



BANCO DE MÉXICO®

Resumen Ejecutivo del Informe Trimestral

Enero - Marzo 2025

Uso Público

Información de acceso público

Resumen*

Entre el cuarto trimestre de 2024 y el primero de 2025, la inflación general en México continuó descendiendo, ubicándose dentro del intervalo de variabilidad alrededor de la meta. Sin embargo, en lo que va del año ha presentado cierto aumento. La inflación subyacente acumuló ocho meses y medio consecutivos por debajo de 4%. La actividad económica nacional siguió exhibiendo debilidad. Los mercados financieros nacionales mostraron un comportamiento ordenado a pesar del entorno de mayor incertidumbre generado principalmente por los cambios en las políticas comerciales implementados por Estados Unidos. Las tasas de interés disminuyeron. El peso mexicano, si bien operó en un rango amplio, mostró una tendencia hacia la apreciación. En este contexto, la Junta de Gobierno del Banco de México, en cada una de las tres reuniones del presente año, redujo la tasa de referencia en 50 puntos base para llevarla a un nivel de 8.50%. Ello, considerando la necesidad de calibrar su postura monetaria para ajustarla a la actual etapa en el combate a la inflación en la que el reto es llevar a la inflación de sus niveles actuales a la meta de 3%, para lo que se requiere una menor restricción que durante el episodio inflacionario que se está dejando atrás.

En el ámbito externo, durante el primer trimestre de 2025 la actividad económica global se expandió a un ritmo menor que el observado en el trimestre anterior. Este comportamiento reflejó un menor dinamismo tanto del grupo de las economías avanzadas como del de las emergentes. Luego de haber mostrado ritmos de crecimiento sólidos a lo largo de 2024, la actividad económica en Estados Unidos se contrajo durante el primer trimestre del año ante una contribución negativa de sus exportaciones netas y una desaceleración del consumo privado. En cuanto a la zona del euro, su actividad creció a un ritmo ligeramente mayor al observado el trimestre anterior. Por su parte, la

economía china mostró una desaceleración en comparación con el trimestre previo. En lo que va del año, el panorama del comercio global se deterioró significativamente ante los cambios en la política comercial de Estados Unidos, así como por las respuestas de algunos de sus socios comerciales. A principios de abril, Estados Unidos impuso aranceles a todo el mundo que parten de un nivel mínimo de 10%, y que superaron el 100% en el caso de China. Sin embargo, posteriormente Estados Unidos pausó o redujo temporalmente algunas de estas medidas arancelarias. De esta manera, las perspectivas de crecimiento global para 2025 y 2026 en su conjunto, elaboradas por organismos internacionales, se revisaron notablemente a la baja respecto de lo anticipado a principios de este año.

El Recuadro *Descomposición de las exportaciones de EUA y México por fuentes de valor agregado* estima el valor agregado contenido en las exportaciones bilaterales entre México y EUA según el país de origen. La metodología usada toma los flujos comerciales observados y los distintos vínculos productivos entre industrias y países con base en una matriz de insumo-producto, y descompone las exportaciones de cada país como la suma del valor agregado generado en el país de origen, en el del socio comercial y en terceros países. Los resultados sugieren que las exportaciones de México, tanto en términos agregados como sectoriales, contienen un relativamente alto nivel de valor agregado de EUA, lo cual apunta al alto grado de integración económica que México tiene con este país. Asimismo, se encuentra que el nivel de valor agregado estadounidense intercambiado en la relación bilateral con México es mayor que el nivel correspondiente para México.

La inflación ha disminuido en un amplio número de países respecto de los niveles registrados a finales de 2023, observándose un avance en la convergencia de

* 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.

la inflación a los objetivos de los bancos centrales durante gran parte del 2024. En lo que va de 2025, las inflaciones general y subyacente exhibieron un comportamiento diferenciado entre países tanto en economías avanzadas como emergentes. En algunos casos si bien la inflación registró aumentos en los primeros meses del año, esta disminuyó en lecturas recientes. En este contexto, la inflación continúa por encima de los objetivos de los respectivos bancos centrales en un amplio número de economías. En el interior de la inflación subyacente si bien se ha observado, en general, un aumento en la inflación de bienes, aunque manteniéndose en niveles bajos, la inflación de los servicios ha disminuido en varias de estas economías. Hacia delante, la convergencia de la inflación a los objetivos de los institutos centrales a nivel mundial continúa enfrentando riesgos, particularmente ante el escalamiento de las tensiones comerciales y el agravamiento de los conflictos geopolíticos.

