CISComentario®

Año 2026 – Noviembre–23 No. 1298



Bajar la tasa cuando la inflación sube: ¿quién gana y quién pierde?

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®
Experiencia con Futuro
55 años



Julio Alejandro Millán
PRESIDENTE

¡Bienvenido!

Bienvenido a una nueva edición de nuestro CISComentario®. Elaboramos este tipo de documentos con análisis y opinión objetiva, abordando temas estructurales orientados a la toma de decisiones, por lo que esperamos contribuir al logro de tus objetivos mediante un análisis que va mucho más allá de la coyuntura. ¡Disfruta la lectura!

Si tienes algún comentario sobre la publicación, por favor escríbenos a ***info@cisc.com.mx***

El recorte alivia las cuentas del gobierno y de las empresas endeudadas, pero reduce el rendimiento de quienes ahorran en pesos.

La decisión llega con la inflación al alza y con la Fed a punto de subir su tasa, lo que vuelve más vulnerable al peso.

El verdadero examen para Banxico frente a los cambios en su Junta de Gobierno es la credibilidad.



55 años
CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®
Experiencia con Futuro

En 2025, Banxico dejó atrás la etapa de tasas altas e inició un ciclo de recortes conforme cedía la inflación. En mayo de 2026 dio por concluido el ciclo y mantuvo la tasa durante los siguientes seis meses. La Reserva Federal hizo lo contrario: recortó en 2025, subió en septiembre y se detuvo en octubre. La distancia entre ambas tasas se estrechó. Sin embargo, en noviembre el Banco Central sorprendió con un nuevo recorte, pese al repunte de los precios. El paso hacia una política menos restrictiva favorece primero al gobierno y a las empresas con deuda a tasa variable, **mientras reduce el rendimiento de quienes renuevan sus ahorros en Cetes y otros valores, sin garantizar crédito más barato para los hogares.**

"Bajar la tasa abarata la deuda; subir la inflación la encarece."

Banxico redujo su tasa de referencia a 6.25%. La votación fue dividida: la gobernadora Victoria Rodríguez Ceja y los subgobernadores José Gabriel Cuadra y Omar Mejía votaron a favor; Galia Borja y Jonathan Heath preferían mantenerla. Banxico lo presentó como un ajuste puntual, deliberadamente acotado. Según el INEGI, la inflación pasó de 3.45% en septiembre a 3.75% anual en octubre, su tercera alza consecutiva, aunque sigue dentro del rango de 3% ± 1 punto. La apuesta de la Junta es que la inflación siga cediendo; si eso ocurre, el recorte será un acierto. **Sin embargo, la Junta ve riesgos al alza y anticipa mantener la tasa por un tiempo prolongado.**

Los primeros beneficiarios son quienes deben



dinero, entre ellos el gobierno, las empresas con créditos atados a la TIIE y los hogares con préstamos a tasa variable. La TIIE, la tasa que se mueve al ritmo de Banxico, bajó a 6.51% y abarata el crédito corporativo. Ese alivio llega a las finanzas públicas: según la Secretaría de Hacienda (SHCP), **el costo financiero de la deuda cayó 3.7% real anual entre enero y septiembre y quedó 159 mil millones por debajo de lo programado.**

Quien ahorra en pesos paga la otra cara del recorte. Los Cetes a 28 días pagaron 6.50% antes del anuncio y 6.19% en la subasta del 19 de noviembre: 31 puntos base menos tras el anuncio. Los fondos de deuda y las Afores, que administran el retiro, verán menores rendimientos ya que buena parte se invierte en deuda gubernamental. No es casualidad que los ahorradores y los bancos aparezcan entre los perdedores. **En la práctica, el ahorrador recibe menos intereses.**

El peso, a su vez, enfrenta su prueba más difícil. El diferencial de tasas que lo sostenía es el más estrecho registrado. Durante meses, inversionistas compraron pesos para aprovechar el spread. Con la Reserva Federal (Fed) sin mover su tasa en octubre, el diferencial quedó en 225 puntos base y el mercado asigna ya más de 95% de probabilidad a una subida al menos de 25pb en diciembre, que lo llevaría a unos 200. Tras el anuncio del 5 de noviembre, el peso se depreció a 18.71 por dólar y para el 13 ya se había recuperado a 18.55. **Banxico prevé un efecto limitado en los precios, pero el riesgo cambiario ya pesa.**

Izq. Cetes a 28 días y TIIE a 28 días de 2025 a 2026 (Porcentajes) Der. Tasa objetivo e inflación de 2024 a 2026 (% y variación porcentual interanual)



Fuente: Consultores Internacionales, S.C.® con datos de Banxico.

