Scotiabank

ESTUDIOS ECONÓMICOS

ANÁLISIS ECONÓMICO Y POLÍTICO

5 de noviembre de 2026

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón
esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera
mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

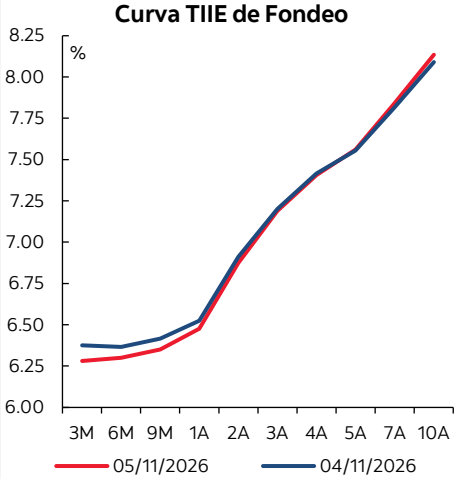
Miguel Angel Saldaña Blanco
msaldanab@scotiabank.com.mx

Martha Alejandra Córdova Méndez
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González
chgonzalez@scotiabank.com.mx

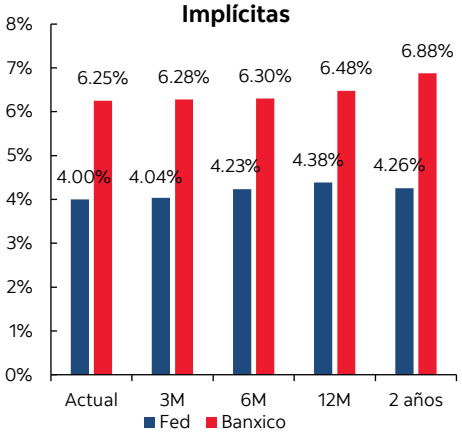
Gráficas

Curva TIIE de Fondeo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank. Bloomberg.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

No sorpresivamente Banxico disminuye en 25 puntos base su tasa de referencia.

Puntos clave

- La Junta de Gobierno recortó la tasa de referencia en 25pbs en una votación dividida y a pesar de que el consenso apuntaba a que la tasa se mantendría.
- En el entorno global, continúa la incertidumbre asociada al conflicto de Medio Oriente, mientras que, en la economía mexicana, persisten las condiciones de holgura con riesgos a la baja.
- En las economías avanzadas, diversos bancos centrales han realizado ajustes al alza en la segunda mitad del año ante mayores presiones inflacionarias por aumentos en energéticos.
- La junta de gobierno revisó al alza la expectativa de inflación del trimestre en curso, con un balance de riesgos sesgado al alza, aunque consideró que el proceso desinflacionario ha continuado.
- A futuro, el comunicado señaló que la junta considera mantener la tasa por un tiempo prolongado en el nivel actual.

La Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia en 25pbs, ubicándola en 6.25% en una decisión dividida. A pesar de que se había abierto la puerta para un recorte y algunos analistas esperaban que se materializara, el consenso apuntaba a que se mantendría la tasa de referencia en 6.50% y que esa sería la tasa terminal para este año. Asimismo, la Junta revisó al alza sus proyecciones de inflación general y subyacente para el 4T2026, ubicándola ambas en 3.7%, aunque se mantiene la expectativa de convergencia al 3.0% en el 4T2027.

El comunicado destacó que la actividad económica global mantuvo un ritmo de expansión ligeramente menos dinámico durante el tercer trimestre de 2026 que en el trimestre previo. Se observó un aumento en la inflación de diversas economías avanzadas, debido al alza en los precios de los energéticos, con persistencia en la subyacente. Destacó que la Reserva Federal mantuvo su tasa de referencia en 3.75-4.00% en la reunión de octubre, que los mercados financieros continuaron mostrando volatilidad, con variaciones acotadas del dólar e incrementos en las tasas del Tesoro estadounidense a largo plazo que las llevaron a ubicarse en máximos históricos. Asimismo, se reiteró que persiste la incertidumbre ligada al conflicto en Medio Oriente para el entorno económico global.

