



3 de septiembre de 2025

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

“Panorama Inflacionario y Política Monetaria”



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

Índice

1

Panorama Inflacionario en México

2

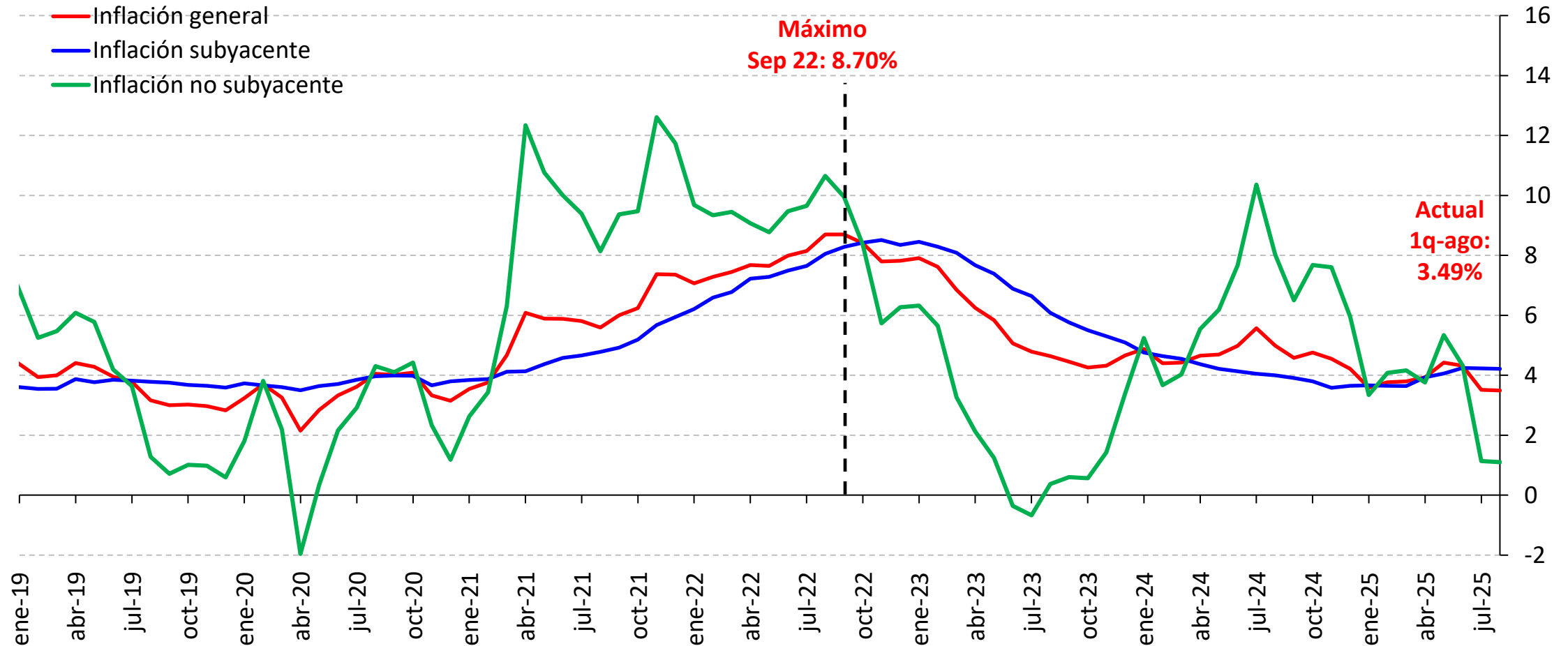
Política Monetaria

3

Política Monetaria en un Contexto de Cambio Climático

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

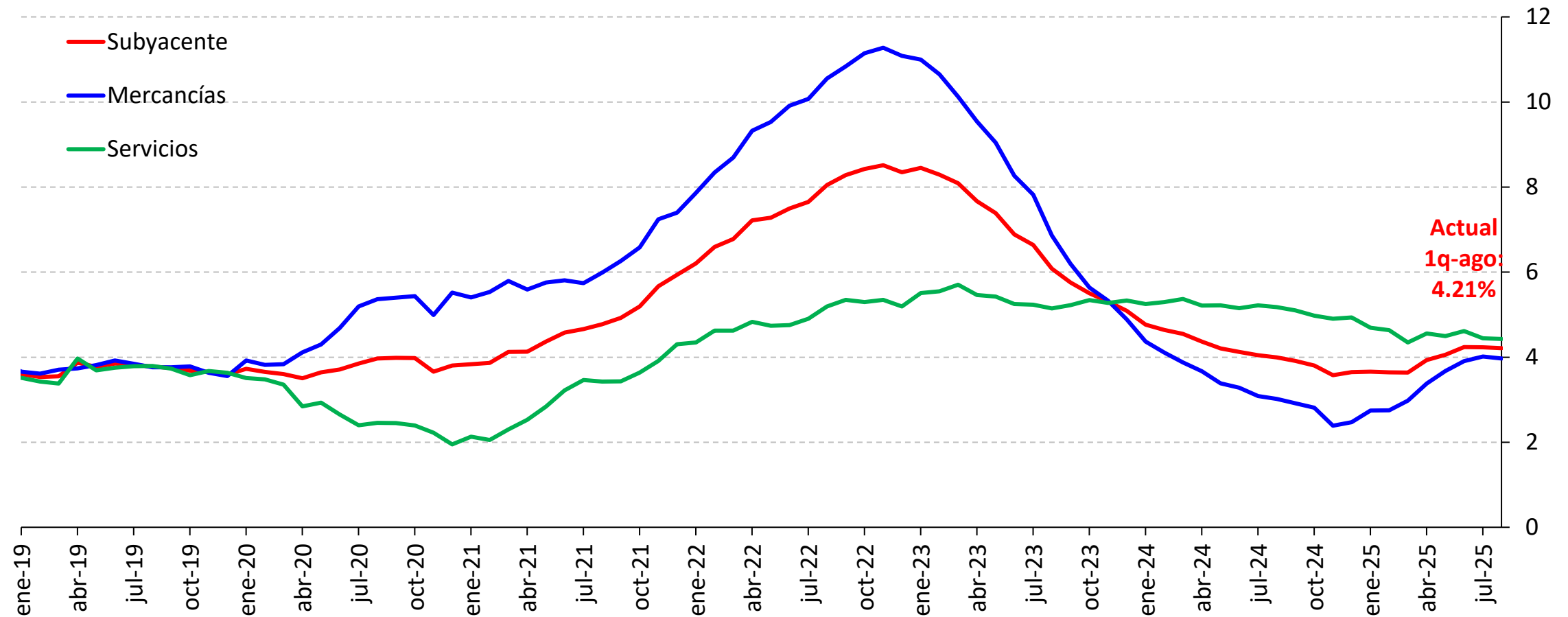
Índice Nacional de Precios al Consumidor
(Por ciento)



