

Perspectivas de Inflación y Política Monetaria

Jonathan Heath

LIII Convención anual IMEF
Los Cabos, Baja California
21 de noviembre de 2025

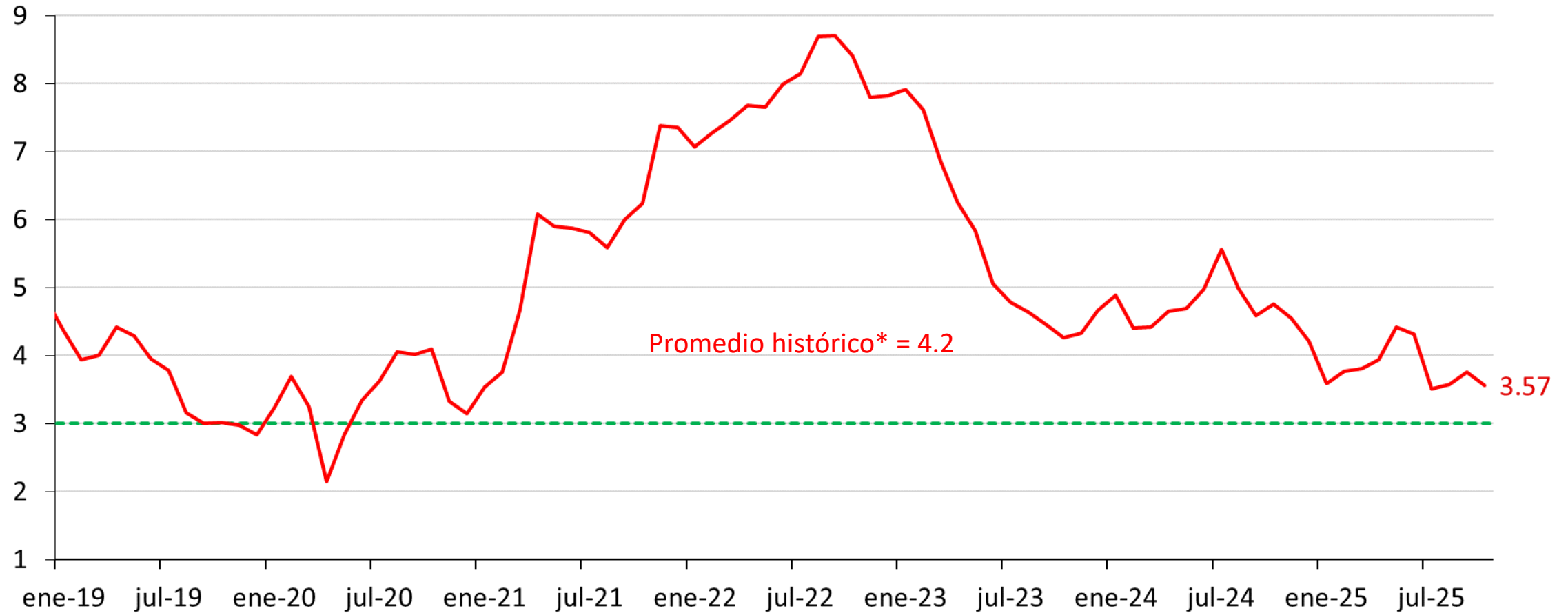


BANCO DE MÉXICO®

Las opiniones expresadas en este documento son estrictamente a título personal y no necesariamente representan el punto de vista de Banco de México.

Inflación general

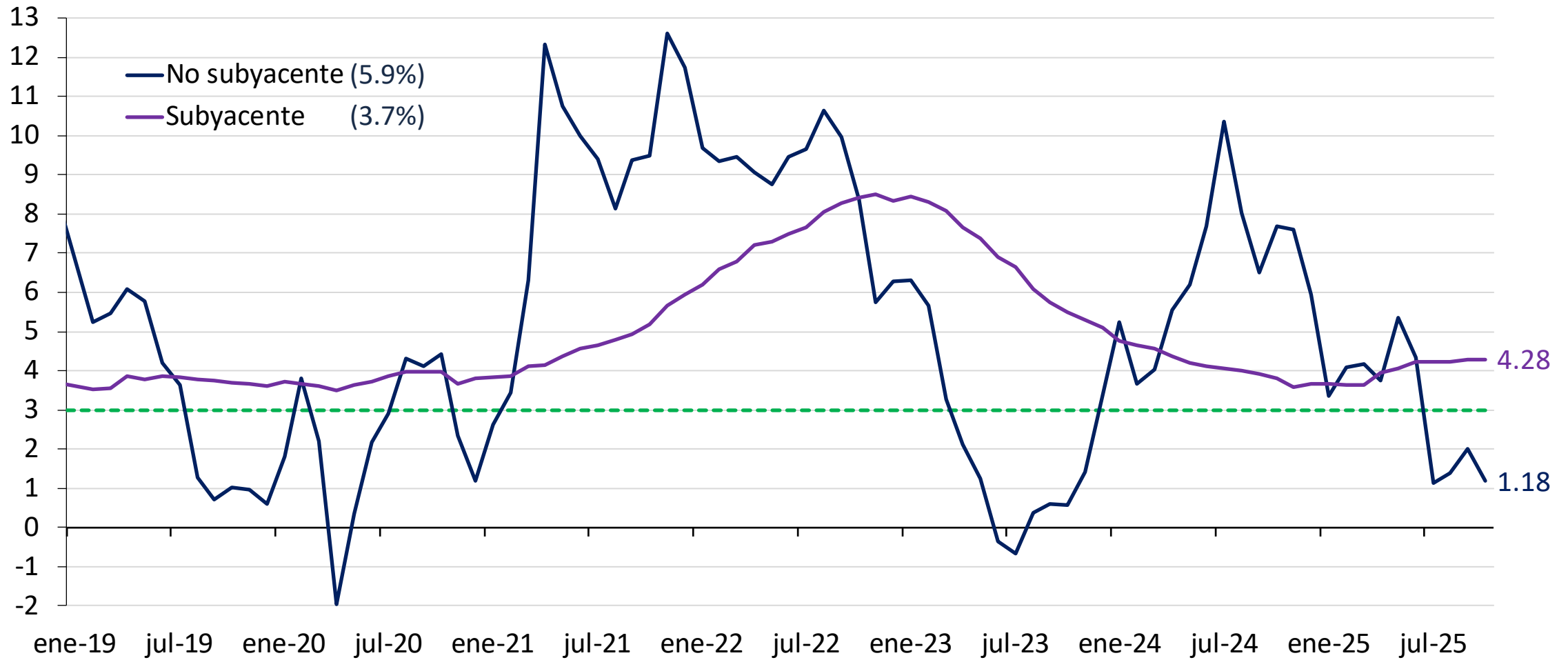
Por ciento anual



Fuente: INEGI y Banco de México. Cifras a octubre de 2025. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%. *Corresponde al promedio histórico de la inflación general entre 2003 y 2019.

Inflación: subyacente y no subyacente

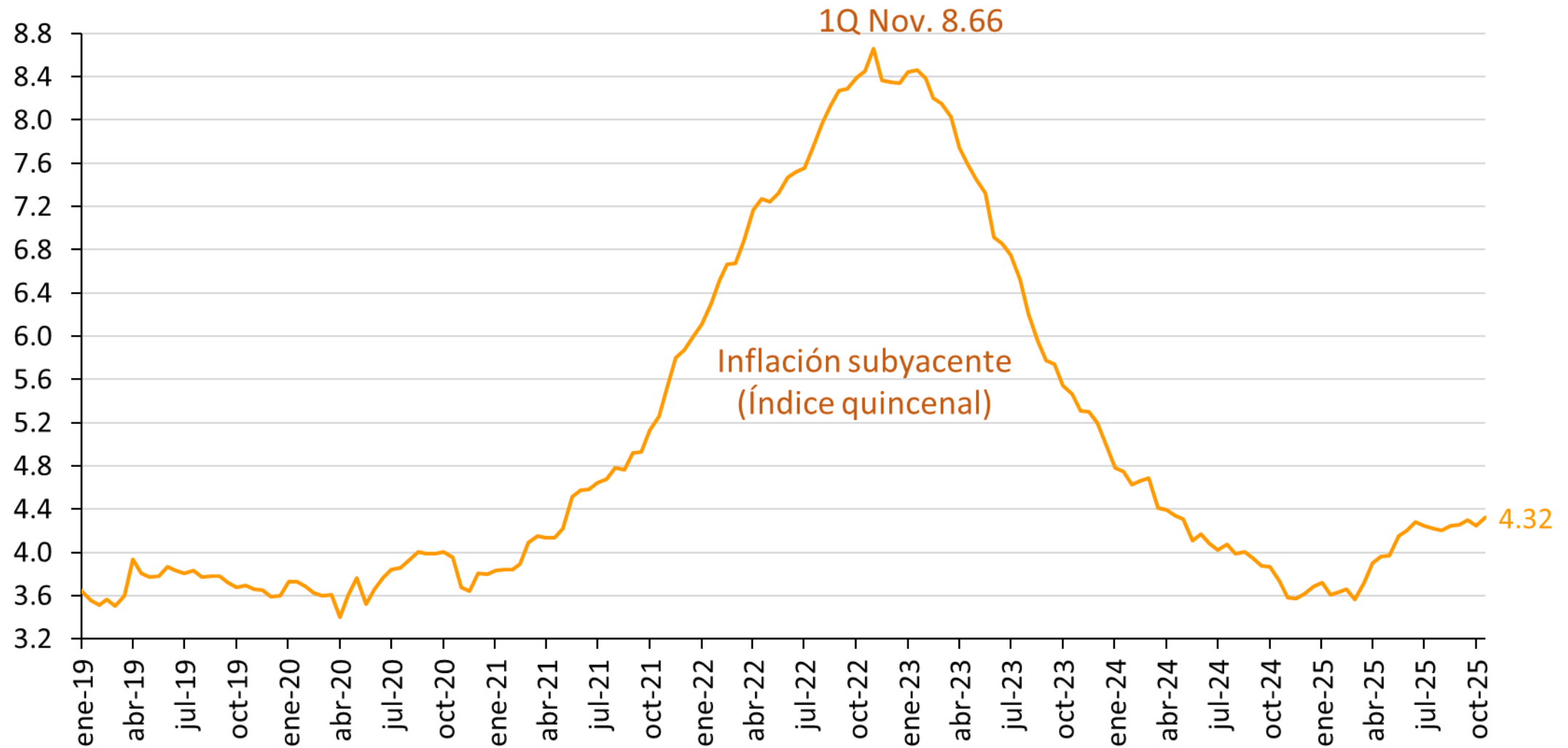
Por ciento anual



Fuente: INEGI y Banco de México. Cifras a octubre de 2025. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%. *Corresponde al promedio histórico de la inflación general entre 2003 y 2019.

Inflación subyacente

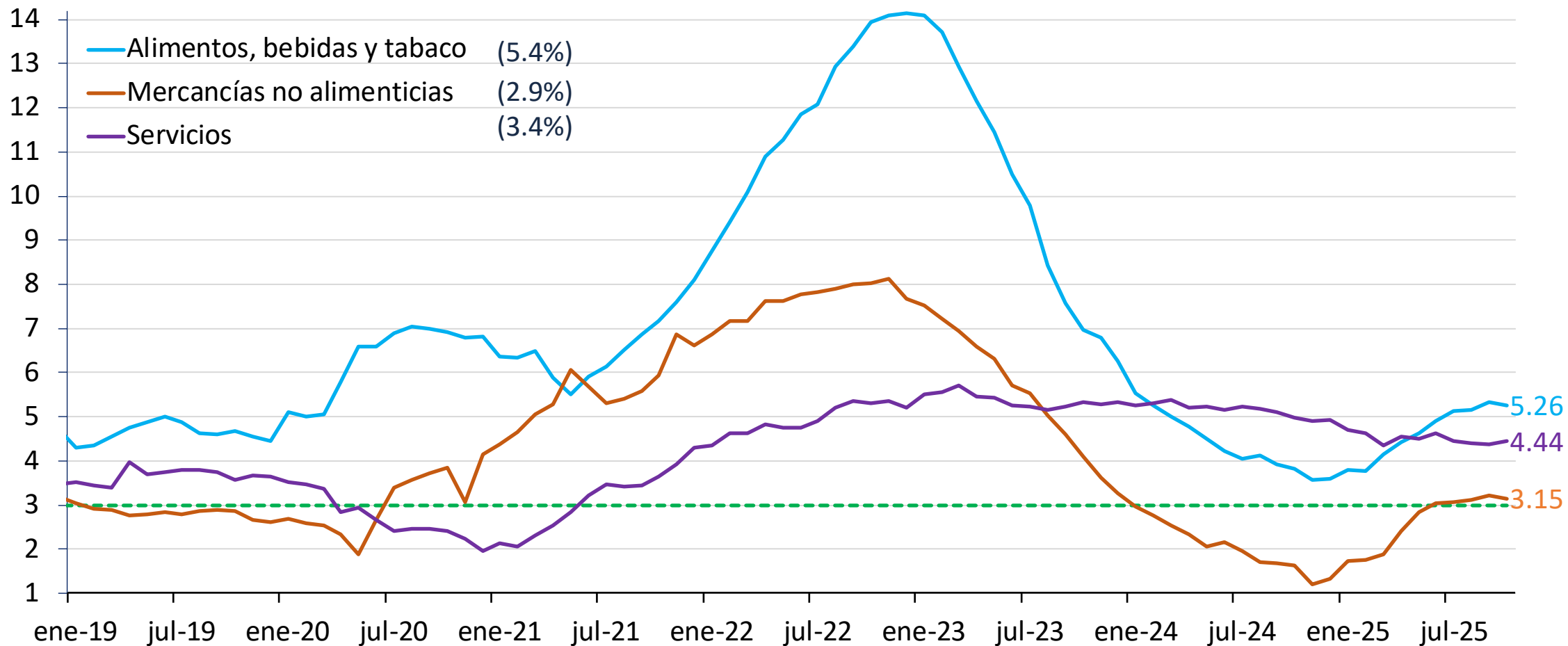
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a 2Q de octubre de 2025.

