

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

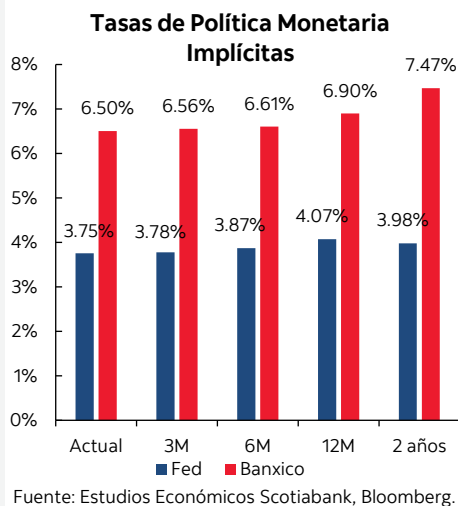
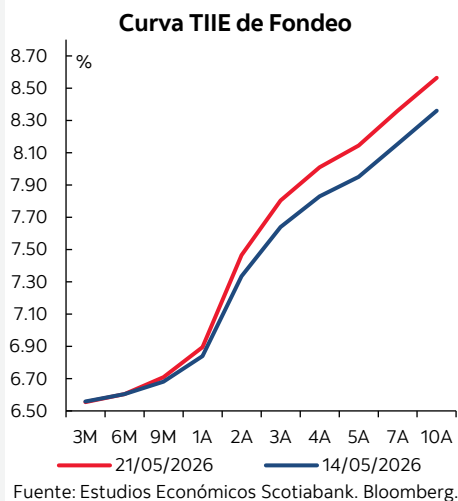
Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

Gráficas



Banxico anuncia el fin del ciclo de cortes en las minutas de la reunión de mayo.

Puntos clave

- El Banco de México recortó la tasa de referencia a 6.50% en una decisión dividida, ante un entorno de inflación aún elevada, debilidad económica y política monetaria restrictiva.
- En el entorno internacional, la Junta destacó que se mantiene incierto por el conflicto en Medio Oriente, lo que ha presionado al alza los precios del petróleo y ha deteriorado el crecimiento mundial, llevando a bancos centrales a tomar posturas más cautelosas.
- En el panorama interno, se declaró una debilidad mayor a la prevista, con una contracción de -0.8% en el 1T2026, así como una contracción en el consumo e inversión, y una debilidad generalizada en la actividad económica, parcialmente compensada por un sector externo resiliente.
- En cuanto a inflación, bajó a 4.45% por un descenso en el componente subyacente, aunque las presiones continúan tanto los servicios, como en el componente no subyacente. Además, destacaron que no hay evidencia de efectos de segundo orden por IEPS y aranceles, aunque el balance de riesgos sigue segado a la baja.
- A futuro, se estima una pausa en el ciclo de recortes durante 2026 —con mayor probabilidad de alzas hacia finales de año o inicios de 2027 por presiones inflacionarias— manteniendo una tasa terminal de 6.50%.

El Banco de México publicó la minuta de la reunión del 6 de mayo, en donde la Junta de Gobierno decidió por mayoría reducir la tasa de referencia en 25 puntos base a 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. 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, el entorno económico global sigue caracterizado por un elevado nivel de incertidumbre, principalmente asociado a los conflictos geopolíticos en Medio Oriente. Este escenario ha deteriorado las perspectivas de crecimiento mundial y ha generado presiones inflacionarias adicionales, sobre todo a través del canal energético. En particular, los precios internacionales del petróleo han aumentado de manera significativa —ubicándose en niveles cercanos a 100 dólares por barril— debido a disrupciones en la oferta y riesgos logísticos vinculados al estrecho de Ormuz. Este choque ha implicado una revisión a la baja en las expectativas de crecimiento global y al alza en las previsiones de inflación, aunque en varias economías los efectos de segundo orden siguen siendo acotados y las expectativas de largo plazo permanecen relativamente ancladas. En este contexto, los principales bancos centrales han adoptado una postura cautelosa, manteniendo en su mayoría las tasas sin cambios y enfatizando la dependencia de los datos ante un entorno altamente incierto.

En el ámbito interno, reconocen que la economía mexicana ha mostrado una debilidad más marcada de lo anticipado. Durante el primer trimestre de 2026, la actividad económica registró una contracción trimestral cercana a -0.8%, con un crecimiento anual prácticamente nulo, reflejando una dinámica de atonía generalizada. Esta caída se explicó por retrocesos en los tres grandes sectores de actividad, particularmente en las manufacturas, que han acumulado varios meses de contracción, en buena medida vinculadas al bajo dinamismo del sector automotriz. Asimismo, los servicios interrumpieron su trayectoria de crecimiento y las actividades primarias continuaron debilitándose. La debilidad de la demanda interna ha sido evidente, con una contracción del consumo privado y una caída persistente de la inversión fija, especialmente en maquinaria y equipo. En contraste, el sector externo ha mantenido un desempeño resiliente y se ha consolidado como el principal motor de crecimiento, con exportaciones manufactureras —en particular las no automotrices— alcanzando niveles históricos, impulsadas por la demanda asociada a la industria tecnológica en Estados Unidos. Las perspectivas para el resto del año apuntan a una recuperación moderada, con riesgos predominantemente a la baja, en un entorno donde las condiciones de holgura continúan ampliándose.

