

NOTA TÉCNICA

INFLACIÓN SUBYACENTE

ENERO-JUNIO 2025



La inflación subyacente es un indicador que intenta capturar la tendencia inflacionaria asociada a factores de demanda o choques de oferta coyunturales, excluyendo el ruido transitorio presente en una serie original de precios, como el Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Dirección Nacional de Asesoría
Económica y Financiera



INFLACIÓN SUBYACENTE

Enero-Junio 2025

A. Concepto y objetivo

La inflación subyacente es un indicador que permite identificar la tendencia general del comportamiento de los precios, asociada principalmente a factores de demanda o choques de oferta de carácter coyuntural, mediante la exclusión de componentes transitorios presentes en una serie original de precios, como el Índice de Precios al Consumidor (IPC).

Su objetivo es complementar la medición de la inflación tradicional, sin sustituirla, al ser menos sensible a eventos temporales que generan fluctuaciones significativas en los precios de determinados artículos. De esta forma, contribuye a un mejor seguimiento de la evolución del nivel general de precios y de su dinámica estructural.

B. Metodología

Índice de Exclusión Fija (IEF)

El Índice de Exclusión Fija (IEF) se calcula mediante la exclusión a priori de un conjunto fijo de productos del IPC cuyas variaciones de precios se consideran altamente volátiles.

El IEF se calcula utilizando la siguiente fórmula:

$$IEF = \frac{\sum_{i \in B} I_t^i w_i}{\sum_{i \in B} w_i}$$

Donde:

B = Subconjunto de bienes y servicios del IPC que excluye los pertenecientes a las subclases frutas, hortalizas, tubérculos, energéticas, transporte, servicios regulados y servicios educativos, entre otros.

I_t^i = Índice del producto i en el periodo t.

w_i = Peso del producto i en el IPC.

Consiste en asignar ponderación cero a aquellos componentes del IPC cuyas variaciones de precios introducen alta volatilidad o “ruido” en la serie, con el fin de aislar la dinámica subyacente del nivel general de precios. Este enfoque es ampliamente utilizado por distintas instituciones, y se basa en la exclusión de componentes que, por su naturaleza, presentan fluctuaciones transitorias y no reflejan presiones inflacionarias persistentes. Entre los componentes que generalmente se excluyen se encuentran:

- a) Bienes agropecuarios, tales como frutas, hortalizas, legumbres secas y tubérculos, cuyos precios están influenciados por factores climáticos, ciclos de cosecha y condiciones de oferta, generando variaciones estacionales.
- b) Bienes con alta volatilidad de precios, principalmente productos frescos sin procesar y otros artículos con fluctuaciones significativas en el corto plazo.
- c) Bienes energéticos, incluidos combustibles derivados de hidrocarburos y electricidad, cuyos precios responden a factores externos y ajustes periódicos.
- d) Bienes y servicios administrados, cuyos precios son regulados, subsidiados o controlados por el Estado, como servicios de transporte, servicios regulados y servicios educativos, y que no responden plenamente a las condiciones de oferta y demanda del mercado.

La composición del subconjunto excluido permanece fija a lo largo del tiempo, lo que garantiza consistencia en la medición y permite que las variaciones observadas reflejen cambios persistentes en el nivel general de precios.

Entre enero y junio de 2025, para Panamá, se excluyeron de la canasta nacional 44 productos entre bienes y servicios, que representan el 22.6% de la ponderación del IPC. En consecuencia, la canasta utilizada para el cálculo del índice de inflación subyacente quedó conformada por 284 productos, equivalentes al 77.4% del peso total del IPC.