Inflación subyacente: mercancías y servicios

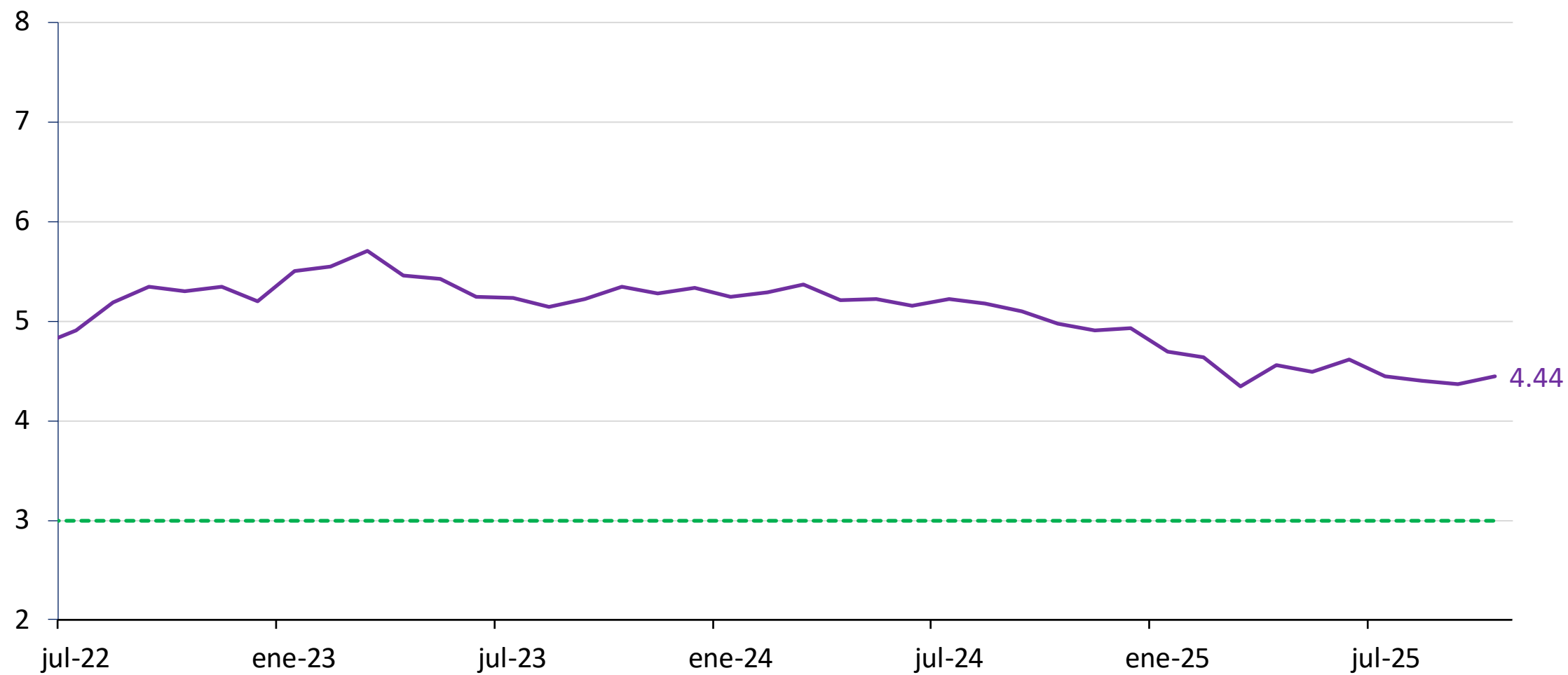
Por ciento anual



Fuente: INEGI y Banco de México. Cifras a octubre de 2025. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%. *Corresponde al promedio histórico de la inflación general entre 2003 y 2019.

Inflación subyacente: servicios

Por ciento anual



Fuente: INEGI y Banco de México. Cifras a octubre de 2025. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Genéricos del subíndice otros servicios: Top 10*

Inflación anual en por ciento

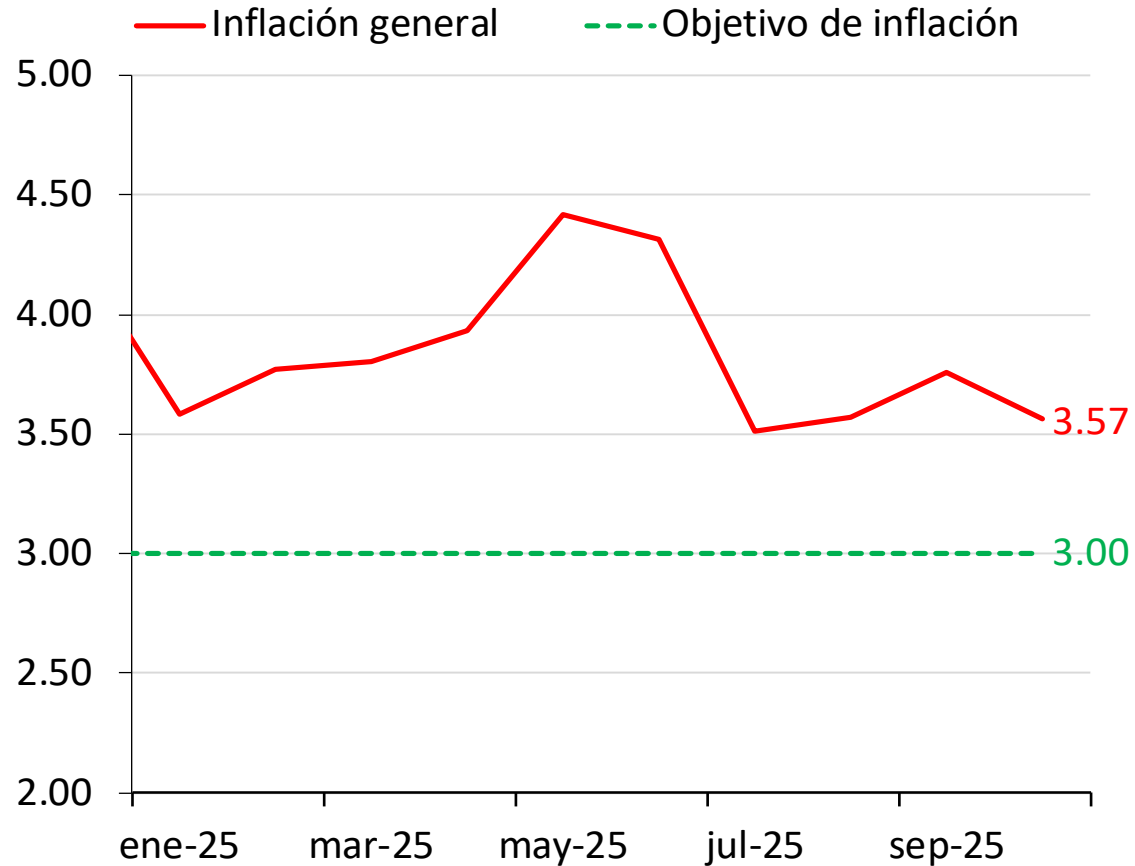
Genérico	Inflación Anual
Reparación de automóvil	9.04
Servicios turísticos en paquete	8.66
Lavado y engrasado de automóvil	8.36
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	8.34
Servicio de tintorería	7.90
Servicios para mascotas	7.81
Servicio de lavandería	7.29
Restaurantes y similares	7.23
Corte de cabello	6.44
Servicio de televisión de paga	6.32

Fuente: INEGI. Cifras a octubre de 2025. *Se tabulan las cifras de los 10 genéricos con mayor inflación anual en el periodo señalado.

Dos problemas fundamentales:

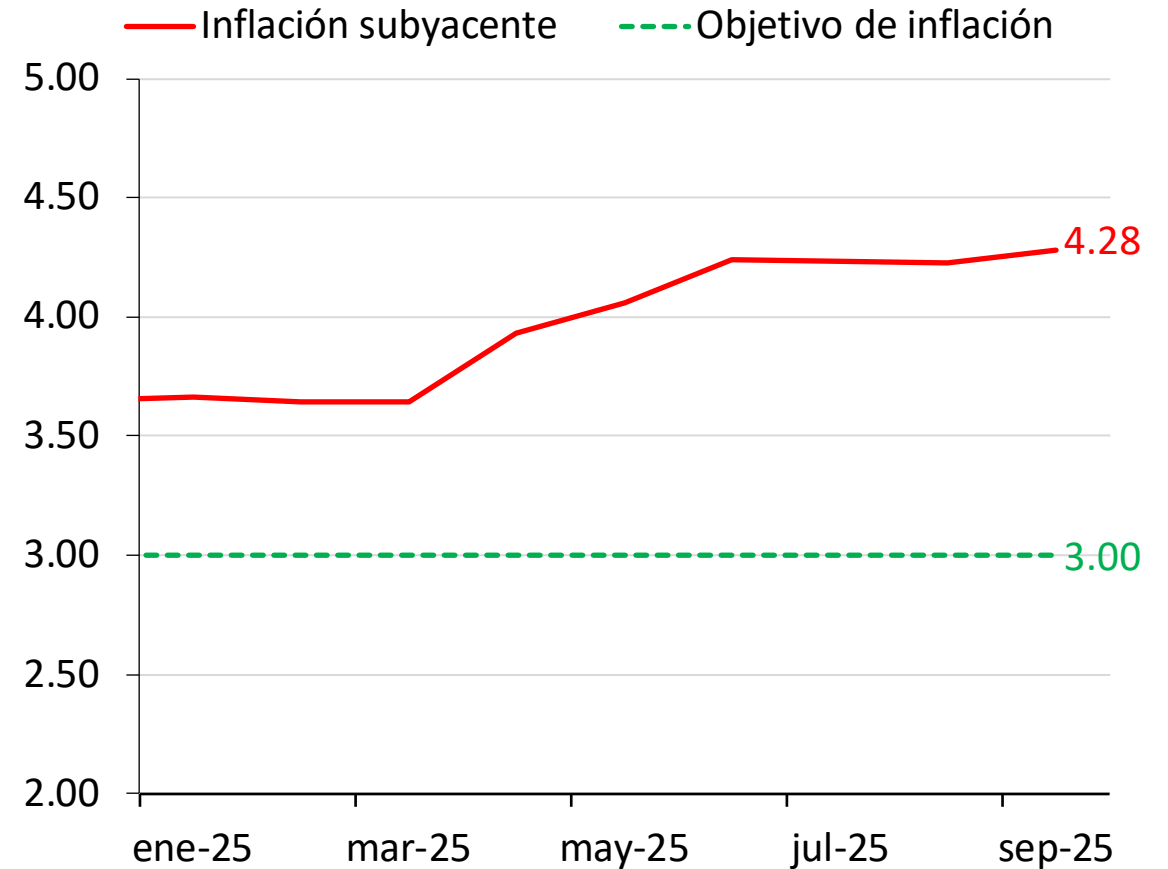
Inflación anual general

Por ciento



Inflación anual subyacente

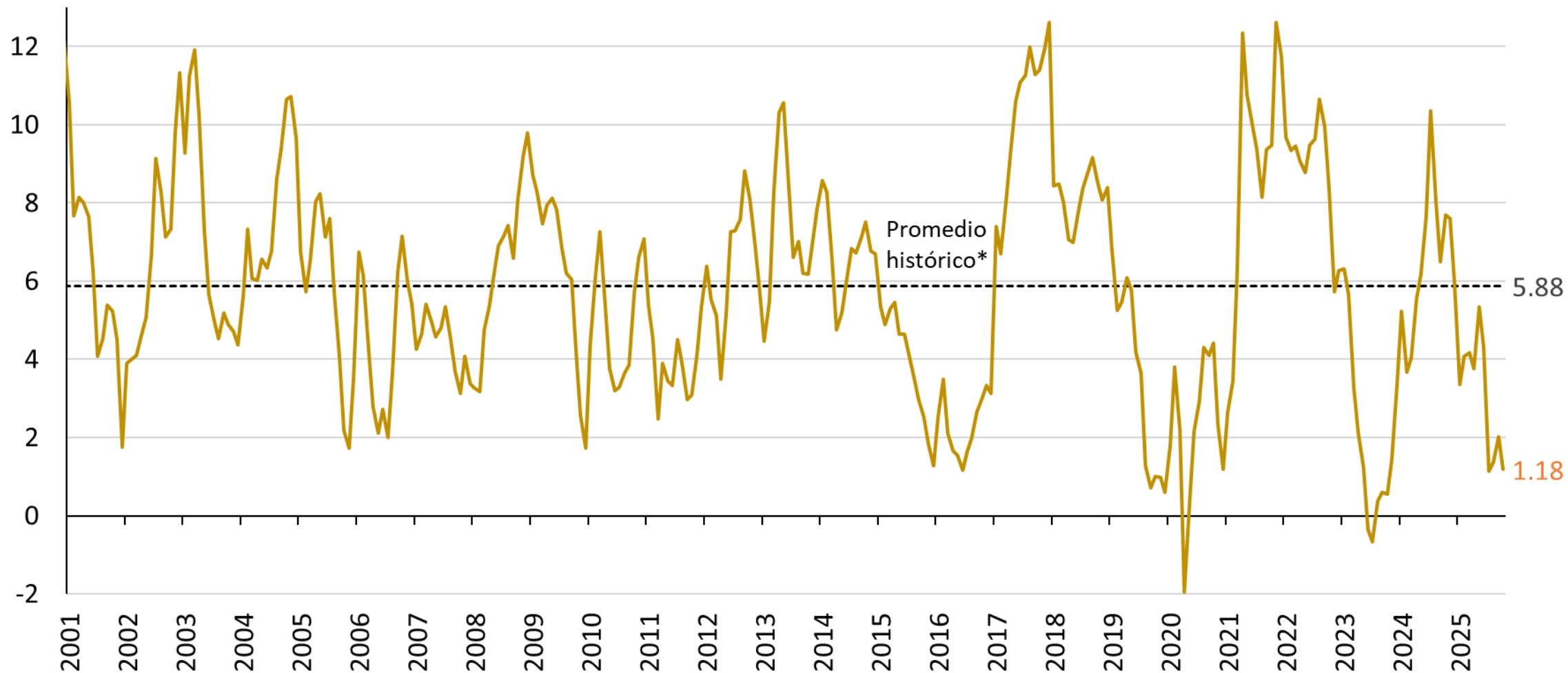
Por ciento



Fuente: INEGI. Cifras a octubre de 2025. Nota: A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Inflación no subyacente

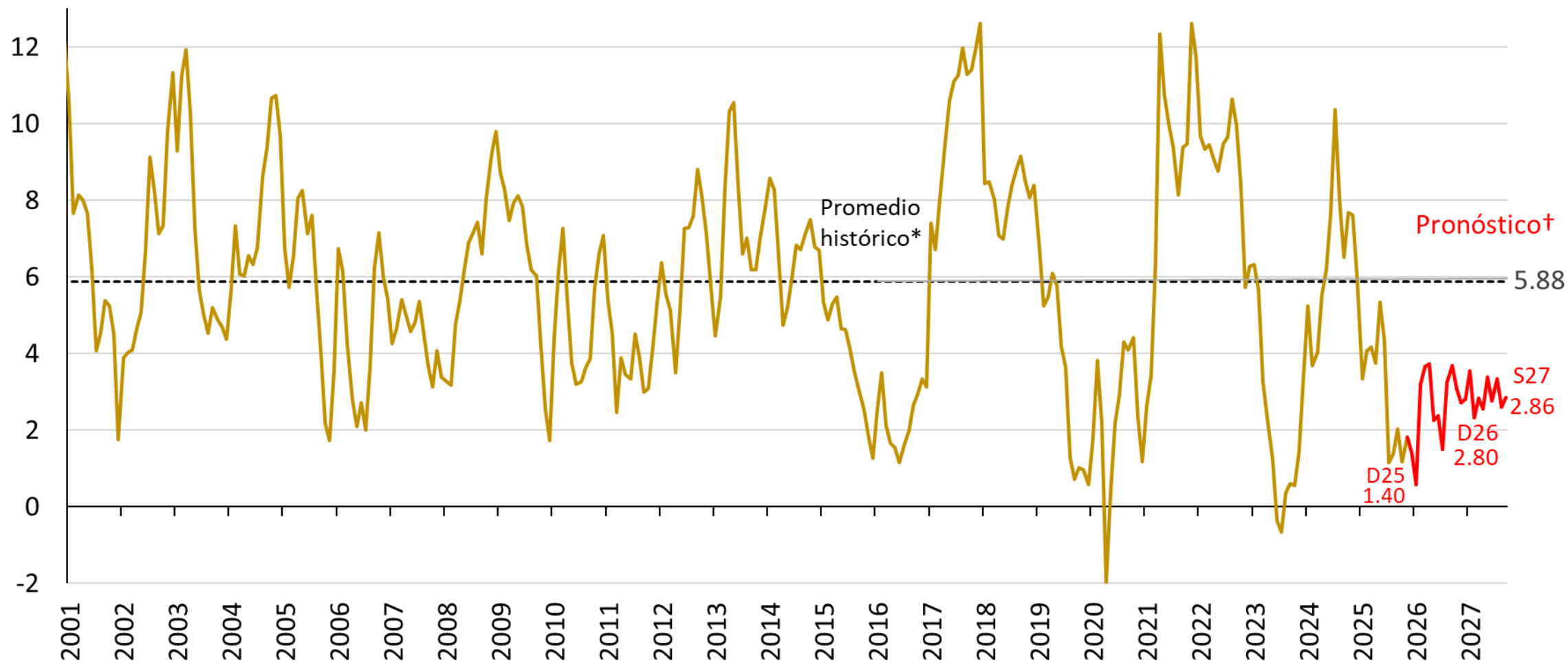
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a octubre de 2025. *Corresponde al promedio histórico del indicador entre 2003 y 2019.

