

# NOTA TÉCNICA

## INFLACIÓN SUBYACENTE

SEPTIEMBRE-DICIEMBRE 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

## Septiembre-Diciembre 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

#### Fuente de la Información

Para el cálculo de la inflación subyacente correspondiente a septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2025, se utilizó la canasta del Índice de Precios al Consumidor (IPC) con base 2024=100, elaborada por el Instituto Nacional de Estadística y Censo (INEC), compuesta por 343 bienes y servicios a nivel de artículo. Cabe destacar que la actualización de la base implicó una ampliación de la canasta respecto a la base 2013=100 (328 bienes y servicios), con el fin de incorporar cambios en los patrones de consumo de los hogares panameños y una mayor desagregación de rubros.

#### Canasta y Nivel de Desagregación

El IPC Base 2024=100 utiliza la Clasificación del Consumo Individual por Finalidades 2018 (CCIF 2018) y, considerando la actualización, la estructura del índice quedó organizada en 13 divisiones, las cuales están conformadas por 42 grupos, 91 clases, 149 subclases y 343 artículos, frente a 41 grupos, 86 clases, 158 subclases y 328 artículos de la base anterior. Estos cambios responden a un proceso de reorganización y reclasificación estadística que permite una mejor captación de la variabilidad de precios y una mayor precisión en la medición del índice.

#### Cobertura

Con la base 2024=100 se incorpora, además, un esquema de ponderaciones diferenciado por ámbito geográfico (nacional, Panamá y resto del país). Para el cálculo de la inflación

subyacente del período analizado se utilizó exclusivamente la ponderación nacional, con el fin de mantener la consistencia metodológica con el IPC general y asegurar la representatividad del comportamiento agregado de los precios a nivel país.

A partir de esta información se elabora el indicador de inflación subyacente, cuya metodología se describe a continuación:

### **Índice 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 producto 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.

Para Panamá, se excluyeron de la canasta nacional 51 bienes y servicios, que representan el 21.32% de la ponderación del IPC. En consecuencia, la canasta utilizada para el cálculo del Índice de Inflación Subyacente quedó conformada por 292 productos, equivalentes al 78.68% del peso total del IPC.

### C. Resultados y análisis

|             | Mes        | IPC (Base 2024=100) | IEF (Base 2024=100) | Variación mensual IPC (%) | Variación mensual IEF |
|-------------|------------|---------------------|---------------------|---------------------------|-----------------------|
| <b>2025</b> | septiembre | 99.75               | 99.81               | -0.04                     | -0.05                 |
|             | octubre    | 99.73               | 99.77               | -0.02                     | -0.04                 |
|             | noviembre  | 99.75               | 99.80               | 0.02                      | 0.03                  |
|             | diciembre  | 99.85               | 99.89               | 0.10                      | 0.09                  |

Fuente: INEC/DNAEF-DEIEF

Durante el período septiembre–diciembre de 2025, el comportamiento del Índice de Precios al Consumidor (IPC) y del Índice de Inflación Subyacente por Exclusión Fija (IEF) evidencia una evolución ordenada de los precios, con variaciones mensuales de magnitud similar en ambos indicadores, lo que refleja estabilidad en la dinámica inflacionaria general y subyacente.

En septiembre y octubre se registraron variaciones mensuales negativas, de baja magnitud, tanto en el IPC como en el IEF, lo que indica una moderación de los precios en el corto plazo.

En noviembre y diciembre, ambos índices presentaron variaciones mensuales positivas, aunque moderadas, marcando un cambio de tendencia hacia el cierre del año. Este comportamiento confirma la convergencia entre la inflación general y la subyacente y la ausencia de presiones inflacionarias significativas durante el período analizado.

La tabla evidencia un entorno de inflación contenida durante el último cuatrimestre de 2025, con oscilaciones mensuales acotadas y sin presiones inflacionarias persistentes. La cercanía entre las variaciones del IPC y del IEF indica que los movimientos de precios respondieron principalmente a factores de carácter general, más que a choques específicos en bienes volátiles o regulados.

