

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

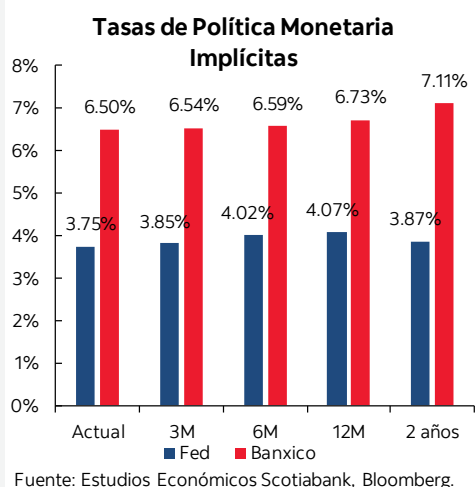
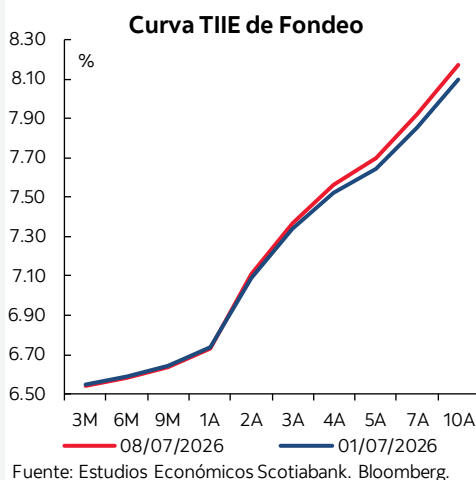
Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

Gráficas



Banxico mantiene tasas sin cambio y apunta a que se mantendrán así por cierto tiempo.

Puntos clave

- **Banxico mantuvo sin cambios la tasa de referencia en 6.50% por unanimidad**, dando por concluido el ciclo de recortes, señalando que la política monetaria sigue siendo restrictiva para apoyar la convergencia de inflación hacia la meta.
- **El entorno internacional sigue marcado por alta incertidumbre geopolítica y comercial** por el conflicto en Medio Oriente, con riesgos aún moderados.
- **La economía mexicana mostró señales de recuperación en el segundo trimestre**, tras la contracción en el primero, apoyada por el repunte del IGAE en abril, con fragilidad en consumo e inversión.
- **La inflación general descendió a 3.55% en la primera quincena de junio**, regresando al 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 25 de junio, en donde la Junta de Gobierno decidió por unanimidad mantener sin cambio la tasa de referencia en 6.50%, con lo que da por concluido el ciclo de recortes iniciado en marzo de 2024. La decisión refleja un balance entre la moderación inflacionaria observada y la debilidad de la actividad económica, así como el reconocimiento de que la postura monetaria continúa siendo restrictiva, ante el efecto rezagado en donde opera la política monetaria. En este sentido, y hacia adelante, la Junta anticipa mantener la tasa en su nivel actual, considerando que es adecuada para enfrentar los retos del entorno macroeconómico y asegurar la convergencia de la inflación a la meta.

De acuerdo con las minutas, la Junta de Gobierno consideró que la economía mundial sigue afectada por las secuelas del conflicto en Medio Oriente, aunque observó una reducción de los riesgos más inmediatos tras los avances en las negociaciones entre Estados Unidos e Irán y la reapertura parcial del estrecho de Ormuz. 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 desaceleración en las emergentes. Destacaron la fortaleza relativa de Estados Unidos, apoyada por el consumo privado y la inversión en sectores tecnológicos, mientras que las perspectivas para Europa y China se deterioraron ligeramente. En materia inflacionaria, reconocieron que el aumento reciente de los precios energéticos elevó la inflación en varias economías, aunque la caída reciente del petróleo y otras materias primas ha contribuido a moderar los riesgos inflacionarios globales. No obstante, prevalece incertidumbre por posibles interrupciones en el suministro energético y por el impacto de tensiones geopolíticas y comerciales.