Inflación no subyacente

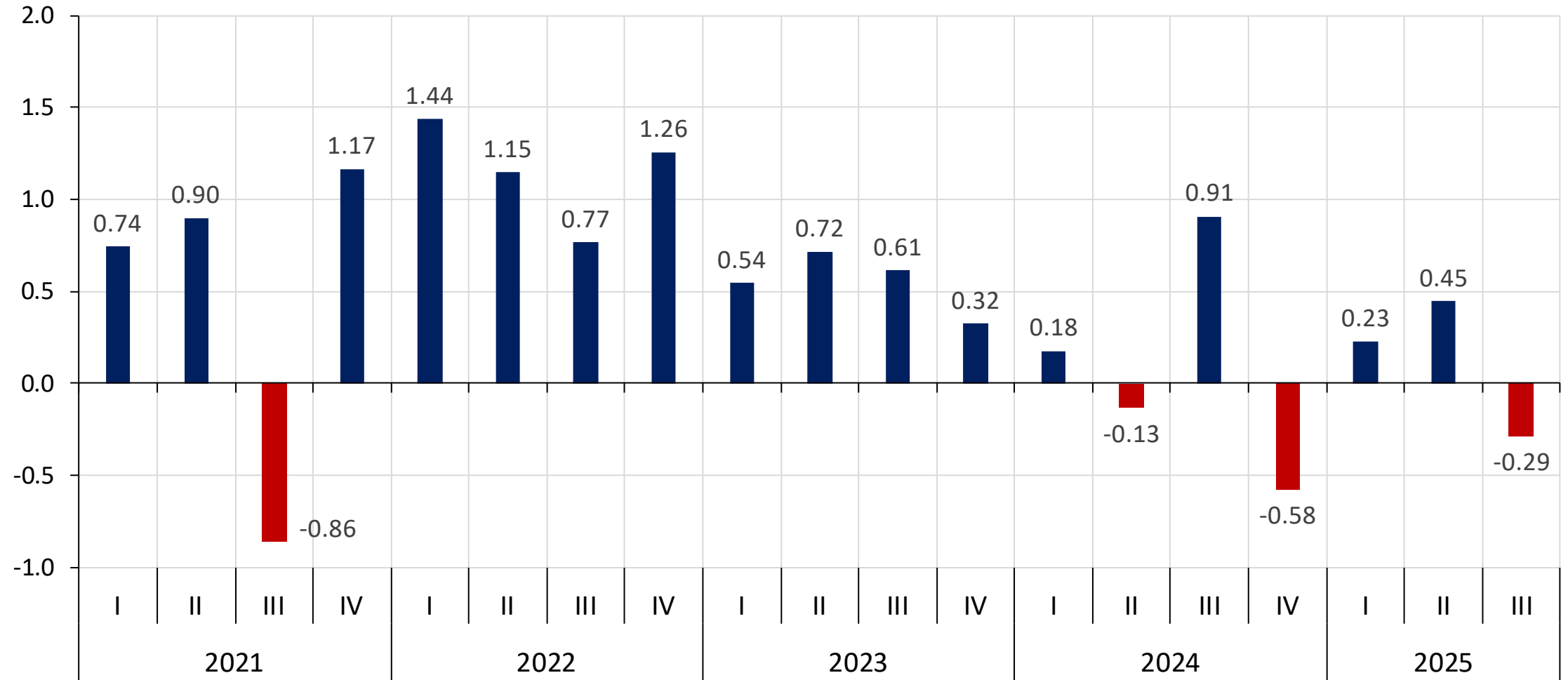
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a octubre de 2025. *Corresponde al promedio histórico del indicador entre 2003 y 2019. †Estimación implícita de la proyección publicada por Banco de México al 6 de noviembre de 2025.

Producto interno bruto (PIB): México*

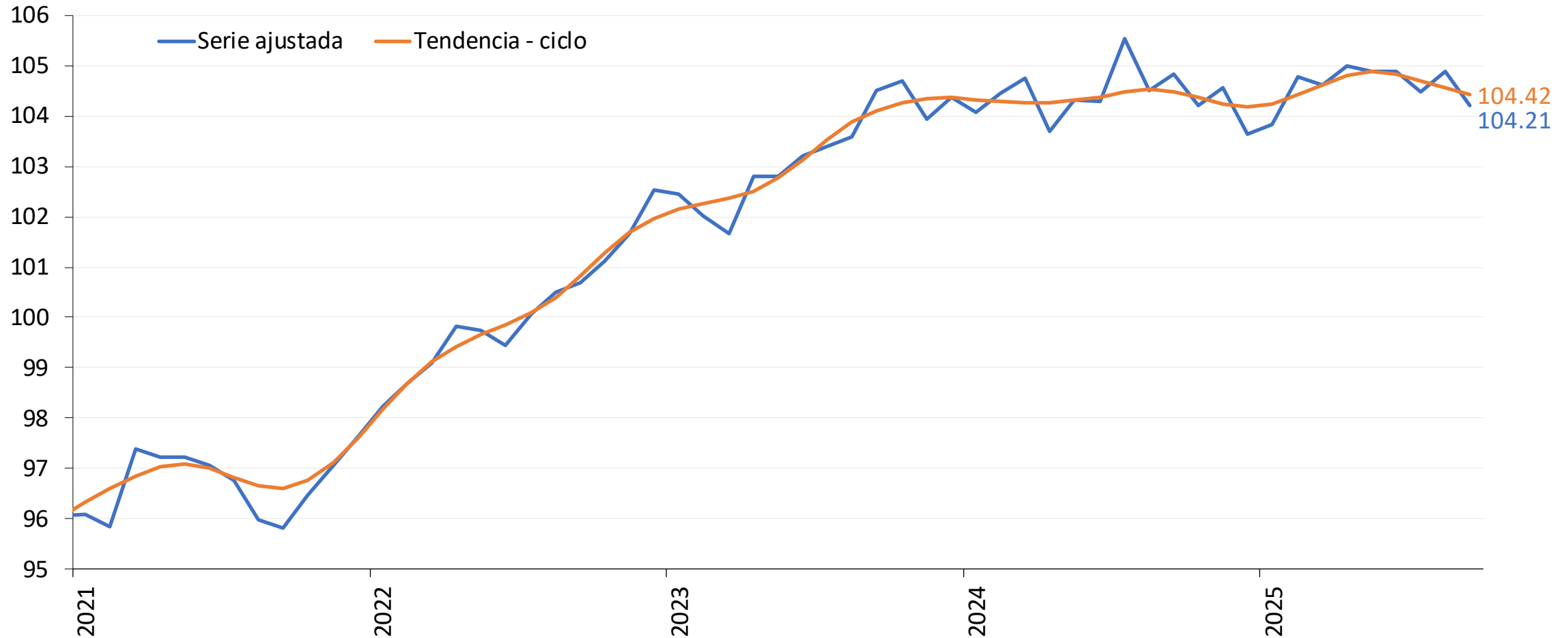
Tasa trimestral ajustada por estacionalidad



Fuente: INEGI. Cifras ajustadas por estacionalidad datos al 3T de 2025 .

Indicador global de actividad económica (IGAE)

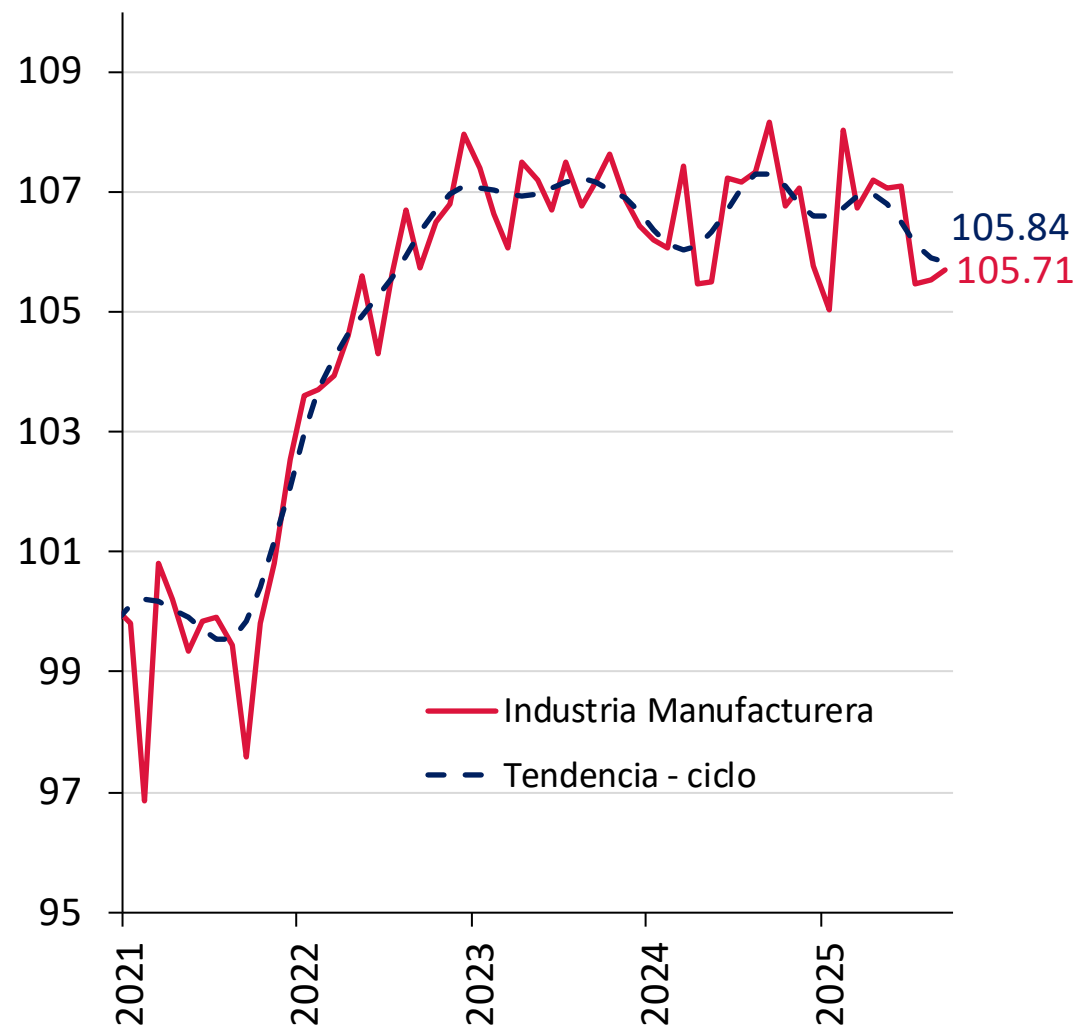
Índice con Año Base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras con ajuste estacional a septiembre de 2025.

