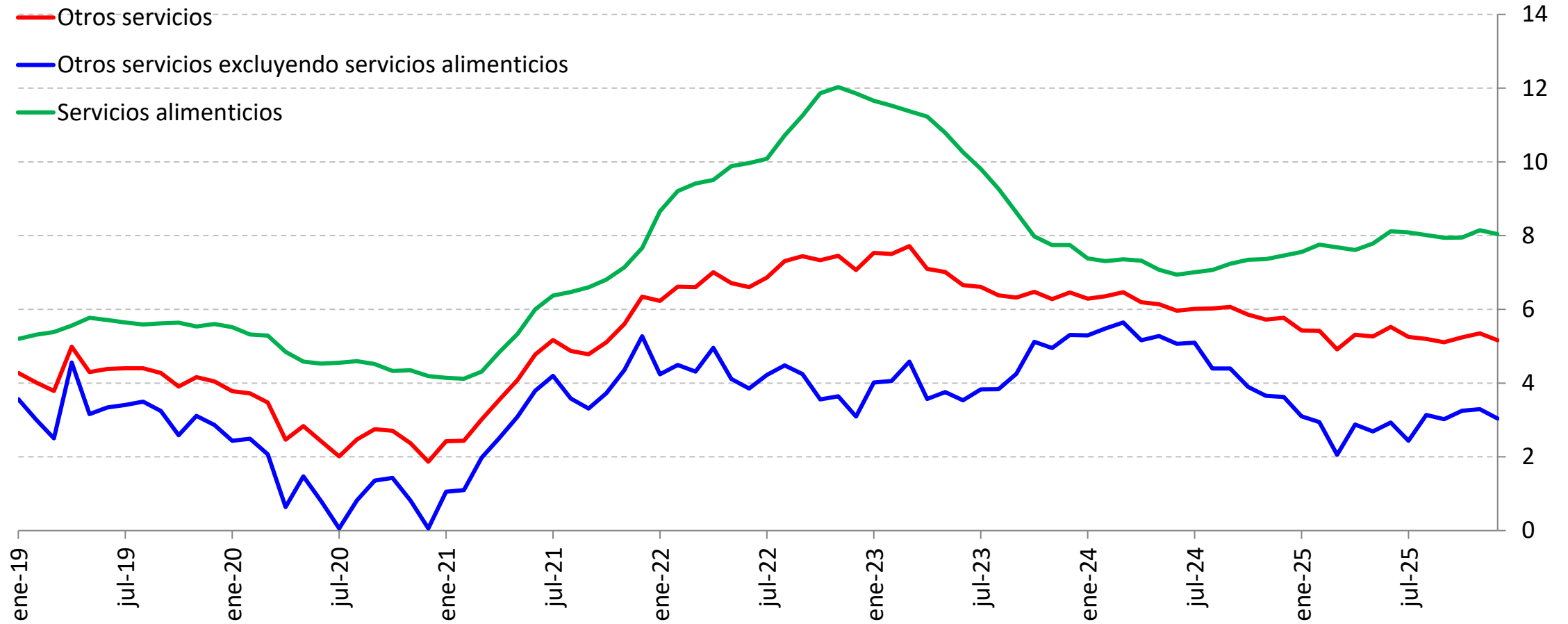
Correlación dinámica de componentes cíclicos



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Al interior de la inflación de otros servicios, se observa un comportamiento heterogéneo

Índice de precios de otros servicios
(Variación anual, por ciento)

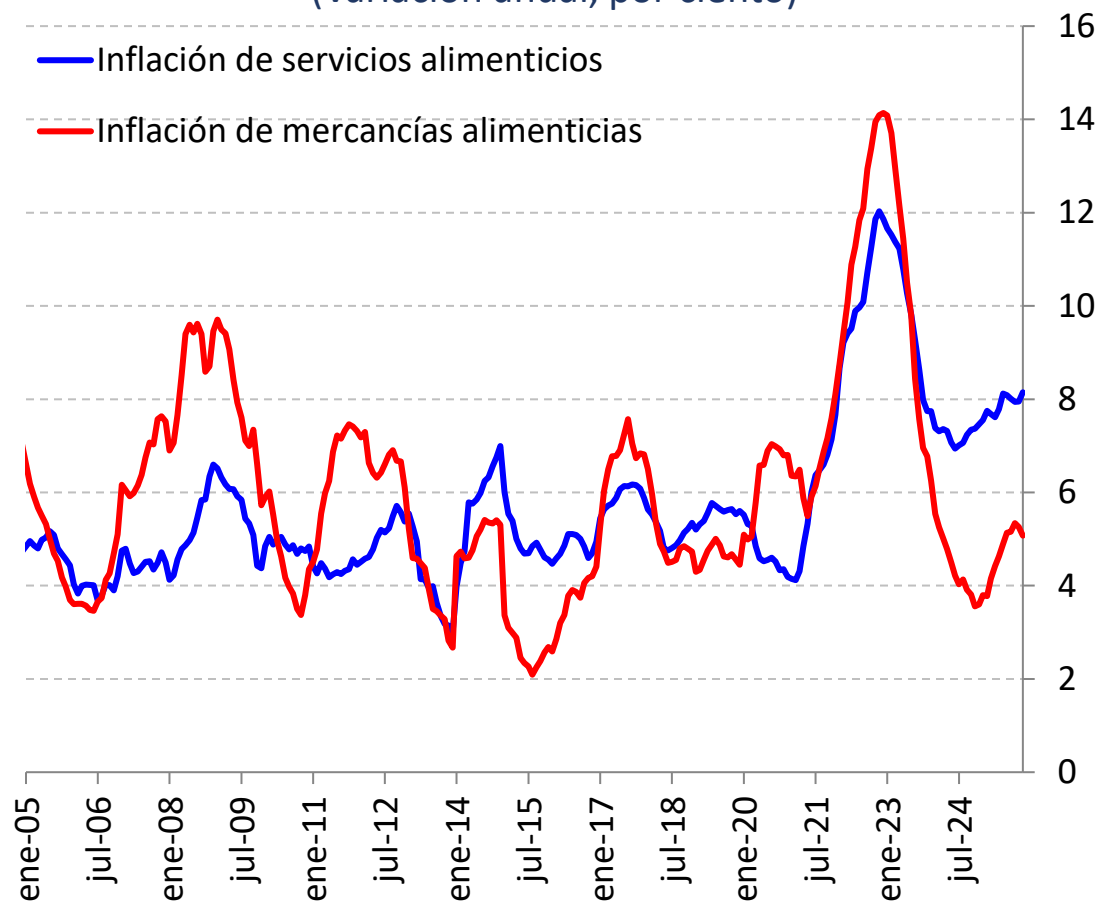


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Dinámica de la inflación en servicios alimenticios y mercancías alimenticias

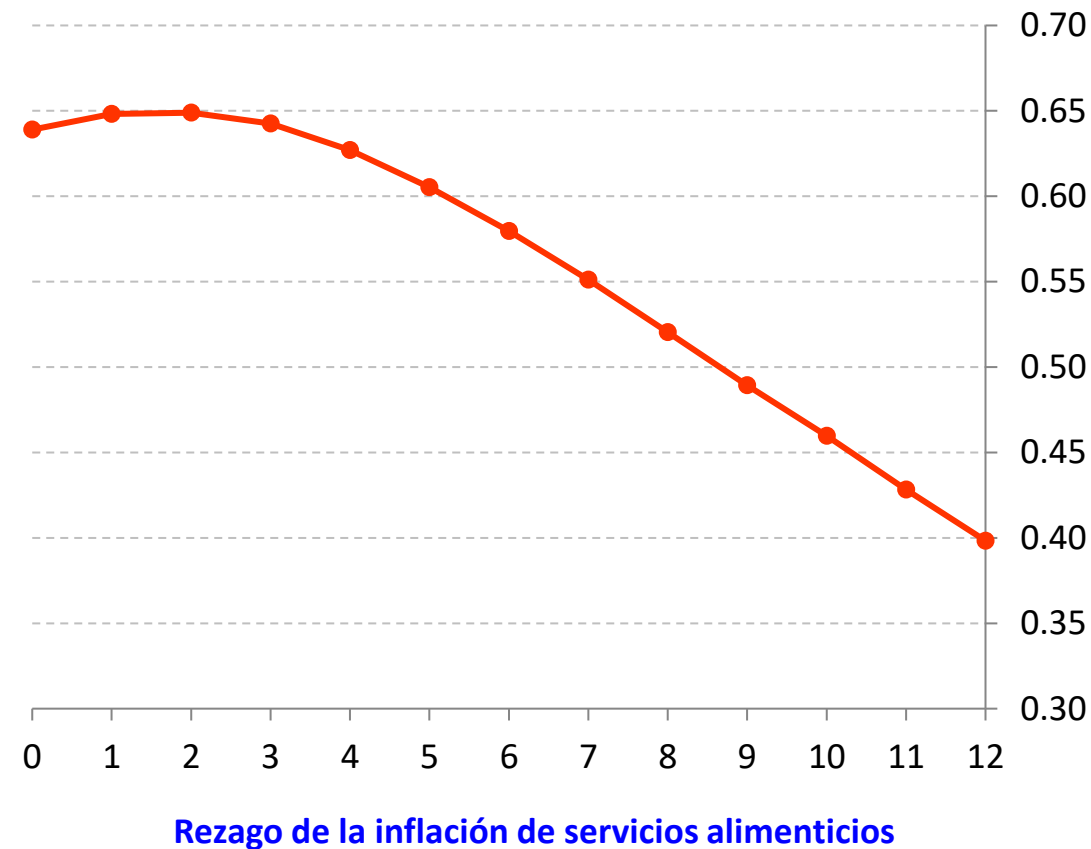
Índice de precios de mercancías alimenticias y servicios alimenticios

(Variación anual, por ciento)



Fuente: INEGI.

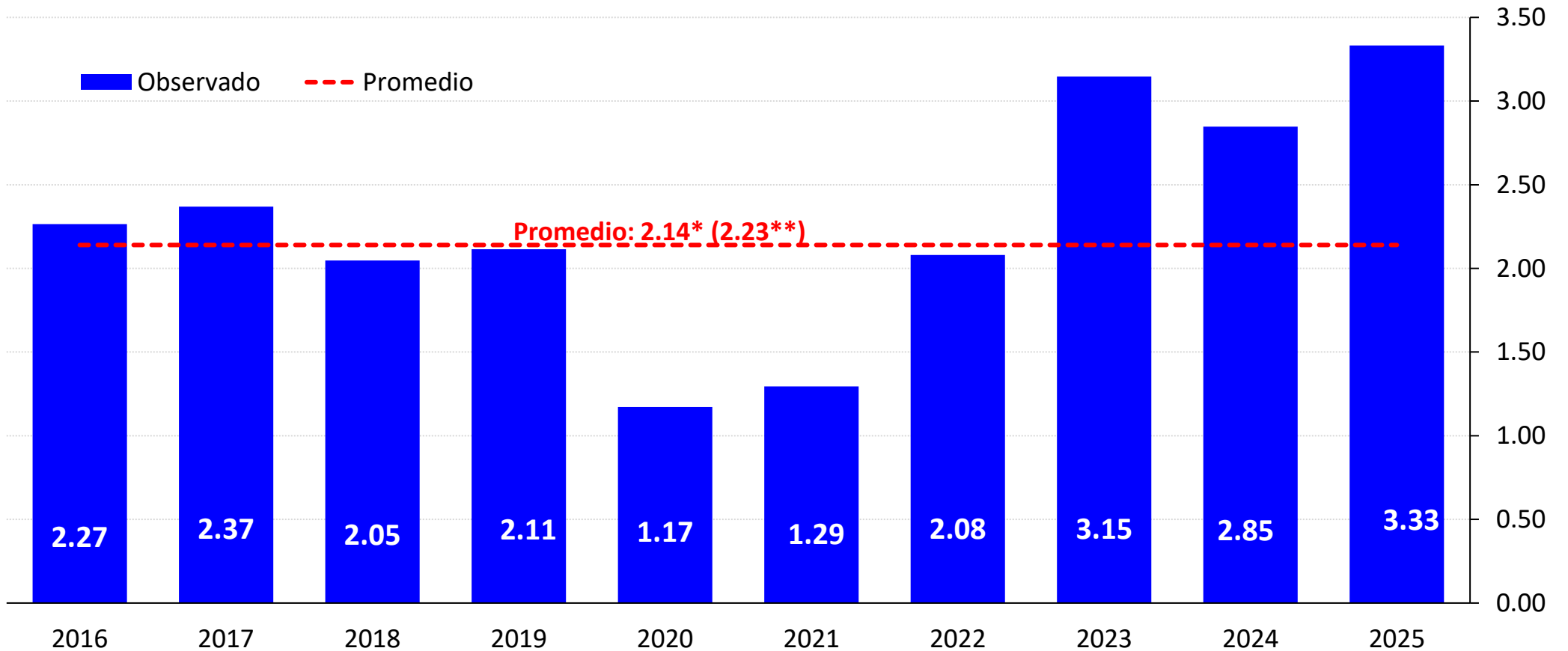
Correlación dinámica entre inflación de mercancías alimenticias y servicios alimenticios



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Inflación mensual de educación en septiembre

Índice de precios de educación en septiembre (Variación mensual, por ciento)



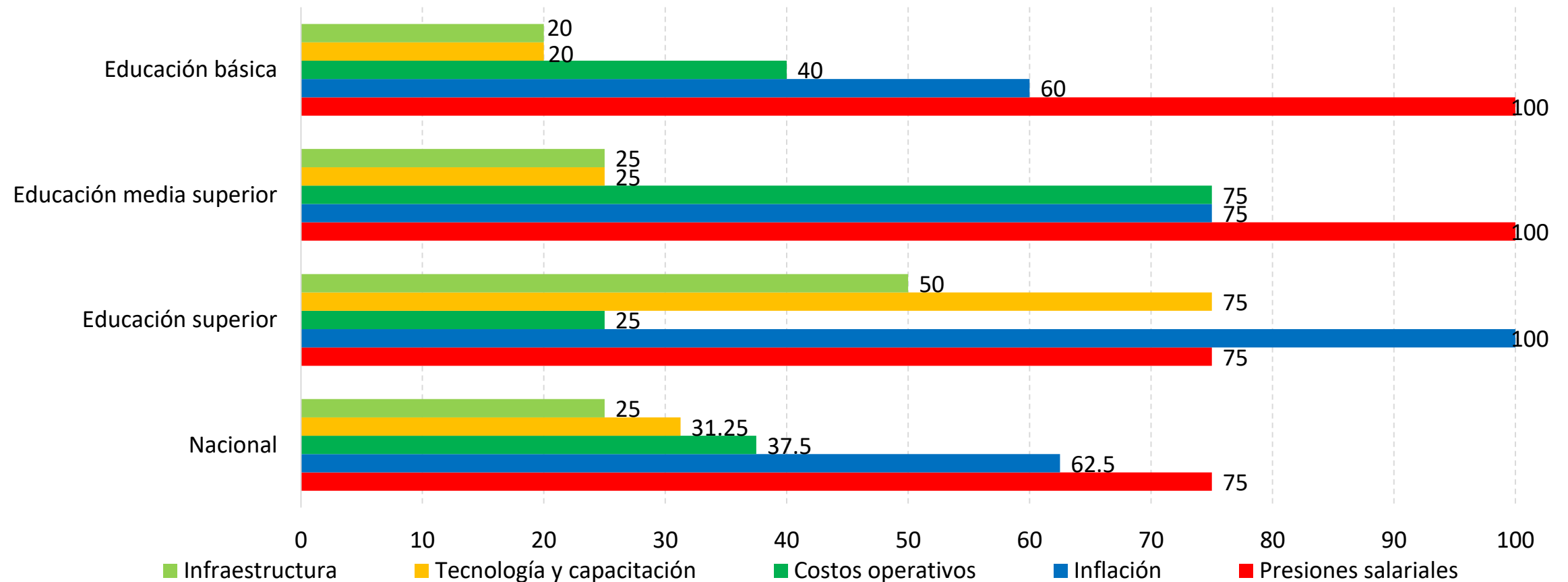
Nota: */ Se grafica el promedio de 2015 a 2024, **/ Promedio de 2010 a 2019.

Fuente: INEGI.

