

Inflación al cierre de 2025

México



Credit
Rating
Agency

Economía
9 de enero de 2026



Paulina Villanueva
paulina.villanueva@hrratings.com
Asociada Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Edgar González
edgar.gonzalez@hrratings.com
Asociado Sr. de Análisis Económico
y Deuda Soberana



Ricardo Gallegos
ricardo.gallegos@hrratings.com
Director General Adjunto de Análisis
Económico



Félix Boni
felix.boni@hrratings.com
Director General de Análisis

La inflación general sorprendió a la baja y se ubicó en 3.69% al cierre del 2025; sin embargo, las presiones en el componente subyacente persisten

En diciembre, la inflación general se moderó a 3.69% desde el 3.80% registrado en noviembre. La moderación en la inflación general se explica principalmente por el comportamiento del componente no subyacente que desaceleró a 1.61% en diciembre desde el 1.73% previo, mientras que la inflación subyacente permaneció elevada en 4.33%, superando el nivel de 4.0% por octavo mes consecutivo. En este contexto, y considerando el elevado nivel de la inflación subyacente, el desempeño inflacionario de 2025 resulta decepcionante, particularmente en un entorno en el que la economía nacional ha registrado dos años consecutivos de crecimiento limitado y, adicionalmente, se vio beneficiada por una apreciación del tipo de cambio.

En apariencia, podría interpretarse que la inflación general está gradualmente convergiendo hacia la meta de 3.0%, sin embargo, una lectura más cuidadosa revela que la inflación subyacente continua mostrando señales de preocupación debido a que, los precios más sensibles al ciclo económico, como los servicios, los alimentos procesados y las mercancías, continúan creciendo a un ritmo incompatible con la meta puntual de inflación de Banxico y también inconsistente con la desaceleración que ha mostrado la actividad económica y la apreciación del tipo de cambio. Esta divergencia sugiere que las presiones inflacionarias actuales responden cada vez menos al ciclo económico y más a factores estructurales y de costos, lo que complica el proceso de convergencia y limita el margen de maniobra de la política monetaria. En tanto persistan limitantes estructurales, particularmente bajos niveles de productividad, resulta poco probable que la economía pueda alcanzar tasas de crecimiento más elevadas sin generar presiones inflacionarias adicionales, lo que a su vez, implicaría una necesidad de mantener una postura monetaria restrictiva por un periodo prolongado.

En la variación mensual, la inflación general creció 0.28% en diciembre, por debajo de su promedio histórico de los últimos quince años de 0.50% para el mismo mes. Durante el mes, la inflación general se vio beneficiada por la caída de 0.16% del componente no subyacente que contrasta con el aumento de 0.67% que se ha observado en el promedio histórico para diciembre. Por el contrario, la inflación subyacente aumentó 0.41%, ligeramente por debajo de su promedio histórico de 0.44%.

Como se puede observar en la Figura 1, al interior del componente subyacente, los servicios continuaron como la principal fuente de presión con un incremento mensual de 0.48% (vs. 0.44% del promedio histórico). Esta persistencia en los servicios podría estar asociada a las dinámicas salariales y al traspaso de costos en actividades intensivas en mano de obra. Por su parte, las mercancías



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

avanzaron 0.33% (vs. 0.45% del promedio histórico), lo que sugiere que el proceso de normalización de precios en los bienes continúa siendo gradual y en gran parte podría estar apoyado por la apreciación del tipo de cambio.

Figura 1. Inflación mensual y anual de los principales componentes del INPC

Concepto	Variación mensual			Variación Anual		
	oct.-25	nov.-25	dic.-25	oct.-25	nov.-25	dic.-25
INPC	0.36%	0.66%	0.28%	3.57%	3.80%	3.69%
Subyacente	0.29%	0.19%	0.41%	4.28%	4.43%	4.33%
No subyacente	0.63%	2.28%	-0.16%	1.18%	1.73%	1.61%
Mercancías	0.17%	-0.03%	0.33%	4.12%	4.37%	4.30%
Alimentos y bebidas	0.27%	0.06%	0.57%	5.26%	5.07%	5.22%
Resto	0.09%	-0.11%	0.13%	3.15%	3.77%	3.51%
Servicios subyacentes	0.39%	0.39%	0.48%	4.44%	4.49%	4.35%
Vivienda	0.27%	0.24%	0.18%	3.42%	3.40%	3.35%
Educación (colegiaturas)	0.00%	0.00%	0.00%	5.82%	5.82%	5.82%
Resto	0.56%	0.60%	0.83%	5.24%	5.35%	5.11%
Agropecuarios	-0.90%	1.43%	-0.66%	0.10%	0.90%	0.88%
Frutas y Verduras	-1.64%	3.49%	-0.53%	-10.27%	-7.79%	-5.62%
Ganadería	-0.42%	0.09%	-0.75%	8.19%	7.69%	5.76%
Energía & Tarifas Autorizados	1.89%	2.97%	0.24%	2.07%	2.40%	2.19%
Energía	2.67%	3.50%	0.08%	1.07%	0.54%	0.18%
Tarifas Autorizadas	0.54%	2.04%	0.53%	3.86%	5.86%	5.93%

Fuente: HR Ratings con datos del INEGI.

En las últimas minutazas de política monetaria que se dieron a conocer el mismo día en que se publicó la inflación, la Junta de Gobierno reconoció avances en el proceso desinflacionario en 2025, aunque enfatizó la persistencia de inflación subyacente como un elemento que requiere conducirse con mayor cautela hacia delante. En este contexto, consideramos que el próximo movimiento en la tasa de interés de referencia se llevará a cabo hasta el segundo trimestre de 2026, lo que daría espacio a la Junta de confirmar si efectivamente se está asegurando una consolidación del proceso desinflacionario hacia la meta de 3.0% y asimilar adecuadamente el balance de riesgos inflacionarios.

Entre los principales factores de riesgo para 2026 destacan el incremento en el salario mínimo a doble dígito (13%), el cual afecta de manera directa a los servicios por su uso intensivo en mano de obra. Esto sugiere que la inflación subyacente podría mantener la rigidez a la baja en 2026, aun si la inflación general se mantiene contenida. En segundo lugar, la introducción de nuevos aranceles a países sin tratado comercial introduce un riesgo inflacionario para los bienes importados, aunque es importante mencionar que si el tipo de cambio mantiene la fortaleza que lo ha caracterizado en los meses recientes este efecto podría verse acotado. Finalmente, el mundial de futbol en Norteamérica podría representar un choque positivo de demanda en el segundo trimestre de 2026, concentrado en servicios como hospedaje, transporte, alimentos y entretenimiento. Si bien se trata de un evento transitorio, podría generar alzas temporales en precios, particularmente en ciudades con alta afluencia turística. Con este panorama en mente, nuestra lectura es que el Banco de México seguirá con su enfoque gradual de recortes en la tasa de interés y que el principal reto que enfrentará la política monetaria será confirmar una disminución sostenida de la inflación subyacente.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (“HR Ratings”), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varían entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS