



Del lado de los EUA...

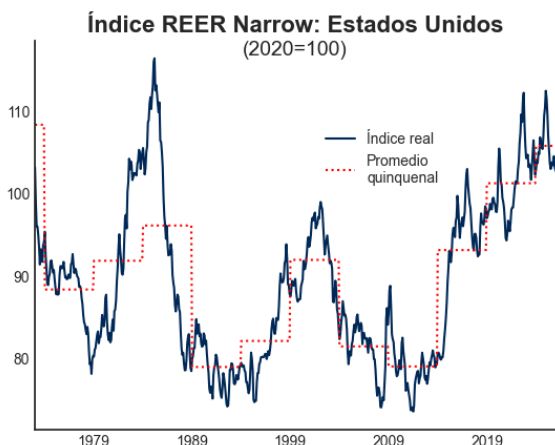
Suprema Corte de EUA determina como ilegales los aranceles de emergencia. La Corte determina, con 6 votos en favor y 3 en contra, que Trump se excede en su autoridad al usar el Acta de Poderes Económicos de Emergencia Internacional para imponer tarifas a docenas de socios comerciales. El caso lo presentaron agrupaciones de negocios afectados, así como 12 estados. Es una decisión de largo alcance que ameritará análisis a más detalle.

Actualizamos nuestra estimación del tipo de cambio al cierre de 2026 a 19.03 pesos por dólar. Se compara con un pronóstico previo de 20.30 pesos por dólar; este ajuste debe entenderse como resultado de un cambio en nuestra visión fundamental del billete verde - más débil - no como una alteración de nuestra perspectiva de mediano plazo sobre el peso mexicano (sobre eso hablamos en la siguiente sección). A lo largo del 2025 asistimos a una depreciación importante del dólar, de -9.4% anual medida por la canasta de monedas DXY. Hay mucho por discutir sobre las causas de este fenómeno, pero pensamos que está asociado a una reasignación global de portafolios, cuya naturaleza debe ser, necesariamente, privada: del total de activos americanos en manos de foráneos, solo el 13% corresponde a reservas. Bajo esta óptica, pensamos que este ajuste es más permanente y que el dólar permanecerá relativamente "débil". El entrecomillado es necesario porque usando el Tipo de Cambio Real Efectivo (TCRE) del Banco de Pagos Internacionales (BPI), encontramos que, aún en su actual nivel, el dólar es comparativamente más fuerte que en la década pasada, lo que sugiere que no hay una desalineación fundamental.

En el 4T25, la economía estadounidense crece 1.4% anualizado (vs E: 2.8%). De esta forma, el 2025 acumula un crecimiento de 2.2%. Los componentes que contribuyen al alza son la inversión fija bruta (2.5%), el consumo privado (2.2%), las exportaciones (1.7%) y la caída de las importaciones (-2.0%). En contraste, el gasto de gobierno experimenta una caída de -1.0% en el mismo periodo.

La balanza comercial de EUA cierra el 2025 con un déficit de 901.5 mmdp: las exportaciones ascienden a 3.4 bdd (+6.2% anual) y las importaciones a 4.3 bdd (+4.8% anual). Los principales proveedores de mercancías a EUA en dicho periodo fueron México, Canadá y China, cada uno con 15.7%, 11.2% y 9.2% del total de las importaciones, respectivamente. Las cifras positivas sorprenden en un año de aranceles, pero habrá que ubicarlas en el contexto global (crecimiento notable del comercio intra-regional en Asia, por ejemplo) para darles perspectiva.

Se publican las minutas de decisión de política monetaria del Comité de Mercado Abierto de la Fed. Sus miembros consideran que la actividad económica se ha expandido a un ritmo sólido, con un mercado laboral que muestra signos de estabilización frente a la baja creación de empleos y una inflación que permanece algo elevada respecto al objetivo del 2%. Casi todos los miembros afirman que la postura actual de la política monetaria está dentro del rango neutral y que esta decisión los deja relativamente bien posicionados para determinar futuros ajustes. Hacia el futuro, el Comité anticipa que el crecimiento económico se mantendrá sólido en 2026, pero la mayoría advierte que el progreso hacia la meta de inflación podría ser más lento e irregular de lo esperado, por lo que el Comité coincide en que la política monetaria no sigue un curso preestablecido y dependerá de la evolución económica y el balance de riesgos. **El mercado lee estos mensajes como restrictivos y reduce sus expectativas de recorte de tasa durante el 2026.**



