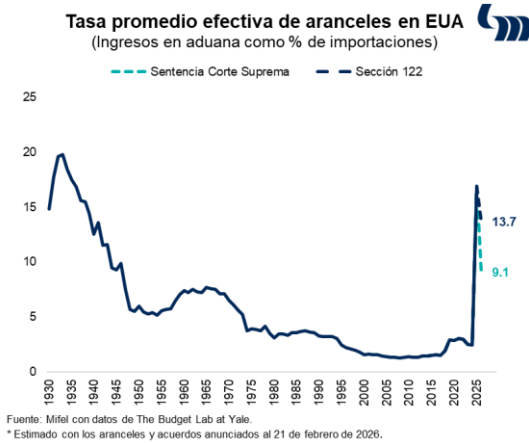




La presión arancelaria parece alcanzar su pico, pero aún no se disipa



Trump impone un arancel generalizado de 10%. Posteriormente, amenaza con elevar la tasa a 15% de acuerdo con la sección 122 de la Ley de Comercio de 1974. Esta medida exentaría productos que entran en T-MEC. La ley en la que se basa esta decisión sólo permite llevar aranceles por 150 días, luego de que la Suprema Corte (SCOTUS por sus siglas en inglés) determinara la semana pasada que los aranceles que impuso bajo la Ley de Poderes Económicos en Emergencias Internacionales (IEEPA) no son constitucionalmente válidos. De acuerdo con el Budget Lab de la Universidad de Yale, la tasa de arancel efectiva promedio de EUA bajó de 16.9% a 9.1% tras la decisión de SCOTUS. Sin embargo, con la imposición de los aranceles temporales sube a 13.7%. El fallo de SCOTUS ocurre después de intentos de los EUA por aligerar el impacto de los aranceles en sectores (acero, aluminio) o países particulares (Canadá). **En este sentido, la respuesta de la administración Trump es un paliativo ante un revés importante:** a) es un arancel generalizado, por lo que afecta más que proporcionalmente a los países que habían sido más favorecidos por los EUA (Inglaterra, UE) y menos a los que recibieron un arancel más alto vía IEEPA (India, China); b) no es factible que opere más allá del plazo permitido; c) no repondría la recaudación tributaria susceptible de reclamo bajo IEEPA.

La confianza del consumidor en EUA muestra una leve recuperación en febrero y alcanza los 91.2 puntos (vs E: 88.8), impulsada principalmente por un menor pesimismo respecto al futuro a corto plazo. Este avance se refleja en el Índice de Expectativas (que mide qué tan optimista es la gente sobre sus ingresos y el empleo a seis meses) gracias a una percepción menos negativa de la economía. No obstante, el Índice de Situación Presente, que evalúa las condiciones actuales del mercado laboral y los negocios, sufre un ligero retroceso. A pesar de que persiste la preocupación por la inflación y el alto costo de vida, las familias han mostrado una mayor disposición a realizar compras importantes en los próximos meses, lo que sugiere que, aunque cautelosos, los consumidores mantienen su intención de gasto.

Los mercados cierran la semana con tono negativo. Los índices accionarios S&P500 y Nasdaq registran variaciones de -0.7% y -1.1% semanal respectivamente, mientras que la variación del mismo periodo para el DXY (-0.2%) indica un dólar que se mantiene débil. Los determinantes de este desempeño son inquietudes sobre el efecto disruptivo de la IA en otras actividades económicas – su efecto en el empleo de largo plazo, por ejemplo – y hacia el cierre de la semana un mal dato de la inflación al productor en enero (2.95 y 3.6% a tasa anual para el indicador de demanda final y el subyacente, muy por arriba de la expectativa).

Christine Lagarde afirma ante el Parlamento Europeo que terminará su mandato en el Banco Central Europeo (BCE). Esto tras rumores de una posible renuncia. Asimismo, advierte que la inflación percibida por los ciudadanos es mayor a la oficial debido a un sesgo psicológico que prioriza las subidas de precios. Argumenta que esta brecha es crítica porque altera el consumo y el ahorro, además de minar la confianza en las instituciones financieras. Lo anterior, asegura, obliga al BCE a mejorar su comunicación para evitar que estas expectativas negativas dañen la economía real.