En el ámbito interno, la mayoría de los miembros señaló que la economía mexicana mostró señales de recuperación durante el segundo trimestre tras la contracción registrada en el primero. Destacaron el repunte del IGAE en abril, impulsado principalmente por la construcción y una reactivación parcial de las manufacturas, especialmente las vinculadas al equipo de transporte. Sin embargo, coincidieron en que la demanda interna continúa débil: el consumo privado y la inversión fija bruta permanecen en terreno frágil, afectados por la incertidumbre económica y comercial. En contraste, la demanda externa se mantiene como un importante soporte para la actividad, favorecida por el dinamismo de las exportaciones manufactureras no automotrices, el uso más intensivo del T-MEC y una tasa arancelaria efectiva relativamente competitiva. La Junta destacó que persiste una brecha negativa del producto y condiciones de holgura en la economía, mientras que el mercado laboral muestra señales de enfriamiento, con baja generación de empleo y menor participación laboral. Asimismo, Banxico revisó a la baja su pronóstico de crecimiento para 2026 a 1.1%, aunque algunos miembros consideraron posible una cifra ligeramente superior si continúa la mejora observada en los datos recientes.

La Junta de Gobierno consideró que la inflación sigue evolucionando de manera favorable y en línea con el proceso de convergencia hacia la meta de 3%, destacando que la inflación general disminuyó de 4.45% a 3.55% entre abril y la primera quincena de junio, regresando al intervalo de variabilidad alrededor del objetivo. Los miembros atribuyeron esta mejora principalmente al desvanecimiento de choques de oferta que afectaron a los precios agropecuarios, energéticos y algunos bienes, así como a la apreciación del peso y a las condiciones de holgura de la economía. Sin embargo, subrayaron que la inflación subyacente continúa descendiendo lentamente y que la persistencia de la inflación de servicios sigue siendo el principal desafío para la convergencia, ya que este componente permanece por encima

de niveles consistentes con la meta. Aunque estiman que la debilidad de la demanda interna, la postura monetaria restrictiva y la moderación de algunos costos seguirán favoreciendo la desinflación, la mayoría mantuvo que el balance de riesgos para la inflación sigue sesgado al alza debido a factores como las tensiones geopolíticas, posibles depreciaciones cambiarias, choques climáticos y la resistencia de la inflación de servicios, por lo que consideró apropiado mantener sin cambios la tasa de referencia en 6.50%.

En cuanto a los mercados financieros nacionales, los integrantes de la Junta coincidieron en que los mercados financieros mexicanos continuaron operando de manera ordenada y resiliente frente a un entorno internacional complejo. Señalaron que el peso registró una depreciación moderada desde la reunión anterior, principalmente en respuesta al fortalecimiento global del dólar, aunque se mantiene apreciado respecto a los niveles observados a finales de 2024. Destacaron que las condiciones de operación de la moneda permanecen favorables y que los sólidos fundamentos macroeconómicos del país han contribuido a contener la volatilidad. En el mercado de renta fija, las tasas de los valores gubernamentales disminuyeron en la mayoría de los plazos, especialmente en la parte corta de la curva, mientras que las primas de riesgo y los seguros contra incumplimiento se mantuvieron en niveles bajos. También observaron una desaceleración importante del crédito bancario desde 2025, acompañada por un incremento acotado de la morosidad. No obstante, identificaron riesgos derivados de episodios de mayor aversión al riesgo global, de la revisión del T-MEC, de cambios en la política comercial internacional y de una eventual postura más restrictiva por parte de la Reserva Federal.

La discusión de política monetaria giró en torno a la evaluación de una inflación que continúa descendiendo y que volvió a ubicarse dentro del intervalo de variabilidad alrededor de la meta, aunque persisten focos de preocupación. Todos los miembros reconocieron que la reducción reciente de la inflación general, de 4.45% en abril a 3.55% en la primera quincena de junio, se debió principalmente a la caída de la inflación no subyacente, mientras que la inflación subyacente sigue mostrando resistencia, particularmente en el componente de servicios, cuya persistencia fue identificada como el principal desafío para alcanzar la meta de 3%. La mayoría consideró que la apreciación cambiaria, las amplias condiciones de holgura y los efectos rezagados de la postura monetaria restrictiva continúan favoreciendo la desinflación. Sin embargo, varios integrantes advirtieron que los riesgos para la inflación mantienen un sesgo al alza, debido a la persistencia de la inflación de servicios, posibles depreciaciones cambiarias, riesgos geopolíticos y choques climáticos. En este contexto, la Junta decidió por unanimidad mantener la tasa de interés de referencia en 6.50%, considerando que la postura monetaria actual sigue siendo suficientemente restrictiva y adecuada para asegurar la convergencia sostenida de la inflación hacia el objetivo. Asimismo, enfatizó que hacia adelante será apropiado mantener la tasa en ese nivel durante algún tiempo y continuar evaluando cuidadosamente la evolución de la inflación y sus determinantes.

A futuro, con base en los comentarios de los miembros, estimamos que la Junta mantendrá una pausa en 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 18 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).