



BANCO DE MÉXICO®

Resumen Ejecutivo del Informe Trimestral

Julio - Septiembre 2025

Uso Público

Información de acceso público

Resumen*

En el tercer trimestre de 2025, la actividad económica global se habría expandido a un ritmo menor al del trimestre anterior en un contexto en el que persistió la incertidumbre asociada con las tensiones comerciales, si bien esta se moderó respecto de lo observado en abril. Las condiciones financieras internacionales se relajaron ante la expectativa de recortes a las tasas de referencia mayores a los anticipados anteriormente, especialmente en Estados Unidos. En este entorno, en México el peso se apreció y las tasas de interés de valores gubernamentales disminuyeron en todos sus plazos. La actividad económica nacional registró una contracción respecto del trimestre previo. En el periodo que cubre este Informe, la inflación general se ubicó nuevamente dentro del intervalo de variabilidad, como reflejo de una reducción en el componente no subyacente. Ante un incremento en la inflación de mercancías que más que contrarrestó el descenso en la de servicios, la inflación subyacente aumentó en el margen, si bien exhibió cierta estabilidad en sus últimas lecturas. Se sigue esperando que la inflación general converja a la meta de 3% en el tercer trimestre de 2026. Tomando en cuenta el panorama inflacionario en su conjunto, la Junta de Gobierno consideró apropiado continuar con el ciclo de recortes a la tasa de referencia. Así, en cada una de sus reuniones de agosto, septiembre y noviembre disminuyó dicha tasa en 25 puntos base, de modo que se situó en un nivel de 7.25%. Hacia delante, la Junta valorará recortar la tasa de referencia y tomará en cuenta los efectos de todos los determinantes de la inflación.

En el ámbito externo, el menor ritmo de expansión de la actividad económica global en el tercer trimestre del año respecto del segundo habría reflejado una moderación tanto del grupo de economías emergentes como del de avanzadas. En Estados Unidos, el Gobierno Federal cerró sus operaciones no esenciales por 43 días. Uno de los efectos de esta

suspensión fue el retraso en la publicación de datos económicos, lo que ha complicado la lectura de las condiciones económicas más recientes de dicha economía. No obstante, se espera que la actividad económica en Estados Unidos habría continuado expandiéndose. Por su parte, en la zona del euro y en China, la actividad económica creció a un ritmo ligeramente mayor que en el trimestre previo.

Durante el primer semestre de 2025, la inversión no residencial en Estados Unidos aceleró su ritmo de crecimiento y contribuyó de manera notable al crecimiento del PIB de ese país. El Recuadro *Evolución reciente de la inversión no residencial en Estados Unidos* examina los factores que han impulsado la expansión de este componente de la demanda agregada. El mayor empuje provino de la adquisición de equipo de procesamiento de información y software, lo cual es consistente con el importante incremento del gasto en inversión en centros de datos y otras infraestructuras vinculadas con la adopción y desarrollo de tecnologías de inteligencia artificial.

Si bien persisten los riesgos para el comercio internacional, en el periodo que se reporta la incertidumbre en torno a los cambios en la política comercial se moderó respecto de abril. A principios de agosto entraron en vigor los aranceles denominados recíprocos impuestos por Estados Unidos y dicho país ha continuado anunciando medidas arancelarias a diversos productos. Sin embargo, la administración estadounidense también suscribió acuerdos comerciales con algunos países que resultaron en tasas arancelarias que, si bien son elevadas, son inferiores a las anunciadas en abril para algunas economías. A principios de octubre se reavivaron las tensiones entre Estados Unidos y China. No obstante, en el anuncio a finales de ese mismo mes de un acuerdo comercial con vigencia de un año, las tensiones se atenuaron. En este contexto, las perspectivas de crecimiento mundial para 2025 y

* 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.

2026 en su conjunto se revisaron al alza de forma generalizada. Así, aunque todavía se prevé una desaceleración de la economía global en este año y en el próximo respecto de 2024, se espera que sea más moderada en relación con lo anticipado en meses previos.

A partir de la matriz insumo-producto global, el Recuadro *Estructura del valor agregado y vínculos internacionales en la producción de economías seleccionadas* presenta indicadores que permiten identificar, para cada país considerado, de qué economías provienen los insumos utilizados en su producción y hacia qué países o regiones se dirige finalmente el valor agregado que se genera, es decir, sus principales mercados de destino. Los resultados muestran fuertes concentraciones regionales: México y Canadá mantienen una elevada integración productiva con Estados Unidos, mientras que diversas economías asiáticas se organizan principalmente en torno a China. Asimismo, para contextualizar posibles cambios en las cadenas globales de valor, se documenta la relevancia de Estados Unidos y China como principales destinos y orígenes de valor agregado.