Percepciones sobre factores que inciden en los aumentos de colegiaturas

Opinión empresarial sobre los factores que influyeron en los aumentos de las colegiaturas

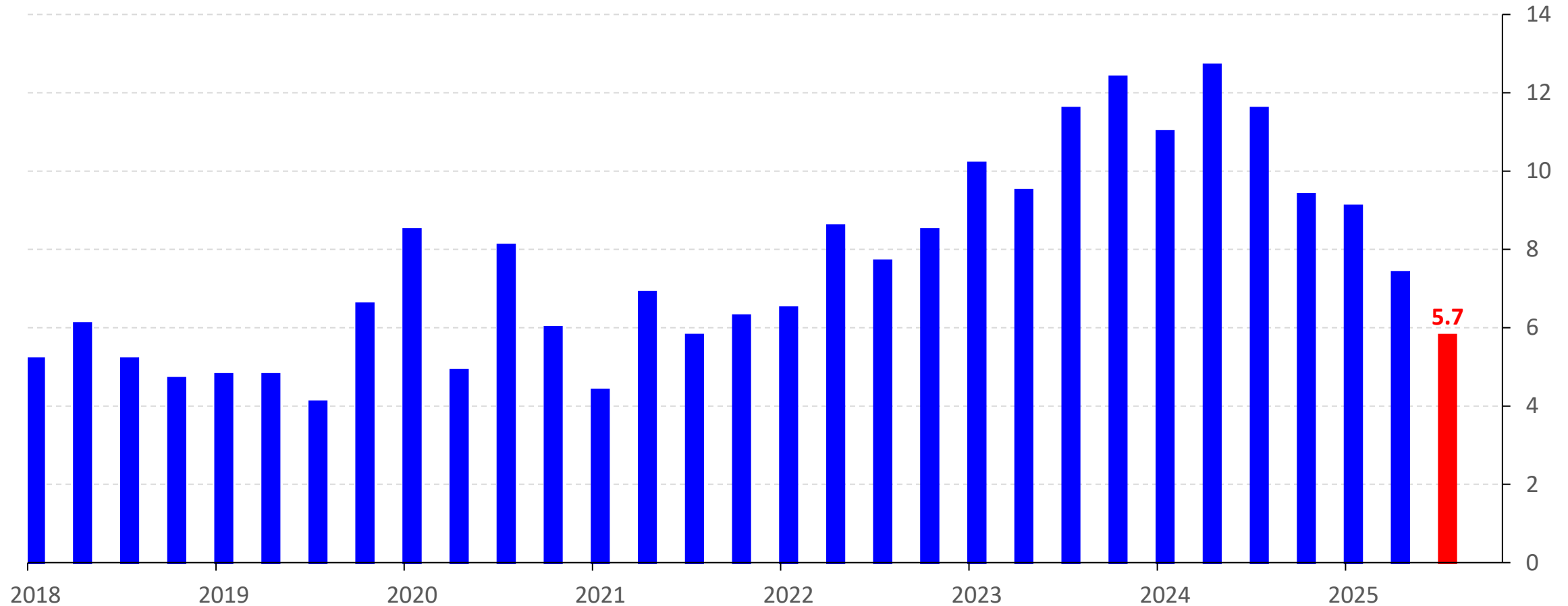
(Porcentaje de contactos empresariales por respuesta)



Fuente: Banco de México.

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

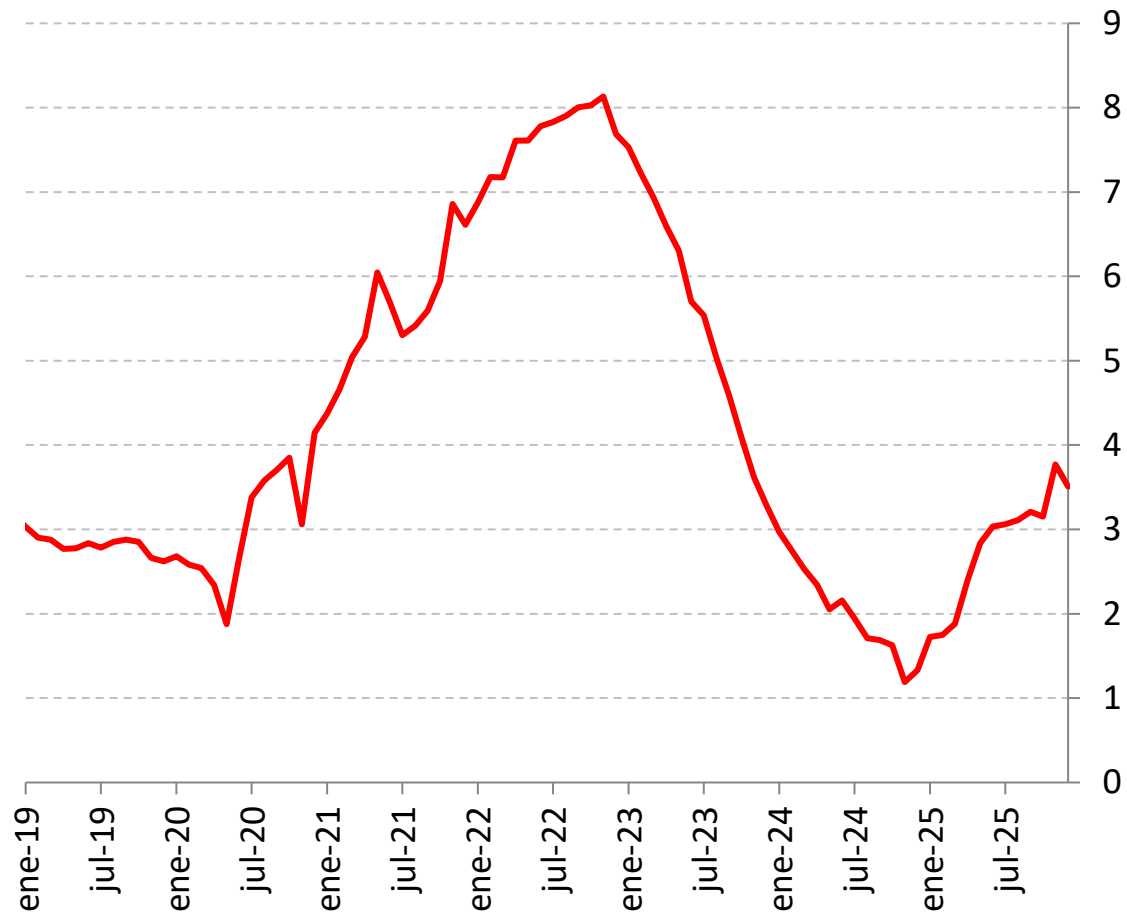
Salario promedio de asalariados según ENOE
(Variación anual en por ciento)



Fuente: INEGI y Banco de México.

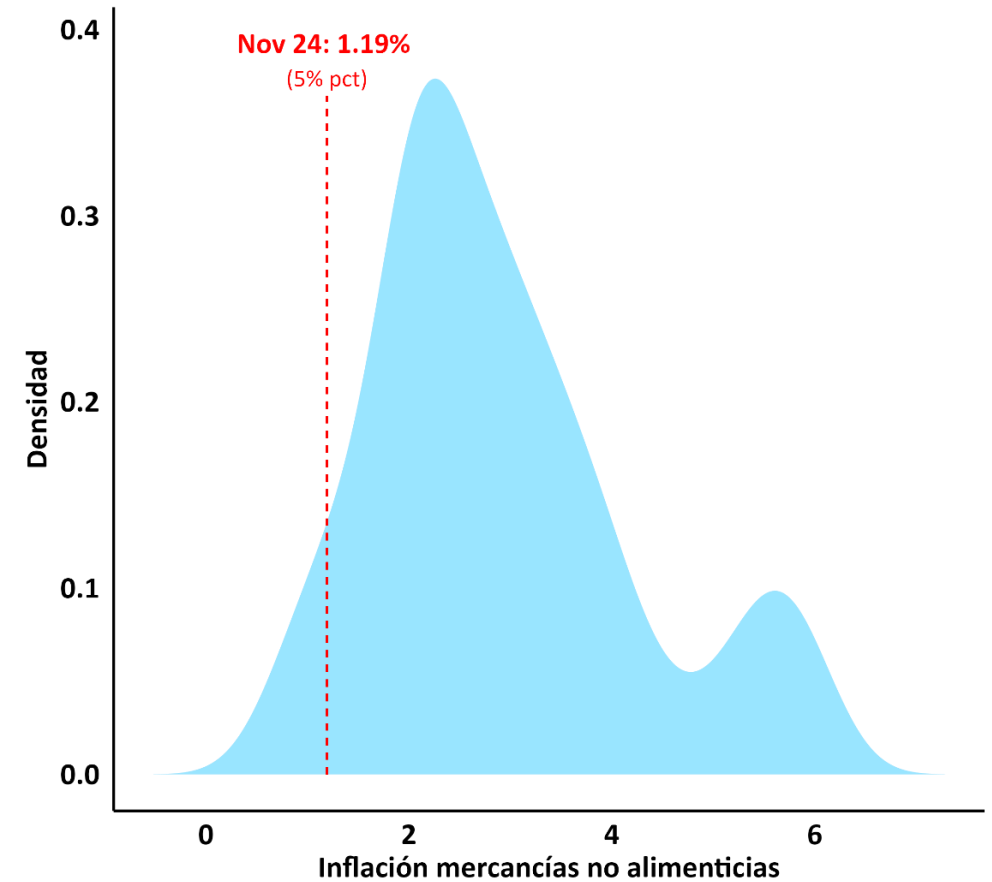
Inflación de mercancías no alimenticias

Índice de precios de mercancías no alimenticias
(Variación anual, por ciento)



Fuente: INEGI.

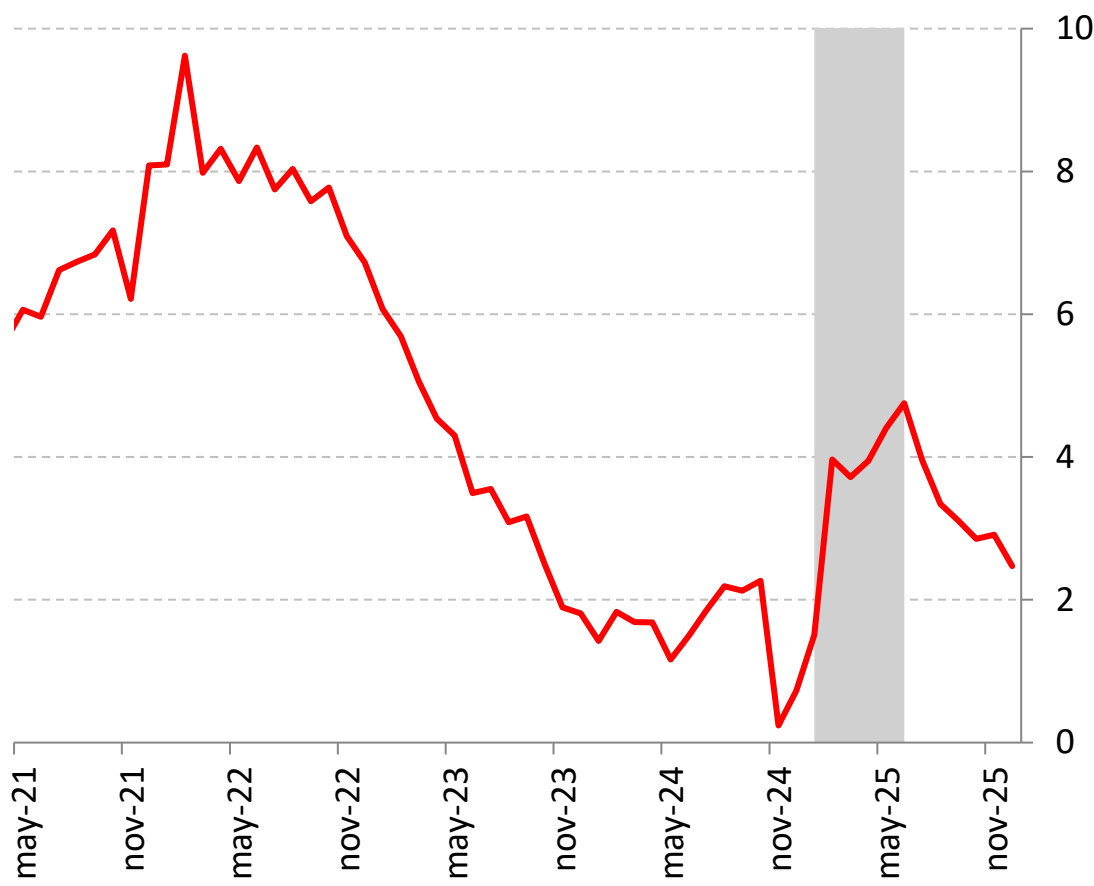
Distribución histórica de la
inflación de mercancías no alimenticias
2003-2019



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

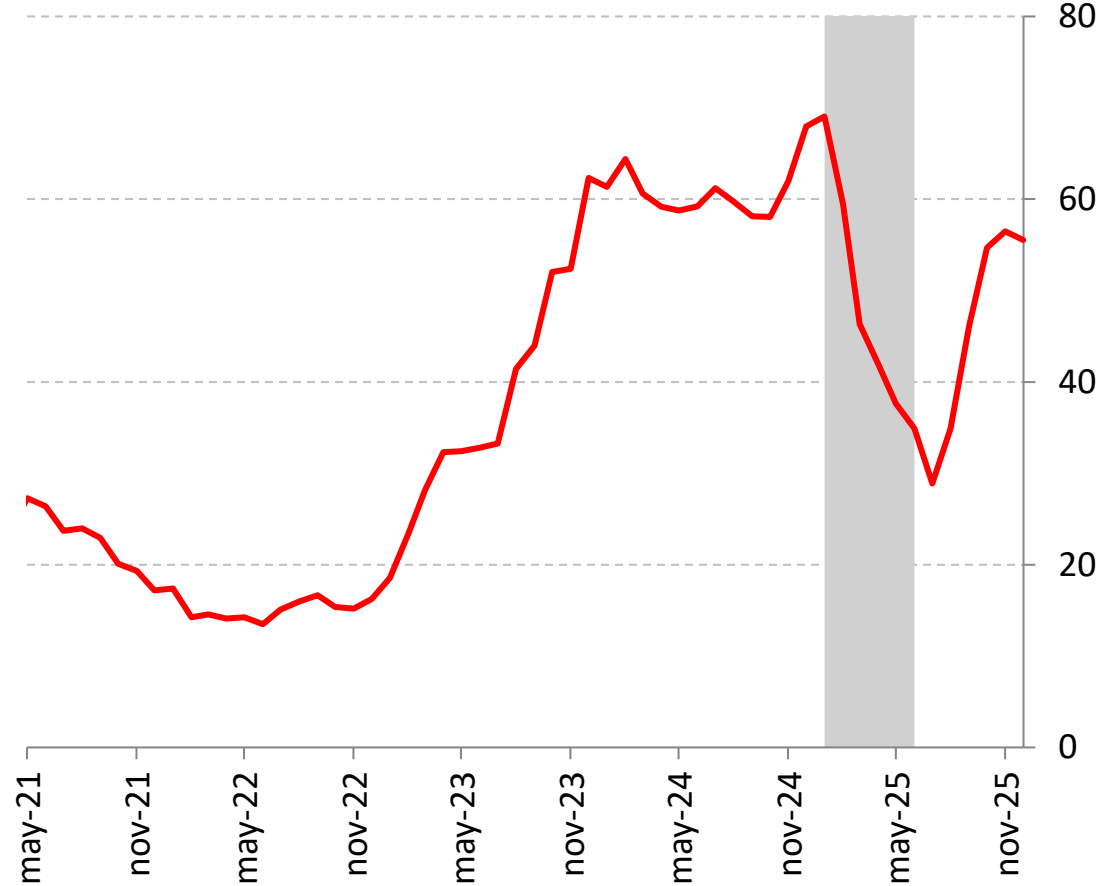
Diversas métricas, como las variaciones mensuales de precios, sugieren que los precios de mercancías no alimenticias estuvieron presionados al alza en la primera mitad de 2025

Índice de precios de mercancías no alimenticias
(Variación mensual anualizada, por ciento)



Nota: Se presenta la media móvil de 3 meses para las cifras ajustadas estacionalmente.
Fuente: Banco de México.