En el periodo que cubre este Informe, un amplio número de bancos centrales de las principales economías avanzadas y emergentes disminuyeron sus tasas de política monetaria, si bien algunos determinaron no realizar ajustes en sus decisiones más recientes. En particular, la Reserva Federal de Estados Unidos mantuvo sin modificación el rango objetivo para la tasa de fondos federales durante el periodo que se reporta, luego de haberlo disminuido en un total de 100 puntos base (pb) durante 2024. La mediana de los pronósticos del Comité Federal de Mercado Abierto (*FOMC*) para la tasa de fondos federales para el cierre de 2025 se quedó sin cambio en marzo respecto de la mediana de los pronósticos de diciembre en un nivel de 3.9%. Dichas previsiones implicarían 50 pb de recortes durante 2025 respecto del nivel de la tasa actual. En su reunión de mayo, los participantes del Comité señalaron que la incertidumbre sobre el efecto en las perspectivas económicas de las diversas políticas gubernamentales ha aumentado aún más. Sin embargo, consideran estar bien posicionados para esperar a tener mayor claridad sobre dichos efectos antes de valorar cualquier ajuste a su postura

monetaria. Por otro lado, los continuos cambios en materia comercial, particularmente el anuncio sobre la imposición de aranceles más generalizados por parte de Estados Unidos, resultaron en preocupaciones sobre el desempeño de la actividad económica en el mediano plazo. Ello contribuyó a que la trayectoria esperada para la tasa de fondos federales implícita en las curvas de *swaps* (*OIS*) presentara volatilidad en el periodo, si bien en su previsión más reciente el nivel esperado para el cierre de 2025 se ubica en un nivel similar al anticipado a finales del cierre del año pasado.

Los mercados financieros internacionales a inicios del año, particularmente en Estados Unidos, exhibieron ganancias en los mercados bursátiles y una apreciación del dólar, al tiempo que aumentaron los rendimientos de largo plazo. Ello en un contexto de resiliencia económica y de expectativas de políticas orientadas a una menor regulación, así como de una reducción en las tasas impositivas en Estados Unidos. No obstante, a partir de finales de febrero, ante diversos anuncios y la posterior imposición de aranceles más generalizados por parte de Estados Unidos a inicios de abril, se observó un deterioro en el desempeño de los mercados financieros. En particular, dichos anuncios generaron una elevada volatilidad, un incremento en la aversión al riesgo, una depreciación del dólar y fuertes pérdidas en los mercados accionarios principalmente en los de países asiáticos. A partir de finales de abril, ante la postergación y cierta flexibilización en las medidas arancelarias, algunos de estos movimientos se revirtieron. En este contexto, los mercados financieros nacionales también presentaron fluctuaciones importantes, aunque mantuvieron un comportamiento ordenado. El peso mexicano operó en un rango amplio y mostró una tendencia a la apreciación. Las tasas de interés de valores gubernamentales disminuyeron en todos sus plazos durante el periodo que cubre este Informe, asociado tanto con una mayor expectativa de reducciones de la tasa de referencia en México como con la expectativa de un menor dinamismo en la actividad económica global.

En el ámbito nacional, en el primer trimestre de 2025 la actividad económica nuevamente mostró debilidad. Ello en un contexto complejo y en el que la incertidumbre generada por las medidas arancelarias anunciadas por Estados Unidos podría haber afectado el comportamiento de los agentes económicos en el periodo. Desde la perspectiva sectorial, el bajo crecimiento en el trimestre fue reflejo del persistente desempeño negativo de la actividad industrial y del estancamiento de los servicios. El mercado laboral continuó debilitándose. En particular, persistió el estancamiento del empleo. Hacia delante, se espera que la economía nacional se mantenga con atonía. Los cambios en la política comercial de Estados Unidos, los cuales podrían implicar afectaciones profundas en los flujos comerciales y en la economía mundial, representan un importante riesgo a la baja para la economía nacional.

En el Recuadro *Puntos de referencia en las revisiones salariales* se analiza la distribución de las revisiones salariales, entendidas como el cambio porcentual anual en el salario base de cotización. Se encuentra que esta distribución presenta modas en cero, el incremento porcentual del salario mínimo y la inflación pasada. Debido a una menor inflación y a un menor incremento porcentual del salario mínimo, la distribución de revisiones salariales de enero 2025 se desplazó hacia la izquierda respecto a la de enero 2024.

Entre el cuarto trimestre de 2024 y el primer trimestre de 2025, la inflación general anual disminuyó de 4.51 a 3.72%, respectivamente. Posteriormente, se situó en 4.22% en la primera quincena de mayo. En dicho lapso trimestral, la inflación subyacente anual pasó de 3.68 a 3.65% y se ubicó en 3.97% en la primera quincena de mayo. En su interior, la inflación de los servicios continuó reduciéndose, aunque su disminución fue compensada por cierto aumento en la de las mercancías, que sin embargo se mantuvo en niveles bajos. Por su parte, la inflación no subyacente anual se redujo de 7.07 a 3.86% entre trimestres. Este

desempeño reflejó, principalmente, el desvanecimiento de los efectos de los choques de oferta que afectaron los precios algunas frutas y verduras y que se desvanecieron hacia finales de 2024, si bien también se registraron menores variaciones de los precios de las gasolinas y del gas L.P. En la primera quincena de mayo, la inflación no subyacente registró 4.78% influida, principalmente, por la mayor variación anual de los precios de los productos pecuarios.

