

Banxico, en línea con el consenso, recorta 25 puntos base.

- La Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar en 25 puntos base la tasa de interés de referencia para ubicarla en 10.00%. La mayoría de los analistas esperaba un recorte de esta magnitud mientras que algunos otros preveían 50 pbs.
- La expectativa de general y subyacente fue revisada al alza a partir del segundo trimestre de 2025, previendo converger a la meta en el tercer trimestre de 2026.
- Consideramos que la decisión de política monetaria muestra una postura menos restrictiva, ante la unanimidad de la decisión, a pesar de la revisión de las expectativas.
- Mantenemos nuestra perspectiva de una tasa para final de 2025 en 8.50%, ante riesgos al alza en la inflación.
- El tipo de cambio se observó volátil durante la sesión, en un rango \$20.30-\$20.50, ante la expectativa de un mayor recorte en esta reunión de política monetaria.

Por cuarta reunión consecutiva, la Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar en 25 puntos base (pbs) la tasa de interés de referencia para ubicarla en 10.00%. La mayoría de los analistas esperaba un recorte de esta magnitud mientras que algunos otros preveían 50 pbs. Destaca que, en esta ocasión, los miembros de la Junta de Gobierno votaron por unanimidad recortar la tasa, ya que en el mercado se anticipaba una decisión dividida, dado que un par de miembros de la Junta habían abierto la puerta para aumentar la magnitud de los recortes. Por otro lado, sobresale que la Junta de Gobierno revisó al alza las expectativas de inflación general y subyacente para 2025, previendo converger al objetivo de 3.0% en el 3T2026.

Dentro del comunicado mencionaron que el ritmo de crecimiento de la actividad económica mundial ha sido similar al trimestre anterior, al tiempo que las inflaciones en países desarrollados han aumentado y que la subyacente ha mostrado persistencia. Hacia adelante, entre los riesgos globales, sobresale que algunas políticas revertan la integración económica mundial, el incremento de las tensiones geopolíticas, expansión de las presiones inflacionarias y mayor volatilidad en los mercados financieros.

A pesar de lo anterior, resalta en el comunicado el empinamiento de la curva local, así como la depreciación del peso contra el dólar ante la posibilidad de que se implementen medidas que debiliten la integración de México con EE.UU. Respecto al crecimiento económico local, ven un ligero repunte durante el 3T respecto a los trimestres anteriores, sin embargo, anticipan atonía para el próximo año y que el balance de riesgos se mantenga a la baja.

En cuanto a inflación, la Junta de Gobierno reiteró que prevé que la inflación general y subyacente mantengan una tendencia a la baja. Sin embargo, ante la rigidez en el comportamiento de los servicios, revisó de nuevo al alza los pronósticos de los siguientes trimestres, en particular a partir del segundo trimestre de 2025. La Junta prevé ahora que la inflación converja a la meta del 3.0% en el tercer trimestre de 2026, y no a final de 2025, como lo esperaba anteriormente. Además, destacó que la posibilidad de que se implementen aranceles a las importaciones de Estados Unidos añade un mayor grado de incertidumbre en el panorama. En el balance de riesgos de inflación, este se mantiene sesgado al alza. Dentro de los riesgos al alza, la junta mencionó: persistencia de la inflación subyacente; mayor depreciación cambiaria; mayores presiones de costos; afectaciones climáticas; y interrupciones por conflictos geopolíticos o políticas comerciales. Los riesgos a la baja mencionados fueron: una actividad económica menor a la anticipada; un menor traspaso de algunas presiones de costos; y que el efecto de la depreciación cambiaria sobre la inflación sea menor al anticipado.

