

Sin sorpresas, Banxico pausa ciclo de recortes

- La Junta de Gobierno de Banco de México mantuvo sin cambio la tasa de interés de referencia 7.00%, en línea con el consenso, en una votación unánime.
- Los pronósticos de inflación general y subyacente fueron revisados al alza, previendo converger a la meta en 2027 2T.
- El tono del comunicado mostro un cambio importante frente a reuniones previas, deteniendo el ciclo de recortes después once reuniones consecutivas.
- Mantenemos nuestra perspectiva de una tasa de interés objetivo a cierre de año en 6.50%, sujeta a la trayectoria de la inflación, el nivel del tipo de cambio y el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos.

La Junta de Gobierno de Banco de México decidió por unanimidad mantener sin cambio la tasa de interés de referencia para ubicarla en 7.00%, en línea con el consenso, pausando el ciclo de recortes después de once reuniones con bajas consecutivos: cuatro cortes de 25 puntos base en 2024, más cuatro de 50 p.b y tres de 25 p.b. durante 2025. Por otro lado, sobresale que la Junta de Gobierno revisó de nuevo al alza las expectativas de inflación tanto general como subyacente y postergó la convergencia de la inflación a la meta de 3.0% del 3T2026 a 2T2027.

El comunicado reiteró que, durante el cuarto trimestre de 2025, la actividad económica global continuó moderándose en medio de persistentes tensiones comerciales, mientras que en las principales economías avanzadas la inflación general mostró un ligero descenso, al tiempo que la subyacente mostró cierta persistencia. Destacó que la Reserva Federal mantuvo sin cambios su tasa de referencia en enero, y los mercados financieros tuvieron un desempeño positivo, aunque volátil, con movimientos limitados en las tasas del Tesoro estadounidense y una depreciación del dólar. Entre los principales riesgos para la economía mundial destacan un posible escalamiento de las tensiones comerciales y el deterioro de los conflictos geopolíticos, que podrían afectar la inflación, el crecimiento y la estabilidad financiera.

En el ámbito nacional, la Junta de Gobierno señaló que, desde la última decisión de política monetaria, las tasas de interés de los valores gubernamentales en México disminuyeron a lo largo de todos los plazos, mientras que el peso se apreció. En el cuarto trimestre de 2025, la actividad económica mostró una recuperación tras la caída del trimestre previo; sin embargo, el entorno de incertidumbre y las tensiones comerciales continúan representando riesgos a la baja para el crecimiento.

En cuanto a la inflación la Junta de Gobierno mencionó que entre noviembre de 2025 y la primera quincena de enero de 2026 la inflación general bajó ligeramente de 3.80% a 3.77%, debido a una disminución en el componente no subyacente, mientras que la inflación subyacente repuntó de 4.43% a 4.47%. Asimismo, mencionaron que las expectativas de inflación del mercado para el cierre de 2026 aumentaron y, aunque las de mayor plazo se mantuvieron estables, continúan por encima de la meta. En ese sentido, los pronósticos de Banxico para la inflación general y subyacente se ajustaron al alza entre 2026 y principios de 2027 debido a una trayectoria más elevada de la inflación subyacente, por lo que ahora se anticipa que la inflación converja a la meta hasta el segundo trimestre de 2027, y no en el tercer trimestre de este año, como lo anticipaban anteriormente. Estos estimados están sujetos a riesgos tanto al alza ante la persistencia inflacionaria, presiones de costos, depreciación del peso, disrupciones geopolíticas y choques climáticos; como a la baja, ante menor actividad económica, menores traspasos de costos o mayor fortaleza del peso. Sin embargo, el balance de riesgos permanece sesgado al alza, mientras que la incertidumbre derivada de cambios de política económica en Estados Unidos sigue influyendo en las perspectivas.