Fuente: Mifel con datos de BIS
Datos actualizados a enero de 2026

Sergio Luna
Economista en Jefe
sergio.luna@mifel.com.mx

Sandra España
Subdirectora de Análisis
sandra.espana@mifel.com.mx

Eduardo Campos
Analista Económico
jose.campos@mifel.com.mx

Fernando Chavarría
Responsable de Publicación
fernando.chavarria@mifel.com.mx



...mientras que del lado de México

Un peso relativamente “fuerte” plantea dilemas complejos. La debilidad del dólar necesariamente debe expresarse en la fortaleza de otras monedas. El atractivo del peso mexicano reside en su profundidad y liquidez. Es la tercera moneda emergente del planeta en volumen transaccional, con aproximadamente 4/5 partes de dichas operaciones ocurriendo fuera de México. Estas condiciones se suman al diferencial en tasas de interés y al reducido tamaño del déficit en cuenta corriente (resultado de bajo crecimiento) para explicar el derrotero de nuestra moneda. Si usamos el TCRE que el BPI calcula para el peso, éste se encuentra en niveles semejantes a los que prevalecían hace 10 años, lo que tampoco implica una apreciación exagerada. Dicho esto, pensamos que un peso “fuerte” acentúa los riesgos a la baja en crecimiento, pues no ofrece el amortiguador ante choques externos al que nos había acostumbrado en los 10 años aludidos. De esta forma, pensamos en los niveles del USDMXN que hoy vemos como un “piso”, pero con una trayectoria de ascenso más moderada en lo que resta del año.

Banco de México publica las minutas de decisión de política monetaria.

Pese a que la inflación cerró 2025 dentro del rango objetivo (3.69%), la Junta atribuye el repunte en la primera quincena de enero de 2026 (3.77%) principalmente a factores fiscales y comerciales—cambios en el IEPS y nuevos aranceles—cuyo impacto consideran transitorio, focalizado y sin efectos de segundo orden. Asimismo, la mayoría de sus miembros afirman que, aunque los pronósticos para 2026 se ajustaron al alza por una reducción más lenta en la inflación de servicios, prevén que el descenso inflacionario continúe respaldado por la debilidad de la demanda interna, la apreciación del peso y una postura monetaria restrictiva, manteniendo las expectativas de largo plazo ancladas. En su voto disidente, Jonathan Heath juzga la pausa como correcta pero mal justificada, pues señala un balance de riesgos sesgado al alza y no equilibrado. También critica la omisión del deterioro inflacionario y advierte que cualquier señal de recortes próximos sería prematura e incongruente con la meta del 3%. Insiste en que la guía prospectiva debe supeditarse estrictamente a la evolución de los datos.

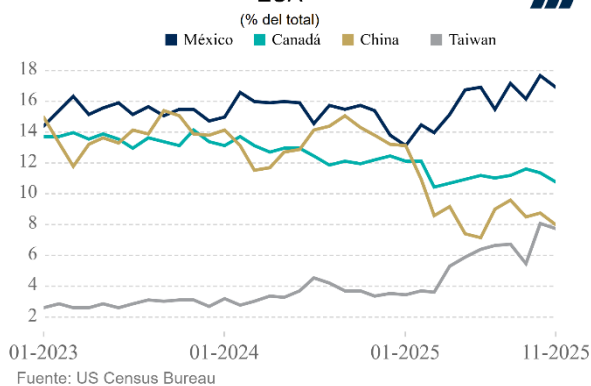
Estimamos la inflación de la primera quincena de febrero en 3.90% anual.

El componente subyacente presentaría una inflación de 4.58% anual: mercancías en 4.69% y servicios 4.48%. De esta forma, la inflación no subyacente repuntaría a 1.62% anual, principalmente por una mayor inflación de frutas y verduras. Se empieza a materializar el impacto de una base de comparación menos favorable para la inflación no subyacente, lo que debe ayudar a poner el énfasis en el nivel elevado de la subyacente.

