

Banxico continúa con el ciclo de recortes a pesar de presiones inflacionarias.

- La Junta de Gobierno de Banco de México recortó en 25 puntos base la tasa de interés de referencia para ubicarla en 7.00%, en línea con el consenso, tras una votación dividida.
- Las expectativas de inflación general y subyacente fueron revisadas al alza para el cierre de 2025 y los primeros trimestres de 2026.
- El comunicado destacó señales de moderación en la actividad económica global durante el 4T2025, en un contexto de tensiones comerciales y conflictos geopolíticos, así como un debilitamiento en la actividad económica nacional para el mismo periodo, en medio de incertidumbre y tensiones comerciales.
- Las condiciones monetarias ya se encuentran en territorio de neutralidad, a pesar de que la inflación y las expectativas de inflación de los analistas y el mercado se encuentren por encima de la meta.
- La Junta de Gobierno destacó que se abre la puerta para frenar el ciclo de recortes.
- Mantenemos nuestra perspectiva de dos recortes adicionales para el año que viene, anticipando una tasa terminal de 6.50% en 2026.

La Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia en 25 puntos base para ubicarla en 7.00%, en línea con el consenso, siendo esta la quinta reunión consecutiva que presenta una votación dividida: de nueva cuenta el subgobernador Jonathan Heath el disidente. Con esta, ya suma doce reuniones con recortes consecutivos: cuatro recortes de 25 puntos base el año pasado, cuatro de 50 pbs durante 2025, más cuatro 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. Así, permaneció sin cambio la expectativa de que la inflación convergerá al objetivo de 3.0% en el 3T2026 a pesar de revisiones al alza para trimestres previos.

El comunicado señaló que, durante el cuarto trimestre de 2025, la actividad económica global mostró señales de moderación 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 registren tasas de crecimiento menores en lo que resta del año y en 2026. En las economías avanzadas, la inflación general ha mostrado comportamientos diferenciados en la segunda mitad del año, con el componente subyacente manteniéndose 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 depreció y las tasas de interés gubernamentales en EE. UU. disminuyeron en la mayoría de sus plazos. 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, durante el cuarto trimestre de 2025, se anticipa un debilitamiento de la actividad económica, en un contexto de incertidumbre y tensiones comerciales que continúan representando riesgos importantes a la baja. También destacó que las tasas de interés de los bonos gubernamentales en México aumentaron en la mayoría de sus plazos. Por su parte, el peso se apreció.

La Junta de Gobierno mencionó que, entre la primera quincena de octubre y la primera de noviembre, la inflación general en México aumentó, pasando de 3.63% a 3.80% anual, y la subyacente pasó de 4.24% a 4.43%, impulsada principalmente por un aumento en las mercancías no alimenticias. Por su parte, mencionaron que se ajustaron al alza las expectativas de mercado para el cierre de 2025 y para los primeros dos trimestres de 2026. Sin embargo, mantienen la previsión de que la inflación converja al objetivo del Banco de México hacia el tercer trimestre de 2026. Mencionaron que persisten riesgos al alza como la depreciación del peso, presiones de costos, presiones por el componente subyacente, 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 dentro del rango 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 quinta reunión consecutiva, del subgobernador Jonathan Heath, quien votó por mantener la tasa de referencia en 7.25%. Sobresale el cambio en el lenguaje en el que ahora incluye que “Hacia delante, la Junta de Gobierno valorará el momento de realizar ajustes adicionales a la tasa de referencia”, lo cual contrasta con lo señalado en el comunicado anterior en donde señalaban que: “Hacia delante, la Junta de Gobierno valorará recortar la tasa de referencia”. En este sentido, aumenta la probabilidad de una pausa, dependiendo de los riesgos inflacionarios al alza y los efectos de la debilidad económica local sobre la dinámica de precios, así como la evolución del tipo de cambio, el mercado laboral y la inflación en Estados Unidos. Estos últimos factores podrían influir significativamente en la próxima decisión de la Reserva Federal respecto a su tasa de referencia, lo cual, junto con el resto de las variables, podría cerrar la ventana de oportunidad para que Banxico continúe su ciclo de bajas. En este contexto, creemos que aumenta la probabilidad de que Banxico finalice con el ciclo de recortes en la decisión del 5 de febrero, aunque una reducción de 25 puntos base sigue siendo nuestro escenario base. Mantenemos nuestra expectativa de una tasa de interés de 6.50% al cierre de 2026, 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 minutas de esta decisión, que se publicarán el próximo 8 de enero de 2026.

En cuanto a la reacción del mercado, el tipo de cambio registró cambios marginales después de la decisión, para ubicarse en \$18.00 pesos por dólar. Por su parte, la curva de TIIE de Fondeo mostró movimientos a la baja de 3 pb en promedio. En donde el nodo de 4y presenta la mayor caída de 10 pb. La curva implícita a tres meses se ubicó en 7.02%, mientras que a un año se situó en 6.97%. Los analistas participantes en las encuestas de expectativas prevén que la tasa de interés de referencia cierre 2026 en 6.50%, con un rango de respuestas entre 6.00% y 7.00%.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

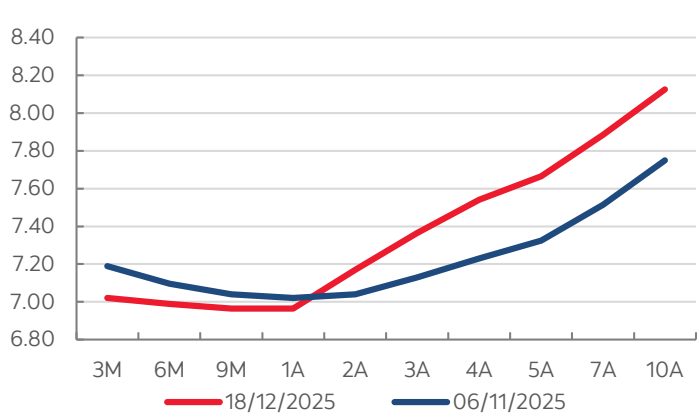
Variación anual promedio por trimestre

Inflación General										
	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3	27T4
Escenario Actual Diciembre 25	3.6%	3.7%	3.7%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Noviembre 25	3.6%	3.5%	3.5%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	

Inflación Subyacente										
	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3	27T4
Escenario Actual Diciembre 25	4.2%	4.3%	4.0%	3.4%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Noviembre 25	4.2%	4.1%	3.8%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	

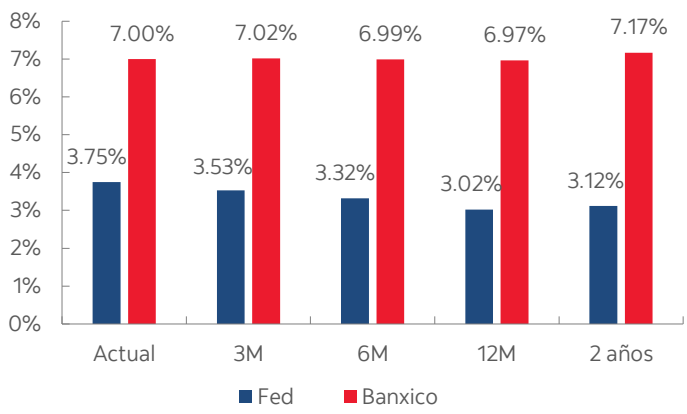
Fuente: Banco de México

Curva TIIE 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).