

¿Banxico se acerca al fin del ciclo de recortes?

- La Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar en 50 puntos base la tasa de interés de referencia para ubicarla en 8.0%, en línea con el consenso, en una votación dividida.
- Los pronósticos de inflación de general y subyacente subieron en el corto plazo ante el reciente repunte a niveles superiores al 4.0%, aunque prevén todavía converger a la meta en el tercer trimestre de 2026.
- El comunicado destacó el reciente aumento de precios en las mercancías, y una lenta desaceleración en los servicios, mientras mantuvo un balance de riesgos inflacionarios sesgado al alza.
- Consideramos que el comunicado tiene un tono menos acomodaticio al eliminar la guía prospectiva de un corte adicional de 50 puntos base, por lo que la siguiente reunión podría repetir un voto dividido, aunque por un ajuste de -25 pb.
- Nuestra perspectiva de una tasa para final de 2025 es de 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 50 puntos base para ubicarla en 8.00%, en línea con el consenso, aunque esta vez en una votación dividida. Con este, ya suma ocho reuniones con recortes consecutivos, cuatro recortes de 25 el año pasado y cuatro de 50 pbs en la tasa objetivo durante 2025. Siendo, muy probablemente, el último recorte en el año de esta magnitud. Por otro lado, sobresale que la Junta de Gobierno revisó al alza las expectativas de inflación general del 2T2025 al 1T2026 y del 2T2025 a 2T2026 para la subyacente, aunque mantuvo sin cambio su expectativa de que la inflación convergerá al objetivo de 3.0% en el 3T2026.

El comunicado indicó que se prevé una desaceleración de la economía global y de Estados Unidos durante el resto del año, tendencia que podría extenderse hasta 2026. Este escenario se desarrolla en un contexto de incertidumbre, influido por tensiones comerciales y conflictos geopolíticos. 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 registrado movimientos moderados, reflejando una menor volatilidad en los mercados financieros. También se señaló que la Reserva Federal decidió mantener sin cambios su tasa de interés, en respuesta a un panorama complejo marcado por el impacto de la inflación derivado de los conflictos geopolíticos y las disputas comerciales.

En el ámbito nacional, la Junta de Gobierno señaló que la actividad económica registró una expansión en abril; sin embargo, continuó mostrando signos de debilidad, en línea con la tendencia observada en meses anteriores. Además, advirtió que el balance de riesgos permanece sesgado a la baja. También destacó que el tipo de cambio se apreció y que las tasas de interés de los instrumentos gubernamentales disminuyeron en todos los plazos.

Sobre inflación, la Junta de Gobierno revisó al alza de nuevo sus pronósticos de corto plazo ante el incremento de las últimas lecturas (4.51% a/a en la segunda quincena de junio), proveniente principalmente de aumentos en el componente subyacente (4.20%), particularmente de las mercancías (3.84%). Ahora, el banco central estima una inflación anual promedio de 4.3% para el segundo trimestre del año, frente al 3.9% esperado anteriormente. El pronóstico de inflación subyacente también cambió, de 3.9% a 4.1% para el mismo periodo. Además, el comunicado reconoció que la expectativa de inflación a fin de año ha aumentado. 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 mencionó que es menos pronunciado que el enfrentado entre 2021 y 2024. Además, el comunicado reiteró una mayor incertidumbre en el panorama por los cambios de política económica en Estados Unidos, con implicaciones de presiones en la inflación 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 reciente apreciación del peso.

