

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

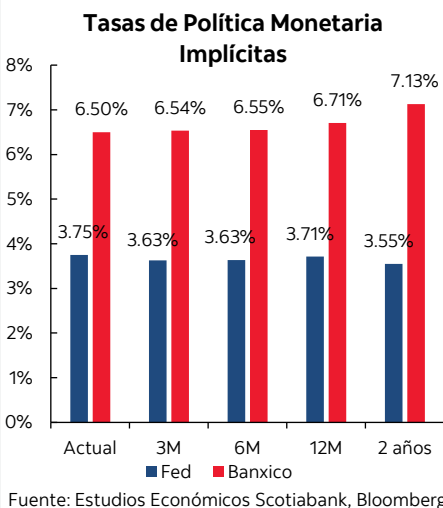
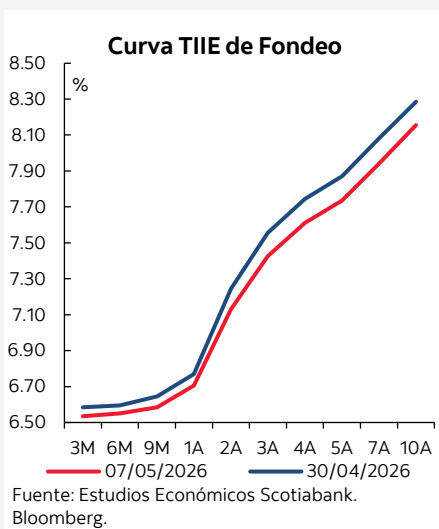
Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

Gráficas



Banxico llega al fin de ciclo de recortes y se mantendrá en pausa

Puntos clave

- **La Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar** la tasa de interés de referencia en 25pbs a 6.50%, en una votación dividida con tres de cinco miembros optando por el ajuste.
- El comunicado señala expresamente el fin del ciclo de cortes que inició en marzo de 2024
- La Junta de Gobierno resaltó que **la actividad económica** se contrajo durante el 1Q2026, implicando un mayor grado de holgura en la economía.
- **Los pronósticos de inflación general fueron revisados ligeramente al alza** para lo que resta del año, previendo converger a la meta en 2027 2T.
- **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 mayoría (tres de cinco miembros), recortar la tasa de interés de referencia en 25 puntos base, ubicándola en 6.50%. Esta decisión estuvo en línea con el mercado, después de las declaraciones de la Gobernadora en el Senado, la semana pasada. Destaca que, por segunda ocasión consecutiva, Galia Borja y Jonathan Heath votaron por mantener la tasa sin cambio. Adicionalmente, sobresale que se pone fin al ciclo de recortes que comenzó en marzo del 2024 y que acumuló 475 puntos base. Asimismo, la Junta revisó marginalmente al alza sus proyecciones de inflación general, mientras que mantuvo sin cambio las del componente subyacente, así como la estimación de convergencia hacia la meta de 3.0% para el segundo trimestre de 2027.

El comunicado reiteró que, durante el primer trimestre de 2026, la actividad económica global se expandió a un ritmo mayor que el del cuarto trimestre. Esto a pesar de un alza en la inflación general, como resultado del alza en los precios de los energéticos, y persistencia en la subyacente para algunas economías avanzadas. Destacó que la Reserva Federal mantuvo sin cambios su tasa de referencia en abril, y que, a pesar de una moderación en la incertidumbre asociada con el conflicto en Medio Oriente, los mercados financieros mostraron volatilidad y desempeños mixtos, con una depreciación del dólar y movimientos acotados en las tasas del Tesoro estadounidense. Se menciona que el impacto que tendrá el conflicto en Medio Oriente sigue siendo incierto y que dependerá de su duración e intensidad.

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 en los plazos cortos y medios, con aumentos en los largos, mientras que el peso se apreció. En el primer trimestre de 2026, la actividad económica se contrajo, por lo que se prevé un mayor grado de holgura que el anticipado previamente, así como la persistencia de riesgos a la baja hacia adelante.

En cuanto a la inflación, durante abril, la inflación general disminuyó de 4.63% a 4.45% como resultado de una desaceleración del componente subyacente, que bajó de 4.46% a 4.26%. Se menciona que no hay evidencia de efectos de segundo orden derivados de los incrementos en impuestos y aranceles adoptadas a inicio de año. Las expectativas para el cierre del año se revisaron al alza, y las de largo plazo se mantienen estables. El comunicado destacó los ajustes al alza en las expectativas de inflación para los siguientes trimestres de 2026, especialmente por el componente no subyacente, con el componente subyacente manteniéndose sin modificación. Reiteran que se sigue esperando que la inflación general convergerá a la meta en el 2T2027, aunque los pronósticos estarán sujetos a riesgos al alza como disrupciones por políticas comerciales, impacto inflacionario por conflictos geopolíticos, persistencia de la inflación subyacente, presiones de costos y una tendencia a la depreciación del peso, y a la baja: una actividad económica menor a la anticipada, un menor traspaso de aumento de los costos, y menores presiones por la apreciación que el peso registra desde el año pasado. Por tanto, se considera que el balance de riesgos se mantiene sesgado al alza, debido a la incertidumbre que añaden factores como los cambios de política económica en estados Unidos y el escalamiento de los conflictos geopolíticos.

Consideramos que la decisión de política monetaria refleja una postura más laxa respecto a la reunión anterior debido al recorte ya esperado de la tasa de interés de referencia, aunque el anuncio del fin del ciclo de recortes y la decisión dividida matizan este sesgo. Adicionalmente es importante mencionar que la junta se siente cómoda con el nivel actual y que consideran apropiado mantener la tasa en el nivel actual. Que de acuerdo con la tasa real ex ante, ya se ubica en terreno neutral a pesar de que tanto la inflación general y subyacente se ubican por encima del rango de tolerancia de Banco de México y que los riesgos inflacionarios se mantienen al alza, aunque estos son producto de choques de oferta, en donde no incide la política monetaria. En este contexto, será crucial monitorear la evolución de la inflación y el desarrollo del conflicto en Medio Oriente, el impacto del aumento en los precios energéticos

y los potenciales efectos de segundo orden sobre bienes y servicios, además de la debilidad económica interna, el comportamiento del tipo de cambio y la postura relativa frente a la Reserva Federal. Mantenemos nuestra proyección de una tasa de 6.50% hacia el cierre de 2026, siempre y cuando no se materialicen efectos de segundo orden derivados del incremento en impuestos, aranceles, salario mínimo y precios energéticos. Finalmente, para comprender con mayor detalle la posición de cada miembro, será relevante analizar las minutas que se publicarán el próximo 21 de mayo de 2026.

En cuanto a la reacción del mercado, el tipo de cambio reaccionó marginalmente a la decisión al aumentar de \$17.24 a \$17.26 pesos por dólar. Por su parte, la curva de TIEE de Fondeo mostró movimientos acotados. La parte corta (hasta 1 año) cae entre 4 y 1 pb, mientras que el resto hasta 30y sube entre 2 y 4 pb. La curva implícita a tres meses se ubicó en 6.54%, mientras que a un año se situó en 6.71, lo implica una expectativa del mercado por ajustes al alza a final 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
Escenario Actual Mayo 26	4.1%	4.1%	3.8%	3.5%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Marzo 26	4.1%	4.0%	3.7%	3.5%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Inflación Subyacente									
	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1	27T2	27T3	27T4	28T1
Escenario Actual Mayo 26	4.5%	4.1%	3.7%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Marzo 26	4.5%	4.1%	3.7%	3.4%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	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](#).



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).