Porcentaje de mercancías no alimenticias
con inflación mensual menor o igual a 3%
(Por ciento)

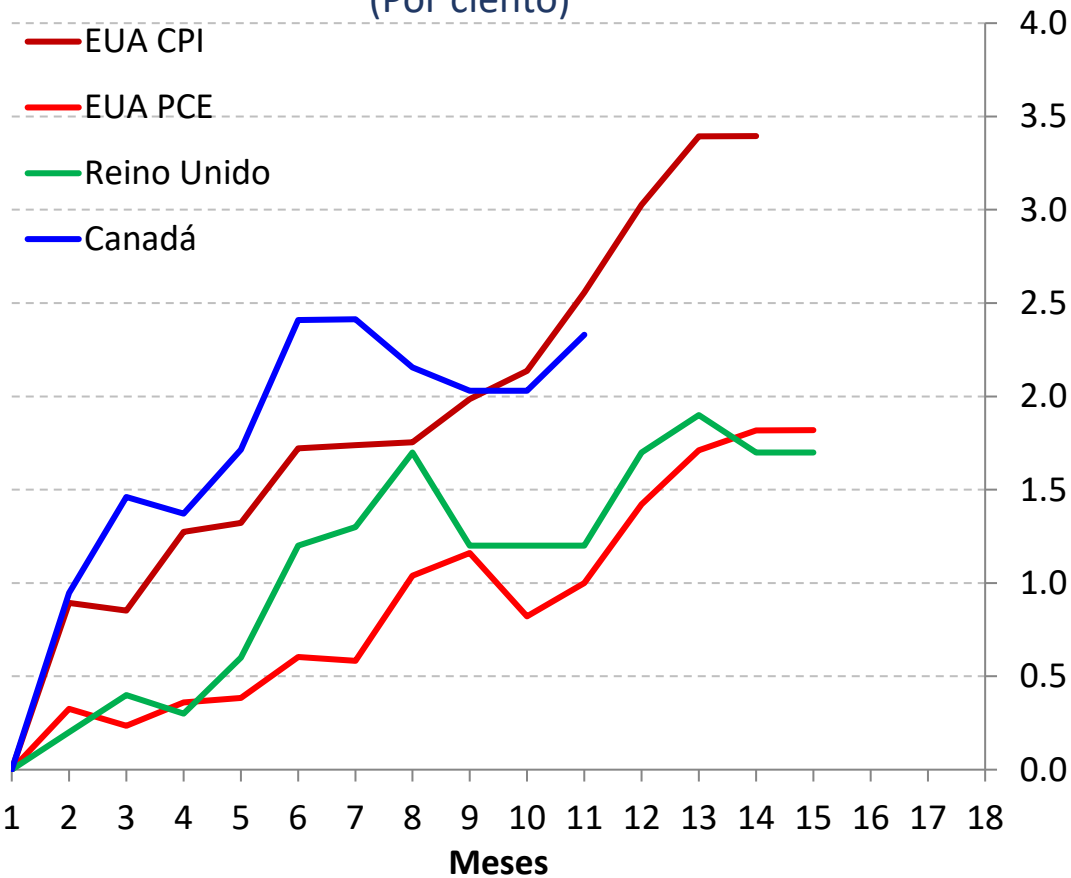


Nota: Se presenta la media móvil de 3 meses.
Fuente: Elaboración de Banco de México con datos de INEGI.

Después de alcanzar un mínimo, la inflación de bienes dentro del componente subyacente aumentó en diversas economías avanzadas y emergentes

Economías avanzadas

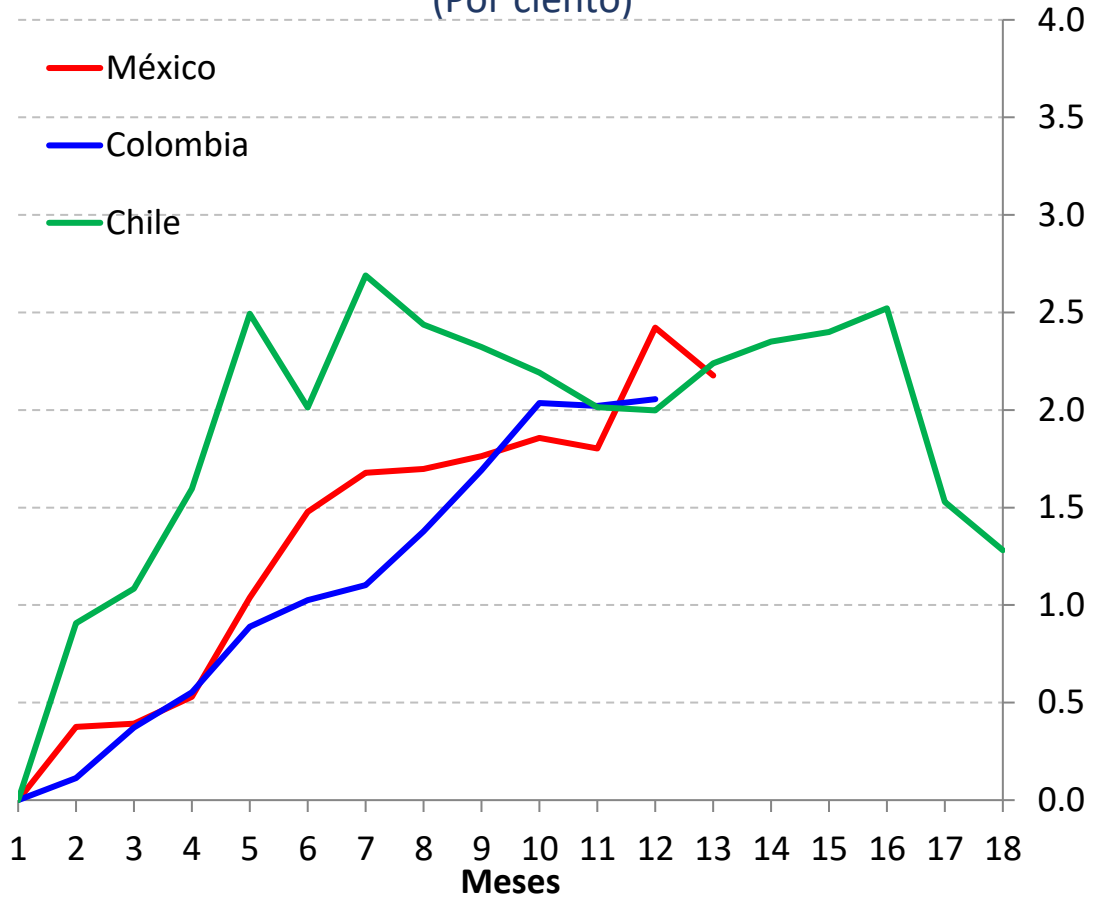
Diferencia respecto al mes con menor inflación
Muestra a partir de 2023
(Por ciento)



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

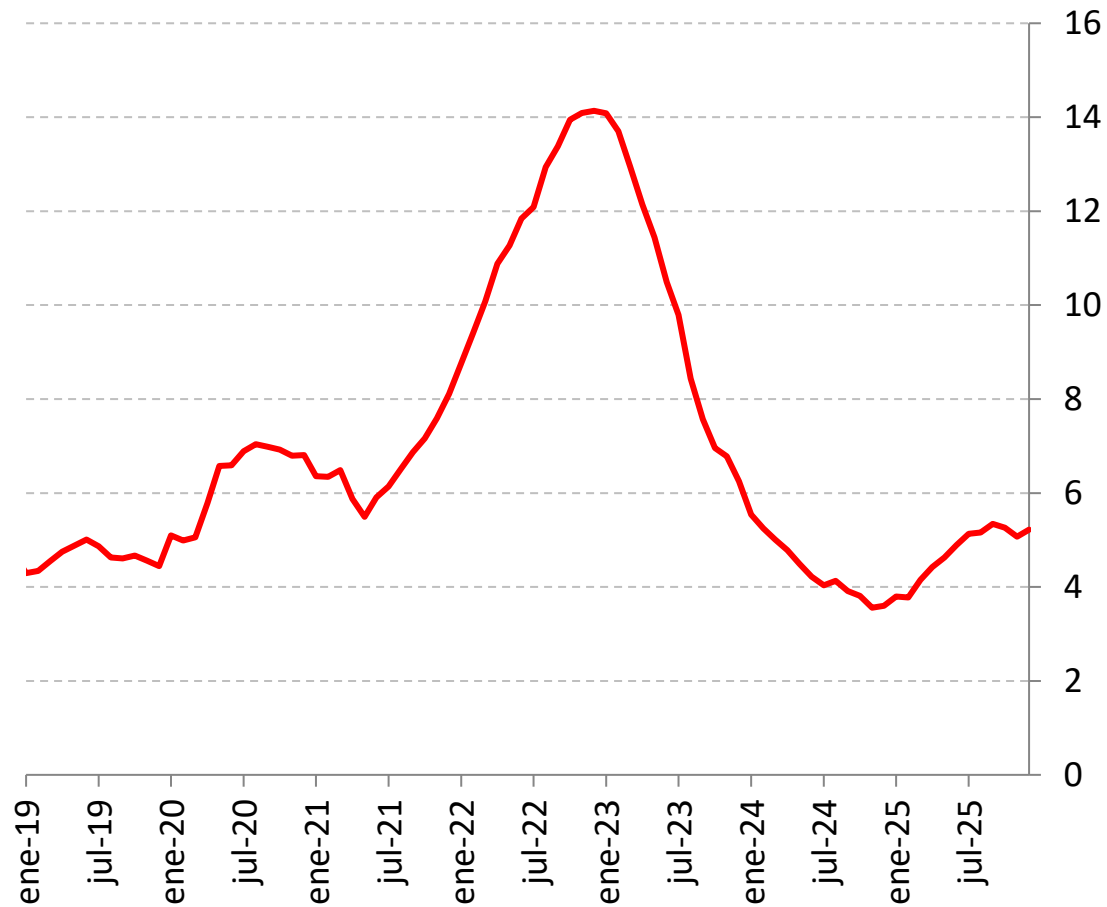
Diferencia respecto al mes con menor inflación
Muestra a partir de 2023
(Por ciento)



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.

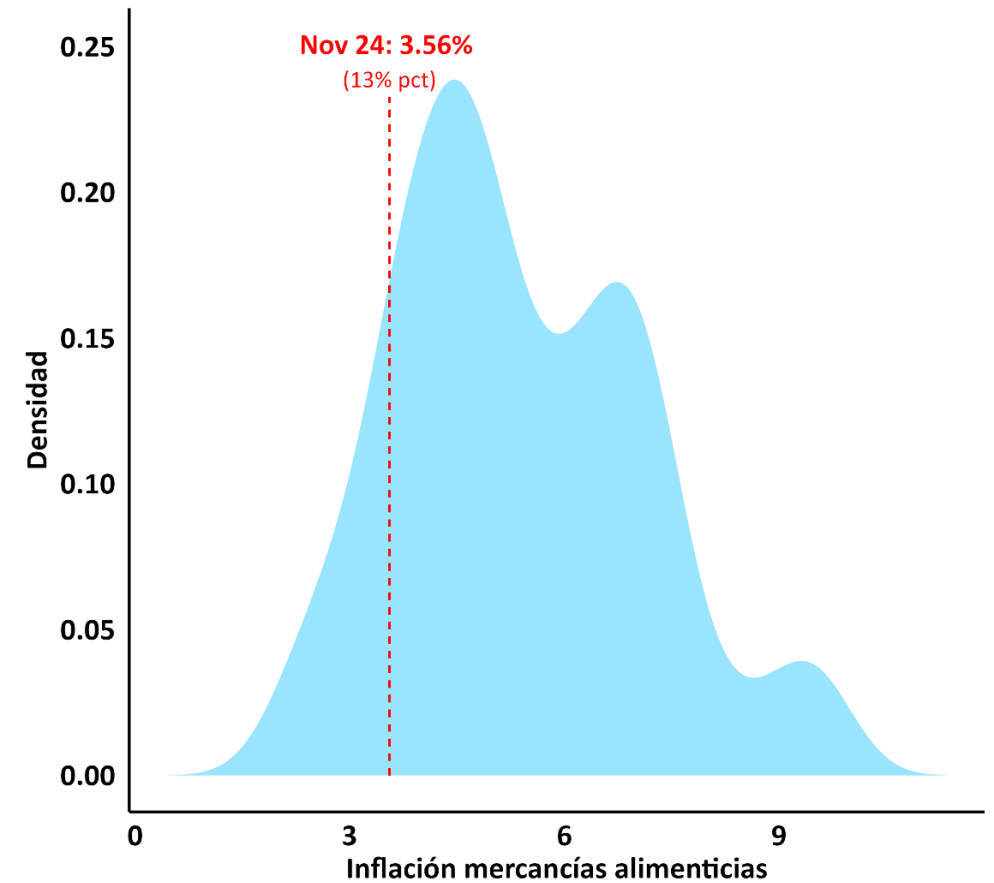
Inflación de mercancías alimenticias

Índice de precios de mercancías alimenticias
(Variación anual, por ciento)



Fuente: INEGI.

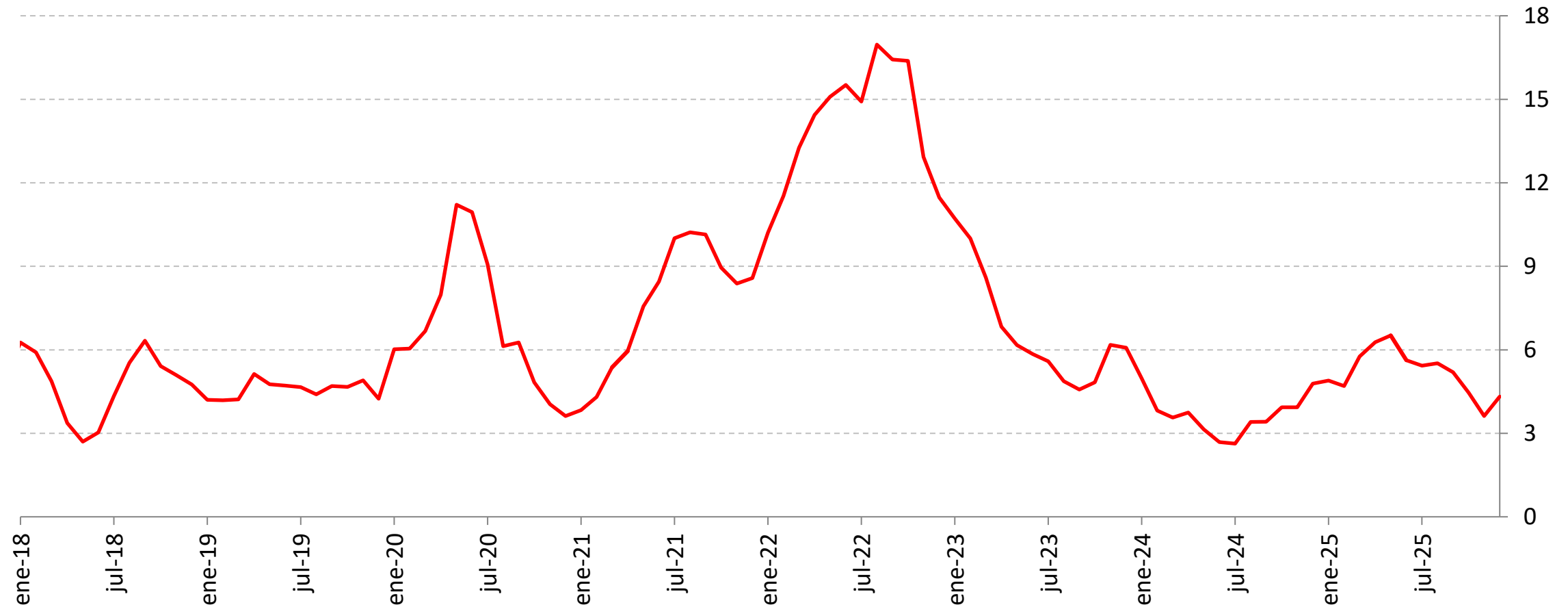
Distribución histórica de mercancías alimenticias
2003-2019



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Al analizar su variación mensual, la dinámica de la inflación de mercancías alimenticias también mostró una disminución en la segunda mitad de 2025

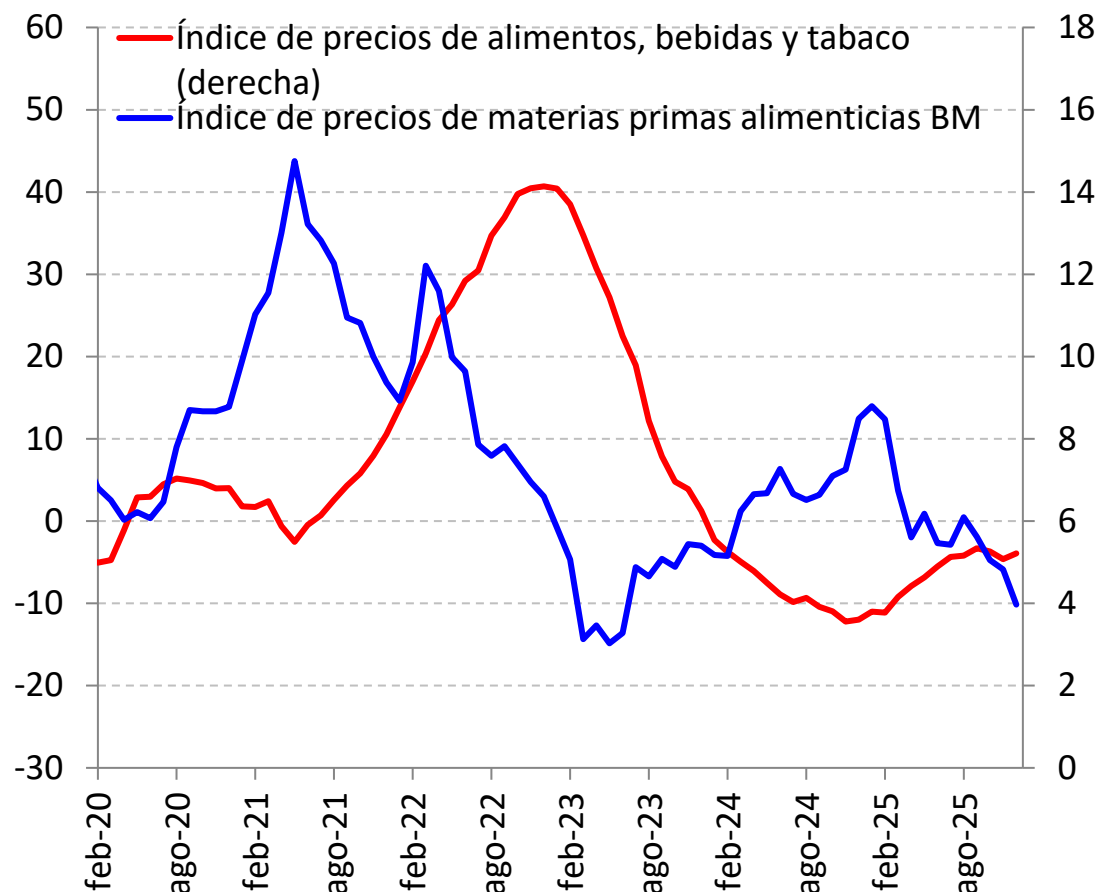
Índice de precios de mercancías alimenticias
(Variación mensual anualizada, por ciento)



Nota: Se presenta la media móvil de 3 meses para las cifras ajustadas estacionalmente.
Fuente: INEGI.

