

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

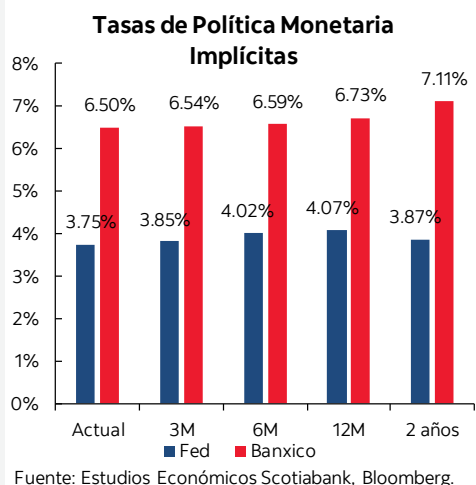
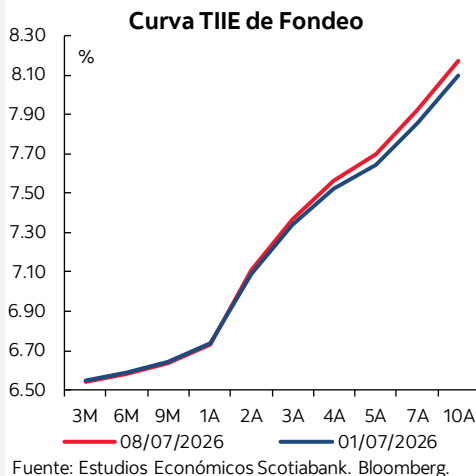
Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

Gráficas



Banxico sin cambio y apunta a que se mantendrán así por lo que resta de 2026.

Puntos clave

- **Banxico mantuvo sin cambios la tasa de referencia en 6.50% por unanimidad**, señalando que la política monetaria sigue siendo restrictiva para apoyar la convergencia de inflación hacia la meta.
- **En el entorno internacional persiste la incertidumbre relacionada con el conflicto en Medio Oriente**, con riesgos para la actividad económica global.
- **La economía mexicana mostró una expansión en el segundo trimestre de 2026**, aunque con señales mixtas en la demanda interna.
- **La inflación general descendió a 3.10% en la primera quincena de julio**, dentro del intervalo de variabilidad de la meta; sin embargo, los servicios siguen presionados.
- **Hacia adelante**, se espera que Banxico mantenga una pausa durante el resto del año, aunque podría abrirse espacio para un recorte adicional si la inflación se mantiene en el rango del 3% +/-1

El Banco de México publicó la minuta de la reunión del 05 de agosto, en donde la Junta de Gobierno decidió por unanimidad mantener sin cambio la tasa de referencia en 6.50%. La decisión refleja que, a pesar de la disminución en la inflación general, todavía se presentan riesgos inflacionarios en el componente subyacente, lo cual respalda el reconocimiento de cautela respecto al combate de las presiones inflacionarias. Hacia adelante, la Junta señaló que será apropiado mantener la tasa en su nivel actual, reafirmando su compromiso con el mandato prioritario de estabilidad de precios y con la consolidación de un entorno de inflación baja y estable.

De acuerdo con las minutas, la Junta de Gobierno destacó la persistente incertidumbre internacional, y que el conflicto de Medio Oriente continúa causando perturbaciones a la economía mundial. A pesar de que se señalaron treguas parciales y el memorando de entendimiento, comentaron que el escalamiento del conflicto puede afectar de manera adversa la actividad económica global. Los miembros señalaron que el crecimiento global habría mantenido un ritmo similar al del trimestre previo, con mayor dinamismo en las economías avanzadas y cierta moderación en las emergentes. Destacaron que la actividad económica de Estados Unidos creció menos que el trimestre previo y por debajo de lo esperado, pero notaron la solidez de los componentes de la demanda. En materia inflacionaria, reconocieron que la persistencia del conflicto en Medio Oriente mantiene vigentes los riesgos al alza para la inflación, y señalaron que la inflación permaneció por encima de los objetivos de los bancos centrales.

En el ámbito interno, la mayoría de los miembros señaló que, de acuerdo con la estimación oportuna del PIB, la economía mexicana se expandió en el segundo trimestre, tras la contracción del periodo anterior. Destacaron el desempeño de las manufacturas, la construcción y los servicios, aunque mencionaron que las dinámicas internas fueron mixtas. En cuanto a la demanda interna, mencionaron el crecimiento del consumo privado, así como el repunte en la inversión, aunque esta todavía permanece por debajo de los niveles de 2023-2024. Por el lado de la demanda externa, señalaron el alto dinamismo de las exportaciones manufactureras, especialmente en el rubro automotriz y los bienes tecnológicos. La Junta destacó que persiste una brecha negativa del producto a pesar de la reciente expansión del PIB y condiciones de holgura en la economía, mientras que el mercado laboral muestra señales de enfriamiento, con una reducción en la tasa de participación.

