

### Fed sin cambios... en tasa

**La Reserva Federal mantiene la tasa de fondos federales en el rango 3.50% - 3.75%.** El Comité menciona que la actividad económica se ha expandido a un ritmo sólido; el desempleo muestra señales de estabilización y la inflación se mantiene algo elevada. La decisión no fue unánime: los gobernadores Stephen Miran y Christopher Waller—ambos designados por Trump—votaron por recortarla en 25 pb. En rueda de prensa, Jerome Powell reafirma su compromiso con la independencia de la Reserva Federal y advierte de los menoscabos de largo plazo si es afectada su independencia, los cuales pueden incluso trascender periodos presidenciales. Asegura que, en caso de dañarla, sería difícil restaurar la credibilidad en la institución.

**El mensaje relativamente terso de Powell coincide con una semana de intensa volatilidad.** Aunque la asimilación del mensaje de política monetaria es adecuada, hay muchos otros factores que sugieren mercados inquietos. **La variación semanal del índice DXY es de -0.9% y acumula en el año una pérdida de -1.6%. De esta forma, el dólar alcanza un mínimo de casi tres años que el presidente Trump celebra.** El par que más atención atrae es el yen-dólar, pues se refleja en una inquietud sobre las perspectivas fiscales del país asiático, pero por otra parte el secretario del Tesoro Bessent señala que no hay coordinación cambiaria entre los dos países, lo que lleva a una reacción en sentido opuesto en los mercados cambiarios. Finalmente, Trump anuncia a Kevin Warsh, antiguo miembro de la Junta de Gobierno de la Fed de 2006 a 2011, para presidir la Reserva Federal, lo cual lleva a otra jornada más de volatilidad en los mercados, generando movimientos agudos en activos refugio como los metales preciosos (el valor del oro ha aumentado 0.8% semanal, por lo que acumula tan sólo en el primer mes del año un crecimiento de 16.4%) o la paridad dólar-franco suizo. **A nuestro juicio, todos estos movimientos reflejan reacomodos de portafolios globales asociados a una evaluación fundamental de los activos americanos generalmente considerados como libres de riesgo.** Temprano en el año asistimos a una coyuntura clave para trayectorias como las del peso mexicano contra el dólar.

**Cierre de gobierno EUA.** Ante los eventos recientes, el ala demócrata en el Congreso condiciona la negociación presupuestal a la definición de mayores recursos o no para ICE, la oficina a cargo de inmigración. Debido a este hecho, las probabilidades de un nuevo cierre de gobierno se elevan, aunque pensamos que este podría ser de corta duración dada la retórica de republicanos y demócratas.

**La Unión Europea celebra acuerdo de libre comercio con la India.** Narendra Modi afirma que dicho pacto representará alrededor del 25% del PIB mundial y un tercio del comercio internacional. La India reducirá el arancel a los automóviles europeos del 110% a sólo el 10%, mientras que para autopartes, maquinaria, químicos y farmacéuticos se eliminarán gradualmente. Aún queda pendiente la aprobación por parte de sus respectivos parlamentos. **Esto coincide también con la pendiente aprobación del acuerdo entre la UE y los países del Mercosur.** Cabe destacar que los países que podrían oponerse en la votación son Francia, Polonia, Austria, Hungría e Irlanda por posibles presiones de sus agricultores.

**Trump da ultimátum a Irán a negociar tratado de paz.** En su defecto, podría optar por acciones militares; el gobierno de Irán responde que, de ser necesario, estaría preparado para un conflicto. Así, el precio del Brent sube 7.4% semanal a \$70.7 dólares por barril.

**Sergio Luna**  
Economista en Jefe  
[sergio.luna@mifel.com.mx](mailto:sergio.luna@mifel.com.mx)

**Sandra España**  
Subdirectora de Análisis  
[sandra.espana@mifel.com.mx](mailto:sandra.espana@mifel.com.mx)

**Eduardo Campos**  
Analista Económico  
[jose.campos@mifel.com.mx](mailto:jose.campos@mifel.com.mx)

**Fernando Chavarría**  
Responsable de Publicación  
[fernando.chavarria@mifel.com.mx](mailto:fernando.chavarria@mifel.com.mx)



### Crecimiento en México durante 2025 en 0.5% de acuerdo con medición preliminar

**En cifras oportunas, en el 2025 el PIB crece 0.5%, por encima de nuestros estimados (0.3%).** Observamos un 4T25 más fuerte de lo que esperábamos, con un crecimiento anual de 1.6%. En todo el año, las actividades primarias y terciarias crecieron 3.7% y 1.2% anual, respectivamente. No obstante, las secundarias sufrieron una contracción de -1.3% anual. Consideramos que el impulso observado en el 4T25 no afectaría significativamente al alza el desempeño de la economía durante 2026, por lo que mantenemos nuestro estimado 0.8% para este año.