Fuente: INEGI

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

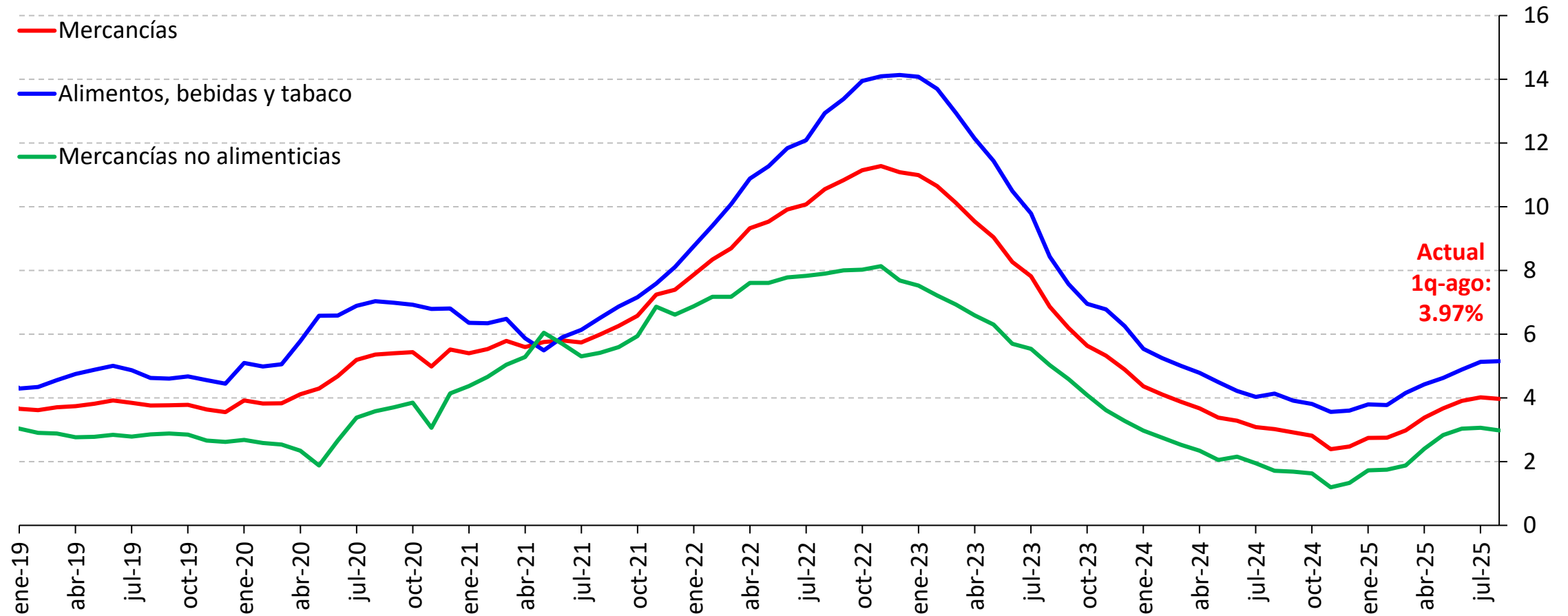
Índice de Precios de Subyacente
(Por ciento)



Fuente: INEGI

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

Índice de Precios de Mercancías
(Por ciento)

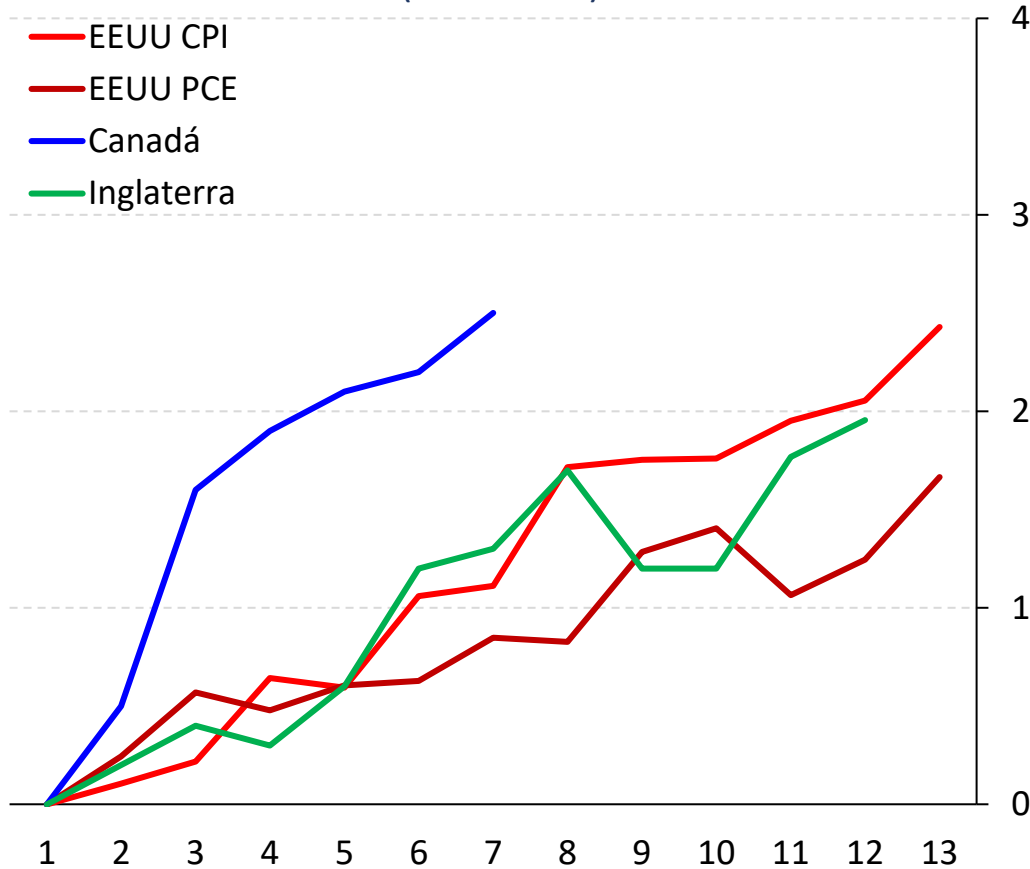


Fuente: INEGI

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

Economías Avanzadas

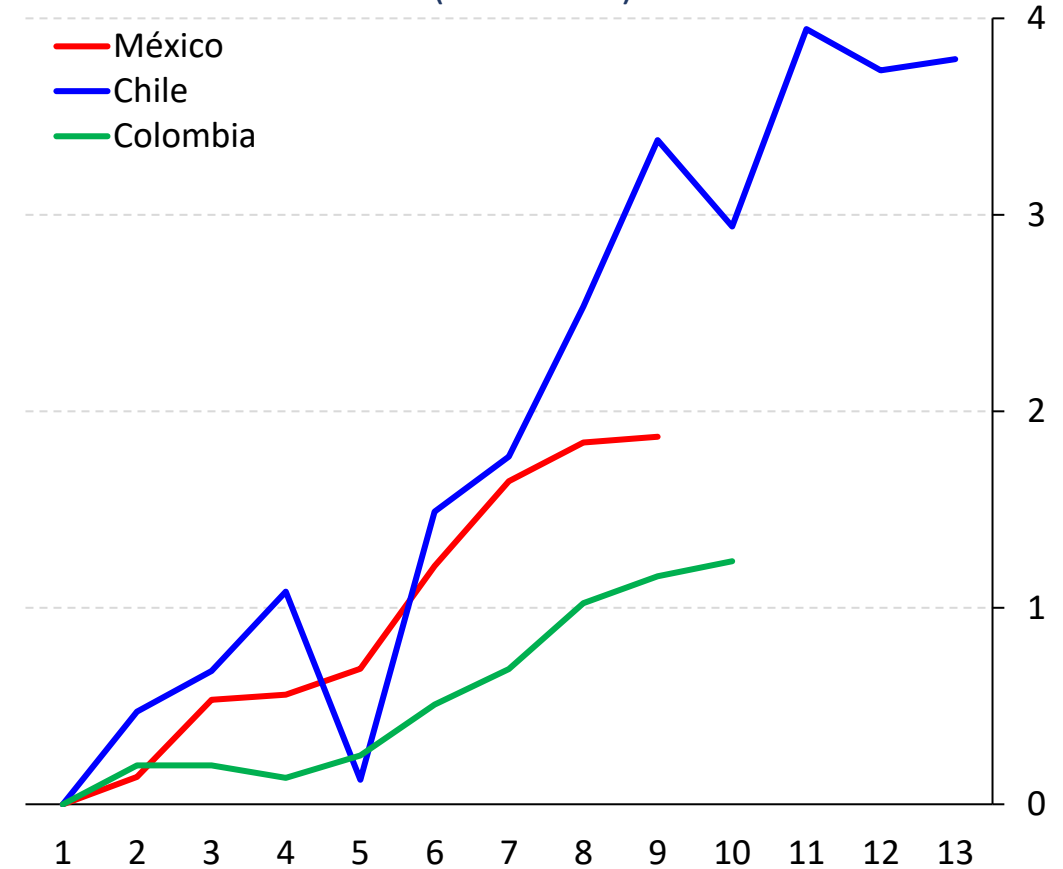
Diferencia respecto al mes con menor inflación
Muestra a partir de 2023
(Por ciento)



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.