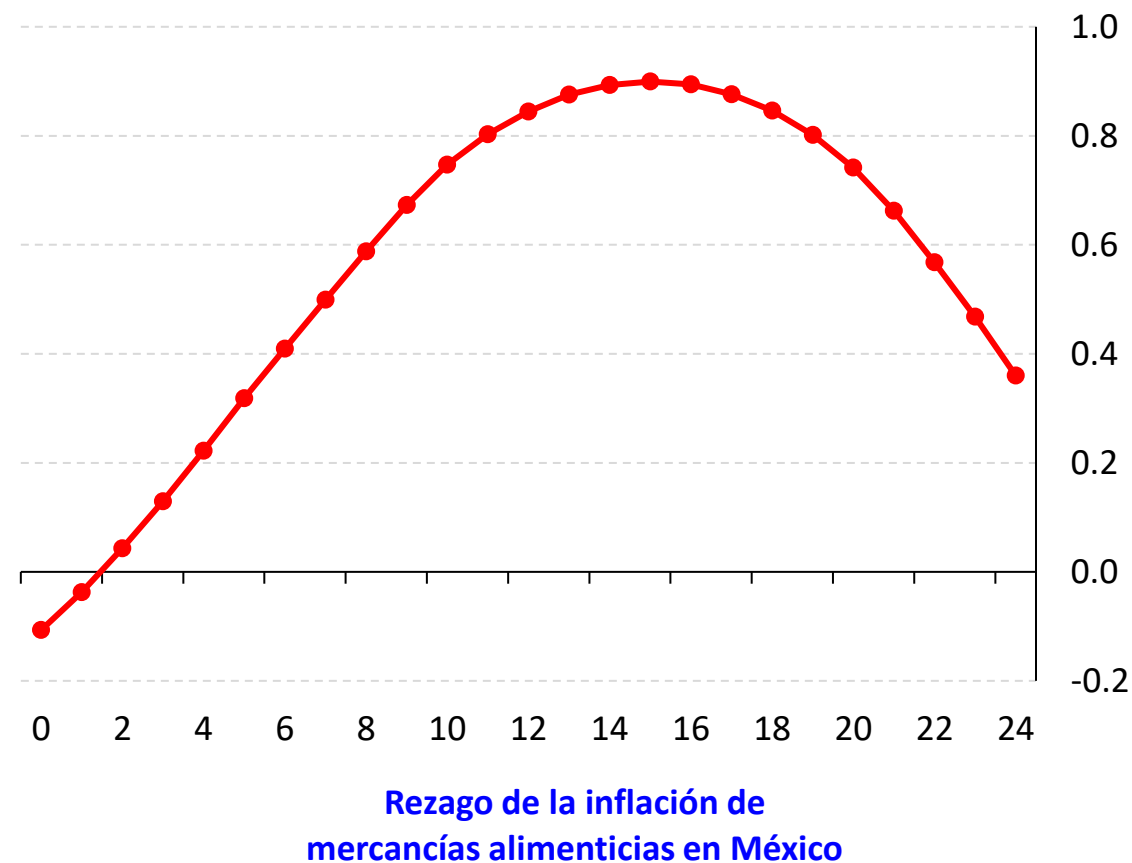
Evolución de inflación de mercancías alimenticias

Índices de precios de mercancías alimenticias
y de materias primas alimenticias
(Variación anual, por ciento)



Nota: El índice de precios de alimentos, bebidas y tabaco corresponde al elaborado por INEGI, mientras que el de materias primas alimenticias corresponde al elaborado por el Banco Mundial.
Fuente: INEGI y Banco Mundial.

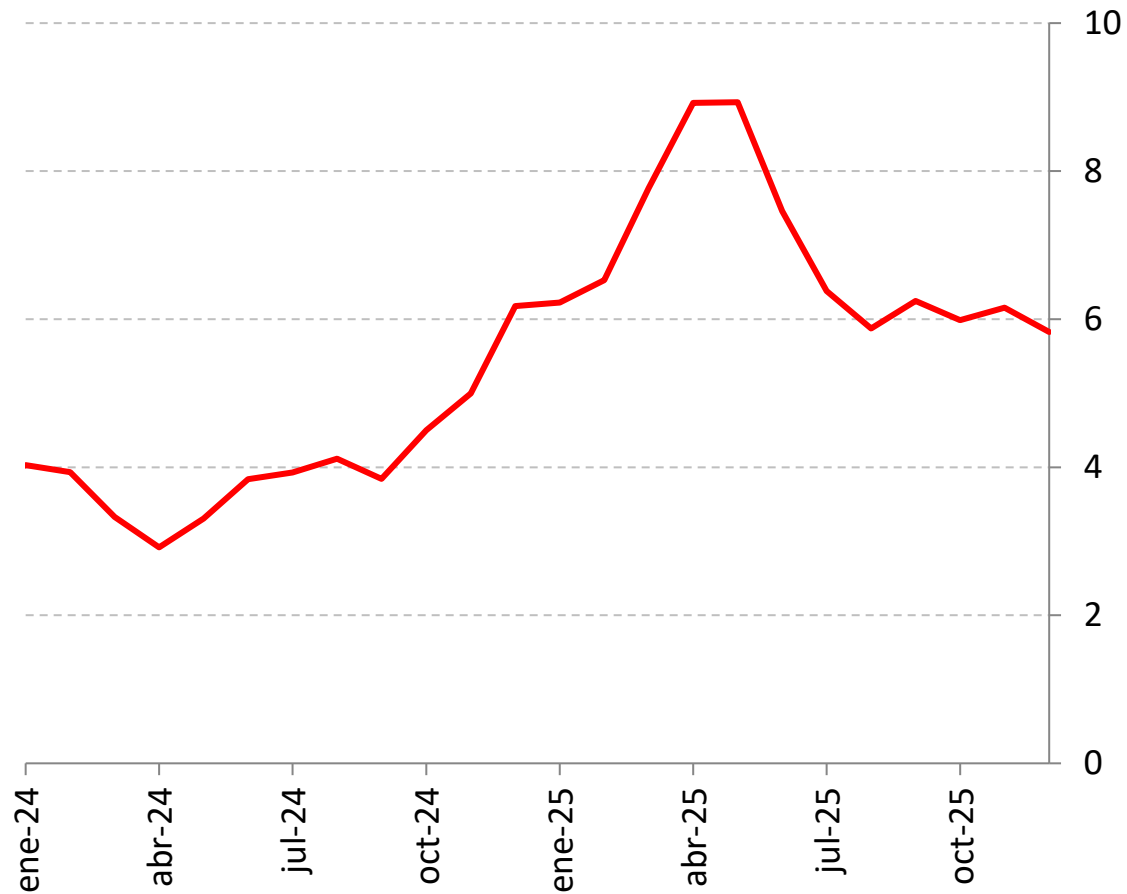
Correlación dinámica entre
la inflación de mercancías alimenticias en México y
el índice de materias primas alimenticias del Banco Mundial



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI y Banco Mundial.

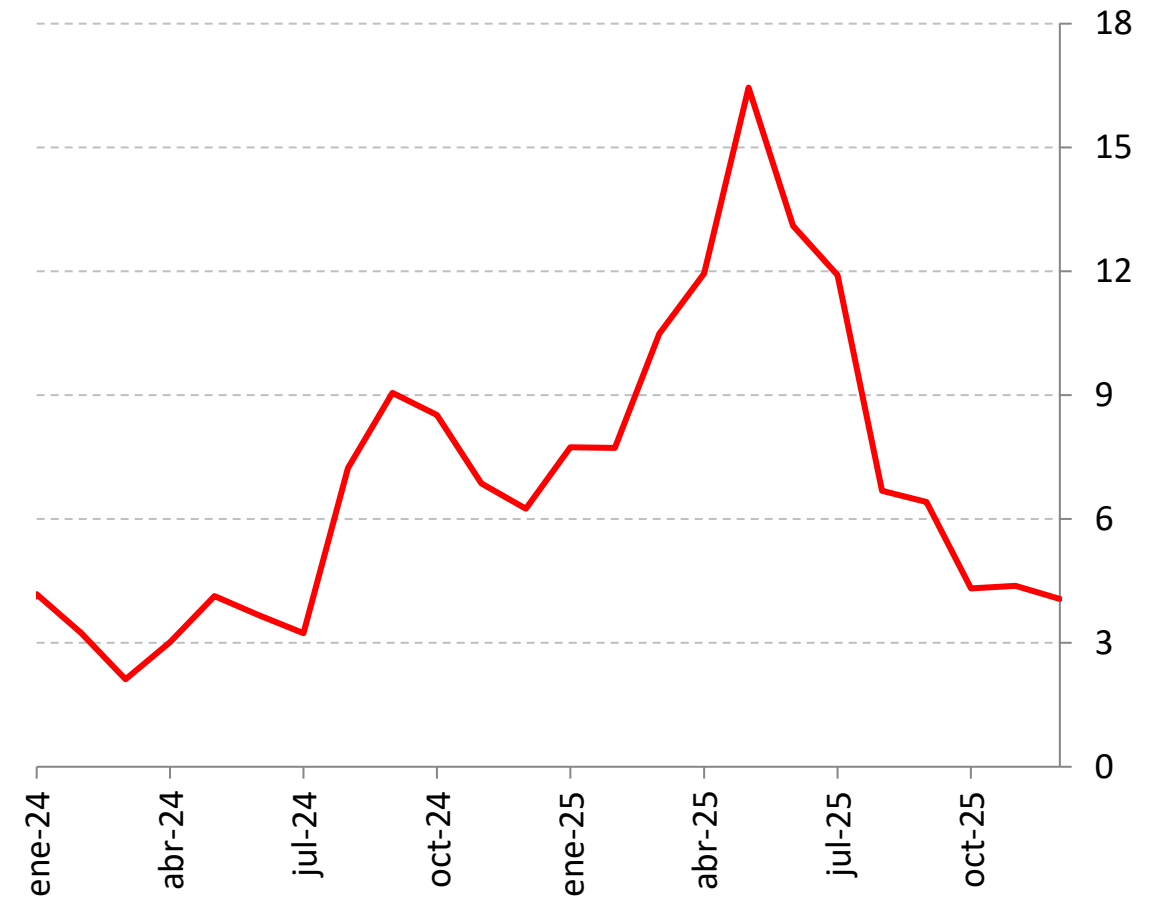
La inflación mensual de alimentos de origen animal, luego de un aumento significativo, ha disminuido

Índices de precios de lácteos
(Variación mensual, por ciento)



Nota: Se presenta la media móvil de 3 meses para las cifras ajustadas estacionalmente.
Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

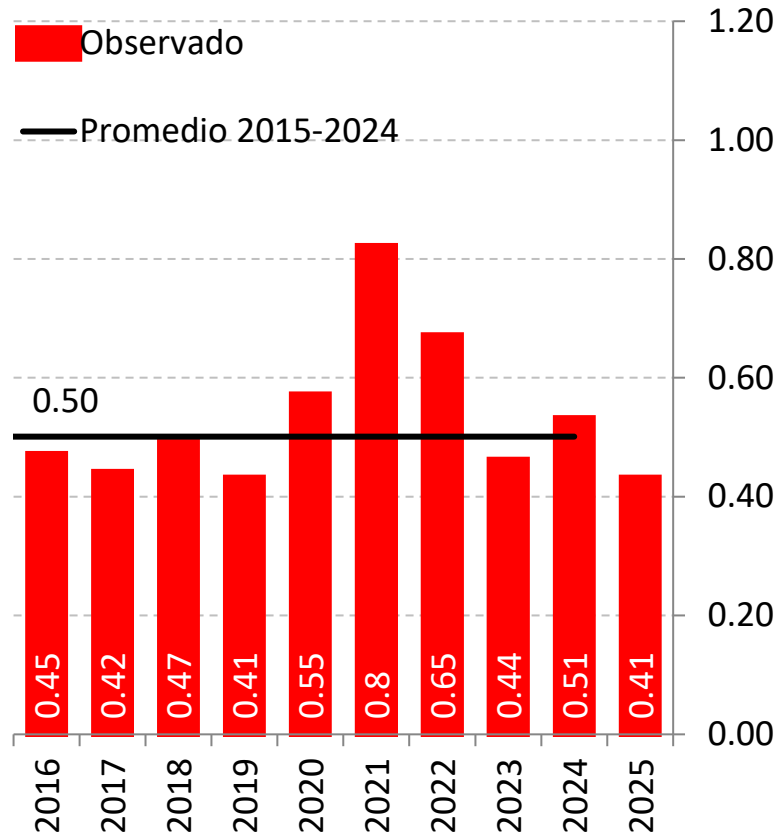
Índices de precios de embutidos
(Variación mensual, por ciento)



Nota: Se presenta la media móvil de 3 meses para las cifras ajustadas estacionalmente.
Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

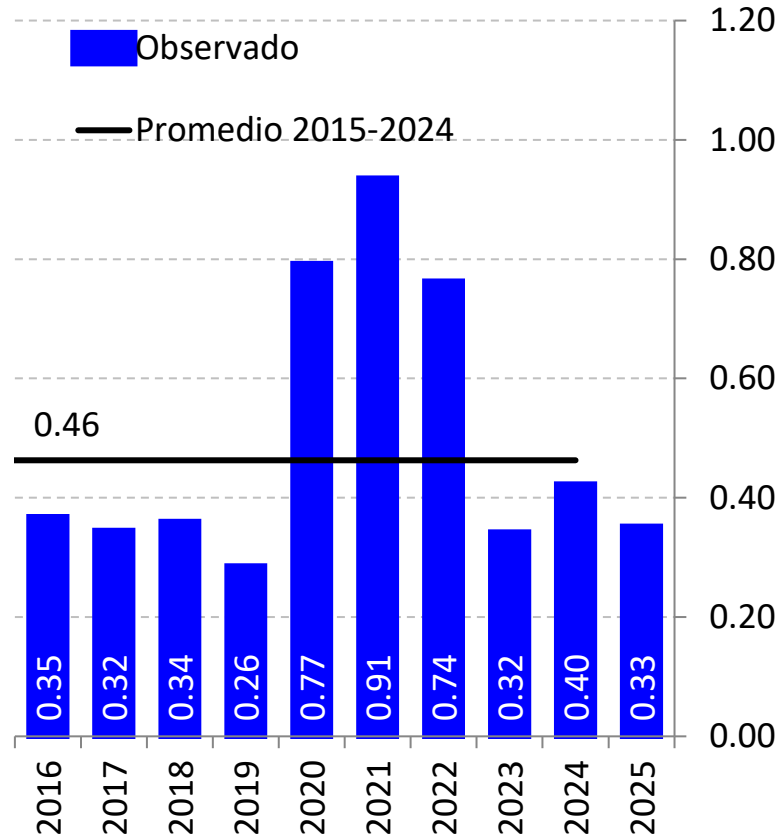
Inflación mensual histórica en diciembre

Índice de precios subyacente
(Variación mensual, por ciento)



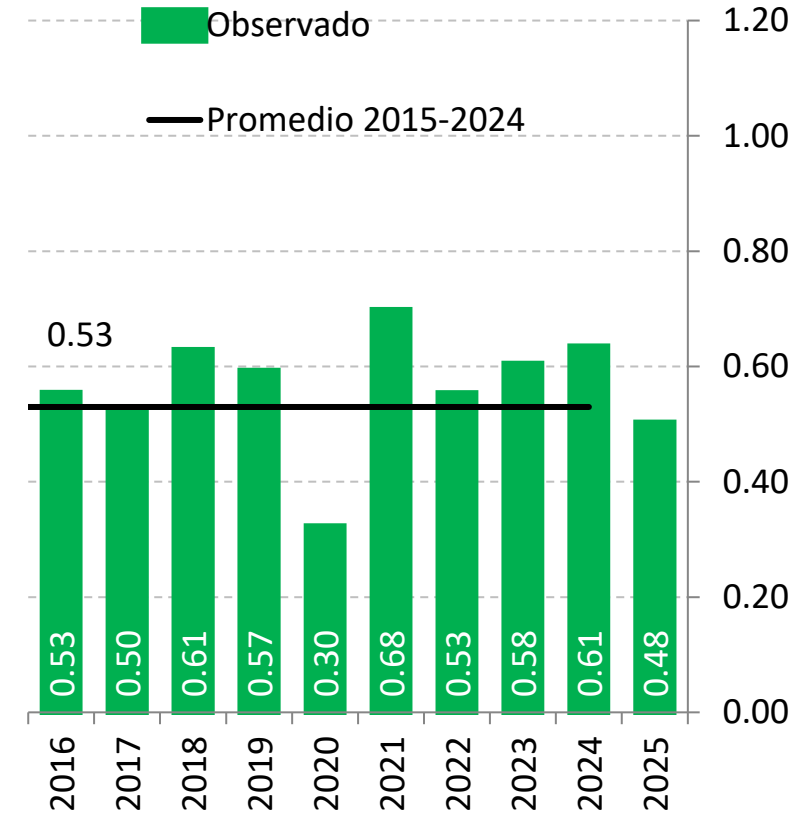
Fuente: INEGI.