La inflación general anual disminuyó de 4.63% a 4.45% entre marzo y abril, principalmente por la reducción en el componente subyacente, aunque su caída fue parcialmente contrarrestada por aumentos concentrados en el componente no subyacente, especialmente en frutas y verduras como el jitomate, cuyo incremento explicó casi la totalidad del repunte acumulado en el año. La inflación subyacente bajó a 4.26% desde 4.46%, reflejando menores presiones en mercancías, aunque persiste por encima de su promedio histórico, particularmente en servicios, donde destacan presiones en

servicios de alimentación—uno recalcó que podría deberse a un reflejo del choque en el componente agropecuario—, vivienda y educación. La inflación no subyacente sigue siendo volátil y elevada, afectada por choques transitorios en agropecuarios y ajustes en energéticos y tarifas. La mayoría coincide en que no hay evidencia de efectos de segundo orden sobre la inflación derivado de las medidas fiscales (IEPS) y arancelarias. Por su parte, las expectativas de inflación se mantuvieron por encima de su promedio histórico y los pronósticos para 2026 se revisaron marginalmente al alza, manteniéndose un sesgo de riesgos al alza asociado a factores externos (conflicto geopolítico, energéticos, costos globales) y a la persistencia inflacionaria en servicios, aunque atenuados por la postura monetaria restrictiva, la holgura económica y la apreciación del tipo de cambio.

En cuanto a los mercados financieros nacionales, mencionan que estos han mostrado una evolución relativamente favorable, en línea con la moderación de la volatilidad global en semanas recientes. En este sentido mencionan que el peso mexicano se apreció frente al dólar, apoyado por el diferencial de tasas de interés, los sólidos fundamentos macroeconómicos y la debilidad global del dólar. Por su parte comentaron que, en el mercado de renta fija, las tasas de corto plazo han disminuido, mientras que las de largo plazo han registrado incrementos moderados, generando un empinamiento de la curva de rendimientos. Asimismo, que se han observado entradas significativas de capital hacia instrumentos de deuda gubernamental, lo que ha contribuido a la reducción de las primas de riesgo. No obstante, el entorno financiero continúa sujeto a episodios de volatilidad derivados del contexto externo.

En la discusión de política monetaria, al interior de la Junta se identifican posturas diferenciadas. La mayoría (3/5) adoptó una visión más flexible, destacando que los choques inflacionarios recientes son de naturaleza transitoria y que las condiciones de holgura, junto con la apreciación cambiaria y los efectos acumulados de la política monetaria restrictiva, contribuirán a la disminución de la inflación. En contraste, Galia Borja Y Jonathan Heath mostraron una postura más cautelosa, enfatizando la persistencia de la inflación subyacente —particularmente en servicios—, la acumulación de choques de oferta y el riesgo de desanclaje de las expectativas, por lo que consideraron prematuro continuar con recortes y favorecieron una pausa en la postura monetaria. En términos de riesgos, el balance para la inflación se mantiene sesgado al alza. Entre los principales factores mencionados destacan la evolución del conflicto geopolítico, los posibles incrementos adicionales en los precios de los energéticos, la persistencia en el componente de servicios y presiones de costos asociadas a salarios y cadenas productivas. Por el lado del crecimiento, los riesgos se encuentran claramente sesgados a la baja, reflejando la debilidad de la demanda interna, la posibilidad de deterioro adicional en la economía global y la elevada incertidumbre externa. En conjunto, el panorama sugiere que la política monetaria entra en una fase de pausa, con un enfoque de cautela y dependencia de datos, en un contexto donde coexisten presiones inflacionarias externas con un ciclo económico doméstico debilitado.

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, aumenta la probabilidad de que hacia finales de 2026 o a inicios de 2027 se materialice un ajuste al alza, particularmente si se prolonga el conflicto en Medio Oriente. En ese escenario, las presiones sobre energéticos y fertilizantes seguirían siendo persistentes y se transmitirían a bienes intermedios y costos de transporte, lo que podría reforzar un repunte inflacionario y eventualmente contaminar las expectativas. Estas ya han mostrado revisiones al alza para 2026 y podrían comenzar a ajustarse también para 2027. Adicionalmente, factores como una posible depreciación del tipo de cambio o un estrechamiento del diferencial de condiciones monetarias entre Estados Unidos y México podrían intensificar dichas presiones. En este contexto, mantenemos nuestra expectativa de una tasa terminal de 6.50% para 2026, aunque no descartamos que el cierre se ubique 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 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).