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

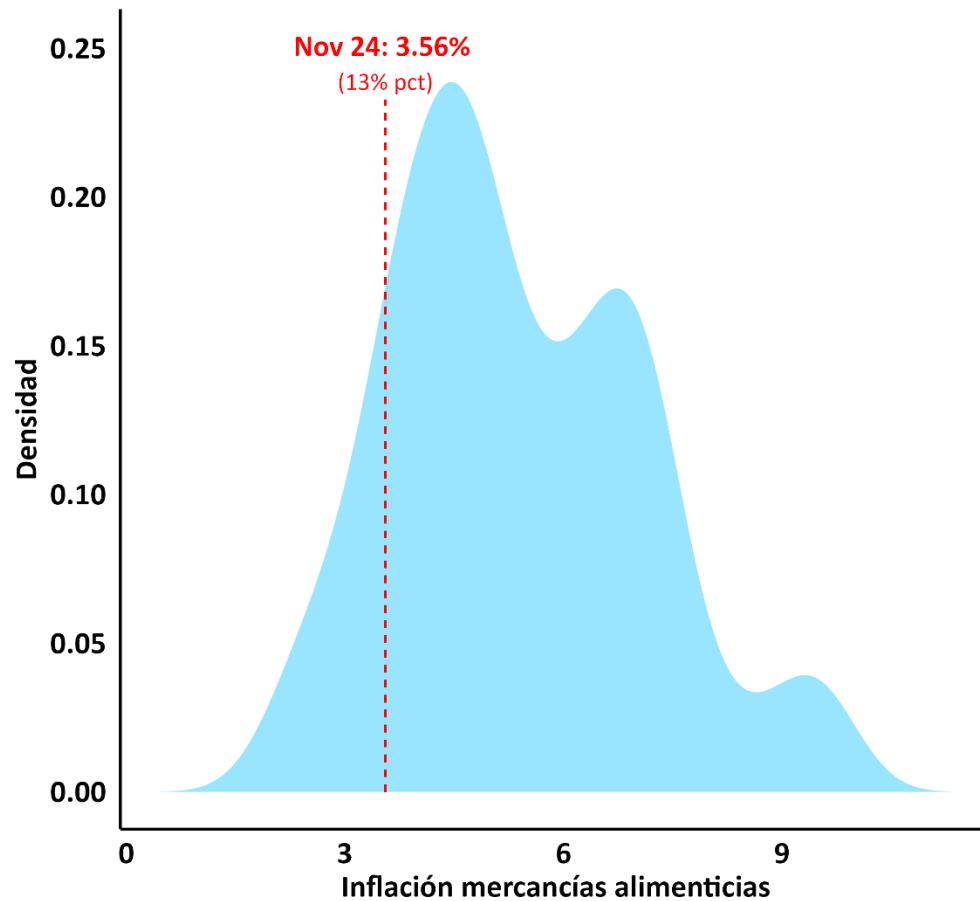
Tipo de cambio
(Pesos por dólar)



Fuente: Banco de México.

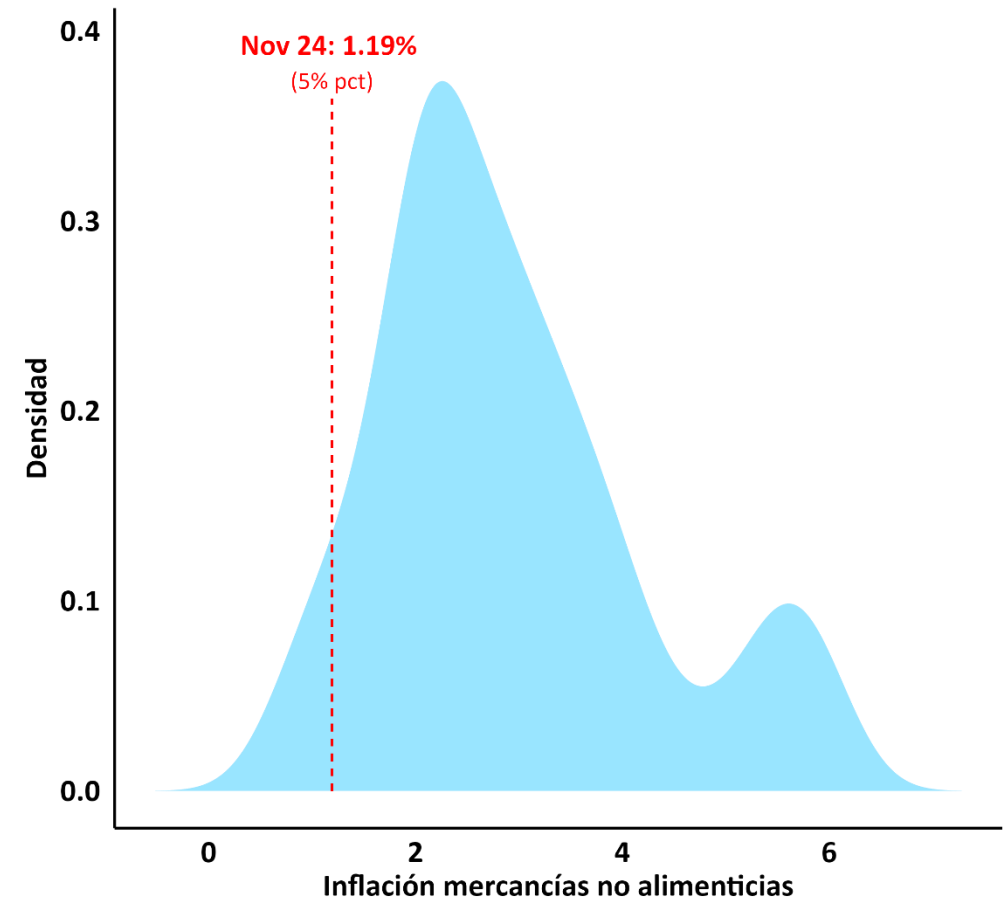
A finales de 2024, la inflación de mercancías se ubicó en niveles particularmente bajos en comparación con su comportamiento histórico.

Distribución histórica mercancías alimenticias
2003-2019



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

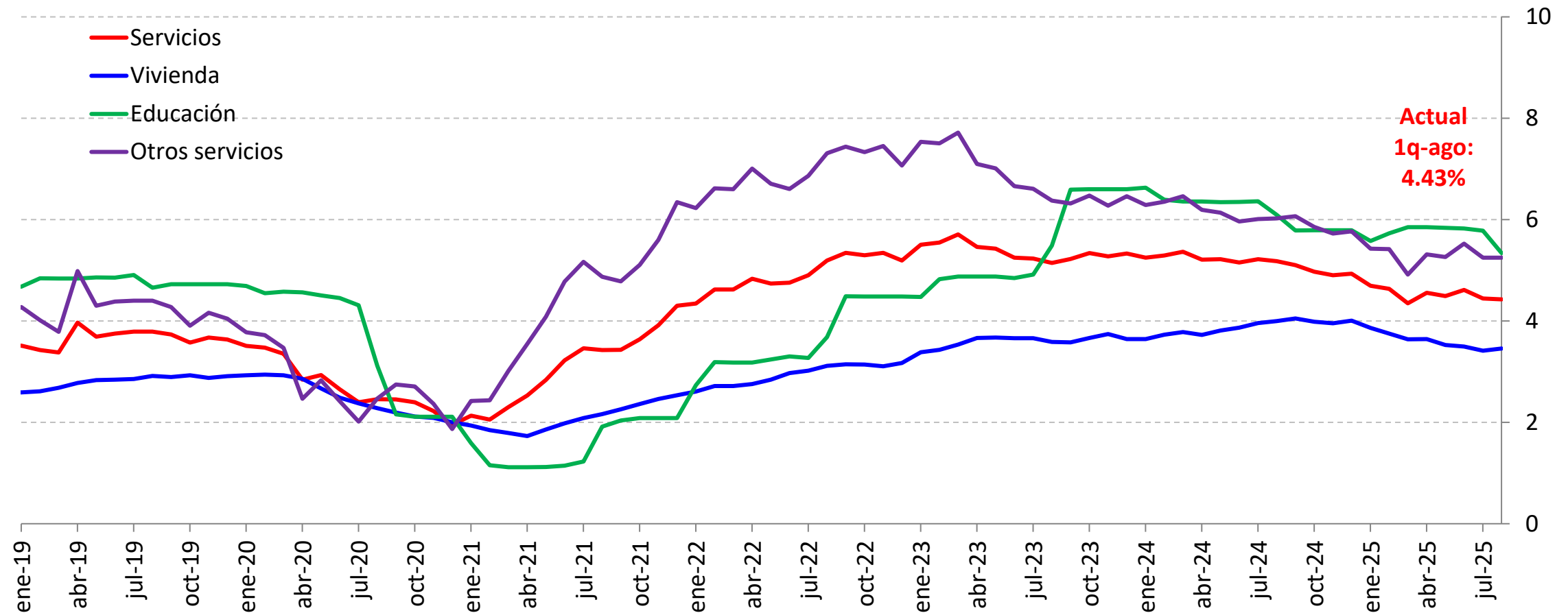
Distribución histórica mercancías no alimenticias
2003-2019