Índice de precios de mercancías
(Variación mensual, por ciento)



Fuente: INEGI.

Índice de precios de servicios
(Variación mensual, por ciento)



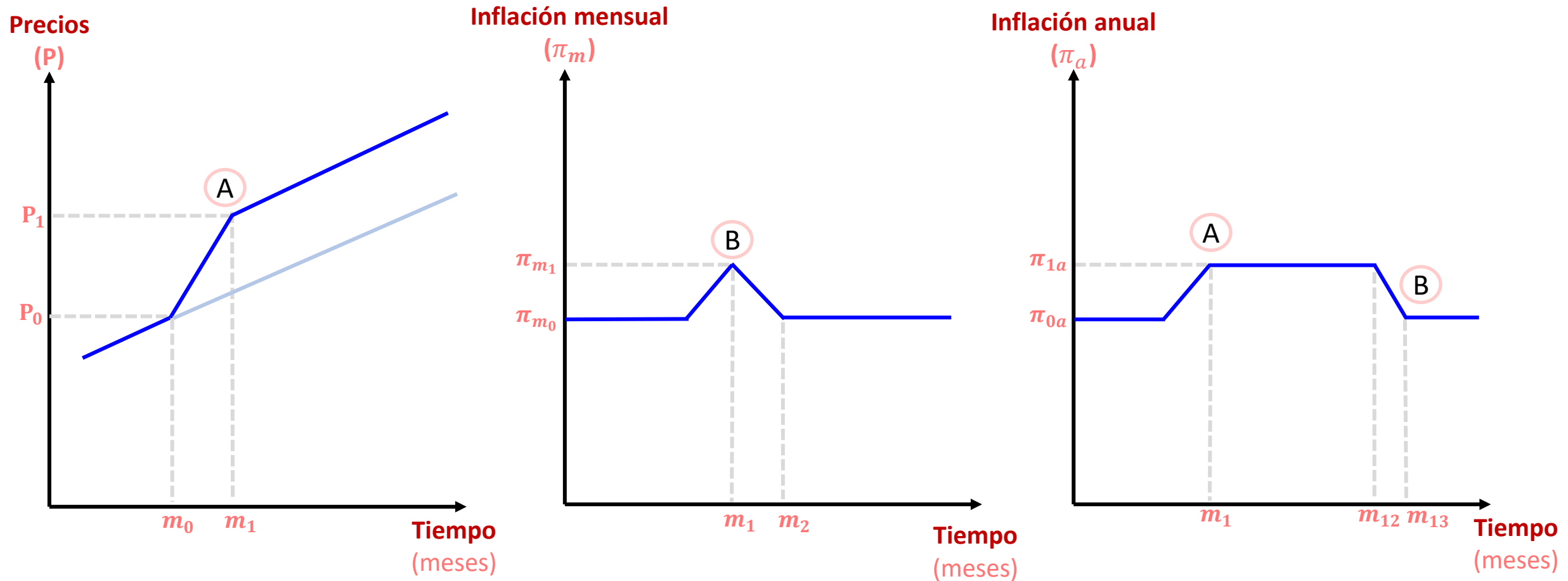
Fuente: INEGI.

Ajustes a la ley del IEPS y sus implicaciones para el entorno inflacionario

- ***En octubre de 2025, se aprobaron cambios a la Ley del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (LIEPS).***
 - *La LIEPS incorpora incrementos en impuestos en grupos asociados con bebidas saborizadas y tabaco.*
- ***Se anticipa que los impuestos aprobados en la LIEPS tendrán un impacto transitorio en la inflación, dado que:***
 - 1 *Su efecto se considera de una sola vez.*
 - 2 *Recaen sobre bienes que representan alrededor del 2 % del INPC.*
- ***No obstante, el traspaso a precios podría ser completo.***

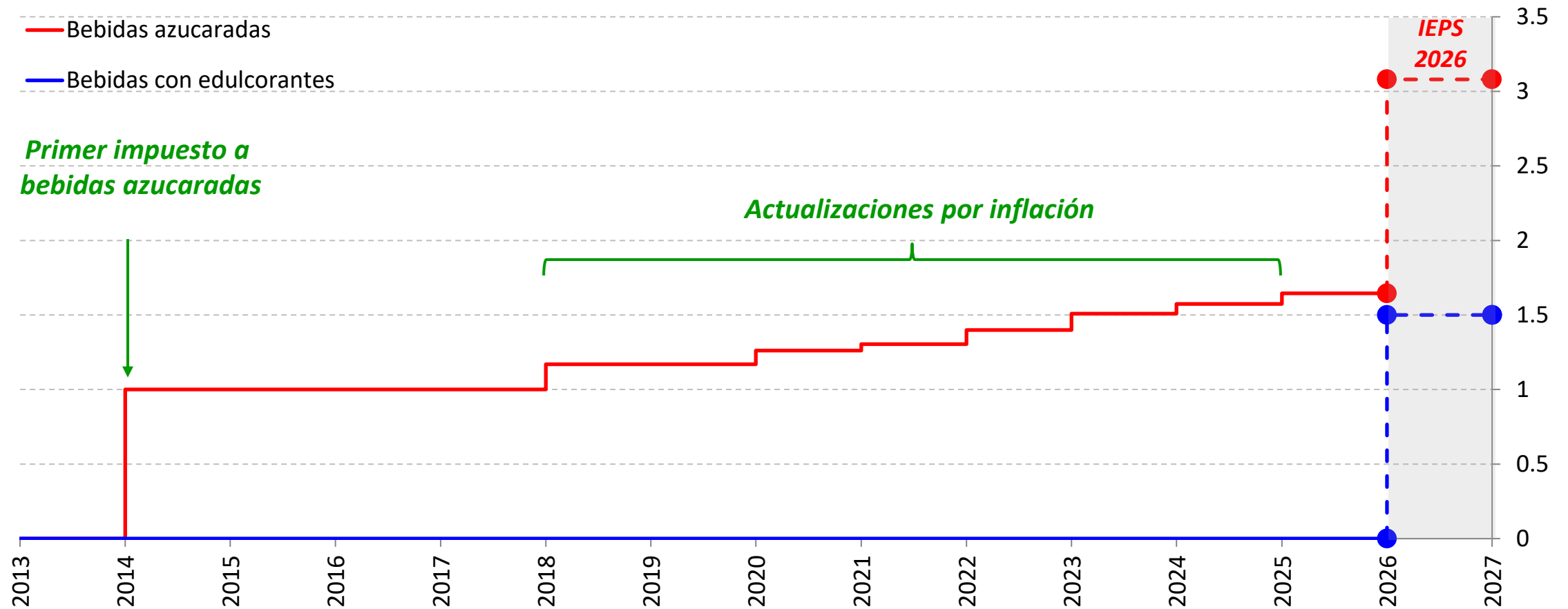
Aumentos de precios de una sola vez y su efecto en la inflación

Efecto de un cambio en precios relativos



El IEPS específico a bebidas saborizadas tendrá su primer ajuste significativo desde su implementación en 2014

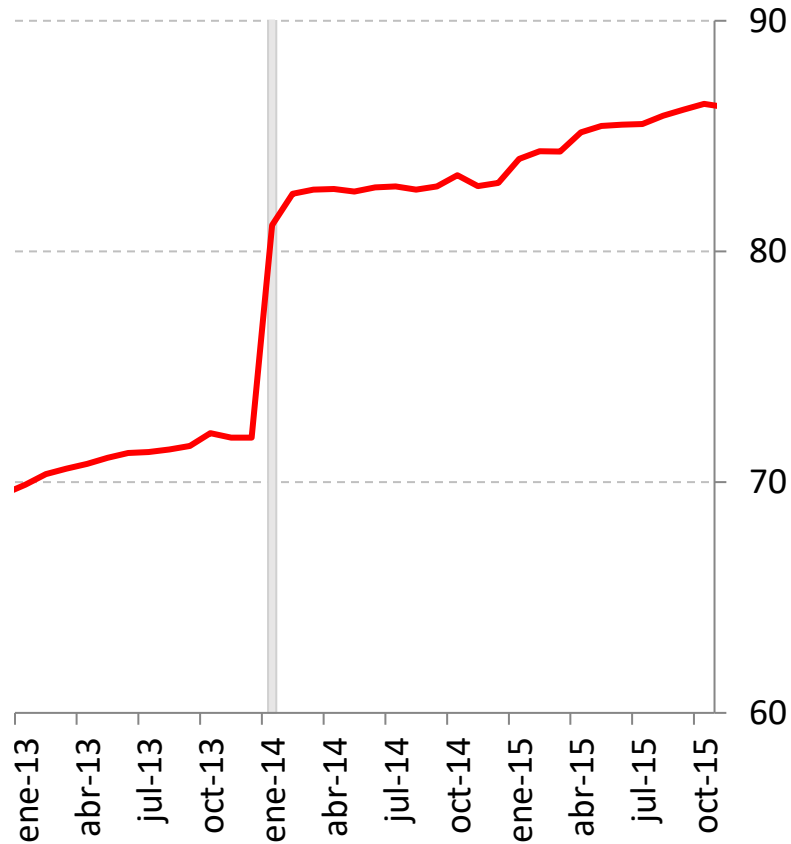
Evolución del IEPS específico a bebidas saborizadas
(Pesos por litro)



Fuente: Diario Oficial de la Federación.

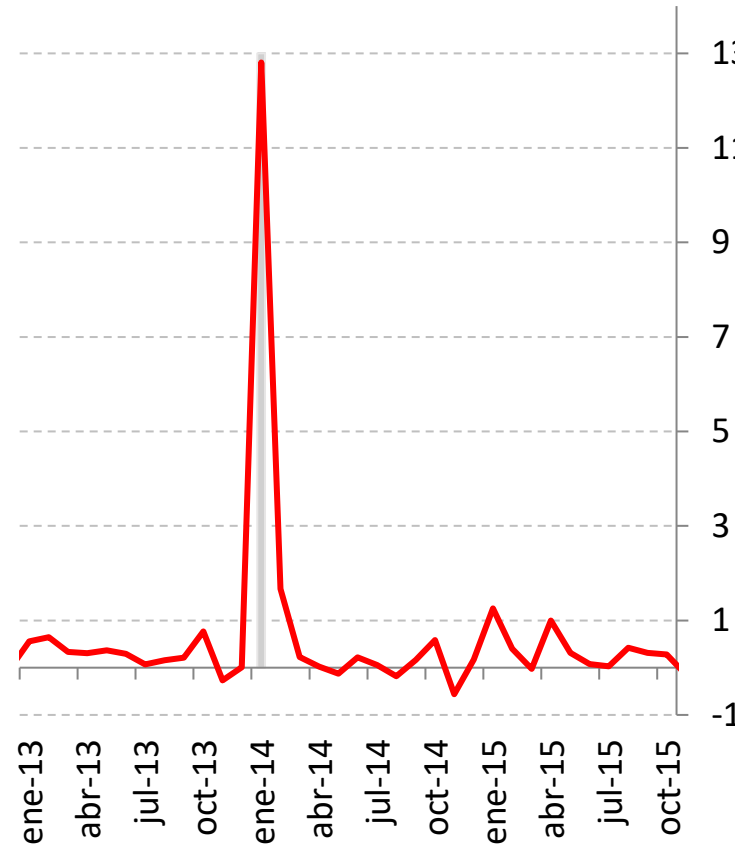
En 2014, el impuesto de 1 peso por litro a bebidas azucaradas generó un impacto transitorio en la inflación, al tratarse de un ajuste de una sola vez

Índice de precios de
refrescos envasados
(Índice)



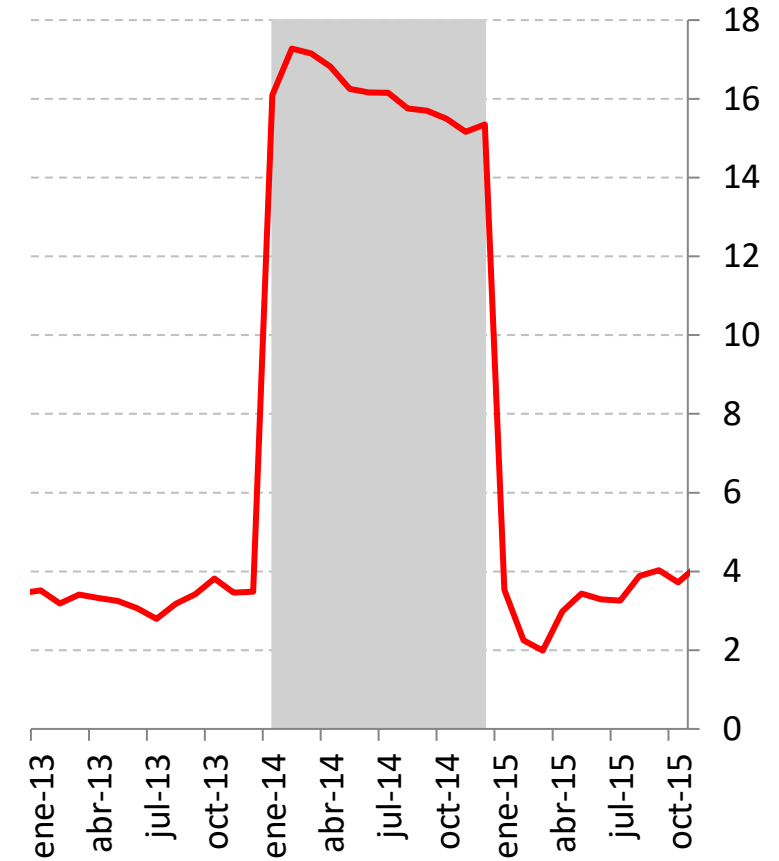
Fuente: INEGI.

Índice de precios de
refrescos envasados
(Variación mensual anualizada, por ciento)



Fuente: INEGI.

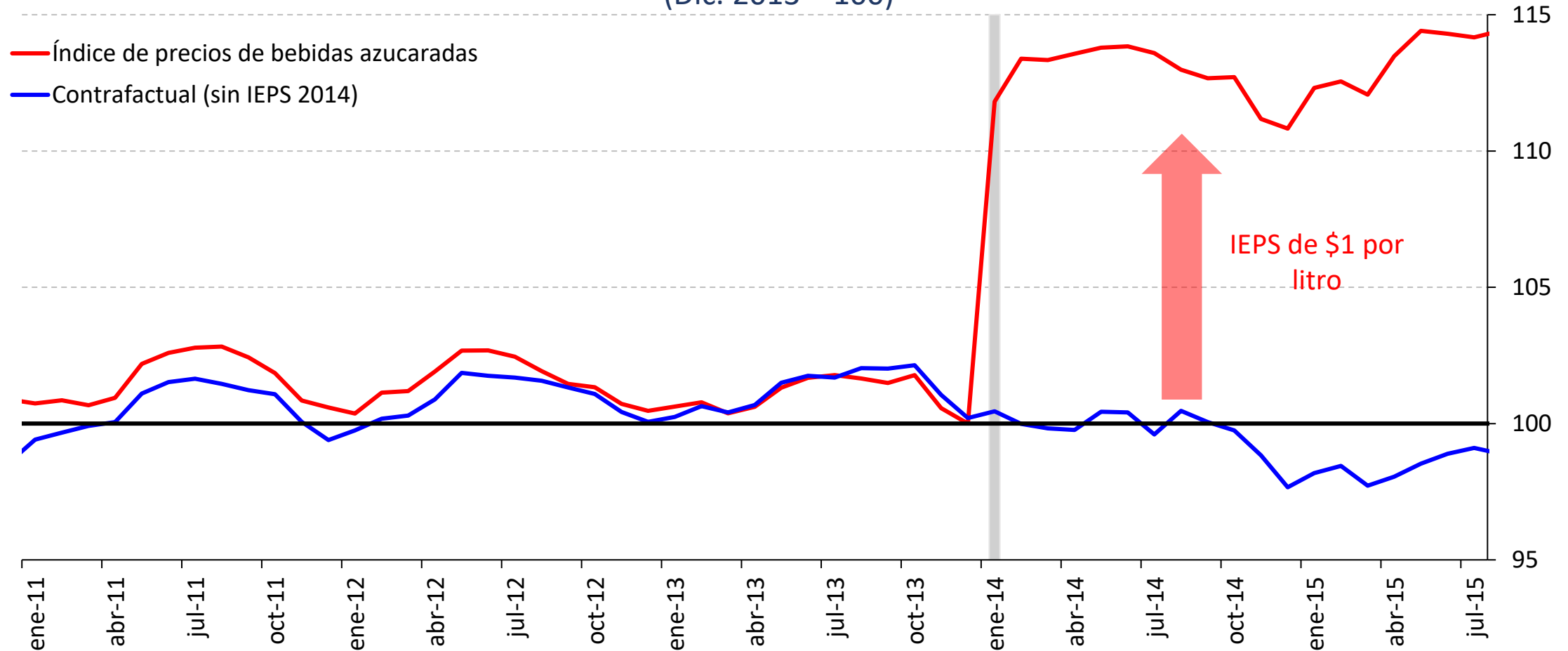
Índice de precios de
refrescos envasados
(Variación anual, por ciento)



Fuente: INEGI.