El gobierno sí se ahorra intereses, pero ese beneficio depende de que el peso no pierda más de lo que el recorte le ahorra. Una moneda más débil encarece la deuda en dólares y puede borrar la ganancia. A eso se suma el costo de pedir prestado por más años: el bono a 10 años ronda 9.25%, porque en Estados Unidos ese financiamiento está en máximos de décadas y aquí se cobra un sobreprecio por el déficit. Ese costo pesa más en un año de reducción del déficit, con presiones por Pemex y la calificación del soberano en el último escalón del grado de inversión. **La**

ganancia dura mientras el tipo de cambio se mantenga, algo que Banxico no controla.

La independencia del Banco Central y su apego al mandato dependen de cómo esté integrada su Junta en los próximos años. Jonathan Heath concluye su período el 31 de diciembre y no puede reelegirse; después vencen los de la gobernadora en 2027 (que seguramente buscará ser reelecta) y Borja en 2028. La Presidencia propone y el Senado aprueba y ahí el oficialismo y sus aliados tienen mayoría. Los mercados estiman en 55% la probabilidad de que los relevos vengan de Hacienda y concordamos con los analistas que la salida de Heath inclinaría al banco hacia una política más flexible. **Banxico sostiene que decide con criterios técnicos; falta que las designaciones sigan ese mismo criterio.**

Un Banxico fuerte no se mide por cuánto baja la tasa, sino por la confianza que conserva, ante movimientos no esperados. El riesgo no es que el recorte haya sido un error, sino que la inflación se instale por encima de la meta, mientras la confianza en la Junta se debilita y la Fed sube de nuevo. En suma, el país puede aprovechar el ajuste sin pagar un costo mayor si la inflación cede, el tipo de cambio se mantiene y los nombramientos se hacen por méritos técnicos. **Esa es la ruta para que el recorte deje ganancias duraderas: inflación a la baja, cierto impulso al crecimiento, credibilidad intacta y un costo de deuda que siga bajando sin incentivar un mayor endeudamiento.**

CISComentario D.R. es una publicación semanal de Consultores Internacionales, S.C.®
Julio Alejandro Millán, Presidente.
Se autoriza la reproducción total y/o parcial de su contenido siempre y cuando se cite la fuente:
Consultores Internacionales, S.C.® (CISC)

ACERCA DE

CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro



La dinámica económica del siglo XXI obliga a tomar decisiones en menor tiempo, considerando un mayor número de variables. Este proceso integral demanda a sectores, empresas e instituciones adaptarse a los cambios del corto y largo plazo, comprender la integración a las cadenas locales y globales de valor y, con ello, generar los retornos hacia el mercado.

Consultores Internacionales, S.C.® es una firma especializada en Consultoría Económica, Estratégica, Prospectiva y Fortalecimiento Empresarial. Desde hace más de 50 años, desarrollamos herramientas de vanguardia que, junto con el amplio acervo documental que hemos creado, nos permite orientar a los diversos actores económicos hacia la mejor toma de decisiones en diferentes escenarios.

Nuestra firma y equipo de especialistas se distinguen por la credibilidad y el compromiso, además de la visión que va más allá de la coyuntura, lo que permite anticiparnos a riesgos y oportunidades que optimizan las visiones de nuestros clientes.

---

www.consultoresinternacionales.com

Síguenos en:



CONSULTORES INTERNACIONALES, S.C.®

Experiencia con Futuro

Copyright © Consultores Internacionales, S.C.® Noviembre 2026
Todos los derechos reservados