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

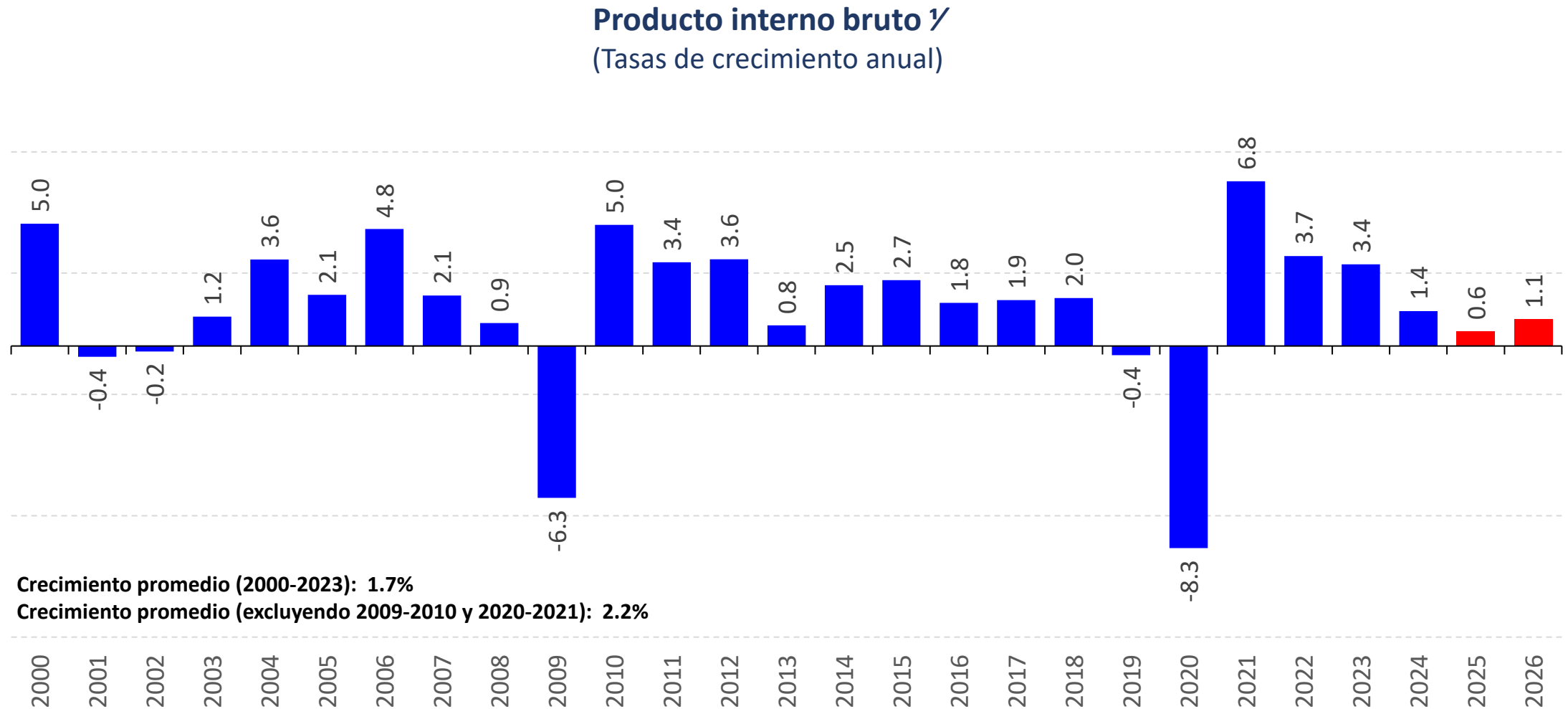
La inflación de servicios ha descendido, si bien de manera gradual

Índice de Precios de Servicios
(Por ciento)



Fuente: INEGI

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

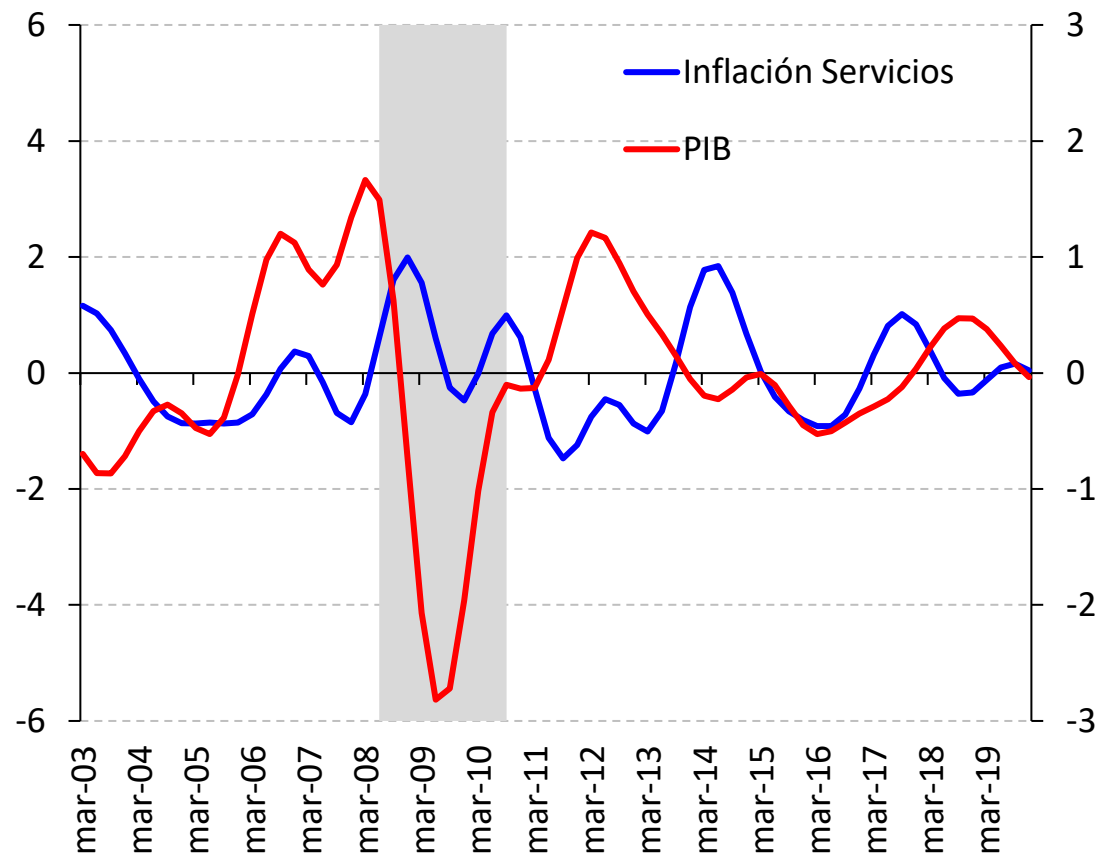


Fuente: INEGI y Banco de México.

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.