En el nivel global, la inflación general se mantuvo, en varios casos, en niveles similares o por debajo de los registrados en el inicio del año. Sin embargo, durante el tercer trimestre evolucionó de manera diferenciada entre economías. Por un lado, en diversas economías avanzadas se registró cierto aumento respecto de los niveles de cierre del segundo trimestre. Por otro, en las economías emergentes la inflación disminuyó en la mayoría de los países. La inflación subyacente ha mostrado cierta resistencia a disminuir en el periodo que se reporta, con cambios mixtos y, en general, acotados entre países. Esto, en un entorno en el que en algunos países se ha observado un aumento en la inflación de los bienes y una disminución moderada en la de servicios. Ante la elevada incertidumbre, la inflación mundial sigue enfrentando riesgos en ambos lados del balance, si bien con diferencias significativas entre países en cuanto a la importancia que cada riesgo

pudiera tener para determinar la trayectoria futura de su inflación.

En el periodo que cubre este Informe, varios bancos centrales de las principales economías avanzadas y emergentes continuaron con la disminución de sus tasas de política monetaria, mientras que otros las mantuvieron sin cambio. Algunos retomaron el ciclo de recortes luego de haber realizado una pausa en decisiones anteriores. La Reserva Federal de Estados Unidos, después de no haber realizado ajustes en el año, redujo su tasa de referencia en 25 puntos base en septiembre y octubre. El Comité Federal de Mercado Abierto (*FOMC*) de dicho instituto central indicó que permanecerá atento a los riesgos para su doble mandato y considera que aquellos a la baja para el empleo han aumentado en meses recientes. En cuanto a los pronósticos del *FOMC*, entre junio y septiembre la mediana de las expectativas para la tasa de fondos federales se redujo de 3.9 a 3.6% para el cierre de 2025. Esto implicaría una disminución de 25 puntos base a la tasa de fondos federales en lo que resta de 2025, una adicional a lo esperado anteriormente, dados los recortes que se implementaron en septiembre y octubre. En este contexto, la previsión más reciente para el cierre de 2025 para la tasa de fondos federales implícita en las curvas de *swaps* (*OIS*) disminuyó ligeramente del 3.8% que se anticipaba al cierre del segundo trimestre de 2025 a 3.7%. Por su parte, la estimación para el cierre de 2026 se mantuvo alrededor de 3.1% en la misma comparación.

Después de la elevada volatilidad experimentada durante el segundo trimestre, causada en buena medida por tensiones comerciales e incertidumbre sobre el desempeño de la economía estadounidense, los mercados financieros internacionales mostraron un relajamiento en sus condiciones financieras y un mayor apetito por riesgo a partir del tercer trimestre. Esto fue motivado, en parte, por la expectativa de una postura menos restrictiva de la Reserva Federal, ante la desaceleración de la creación de empleo en ese país. Asimismo, la volatilidad en los mercados financieros disminuyó durante la mayor parte del

periodo, gracias a los avances en las negociaciones comerciales, aunque persistieron los anuncios de la administración de Estados Unidos sobre la imposición de aranceles a algunos países. Sin embargo, a partir de octubre, el apetito por riesgo se redujo y la volatilidad incrementó tras el aumento de tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, el cierre del gobierno estadounidense, así como por preocupaciones por el elevado nivel de valuación de empresas tecnológicas. En congruencia con cierta moderación de la incertidumbre en el nivel global y condiciones financieras internacionales más relajadas, los mercados financieros nacionales registraron un descenso en su volatilidad. El peso mexicano siguió mostrando una tendencia a la apreciación. Las tasas de interés de valores gubernamentales disminuyeron para todos los plazos durante el periodo que cubre este Informe.

El Recuadro Co-movimiento entre las tasas de interés de mediano y largo plazo internacionales analiza la evolución conjunta de estas tasas desde el inicio de la pandemia hasta la actualidad. Para ello, se utiliza un modelo de factores dinámicos que descompone sus variaciones en un factor global y en componentes específicos de cada economía. Los resultados indican que el factor global explica una mayor proporción de la dinámica de las tasas de interés en economías avanzadas que en emergentes. Al controlar por este factor, persiste cierta correlación entre subconjuntos de economías, lo que sugiere la existencia de vínculos regionales, comerciales y financieros entre ellas.