Tabla 1. Evolución mensual del Índice de Exclusión Fija (IEF),
enero-junio de 2025

Mes	IEF (Base 2013=100)
Enero	110.0
Febrero	110.3
Marzo	110.4
Abril	110.3
Mayo	110.2
Junio	110.2

Nota: En el anexo 1 se presenta el detalle de los productos excluidos

Fuente: DNAEF-DEIEF

Índice de Exclusión por Volatilidad (IEV)

Este índice se calcula mediante el método de exclusión por volatilidad “histórica” de los precios de los productos. El procedimiento consiste en calcular durante el periodo de análisis la varianza y la desviación estándar para cada uno de los artículos, luego ordenarlos de forma descendente, para así excluir los que presentan mayor dispersión y construir nuevos índices de precio. Para Panamá, la exclusión se realiza aplicando un umbral para eliminar los valores extremos, tanto inferiores como superiores, de la lista de productos; adicionalmente, se procura que los productos excluidos no representen más del 30% del total considerado.

El IEV se calcula utilizando la siguiente fórmula:

$$IEV_t^{j=} = \frac{\sum_{i \notin B_j} I_t^i w_i}{\sum_{i \notin B_j} w_i}$$

Donde:

$j = (1, 2, \dots)$ es el número de productos del IPC que se excluyen para el cálculo de cada índice candidato. Los productos están ordenados según la varianza histórica de su serie de precios desde el más volátil ($j=1$) hasta la menos volátil ($j=328$).

B = Subconjunto de bienes del IPC cuyos precios son más volátiles que el j -ésimo bien.

I_t^i = Índice del producto i en el periodo t .

w_i = Peso del producto i en el IPC.

En Panamá, los rubros que mayor variabilidad presentan son los alimentos no transables, cuyos precios se determinan en gran medida por el calendario de siembras y cosechas, así como algunos alimentos transables, como la uva y los ajos. Asimismo, presentan gran variabilidad la gasolina, el pasaje en bus urbano, la electricidad, entre otros.

Como resultado del procedimiento indicado entre enero y junio de 2025, la canasta quedó conformada de la siguiente manera:

Tabla 2. Composición mensual del Índice de Exclusión por Volatilidad (IEV), enero-junio de 2025

Mes	Productos excluidos	Productos incluidos	IEV (Base 2013=100)
Enero	76	252	107.2
Febrero	79	249	107.7
Marzo	78	250	107.5
Abril	75	253	107.4
Mayo	32	296	107.5
Junio	33	295	107.4

Nota: En el anexo 2 se presentan las tablas con el detalle mensual de los productos excluidos

Fuente: DNAEF-DEIEF

Definida la lista de artículos que se utilizan para el cálculo de la inflación subyacente, se hizo un nuevo proceso de ponderación para otorgar a cada uno de ellos su nuevo peso específico dentro de la canasta del indicador subyacente.

C. Características de las metodologías

Ambas metodologías fueron seleccionadas de acuerdo a las siguientes características:

- ❖ **Persistencia:** capacidad de la IS para filtrar adecuadamente shocks transitorios, de manera que sus oscilaciones se mantengan alrededor de su nivel medio y, por lo tanto, sean relativamente “suaves”.

- ❖ Volatilidad: el camino de convergencia debe ser lo más estable posible, lo que implica que la volatilidad de las oscilaciones del indicador subyacente debe ser baja.
- ❖ Facilidad de comunicación y cálculo: el indicador debe ser fácil de comunicar y calcular.
- ❖ Computable en tiempo real: las estimaciones del indicador deben poder obtenerse periodo a periodo y sin rezagos.
- ❖ Credibilidad: su evolución no debe apartarse significativamente de la inflación observada y debe mostrar cierta capacidad predictiva.

A través de estas propiedades se busca darle mayor validez al indicador. Como se mencionó anteriormente, cada cierto tiempo se revisará el comportamiento de los componentes que son excluidos con el fin de minimizar las desventajas que muchas veces enfrentan estas metodologías ad hoc¹.

¹ Para mayor información, revisar la investigación “Indicadores de Inflación Subyacente para Panamá basados en exclusión y en reponderación. Años: 2015-2022”.