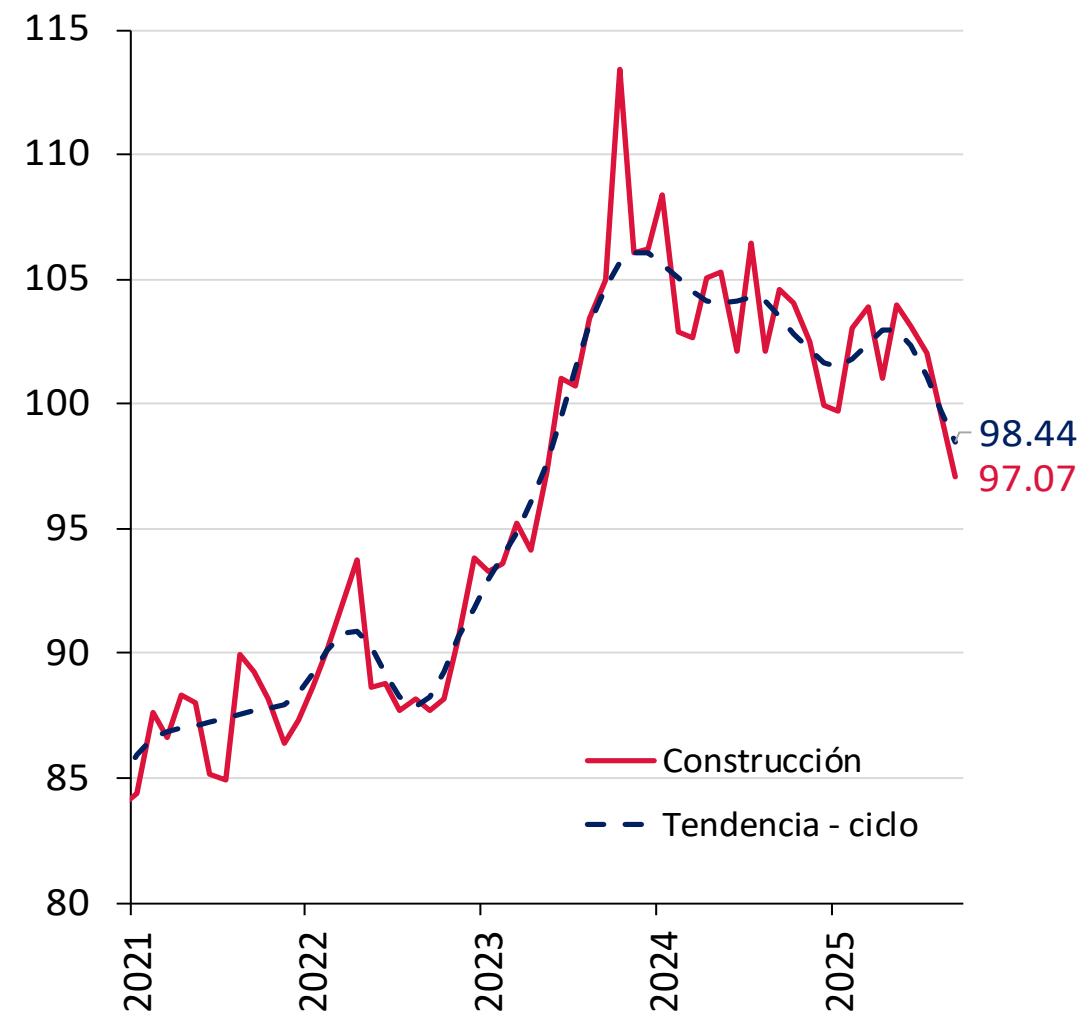
Industria manufacturera

Índice con año base 2018 = 100



Industria de la construcción

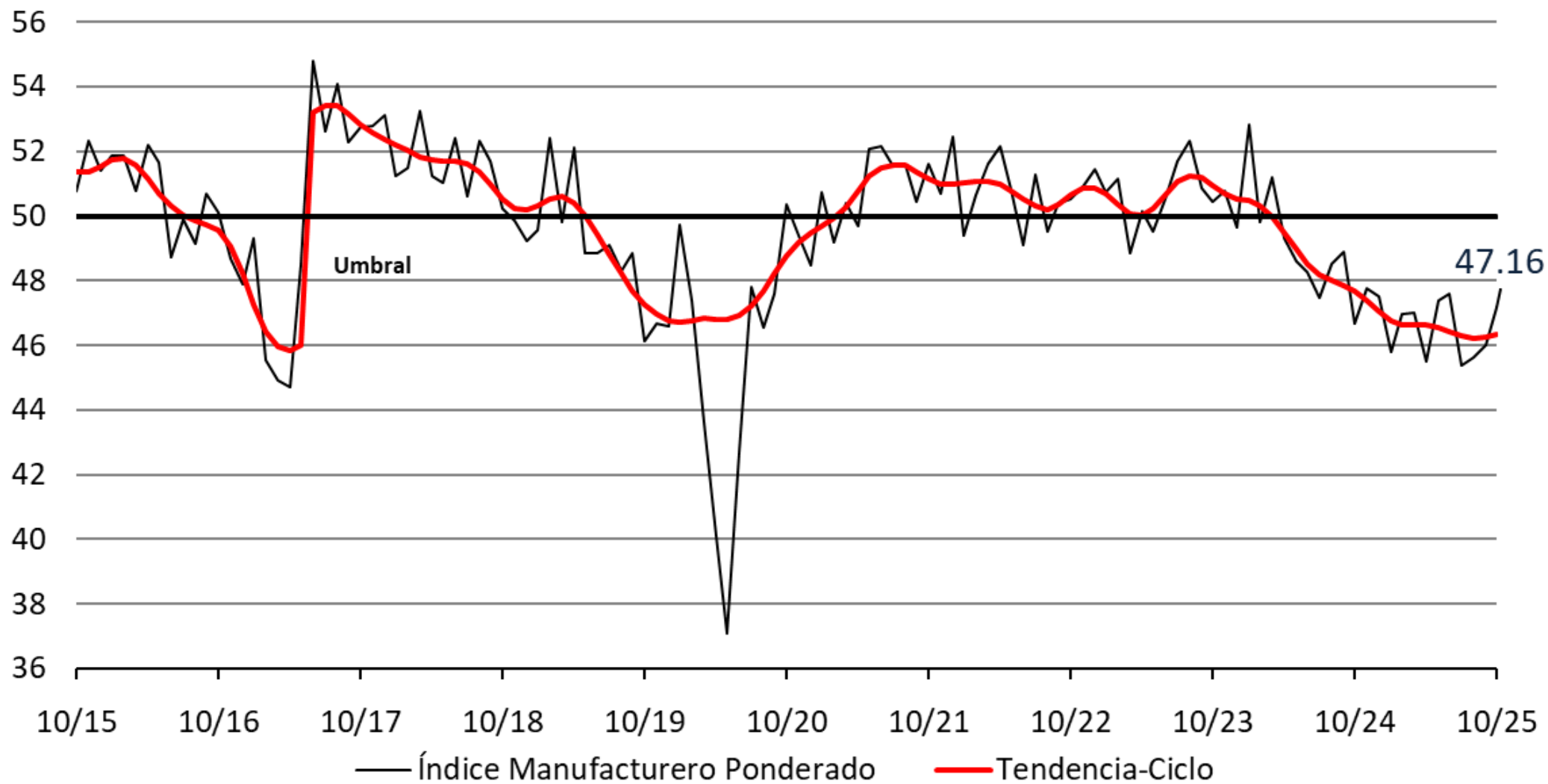
Índice con año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras con ajuste estacional a septiembre de 2025.

Indicador IMEF manufacturero

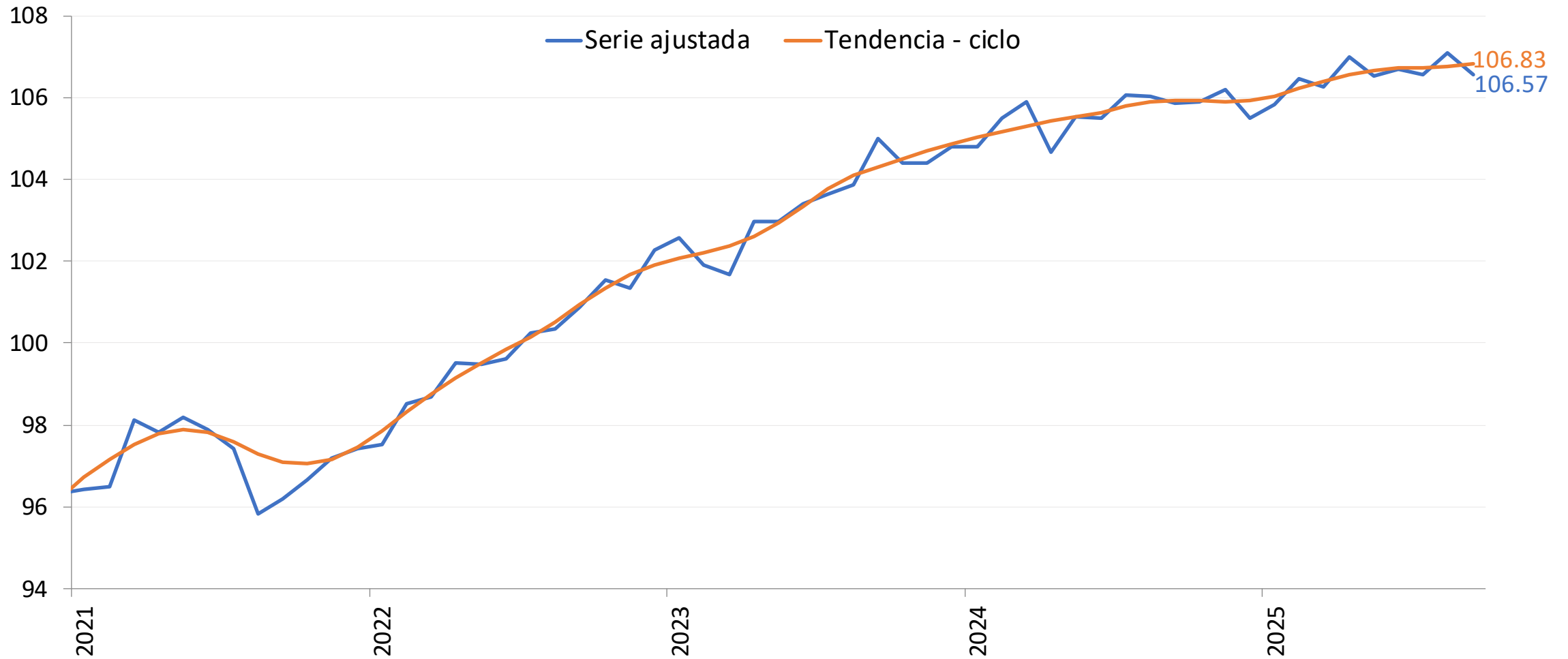
Indicador de difusión de 0 a 100



Fuente: IMEF. Cifras a octubre de 2025 con ajuste estacional.

IGAE terciario

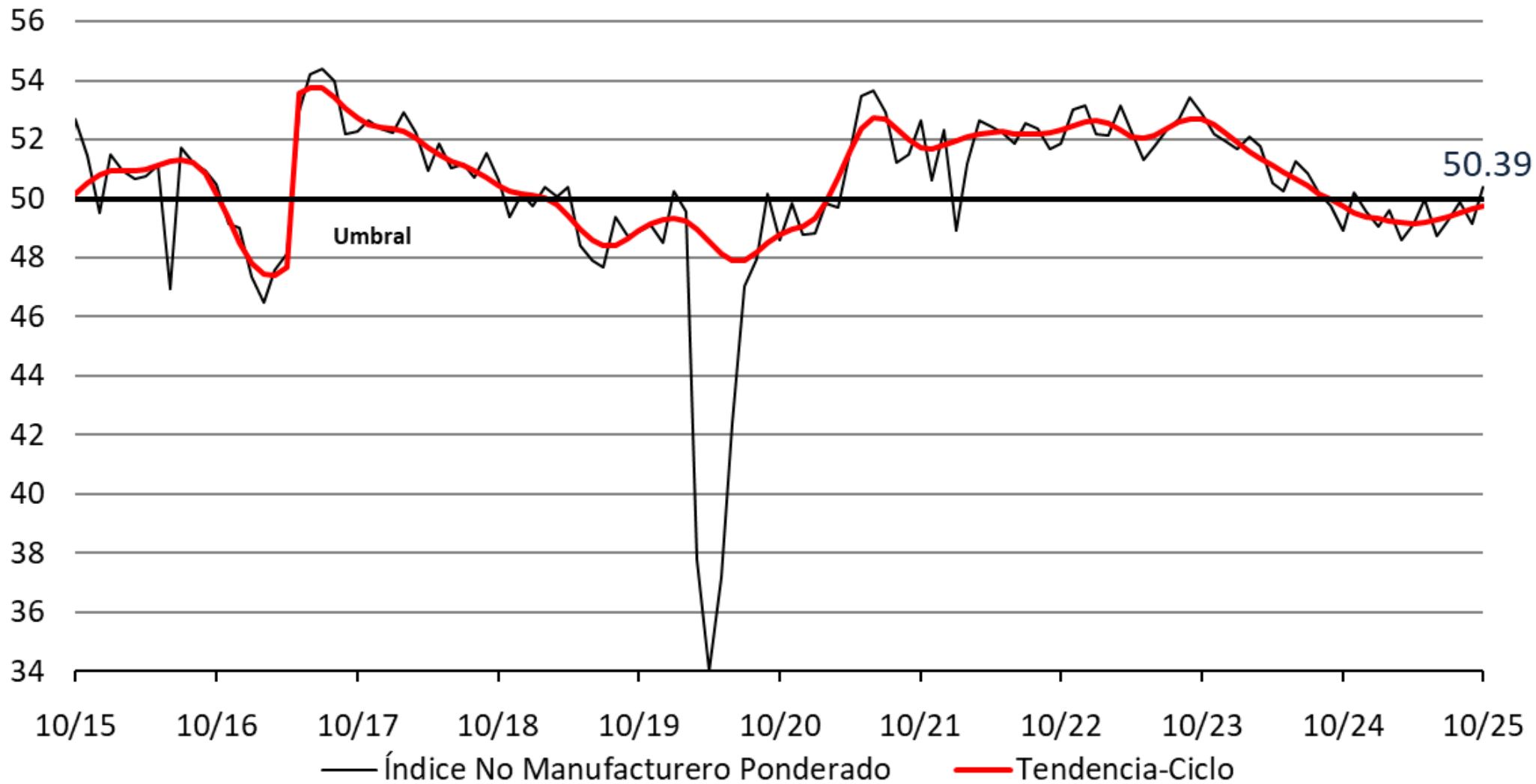
Índice con año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras con ajuste estacional a septiembre 2025.

Indicador IMEF no manufacturero

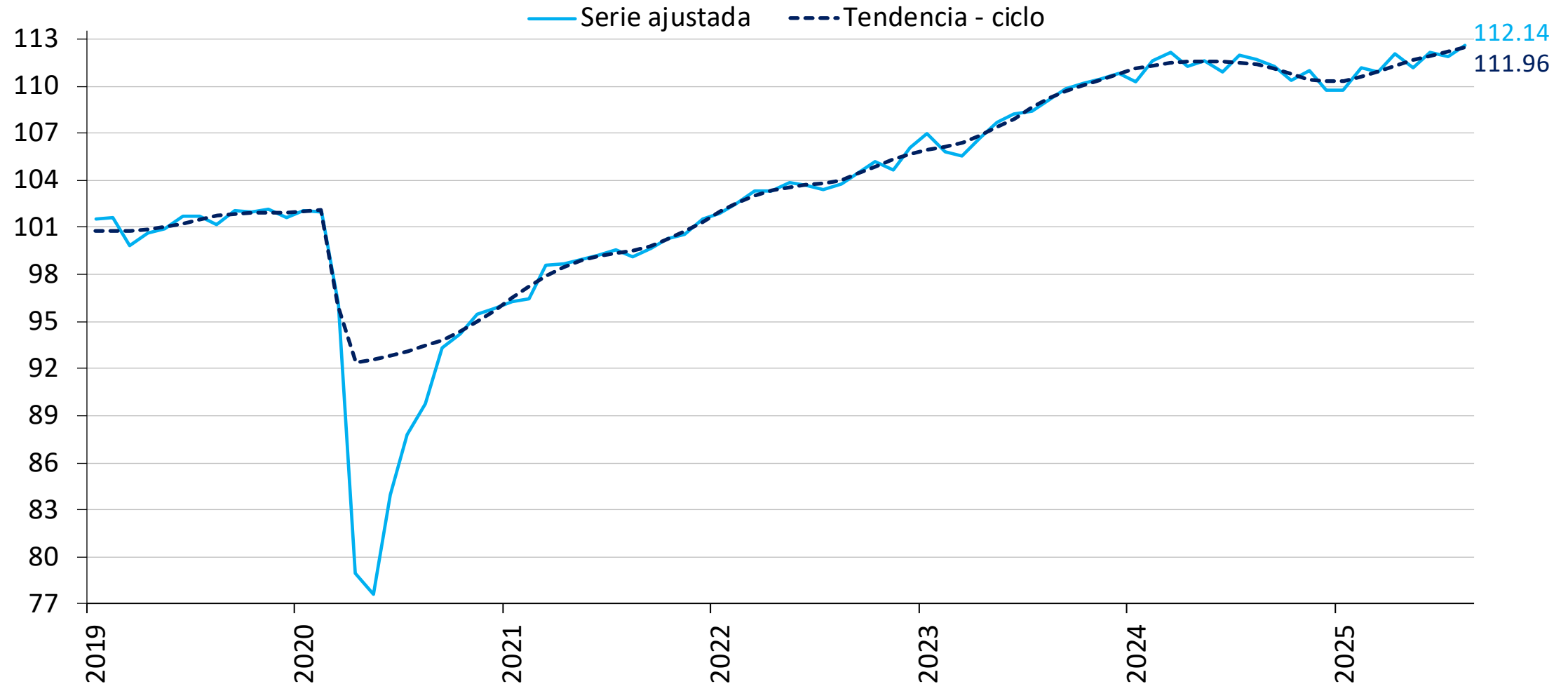
Indicador de difusión de 0 a 100



Fuente: IMEF. Cifras a octubre de 2025 con ajuste estacional.