En cuanto a la actividad económica nacional, en el tercer trimestre de 2025 el PIB se contrajo respecto del trimestre previo. Desde una perspectiva sectorial, este comportamiento reflejó una caída en la producción industrial, compensada parcialmente por una expansión de las actividades primarias y un ligero incremento de las terciarias. Ante la debilidad que la actividad económica ha exhibido por varios trimestres, prevalecieron condiciones de holgura. En este contexto, los principales indicadores del mercado laboral siguieron presentando señales de enfriamiento. Se anticipa que hacia delante persista

un bajo dinamismo de la actividad productiva como reflejo del complejo entorno económico global.

La inflación general anual se redujo de 4.22 a 3.61% entre el segundo y el tercer trimestre de 2025. En la primera quincena de noviembre también se situó en 3.61%. El desempeño de la inflación ha estado influido, principalmente, por la disminución de la inflación no subyacente que se observó en julio y por los bajos niveles que, en buena medida, ha mantenido en los meses posteriores. Por su parte, la inflación subyacente se elevó entre trimestres, exhibiendo cierta estabilidad en el tercero y un aumento moderado en el margen. En particular, este indicador pasó de 4.08 a 4.25% entre los trimestres señalados y se ubicó en 4.32% en la primera quincena de noviembre. En su interior, la inflación de las mercancías continuó presentando una trayectoria al alza en el trimestre de referencia. En contraste, la de los servicios mostró descensos a lo largo de dicho lapso. Entre los trimestres mencionados, la inflación no subyacente anual se redujo de 4.47 a 1.51%. Su disminución estuvo determinada, principalmente, por el notable descenso de la inflación de las frutas y verduras, así como por la menor variación anual de los precios de los energéticos. En la primera quincena de noviembre, la inflación no subyacente registró 1.29%.

En el periodo que se reporta, en congruencia con la valoración del panorama inflacionario la Junta de Gobierno decidió continuar con el ciclo de recortes. Consideró el comportamiento del tipo de cambio, la debilidad de la actividad económica y los posibles impactos ante cambios en políticas comerciales en el nivel global. De esta forma, tomando en cuenta el grado de restricción monetaria que se ha implementado, la Junta de Gobierno juzgó apropiado reducir en 25 puntos base la tasa de referencia en cada una de sus reuniones de agosto, septiembre y noviembre para llevarla a un nivel de 7.25%.

Hacia delante, la Junta de Gobierno valorará recortar la tasa de referencia. Tomará en cuenta los efectos de todos los determinantes de la inflación. 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: La contracción de la actividad económica en el tercer trimestre del año representó una debilidad de la economía mexicana mayor a la previamente anticipada. Lo anterior conduce a que la expectativa de expansión del PIB para 2025 en su conjunto se ajuste de 0.6% en el Informe previo a 0.3% en el actual. Dada la mayor información disponible, el intervalo para la variación esperada del PIB en 2025 se actualiza a uno de entre 0.1 y 0.5%. A su vez, el crecimiento de 2026 se mantiene sin cambio en 1.1% respecto de lo publicado el Informe anterior. El intervalo correspondiente a la variación del PIB en ese año se modifica a uno de entre 0.4 y 1.8%. Para 2027, se considera un pronóstico de crecimiento de entre 1.2 y 2.8%, con una estimación puntual de 2.0% (Gráfica 1a y Cuadro 1).¹

Cuadro 1
Previsiones de crecimiento del PIB
Por ciento

Año	Puntual	Intervalo
2025	0.3	Entre 0.1 y 0.5
2026	1.1	Entre 0.4 y 1.8
2027	2.0	Entre 1.2 y 2.8

Nota: previsiones con cifras sin ajuste estacional. Los pronósticos puntuales de 2025 y 2026 en el Informe anterior eran de 0.6 y 1.1%, respectivamente. El intervalo reportado en el Informe previo para 2025 fue de entre 0.1 y 1.1% y para 2026 de entre 0.3 y 1.9%. El PIB de México en 2024 registró un crecimiento de 1.4% con cifras sin ajuste estacional.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

