



La 'joroba' inflacionaria de principio de 2026 ^(I)

Recientemente la Cámara de Diputados aprobó la Ley de Ingresos de la Federación para 2026. En este sentido, varias modificaciones recaudatorias tendrán un efecto en la inflación a principios del año que entra. Tal es el caso del incremento del IEPS (Impuesto Especial sobre Producción y Servicios) a las bebidas no alcohólicas que no son propiamente agua o sueros médicos, al tabaco, a las apuestas y a los videojuegos violentos. Asimismo, también se contempla la imposición de aranceles a productos importados de países con los que México no tiene un tratado de libre comercio. A esto se agregarán los efectos del anticipado aumento de 12 por ciento del salario mínimo. Así, estimo que estos incrementos podrían tener un efecto total de alrededor de 60 puntos base (0.60 puntos porcentuales) en la inflación en los primeros meses del año.

En este sentido, la inflación anual general podría incrementarse de 3.8 por ciento que anticipo para fin de este año a 4.3 por ciento en febrero y después disminuir hacia 3.6 por ciento a mediados de año, para terminar 2026 en 4.2 por ciento. Por su parte, anticipo que la inflación subyacente —que excluye los componentes más volátiles

PERSPECTIVA GLOBAL

Gabriel Casillas

@G_Casillas



como gasolinas, frutas frescas y verduras, así como tarifas administradas por el gobierno, entre otros—, podría elevarse de 4.2 por ciento que anticipo terminará este año, a 4.7 por ciento en febrero y después observar una trayectoria descendente hacia 4.0 por ciento para fin de 2026. No obstante lo anterior, considero que es muy factible que no se generen 'efectos de segundo orden'. Es decir, que los incrementos relacionados con los impuestos, aranceles y el salario mínimo, no contaminen otros precios y tengan un efecto mayor y más persistente en la inflación.

En términos de política mo-

netaria, considero que el Banco de México podría continuar con el ciclo de baja de tasas hacia una 'tasa terminal' de 6.50 por ciento, aunque esos incrementos podrían hacer que la Junta de Gobierno del Banco de México actúe con mayor precaución a inicios del año, tal vez adoptando una pausa en algún momento y no solo por la dinámica inflacionaria, sino por las acciones que decida tomar el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed). A continuación, comentaré sobre algunos detalles sobre la forma en que se estimaron los efectos de estos incrementos en los impuestos, aranceles y posteriormente el impacto del salario mínimo en la inflación:

(1) Incremento en el IEPS.

Para estimar el impacto potencial de los nuevos impuestos se escogieron algunos artículos representativos y su precio final en las tiendas. De esta manera se estimaron los precios antes de impuestos utilizando la tasa actual de IEPS de 1.6451 pesos por litro para refrescos y jugos, y 160 por ciento para los cigarros. A ese precio antes de impuestos, se agregó la nueva tasa de IEPS de 3.0818 pesos para las bebidas y 200 por ciento para los cigarros, y se obtuvo el potencial nuevo precio final para esos productos. Así, se pudo estimar el cambio en términos porcentuales entre el precio actual y el nuevo precio potencial, siendo de 7.4 por ciento para los refrescos, 5.1



por ciento para los jugos y 25 por ciento para los cigarros. Con eso y las ponderaciones de estos productos en el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) de 1.23 por ciento para los refrescos, 0.17 por ciento para los jugos y 0.62 por ciento para los cigarros, se obtuvieron las contribuciones directas potenciales de 9.1pb por parte de los refrescos, 0.9pb de los jugos y 15.6pb de los cigarros, para un estimado total de 25.6pb.

(2) Aranceles. Sabemos que se van a aplicar aranceles de entre 10 y 50 por ciento, utilizando el criterio de 'nación más favorecida' de la Organización Mundial de Comercio (OMC). ¿De qué países sin tratado de libre comercio importamos más bienes? De China, Taiwán, Corea del Sur, Tailandia, India, Filipinas, Indonesia y Rusia, principalmente, sumando cerca de un tercio del total de importaciones. Los aranceles se aplicarán a fracciones arancelarias que incluyen vehículos automotrices, autopartes, muebles, ropa, calzado y electrodomésticos, entre otros. Ahora bien, para estimar el impacto en el INPC en México, hay que enfocarse en el porcentaje de importaciones de estos países con los que no se tienen acuerdos comerciales de bienes de consumo. En este sentido, alrededor de dos tercios de las importaciones de estos países son bienes intermedios y de capital, por lo que cerca de 11 por ciento (del total) sería el porcentaje de bienes importados

de estos países que serían afectados por los nuevos aranceles. Los automóviles tienen una ponderación de 2.6 por ciento en el INPC, 'ropa, calzado y accesorios', 4.4 por ciento y 'muebles, aparatos y accesorios domésticos', cerca de 5.0 por ciento.

De esta manera, asumiendo un arancel de 50 por ciento para las importaciones de vehículos y un arancel promedio de 30 por ciento (entre 10 y 50 por ciento) para los demás bienes, podemos estimar un efecto total de casi 57pb. Sin embargo, no todos los aranceles van a incrementarse de cero a 30 por ciento, hay una gran cantidad de productos que ya enfrentan arancel desde antes y el año pasado se incrementaron, particularmente para importaciones de China. Asimismo, la demanda de estos productos es mucho más sensible a cambios en los precios (menos inelásticos), en comparación con el tabaco o los refrescos, por lo que considero que las empresas no van a transferir todo el arancel al consumidor. De esta manera, ajustando tanto por un menor cambio de arancel y por una mayor elasticidad, estimo un efecto de 25pb del incremento de los aranceles en la inflación general.

* El autor es Economista en Jefe para Latinoamérica del banco Barclays, miembro del Consejo Asesor del Sector Financiero del Fed de Dallas y del Comité de Fechado de Ciclos de la Economía de México.

* Las opiniones que se expresan en esta columna son a título personal.