Consumo de los hogares*

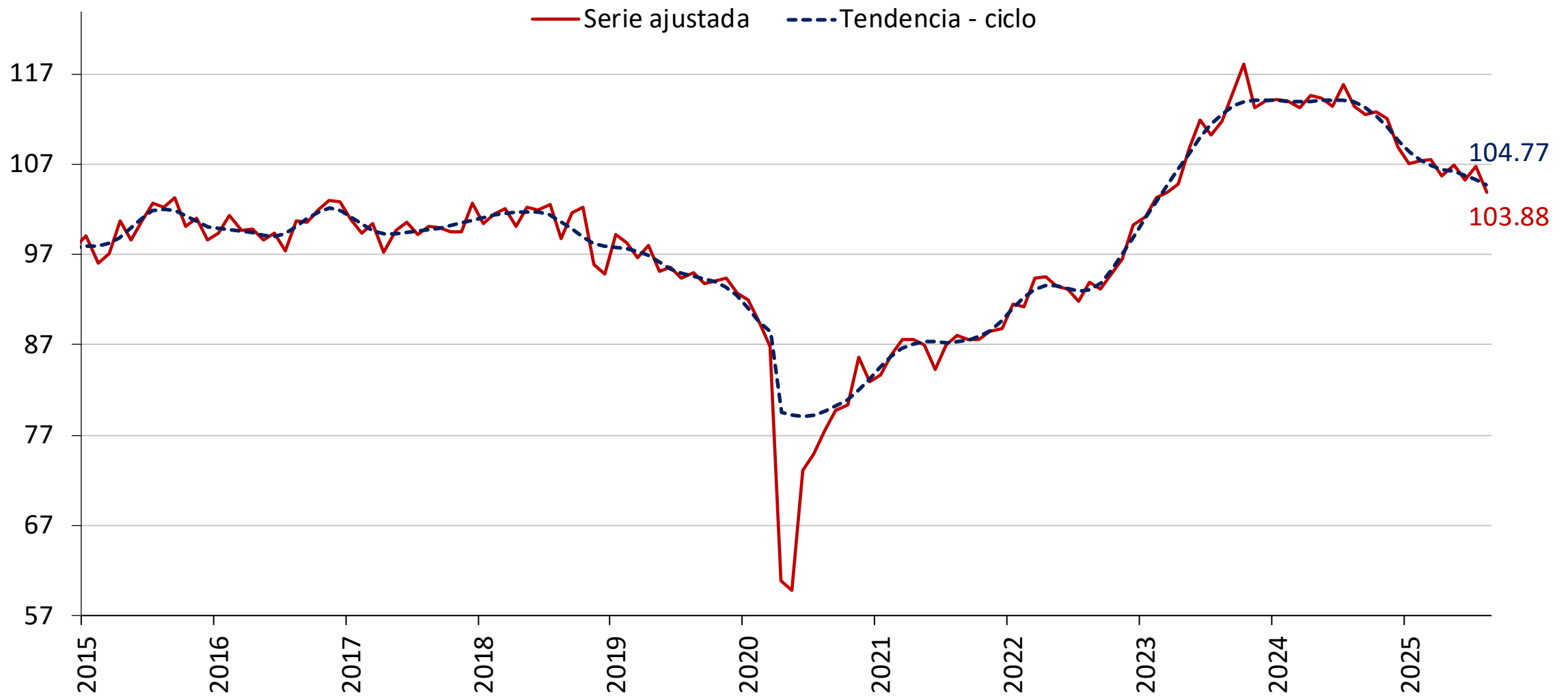
Año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras a agosto 2025. *La línea punteada corresponde a la serie de tendencia - ciclo. Nota: esta gráfica se refiere al indicador mensual del consumo privado en el mercado interno.

Inversión fija bruta

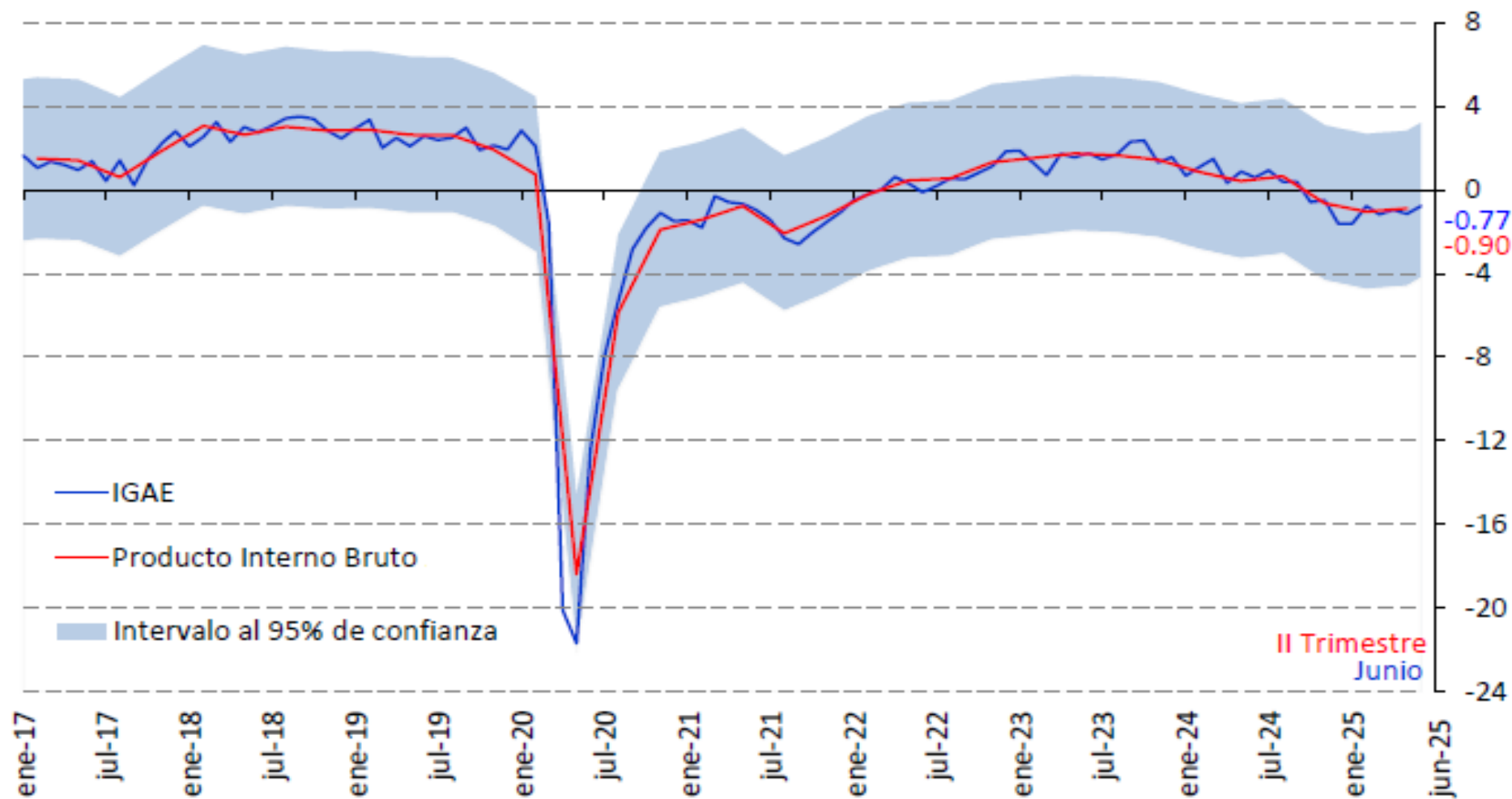
Índice con año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras con ajuste estacional a agosto 2025.

Estimación de la brecha del producto*

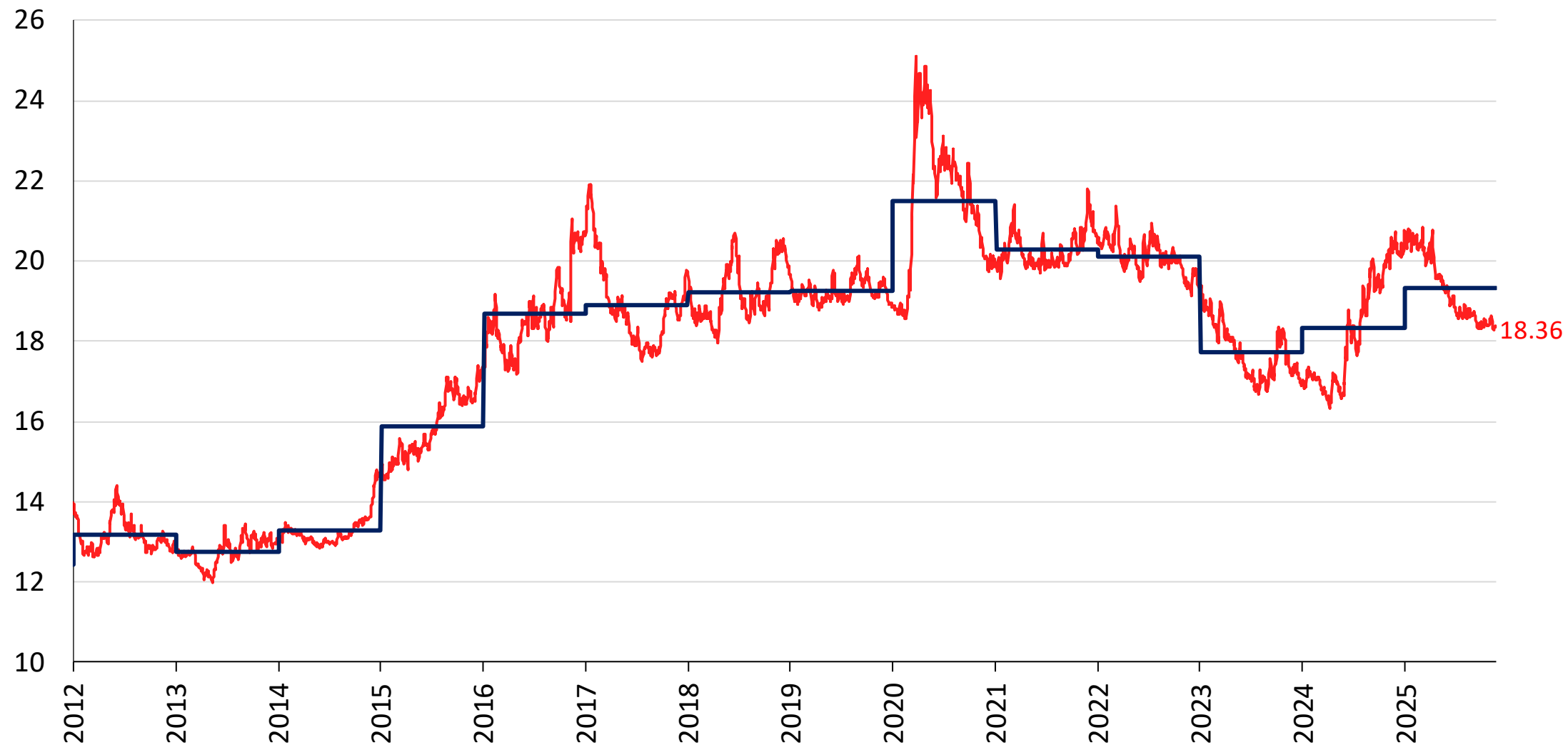
Desviación porcentual del producto potencial



Fuente: INEGI con cálculos de Banco de México. Cifras del PIB al 2T de 2025 y del IGAE implícito a junio de 2025 congruente con dicha cifra oportuna. Las brechas se estiman vía el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, p. 74. Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados. *Se emplean cifras del PIB al 2T publicadas por INEGI.

Tipo de cambio FIX

Pesos por dólar



Fuente: Banco de México. Datos al 20 de noviembre de 2025. *La línea azul corresponde al promedio del tipo de cambio en el año correspondiente.

Tasa de desempleo abierto

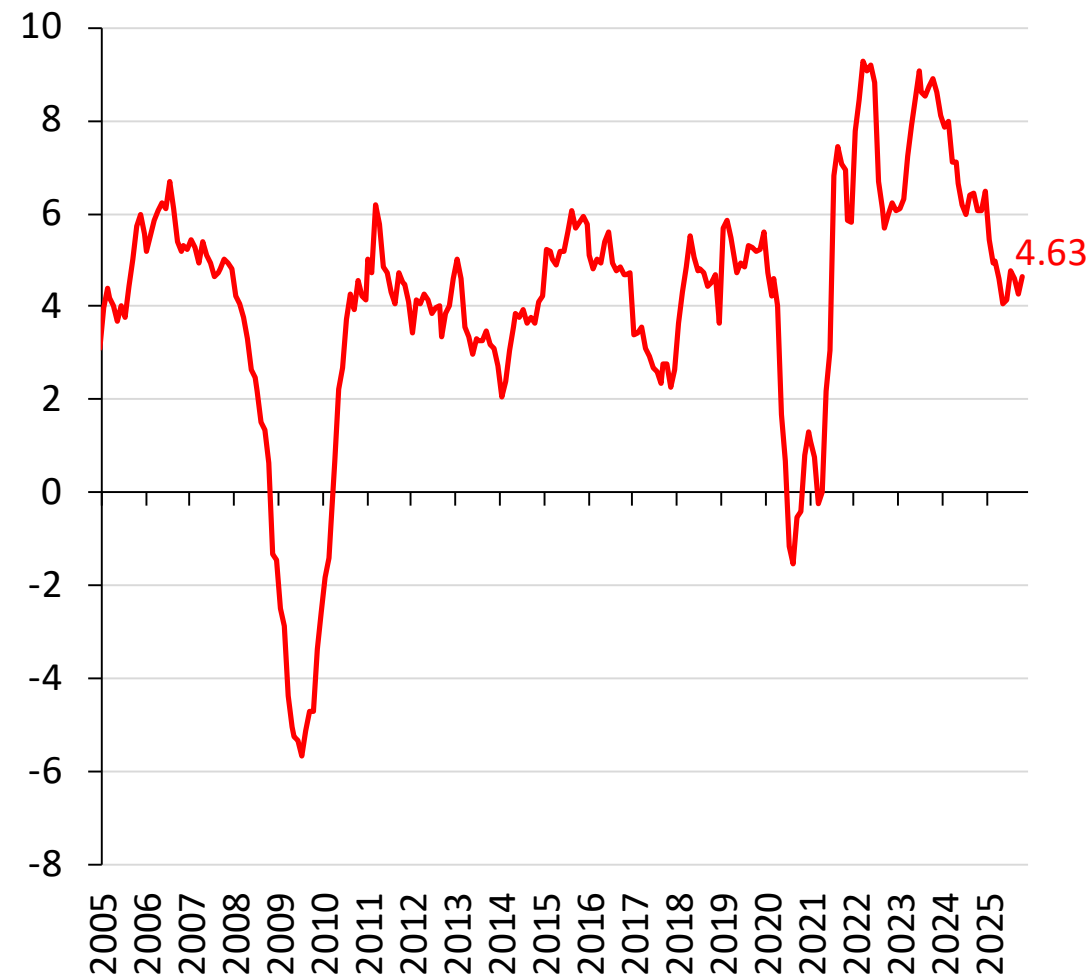
Por ciento de la PEA



Fuente: INEGI. Cifras con ajuste estacional a septiembre de 2025.