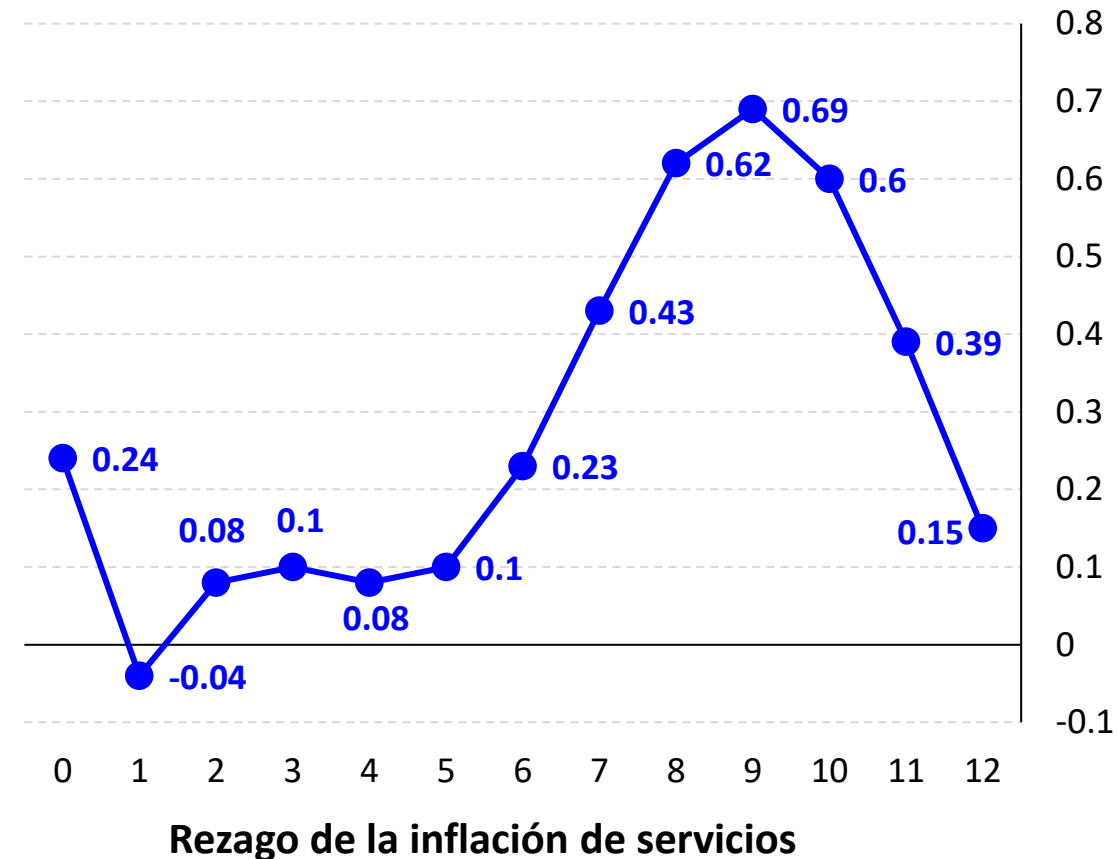
Comovimiento cíclico entre el PIB y la inflación de servicios

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.

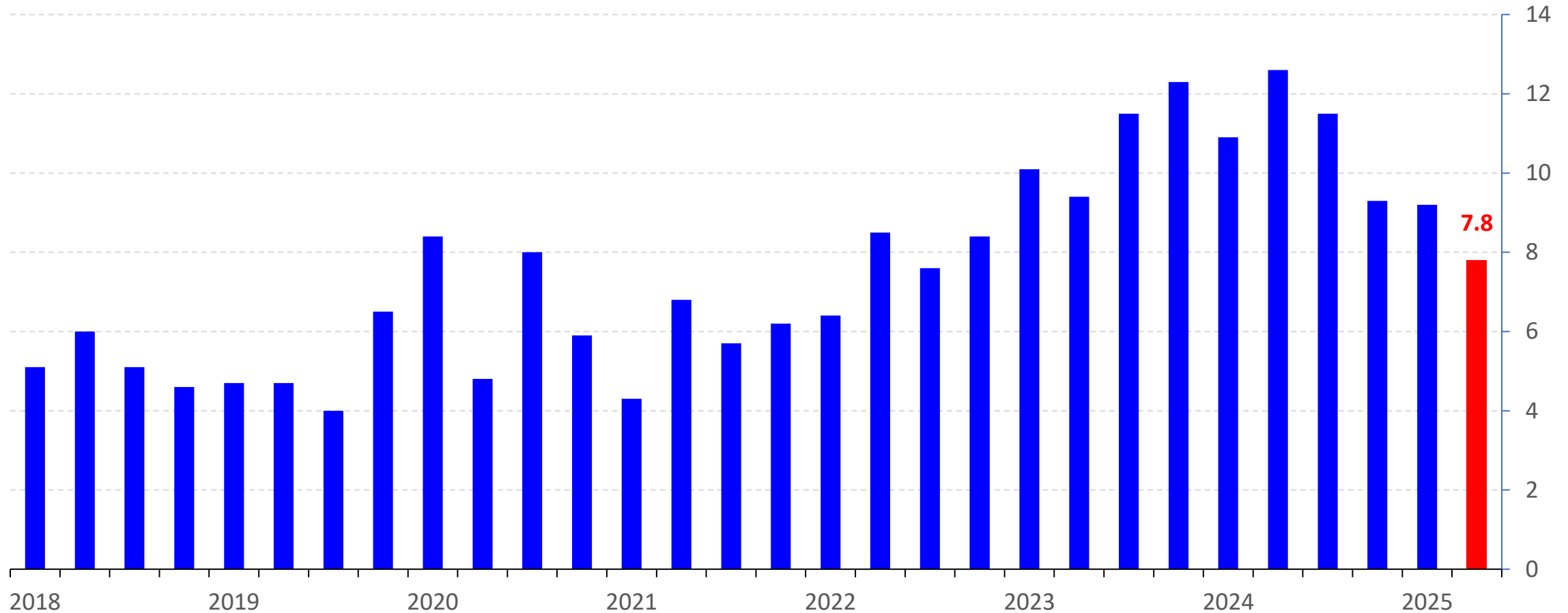
Correlación dinámica de componentes cíclicos