En 2014, la evidencia sugiere un traspaso completo del impuesto a los precios

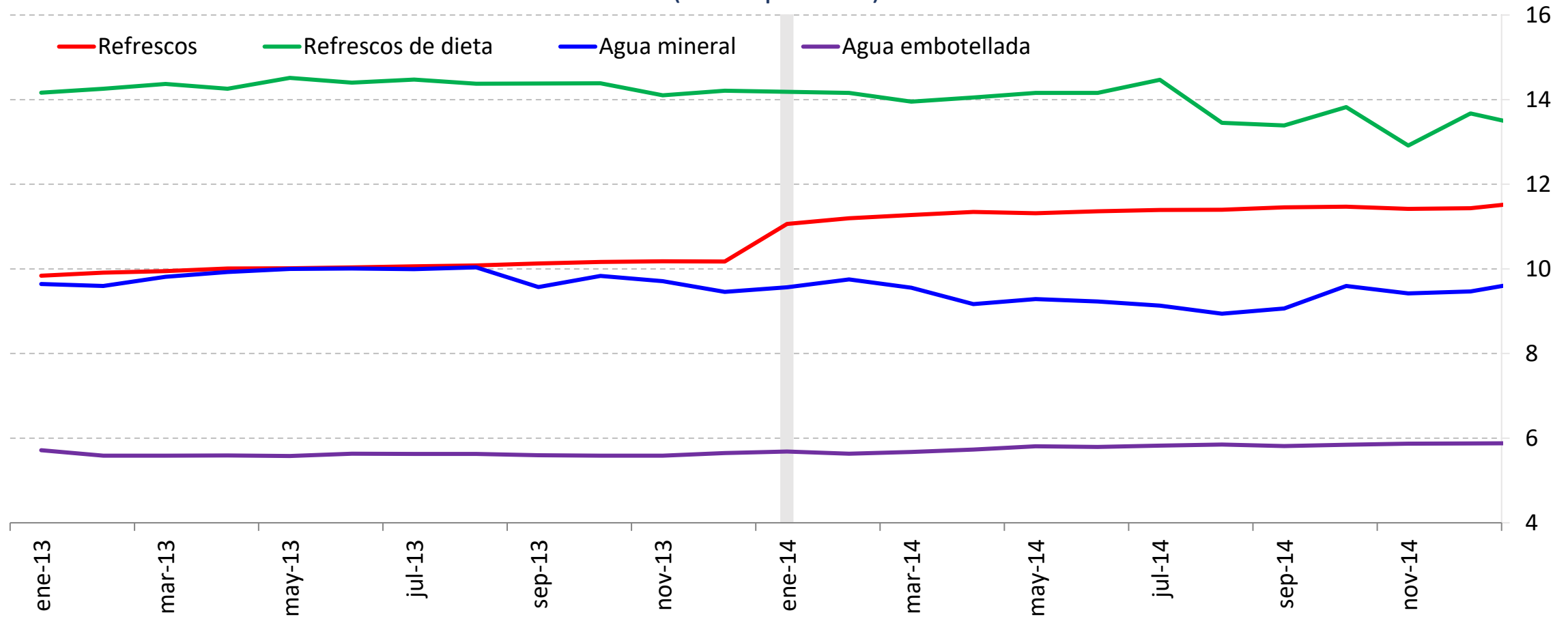
Índice de precios real de bebidas azucaradas
durante implementación IEPS 2014
(Dic. 2013 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI, siguiendo la metodología de Grogger (2017), *Soda Taxes and the Prices of Sodas and Other Drinks: Evidence from Mexico*, *American Journal of Agricultural Economics*, 99(2), 481–498.

Durante 2014, el impuesto a bebidas azucaradas permaneció acotado y no generó presiones en mercados relacionados

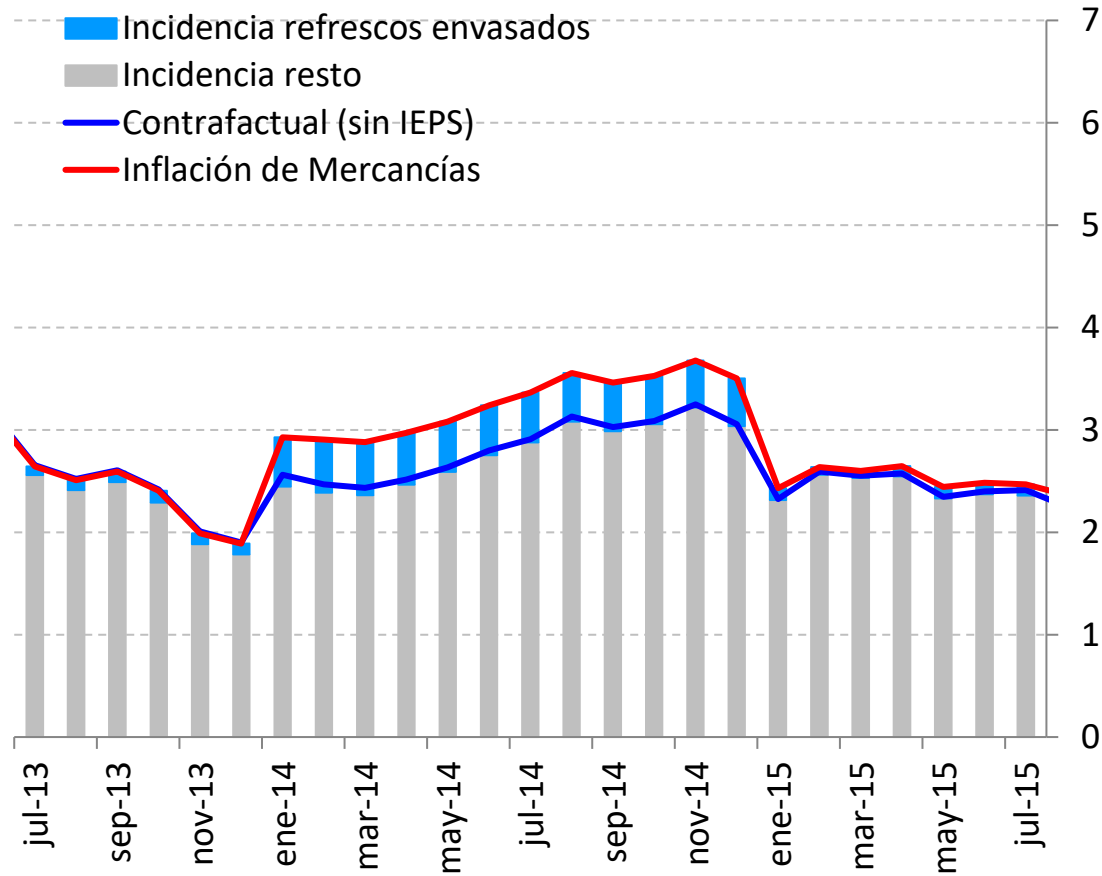
Precio promedio de bebidas embotelladas
durante implementación IEPS 2014
(Pesos por litro)



Fuente: Elaboración propia con datos del INEGI.

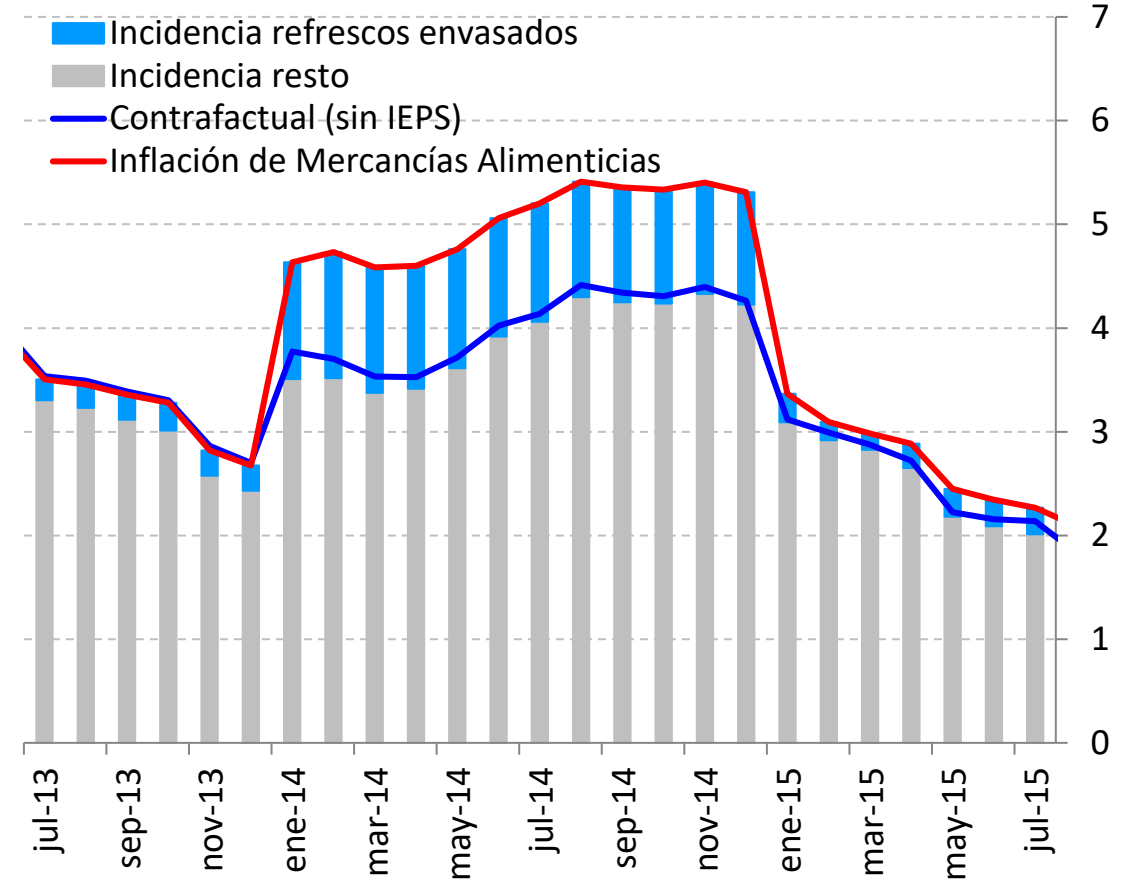
El impuesto a bebidas azucaradas influyó en la dinámica de la inflación anual de mercancías a través de las mercancías alimenticias

Incidencia de refrescos envasados en la inflación de mercancías
(Por ciento)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

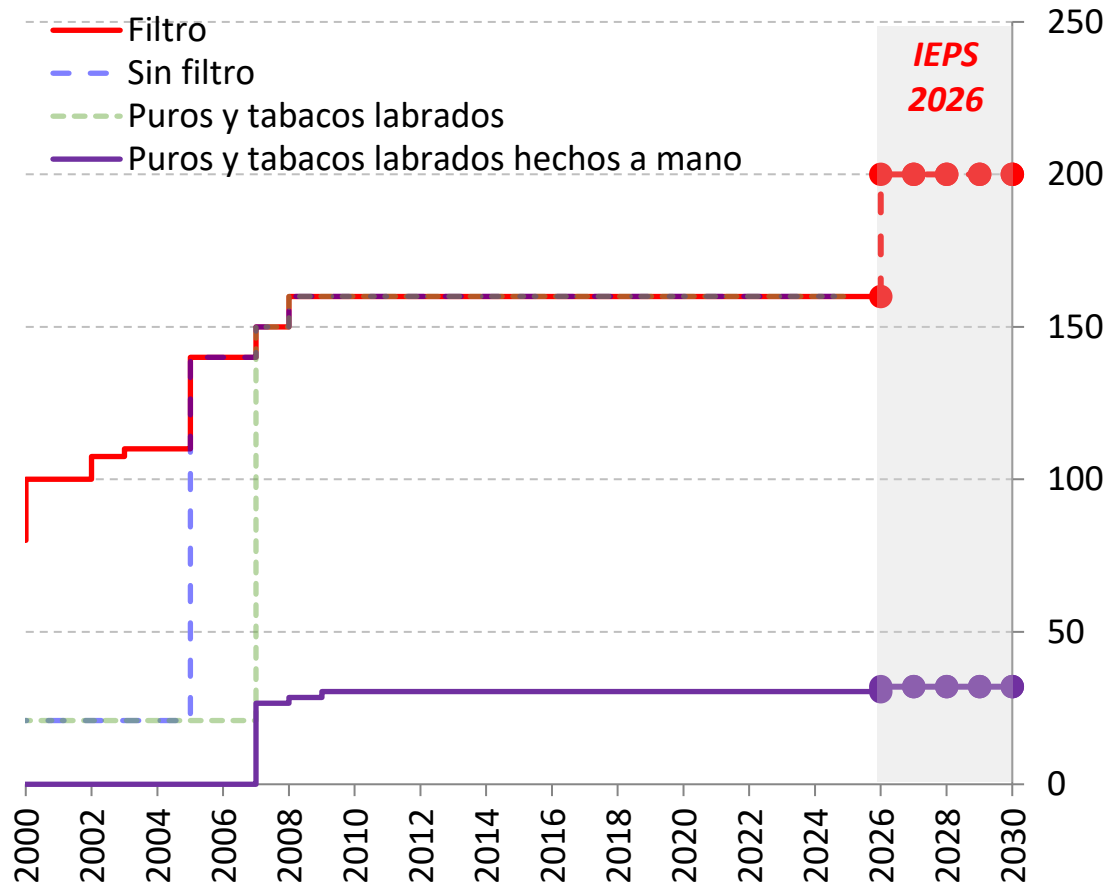
Incidencia de refrescos envasados en la inflación de mercancías alimenticias
(Por ciento)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

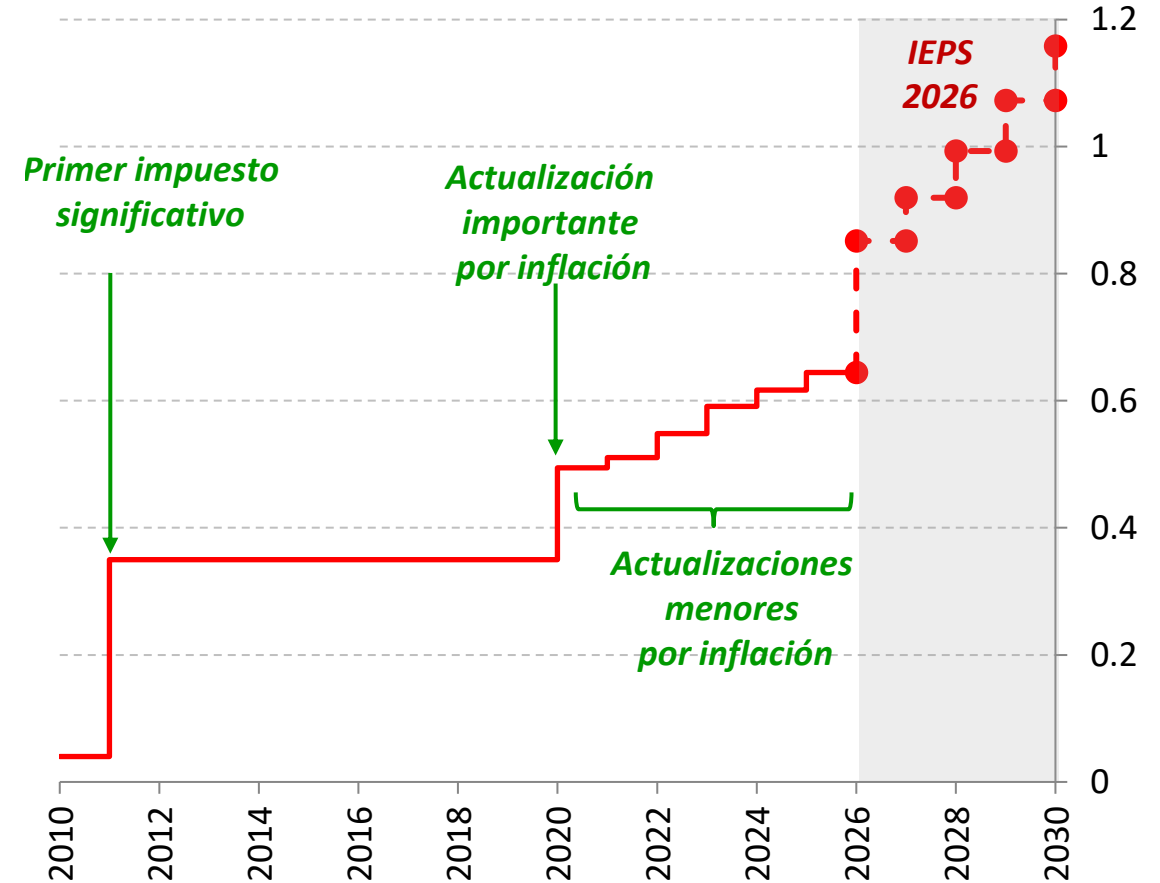
El IEPS aplicado a productos derivados del tabaco, en sus modalidades de cuota y ad valorem, también registrará cambios relevantes

Tasa de IEPS ad valorem
a productos derivados de tabaco
(Por ciento)



Fuente: Diario Oficial de la Federación.