D. Anexos

1. Índice de Exclusión Fija (IEF)

A continuación, se presenta la lista de productos excluidos y sus ponderadores dentro de la canasta del IPC con base 2013, la cual se mantuvo sin cambios de enero a junio de 2025.

Tabla 1. Productos por exclusión fija, enero-junio de 2025

Productos Excluidos	Ponderadores
Pan micha	0.26
Pan de molde	0.32
Pastas	0.29
Carne de res de primera	0.73
Carne de res con hueso	0.26
Carne molida	0.07
Pollo entero	1.08
Salchichas	0.51
Sardina en conserva	0.07
Leche en polvo	0.20
Queso amarillo	0.52
Aceite vegetal	1.12
Guineo	0.07
Naranja	0.07
Piña	0.06
Ají	0.06
Lechuga	0.07
Plátano	0.33
Zanahoria	0.07
Ajos	0.03
Repollo	0.04
Arvejas	0.06
Frijoles chiricanos	0.11
Azúcar blanca	0.12
Azúcar turbinada	0.41
Uniforme escolar para niños y niñas	0.26
Servicio de agua	0.63
Servicio de recolección de agua	0.32
Electricidad	2.99
Gas	0.48
Gasolina de 91 octanos	2.32
Gasolina de 95 octanos	1.26
Diésel	0.57
Aceite para motor	0.32
Placa	0.10
Pasaje en bus urbano	1.18
Taxi	2.56

Productos Excluidos	Ponderadores
Pasaje en bus interurbano	0.79
Pasaje en bus interáreas	0.14
Servicio de transporte escolar	0.50
Pasaje en avión	0.51
Texto escolar	0.37
Paquete turístico	0.33
Pasaporte	0.05
TOTAL	22.62

Nota: Debido al redondeo informático, la suma o variación puede no coincidir
Fuente: INEC

2. Índice de Exclusión por Volatilidad (IEV)

A continuación, se presenta por mes la lista de productos excluidos y sus ponderadores dentro de la canasta del IPC con base 2013.

Tabla 1. Productos excluidos por volatilidad, enero de 2025

Productos Excluidos	Ponderadores
Harina	0.07
Dulces	0.20
Galletas	0.29
Pastas	0.29
Hojuelas de maíz	0.22
Filete de pechuga	0.10
Jamón	0.25
Pechuga de pavo	0.04
Camarón	0.06
Atún	0.31
Leche líquida entera	0.71
Leche evaporada	0.33
Fórmula láctea infantil	0.18
Queso amarillo	0.52
Huevos de gallina	0.42
Margarina	0.12
Naranja	0.07
Uvas	0.06
Ají	0.06
Cebolla	0.18
Lechuga	0.07
Tomate	0.18
Zanahoria	0.07
Ajos	0.03
Repollo	0.04
Ñame	0.06
Papas	0.24
Lentejas	0.25
Porotos	0.30
Frijoles con puerco en salsa de tomate	0.08
Helados	0.13
Salsa china	0.01
Pasta de tomate	0.11
Salsa de tomate	0.12
Sopa china	0.08
Zapatilla para niño	0.16
Zapatillas para mujer	0.11
Zapatillas para niña	0.05
Servicios de reparación para la vivienda	0.78
Electricidad	2.99
Gas	0.48
Aire acondicionado	0.11
Máquina para cortar hierba	0.06
Taladro	0.04