Masa salarial real del IMSS*

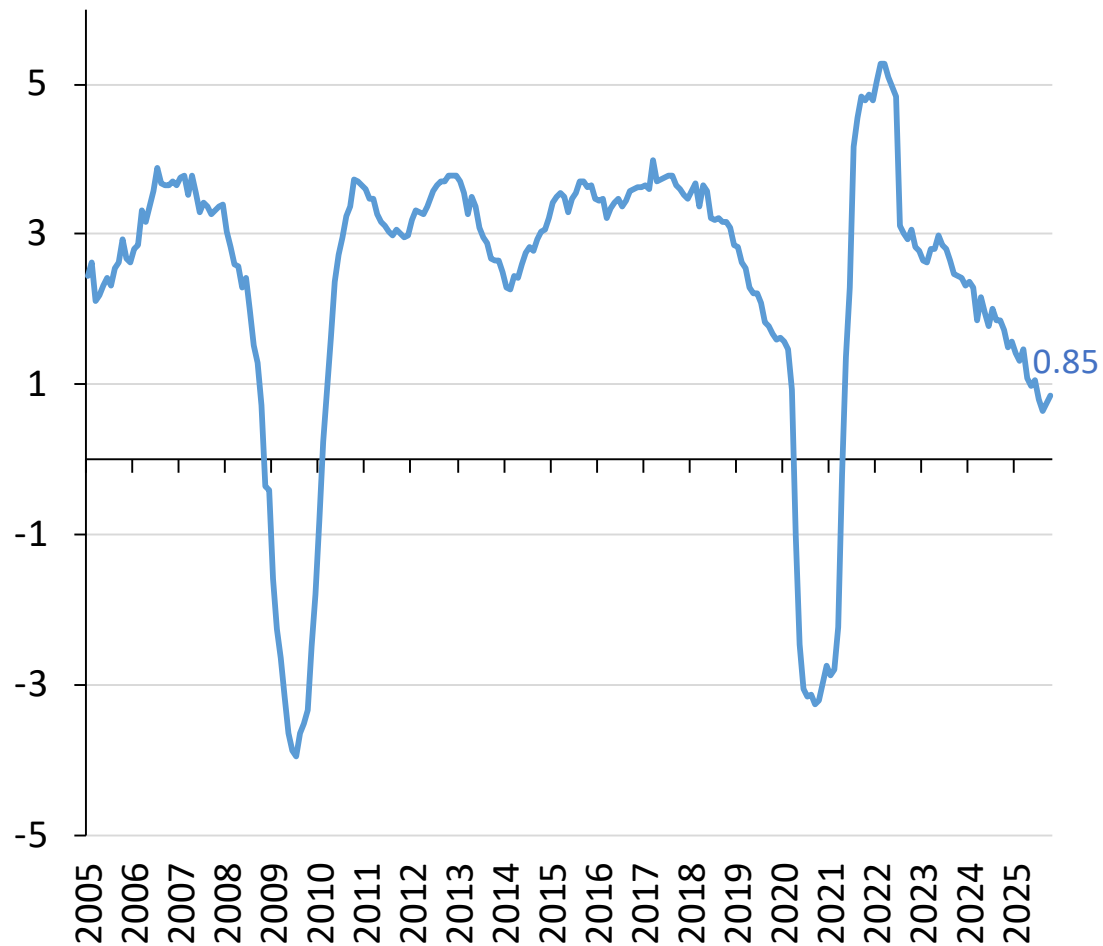
Por ciento anual



Fuente: IMSS. Cifras a octubre de 2025. *Masa salarial = salario real por empleo. Nota: Se toman únicamente los datos correspondientes a trabajadores permanentes.

Trabajadores permanentes asegurados en el IMSS

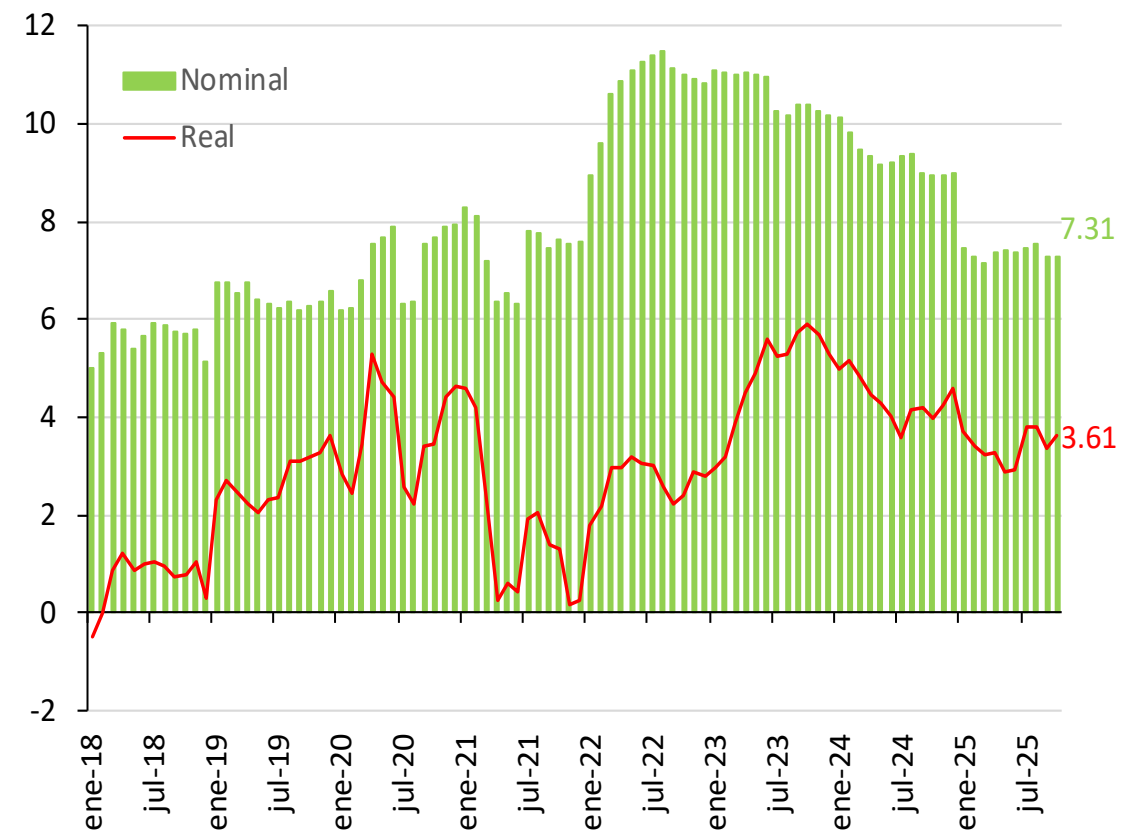
Por ciento anual



Fuente: IMSS. Cifras a octubre de 2025

Salario diario medio asociado a trabajadores asegurados en el IMSS

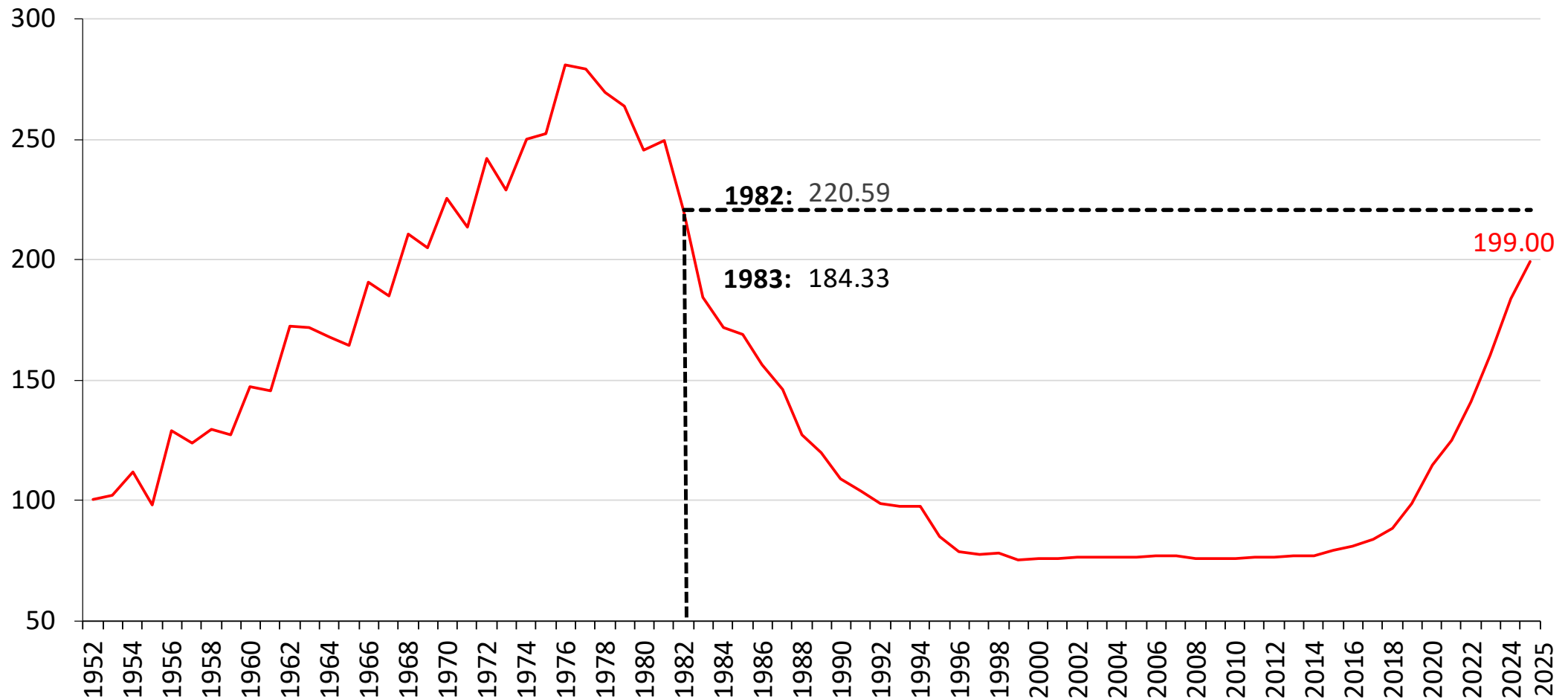
Por ciento anual



Fuente: IMSS. Cifras a octubre de 2025. Nota: Salario asociado a trabajadores permanentes.

Salario mínimo real*

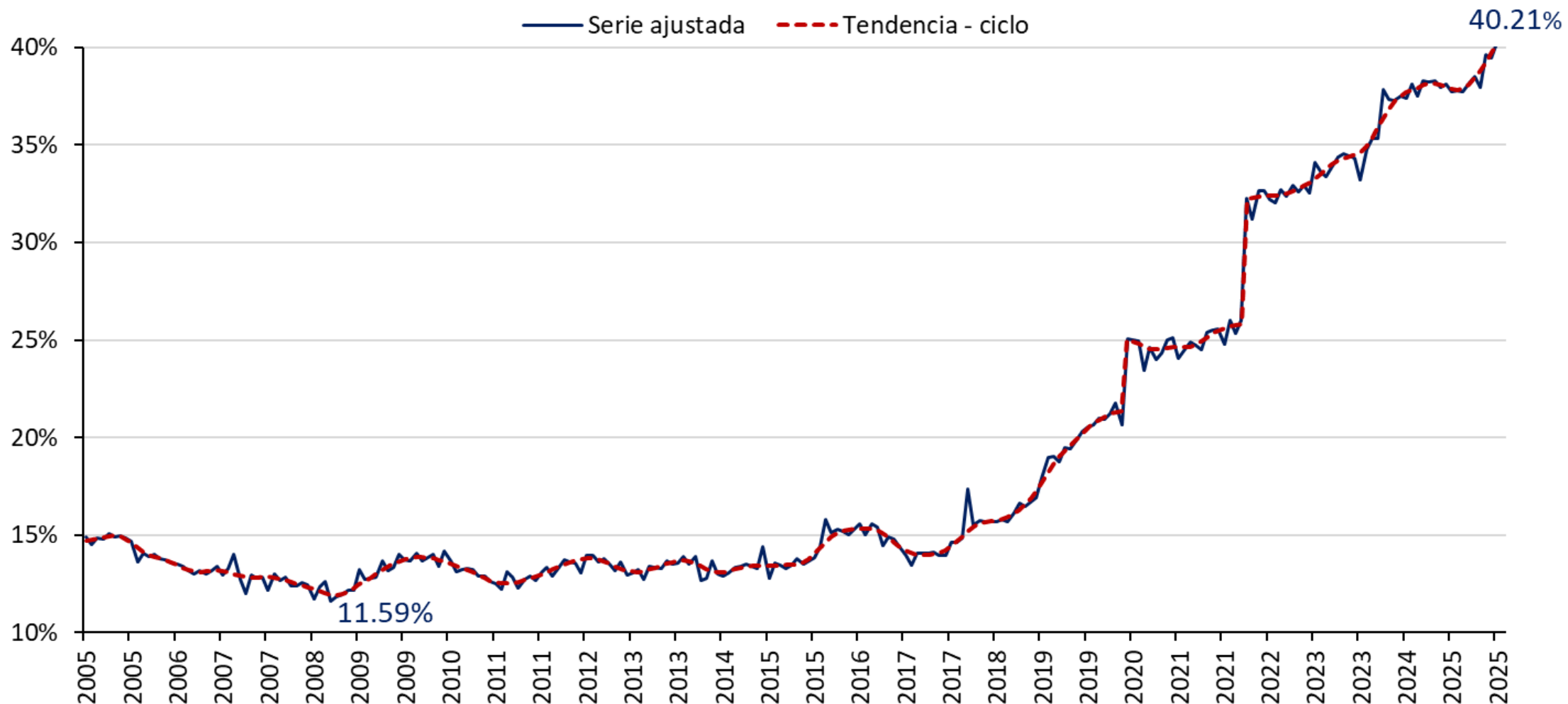
Pesos reales de la 2Q de julio de 2018



Fuente: Cálculos propios con información de INEGI y secretarías federales. Cifras a 2025. *Supuesto de inflación promedio de 3.50% para 2025, cifra que es consistente con la trayectoria esperada de convergencia inflacionaria.

Población ocupada con ingresos menores o iguales a un salario mínimo*

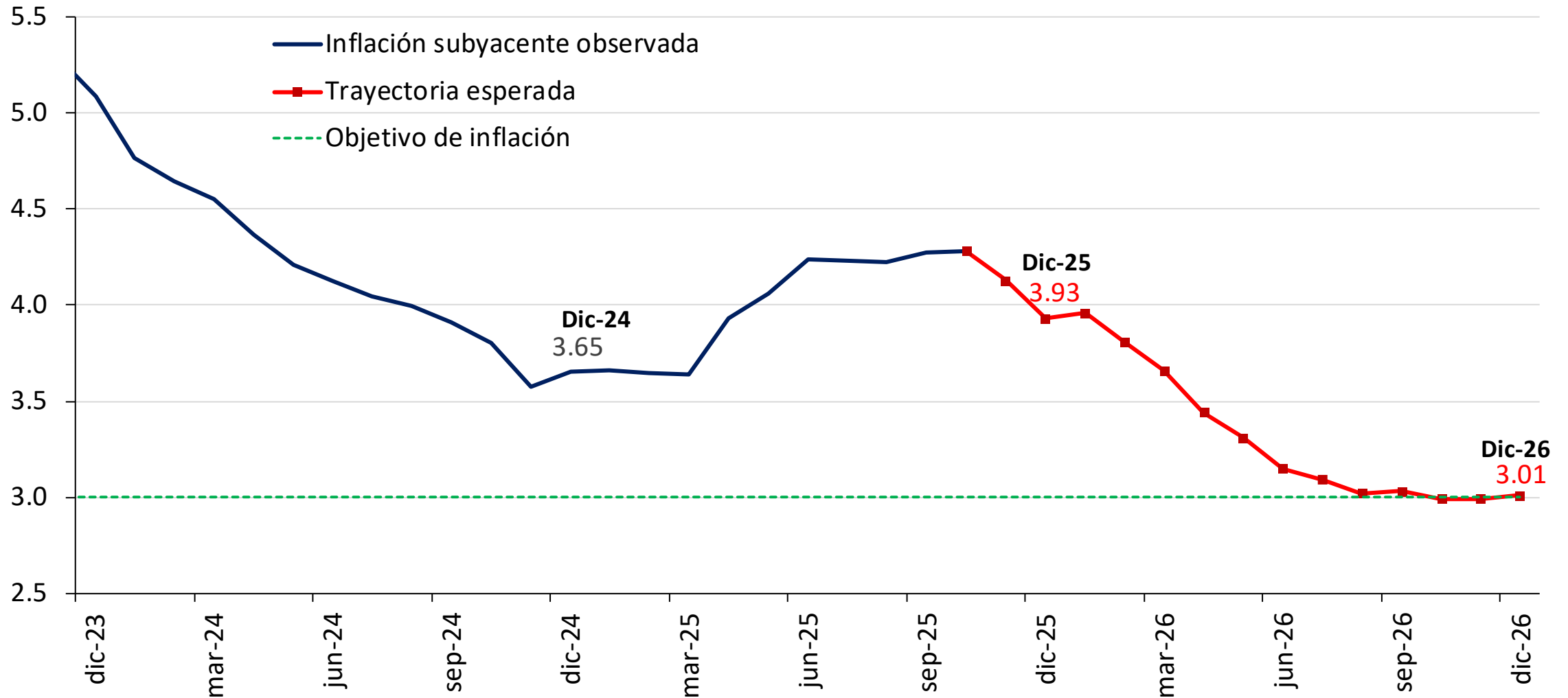
Por ciento de la población ocupada



Fuente: INEGI, cifras a septiembre de 2025. *El punto mínimo corresponde a agosto de 2008 igual a 11.59%..