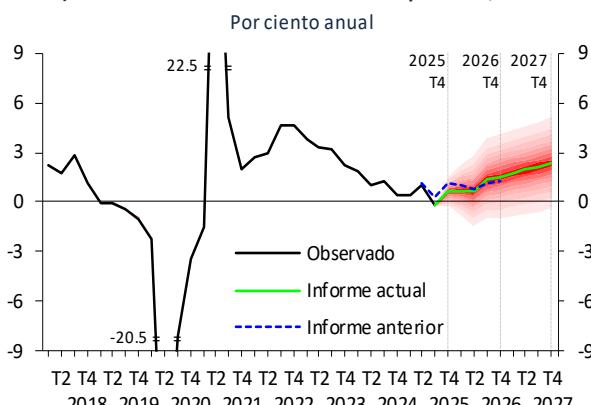
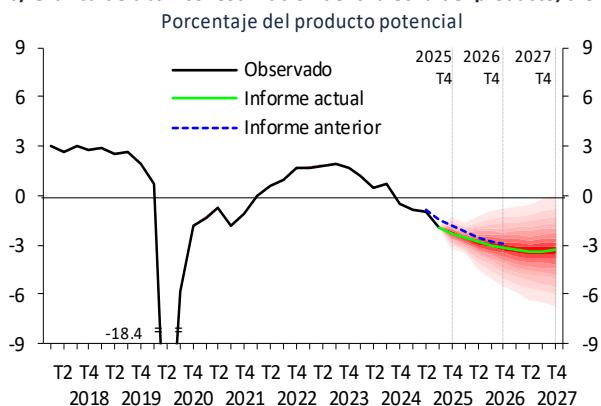
A lo largo del horizonte de pronóstico se contempla una moderada aceleración en el ritmo de expansión de la economía. En cuanto a los componentes de la demanda agregada, el consumo privado exhibiría una tendencia al alza, mientras que la inversión se mantendría débil cuando menos hasta el segundo semestre del 2026 ante la incertidumbre que prevalece en torno a la relación comercial con Estados Unidos y la próxima revisión del T-MEC. No obstante, las exportaciones seguirían presentando una trayectoria positiva, aunque moderada, en línea con el comportamiento previsto para la producción industrial en Estados Unidos.

La demanda externa en México ha mantenido un desempeño favorable a pesar de los cambios en la política comercial y arancelaria de Estados Unidos. A lo anterior ha contribuido en parte que la tasa de arancel efectivo para México se ha mantenido baja en comparación con la de otros países como reflejo del trato preferencial de lo comerciado en el marco del T-MEC y del mayor uso del tratado por parte de las empresas exportadoras mexicanas. Las exportaciones nacionales también se han beneficiado de la fuerte demanda por equipo de cómputo en el contexto de mayor inversión relacionada con la inteligencia artificial en la economía estadounidense. Sin embargo, hacia delante el panorama internacional se mantiene complejo y persisten riesgos relevantes. El cambio de orientación en la política económica de nuestro principal socio comercial podría incidir en el ritmo de expansión de su economía y derivar en una menor demanda externa para México, con afectaciones cuya magnitud, duración y temporalidad siguen siendo inciertas.

En cuanto a la posición cíclica de la economía, se anticipa que la estimación puntual de la brecha del producto se mantenga en terreno negativo a lo largo del horizonte de pronóstico (Gráfica 1b). Cabe destacar que la estimación de este indicador no observable está sujeta a una elevada incertidumbre.

¹ Utilizando cifras desestacionalizadas, el pronóstico de crecimiento del PIB para 2025 es de 0.5% y para 2026 y 2027 de 1.2 y 2.0%, respectivamente. 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.

Gráfica 1**a) Gráfica de abanico: crecimiento del producto, a.e.^{1/}****b) Gráfica de abanico: estimación de la brecha del producto, a.e.^{1/}**

a.e. / Cifras con ajuste estacional.

Nota: en el Informe actual el pronóstico inicia en 2025 T4. En el Informe anterior el pronóstico iniciaba en 2025 T3.

1/ Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura.

Fuente: a) Elaborado por el Banco de México con información de INEGI y del Banco de México. b) Elaborado por el Banco de México.

Empleo: Respecto del número de puestos de trabajo afiliados al IMSS, en octubre del presente año se registraron 150 mil plazas extraordinarias asociadas con la prueba piloto para incorporar a personas trabajadoras de plataformas digitales al régimen obligatorio del seguro social. Considerando dicha cifra, para 2025 se espera una variación anual en las plazas laborales afiliadas al IMSS de entre 210 y 310 mil puestos de trabajo (Cuadro 2).² Excluyendo las

plazas de la prueba piloto, la previsión se ubica en un rango de entre 60 y 160 mil plazas laborales.