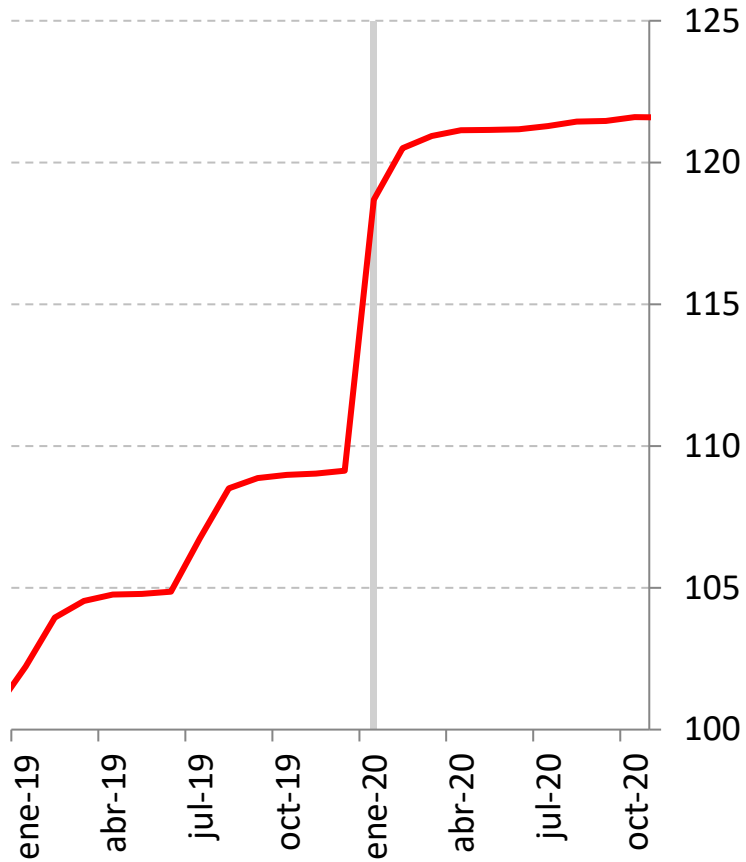
IEPS específico
a productos derivados de tabaco
(Pesos por cigarrillo)



Fuente: Diario Oficial de la Federación.

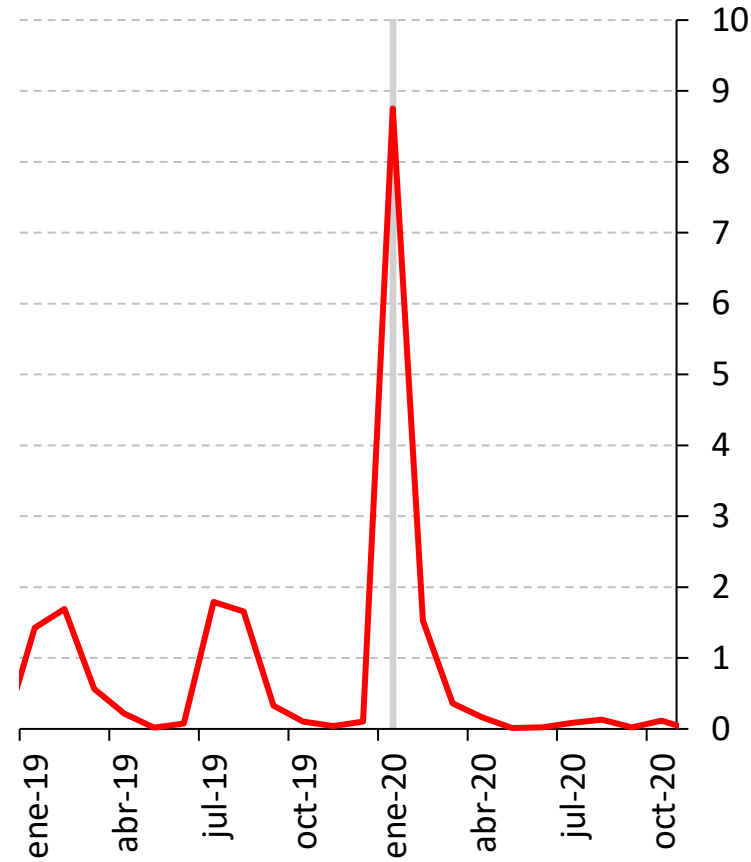
En 2020, el IEPS específico se ajustó de forma importante por la inflación acumulada tras permanecer fijo casi una década; aun así, el efecto en los precios fue transitorio

Índice de precios de
cigarros
(Índice)



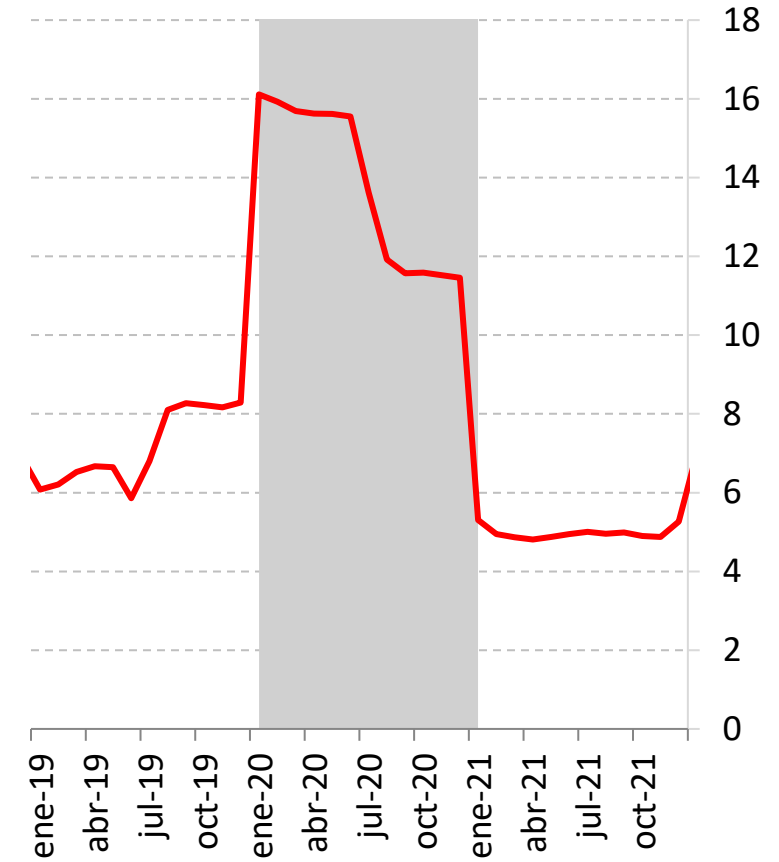
Fuente: INEGI.

Índice de precios de
cigarros
(Variación mensual anualizada, por ciento)



Fuente: INEGI.

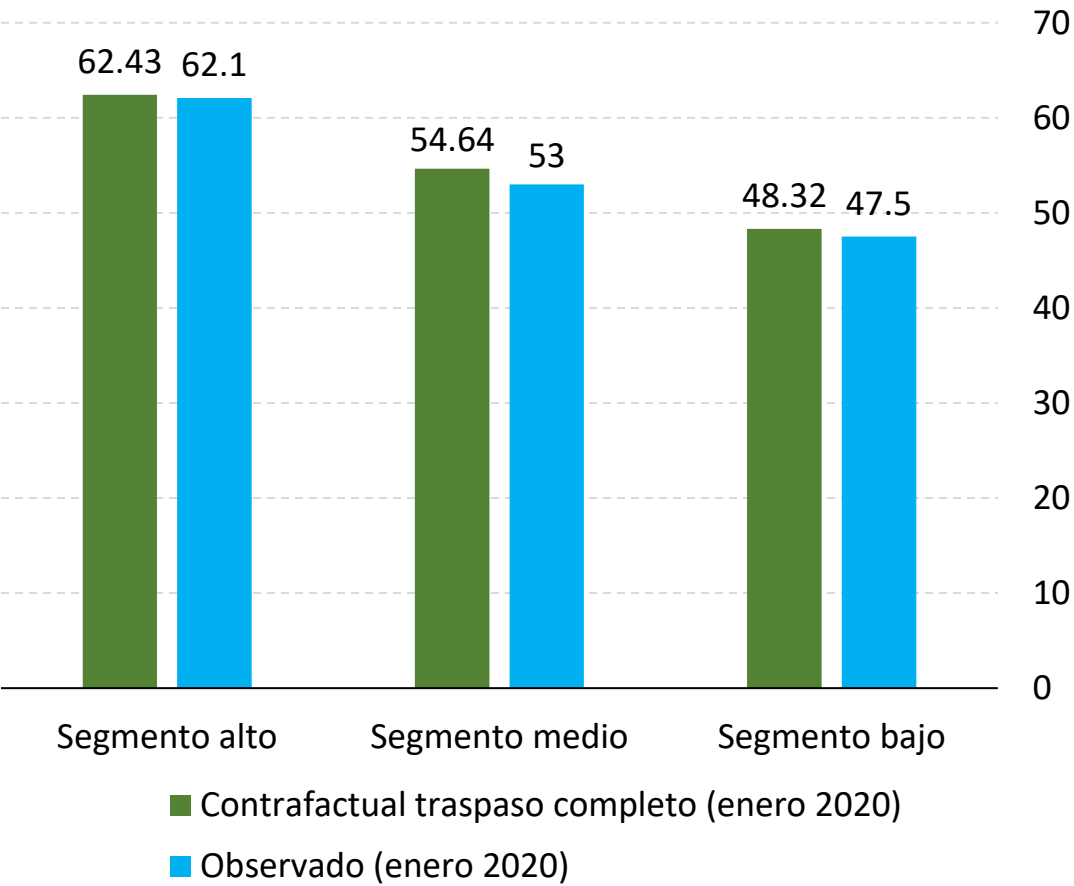
Índice de precios de
cigarros
(Variación anual, por ciento)



Fuente: INEGI.

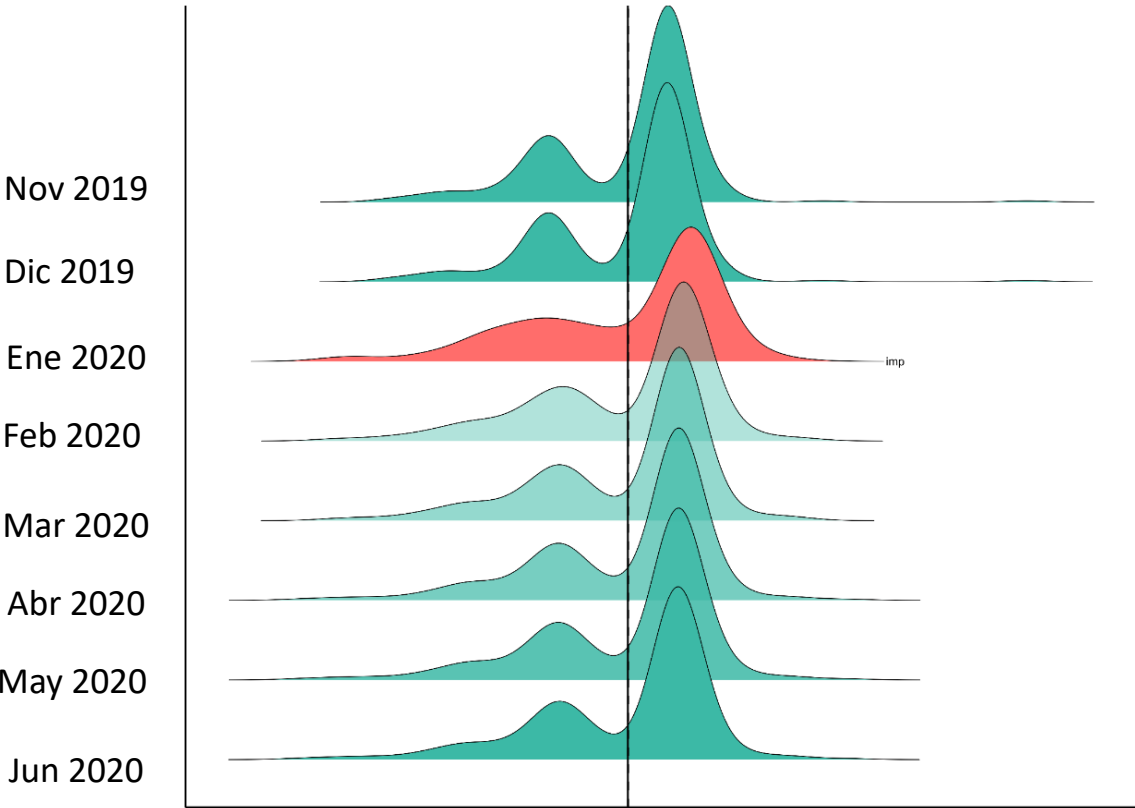
La actualización del IEPS de 2020 se trasladó completamente a precios; no obstante, el ajuste fue ordenado dentro de un mercado altamente segmentado

Precio promedio de cajetilla de cigarrillos por segmento (Pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Distribución de precios de cajetillas de cigarrillos



Desviación del precio respecto al promedio del periodo (pesos)

Nota: La distribución no incluye el valor promedio de cada periodo, con la finalidad de facilitar la comparación de la forma de las distribuciones a lo largo del tiempo.

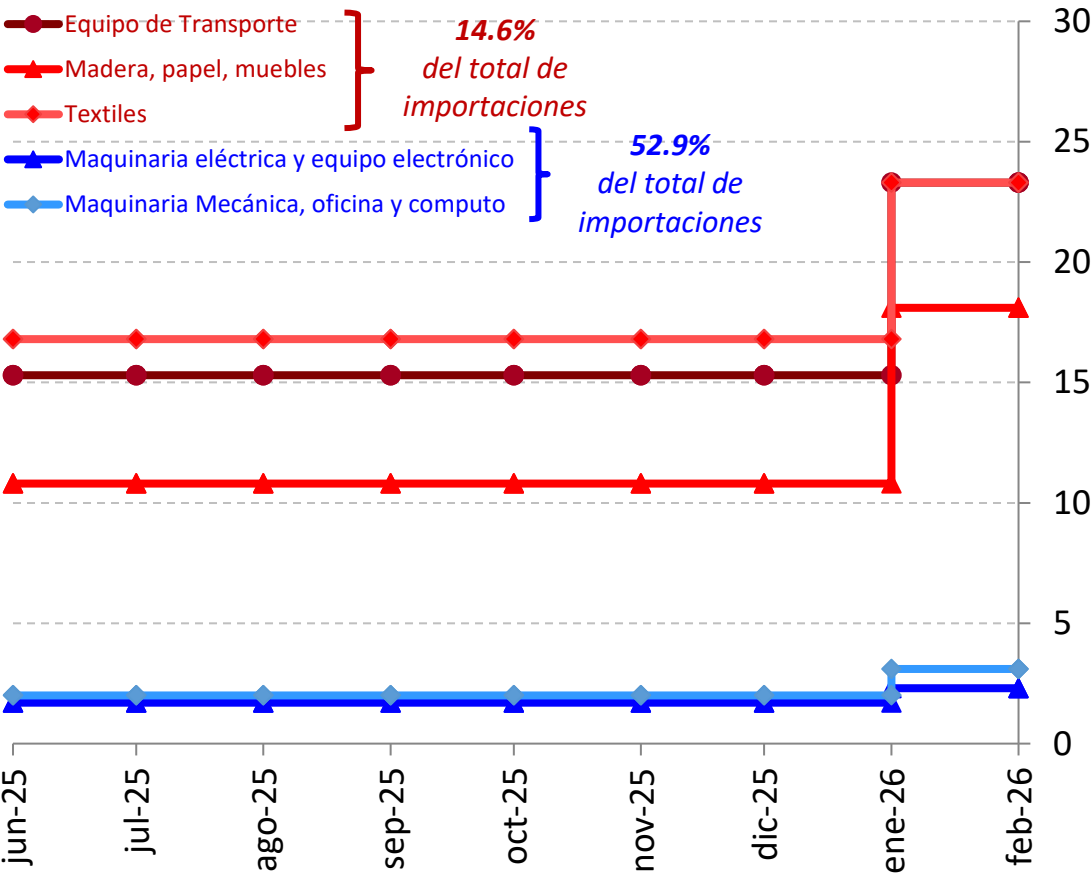
Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Perspectivas sobre cambios en la política comercial y su efecto para el panorama inflacionario