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 Inflacionario en México

2

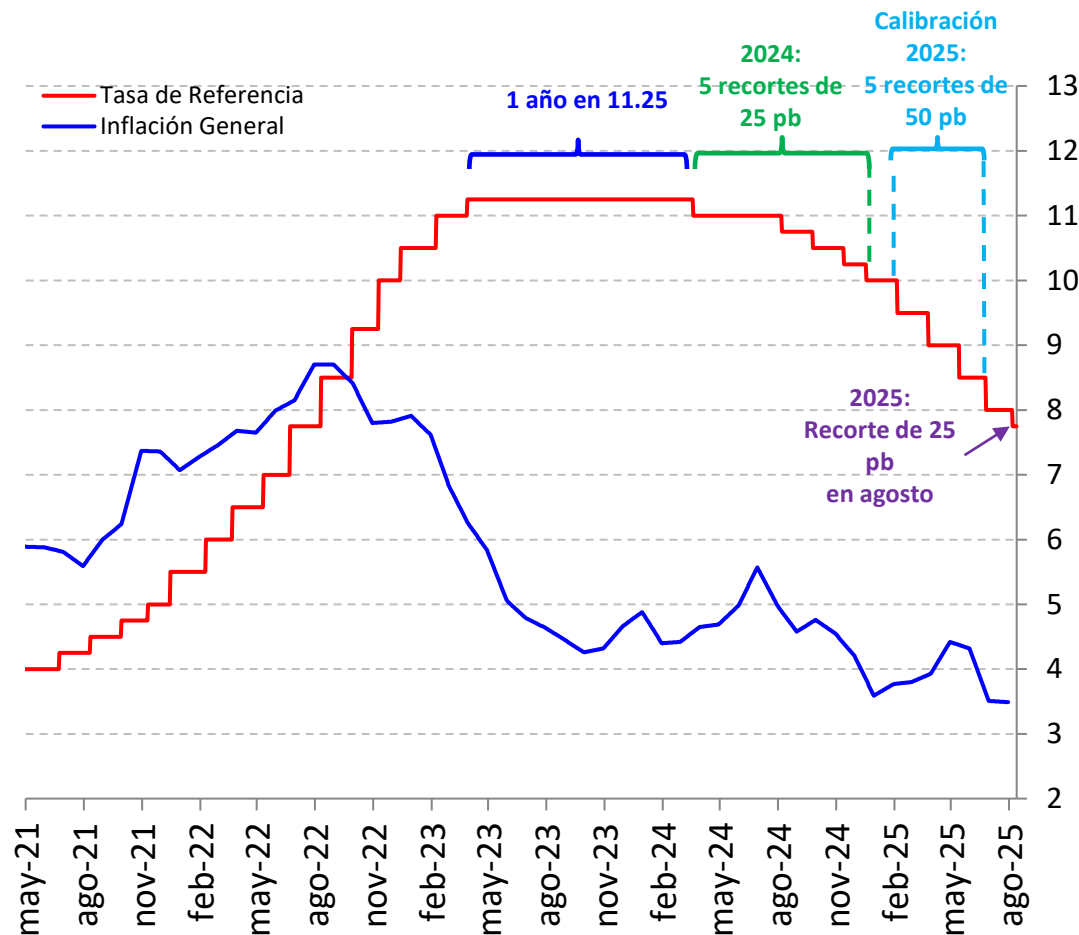
Política Monetaria

3

Política Monetaria en un Contexto de Cambio Climático

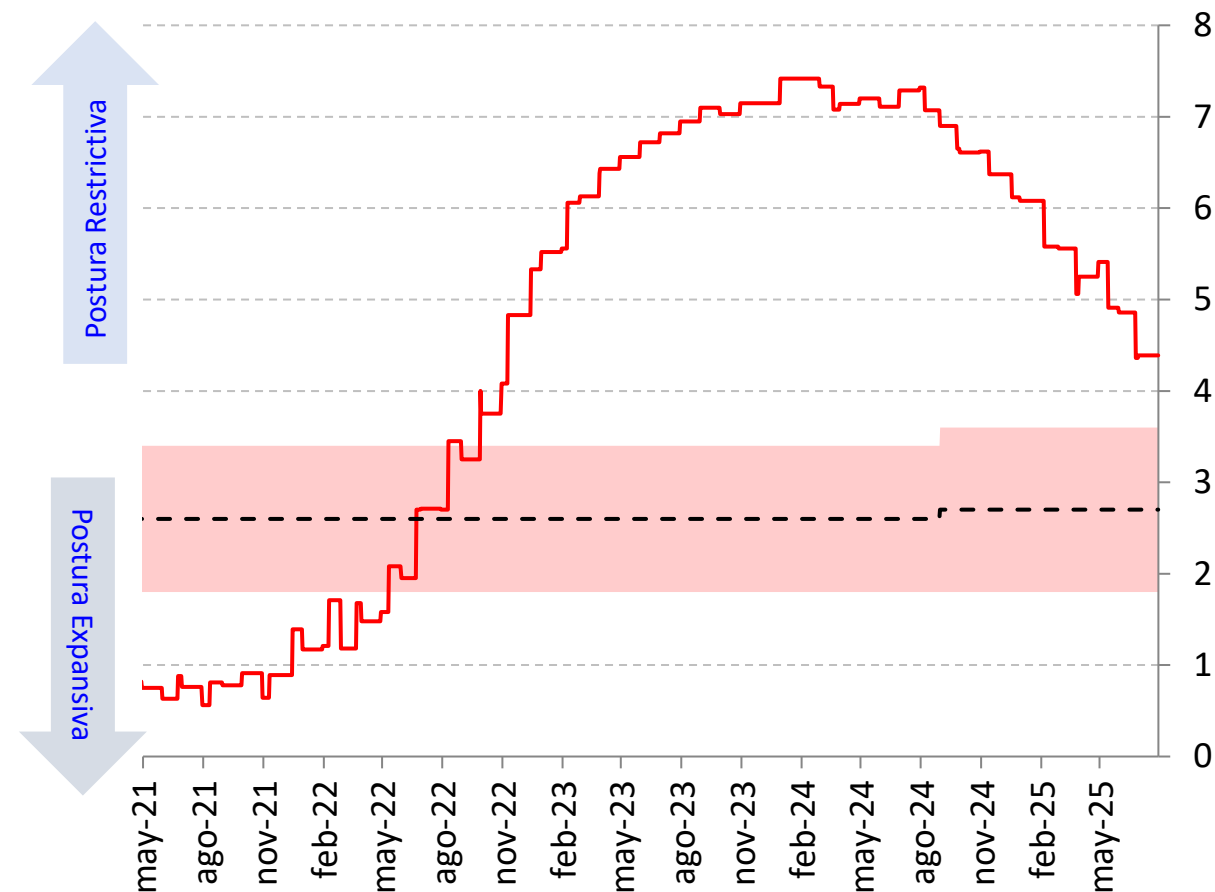
Calibración de Política Monetaria para 2025

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



Fuente: Banco de México

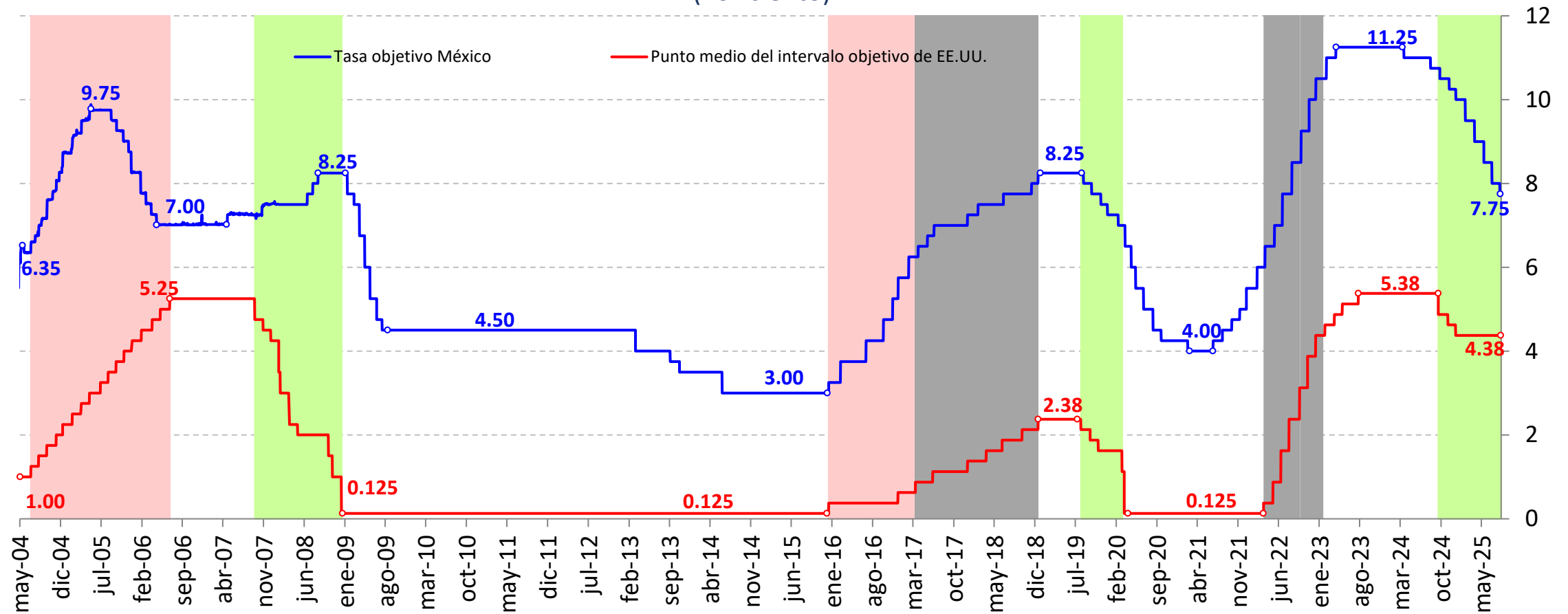
Tasa real ex ante de corto plazo e
intervalo para la tasa neutral real
(Por ciento)