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



Banxico más optimista

Se revisa al alza el PIB del 4T25 a 1.8% anual (vs 1.6% anterior). De esta forma, en 2025 la economía crece 0.6% (vs 0.5% estimado anterior). El crecimiento es sustentado por las actividades primarias y terciarias, cada una con un avance de 4.2% y 1.3% anual, respectivamente. En contraste, las actividades secundarias caen -1.3% anual. **Es la menor tasa de crecimiento de México en el periodo post-pandemia.** Mantenemos nuestro estimado de un avance del PIB para 2026 de 0.8%.

Banco de México publica su informe trimestral correspondiente al 4T25. El banco central revisa al alza su pronóstico de crecimiento para 2026 a 1.6% (desde 1.1%), debido a que la economía experimenta un mayor dinamismo al esperado al cierre de 2025. Empero, mantiene su previsión de 2.0% para 2027. Respecto a la inflación, Banxico considera que las presiones en mercancías por cambios en el IEPS se mantienen acotadas y no se han materializado efectos de segundo orden, aunque advierte que el descenso en los precios de servicios ha sido más lento de lo previsto. Por ello, Banxico espera que la inflación aumente en el 1T26, para después bajar gradualmente hasta llegar a la convergencia del 3.0% en el 2T27. **El reporte muestra una retórica de relajación, en donde se habla de “ciclo de decisiones” y de la reunión de febrero resultando en una pausa “por esta ocasión”.**

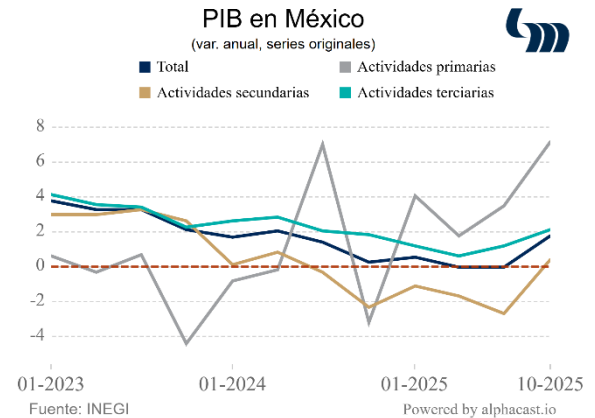
En la primera quincena de febrero, la inflación aumenta a 3.92% anual (vs E Mifel: 3.90%). A su interior, el componente subyacente presenta una variación anual de 4.52% anual (vs E Mifel: 4.58%): tanto mercancías y servicios continúan en niveles elevados (4.60% y 4.44% anual, respectivamente). En cuanto la inflación no subyacente—cuyo aumento es de 1.92%—observamos presiones significativas por parte de frutas y verduras, con un avance anual de 5.61% (máximo de 14 meses). **Estos resultados refuerzan nuestra expectativa de que estamos por entrar en niveles de inflación general por arriba del límite superior del rango de variabilidad sobre el objetivo de Banxico (esto es +/- 3%).**

En enero, la balanza comercial registra un déficit de -6.5 mmdd: las importaciones ascienden a 54.5 mmdd (+9.8% anual) y las exportaciones a 48.0 mmdd (+8.1% anual). De estas últimas, destaca que las ventas petroleras, agropecuarias y automotrices de nuestro país al exterior reportan caídas a tasa anual (-33.5%, -11.6% y -9.0%, respectivamente). Por su parte, la venta del resto de manufacturas y de bienes extractivos aumentan 17.8% y 81.1% anual, respectivamente. En paralelo, en todo 2025 México presenta un déficit en cuenta corriente de -0.4% del PIB (E Mifel: -0.3%). Dicha cifra representa una reducción respecto al dato observado en 2024 (-0.9%). **Estimamos para 2026 que el déficit será de -0.1% del PIB.**

Enero registra una tasa de desocupación del 2.7% de la Población Económicamente Activa (PEA), sin cambios respecto al año anterior. Aun así, la PEA se reduce del 59.4% en 2025 al 58.5% en 2026. Esta caída se explica por el aumento de la población no disponible (personas que no aceptarían un empleo, aunque recibieran una oferta), que pasa del 86.7% al 88.9% del total de la población en edad de trabajar.