La expectativa de crecimiento de este indicador es de entre 260 y 460 mil plazas en 2026 y de entre 400 y 600 mil puestos en 2027. Cabe señalar que las previsiones para 2026 y 2027 son las mismas con y sin los puestos de trabajo asociados con la prueba piloto debido a que se supone que su efecto es de una sola vez sobre el nivel de puestos de trabajo registrados en el IMSS.

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

Año	Intervalo Informe actual	Intervalo Informe anterior
2025		
Sin puestos de plataformas digitales ^{2/}	Entre 60 y 160	Entre 40 y 200
Con puestos de plataformas digitales ^{3/}	Entre 210 y 310	No comparable ^{4/}
2026		
	Entre 260 y 460	Entre 260 y 460
2027		
	Entre 400 y 600	n.a.

n.a. No aplica.

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

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

2/ Excluye los 150 mil puestos de trabajo reportados en octubre de 2025 como resultado de la implementación de la prueba piloto del programa de incorporación de personas trabajadoras de plataformas digitales al régimen obligatorio del seguro social.

3/ El intervalo con puestos de plataformas digitales añade al intervalo que las excluye los 150 mil puestos de trabajo correspondientes a las plataformas digitales recién incorporadas.

4/ El rango esperado de entre 1,340 y 1,500 miles de puestos de trabajo reportado en el Informe previo no es comparable con el intervalo esperado actual debido a cambios en la forma de reportar el número de puestos afiliados asociados con la prueba piloto. Ver nota al pie 2 de este Resumen.

Fuente: elaborado por el Banco de México.

² En el Informe anterior, en la cifra de julio de 2025 el IMSS había reportado 1.29 millones de plazas de trabajo relacionadas con la implementación de la prueba piloto del programa de incorporación de personas trabajadoras de plataformas digitales al régimen obligatorio del seguro social. A partir de septiembre, con la cifra de agosto, el IMSS ajustó la forma de reportar los resultados del programa piloto,

distinguiendo entre personas beneficiarias y plazas de trabajo. En la última información disponible, correspondiente a octubre, el IMSS reportó 1.39 millones de personas beneficiadas y 150 mil plazas asociadas con el programa piloto. Estas cifras podrían modificarse conforme avance su implementación.

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	2027
Saldo de la balanza comercial			
% del PIB	-0.5 a -0.2	-1.0 a -0.6	-1.3 a -0.8
Miles de millones de dólares	-8.4 a -2.9	-18.5 a -10.5	-23.6 a -14.2
Saldo de la cuenta corriente			
% del PIB	-0.9 a -0.4	-1.6 a -0.9	-1.9 a -1.0
Miles de millones de dólares	-17.0 a -7.0	-29.8 a -17.1	-35.0 a -18.5

Nota: las cifras para 2025 se comparan con las del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -15.0 y -7.0 miles de millones de dólares (-0.8 y -0.4% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -21.4 y -8.7 miles de millones de dólares (-1.2 y -0.5% del PIB). Las cifras para 2026 se comparan con las del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -23.3 y -13.9 miles de millones de dólares (-1.3 y -0.8% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -32.1 y -15.6 miles de millones de dólares (-1.7 y -0.8% del PIB). En 2024, el saldo de la balanza comercial resultó de -18.5 miles de millones de dólares (-1.0% del PIB) y el saldo en la cuenta corriente de -16.7 miles de millones de dólares (-0.9% del PIB).

Fuente: elaborado por el Banco de México.

A pesar del giro en la política comercial de Estados Unidos, en lo que va de 2025 las exportaciones mexicanas a ese país han exhibido dinamismo y México se ha mantenido como su principal proveedor de importaciones. El Recuadro *Evolución reciente de la participación de México en las importaciones de Estados Unidos* ilustra que este desempeño ha reflejado una recomposición en la estructura de las exportaciones mexicanas hacia Estados Unidos caracterizada por una disminución en el peso relativo de las ventas del sector automotriz y un aumento en el de las exportaciones de equipo de computación y sus partes. Esto en un contexto en el que los productos comerciados al amparo del T-MEC han conservado un trato preferencial que ha contribuido a mantener un arancel medio relativamente bajo, pese a las diversas medidas arancelarias implementadas por Estados Unidos.

Riesgos para el crecimiento: Se considera que el balance de riesgos para el crecimiento de la actividad económica a lo largo del horizonte de pronóstico se mantiene sesgado 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 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 el tránsito que se ha observado hacia un mayor aprovechamiento del T-MEC permita incrementar el volumen comerciado, en tanto prevalezca su trato arancelario preferencial.