Fuente: Banco de México

Postura monetaria relativa

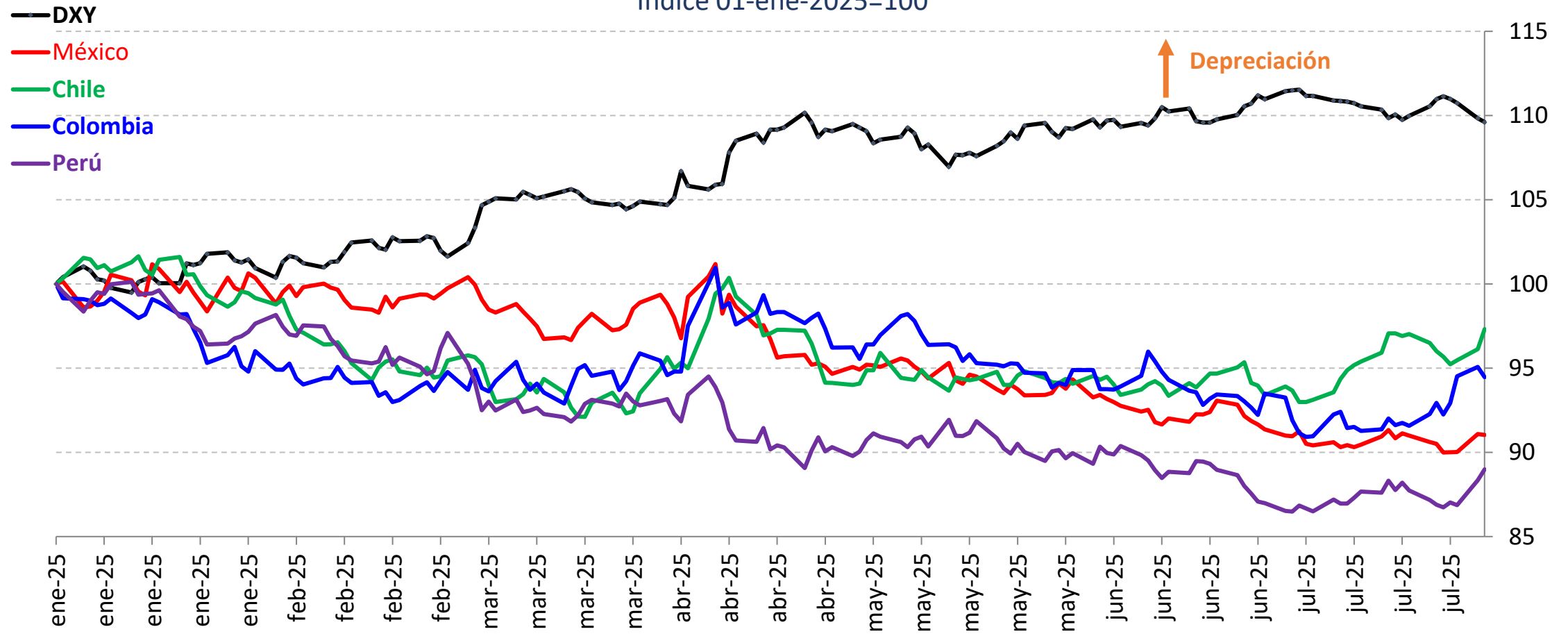
Tasas de referencia
Durante ciclos de alzas y recortes en las tasas de referencia de EE.UU.
(Por ciento)



Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Banco de México, Bloomberg y la Reserva Federal.

Mercados Financieros

Índice DXY y tipo de cambio de economías emergentes respecto del dólar
Índice 01-ene-2025=100



Nota: Se invirtió la escala del índice DXY. Un movimiento hacia arriba representa una depreciación para todas las series en la gráfica.

Fuente: Elaborado por el de Banco de México con información de Bloomberg.

Índice

1

Panorama Inflacionario en México

2

Política Monetaria

3

Política Monetaria en un Contexto de Cambio Climático

Política Monetaria en el Contexto de Cambio Climático

Analogía del cambio climático

“[Los] gases de efecto invernadero actúan como una cobija alrededor de la Tierra que retiene el calor”

“A medida que se queman más combustibles fósiles, la manta se hace más gruesa y la temperatura media global aumenta”

Glenn D. Rudebusch
*Climate Change and the Federal Reserve,
Septiembre 2019, FRBSF Economic Letter*

También es una camisa de fuerza que puede llegar a atrofiar el dinamismo de diferentes procesos productivos



Fuente: OpenAI (13 de agosto de 2025). ChatGPT Enterprise (GPT-4o). [Herramienta de IA generativa]

Política Monetaria en el Contexto de Cambio Climático

“Si no tomamos en cuenta el impacto del cambio climático en nuestra economía, corremos el riesgo de pasar por alto una parte crucial de nuestro trabajo para mantener la estabilidad de precios”

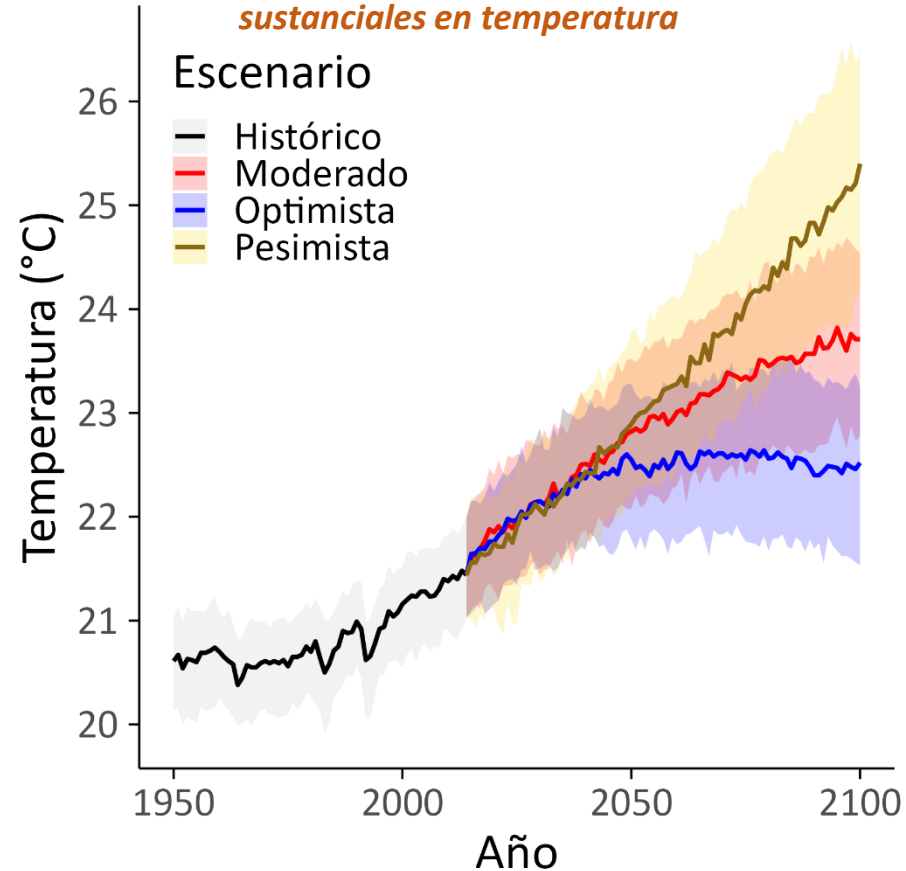
Christine Lagarde, presidenta del BCE

- *El cambio climático puede incidir en la inflación, la actividad económica y la productividad.*
 - ✓ *Por lo tanto, se pueden enfrentar desafíos para la conducción de la política monetaria*
- *En general, existen dos canales por los cuales el proceso de cambio climático puede incidir en la estabilidad de precios*
 - 1. Riesgos Físicos:** *derivados del calentamiento global y eventos de climáticos extremos.*
 - 2. Riesgos de transición:** *asociados a los ajustes estructurales hacia una economía baja en carbono.*

Calentamiento global y eventos de climáticos extremos

Proyecciones de Temperatura Media Anual en México

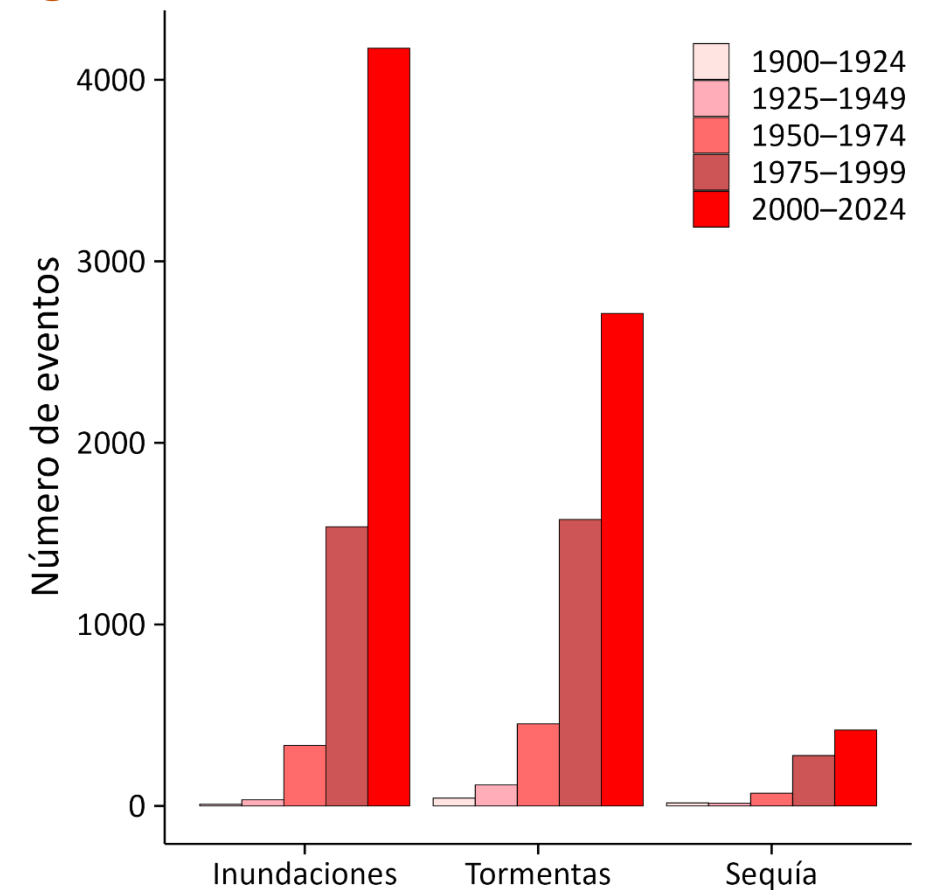
① Las proyecciones contemplan escenarios de incrementos sustanciales en temperatura



Fuente: Elaboración propia con datos de SIMIP/Climate Adequacy. Datos de proyecciones climáticas CMIP6 bajo escenarios SSP1-2.6 (Optimista), SSP2-4.5 (Moderado), SSP3-7.0 (Pesimista) con bandas de incertidumbre (percentiles 10–90). Basado en datos utilizados por el IPCC AR6 (2021).