La inversión extranjera directa acumula 40.8 mmdd en todo el 2025, por lo que alcanza su máximo histórico. Así, el indicador experimenta un crecimiento de 7.7% respecto a 2024. Del total de IED, el 67.7% fueron utilidades reinvertidas, seguidas por nuevas inversiones con el 18.1% y cuentas entre compañías con el 14.3%.

SHCP refinancia deuda pública por 10.25 mmdd (175.7 mmdp) y extiende plazo por 6.6 años. De estos 64 mmdd tenían vencimiento en 2026, 20 mmdd en 2027 y 91 mmdd en 2028 o posterior.

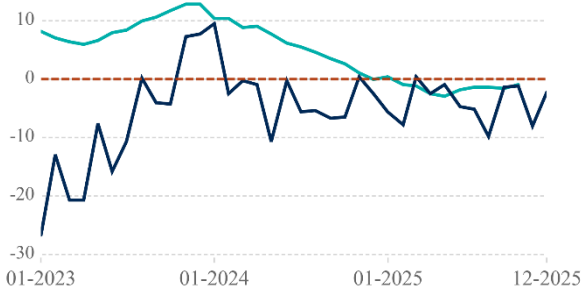


Gráficas de la semana

Sector de construcción en EUA

(var. anual, %)

■ Gasto en construcción ■ Permisos de construcción

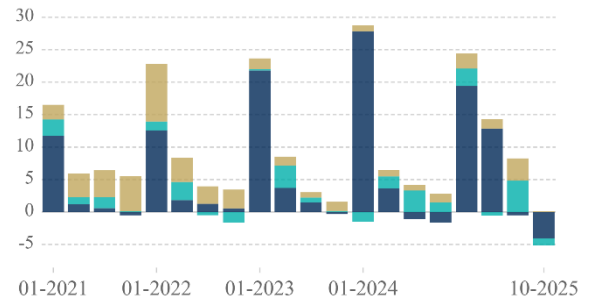


Fuente: Reserva Federal de San Luis

Inversión extranjera directa en México

(mdd)

■ Utilidades reinvertidas ■ Cuentas entre compañías
■ Nuevas inversiones

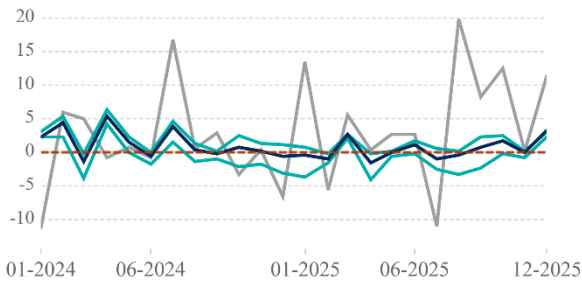


Fuente: Banxico

Actividad económica en México

(var. anual, cifras originales)

■ Sector primario ■ Sector secundario
■ Sector terciario ■ Economía agregada

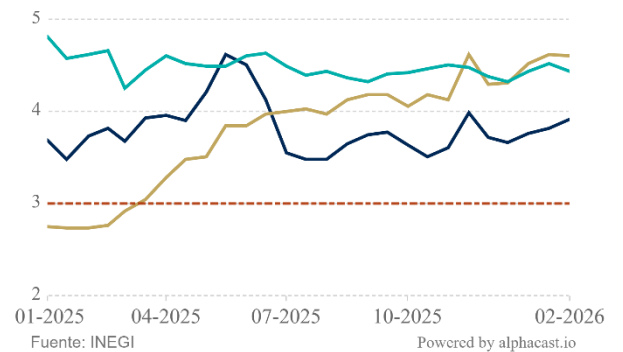


Fuente: INEGI

Inflación quincenal en México

(var. anual, %)

■ General ■ Mercancías ■ Servicios



Fuente: INEGI

Powered by alphacast.io

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

Pronósticos actualizados al 27 de febrero de 2026.

Datos económicos en la semana

Del 02 al 06 de marzo

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
PMI manufacturero Febrero EUA		Empleo ADP Febrero EUA (E: 42 mil puestos)	Consumo privado Diciembre MX	Tasa de desempleo Febrero EUA (E: 4.3%)
PMI manufacturero Febrero MX		ISM no manufacturero Febrero EUA	Inversión fija bruta Diciembre MX	Nómina no agrícola Febrero EUA (E: 60 mil puestos)
ISM manufacturero Febrero EUA				Ventas minoristas Enero 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.