Ante el desenvolvimiento del panorama inflacionario, en el periodo que se reporta la Junta de Gobierno continuó con el ciclo de recortes en la tasa de referencia. En las tres reuniones que ha tenido en el año reiteró que el combate a la inflación se encuentra en una etapa en la cual se buscará llevarla de los niveles más bajos que ya presenta, alrededor de su promedio histórico previo a la pandemia, a la meta de 3%. Asimismo, valoró que niveles de la tasa de referencia menores a los que demandaron los choques globales son consistentes con los desafíos que presenta esta fase. Ello considerando además el comportamiento del tipo de cambio, la debilidad de la actividad económica e incluyendo el posible impacto de los cambios de las políticas comerciales a nivel global. En este contexto, tomando en cuenta el panorama inflacionario y el grado de restricción monetaria prevaleciente, la Junta de Gobierno consideró apropiado reducir la tasa de referencia en mayor magnitud que en las reuniones de 2024. Así, en cada una de las tres decisiones que ha tenido en 2025, la disminuyó en 50 puntos base para llevarla a un nivel de 8.50%.

La Junta de Gobierno estima que hacia delante podría continuar con la calibración de la postura monetaria y considerar ajustarla en magnitud similar. Prevé que el entorno inflacionario permita seguir con el ciclo de recortes a la tasa de referencia, si bien manteniendo una postura restrictiva. Tomará en cuenta los efectos de la debilidad de la actividad económica, así como la incidencia de la postura monetaria restrictiva que se ha mantenido y la que siga imperando sobre la evolución de la inflación a lo largo del horizonte en el que opera la política monetaria. Las acciones que se

implementen serán tales que la tasa de referencia sea congruente, en todo momento, con la trayectoria requerida para propiciar la convergencia ordenada y sostenida de la inflación general a la meta de 3% en el plazo previsto. 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.

En cuanto al escenario macroeconómico previsto por el Banco de México, destaca:

Crecimiento de la economía nacional: Se prevé que el PIB de México exhiba una tasa de variación de 0.1% en 2025.¹ Esta expectativa se compara con la de 0.6% del Informe previo. El intervalo para la variación esperada del PIB en 2025 se actualiza a uno de entre -0.5 y 0.7%. Para 2026, la expectativa puntual de crecimiento del PIB es de 0.9%, lo que representa una revisión a la baja respecto del crecimiento de 1.8% publicado en el Informe anterior. El intervalo para la variación del PIB para ese año se modifica a uno de entre 0.1 y 1.7% (Gráfica 1a y Cuadro 1).

Se prevé que la actividad económica nacional presente atonía en el horizonte de pronóstico. A la debilidad que ha venido mostrando se suman los significativos retos para la economía global del cambio de política comercial en Estados Unidos. Desde el Informe previo, dicho país ha impuesto aranceles de diversa magnitud a la mayoría de sus importaciones y persiste la posibilidad de que entren en vigor medidas adicionales. Existe incertidumbre respecto de los efectos que estas acciones podrían tener sobre la demanda externa de México. Por el momento, se incorpora un efecto acotado, considerando la resiliencia que han mostrado las exportaciones mexicanas según la información disponible más reciente, el trato preferencial que mantienen aquellas realizadas bajo el marco del T-MEC y en espera de mayor información sobre los mecanismos de ajuste de las empresas exportadoras

nacionales. Sin embargo, se anticipa que la imposición generalizada de aranceles por parte de Estados Unidos a sus importaciones merme el desempeño de su economía y que ello, a su vez, derive en una menor demanda externa para México. Las previsiones presentadas consideran este efecto al incorporar el reciente deterioro en las expectativas de variación para el PIB y la producción industrial de Estados Unidos.

Al exportar a Estados Unidos, algunas empresas mexicanas deciden utilizar el marco del T-MEC y otras no, en función de los costos y beneficios que ello les implica. El Recuadro *Utilización del T-MEC para la exportación a Estados Unidos* ilustra la heterogeneidad en el uso del Tratado a nivel sectorial en 2024. En ese año, más del 80% de los autos y camiones exportados a Estados Unidos se comerciaron bajo el marco del Tratado, mientras que bienes como teléfonos, celulares y computadoras prácticamente no hicieron uso de este. Sin embargo, ante los cambios de política arancelaria en Estados Unidos, las empresas mexicanas enfrentan mayores incentivos para utilizar el Tratado. Los resultados de una encuesta a empresas confirman que recientemente algunas de ellas han empezado a exportar a través del T-MEC algunos productos que antes solían comerciar fuera del Tratado.

La debilidad del consumo y la inversión en los primeros meses del año sugiere un menor crecimiento de la demanda interna a lo largo del horizonte de pronóstico al previsto anteriormente. La inversión, en especial, continúa afectada por el entorno de alta incertidumbre. Además, se revisa a la baja la expectativa de la plataforma de producción petrolera, considerando su comportamiento reciente. Se sigue esperando que la consolidación fiscal limite la contribución del gasto público a la actividad en 2025, si bien su consecución propiciaría un mayor crecimiento en el mediano plazo.

