

Banxico mantiene la puerta abierta a otro recorte de 50 en junio.

- La Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar en 50 puntos base la tasa de interés de referencia para ubicarla en 8.50%, en línea con el consenso.
- Los pronósticos de inflación de general y subyacente subieron en el corto plazo ante lecturas recientes mayores a las esperadas, aunque prevén todavía converger a la meta en el tercer trimestre de 2026.
- El comunicado destacó el reciente aumento de precios en las mercancías, mientras mantuvo un balance de riesgos inflacionarios sesgado al alza, reiterando una mayor incertidumbre por la política económica de Estados Unidos.
- El entorno de incertidumbre y de tensiones comerciales implica importantes riesgos a la baja.
- Consideramos que la decisión de política monetaria mantiene una postura menos restrictiva, y abre la puerta para continuar con un recorte adicional de 50 pbs en la reunión de junio.
- Nuestra perspectiva de una tasa para final de 2025 es de 8.00%, ante riesgos en la inflación por el efecto de las políticas arancelarias de EE.UU., aunque no descartamos una menor tasa terminal 2025.

Por séptima reunión consecutiva, la Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia para ubicarla en 8.50% en una votación unánime. Con esto, Banxico suma tres recortes consecutivos de 50 pbs en la tasa objetivo, mientras las cuatro decisiones anteriores bajaron en 25 pbs. El consenso de analistas esperaba un recorte de esta magnitud junto con un tono en general *dovish*. Por otro lado, sobresale que la Junta de Gobierno revisó al alza las expectativas de inflación general para el 2T2025 y para 3T2025, así como para la subyacente hasta el 4T2025, aunque mantuvo sin cambio su expectativa de que la inflación convergerá al objetivo de 3.0% en el 3T2026.

El comunicado señaló que la economía global registró un bajo crecimiento durante el primer trimestre de 2025, en un contexto marcado por la incertidumbre derivada de la imposición de aranceles, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las expectativas de crecimiento. Asimismo, se destacó que, ante este entorno adverso, el dólar ha mostrado una tendencia a la depreciación, mientras que las tasas de interés de los instrumentos gubernamentales han presentado movimientos mixtos, reflejando la volatilidad de los mercados financieros. También se mencionó que la Reserva Federal decidió mantener sin cambios su tasa de interés, y se advirtió que los conflictos geopolíticos y las tensiones comerciales podrían tener un impacto sobre la inflación.

En el ámbito nacional, la Junta de Gobierno indicó que la actividad económica continuó mostrando señales de debilidad durante el primer trimestre de 2025, con un crecimiento trimestral de apenas 0.2%. Además, señaló que el balance de riesgos permanece sesgado a la baja. También destacó que el tipo de cambio operó dentro de un rango amplio, registrando una apreciación a lo largo del periodo.

En cuanto a inflación, la Junta de Gobierno revisó al alza sus previsiones de corto plazo ante un incremento mayor al esperado en abril (3.93%), especialmente en el componente de mercancías, que en abril aceleró de 2.98% a 3.38%. Particularmente, ahora el banco central prevé una inflación anual promedio de 3.9% en el segundo trimestre, al igual que en el componente subyacente, pasando de 3.5% estimado previo. No obstante, anticipa todavía que la inflación converja a la meta del 3.0% en el tercer trimestre de 2026. La Junta consideró que el balance de riesgos sigue sesgado al alza, aunque ha mejorado conforme los choques globales se han ido resolviendo. Además, el comunicado reiteró una mayor incertidumbre en el panorama por los cambios de política económica en Estados Unidos, con implicaciones de posibles presiones tanto a la baja, como al alza en la inflación. 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 algunas presiones de costos; y que el traspaso de la depreciación cambiaria a la inflación sea menor al anticipado.