## D. Anexos

### Índice de Exclusión Fija

A continuación, se presenta la lista de productos excluidos y sus ponderadores dentro de la canasta del IPC con base 2024.

| Agregación      | Productos Excluidos                                                | Ponderadores |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------|--------------|
| <b>División</b> | <b>Alimentos y Bebidas no Alcohólicas</b>                          | <b>6.24</b>  |
| <b>Artículo</b> | Carne de res                                                       | 1.40         |
| <b>Artículo</b> | Carne de cerdo                                                     | 0.51         |
| <b>Artículo</b> | Gallina y pollo                                                    | 1.57         |
| <b>Artículo</b> | Otras partes de animales, frescos, refrigerados, secos y/o salados | 0.28         |
| <b>Artículo</b> | Pescado fresco y refrigerado                                       | 0.24         |
| <b>Artículo</b> | Camarones                                                          | 0.05         |
| <b>Artículo</b> | Leche en polvo                                                     | 0.25         |
| <b>Artículo</b> | Aceites vegetales                                                  | 0.55         |
| <b>Artículo</b> | Guineo                                                             | 0.15         |
| <b>Artículo</b> | Limonas                                                            | 0.02         |
| <b>Artículo</b> | Manzanas frescas                                                   | 0.13         |
| <b>Artículo</b> | Peras frescas                                                      | 0.05         |
| <b>Artículo</b> | Uvas frescas                                                       | 0.14         |
| <b>Artículo</b> | Repollo                                                            | 0.03         |
| <b>Artículo</b> | Brócoli                                                            | 0.02         |
| <b>Artículo</b> | Ají                                                                | 0.09         |
| <b>Artículo</b> | Tomates                                                            | 0.16         |
| <b>Artículo</b> | Zanahorias                                                         | 0.06         |
| <b>Artículo</b> | Ajo                                                                | 0.04         |
| <b>Artículo</b> | Cebollas                                                           | 0.14         |
| <b>Artículo</b> | Papas                                                              | 0.15         |
| <b>Artículo</b> | Yuca                                                               | 0.02         |
| <b>Artículo</b> | Ñame                                                               | 0.05         |
| <b>Artículo</b> | Frijoles                                                           | 0.16         |
| <b>División</b> | <b>Prendas de Vestir y Calzado</b>                                 | <b>0.23</b>  |
| <b>Artículo</b> | Uniforme escolar                                                   | 0.23         |
| <b>División</b> | <b>Vivienda, Agua, Electricidad y Gas</b>                          | <b>4.06</b>  |
| <b>Artículo</b> | Suministro de agua                                                 | 0.54         |

| Agregación      | Productos Excluidos                                                      | Ponderadores |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------------|--------------|
| <b>Artículo</b> | Recolección de basura                                                    | 0.33         |
| <b>Artículo</b> | Electricidad                                                             | 2.75         |
| <b>Artículo</b> | Gas                                                                      | 0.44         |
| <b>División</b> | <b>Transporte</b>                                                        | <b>9.14</b>  |
| <b>Artículo</b> | Diésel                                                                   | 0.63         |
| <b>Artículo</b> | Gasolina de 91 octanos                                                   | 0.90         |
| <b>Artículo</b> | Gasolina de 95 octanos                                                   | 2.35         |
| <b>Artículo</b> | Aceite para motor                                                        | 0.26         |
| <b>Artículo</b> | Servicios de Peaje                                                       | 0.38         |
| <b>Artículo</b> | Placa (impuesto de circulación vehicular)                                | 0.28         |
| <b>Artículo</b> | Metro (tren)                                                             | 0.11         |
| <b>Artículo</b> | Bus de un centro urbano a otro                                           | 0.72         |
| <b>Artículo</b> | Bus urbano (rutas regulares e internas)                                  | 0.73         |
| <b>Artículo</b> | Metrobús                                                                 | 0.55         |
| <b>Artículo</b> | Bus de un centro urbano a un área rural                                  | 0.06         |
| <b>Artículo</b> | Taxi                                                                     | 1.71         |
| <b>Artículo</b> | Transporte de pasajeros por aire, nacional e internacional               | 0.45         |
| <b>División</b> | <b>Recreación, Deporte y Cultura</b>                                     | <b>1.04</b>  |
| <b>Artículo</b> | Libros de texto escolares                                                | 0.41         |
| <b>Artículo</b> | Paquetes turísticos al exterior                                          | 0.53         |
| <b>Artículo</b> | Paquetes turísticos internos                                             | 0.10         |
| <b>División</b> | <b>Servicios Educativos</b>                                              | <b>0.46</b>  |
| <b>Artículo</b> | Preescolar (prekínder/kínder) pública                                    | 0.03         |
| <b>Artículo</b> | Primaria pública                                                         | 0.04         |
| <b>Artículo</b> | Premedia pública                                                         | 0.03         |
| <b>Artículo</b> | Media pública                                                            | 0.03         |
| <b>Artículo</b> | Enseñanza superior pública                                               | 0.34         |
| <b>División</b> | <b>Cuidado Personal, Protección Social y Bienes y Servicios Diversos</b> | <b>0.15</b>  |
| <b>Artículo</b> | Trámites legales                                                         | 0.15         |
|                 | <b>TOTAL</b>                                                             | <b>21.32</b> |

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 de Investigaciones Económicas y Financieras  
Observatorio Económico  
Ciudad de Panamá, 2025