

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

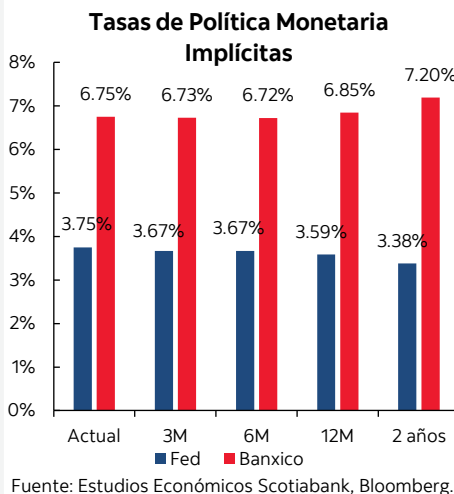
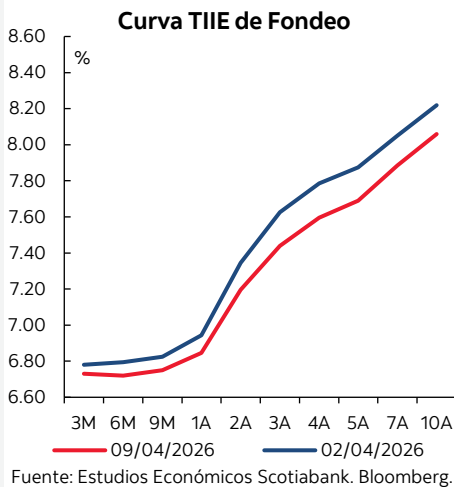
Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

Gráficas



Banxico mantiene recorte dividido y aumenta la probabilidad de una pausa ante mayores riesgos inflacionarios.

Puntos clave

- El Banco de México recortó la tasa de referencia a 6.75% en una decisión dividida, considerando el panorama inflacionario actual, la debilidad de la actividad económica, la holgura monetaria acumulada y un tipo de cambio relativamente ordenado, aunque con mayor volatilidad.
- En el entorno internacional, la Junta destacó un aumento significativo de la incertidumbre por el escalamiento del conflicto en Medio Oriente, con presiones en precios de energéticos y materias primas, mayor volatilidad financiera y un sesgo a la baja en el balance de riesgos para el crecimiento global.
- En el panorama interno se confirmó una clara desaceleración, con un crecimiento de apenas 0.56% en 2025 y señales de debilidad a inicios de 2026; el consumo se mantiene resiliente pero la inversión continúa cayendo mientras el mercado laboral muestra signos de enfriamiento.
- En cuanto a inflación, resaltaron el repunte a 4.63% en marzo, superando el intervalo de variabilidad en torno a la meta, explicado casi en su totalidad por choques transitorios en el componente no subyacente —principalmente en frutas y verduras—, así como un componente subyacente que se mantiene elevado y persistente, con un balance de riesgos aún sesgado al alza.
- A futuro, aumenta la probabilidad de una pausa en el ciclo de recortes, aunque no se descarta un ajuste adicional de 25 pbs en mayo.

El Banco de México publicó la minuta de la reunión del 25 de marzo donde dieron detalles sobre la discusión en torno a la inflación y la política monetaria, con una decisión dividida de continuar el ciclo de recortes a la tasa de referencia, ubicándola en 6.75%. Esto se da frente al actual panorama inflacionario, los niveles observados del tipo de cambio, la debilidad en la actividad económica y el grado de restricción monetaria que se ha implementado. La subgobernadora Galia Borja y el subgobernador Jonathan Heath, en su voto disidente, advierten que el balance de riesgos para la inflación se ha vuelto más sesgado al alza debido al debilitamiento de los factores desinflationarios, la persistencia de la inflación subyacente y la aparición de choques geopolíticos externos.

En cuanto a la economía internacional, la Junta de Gobierno destacó que el entorno internacional se ha vuelto significativamente más incierto debido al escalamiento del conflicto en Medio Oriente, lo que ha incrementado la volatilidad financiera global y presionado al alza los precios internacionales de energéticos, fertilizantes y algunas materias primas clave. Si bien se anticipa que la actividad económica global crezca a un mayor ritmo en el primer trimestre de 2026, particularmente en Estados Unidos, comenzaron a observarse señales de enfriamiento en varios mercados laborales de economías avanzadas. En este contexto, el balance de riesgos para la actividad global se ha sesgado a la baja, dependiendo en gran medida de la duración e intensidad del conflicto y del grado de exposición de cada economía al suministro energético. Los bancos centrales de las principales economías han adoptado un tono más cauteloso, privilegiando la evaluación de los choques geopolíticos antes de avanzar en la normalización de su postura monetaria.

