

COORDENADAS

Enrique Quintana

Opine usted:
 enrique.quintana@elfinanciero.com.mx

@E_Q



El último recorte

Por mayoría de tres contra dos, la Junta de Gobierno del Banco de México bajó ayer en un cuarto de punto **su tasa de referencia para dejarla en 6.50%**, su nivel más bajo desde marzo de 2022.

Más relevante que el recorte en sí mismo es el mensaje que lo acompañó: con este ajuste **se cierra el ciclo de flexibilización** iniciado en marzo de 2024, que acumuló 4.75 puntos porcentuales de reducción desde el techo de 11.25%.

Galia Borja y Jonathan Heath votaron por mantener la tasa en 6.75%. **Su disenso** no es trivial, como tampoco lo fue en la reunión anterior. **Refleja una preocupación legítima** en un momento en que la inflación general cerró abril en 4.45% y la subyacente en 4.26%, ambas todavía por encima del rango objetivo, y en que el banco central ya había recorrido su pronóstico de convergencia a la meta de 3% hacia el segundo trimestre de 2027.

¿Por qué, entonces, la mayoría de la Junta del Banxico decidió aplicar el recorte? Tres argumentos pesan.

El primero es **la postura monetaria**. Aun después del ajuste, la tasa real ex ante se ubica claramente **por arriba de 2.5%**, en terreno restrictivo. Banxico no está estimulando la economía: está liberando poco a poco una restricción que llegó a ser incómoda para una actividad que ya da señales serias de fatiga.

El segundo es **el desempeño de la actividad económica**. El PIB se contrajo 0.8% en el primer trimestre de 2026, la mayor caída para un primer trimestre desde 2020, con los tres grandes sectores en rojo simultáneamente. El consumo privado pierde tracción, la inversión fija no levanta y la generación de empleo formal sigue estancada. En ese cuadro no hay presiones de demanda que justifiquen mantener la postura previa.

El tercero es **el tipo de cambio**. El peso cotizó ayer por la noche en alrededor de 17.25 por dólar y acumula **una apreciación cercana a 11%** en doce meses. Esa fortaleza —propiciada en buena medida por la debilidad del dólar y la perspectiva de recortes adicionales de la Reserva Federal— ha contenido las presiones inflacionarias importadas y le dio a Banxico margen para suavizar su postura sin disparar el traspaso cambiario.

Hasta aquí, la decisión es claramente defendible. Además, el lenguaje del comunicado fue explícito: "hacia adelante la Junta de Gobierno considera que será apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual".

Es decir, **se acabó**.

Y ese mensaje vino acompañado de una advertencia que conviene leer con cuidado: **el balance**

de riesgos para la inflación mantiene un sesgo al alza.

Los riesgos no son hipotéticos. El conflicto en Medio Oriente sigue presionando a los precios internacionales de los energéticos, con efectos finales todavía inciertos sobre los precios. **Las disrupciones derivadas de las políticas comerciales de EU** —y muy en particular del proceso de revisión del T-MEC— amenazan con encarecer cadenas industriales completas.

Las **afectaciones climáticas** que ya golpearon al campo en el primer trimestre **podrían repetirse**. Y la propia trayectoria del peso, hoy aliada del banco central, podría revertirse si la Fed sorprende o si se materializa cualquiera de los escenarios anteriores.

Hay además **un riesgo que no conviene menospreciar**: el de las expectativas.

Las expectativas de inflación general para el cierre de 2026 ya exhibieron aumentos, mientras que las de mayor plazo permanecen en niveles por arriba de la meta.



Si el mercado empieza a leer la votación dividida y el sesgo del comunicado como una señal de que **la mayoría privilegió el ciclo económico sobre la convergencia inflacionaria**, las expectativas de mediano plazo podrían empezar a desanclarse. Ese sería el peor escenario, porque obligaría a revertir la postura más temprano que tarde.

¿**Qué debe vigilar Banxico** con particular cuidado en los próximos meses? Cinco frentes. Primero, **los precios de energéticos y su traslado** a otros bienes. Segundo, las **expectativas de inflación de mediano plazo** en sus propias encuestas. Tercero, **el comportamiento del tipo de cambio** frente a una Fed que podría sorprender con una pausa más larga. Cuarto, **los aranceles y las reglas de origen** que emerjan tras la negociación respecto al T-MEC. Y quinto, **los precios de perecederos como frutas y verduras**, que volvieron a presionar el dato de abril pero que podrían tener un impacto más duradero por efectos climáticos.

Si esas variables se comportan razonablemente, la expectativa más probable es que **la tasa se mantenga en 6.50% durante el resto de 2026** y muy probablemente en buena parte de 2027.

La convergencia a 3% que el propio banco central ya pospuso al segundo trimestre del año entrante deja poco espacio para recortes adicionales sin comprometer la credibilidad del régimen.

Si, en cambio, alguno de los riesgos al alza se materializa con fuerza, la siguiente decisión podría no ser un recorte, sino una incómoda discusión sobre si el cuarto de punto de ayer fue el último... o el primero que tendrá que revertirse.

