

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.27	18.20
Inflación	4.45	4.10
Tasa de Referencia	6.50	6.50
PIB	0.1	1.5
Tasa de 10 Años	9.07	9.00

- **Noticia:** Hace unos minutos, Banxico anunció que recortó el objetivo de la tasa de interés a 6.50%, en línea con expectativa y la del.

- **Relevante:** El Instituto elevó el pronóstico de inflación y reiteró que el conflicto en Irán añade incertidumbre en el panorama. Volvió a reducir la tasa objetivo por mayoría (3-2), y anunció el fin del ciclo de bajas en la tasa referencial.

- **Implicación:** Considerando los retos sobre el panorama inflacionario, la postura monetaria actual y el cambio en el lenguaje de la guía prospectiva, no anticipamos más ajustes en la tasa de interés para lo que resta del año.

- **Mercados:** Tras el comunicado, el tipo de cambio mantuvo las alzas que presentaba en la previa, llegando hasta \$17.28. El rendimiento del bono a 10 años rebotó de 9.01 a 9.07%.

Aumentó de nuevo pronóstico de inflación

El texto resaltó que el descenso en la actividad económica durante el 1T implica mayores condiciones de holgura a lo previsto. Reiteró que persisten “importantes” riesgos a la baja para el crecimiento. Consideró que la incertidumbre por el conflicto en Irán es elevada a pesar de disminuir, y, en ese contexto resaltó la apreciación del peso y la menor presión en las tasas de valores gubernamentales de corta y media duración.

El documento notó que la inflación general y subyacente se moderó en el lapso intra reuniones, sin aclarar que ambas todavía crecen arriba del 4% a/a. Decidió repetir que no hay evidencia de efectos de segundo orden por los ajustes fiscales que entraron en vigor en enero. El texto rescató de nuevo el incremento en la inflación esperada al cierre del año en las encuestas a analistas.

El Banco Central volvió a subir su pronóstico de inflación general. El ajuste fue para el 2T y 3T, por la mayor variación del índice no subyacente. Así, el Instituto todavía prevé que la variable converja a la meta de 3% en el 2T27. La evaluación sobre el panorama fue similar: notó que el balance de riesgos mantiene un sesgo al alza, y que la política económica en los EE. UU. y el conflicto en Medio Oriente “continúan añadiendo incertidumbre a las previsiones”.

Concluyó ciclo de bajas

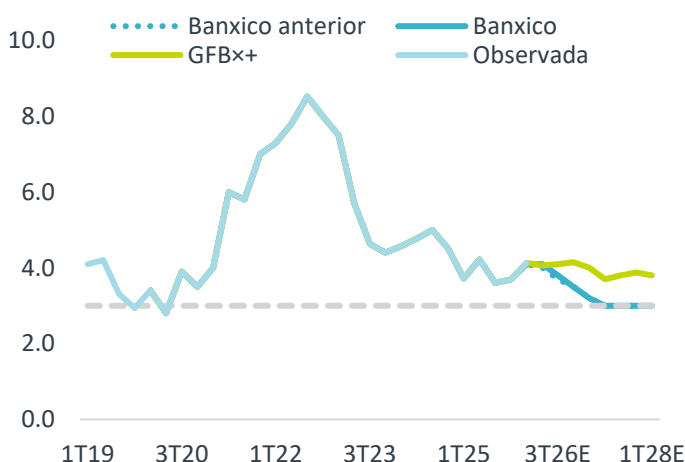
Pese a subir el pronóstico de inflación y a la incertidumbre en el panorama, la Junta volvió a recortar la tasa de interés en 25 pb. El texto reafirmó que la decisión es congruente con el panorama inflacionario, dado el nivel del tipo de cambio, la debilidad de la economía y la restricción monetaria anteriormente aplicada. Los subgobernadores Heath y Borja se opusieron al movimiento.

Como se esperaba, el lenguaje en esta parte del texto vio cambios importantes. Primero, especificó que con la baja anunciada hoy se decidió “concluir el ciclo iniciado en marzo de 2024”. Segundo, la guía futura afirmó que se “será apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual” para enfrentar los retos del entorno, incluyendo aquellos asociados al conflicto en Medio Oriente.

Postura en terreno neutral para enfrentar panorama retador

El panorama inflacionario continúa deteriorado. Incluso, juzgamos probable que el Banxico siga alzando su pronóstico. En dicho entorno, la postura monetaria está claramente dentro del rango estimado de neutralidad. Es más, dada la renuencia de la inflación subyacente y reconociendo que la tasa de equilibrio en el corto plazo puede diferir de la de largo plazo, nos cuestionamos si la postura se acerca a terreno expansivo. Por su parte, el diferencial de tasas Banxico-Fed está debajo de su promedio histórico. Dado todo lo anterior, y aunado al cambio en el lenguaje en la guía prospectiva presentada hoy, no anticipamos ajustes en la tasa de interés objetivo en lo que resta del año.