¹ Utilizando cifras desestacionalizadas, el pronóstico de crecimiento del PIB para 2025 es de 0.3% y para 2026 de 0.9%. Para 2025, la diferencia entre la cifra desestacionalizada y sin ajuste estacional se explica por el

efecto de contar con un día menos en relación con el año bisiesto de 2024.

En el Recuadro *Evolución del crédito a las empresas en México y sus determinantes de largo plazo* se presenta evidencia que sugiere que el dinamismo en el crédito de la banca comercial a las empresas continúa reflejando una recuperación tras el choque de la pandemia. En particular, se estiman modelos econométricos que muestran que el saldo de crédito se mantiene por debajo del nivel que sugiere su relación de largo plazo con variables como la actividad económica y el costo de financiamiento que enfrentan las empresas. No obstante, esta brecha se ha venido cerrando, conforme un mayor número de empresas se ha ido reincorporando al mercado crediticio tras el impacto de la crisis sanitaria.

En cuanto a la posición cíclica de la economía, se anticipa que la estimación puntual de la brecha del producto se amplíe en terreno negativo a lo largo de 2025 y 2026, en congruencia con la mayor debilidad esperada para la actividad económica (Gráfica 1b). La estimación de este indicador no observable está sujeta a una elevada incertidumbre.

Empleo: En el Cuadro 2 se presentan las expectativas para el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS.

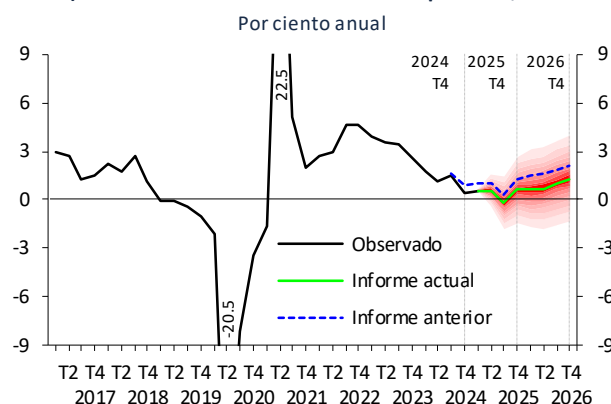
Cuadro 1
Previsiones de crecimiento del PIB
Por ciento

Año	Puntual	Intervalo
2025	0.1	Entre -0.5 y 0.7
2026	0.9	Entre 0.1 y 1.7

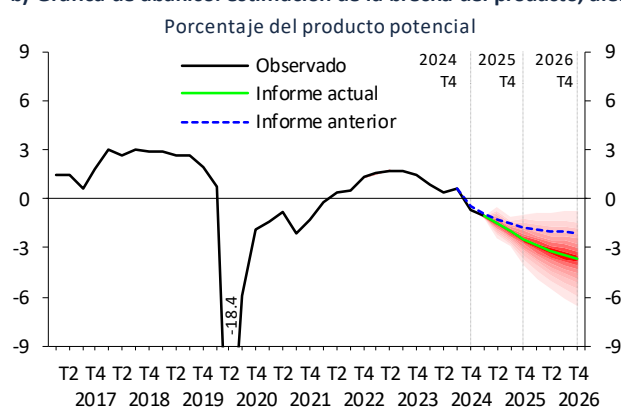
Nota: Previsiones con cifras sin ajuste estacional. Los pronósticos puntuales de 2025 y 2026 en el Informe anterior eran de 0.6 y 1.8%, respectivamente. El intervalo reportado en el Informe previo para 2025 fue de entre -0.2 y 1.4% y para 2026 de entre 1.0 y 2.6%. El PIB de México en 2024 registró un crecimiento de 1.4% con cifras sin ajuste estacional. Fuente: Banco de México.

Gráfica 1

a) Gráfica de abanico: crecimiento del producto, a.e.



b) Gráfica de abanico: estimación de la brecha del producto, a.e.



a.e. Cifras desestacionalizadas.

Nota: En el Informe actual el pronóstico inicia en 2025 T2. En el Informe anterior el pronóstico iniciaba en 2025 T1.

Fuente: a) INEGI y Banco de México. b) Banco de México.

Cuadro 2
Previsiones de puestos de trabajo afiliados al IMSS ^{1/}
Variación anual en miles

Año	Intervalo Informe actual	Intervalo Informe anterior
2025	Entre 110 y 290	Entre 220 y 420
2026	Entre 270 y 470	Entre 360 y 560

^{1/} Se refiere a los puestos de trabajo permanentes y eventuales urbanos afiliados al IMSS.

Nota: en 2024, los puestos de trabajo afiliados al IMSS aumentaron en 230 mil plazas laborales.

Fuente: Banco de México.

Cuenta Corriente: En el Cuadro 3 se muestran los pronósticos para la balanza comercial y la cuenta corriente con base en la información más reciente.