Asimismo, que el trato arancelario diferenciado para algunos bienes mexicanos 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 en el corto plazo que el anticipado.

Inflación: Los pronósticos para la inflación general y subyacente dados a conocer en el Anuncio de Política Monetaria del 6 de noviembre se mantienen vigentes en este Informe Trimestral. En comparación con el Informe previo, el pronóstico actual para la inflación general se modifica ligeramente a la baja en el cuarto trimestre de 2025 (Gráficas 2 y 3, y Cuadro 4). Este ajuste responde a niveles más bajos de la inflación no subyacente, asociados a su vez con menores variaciones a las anticipadas en los precios de los agropecuarios, las cuales más que compensan el mayor nivel previsto para la inflación subyacente en ese trimestre. Sin embargo, se anticipa que este efecto compensatorio de la inflación no subyacente sea temporal. En el primer y en el segundo trimestre de 2026, los pronósticos para la inflación general se ajustan marginalmente al alza. Esta modificación es resultado de una trayectoria ligeramente más elevada a la prevista en la inflación subyacente en esos trimestres y que, esta vez, contrarresta los niveles levemente más bajos a los anticipados de la no subyacente. Desde el tercer trimestre de 2026, los niveles esperados a lo largo del horizonte de pronóstico para la inflación general son iguales a los publicados en el Informe previo, por lo que se mantiene la previsión de que esta se ubique en 3% en ese trimestre.

En mayor detalle, el pronóstico para la inflación subyacente anual del Informe actual considera niveles superiores a los contemplados en el Informe previo entre el cuarto trimestre de 2025 y el segundo de 2026. Estas modificaciones, más acentuadas en el corto plazo reflejan, principalmente, reducciones más graduales a las anticipadas en las variaciones de

precios de los servicios y ciertos ajustes al alza por los efectos de los cambios en la Ley del IEPS recientemente aprobada, los cuales se anticipa sean acotados y transitorios, de modo que no afecten los precios de los bienes no sujetos a los gravámenes ni generen efectos de segundo orden. No obstante, estos efectos al alza son parcialmente compensados por una mayor holgura anticipada, así como por el buen desempeño esperado del resto de los determinantes para la inflación. A partir del tercer trimestre de 2026, los pronósticos para la inflación subyacente son iguales a los del Informe previo, por lo que se continúa esperando que se sitúe en 3% en ese trimestre.

En el Recuadro *Magnitudes de cambios y duraciones de precios de las mercancías en México* se analizan estos indicadores en los precios de los bienes que componen los genéricos de mercancías del Índice Nacional de Precios al Consumidor. Los resultados sugieren que los choques globales asociados con la pandemia y el inicio del conflicto bélico en Ucrania afectaron el proceso de formación de precios de las mercancías en México. En particular, las magnitudes de las revisiones de precios aumentaron, si bien las duraciones sin cambios de precios se mantuvieron relativamente estables. No obstante, este efecto sobre las magnitudes de cambios de precios fue transitorio y de manera congruente con el proceso desinflacionario observado, estos indicadores han retomado un comportamiento similar al prevaleciente antes de la pandemia.

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 prevé que las variaciones trimestrales ajustadas por estacionalidad para dichos índices fluctúen desde el cuarto trimestre de 2025 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

Se considera que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico mantiene un sesgo al alza, si bien este es menos pronunciado que el enfrentado entre 2021 y 2024. Los cambios de política económica por parte de la administración estadounidense siguen añadiendo incertidumbre a las previsiones. 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:

- i. Que la moneda nacional muestre una depreciación.
- ii. Persistencia de la inflación subyacente, ante la magnitud, alcance y duración de los choques que se han enfrentado.

- iii. Disrupciones por conflictos geopolíticos o políticas comerciales que pudieran presionar las referencias internacionales de las materias primas.
- iv. Mayores presiones de costos que pudieran traspasarse a los precios al consumidor.
- v. Afectaciones climáticas que pudieran impactar los precios de diversos productos agropecuarios.

A la baja:

- i. Una actividad económica de Estados Unidos o de México menor a la anticipada que pudiera implicar menores presiones sobre la inflación de nuestro país.
- ii. Que el traspaso de las presiones de costos a los precios esté acotado.
- iii. Menores presiones por la apreciación del tipo de cambio en lo que va del año.