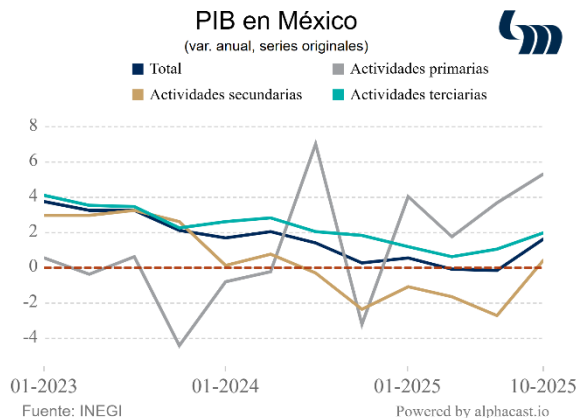
**Victoria Rodríguez Ceja manifiesta que Banxico valorará continuar con ajustes a la tasa objetivo.** Al comentar el programa monetario 2026, argumenta que la debilidad económica y la apreciación del peso restarían presiones inflacionarias. La gobernadora también externa la opinión de que la tasa de referencia actualmente se mantiene en terreno restrictivo, con lo que sugiere que, de ocurrir una pausa, en el futuro podría haber más descensos. Ante ello, habrá que vigilar lo siguiente: la renuencia de la inflación subyacente y el reciente repunte en la inflación en mercancías. Finalmente, habrá que tomar en cuenta que 2026 constituirá una base comparativa desfavorable para los precios no subyacentes, pues su crecimiento en 2025 fue inusualmente bajo (dicho componente promedia 2.84% anual en el año).

De esta forma, **reiteramos nuestra expectativa de una tasa de referencia sin cambios en 7.00% en la decisión de política monetaria del próximo 5 de febrero.** Esperamos que los próximos descensos de la tasa objetivo ocurran en las juntas de mayo y junio (de 25 pb cada una), cuando esperamos que el ciclo de normalización de la tasa concluya en 6.5%. También esperamos una revisión en los pronósticos de inflación del banco central.

**Tasa de desocupación en 2.4% de la PEA en diciembre; la informalidad laboral sube a 54.6% de la población ocupada (vs 53.7% en 2024).** La tasa de participación económica desciende a 59.1% de la población en edad de trabajar (vs 59.3% en 2024). Lo anterior se debe a una mayor cantidad de personas que no buscaron trabajar y no tienen interés en hacerlo (estudiantes, personas que se dedican al hogar, con condiciones de salud, entre otros), pues aumentaron de 35.4% del total de la población en edad de trabajar a 35.8%. En contraste, la población que no busca trabajo pero que tiene intenciones de trabajar bajó de 5.3% a 5.1%.

**La balanza comercial acumula un superávit de 770.9 mdd en 2025: exportaciones crecen 7.6% e importaciones 4.4% anual.** Dentro de las exportaciones, las petroleras y las agropecuarias caen -26.4% y -10.8% anual, respectivamente. Por su parte, las extractivas y manufactureras crecen 26.9% y 9.8% anual, respectivamente. Dentro de las últimas, las automotrices pierden -4.2% anual. En cuanto importaciones, crecen las de bienes intermedios (7.2%), pero caen las de bienes de capital y consumo (-8.7% y -1.3%, respectivamente).

**Reforma electoral, en el tintero más de un mes; divergencias al interior del bloque mayoritario.** Las principales diferencias ocurren en la reducción de curules plurinominales en el Congreso y en la remoción del fuero a ciertas posiciones. No obstante, los tres partidos de la alianza gobernante anuncian que irán juntos a las elecciones de 2027 y 2030.

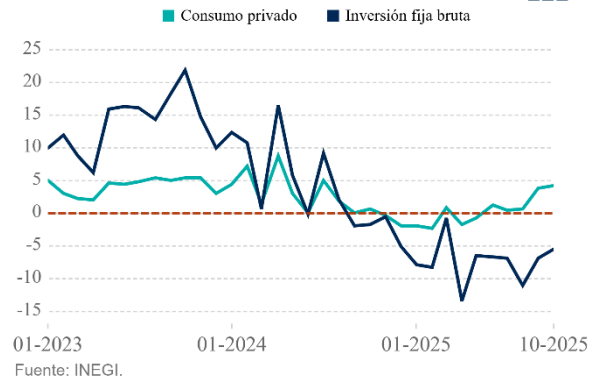


## Gráficas de la semana

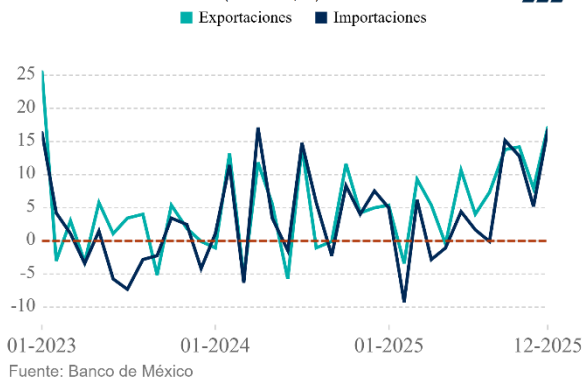
Tasa de desocupación en México  
(% de la PEA)



Mercado interno en México  
(var. anual de cifras originales, %)