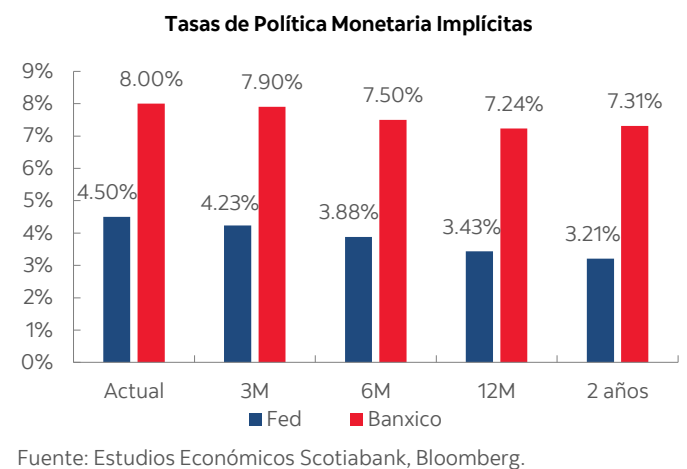
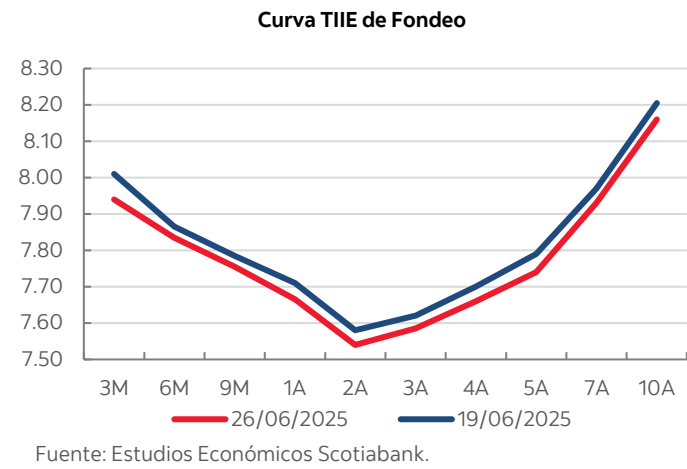
Consideramos que la decisión de política monetaria mostró una postura menos acomodaticia, respecto a las decisiones anteriores, aunque se mantiene la postura restrictiva ya que el subgobernador Heath votó por mantener sin cambio la tasa de interés de referencia en 8.50%, así como que en el comunicado mencionaron que “Hacia delante, la Junta de Gobierno valorará recortes adicionales a la tasa de referencia”, lo que representa un cambio importante en la guía prospectiva la cual venía recalcando que hacia delante podría continuar con la calibración de la postura monetaria de una magnitud similar (equivalente a 50 puntos base). Adicionalmente, continuaron las revisiones, al alza, de los estimados de inflación de corto plazo. En este sentido, será de suma importancia monitorear la evolución de los riesgos inflacionarios al alza (contracción del comercio mundial, el incremento de las tensiones geopolíticas y precios en costos), así como los efectos de la debilidad económica local en la dinámica de precios. Hacia delante, y derivado de lo anterior, podríamos descontar que Banxico recorte en 25 puntos base la tasa de interés de referencia durante la reunión de política monetaria del próximo 7 de agosto, aunque cabe la posibilidad de una pausa en el ciclo de recortes. De igual forma, es muy probable que sea una decisión dividida, ya que la percepción en cuanto a los riesgos inflacionarios y la posición monetaria absoluta y relativa parece discrepar entre los miembros de la junta. En este sentido, mantenemos una expectativa de tasa de 7.50% a final de año, la cual dependerá de que la inflación muestre señales de convergencia a la meta y de que el diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos no se ubique por debajo de los 350 puntos base. Para un mayor detalle sobre la postura de los miembros, será especialmente relevante 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 registró una ligera apreciación durante la jornada, oscilando en un rango de \$18.84-\$18.93, con una respuesta limitada ante la decisión de política monetaria. Por su parte, la curva de TIIE de Fondeo mostró pocos movimientos, con una disminución promedio de 1.5 puntos base respecto al día anterior. La curva implícita a tres meses se ubicó en 7.90%, mientras que a un año se situó en 7.24%. 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 8.00%.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente												
Variación anual promedio por trimestre												
Inflación General												
	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2
Escenario Actual Junio 25	5.0%	4.5%	3.7%	4.3%	4.1%	3.7%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Mayo 25	5.0%	4.5%	3.7%	3.9%	3.5%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	-
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.6%	0.4%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-

Inflación Subyacente												
	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2
Escenario Actual Junio 25	4.0%	3.7%	3.6%	4.1%	3.8%	3.6%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Mayo 25	4.0%	3.7%	3.6%	3.9%	3.6%	3.4%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	-
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	-

Fuente: Banxico



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).