Productos Excluidos	Ponderadores
Desodorante ambiental	0.11
Papel aluminio	0.09
Bolsas plásticas para basura	0.13
Antihistamínicos	0.08
Antibióticos	0.15
Medicamentos para ojos, nariz, oídos y garganta	0.08
Consulta médico general	0.11
Consulta médico especialista	0.26
Servicio para inyectables	0.07
Gasolina de 91 octanos	2.32
Gasolina de 95 octanos	1.26
Diésel	0.57
Pasaje en bus urbano	1.18
Servicio de transporte escolar	0.50
Pasaje en avión	0.51
Equipo de telefonía móvil	0.44
Televisor	0.85
Equipo de computador	0.81
Medios para grabar	0.13
Alimento para mascota	0.16
Paquete turístico	0.33
Preescolar	0.14
Premedia	0.39
Media	0.35
Comidas fuera del hogar	4.57
Desayunos	0.98
Postres preparados para llevar	0.10
Artículos para el cuidado del bebé	0.11
Cosméticos	0.28
Pañales desechables	0.02
Seguro de salud	0.47
Seguro para auto	0.94
TOTAL	29.52

Nota: Debido al redondeo informático, la suma o variación puede no coincidir

Fuente: INEC

Tabla 2. Productos excluidos por volatilidad, febrero de 2025

Productos Excluidos	Ponderadores
Harina	0.07
Dulces	0.20
Galletas	0.29
Pastas	0.29
Hojuelas de maíz	0.22
Filete de pechuga	0.10
Jamón	0.25
Pechuga de pavo	0.04
Camarón	0.06
Atún	0.31
Leche líquida entera	0.71
Leche evaporada	0.33
Fórmula láctea infantil	0.18
Queso amarillo	0.52
Huevos de gallina	0.42
Margarina	0.12
Naranja	0.07
Uvas	0.06
Ají	0.06
Cebolla	0.18
Lechuga	0.07
Tomate	0.18
Zanahoria	0.07
Ajos	0.03
Repollo	0.04
Ñame	0.06
Papas	0.24
Lentejas	0.25
Porotos	0.30
Frijoles con puerco en salsa de tomate	0.08
Helados	0.13
Salsa china	0.01
Pasta de tomate	0.11
Salsa de tomate	0.12
Sopa china	0.08
Gelatina	0.01
Zapatilla para niño	0.16
Zapatillas para mujer	0.11
Zapatillas para niña	0.05
Servicios de reparación para la vivienda	0.78
Electricidad	2.99
Gas	0.48
Aire acondicionado	0.11
Máquina para cortar hierba	0.06
Taladro	0.04
Desodorante ambiental	0.11
Papel aluminio	0.09

Productos Excluidos	Ponderadores
Bolsas plásticas para basura	0.13
Servicio doméstico	1.82
Antihistamínicos	0.08
Antibióticos	0.15
Medicamentos para ojos, nariz, oídos y garganta	0.08
Consulta médico general	0.11
Consulta médico especialista	0.26
Servicio para inyectables	0.07
Gasolina de 91 octanos	2.32
Gasolina de 95 octanos	1.26
Diésel	0.57
Pasaje en bus urbano	1.18
Servicio de transporte escolar	0.50
Pasaje en avión	0.51
Equipo de telefonía móvil	0.44
Televisor	0.85
Equipo de computador	0.81
Medios para grabar	0.13
Alimento para mascota	0.16
Paquete turístico	0.33
Preescolar	0.14
Premedia	0.39
Media	0.35
Comidas fuera del hogar	4.57
Desayunos	0.98
Postres preparados para llevar	0.10
Artículos para el cuidado del bebé	0.11
Polvos para el cuerpo	0.04
Cosméticos	0.28
Pañales desechables	0.02
Seguro de salud	0.47
Seguro para auto	0.94
TOTAL	31.39