En cuanto a la economía en México, los miembros coincidieron en que la economía mexicana ha mostrado una clara desaceleración, con un crecimiento anual de apenas 0.56% en 2025 y señales de debilidad a inicios de 2026, reflejadas en una contracción mensual del IGAE en enero. El desempeño ha sido heterogéneo: el consumo privado se ha mantenido relativamente resiliente, apoyado por incrementos salariales reales, mientras que la inversión fija bruta se contrajo de forma significativa, principalmente en maquinaria y equipo, en un entorno de elevada incertidumbre global y comercial. El mercado laboral comenzó a mostrar señales de enfriamiento, con un menor dinamismo en la creación de empleo formal y una reducción en la tasa de participación, lo que sugiere la presencia de condiciones de holgura que se prevé persistan durante 2026. Bajo este escenario, el crecimiento esperado para 2026 (1.6%) seguiría por debajo del promedio histórico.

La inflación general anual repuntó de manera importante entre la primera quincena de enero y la primera de marzo de 2026, al pasar de 3.77% a 4.63%, rebasando el intervalo de variabilidad alrededor de la meta. Este incremento se explicó casi en su totalidad por un fuerte aumento del componente no subyacente, en particular de frutas y verduras como el jitomate, asociado a choques de oferta transitorios. La inflación subyacente permaneció prácticamente sin cambio, aunque en niveles elevados, con persistencia en el componente de servicios. La mayoría de los miembros consideró que los efectos inflacionarios de los ajustes al IEPS y de los aumentos en precios internacionales de energéticos serían acotados y de una sola vez, apoyados por políticas de precios máximos y estímulos fiscales; sin embargo,

reconocieron que el balance de riesgos para la inflación mantiene un sesgo al alza y una mayor incertidumbre.

En cuanto a los mercados financieros, desde la decisión previa de política monetaria, los mercados financieros nacionales reflejaron un entorno de mayor aversión al riesgo, en línea con lo observado a nivel global. El peso mexicano se depreció de manera moderada y exhibió un aumento significativo en su volatilidad, aunque con condiciones de operación ordenadas. Los mercados accionarios registraron retrocesos, particularmente en sectores expuestos al encarecimiento de insumos energéticos. En el mercado de renta fija, las tasas de los valores gubernamentales aumentaron en los plazos medios y largos, acompañadas por un repunte en la compensación por inflación y riesgo inflacionario, sin que se observara un deterioro severo en la liquidez. Las expectativas implícitas sugieren una pausa en el ciclo de recortes en el corto plazo, reflejando la incertidumbre prevaleciente.

En la discusión de política monetaria, los miembros de la Junta de Gobierno reflejaron una clara división de criterios: la mayoría consideró que el repunte reciente de la inflación general obedece principalmente a choques transitorios de oferta, concentrados en el componente no subyacente (especialmente en frutas y verduras), sin evidencia de efectos de segundo orden, ni de desanclaje de expectativas de largo plazo, y enfatizó que la debilidad de la actividad económica, la holgura persistente y el enfriamiento del mercado laboral seguirán presionando a la baja la inflación, por lo que estimó adecuado continuar con una normalización gradual de la postura monetaria, aún restrictiva. En contraste, los miembros disidentes manifestaron una postura más cautelosa y restrictiva, subrayando que el panorama inflacionario se ha vuelto más complejo por la combinación de choques fiscales, agrícolas y geopolíticos, que la inflación subyacente ha mostrado persistencia y que la elevada incertidumbre externa incrementa los riesgos al alza; desde esta óptica, consideraron preferible pausar los recortes hasta contar con mayor evidencia de convergencia inflacionaria, a fin de preservar el anclaje de expectativas y evitar enviar señales equivocadas sobre el compromiso con el mandato de estabilidad de precios.

A futuro, con base en los comentarios de los miembros, creemos que aumenta la probabilidad de una pausa, aunque no descartamos un corte adicional de 25 puntos base en la reunión de mayo- lo cual no consideramos adecuado por la señal que pudiera enviar en un entorno de riesgos inflacionarios e incertidumbre- sujeto a que no se prolongue el conflicto bélico en Medio Oriente, no se mantengan en niveles elevados los precios de los energéticos, no se contaminen las expectativas de inflación, continúe la apreciación del peso, que la inflación subyacente comience a ceder y se acerque al rango objetivo de 3% +/- 1%, y que se mantengan las condiciones monetarias relativas entre EE. UU. y México. Así mantenemos la expectativa de una tasa terminal 2026 en 6.50%, aunque no descartamos que cierre en por encima de este nivel.

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Martha Alejandra Córdova Méndez](#), [Cynthia Hernández González](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).



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 alguna (s) 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 con "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).