Balanza comercial en México  
(var. anual, %)



Valor del dólar estadounidense en los mercados  
(2020 = 100)



## Pronósticos Mifel

	PIB	Inflación general	Inflación subyacente	Tipo de cambio	Tasa de referencia	Tasa Bono M10	Cuenta corriente	RFSP	Deuda pública
	Var. Anual	Var. Anual	Var. Anual	peso-dólar	%	%	% PIB	% PIB	% PIB
1T2026	0.8%	4.63%	4.37%	19.02	7.00%	8.37%	-0.9%	-0.5%	54.5%
2T2026	0.9%	3.92%	4.17%	19.33	6.50%	8.26%	0.0%	-1.1%	54.8%
3T2026	0.7%	4.47%	4.15%	19.72	6.50%	8.10%	-0.2%	-0.8%	55.6%
4T2026	0.7%	4.35%	4.14%	20.30	6.50%	7.98%	1.0%	-1.9%	56.1%
1T2027	1.4%	4.04%	3.83%	20.12	6.50%	8.67%	-0.9%	-0.4%	56.3%
2T2027	1.2%	3.95%	3.67%	20.26	6.50%	8.36%	0.0%	-1.0%	56.4%
3T2027	1.1%	3.83%	3.54%	20.09	6.50%	8.20%	-0.2%	-0.8%	57.4%
4T2027	0.9%	3.69%	3.40%	20.67	6.50%	8.08%	0.9%	-1.8%	57.9%
1T2028	1.0%	3.54%	3.30%	20.88	6.50%	8.77%	-0.9%	-0.4%	58.0%
2T2028	1.0%	3.46%	3.27%	21.07	6.50%	8.46%	0.0%	-1.0%	58.2%
3T2028	0.9%	3.67%	3.29%	21.12	6.50%	8.30%	-0.2%	-0.7%	59.2%
4T2028	0.8%	3.65%	3.28%	21.60	6.50%	8.18%	0.8%	-1.8%	59.7%
2025	0.3%	3.97%	4.34%	19.10	7.00%	8.61%	-0.3%	-4.5%	54.3%
2026	0.8%	4.35%	4.14%	20.30	6.50%	7.98%	-0.1%	-4.3%	56.1%
2027	1.1%	3.69%	3.40%	20.67	6.50%	8.08%	-0.2%	-4.0%	57.9%

Periodo	Fondeo	Cetes 28d	Cetes 91d	Cetes 182d	Cetes 364d	Bono M3	Bono M5	Bono M10	Bono M20	Bono M30
mar-26	7.00	6.68	6.76	6.78	6.95	7.51	7.94	8.37	8.40	8.56
jun-26	6.50	6.31	6.39	6.40	6.58	7.35	7.80	8.26	7.98	8.23
sep-26	6.50	6.23	6.31	6.33	6.51	7.28	7.68	8.10	7.88	8.11
dic-26	6.50	6.22	6.30	6.32	6.50	7.19	7.57	7.98	8.28	8.51

Pronósticos actualizados al 30 de enero de 2026.

## Datos económicos en la semana

Del 02 al 06 de febrero

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PMI manufacturero Enero EUA	PMI manufacturero Enero MX		Decisión de política monetaria MX <b>(E Mifel: 7.00%)</b>	Tasa de desempleo Enero EUA <b>(E: 4.4%)</b>
			Inversión fija bruta Noviembre MX	Nómina no agrícola Enero EUA <b>(E: 70 mil puestos)</b>
			Consumo privado Noviembre MX	Confianza del consumidor (Univ. Michigan) Febrero <b>(E: 55 puntos)</b>

# AVISO LEGAL

El presente documento es sólo para fines informativos y de comparación. Elaborado por BANCA MIFEL, S.A. INSTITUCIÓN DE BANCA MÚLTIPLE, GRUPO FINANCIERO MIFEL ("Banca Mifel"), el presente documento pretende concentrar y presentar información de acceso público obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, Banca Mifel no realiza ningún tipo de pronunciamiento o declaración respecto de su precisión, calidad e integridad, ni tampoco representa, expresa o refleja un punto de vista, postura u opinión por parte de Banca Mifel respecto de los temas y datos previstos en el documento.

De igual forma, el presente documento no debe entenderse como una oferta de venta, compra de valores, asesoría o recomendación de inversión, promesa o contrato alguno. Por lo anterior, es total responsabilidad del receptor del presente documento acercarse a sus propios asesores financieros a fin de considerar si algún valor de los contenidos en el presente reporte se ajusta a sus objetivos de inversión, grado de riesgo que está dispuesto a asumir, así como su capacidad y posición financiera.

Banca Mifel, ni las demás entidades integrantes de Grupo Financiero Mifel, S.A. de C.V. son responsables por cualquier tipo de pérdida directa o emergente que derive de la utilización de la información del presente documento, pues se reitera que su propósito es meramente informativo. La información y estimaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, no obstante, están sujetas a modificaciones sin previo aviso. Banca Mifel no tiene responsabilidad alguna en comunicar los cambios ni a mantener actualizado el documento.

