

¿Banxico abre la puerta para frenar ciclo de recortes?

- La Junta de Gobierno de Banco de México recortó en 25 puntos base la tasa de interés de referencia para ubicarla en 7.25%, en línea con el consenso, tras una votación dividida.
- Los pronósticos de inflación general fueron revisados marginalmente a la baja, aunque los de inflación subyacente sufrieron revisiones al alza de nuevo en el corto plazo, previendo converger a la meta en 2026 3T.
- Las condiciones monetarias ya se ubican muy cerca del borde superior de la tasa neutral de política monetaria, a pesar de que continúan las presiones inflacionarias, principalmente por el lado del componente subyacente.
- El tono del comunicado mostró un cambio ligero frente a reuniones previas, abriendo la puerta a una pausa tan pronto como en la próxima reunión.
- Mantenemos nuestra perspectiva de una tasa de interés objetivo a cierre de año en 7.00%, sujeta a la trayectoria de la inflación y el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos.

La Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia en 25 puntos base para ubicarla en 7.25%, en línea con el consenso, siendo esta la cuarta reunión consecutiva que presenta una votación dividida: de nueva cuenta el subgobernador Jonathan Heath el disidente. Con esta, ya suma once reuniones con recortes consecutivos: cuatro recortes de 25 puntos base el año pasado, cuatro de 50 pbs durante 2025, más tres este año de 25 pbs. Por otro lado, sobresale que la Junta de Gobierno revisó al alza las expectativas de inflación tanto general como subyacente. En el primer caso de forma marginal para el 1T y 2T 2026, mientras que para la subyacente desde 4T25 hasta el 2T26. Permaneció sin cambio la expectativa de que la inflación convergerá al objetivo de 3.0% en el 3T2026.

El comunicado reiteró que, durante el tercer trimestre de 2025, la actividad económica global mostró señales de desaceleración respecto al trimestre anterior, en un contexto marcado por tensiones comerciales y conflictos geopolíticos. Se prevé que tanto la economía mundial como la de Estados Unidos continúen moderando su ritmo de crecimiento en lo que resta del año y en 2026. En las economías avanzadas, la inflación general repuntó, mientras que la inflación subyacente se ha mantenido persistentemente elevada. En este entorno, la Reserva Federal redujo su tasa de referencia en 25 puntos base. Los mercados financieros reaccionaron con movimientos limitados: el dólar se fortaleció y las tasas de interés gubernamentales en EE. UU. registraron variaciones moderadas. Entre los principales riesgos globales destacan el agravamiento de las tensiones comerciales y los conflictos geopolíticos, que podrían afectar la inflación, la actividad económica y aumentar la volatilidad financiera.

En el ámbito nacional, la Junta de Gobierno señaló que la actividad económica mostró una contracción en el tercer trimestre de 2025, en un contexto de incertidumbre y tensiones comerciales que representan riesgos importantes a la baja. También destacó que las tasas de interés de los bonos gubernamentales en México de corto y mediano plazo bajaron, mientras que en los plazos largos se vieron aumentos acotados. Por su parte, el peso se depreció ligeramente.

La Junta de Gobierno mencionó que, entre la primera quincena de septiembre y la primera de octubre, la inflación general en México mostró una ligera disminución, pasando de 3.74% a 3.63% anual, mientras que la inflación subyacente se mantuvo estable en 4.24%. Por su parte, mencionaron que las expectativas de mercado para el cierre de 2025 también se ajustaron a la baja, aunque las de largo plazo continúan por encima de la meta oficial. Sin embargo, prevén que la inflación converja al objetivo del Banco de México hacia el tercer trimestre de 2026, aunque persisten riesgos al alza como la depreciación del peso, presiones de costos, conflictos geopolíticos y afectaciones climáticas. Por otro lado, factores como una menor actividad económica o una apreciación del tipo de cambio podrían contribuir a reducir las presiones inflacionarias. En conjunto, el balance de riesgos mantiene un sesgo al alza, aunque menos pronunciado que en años anteriores, y se reconoce que los cambios en la política económica de Estados Unidos añaden incertidumbre adicional al panorama inflacionario.