Cuadro 4
Pronósticos de la inflación general y subyacente

Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales

	2025				2026				2027		
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	
INPC											
Informe actual = comunicado noviembre 2025 ^{1/}	4.2	3.6	3.5	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Informe anterior = comunicado agosto 2025 ^{2/}	4.2	3.8	3.7	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Subyacente											
Informe actual = comunicado noviembre 2025 ^{1/}	4.1	4.2	4.1	3.8	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Informe anterior = comunicado agosto 2025 ^{2/}	4.1	4.1	3.7	3.5	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0

Memorándum

Variación trimestral desestacionalizada anualizada en por ciento^{3/}

Informe actual = comunicado noviembre 2025 ^{1/}	5.6	2.8	2.8	2.9	3.6	2.7	2.7	2.9	3.5	2.8
INPC	5.6	2.8	2.8	2.9	3.6	2.7	2.7	2.9	3.5	2.8
Subyacente	4.9	4.3	3.1	3.0	2.9	3.1	3.0	3.0	2.9	3.0

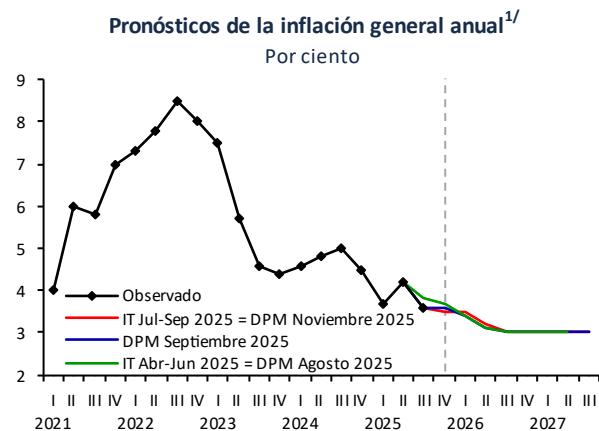
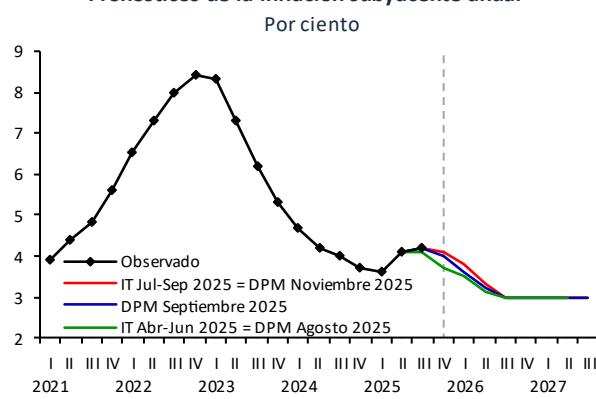
1/ Pronóstico a partir de noviembre de 2025. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 6 de noviembre de 2025.

2/ Pronóstico a partir de agosto de 2025. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 7 de agosto 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.

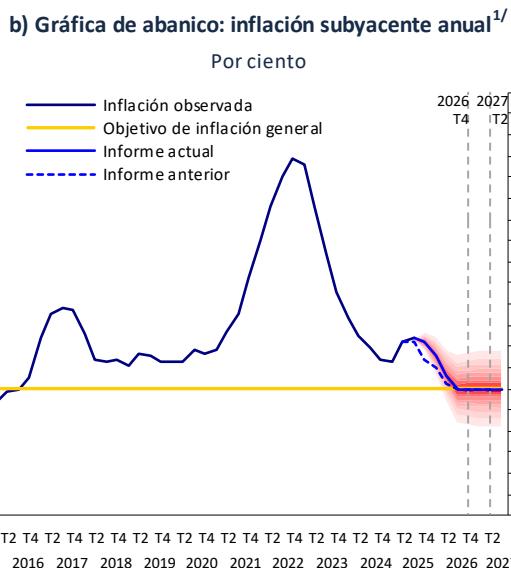
Gráfica 2

Pronósticos de la inflación subyacente anual^{1/}

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 de Política Monetaria. La línea vertical corresponde al cuarto trimestre de 2025.

Fuente: Banco de México e INEGI.