Cuadro 3
Previsiones de balanza comercial y cuenta corriente

Año	2025	2026
Saldo de la balanza comercial		
% del PIB	-1.0 a -0.6	-1.3 a -0.8
Miles de millones de dólares	-18.4 a -10.4	-23.8 a -14.4
Saldo de la cuenta corriente		
% del PIB	-0.5 a 0.2	-1.2 a -0.3
Miles de millones de dólares	-9.1 a 3.6	-21.1 a -4.6

Nota: Las cifras para 2025 se comparan con las del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -17.4 y -9.4 miles de millones de dólares (-1.0 y -0.6% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -12.0 y 0.7 miles de millones de dólares (-0.7 y 0.0% del PIB). Las cifras para 2026 se comparan con las del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -22.1 y -12.7 miles de millones de dólares (-1.2 y -0.7% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -18.5 y -2.0 miles de millones de dólares (-1.0 y -0.1% del PIB). En 2024 el saldo de la balanza comercial resultó de -8.2 miles de millones de dólares (-0.4% del PIB) y el saldo en la cuenta corriente de -5.9 miles de millones de dólares (-0.3% del PIB).

Fuente: Banco de México.

Riesgos para el crecimiento: El complejo contexto internacional ha añadido una elevada incertidumbre a las previsiones presentadas para la actividad productiva nacional. En particular, persiste incertidumbre respecto de las medidas arancelarias que Estados Unidos decida implementar de manera definitiva. Si bien algunas disposiciones se han relajado, otras más estrictas podrían entrar en vigor. Asimismo, no se puede descartar que se presente un relajamiento adicional de dichas medidas. Igualmente, se desconoce el efecto que estos cambios podrían tener sobre los flujos de comercio internacional y la economía global.

Se considera que el balance de riesgos para el crecimiento de la actividad económica a lo largo del horizonte de pronóstico presenta un marcado sesgo a la baja. Entre los riesgos a la baja en el horizonte de pronóstico sobresalen:

- i. Que se intensifique el actual ambiente de incertidumbre relacionada con las políticas que pudieran implementarse en Estados Unidos, particularmente en lo comercial, o con factores idiosincráticos, y que ello incida adversamente sobre la demanda externa y el gasto en consumo e inversión de nuestro país.
- ii. Que el crecimiento de la economía de Estados Unidos sea menor a lo esperado como consecuencia de factores cíclicos o de las propias políticas implementadas en ese país, en detrimento de la demanda externa que enfrenta México.
- iii. Que se materialicen episodios de volatilidad en los mercados financieros nacionales o internacionales.
- iv. Que un escalamiento de diversos conflictos geopolíticos en distintas regiones del mundo repercuta adversamente en la economía global en general o en los flujos de comercio internacional en particular.
- v. Que la reducción del gasto público resultante de la consolidación fiscal anunciada tenga un mayor efecto sobre la actividad económica.
- vi. Que fenómenos meteorológicos tales como temperaturas extremas, ciclones o sequías impacten adversamente la actividad económica nacional.

Entre los riesgos al alza para el crecimiento en el horizonte de pronóstico destacan:

- i. Que la información relativa a la política comercial de Estados Unidos vaya reduciendo la incertidumbre y apuntando a una resolución favorable que beneficie la actividad económica de la región.
- ii. Que el crecimiento de la economía estadounidense sea mayor a lo esperado y que ello favorezca la demanda externa que enfrenta México.
- iii. Que, bajo las condiciones arancelarias vigentes, los exportadores mexicanos transiten hacia un mayor aprovechamiento del T-MEC y que ello les permita incrementar el volumen comercializado bajo trato arancelario preferencial. Asimismo, que el

trato arancelario diferenciado para algunos bienes en comparación con otros países impulse su competitividad en el mediano plazo.

- iv. Que, en el marco del T-MEC, la reconfiguración global en los procesos productivos dé un impulso a la inversión mayor a lo esperado.
- v. Que el gasto público resulte en un mayor impulso a la actividad económica que el anticipado.

Inflación: Los pronósticos para la inflación general y subyacente publicados en el Anuncio de Política Monetaria del 15 de mayo de 2025 se mantienen vigentes en este Informe Trimestral. En comparación con el Informe anterior, el pronóstico actual para la inflación general presenta ajustes al alza en el corto plazo (Gráficas 2 y 3, y Cuadro 4). Estas modificaciones reflejan, principalmente, niveles más elevados a los previstos anteriormente para la inflación subyacente. A partir del cuarto trimestre de 2025, la inflación general esperada a lo largo del horizonte de pronóstico es igual a la publicada en el Informe previo. De esta forma, se mantiene la previsión de que se sitúe en 3% en el tercer trimestre de 2026.

En comparación con el Informe previo, el pronóstico actual para la inflación subyacente la sitúa hasta el primer trimestre de 2026 en niveles superiores a los previstos. Ello refleja que la inflación de las mercancías ha resultado mayor a la que se había anticipado, mientras que la de algunos servicios ha presentado un descenso más gradual al esperado. Así, luego de incrementarse en el segundo trimestre de 2025, retomaría una trayectoria descendente, si bien de manera más gradual que la anticipada en el Informe anterior. A partir del segundo trimestre de 2026 los pronósticos para la inflación subyacente son iguales a los del Informe anterior, por lo que se continúa esperando que se sitúe en 3% en ese trimestre.