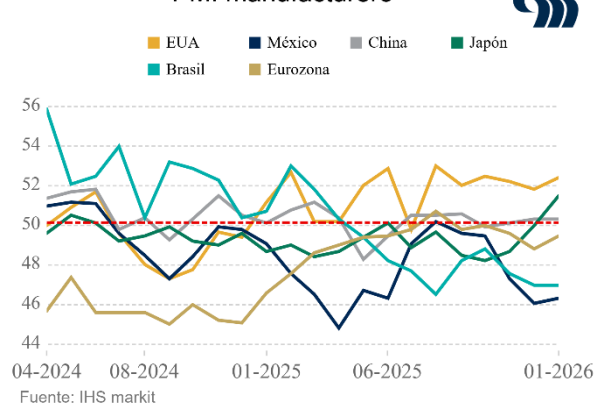


Gráficas de la semana

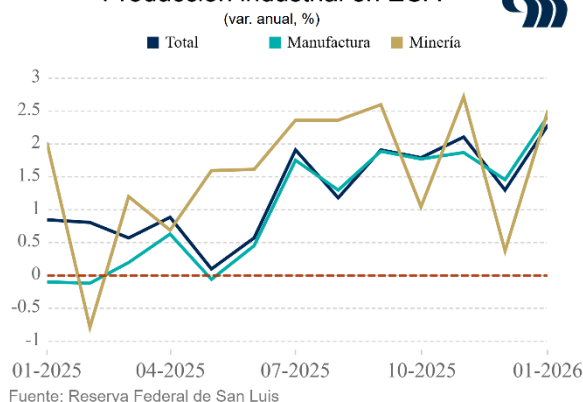
Participación en las importaciones de EUA



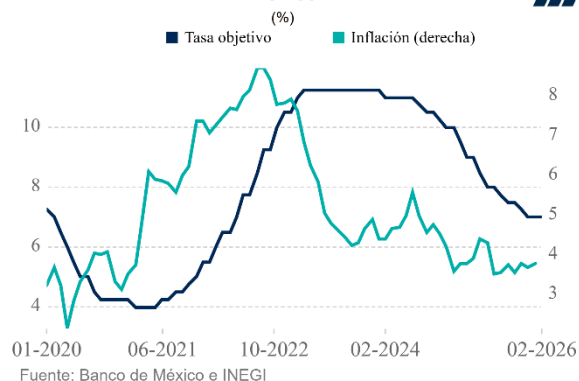
PMI manufacturero



Producción industrial en EUA



Tasa de política e inflación mensual en México



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%	4.12%	4.37%	17.73	7.00%	8.37%	-0.9%	-0.5%	54.2%
2T2026	0.9%	3.92%	4.17%	18.13	6.50%	8.26%	0.0%	-1.1%	53.5%
3T2026	0.7%	4.47%	4.15%	18.46	6.50%	8.10%	-0.2%	-0.8%	54.3%
4T2026	0.7%	4.35%	4.14%	19.03	6.50%	7.98%	1.0%	-1.9%	54.9%
1T2027	1.4%	4.13%	3.83%	19.31	6.50%	8.67%	-0.9%	-0.4%	55.9%
2T2027	1.2%	3.95%	3.67%	19.63	6.50%	8.36%	0.0%	-1.0%	55.2%
3T2027	1.1%	3.83%	3.54%	19.79	6.50%	8.20%	-0.2%	-0.8%	56.1%
4T2027	0.9%	3.69%	3.40%	19.96	6.50%	8.08%	0.9%	-1.8%	56.6%
1T2028	1.0%	3.95%	3.30%	19.98	6.50%	8.77%	-0.9%	-0.4%	57.8%
2T2028	1.0%	3.46%	3.27%	20.09	6.50%	8.46%	0.0%	-1.0%	57.0%
3T2028	0.9%	3.67%	3.29%	20.10	6.50%	8.30%	-0.2%	-0.7%	58.0%
4T2028	0.8%	3.54%	3.30%	20.16	6.50%	8.18%	0.8%	-1.8%	58.5%
2025	0.5%	3.69%	4.33%	18.07	7.00%	9.20%	-0.3%	-4.8%	54.6%
2026	0.8%	4.35%	4.14%	19.03	6.50%	7.98%	-0.1%	-4.3%	54.9%
2027	1.1%	3.69%	3.40%	19.96	6.50%	8.08%	-0.2%	-4.0%	56.6%
2028	0.9%	3.54%	3.30%	20.16	6.50%	8.18%	-0.3%	-3.9%	58.5%

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

Datos económicos en la semana

Del 23 al 27 de febrero

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PIB 4T25 MX	Inflación al consumidor 1q de febrero MX (E Mifel: general 3.90% y subyacente 4.58%)	Balanza en cuenta corriente 4T25 MX	Tasa de desocupación Enero MX	Balanza comercial Enero MX
IGAE Diciembre MX	Confianza del consumidor (Conference Board) Febrero EUA (E: 88 puntos)			Gasto de construcción Diciembre EUA (E: 0.3% mensual)

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.