- ***Respecto a los cambios en aranceles, el traspaso dependerá de las condiciones específicas de los sectores expuestos y del grado de holgura en la economía.***
 - ① *La exposición sectorial a los aranceles es heterogénea y depende de la capacidad de cada industria para sustituir insumos y ajustar márgenes, lo que determina su capacidad de amortiguar el impacto.*
 - ② *En un entorno de debilidad, la demanda por importaciones se modera, reduciendo la exposición efectiva a incrementos arancelarios.*
- ***Las fricciones operativas en el comercio pueden atenuar o retrasar el traspaso, al generar una brecha temporal entre el arancel anunciado y el efectivo.***

Los mayores cambios arancelarios se concentran en sectores de baja participación importadora

Arancel promedio ponderado por industria:
mayores y menores variaciones
(por ciento)



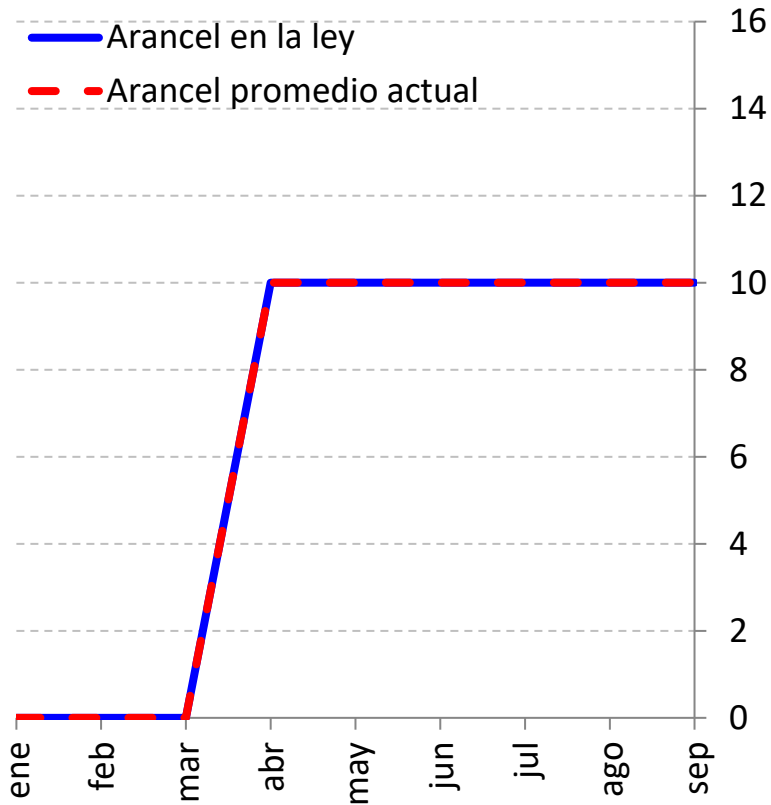
Participación sectorial en las importaciones desde China
y cambios arancelarios en México

Industria	Porcentaje de Importaciones en 2024	Arancel promedio ponderado (%)		Cambio en p.p.
		2025	2026	
Maquinaria eléctrica y eq. electronico	34.0	1.7	2.3	0.6
Ropa	2.2	32.6	33.4	0.8
Maquinaria mecánica, oficina y computo	18.9	2.0	3.1	1.1
Otras manufacturas	4.8	6.0	8.3	2.3
Químicos	6.0	6.7	10.2	3.5
Minerales y metales	7.1	12.5	16.4	3.9
Hule, piel y zapatos	2.3	19.6	24.2	4.6
Textiles	2.6	16.8	23.3	6.5
Madera, papel, muebles	2.1	10.8	18.1	7.3
Equipo de transporte	9.9	15.3	23.3	8.0
No especificada	9.4	n.d.	n.d.	n.d.
Productos de pescado	0.2	n.d.	n.d.	n.d.
Agrícolas y otros	0.6	n.d.	n.d.	n.d.
Total	100.0	6.6	9.1	2.5

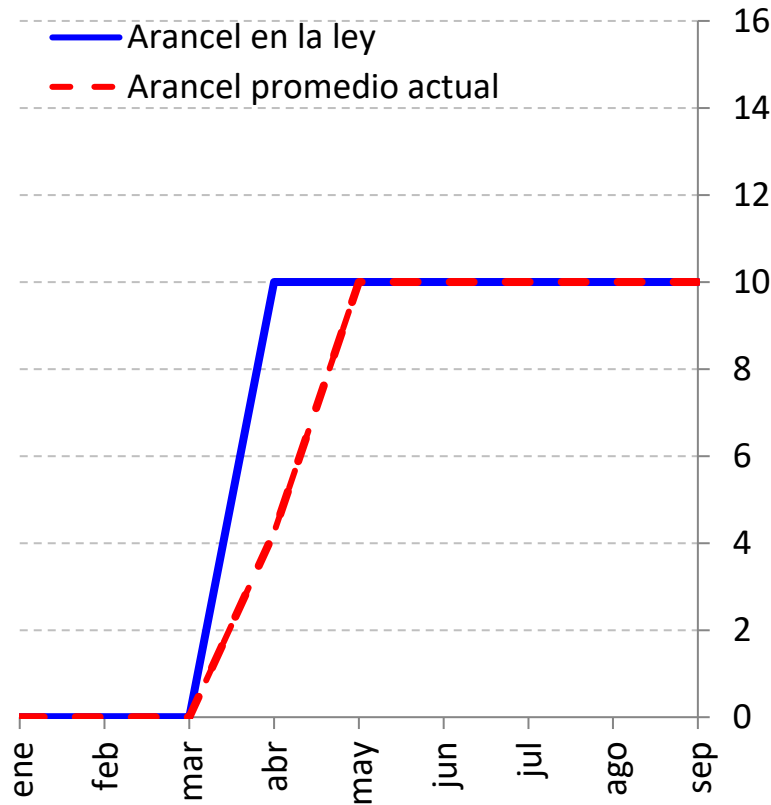
Nota: n.d. significa que la información no está disponible.
Fuente: Elaboración propia con datos de la Organización mundial de comercio.

Los rezagos en el transporte generan una brecha transitoria entre los aranceles fijados por ley y los observados efectivamente en las importaciones

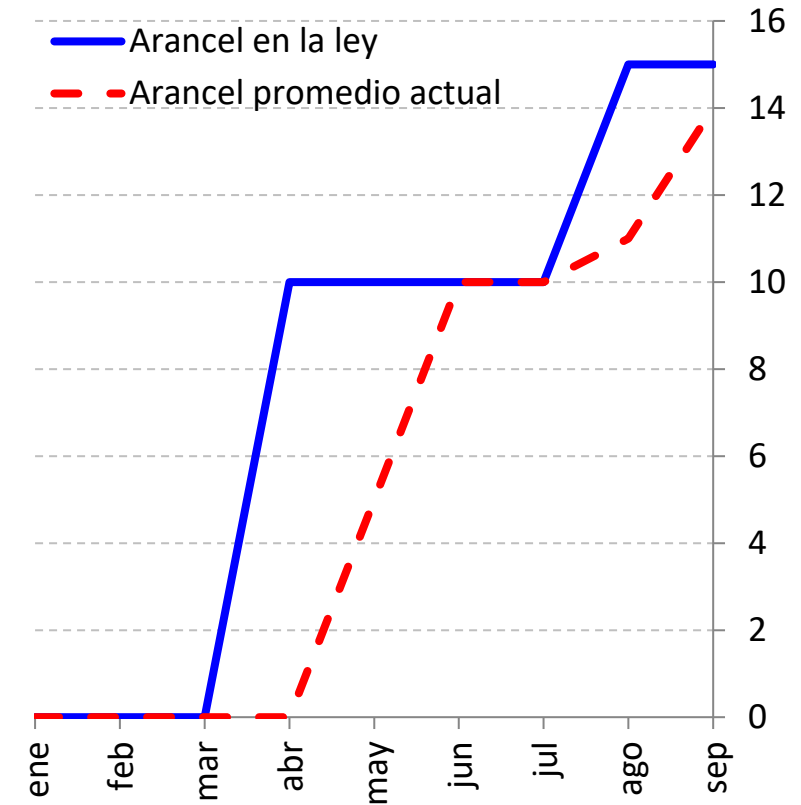
Aranceles a envíos por medio aéreo
(por ciento)



Aranceles a envíos por medio marítimo
envío de corta distancia
(por ciento)



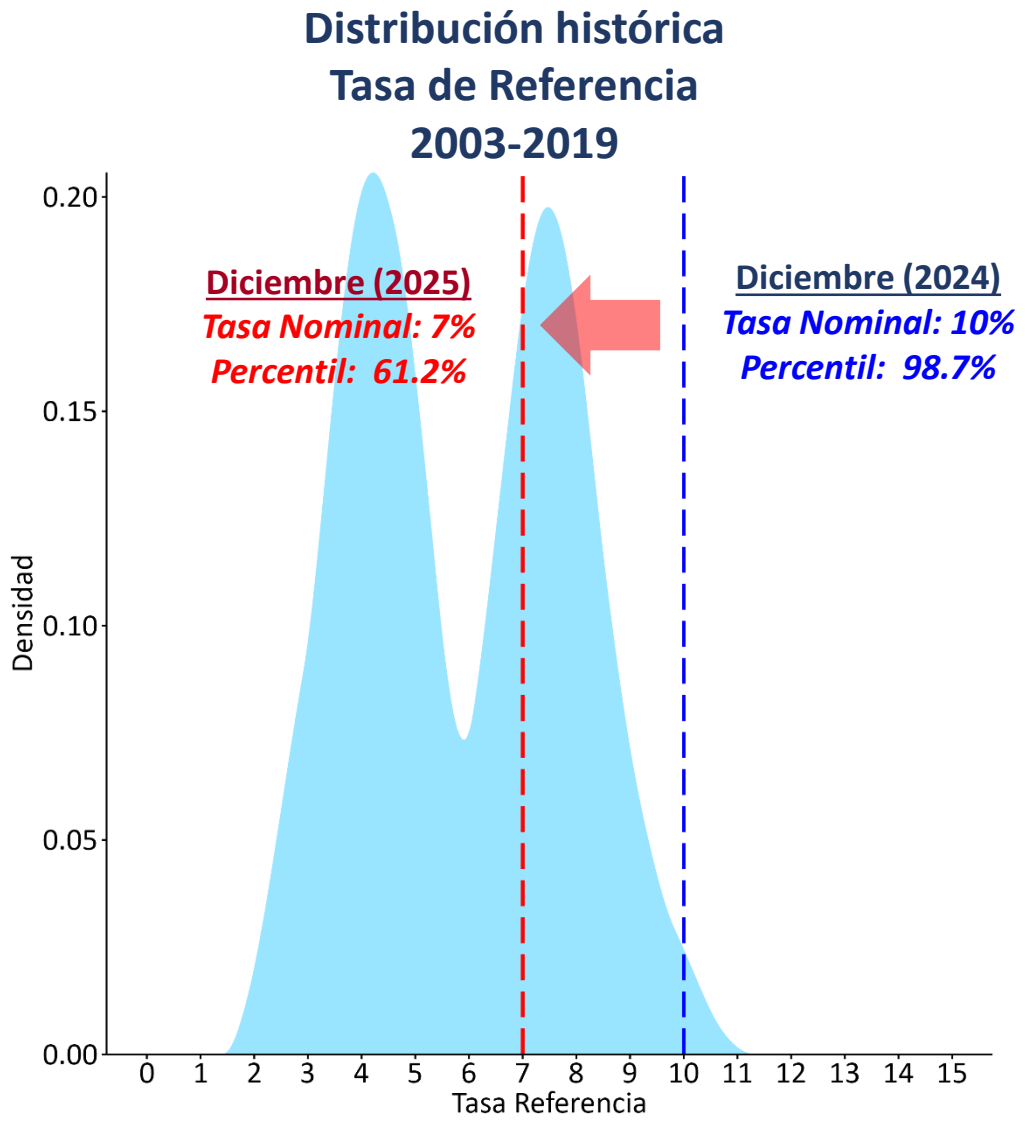
Aranceles a envíos por medio marítimo
envío de larga distancia
(por ciento)



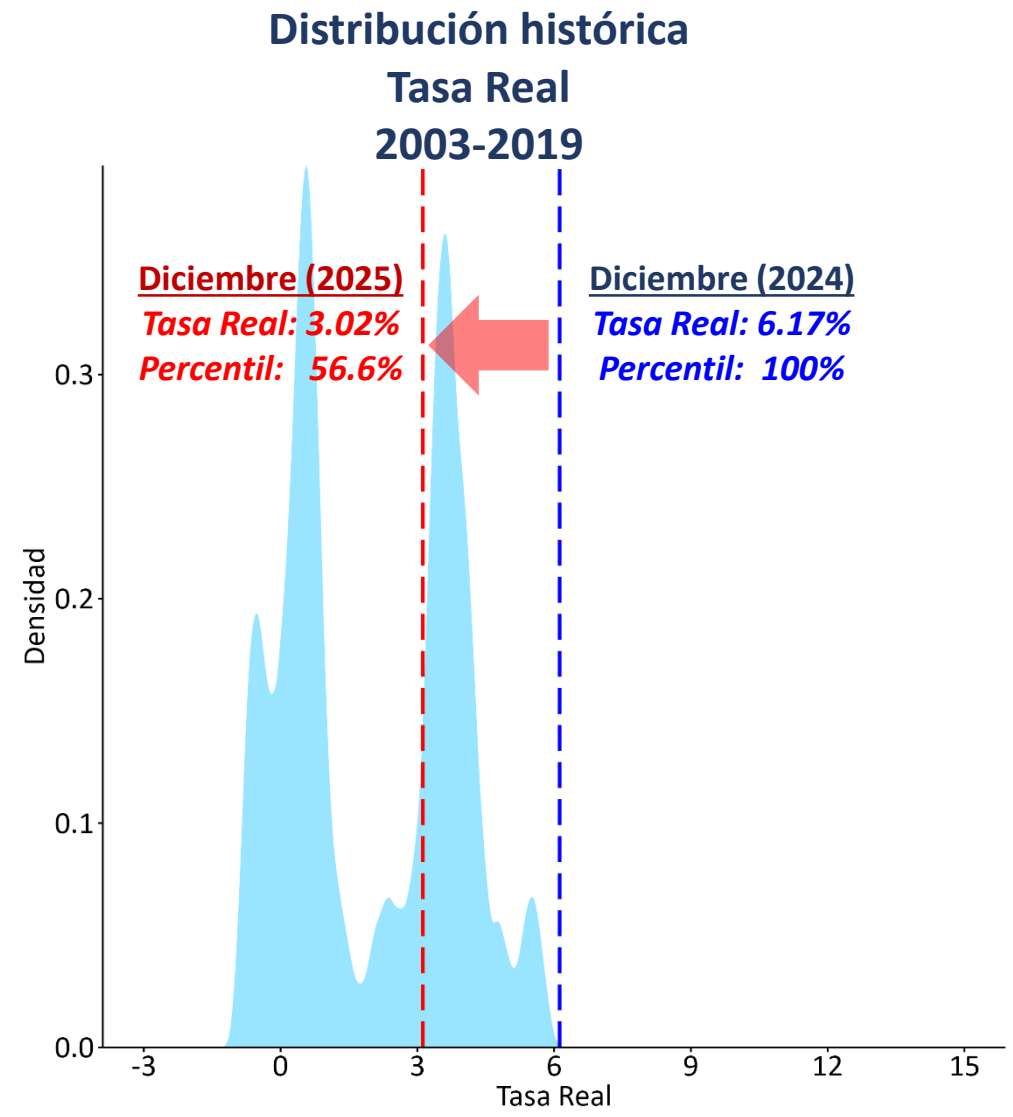
Nota: La figura ilustra, de manera esquemática, la evidencia presentada en la Figura 2 de Gopinath y Neiman (2026) y se incluye únicamente con fines ilustrativos; no reproduce los valores cuantitativos del trabajo original.

Fuente: Gopinath, Gita, and Brent Neiman (2026), *The Incidence of Tariffs: Rates and Reality*. National Bureau of Economic Research, No. w34620.

Si bien la tasa de referencia nominal y la tasa real ex ante permanecen por arriba de sus promedios históricos, ya no se sitúan en los valores atípicamente altos que registraron a inicios de 2025



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México.

Consideraciones para la conducción de la política monetaria

- ***Ante el establecimiento de medidas impositivas a inicios de año, se requiere de tiempo para cerciorarse de que, en efecto, como se anticipa, no se presenten efectos de segundo orden.***
 - *Asimismo, el impacto de tales medidas en la variación anual del índice de alimentos, bebidas y tabaco, podría retrasar el descenso del componente subyacente.*
- ***Las medidas impositivas y arancelarias se agregan a los choques que en la primera mitad de 2025 presionaban a los precios de las mercancías.***
- ***Tomando en cuenta estos elementos, en mi opinión, debería adoptarse un enfoque de esperar y ver.***