

Todo parece indicar que Banxico se desacoplará de la Fed en 2025. En la semana hubo dos elementos que apuntan en dicha dirección. Por un lado, [el dato de inflación](#) de la primera quincena de enero fue bastante mejor a lo esperado, lo que de alguna manera resta presión a la Junta de Gobierno del Banco de México para mantener tasas de interés excesivamente altas. Por el otro, el propio Banco de México publicó su Programa de Política Monetaria para 2025, el cual contiene señales (quizá demasiado evidentes) de que planea llevar a cabo reducciones más cuantiosas de la tasa de interés de las que se anticipa que realice la Reserva Federal de los Estados Unidos. Estos dos elementos apuntan entonces a un cierto desacoplamiento entre ambos institutos centrales, por lo que la brecha de tasas de interés entre México y Estados Unidos muy probablemente se reducirá en 2025. Vayamos por partes.

A principios de semana se informó sobre la inflación correspondiente a la primera quincena de enero. El dato fue bastante menor a lo que anticipaban los analistas, especialmente en lo que se refiere al componente no subyacente de la inflación (es decir, el componente más volátil asociado a productos agrícolas y energéticos). El dato de la inflación general anual fue de solo 3.69%, lo cual es apenas el segundo dato desde febrero de 2021 que se ubica dentro del intervalo de variabilidad de 2 a 4% que ha establecido el propio [Banco de México](#). Este dato, por lo demás, se ubica muy por debajo también de la expectativa de inflación del Banco de México para todo el primer trimestre de 2025, la cual es de 3.9%, según lo informado en la última decisión de política monetaria. Por ello, a pesar de que la inflación sigue por encima del objetivo puntual de 3%, una cifra como la observada en la primera quincena de enero le otorga un espacio adicional a la Junta de Gobierno para continuar con su política de reducciones de la tasa de interés que ha venido implementando desde marzo de 2024.

Por otro lado, el viernes 24 de enero se publicó el [Programa de Política Monetaria para 2025](#). Este es un documento anual que publica el Banco de México y que por lo general explica el marco de conducción general de la política monetaria, analiza las cifras macroeconómicas y decisiones de política monetaria recientes y, finalmente, esboza cuáles son los elementos que tomará en consideración para las decisiones futuras de política monetaria. Por lo general, la guía que se ofrece es poco detallada y corresponde más bien a una descripción del marco general en el que se tomarán las próximas decisiones. En esta ocasión, sin embargo, el Banco se alejó de este modelo y optó por ser mucho más explícito sobre lo que planea hacer.



¿Se desacoplará Banxico de la Fed en 2025?

Los datos recientes de inflación y el Programa Monetario de 2025 nos permiten anticipar un desacoplamiento entre las decisiones de los dos organismos

En concreto, muchos de los elementos que plantea van en la dirección de anticipar una reducción importante en las tasas de interés nominales durante 2025. El documento menciona, por ejemplo, que se valorará “una calibración de la postura monetaria.” También señala que “ello podría dar lugar, tan pronto como en las primeras reuniones del año, a reducciones de la tasa de referencia de una magnitud mayor a las que se implementaron en 2024.” Es decir, anticipa que en las decisiones de febrero y marzo estará sobre la mesa una reducción de hasta 50 puntos base (medio punto porcentual) en la tasa de interés objetivo. El Programa también acota que los ajustes de esta magnitud no necesariamente continuarán durante el resto del año: “Lo anterior no significa necesariamente que esa mayor magnitud deba mantenerse en recortes adicionales más adelante en el año.” Lo cual sugiere que una vez realizados ajustes de hasta 50 puntos base (que podrían ser en una o dos ocasiones), podrían regresar a ajustes de 25 puntos base en algunas de las decisiones subsecuentes.

Finalmente, el documento también ofrece señales sobre la tasa terminal que se espera para el cierre de año: “Aun con los ajustes a la baja que se lleven a cabo, en el escenario central del Instituto Central la postura monetaria permanecería en terreno restrictivo en el año.” Para que esto sea cierto, la tasa de interés nominal de fin de año deberá ubicarse por encima de 7% y quizás más bien cercana a 8%. Esto implica entonces que el banco central está mandando una señal muy clara de reducciones de la tasa de interés de entre 100 y 200 puntos base a lo largo del año, lo cual se encuentra muy por encima de las reducciones previstas por la Reserva Federal de los Estados Unidos (las cuales son de solo entre 25 y 50 puntos base para todo el año).

GERARDO ESQUIVEL

26 ENE 2025 · 05:00 CET



El Programa Monetario ofrece otros elementos de análisis interesantes que van en la línea de justificar la reducción prevista. Por ejemplo, un recuadro analítico muestra el comportamiento de las tasas de interés implícito en distintas reglas monetarias establecidas en la literatura económica. Interesantemente, las simulaciones que se presentan sugieren que el Banco de México ha ido más lento de lo que debería en los ajustes a la baja de las tasas, ya que las reglas analizadas sugieren valores de cierre de 2024 que fluctúan en un rango de entre 7.5% y 9.5%, lo que, en su punto medio, sugiere un rezago importante en la reducción de la tasa de interés objetivo de alrededor de 150 puntos base.

En resumen, los datos recientes de inflación y el Programa Monetario de 2025 nos permiten anticipar que a lo largo de este año podríamos observar un desacoplamiento entre las decisiones de la Reserva Federal y las del Banco de México. Este comportamiento diferenciado se traducirá en una menor brecha de tasas de interés entre las dos economías y, en principio, esto podría presionar al alza al tipo de cambio. Finalmente, resulta curioso que, a lo largo de todo el Programa Monetario para 2025, no aparece ni una sola mención a las palabras [Trump](#) o arancel, por lo que suponemos que todo esto es contingente a un escenario sin aranceles o sin otras disruptoras económicas o políticas importantes.