

Banxico mantiene la puerta abierta a recortes adicionales

- La Junta de Gobierno de Banco de México recortó en 25 puntos base la tasa de interés de referencia para ubicarla en 7.75%, en línea con el consenso, en una votación dividida.
- Los pronósticos de inflación de general revisados a la baja, aunque los del componente subyacente sufrieron revisiones al alza de nuevo en el corto plazo ante el repunte de mercancías y servicios, previendo converger a la meta en 2026 3T.
- El comunicado destacó el aumento en las expectativas de analistas sobre inflación al cierre de 2025, que, de acuerdo en la Encuesta Banxico, se ubican ahora en 4.04%.
- Mantenemos nuestra perspectiva de una tasa a cierre de año en 7.50%, 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 7.75%, en línea con el consenso, siendo esta la segunda reunión consecutiva que presenta una votación dividida, siendo de nueva cuenta el subgobernador Jonathan Heath el disidente. Con este, ya suma nueve reuniones con recortes consecutivos, cuatro recortes de 25 el año pasado y cuatro de 50 pbs en la tasa objetivo durante 2025, mas este de 25 pbs. Por otro lado, sobresale que la Junta de Gobierno revisó al alza las expectativas de inflación subyacente del 3T2025 al 1T2026, mientras que para la general solo revisó a la baja la del 3T25 de 4.1% a 3.8%, manteniendo sin cambio su expectativa de que la inflación convergerá al objetivo de 3.0% en el 3T2026.

El comunicado reiteró que la junta prevé una desaceleración de la economía global y de Estados Unidos durante el resto del año, a pesar de un ritmo ligeramente mayor en el segundo trimestre del año. Este escenario se desarrolla en un contexto de incertidumbre, influido por tensiones comerciales y conflictos geopolíticos. Asimismo, que el dólar se apreció, mientras las tasas de interés de los instrumentos gubernamentales disminuyeron. Sobre inflación, se mencionó un comportamiento heterogéneo entre países. También fue señalado que la Reserva Federal decidió mantener sin cambios su tasa de interés. Por último, destacó el aumento en los riesgos globales por el escalamiento de tensiones comerciales y agravamiento de conflictos geopolíticos.

En el ámbito nacional, la Junta de Gobierno señaló un mayor ritmo de manera secuencial en la actividad económica en el segundo trimestre; sin embargo, destacó también las condiciones de holgura ante la debilidad observada. Además, advirtió que el balance de riesgos permanece sesgado a la baja. También destacó que el tipo de cambio se comportó sin una tendencia clara, y que las tasas de interés de los instrumentos gubernamentales disminuyeron en todos los plazos.

Sobre inflación, la Junta de Gobierno revisó sus pronósticos de corto plazo. En el componente general, en los próximos trimestres, las revisiones fueron a la baja ante la desaceleración observado por el componente no subyacente y la caída reciente en precios de frutas y verduras. Sin embargo, los pronósticos de inflación subyacente sufrieron revisiones al alza en el corto plazo. Ahora, el banco central estima una inflación anual promedio de 3.8% para el tercer trimestre del año, frente al 4.1% esperado anteriormente, aunque el componente subyacente estimado subió a 4.1% desde 3.8%, es decir, mostró movimientos en sentido contrario para el mismo periodo. Además, el comunicado reconoció que la expectativa de inflación a fin de año ha aumentado de nuevo, vale la pena mencionar que la última edición de la Encuesta Banxico de Expectativas mostró un consenso de inflación a fin de año en 4.04% y en 4.12% para el componente subyacente. No obstante, la junta todavía anticipa que la inflación converja a la meta del 3.0% en el tercer trimestre de 2026. De nuevo, la Junta consideró que el balance de riesgos sigue sesgado al alza, aunque mencionó que es menos pronunciado que el enfrentado entre 2021 y 2024, y reiteró una mayor incertidumbre en el panorama por los cambios de política económica en Estados Unidos, con implicaciones de presiones inflacionarias tanto a la baja, como al alza. Los riesgos al alza de inflación en el panorama mencionados son: depreciación cambiaria; disrupciones por conflictos geopolíticos o políticas comerciales; persistencia de la inflación subyacente; presiones de costos; y afectaciones climáticas, mientras que a la baja son: una actividad económica menor a la anticipada; un menor traspaso de aumentos en costos; y menores presiones por la apreciación del peso.