Trayectoria esperada de inflación subyacente*

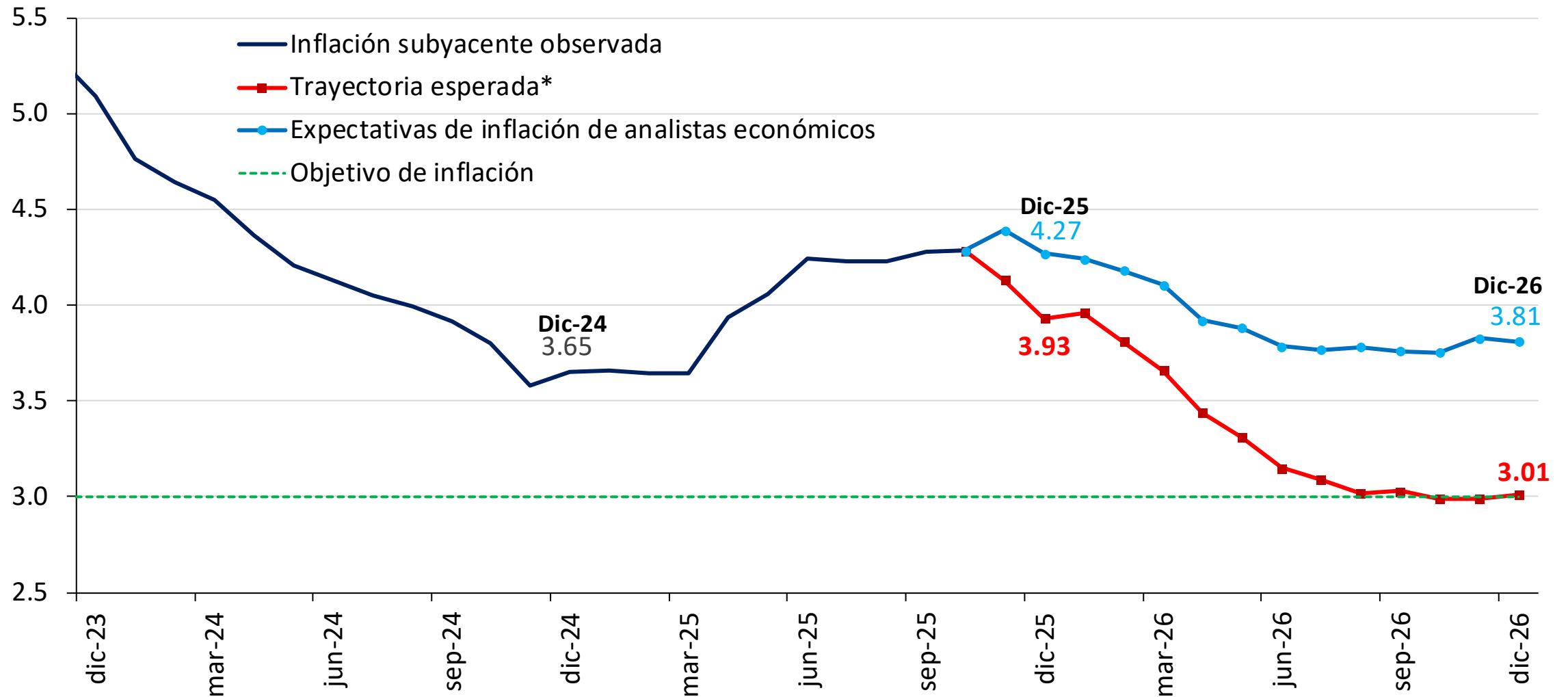
Por ciento anual



Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC. *Trayectoria esperada al 6 de noviembre de 2025. Nota: A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Trayectoria esperada de inflación subyacente*

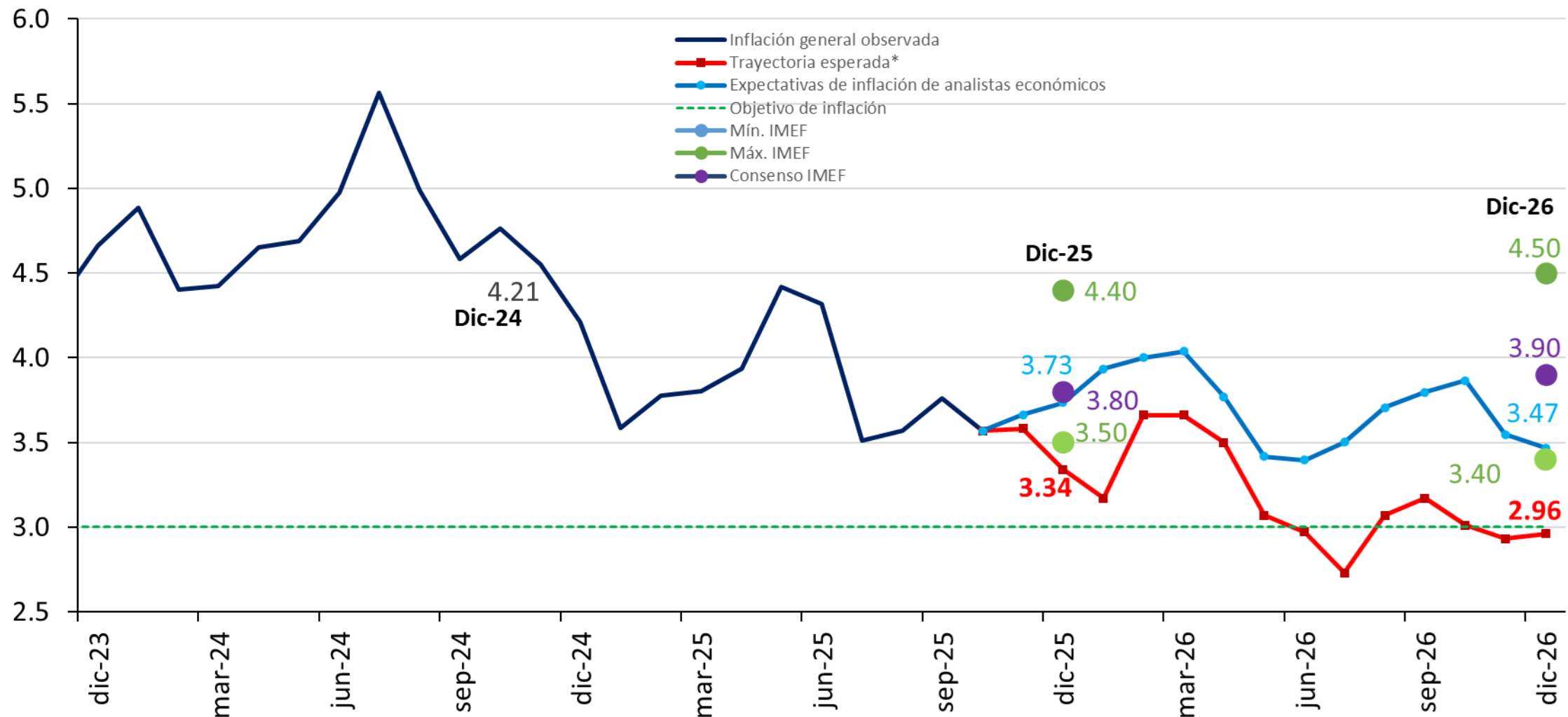
Por ciento anual



Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC y de la encuesta de Banco de México al 3 de noviembre de 2025. *Trayectoria esperada al 6 de noviembre de 2025. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Trayectoria esperada de inflación general*

Por ciento anual

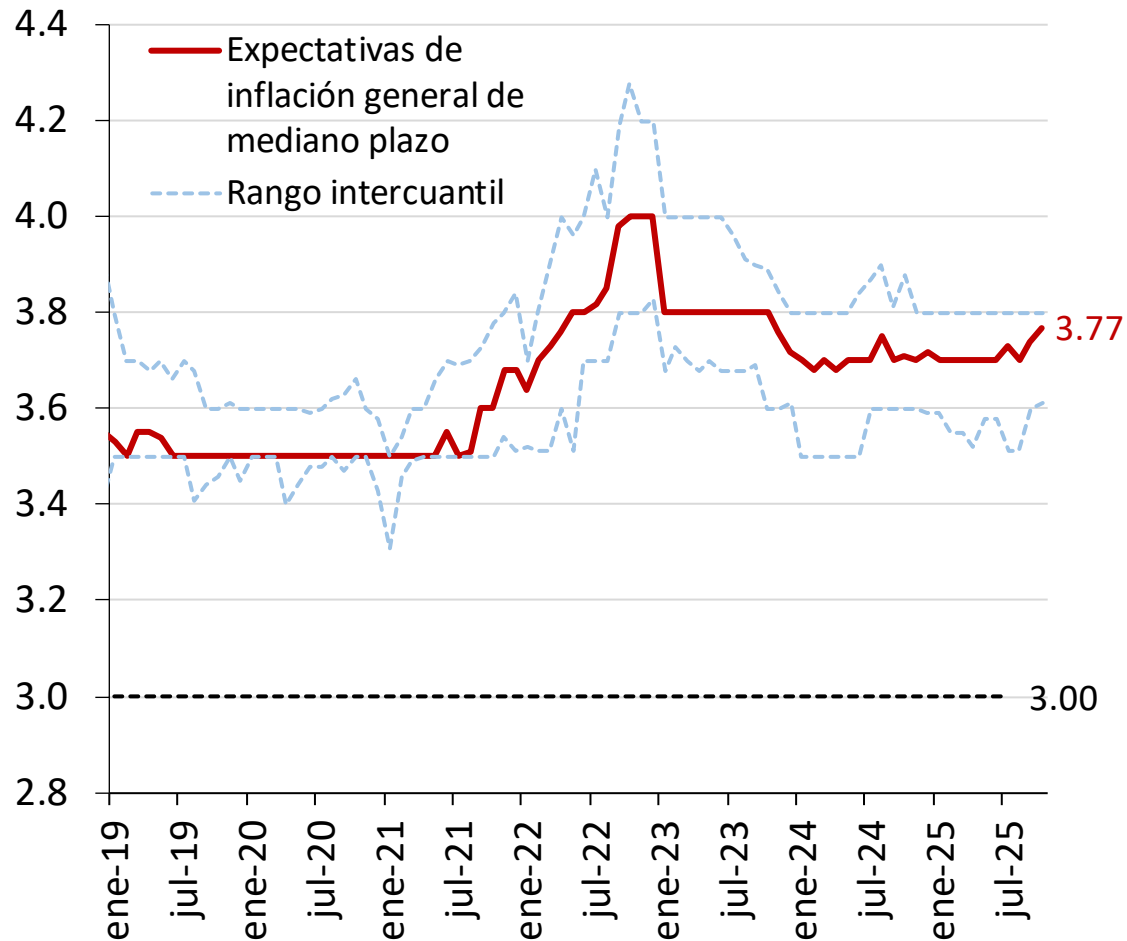


Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC, la encuesta de Banco de México al 3 de noviembre de 2025 y la Encuesta de expectativas IMEF al 13 de noviembre de 2025. *Trayectoria esperada al 6 de noviembre de 2025. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