Frecuencia de desastres naturales debido a eventos climáticos en el mundo

② Los eventos climáticos extremos son cada vez más frecuentes



Fuente: Elaboración propia con base de datos EM-DAT (The International Disaster Database).

Calentamiento global y eventos de climáticos extremos

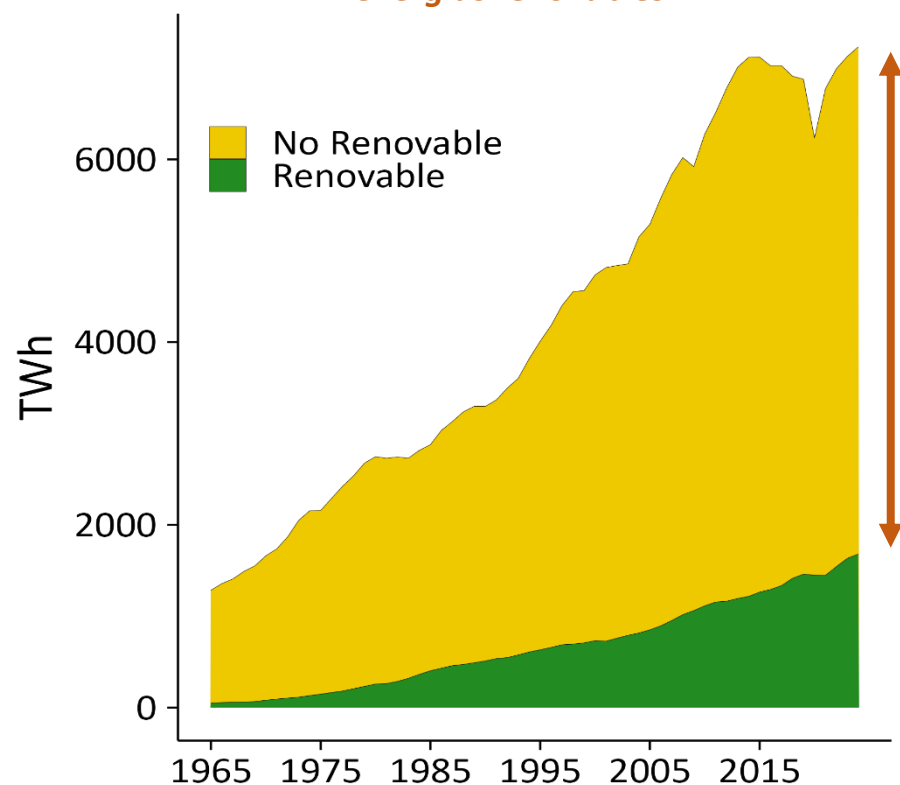
Banco de México permanece vigilante para que los choques de oferta no afecten el proceso de formación de precios

- *Estudios recientes muestran que el calentamiento global puede impactar el panorama de actividad*
 - ✓ **Crecimiento económico:** se estima que en el largo plazo, el crecimiento sería menor solo por efectos climáticos.
 - ✓ **Mercado laboral:** las temperaturas extremas disminuyen las horas trabajadas, especialmente en el sector informal.
- *También existe evidencia de que eventos climáticos extremos podrían tener efectos transitorios en la inflación*
 - ✓ **Ciclones y sequías:** al afectar actividades primarias y secundarias, una mayor frecuencia de estos, puede convertirlos en choques de oferta más persistentes y volátiles.

Transición a una economía baja en carbono

Consumo de Energía No Renovable y Renovable
Latinoamérica
(Terawatt-Hora, TWh)

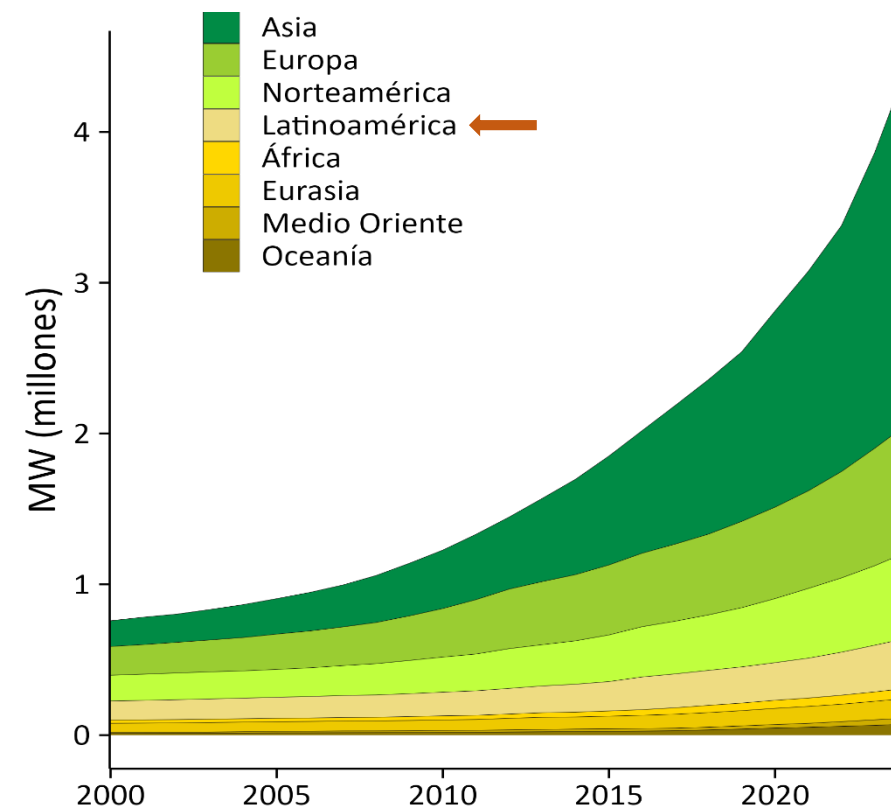
① *Importante brecha en el uso de energías renovables*



Fuente: Elaboración propia con datos de BP Statistical Review of World Energy. Para más detalles, consúltase The Green Metamorphosis of a Small Open Economy de Florencia Airaud, Evi Pappa y Hernán Seoane (2025).

Capacidad Instalada de Energía Eléctrica Renovable
(Megavatios, MW)

② *Bajo incremento en la capacidad instalada en Latinoamérica*



Fuente: Elaboración propia con datos *Estadísticas de Capacidad Renovable 2025* de la Agencia Internacional de Energías Renovables. Para más detalles, consúltase The Green Metamorphosis of a Small Open Economy de Florencia Airaud, Evi Pappa y Hernán Seoane (2025).

Transición a una economía baja en carbono

El compromiso con la estabilidad de precios crea un entorno macroeconómico favorable para la transición hacia una economía con bajo uso de carbono.

- *La transición es un proceso de cambio tecnológico de largo plazo que enfrenta retos intermedios.*
- *En el corto plazo: implica una reconfiguración de procesos productivos.*
 - ✓ *La regulación que limita el consumo de carbono impacta en los precios relativos de energéticos.*
 - ✓ *Existen restricciones tecnológicas que podrían generar cuellos de botella en la producción y elevar costos.*
- *En el mediano plazo: el cambio tecnológico implica inversiones con altos costos iniciales y retornos de largo plazo*
 - ✓ *La rentabilidad de las inversiones es sensible al entorno inflacionario.*