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 mostraron disminuciones en plazos medios y largos, aumentando en los plazos cortos. Por su parte, el peso se depreció. Destacaron la expansión de la economía durante el tercer trimestre, aunque se prevén condiciones de holgura, así como la persistencia de riesgos a la baja hacia adelante.

Sobre inflación, en la primera quincena de octubre se ubicó en 3.62% debido a un repunte del componente no subyacente, mientras que la inflación subyacente se mantuvo prácticamente sin cambio, en 3.78%. A pesar de esto, la Junta de Gobierno consideró que el proceso desinflacionario ha continuado y que no se perciben presiones de demanda en la economía. Además, consideró que el traspaso de movimientos cambiarios a precios sería limitado. No obstante, y de manera contraria, la Junta de Gobierno ajustó de nuevo al alza las previsiones para el cuarto trimestre del año en curso, tanto de la inflación general, como del componente subyacente, aunque esperan todavía que converja a la meta del 3.0% en el último trimestre de 2027. Además, el balance de riesgos inflacionario sigue sesgado al alza mencionando la persistencia de la inflación subyacente, una mayor depreciación del peso, disrupciones por políticas comerciales, impacto inflacionario por conflictos geopolíticos, afectaciones climáticas, y presiones de costos. Por otro lado, los riesgos a la baja fueron los mismo que la reunión previa: una actividad económica menor a la anticipada, un menor traspaso de aumento de los costos, y menores presiones por la apreciación que el peso.

A pesar de que la mayoría de los analistas anticipábamos que Banco de México mantendría la tasa sin cambios en esta ocasión, el recorte no resulta del todo sorpresivo, ya que las minutas habían dejado abierta la posibilidad de un movimiento adicional y algunos miembros de la Junta habían señalado en distintos foros su inclinación por realizar un último ajuste en la tasa de referencia, aunque los argumentos no son tan claros. Sin embargo, el recorte estuvo acompañado de un comunicado con un tono más restrictivo, que sugiere el inicio de una nueva pausa y pone mayor énfasis en la evolución de las expectativas de inflación, en donde las de mercado han disminuido solo marginalmente y aún no

muestran una convergencia clara hacia la meta. La señal más relevante fue que la Junta indicó explícitamente que mantener la tasa en el nivel alcanzado "por un tiempo prolongado" contribuirá a la convergencia de la inflación, lo que se podría interpretar como que estos miembros continúan viendo que las condiciones monetarias se mantienen en terreno restrictivo, en un contexto en el que la decisión fue dividida, por 3-2, y los pronósticos de inflación general y subyacente para el cuarto trimestre de 2026 se revisaron al alza, de 3.5% a 3.7% y de 3.6% a 3.7%, respectivamente. Finalmente, la publicación de las minutas el 19 de noviembre será clave para analizar el detalle de la discusión y entender los motivos detrás de la decisión.

En cuanto a la reacción del mercado, el dólar se depreció alrededor de 10 centavos al momento de la publicación de la decisión, llegando hasta $18.84, y luego colocándose en $18.73. Por su parte, la curva de TIIE de Fondeo mostró movimientos. La parte corta (hasta 1 año) así como 2, 3 y 4 años disminuyeron entre 1.00 y 9.50 pb, mientras que el resto hasta 30y aumentó entre 0.50 y 4.50 pb. La curva implícita a tres meses se ubicó en 6.28%, mientras que a un año se situó en 6.48%, lo que implica que el mercado anticipa una mayor tasa dentro de un año.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

Variación anual promedio por trimestre

Inflación General											
	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3	27T4	28T1	28T2	28T3
Escenario Actual Noviembre 26	4.1%	3.9%	3.3%	3.7%	3.4%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Septiembre 26	4.1%	3.9%	3.3%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Inflación Subyacente											
	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3	27T4	28T1	28T2	28T3
Escenario Actual Noviembre 26	4.5%	4.2%	3.9%	3.7%	3.4%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Septiembre 26	4.5%	4.2%	3.9%	3.6%	3.4%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Fuente: Banco de México

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.

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 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).