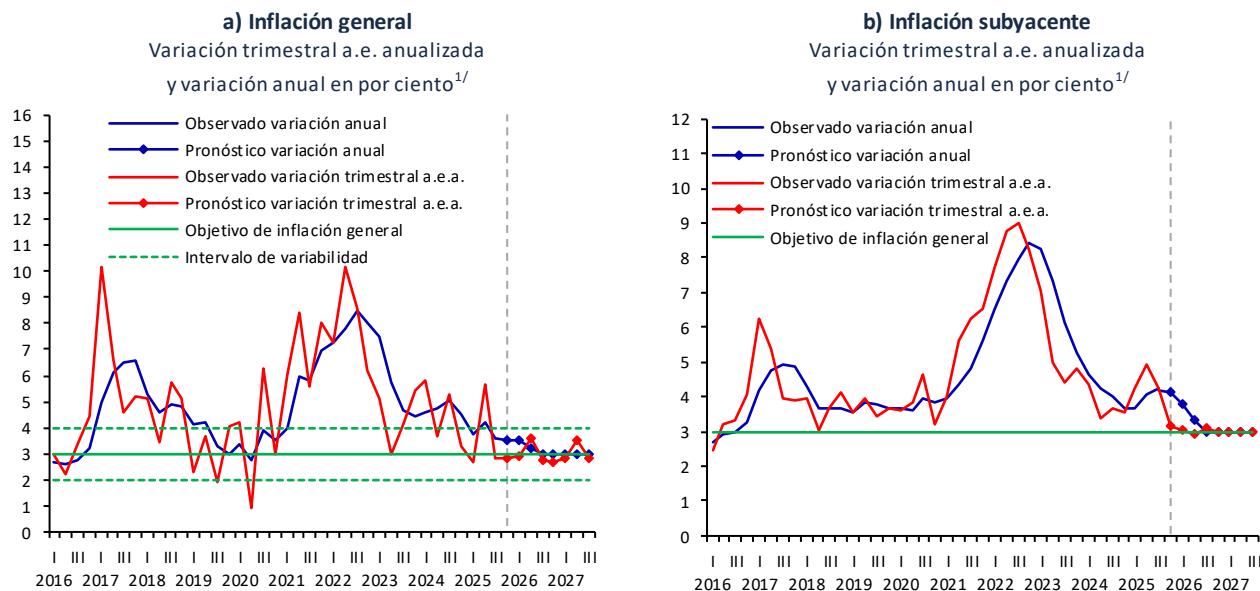
Gráfica 3



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 cuarto trimestre de 2025, es decir, el cuarto trimestre de 2026 y el segundo trimestre de 2027, 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 cuarto trimestre de 2025.

Fuente: Banco de México e INEGI.

La economía nacional continúa atravesando un periodo de marcada debilidad. La inversión se mantiene afectada por la incertidumbre y prevalecen condiciones de holgura. El entorno global sigue siendo particularmente desafiante. Los conflictos geopolíticos y los cambios en las políticas comerciales en el nivel global generan un ambiente de alta incertidumbre, lo que podría seguir generando episodios de volatilidad financiera y limitar el crecimiento de la economía mundial. Para hacer frente a estos retos, se requiere continuar trabajando en la tarea permanente de robustecer el marco macroeconómico del país. En este sentido, resulta necesario preservar la disciplina fiscal, procurar un sistema financiero robusto y bien capitalizado, así como mantener cuentas externas sostenibles. El régimen de flexibilidad cambiaria coadyuva a amortiguar los choques económicos que se presenten y apoya un ajuste más ordenado de la economía. La política monetaria contribuye con este marco al estar concentrada en la evolución del panorama inflacionario, con el firme compromiso de lograr la meta inflacionaria del 3%.

Hacia delante, para alcanzar mayores tasas de expansión económica que permitan atender las

necesidades de desarrollo del país, es necesario impulsar la productividad y la formación de capital, tanto físico como humano. Así, se requiere seguir fortaleciendo las condiciones que sustentan el desarrollo del mercado interno y la competitividad externa, lo que permitiría adaptarse con flexibilidad a los desafíos que el país enfrente en un entorno internacional rápidamente cambiante, así como a aprovechar las oportunidades que surjan. En este sentido, a pesar de la incertidumbre y los retos relacionados con la próxima revisión del T-MEC, las condiciones de acceso comercial al mercado estadounidense que permanecen bajo el tratado podrían abrir ventajas para el sector exportador mexicano. Además, otros sectores de la economía podrían beneficiarse de los efectos indirectos de esta apertura comercial, lo que apoyaría el objetivo complementario de reforzar el mercado interno. Para capitalizar plenamente estas oportunidades, es fundamental fortalecer el estado de derecho, generar incentivos para la creación de valor y adoptar nuevas tecnologías. Estas acciones conducirían a una asignación más eficiente de los recursos y a empleos mejor remunerados que, en última instancia, derivarían en un mayor bienestar de la población.



BANCO DE MÉXICO®

26 de noviembre de 2025

www.banxico.org.mx