Consideramos que la decisión de política monetaria muestra una postura menos restrictiva, aunque da señales mixtas. Por un lado, la unanimidad de la decisión y el comentario final en donde mencionan que ante el avance en la desinflación podrían considerar en algunas reuniones ajustes a la baja de una mayor magnitud, aunque manteniendo una postura restrictiva, muestra una junta más condescendiente. Sin embargo, la revisión al alza en las expectativas de inflación general y subyacente, así como que consideran que persistirán las presiones inflacionarias por el lado de los servicios y que el balance de riesgos permanece sesgado al alza podría sonar contradictorio. En este sentido, coincidimos con que será de suma importancia monitorear los choques globales (contracción del comercio mundial y el incremento de las tensiones geopolíticas), así como los efectos de la debilidad económica local en la inflación. Así, anticipamos que 2025 será un año muy retador para Banco de México, ya que existen riesgos globales y locales que pueden impactar la formación de precios al alza, los cuales definirán el camino de la política monetaria. No obstante, vale la pena recordar, que esta es la última reunión de la subgobernadora Irene Espinosa, con lo cual la Junta de Gobierno podría tener una mayoría menos restrictiva o “dove”, si la nueva integrante se alinea a la Gobernadora Rodríguez y al Subgobernador Mejía. Dentro de los nombres que se barajan en el mercado para suplirla encontramos a Lucía Buenrostro, Vicepresidenta de Política Regulatoria en la CNBV; Alejandrina Salcedo, Directora General de Investigación Económica en Banco de México; y María del Carmen Bonilla, Titular de la Unidad de Crédito Público en la SHCP. Todas con trayectorias y habilidades diferentes, sin embargo, podría haber una sorpresa de un nombre no mencionado. Considerando lo anterior, pronosticamos que la tasa de interés de referencia podría terminar 2025 en 8.50% en la primera mitad del próximo año. Será de gran importancia revisar las minutas de esta decisión que se publicarán el 9 de enero de 2025.

El tipo de cambio se observó volátil durante la sesión, en un rango \$20.30-\$20.50, alcanzado el nivel más alto previo a la publicación del comunicado oficial, ante la expectativa de que la Junta de Gobierno hubiera optado por un recorte de 50 pbs. Momentos después de la decisión operaba en \$20.33 pesos por dólar. En línea con lo anterior, la curva de TIIIE de Fondeo subió desde ayer en promedio 8.17 pbs. en los nodos de 2 a 10 años, a la vez que la curva implícita difiere con los pronósticos de los analistas ya que se ubica en 8.88% en un año, ya que en las últimas encuestas esperan una tasa de interés de referencia a final del 2025 cercana a 8.50% de acuerdo con los últimos datos de la Encuesta Citi de Expectativas.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

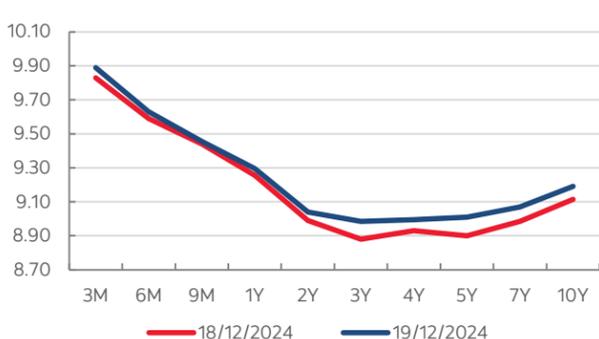
Variación anual promedio por trimestre

Inflación General												
	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4
Escenario Actual Diciembre. 24	4.6%	4.8%	5.0%	4.6%	3.8%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Noviembre. 24	4.6%	4.8%	5.0%	4.7%	3.9%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	0.1%	0.3%	0.3%	0.2%	0.1%	0.0%	-

Inflación Subyacente												
	24T1	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4
Escenario Actual Diciembre. 24	4.7%	4.2%	4.0%	3.6%	3.5%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Noviembre. 24	4.7%	4.2%	4.0%	3.7%	3.5%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.0%	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.0%	0.0%	-

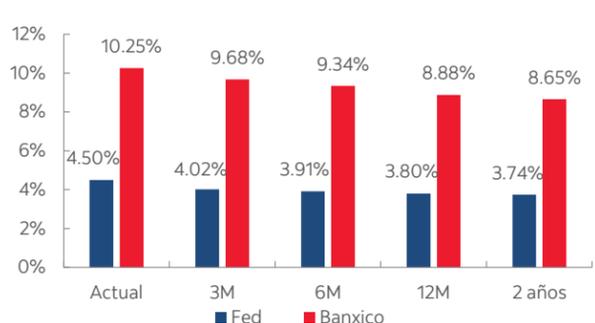
Fuente: Banxico

Curva TIIIE de Fondeo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).

Scotiabank.

Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo, el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o algunas emisora(s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).