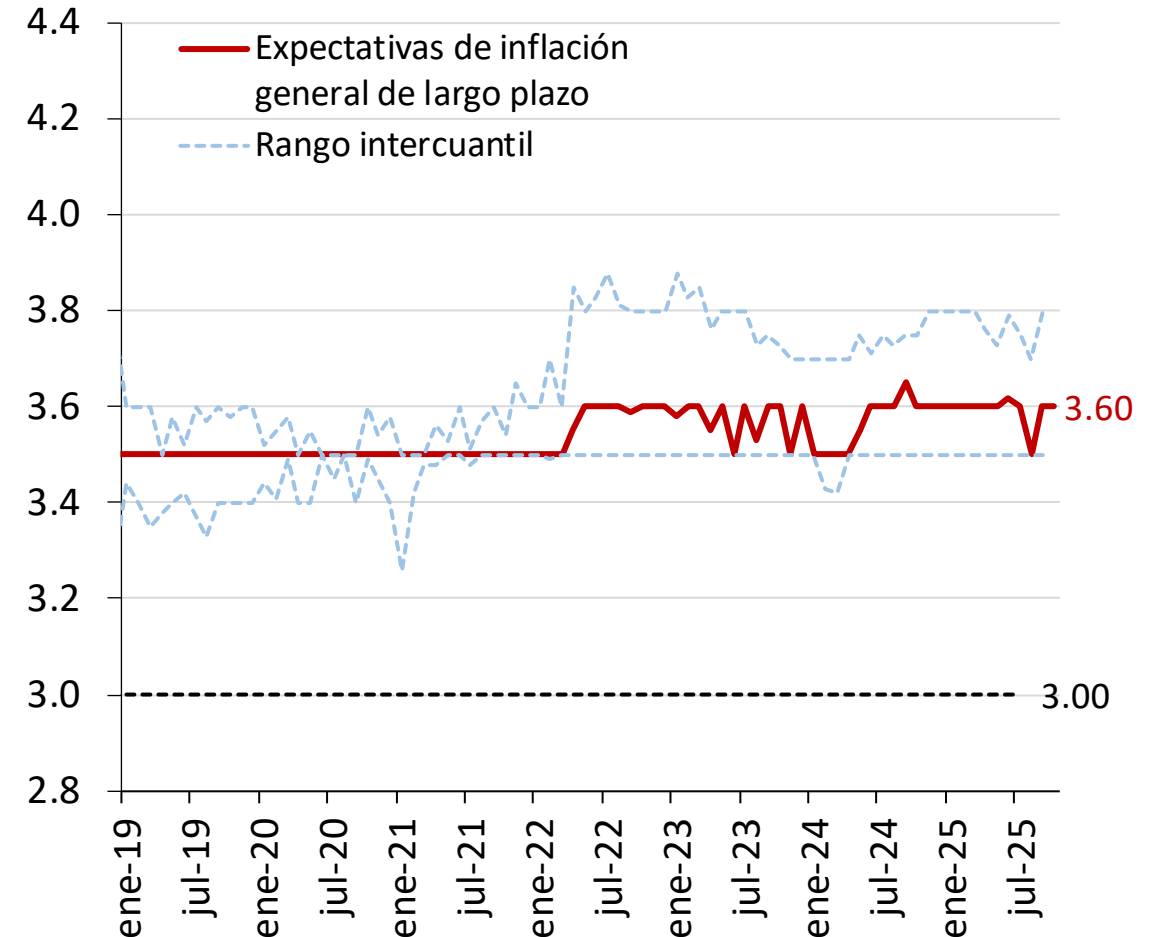
Expectativas de inflación general*

Por ciento

Mediano plazo



Largo plazo

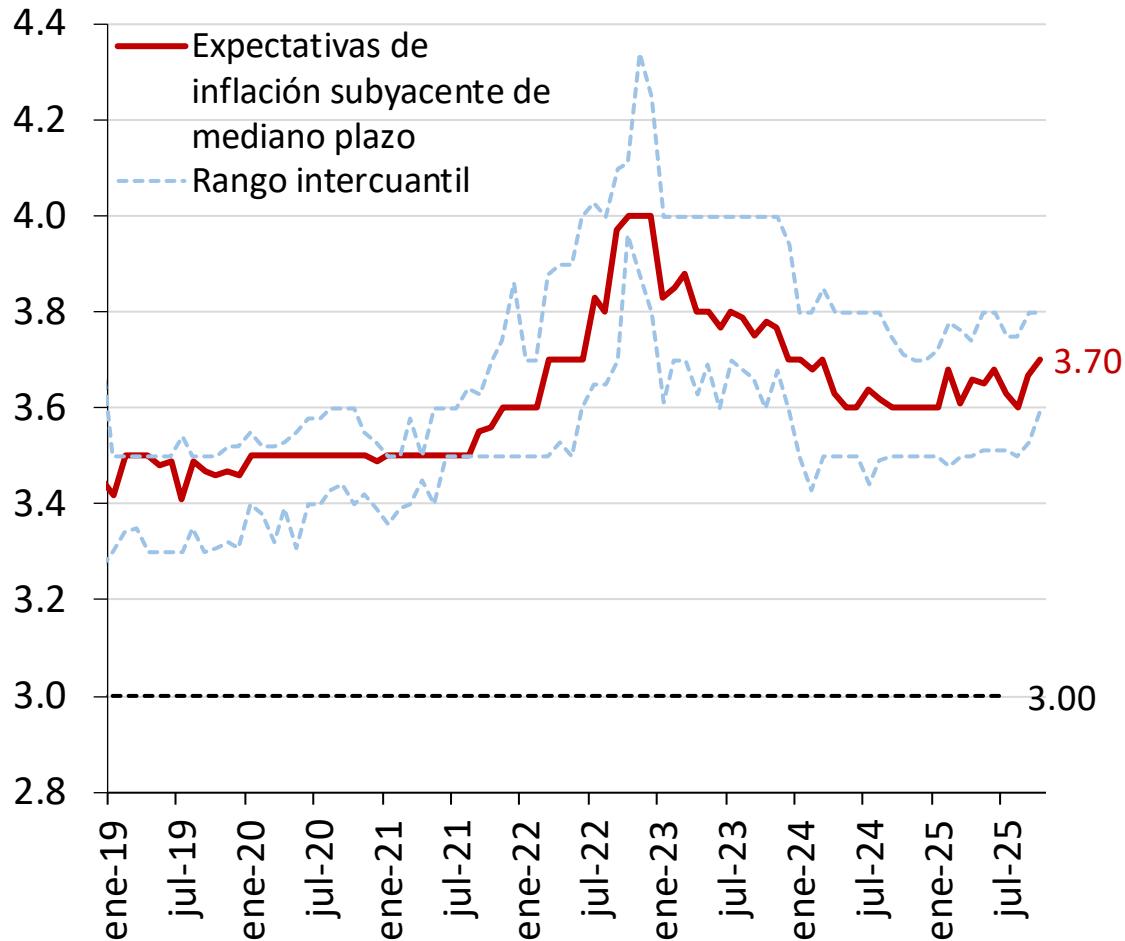


Fuente: INEGI y la encuesta de Banco de México al 3 de noviembre de 2025.*Se grafica la mediana de las expectativas de los analistas y el rango intercuantil que se calcula restando el primer cuartil (Q1) del tercer cuartil (Q3) del mismo conjunto de expectativas. El mediano plazo se refiere a las expectativas para los siguientes de 1 a 4 años y el largo plazo de 5 a 10 años.

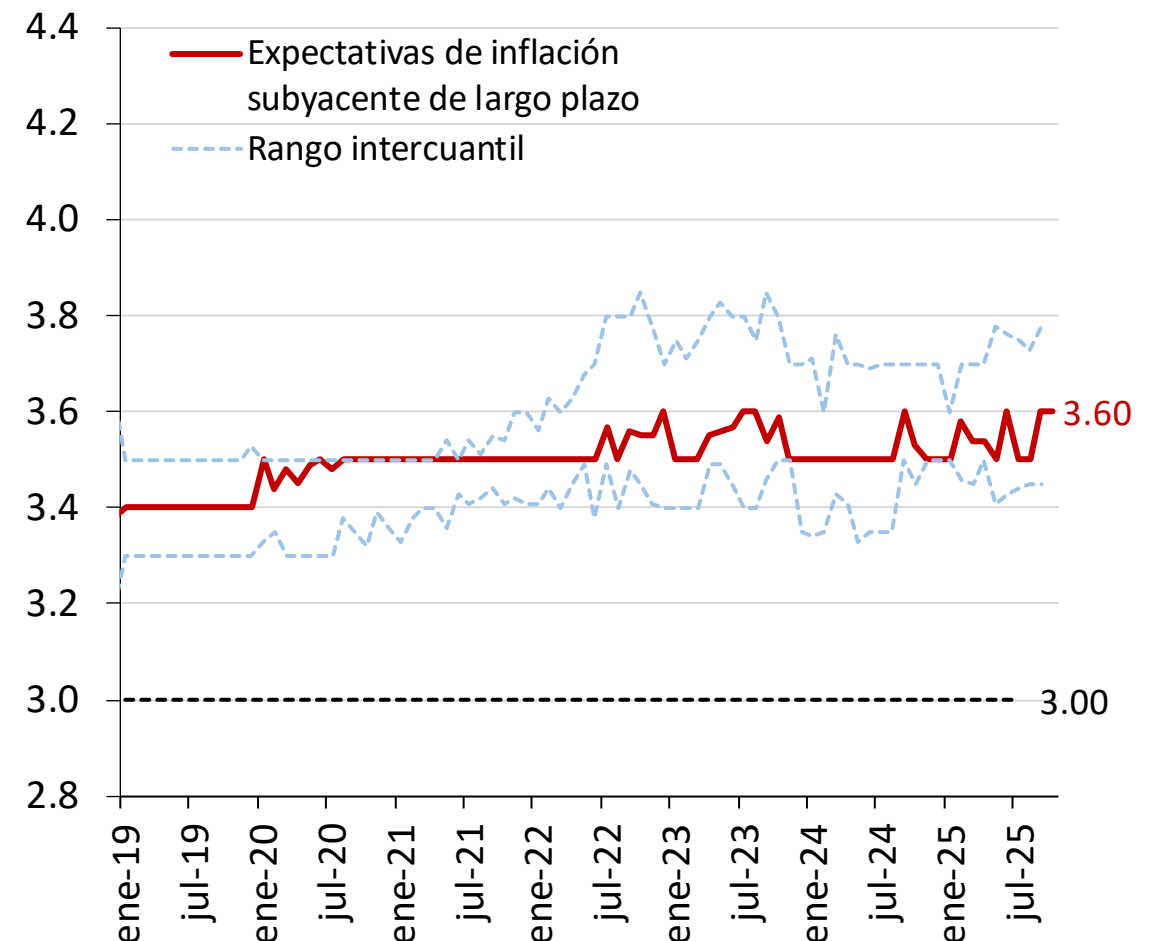
Expectativas de inflación subyacente*

Por ciento

Mediano plazo



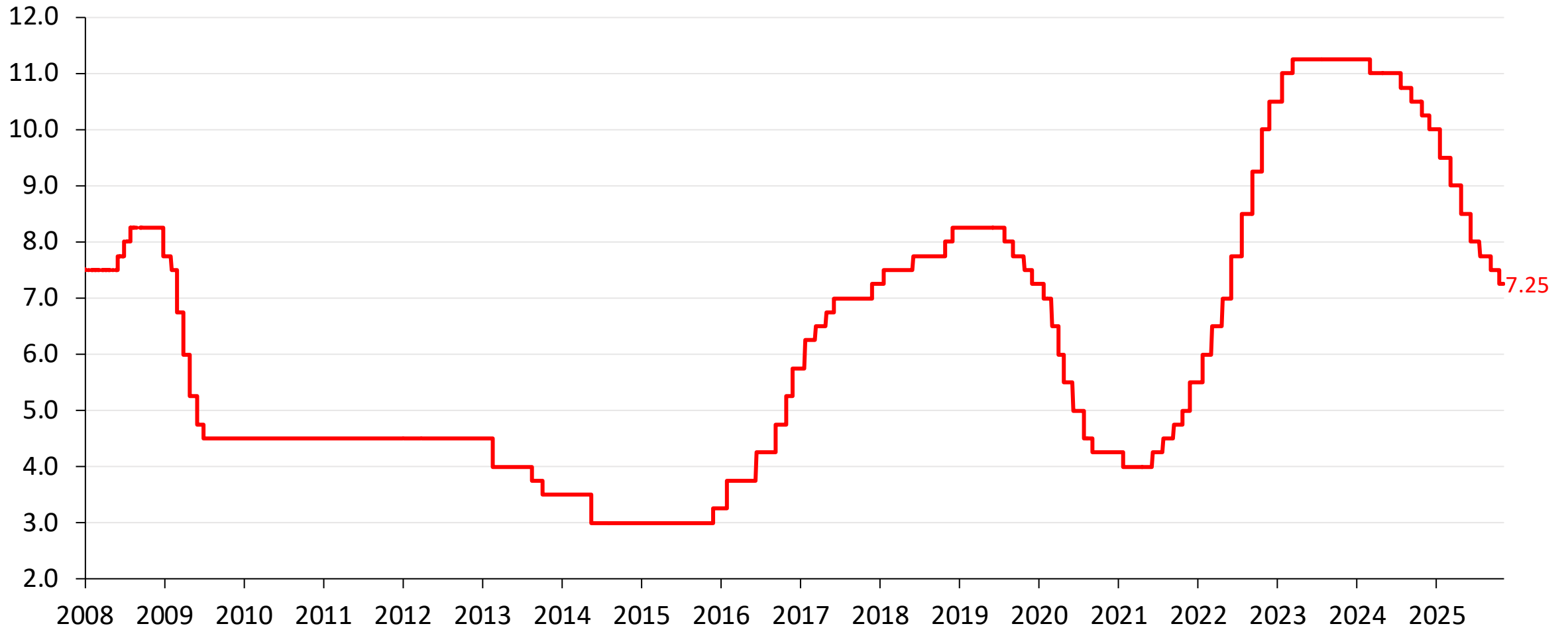
Largo plazo



Fuente: INEGI y la encuesta de Banco de México al 3 de noviembre de 2025.*Se grafica la mediana de las expectativas de los analistas y el rango intercuantil que se calcula restando el primer cuartil (Q1) del tercer cuartil (Q3) del mismo conjunto de expectativas. El mediano plazo se refiere a las expectativas para los siguientes de 1 a 4 años y el largo plazo de 5 a 10 años.

Tasa objetivo de interés interbancario a un día

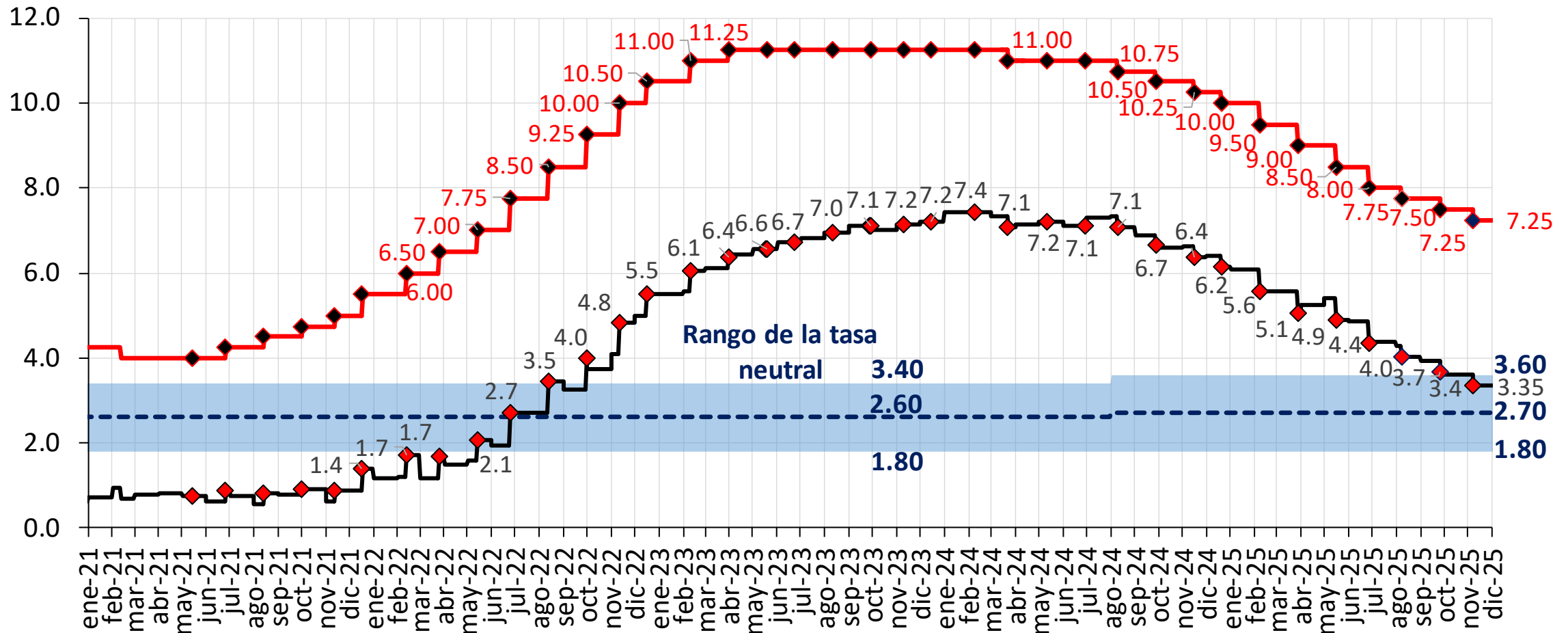
Por ciento



Fuente: Banco de México.

Tasa objetivo, tasa real ex-ante de corto plazo y rango estimado para la tasa neutral real*

Por Ciento



Fuente: Banco de México. *La tasa real ex-ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el objetivo de la tasa de Interés Interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses, estas últimas extraídas de la encuesta de Banco de México. La línea punteada corresponde al punto medio del rango para la tasa neutral real de corto plazo en el largo plazo en términos reales: 1) en el periodo que comprende de agosto de 2008 a mayo de 2018 se calcula entre 1.70 y 3.30; 2) entre agosto 2019 y julio de 2024 se ubica entre 1.80 y 3.40; y 3) a partir de agosto 2024 se actualiza a 1.80 y 3.60.

Diferencial entre tasas de política monetaria: México y Estados Unidos

Por ciento



Fuente: Banco de México. Nota: para los periodos previos al 15 de diciembre de 2008 se grafica el promedio móvil doble de 30 días de las diferencias de tasas de política monetaria. A partir del 16 de diciembre de 2008 se grafica la diferencia simple entre la tasa de interés objetivo fijada por el Banco de México y el rango superior de la tasa de fondos federales fijado por la Reserva Federal.



BANCO DE MÉXICO®

Muchas gracias