Consideramos que la decisión de política monetaria refleja una postura menos laxa en comparación con reuniones anteriores, como resultado de la pausa y la unanimidad de esta. En este sentido, sorprende la revisión de la expectativa de convergencia de la inflación a la meta de 3% del 3T2026 al 2T2027, así como de la revisión al alza de las expectativas, lo cual consideramos congruente con la decisión. Sin embrago, en el comunicado sobresale que mantienen la puerta abierta a continuar con el ciclo de recortes mencionando que “Hacia delante, la Junta de Gobierno valorará realizar ajustes adicionales a la tasa de referencia”. En este sentido, será fundamental monitorear no solo los riesgos inflacionarios al alza, así como los efectos de la debilidad económica doméstica y el nivel de tipo de cambio sobre la dinámica de precios, sino también la evolución del mercado laboral y la inflación en Estados Unidos. Estos factores podrían influir significativamente en la próxima decisión de Banxico. En este contexto, creemos que disminuye considerablemente la probabilidad de que Banxico continúe con el ciclo de recortes en la decisión de marzo, anticipando que se mantenga sin cambio en 7.00%. Mantenemos nuestra expectativa de una tasa de interés de 6.50% al cierre de 2026, siempre y cuando no existan efectos de segundo orden derivados de los incrementos en el IEPS, aranceles y alza en el salario mínimo, que el tipo de cambio no presente una depreciación acelerada, así como que el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos no se reduzca por debajo de los 325 puntos base. Finalmente, para conocer con mayor detalle la postura de cada miembro de la Junta, será especialmente relevante revisar las minutas de esta decisión, que se publicarán el próximo 19 de febrero de 2026.

En cuanto a la reacción del mercado, el tipo de cambio no reaccionó prácticamente a la decisión y se ubica en \$17.39 pesos por dólar. Por su parte, la curva de TIIE de Fondeo mostró movimientos mixtos. La parte de un mes sube 20 puntos base, mientras que hasta un año baja alrededor de 3 p.b., mientras que el resto de la curva baja entre 7 y 8 p.b. La curva implícita a tres meses se ubicó en 6.99%, mientras que a un año se situó en 6.81%. Los analistas participantes en las encuestas de expectativas prevén que la tasa de interés de referencia cierre 2026 en 6.50%, con un rango de respuestas entre 6.00% y 7.00%.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

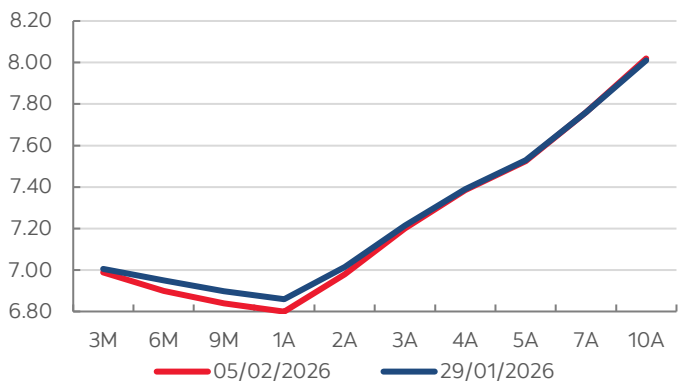
Variación anual promedio por trimestre

Inflación General	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3	27T4
Escenario Actual Febrero 26	3.6%	3.7%	4.0%	3.8%	3.6%	3.5%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Diciembre 25	3.6%	3.7%	3.7%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.3%	0.5%	0.6%	0.5%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%

Inflación Subyacente	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3	27T4
Escenario Actual Febrero 26	4.2%	4.3%	4.4%	4.0%	3.6%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Diciembre 25	4.2%	4.3%	4.0%	3.4%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.4%	0.6%	0.6%	0.4%	0.1%	0.0%	0.0%	

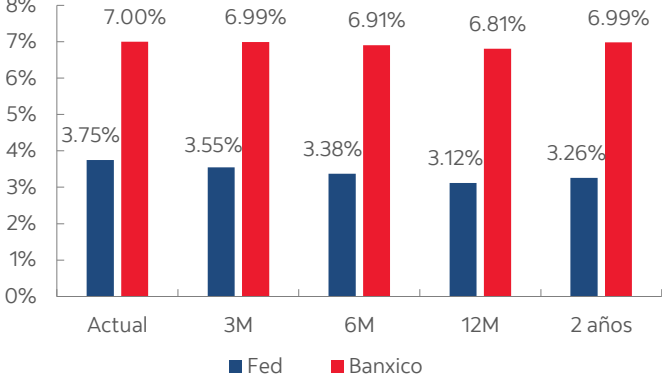
Fuente: Banco de México

Curva TIIE de Fondeo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Publicación de Estudios Económicos México de Scotiabank – [Eduardo Suárez Mogollón](#); [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [Miguel Angel Saldaña Blanco](#); [Cynthia Hernández González](#)

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).