Nota: Debido al redondeo informático, la suma o variación puede no coincidir

Fuente: INEC

Tabla 3. Productos excluidos por volatilidad, marzo de 2025

Productos Excluidos	Ponderadores
Harina	0.07
Dulces	0.20
Galletas	0.29
Pastas	0.29
Hojuelas de maíz	0.22
Carne para sopa	0.99
Filete de pechuga	0.10
Jamón	0.25
Pechuga de pavo	0.04
Camarón	0.06
Atún	0.31
Leche líquida entera	0.71
Leche evaporada	0.33
Fórmula láctea infantil	0.18
Queso amarillo	0.52
Huevos de gallina	0.42
Margarina	0.12
Naranja	0.07
Uvas	0.06
Ají	0.06
Cebolla	0.18
Lechuga	0.07
Tomate	0.18
Zanahoria	0.07
Ajos	0.03
Repollo	0.04
Ñame	0.06
Papas	0.24
Lentejas	0.25
Porotos	0.30
Frijoles con puerco en salsa de tomate	0.08
Helados	0.13
Salsa china	0.01
Pasta de tomate	0.11
Salsa de tomate	0.12
Sopa china	0.08
Zapatilla para niño	0.16
Zapatillas para mujer	0.11
Zapatillas para niña	0.05
Servicios de reparación para la vivienda	0.78
Electricidad	2.99
Gas	0.48
Aire acondicionado	0.11
Máquina para cortar hierba	0.06
Taladro	0.04
Desodorante ambiental	0.11
Papel aluminio	0.09
Bolsas plásticas para basura	0.13

Productos Excluidos	Ponderadores
Antihistamínicos	0.08
Antibióticos	0.15
Medicamentos para ojos, nariz, oídos y garganta	0.08
Consulta médico general	0.11
Consulta médico especialista	0.26
Servicio para inyectables	0.07
Gasolina de 91 octanos	2.32
Gasolina de 95 octanos	1.26
Diésel	0.57
Pasaje en bus urbano	1.18
Servicio de transporte escolar	0.50
Pasaje en avión	0.51
Equipo de telefonía móvil	0.44
Televisor	0.85
Equipo de computador	0.81
Medios para grabar	0.13
Alimento para mascota	0.16
Paquete turístico	0.33
Preescolar	0.14
Premedia	0.39
Media	0.35
Comidas fuera del hogar	4.57
Desayunos	0.98
Postres preparados para llevar	0.10
Artículos para el cuidado del bebé	0.11
Polvos para el cuerpo	0.04
Cosméticos	0.28
Pañales desechables	0.02
Seguro de salud	0.47
Seguro para auto	0.94
TOTAL	30.55

Nota: Debido al redondeo informático, la suma o variación puede no coincidir

Fuente: INEC

Tabla 4. Productos excluidos por volatilidad, abril de 2025

Productos Excluidos	Ponderadores
Huevos de gallina	0.42
Pastas	0.29
Atún	0.31
Margarina	0.12
Diésel	0.57
Gasolina de 95 octanos	1.26
Cebolla	0.18
Gasolina de 91 octanos	2.32
Papas	0.24
Ajos	0.03
Pasaje en avión	0.51
Equipo de telefonía móvil	0.44
Servicios de reparación para la vivienda	0.78
Ñame	0.06
Frijoles con puerco en salsa de tomate	0.08
Seguro de salud	0.47
Uvas	0.06
Antibióticos	0.15
Pechuga de pavo	0.04
Salsa china	0.01
Camarón	0.06
Electricidad	2.99
Pasaje en bus urbano	1.18
Sopa china	0.08
Lentejas	0.25
Seguro para auto	0.94
Servicio de transporte escolar	0.50
Aire acondicionado	0.11
Queso amarillo	0.52
Repollo	0.04
Zanahoria	0.07
Medicamentos para ojos, nariz, oídos y garganta	0.08
Televisor	0.85
Media	0.35
Leche líquida entera	0.71
Bolsas plásticas para basura	0.13
Zapatillas para niña	0.05
Taladro	0.04
Jamón	0.25
Artículos para el cuidado del bebé	0.11
Antihistamínicos	0.08
Papel aluminio	0.09
Preescolar	0.14
Lechuga	0.07
Gas	0.48
Servicio para inyectables	0.07
Salsa de tomate	0.12