Gráfica 1. Inflación promedio trimestral (var. % anual)



Fuente: Análisis Bx+ / BANXICO / INEGI.



Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

Tabla 1. Inflación promedio trimestral (var. % anual)

Inflación (var. % anual)	1T26E	2T26E	3T26E	4T26E	1T27E	2T27E	3T27E	4T27E	1T28E
Inflación general									
Actual	4.1	4.1	3.8	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0
Anterior	4.1	4.0	3.7	3.5	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0
Inflación subyacente									
Actual	4.5	4.1	3.7	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0
Anterior	4.5	4.1	3.7	3.4	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0

Fuente: Análisis Bx+ / Banxico / INEGI.

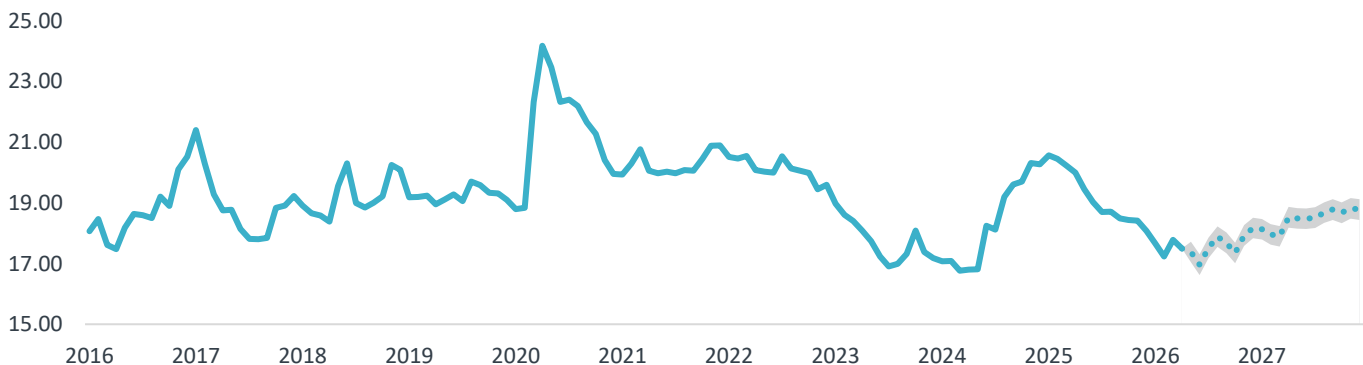
Pronóstico de tipo de cambio: Anclas macroeconómicas vs. diferenciales de tasas

Decidimos revisar nuestro pronóstico de cierre de año para el tipo de cambio a \$18.20, con un rango de entre \$17.90 - \$18.50. Para el 2027, proyectamos un cierre de \$18.80 [\$18.50 - \$19.10]. Por un lado, reconocemos que el peso mexicano ha logrado aprovechar en el último año un proceso de desdolarización a nivel mundial, gracias, en buena parte, a la resiliencia en algunas anclas macroeconómicas del país, tales como la disciplina fiscal, la sólida posición externa, la autonomía del banco central y el acceso preferencial al mercado estadounidense, así como de la relativa liquidez en el mercado cambiario.

En la medida en la que las condiciones mencionadas arriba se mantengan vigentes, el tipo de cambio podrá exhibir un comportamiento ordenado y relativamente defensivo. Al respecto, existe la posibilidad de que el gobierno de México no logre cumplir cabalmente sus metas de reducción del déficit del siguiente año. Asimismo, crece la percepción de que el banco central pudiera estar operando con una menor dureza en el combate de la inflación, en relación a lo observado históricamente. Esto último podría provocar un incremento en los diferenciales de inflación entre México y los EE. UU., lo cual usualmente induce una depreciación cambiaria.

Por su parte, es probable que elementos como la revisión del T-MEC y las elecciones intermedias de noviembre en los EE. UU. generen ciertos ajustes. En especial, dependiendo del resultado de las elecciones intermedias, pudiera comenzarse a percibir un entorno de mayor balance político en los EE. UU., lo que reestablecería parte de la confianza en el dólar americano. De esto último también dependerá si el nuevo presidente del Fed rechaza las presiones políticas y refuerza la autonomía del banco central estadounidense. Todo esto cobra relevancia cuando el diferencial de tasas de interés Banxico-Fed ha caído por debajo de su promedio histórico.

Tipo de cambio USD/MXN (\$)



Fuente: Análisis Bx+ / Banxico.



REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Luis Pablo López Medrano, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de **Bx+**. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