El Recuadro *Contribuciones de los subíndices a la probabilidad de que la inflación subyacente se encuentre en un régimen de media y varianza altas* analiza la dinámica reciente de la inflación subyacente mediante un modelo de cambio de régimen con cadenas de Márkov. Se estima la probabilidad de que la inflación subyacente, así como la de sus subíndices de mercancías y servicios, se encuentren en un entorno de alta inflación y volatilidad. Los resultados indican que la probabilidad correspondiente a la inflación subyacente se encuentra actualmente en valores cercanos a cero. Esta reducción se debe, por un lado, a que la probabilidad de las mercancías comenzó a disminuir desde mediados de 2023 y se ha mantenido en niveles muy bajos y, por el otro, a una caída más reciente en la probabilidad correspondiente a los servicios hacia finales de 2024.

En el Cuadro 4 y en la Gráfica 4 se presentan las tasas de variación anual y de variación trimestral desestacionalizada anualizada del índice general y del subyacente. Se puede observar que las variaciones trimestrales ajustadas por estacionalidad se ubicarían en el segundo trimestre de 2025 en niveles mayores a los del cierre de 2024 para el índice general y subyacente. No obstante, se prevé que estos indicadores disminuyan en la segunda mitad del año y que fluctúen alrededor de 3% en el resto del horizonte de pronóstico. Debido a que las tasas anuales se ven influidas durante doce meses por los efectos aritméticos de los choques que afectaron a la inflación al alza, su reducción es más lenta que la de las variaciones trimestrales ajustadas por estacionalidad, las cuales incorporan solamente los cambios de precios que se espera ocurran en un trimestre en particular.

El episodio inflacionario reciente derivado de los choques profundos ocasionados por la pandemia y por el conflicto bélico en Ucrania se está dejando atrás. Se considera que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico, si bien se mantiene sesgado al alza, ha mejorado conforme los choques globales

se han ido resolviendo. No obstante, los cambios de política económica por parte de la nueva administración estadounidense han añadido incertidumbre a las previsiones de la inflación. Sus efectos podrían implicar presiones sobre la inflación en ambos lados del balance.

Entre los principales riesgos a los que está sujeta la inflación destacan.

Al alza:

- Que la moneda nacional muestre una depreciación.
- Escalamiento de conflictos geopolíticos que pudieran presionar los precios de las materias primas internacionales.
- Persistencia de la inflación subyacente, ante la magnitud, alcance y duración de los choques que se han enfrentado.

- Mayores presiones de costos que pudieran traspasarse a los precios al consumidor.
- Afectaciones climáticas que pudieran impactar los precios de diversos productos agropecuarios.

A la baja:

- Una actividad económica de Estados Unidos o de México menor a la anticipada que pudiera implicar menores presiones sobre la inflación de nuestro país.
- Que el traspaso de las presiones de costos a los precios esté acotado.
- Que la depreciación del tipo de cambio que se ha presentado desde junio tenga un efecto menor al anticipado sobre la inflación.

Cuadro 4
Pronósticos de la inflación general y subyacente
Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales

	2024		2025				2026			2027	
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	
INPC											
Informe actual = comunicado mayo 2025 ^{1/}	4.5	3.7	3.9	3.5	3.3	3.2	3.1	3.0	3.0	3.0	
Informe anterior = comunicado febrero 2025 ^{2/}	4.5	3.7	3.5	3.4	3.3	3.2	3.1	3.0	3.0		
Subyacente											
Informe actual = comunicado mayo 2025 ^{1/}	3.7	3.6	3.9	3.6	3.4	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0	
Informe anterior = comunicado febrero 2025 ^{2/}	3.7	3.6	3.5	3.4	3.3	3.2	3.0	3.0	3.0		
Memorándum											
Variación trimestral desestacionalizada anualizada en por ciento ^{3/}											
Informe actual = comunicado mayo 2025 ^{1/}											
INPC	3.0	2.8	4.6	3.3	2.6	2.6	3.6	3.1	2.5	2.7	
Subyacente	3.5	4.2	4.1	2.7	3.0	3.3	3.3	2.6	3.0	3.1	