Consideramos que la decisión de política monetaria refleja una postura menos restrictiva en comparación con reuniones anteriores, como resultado del nuevo recorte en la tasa de interés. No obstante, destaca que las condiciones monetarias ya se ubican muy cerca del borde superior de la tasa neutral de política monetaria a pesar de que continúan las presiones inflacionarias, principalmente por el lado del componente subyacente. En el comunicado resalta la disidencia, por cuarta reunión consecutiva, del subgobernador Jonathan Heath, quien votó por mantener la tasa de referencia en 7.50%. Sobresale el cambio en el lenguaje en el que abre la puerta a detener el ciclo de recortes, como se señala en el comunicado: "Hacia delante, la Junta de Gobierno valorará recortes adicionales a la tasa de referencia" en comparación con el enunciado de "Hacia delante, la Junta de Gobierno valorará recortes adicionales a la tasa de referencia", del comunicado anterior. En este sentido, será fundamental monitorear no solo los riesgos inflacionarios al alza y los efectos de la debilidad económica local sobre la dinámica de precios, sino también la evolución del mercado laboral y la inflación en Estados Unidos. Estos factores podrían influir significativamente en la próxima decisión de la Reserva Federal respecto a su tasa de referencia, lo cual podría cerrar la ventana para que Banxico continúe su ciclo de bajas. En este contexto, creemos que disminuye la probabilidad de que Banxico continúe con el ciclo de recortes en la decisión de diciembre, aunque una reducción de 25 puntos base sigue siendo nuestro escenario base. Mantenemos nuestra expectativa de una tasa de interés de 7.00% al cierre de 2025, siempre y cuando el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos no se reduzca por debajo de los 325 puntos base. Finalmente, para conocer con mayor detalle la postura de cada miembro de la Junta, será especialmente relevante revisar las minutos de esta decisión, que se publicarán el próximo 20 de noviembre de 2025.

En cuanto a la reacción del mercado, el tipo de cambio registró una apreciación después de la decisión, de alrededor de 5 centavos para ubicarse en \$18.56 pesos por dólar. Por su parte, la curva de TIE de Fondeo mostró movimientos mixtos. La parte corta hasta un año baja entre 0.2 y 1.7 puntos base, mientras que la parte media (hasta 10 años) sube entre 1.5 y 5.5 pbs y la parte larga de la curva presenta movimientos marginales (-2.5 y 1.5 pbs). La curva implícita a tres meses se ubicó en 7.19%, mientras que a un año se situó en 7.02%. Los analistas participantes en las encuestas de expectativas prevén que la tasa de interés de referencia cierre 2025 en 7.0%, con un rango de respuestas entre 7.00% y 7.25%.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

Variación anual promedio por trimestre

Inflación General

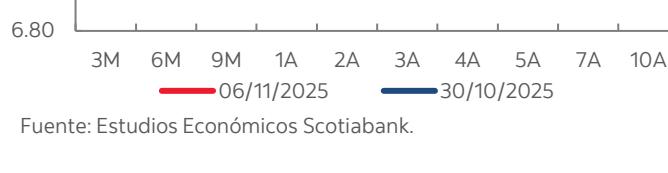
	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3
Escenario Actual Noviembre 25	3.7%	4.2%	3.6%	3.5%	3.5%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Septiembre 25	3.7%	4.2%	3.6%	3.6%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Inflación Subyacente

	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3
Escenario Actual Noviembre 25	3.6%	4.1%	4.2%	4.1%	3.8%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Septiembre 25	3.6%	4.1%	4.2%	4.0%	3.6%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

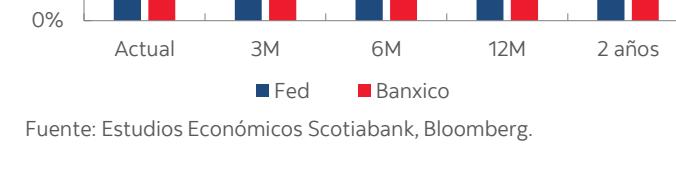
Fuente: Banco de México

Curva TIE 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 fotocopiarse, 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).