Productos Excluidos	Ponderadores
Pasta de tomate	0.11
Pañales desechables	0.02
Desayunos	0.98
Zapatilla para niño	0.16
Porotos	0.30
Leche evaporada	0.33
Harina	0.07
Equipo de computador	0.81
Galletas	0.29
Alimento para mascota	0.16
Comidas fuera del hogar	4.57
Filete de pechuga	0.10
Zapatillas para mujer	0.11
Postres preparados para llevar	0.10
Medios para grabar	0.13
Máquina para cortar hierba	0.06
Naranja	0.07
Consulta médico especialista	0.26
Desodorante ambiental	0.11
Cosméticos	0.28
Ají	0.06
Paquete turístico	0.33
Helados	0.13
Fórmula láctea infantil	0.18
Consulta médico general	0.11
Tomate	0.18
Carne para sopa	0.99
Dulces	0.20
TOTAL	29.91

Nota: Debido al redondeo informático, la suma o variación puede no coincidir

Fuente: INEC

Tabla 5. Productos excluidos por volatilidad, mayo de 2025

Productos Excluidos	Ponderadores
Huevos de gallina	0.42
Pastas	0.29
Atún	0.31
Margarina	0.12
Lentejas	0.25
Carne para sopa	0.99
Salsa china	0.01
Vestido completo para niña	0.02
Zapatillas para niña	0.05
Zapatillas para mujer	0.11
Sandalias para mujer	0.24
Sandalias para niña	0.06
Silla	0.07
Juego de sábana	0.35
Aire acondicionado	0.11
Máquina para cortar hierba	0.06
Medicamentos para ojos, nariz, oídos y garganta	0.08
Gasolina de 91 octanos	2.32
Gasolina de 95 octanos	1.26
Pasaje en bus urbano	1.18
Servicio de transporte escolar	0.50
Televisor	0.85
Equipo de computador	0.81
Medios para grabar	0.13
Preescolar	0.14
Comidas fuera del hogar	4.57
Desayunos	0.98
Postres preparados para llevar	0.10
Sándwich preparados para llevar	0.25
Bebidas no alcohólicas fuera del hogar	0.19
Pañales desechables	0.02
Seguro de salud	0.47
TOTAL	17.32

Nota: Debido al redondeo informático, la suma o variación puede no coincidir

Fuente: INEC

Tabla 6. Productos excluidos por volatilidad, junio de 2025

Productos Excluidos	Ponderadores
Huevos de gallina	0.42
Pastas	0.29
Atún	0.31
Margarina	0.12
Cebolla	0.18
Lentejas	0.25
Carne para sopa	0.99
Salsa china	0.01
Vestido completo para niña	0.02
Zapatillas para niña	0.05
Zapatillas para mujer	0.11
Sandalias para mujer	0.24
Sandalias para niña	0.06
Silla	0.07
Juego de sábana	0.35
Aire acondicionado	0.11
Máquina para cortar hierba	0.06
Medicamentos para ojos, nariz, oídos y garganta	0.08
Gasolina de 91 octanos	2.32
Gasolina de 95 octanos	1.26
Pasaje en bus urbano	1.18
Servicio de transporte escolar	0.50
Televisor	0.85
Equipo de computador	0.81
Medios para grabar	0.13
Preescolar	0.14
Comidas fuera del hogar	4.57
Desayunos	0.98
Postres preparados para llevar	0.10
Sándwich preparados para llevar	0.25
Bebidas no alcohólicas fuera del hogar	0.19
Pañales desechables	0.02
Seguro de salud	0.47
TOTAL	17.50

Nota: Debido al redondeo informático, la suma o variación puede no coincidir

Fuente: INEC

BSERVATORIO **ECONÓMICO**



Contraloría General de la República
Dirección Nacional de Asesoría Económica y Financiera
Departamento Estratégico de Investigaciones Económicas y Financieras
Observatorio Económico
Ciudad de Panamá, 2026