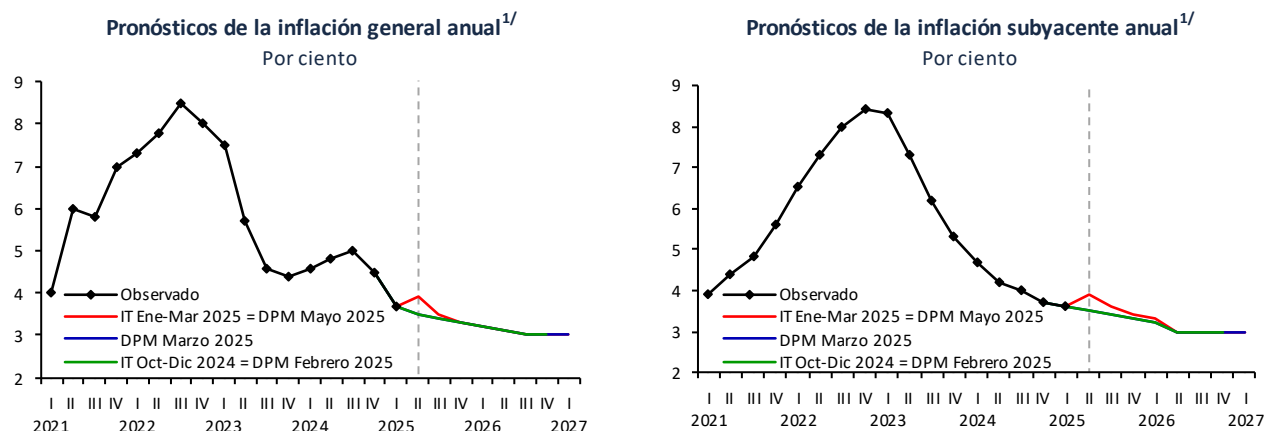
1/ Pronóstico a partir de mayo de 2025. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 15 de mayo de 2025.

2/ Pronóstico a partir de febrero de 2025. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 6 de febrero de 2025.

3/ [Ver Nota Metodológica](#) sobre el proceso de ajuste estacional.

Fuente: INEGI para datos observados de la variación anual y Banco de México para cifras desestacionalizadas y pronósticos.

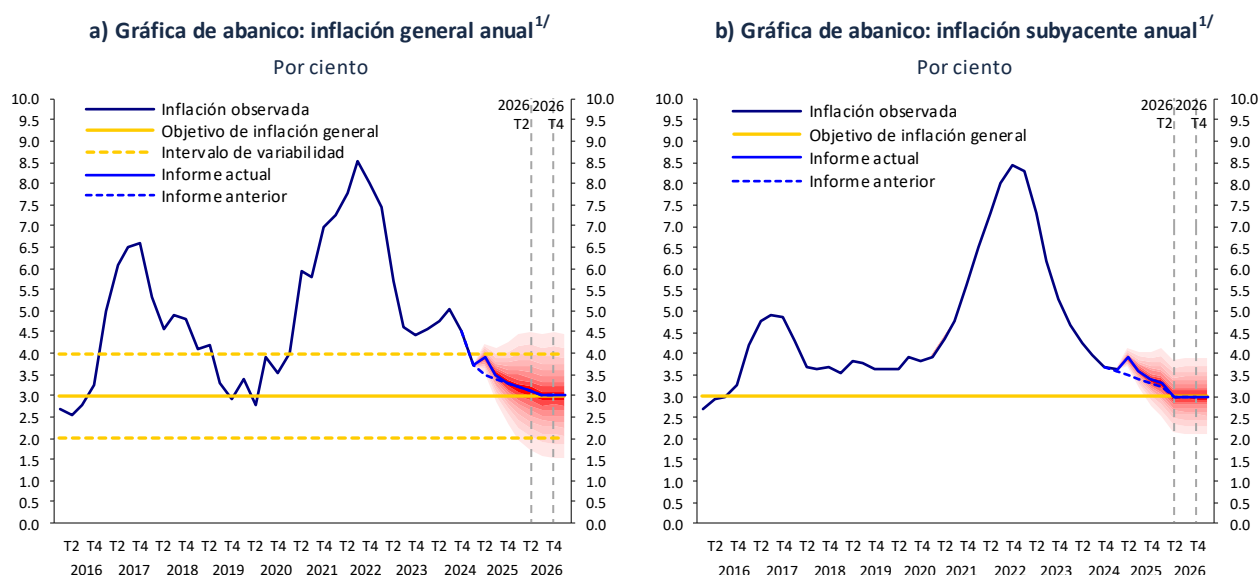
Gráfica 2



1/Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales. Las siglas IT se refieren al Informe Trimestral y las siglas DPM a la Decisión Política Monetaria. La línea vertical corresponde al segundo trimestre de 2025.

Fuente: Banco de México e INEGI.