La Junta de Gobierno apuntó que la inflación general disminuyó de 3.55% a 3.10% entre junio y julio, manteniéndose dentro del intervalo de variabilidad alrededor del objetivo y alcanzando niveles no vistos desde 2020. Los miembros atribuyeron esta mejora a descensos en el componente subyacente y, en mayor medida, en el no subyacente. Por el lado de la subyacente, destacaron caídas en las mercancías y una moderación en los servicios—apuntando en parte a la reducción de los servicios turísticos, reflejando la transitoriedad del Mundial. En cuanto al componente no subyacente, se debió a caídas generalizadas en todos sus subcomponentes, con excepción de las tarifas autorizadas por el gobierno. Señalaron que se sigue anticipando un descenso gradual en la inflación general y subyacente, detallando que el ajuste en la trayectoria prevista obedecerá en parte a la persistencia en los servicios. La mayoría mencionó que los determinantes de la inflación continuarán siendo congruentes con la perspectiva de menores presiones inflacionarias, y consideró que el balance de riesgos continúa sesgado al alza, resaltando los riesgos asociados con los conflictos geopolíticos.

En cuanto a los mercados financieros nacionales, la mayoría de los integrantes de la Junta señaló que estos se mantuvieron estables desde la última decisión de política monetaria, con una moneda nacional cotizando en un rango acotado y condiciones favorables de operación en el mercado cambiario, reflejadas en menor volatilidad, profundidad adecuada y diferenciales contenidos. Destacaron que el peso continúa apreciado respecto a los niveles del año previo, acumulando una apreciación cercana a 13% en 2025 y de alrededor de 3.5% en lo que va de 2026, apoyado principalmente por la debilidad del dólar y, en menor medida, por los sólidos fundamentos macroeconómicos del país. No obstante, algunos advirtieron que podrían presentarse episodios de mayor volatilidad ante las negociaciones del T-MEC y cambios en las políticas arancelarias. En el mercado de renta fija, resaltaron incrementos en las tasas gubernamentales de mayor plazo y un empinamiento de la curva, en línea con los movimientos internacionales, aunque las primas de riesgo permanecieron estables y en niveles bajos. Finalmente, señalaron que el crédito de la banca comercial continuó desacelerándose, mientras que la morosidad registró aumentos contenidos.

En cuanto a la política monetaria, la Junta de Gobierno evaluó el panorama inflacionario considerando los niveles observados del tipo de cambio, la ausencia de presiones de demanda y el grado de restricción monetaria vigente. En este contexto, y con la presencia de todos sus miembros, decidió por unanimidad mantener la tasa de referencia en 6.50%, al considerar que la postura actual es adecuada para enfrentar los retos del entorno macroeconómico, incluidos los derivados del contexto internacional. Algunos miembros destacaron que, si bien la inflación ha seguido descendiendo y los determinantes actuales —como la holgura económica, la resiliencia del tipo de cambio y la moderación del crédito— son consistentes con menores presiones inflacionarias, persisten riesgos relevantes asociados a choques de oferta, tensiones comerciales, conflictos geopolíticos y la persistencia de la inflación de servicios. En este sentido, coincidieron en que mantener una postura monetaria robusta contribuye a preservar el anclaje de las expectativas y apoyar la convergencia sostenida de la inflación hacia la meta de 3%. Hacia delante, la Junta señaló que será apropiado mantener la tasa en su nivel actual, reafirmando su compromiso con el mandato prioritario de estabilidad de precios y con la consolidación de un entorno de inflación baja y estable.

A futuro, con base en los comentarios de los miembros, estimamos que la Junta mantendrá sin cambio la tasa de referencia durante lo que resta del año. No obstante, nace la posibilidad de que si las lecturas de inflación continúan ubicándose dentro del rango de tolerancia de 3% +/- 1%, y si el tipo de cambio continúa por debajo de 17.50 pesos por dólar Banxico podría recortar la tasa de interés en una ocasión adicional. En este contexto, mantenemos nuestra expectativa de una tasa terminal de 6.50% para 2026.

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 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).