PERIÓDICO	PÁGINA	FECHA	SECCIÓN
EL FINANCIERO	8	18/11/2025	OPINIÓN

CÁMARA DE DIPUTADOS
LXVI LEGISLATURA
SOBERANÍA Y JUSTICIA SOCIAL

¿Podrá continuar Banxico bajando tasas el año que entra?

PERSPECTIVA GLOBAL

Gabriel Casillas

@G_Casillas

Una de las preguntas que se hacen hoy en día los participantes de los mercados financieros a nivel global es si el Banco de México podrá continuar reduciendo la tasa de referencia el año que entra. En este sentido, el consenso de analistas anticipa que sí, dado que el nivel de la tasa de referencia se ubica actualmente en 7.25 por ciento y los analistas la proyectan en 6.50 por ciento a finales de 2026. Esto implica tres recortes de 25 puntos base, en línea con el enfoque de instrumentación de política monetaria al que la Junta de Gobierno ha denominado 'gradual' y solo queda una reunión programada para este año el próximo 18 de diciembre. En este sentido, en los próximos días se van a dar a conocer dos publicaciones del propio Banco de México que podrán contener información que permita tener más idea sobre la trayectoria que la Junta de Gobierno podría trazar para la tasa de referencia hacia delante. Me refiero a las minutas de la reunión de política monetaria más reciente, así como del último Informe Trimestral de este año.

El próximo 20 de noviembre, el Banco de México publicará las minutas de su reunión de política monetaria del pasado 6 de noviembre, en donde la Junta de Gobierno decidió por mayoría (4-1) reducir la tasa de referencia en 25 puntos base (pb) a 7.25 por ciento. Si bien la decisión era ampliamente esperada, sorprendió que la Junta de Gobierno decidió modificar su 'guía prospectiva' en la que cambió la palabra "recortes", en plural, a "recortará" en singular. En mi opinión, esto significa que la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno desea llevar a cabo un recorte adicional de 25pb en su última decisión programada del año, en diciembre, pero deja ver que podría haber una pausa después de dicha reunión, antes de continuar el ciclo de bajas. Cabe destacar que en las entrevistas que concedió la gobernadora Rodríguez después de la decisión, observamos un tono menos laxo (menos '*dovish*') con respecto al que percibían los participantes del mercado, sobre todo por la respuesta que ofreció la gobernadora a la pregunta sobre la probabilidad de llevar a cabo recortes adicionales el año que entra. En este sentido, Rodríguez puntualizó que "al interior del banco no existe una trayectoria predeterminada para la tasa de referencia; más bien, se evaluarán distintos factores… (entre ellos), los efectos de todos los determinantes de la inflación, como el grado de holgura en la actividad económica". Por su parte, en la edición más reciente del *podcast* 'Norte Económico', el subgobernador Mejía puntualizó que la Junta de Gobierno se está acercando a un "momento de reflexión" sobre la postura de política monetaria en las condiciones actuales.

De esta manera, va a ser muy relevante leer las opiniones de los miembros de la Junta de Gobierno en las minutas, sobre todo en torno a lo que piensan de las condiciones monetarias relativas a la política monetaria que instrumenta el Banco de la Reserva Fe-

PERIÓDICO | PÁGINA | FECHA | SECCIÓN
EL FINANCIERO | 8 | 18/11/2025 | OPINIÓN

CÁMARA DE DIPUTADOS
LXVI LEGISLATURA
SOBERANÍA Y JUSTICIA SOCIAL

deral de los Estados Unidos (Fed), así como sobre el posible impacto que pudieran tener los incrementos en los impuestos especiales sobre bebidas azucaradas y otros artículos, y los aranceles que el gobierno desea imponer a los productos importados provenientes de países sin tratados comerciales. No obstante lo anterior, tal vez pueda ser aún más relevante poner atención al Informe Trimestral que publicará Banxico el próximo 26 de noviembre. En mi opinión, los tres aspectos más importantes a los que los participantes de los mercados financieros a nivel global van a fijar su atención son: (1) Trayectoria proyectada de inflación; (2) si la Junta de Gobierno decide incorporar alguna "caja gris', en donde se presentan resúmenes sobre documentos de investigación del propio banco en torno a temas específicos, sobre la tasa real 'ex ante' o el diferencial con la tasa de *fed funds* del Fed; y los (3) comentarios que hagan los miembros de la Junta de Gobierno en la conferencia de prensa, sobre todo en torno a interpretación de la 'guía prospectiva' del comunicado de la decisión de política monetaria del pasado 6 de noviembre.

En cuanto a la trayectoria proyectada de la inflación, lo más interesante va a ser observar si el *staff* incorpora ya el incremento esperado de 12 por ciento en el salario mínimo y más importante aún, los incrementos en el IEPS (Impuesto Especial sobre Producción y Servicios), principalmente a refrescos y tabaco, así como los aranceles que desea imponer el gobierno mexicano a bienes importados de países con los que no se tienen tratados comerciales, principalmente provenientes de China. El incremento del IEPS ya está aprobado, por lo que solo será cuestión de tiempo para saber cuánto se transfiere a los consumidores. En mi opinión esto tendrá un efecto de 26 puntos base (0.26 puntos porcentuales) en la inflación a principios del año que entra. No obstante lo anterior, la Comisión Nacional de Salarios Mínimos (Conasami) no ha decidido el incremento que enfrentará el salario mínimo y la Cámara de Diputados no ha aprobado los aranceles, por lo que Banxico puede decidir no incorporar esto todavía, a pesar de que podría presentar escenarios ("La 'joroba' inflacionaria de principio de 2026" (I) y (II), octubre, 2025). Hacia delante, continúo anticipando que Banxico llevará a cabo un recorte de 25pb en diciembre, para luego hacer una pausa, y posteriormente implementar dos recortes adicionales de 25pb en marzo y junio de 2026, llevando la tasa de referencia a 6.50 por ciento para mediados de 2026.

* El autor es Economista en Jefe para Latinoamérica del banco Barclays, miembro del Consejo Asesor del Sector Financiero del Fed de Dallas y del Comité de Fechado de Ciclos de la Economía de México.

* Las opiniones que se expresan en esta columna son a título personal.