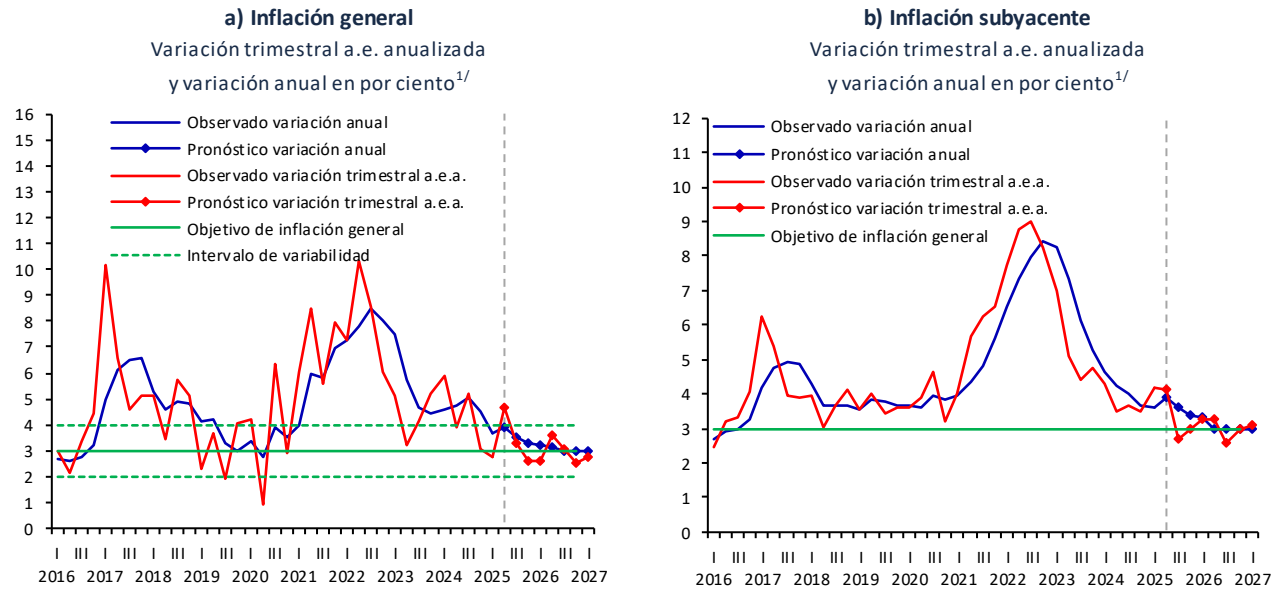
Gráfica 3



1/Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del segundo trimestre de 2025, es decir, el segundo trimestre de 2026 y el cuarto trimestre de 2026, respectivamente, para indicar los lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Gráfica 4



a. e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
a. e. a./ Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.
1/ Calculadas a partir de los índices promedio trimestrales.
La línea vertical corresponde al segundo trimestre de 2025.
Fuente: Banco de México e INEGI.

La economía nacional atraviesa por un periodo de marcada debilidad y enfrenta desafíos. Entre estos últimos, destaca el creciente nivel de incertidumbre generado por las políticas anunciadas por Estados Unidos, las cuales podrían implicar cambios profundos en el comercio internacional y la economía global. La incertidumbre por sí sola dificulta las decisiones de inversión y tiene efectos adversos sobre el clima para hacer negocios. A ello se suman medidas específicas ya implementadas —como la imposición de aranceles— que introducen distorsiones relevantes y que se podrían traducir en mayores costos para las empresas, así como en una menor actividad productiva tanto a nivel global como nacional. En efecto, como resultado de la aplicación de aranceles, México podría enfrentar una menor demanda externa directamente e indirectamente por la desaceleración de la economía de Estados Unidos que se esperaría como resultado de estas políticas. Al mismo tiempo, el comercio bajo el amparo del T-MEC mantiene un trato preferencial que abre una oportunidad para el fortalecimiento de las cadenas de valor de Norteamérica y una mayor participación de México en ellas. Así, es indispensable que México robustezca sus condiciones económicas internas con el fin de aprovechar las oportunidades que surjan y para adaptarse con flexibilidad a los desafíos que enfrente en un entorno internacional rápidamente cambiante. Para ello, es fundamental impulsar una mayor inversión y mejoras en la productividad de la economía. Esto implica fortalecer el estado de derecho, fomentar una competencia efectiva en los

mercados, acelerar la adopción de nuevas tecnologías, establecer incentivos adecuados para la creación de valor y desarrollar infraestructura que favorezca la integración en las cadenas regionales y globales de suministro. Estas acciones contribuirían a fomentar una asignación más eficiente de los recursos y dinamizarían la actividad económica.

Al mismo tiempo, resulta prioritario preservar fundamentos macroeconómicos sólidos que respalden la estabilidad y la capacidad de respuesta de la economía nacional ante posibles choques. En este sentido, es necesario mantener la disciplina fiscal, procurar un sistema financiero robusto, bien capitalizado y supervisado, así como contar con cuentas externas sostenibles. La flexibilidad cambiaría continúa siendo una herramienta valiosa para absorber impactos externos y facilitar el ajuste ordenado de la economía. A lo anterior se suma una política monetaria enfocada en preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional. Así, la Junta de Gobierno del Banco de México continuará evaluando cuidadosamente la evolución del entorno económico y financiero, con el objetivo de promover un ajuste ordenado de los precios relativos y mantener el anclaje de las expectativas de inflación, a fin de conducir la inflación hacia la meta del 3%. Lo anterior contribuirá a fortalecer la resiliencia del país frente a riesgos externos, permitir una adaptación flexible a un entorno cambiante y, en última instancia, incrementar el bienestar de la población.



BANCO DE MÉXICO®

28 de mayo de 2025

www.banxico.org.mx