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 continúan ubicándose en terreno restrictivo. En el comunicado resalta la disidencia, por segunda reunión consecutiva, del subgobernador Jonathan Heath, quien votó por mantener la tasa de referencia en 8.00%. También llama la atención la eliminación de la referencia al panorama inflacionario, a pesar de la persistencia en la inflación subyacente y el ajuste al alza en sus proyecciones. Asimismo, se mantiene abierta la posibilidad de continuar con 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 este contexto, 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 abrir mayor espacio para que Banxico continúe o pause su ciclo de bajas. Hacia adelante, y considerando lo anterior, anticipamos que Banxico podría hacer una pausa en el ciclo de recortes. Sin embargo, ha aumentado la probabilidad de un nuevo recorte de 25 puntos base en la reunión del próximo 25 de septiembre. Es probable que esta decisión también sea dividida, dado que persisten diferencias entre los miembros de la Junta en cuanto a la evaluación de los riesgos inflacionarios y la postura monetaria, tanto absoluta como relativa. Mantenemos nuestra expectativa de una tasa de interés de 7.50% al cierre de 2025, sujeta a que la inflación muestre señales claras de convergencia hacia la meta y a que 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 minutas de esta decisión, que se publicarán el próximo 21 de agosto de 2025.

En cuanto a la reacción del mercado, el tipo de cambio registró una ligera depreciación durante la jornada, oscilando en un rango de \$18.60-\$18.67, con una respuesta limitada ante la decisión de política monetaria. Por su parte, la curva de TIEE de Fondeo mostró movimientos a la baja, con una disminución promedio de 6 puntos base respecto al día anterior. La curva implícita a tres meses se ubicó en 7.67%, mientras que a un año se situó en 7.42%. De acuerdo con las encuestas más recientes, los analistas prevén que la tasa de interés de referencia cierre 2025 en un rango de entre 7.00% y 7.75%.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

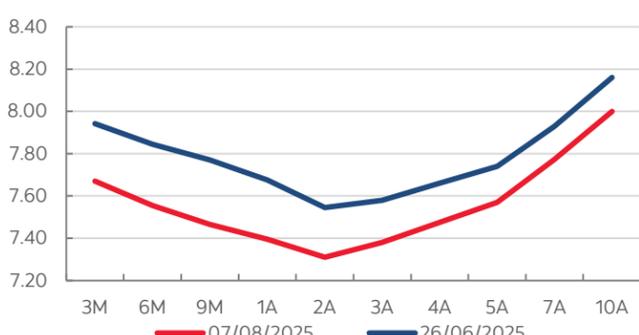
Variación anual promedio por trimestre

Inflación General										
	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2
Escenario Actual Agosto 25	3.7%	4.2%	3.8%	3.7%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Junio 25	3.7%	4.3%	4.1%	3.7%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	-0.1%	-0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Inflación Subyacente										
	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2
Escenario Actual Agosto 25	3.6%	4.1%	4.1%	3.7%	3.5%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Junio 25	3.6%	4.1%	3.8%	3.6%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.3%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

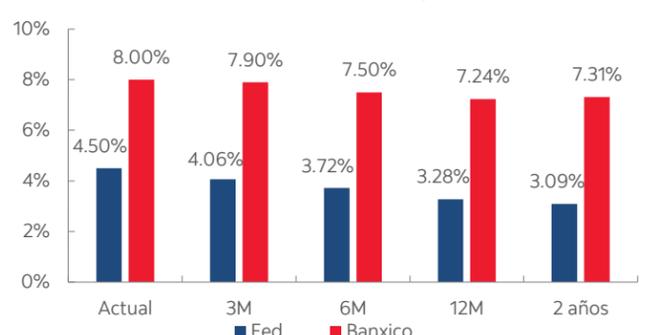
Fuente: Banxico

Curva TIEE de Fondeo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Publicación de Estudios Económicos México de Scotiabank – [Eduardo Suárez Mogollón](#); [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [Miguel Angel Saldaña Blanco](#); [Cynthia Hernández González](#)

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).