Consideramos que la decisión de política monetaria continúa mostrando una postura menos restrictiva o *dovish* ya que todos los miembros votaron a favor de reducir la tasa de interés de referencia en 50, así como que en el comunicado mantienen que hacia delante podría continuar con la calibración de la postura monetaria y que esta podría ser de una magnitud similar. Lo anterior a pesar de que revisaron al alza los estimados de inflación de corto plazo. En este sentido, consideramos que será de suma importancia monitorear los mayores riesgos inflacionarios al alza (contracción del comercio mundial y el incremento de las tensiones geopolíticas), así como los efectos de la debilidad económica local en la dinámica de precios. Hacia delante, y derivado de lo anterior, prácticamente podríamos descontar que Banxico recorte en 50 puntos base la tasa de interés de referencia durante la reunión de política monetaria del próximo 26 de junio, aunque es muy probable que sea una decisión dividida, ya que las condiciones restrictivas han venido revirtiéndose de forma acelerada y cada vez hay menos espacio para mantenerse en esta posición. En este sentido, mantenemos una expectativa de tasa de 8.00% a final de año. No obstante, aumenta la probabilidad de que observemos una tasa terminal de menor magnitud, siempre y cuando no se materialicen los riesgos inflacionarios tanto internos como externos. Será de suma importancia revisar las minutas de esta decisión que se publicarán el 29 de mayo de 2025.

En cuanto a la reacción del mercado, el tipo de cambio observó una depreciación durante el día, ubicándose en un rango de \$19.32-\$19.51, afectado por la expectativa de que Banxico continúe disminuyendo su posición monetaria restrictiva. Por su parte, la curva de TIE de Fondeo subió en promedio 2.5 puntos base desde ayer, a la vez que la curva implícita a 3 meses se ubica en 8.07% y a un año en 7.49%. En las últimas encuestas, los analistas esperan una tasa de interés de referencia a final del 2025 entre 6.25%-8.25%.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

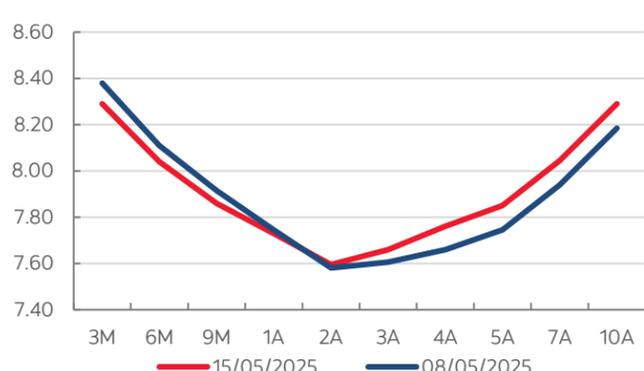
Variación anual promedio por trimestre

Inflación General												
	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1
Escenario Actual Mayo 25	4.8%	5.0%	4.5%	3.7%	3.9%	3.5%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Marzo 25	4.8%	5.0%	4.5%	3.7%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Inflación Subyacente												
	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1
Escenario Actual Mayo 25	4.2%	4.0%	3.7%	3.6%	3.9%	3.6%	3.4%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Marzo 25	4.2%	4.0%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

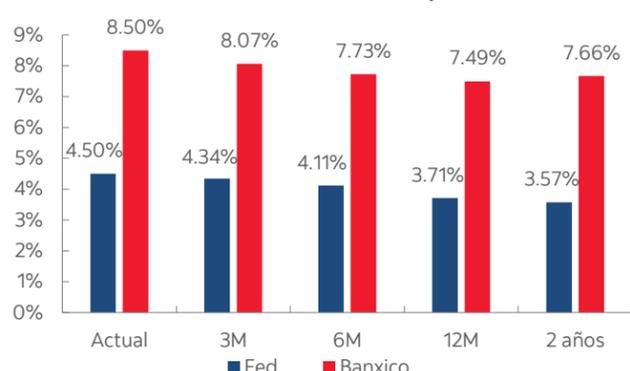
Fuente: Banxico

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 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).