

Perspectiva Económica Global

Enero 2026

Estabilidad frágil en medio de riesgos estructurales

Global

- Resiliencia aparente, fragilidad subyacente

Estados Unidos

- Un arranque de año volátil

México

- Mejora incipiente, con frenos estructurales en la inversión e inflación persistente

Resiliencia aparente, fragilidad subyacente

El punto de partida del escenario global es clave para entender el tono del ciclo. En los últimos trimestres se observaron revisiones al alza en las estimaciones de crecimiento global, lo que permitió iniciar 2026 en un entorno más estable, nuevamente por encima del 3.0% anual, alcanzando 3.3% en la actualización más reciente del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Este mejor desempeño respondió a una combinación de factores específicos. En primer lugar, aranceles efectivos menores a lo anticipado, con múltiples exenciones entre países clave, lo que redujo el impacto neto del endurecimiento comercial. En segundo término, la triangulación de exportaciones y el *front-loading* del comercio evitaron un colapso de los flujos comerciales. Finalmente, la inversión global en CAPEX, particularmente en tecnología e infraestructura digital, cercana a USD 100 mil millones, dio soporte adicional a la actividad.

En conjunto, estos elementos devolvieron temporalmente a la economía global a un entorno más parecido al previo a la intensificación del giro proteccionista bajo la administración Trump. No obstante, este punto de partida incorpora bemoles relevantes: los riesgos, particularmente de naturaleza política y geopolítica, no se han disipado.

Hacia adelante, el escenario es distinto. **Para 2026 anticipamos un crecimiento global de 2.9%, consistente con estabilidad, pero sin nuevos motores estructurales.** El crecimiento sigue apoyado en factores esencialmente transitorios —comercio adelantado, condiciones financieras relativamente más laxas conforme varios bancos centrales ya operan con tasas más bajas en términos relativos, y la inversión asociada a la inteligencia artificial— que amortiguan la desaceleración, pero no eliminan los riesgos.

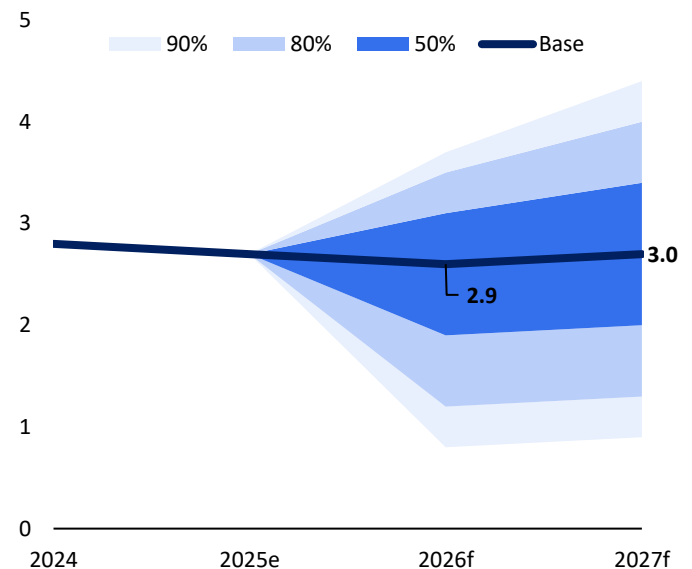
En este contexto, detrás de dicha estabilidad, los fundamentales muestran señales claras de fragilidad. El deterioro de los mecanismos de cooperación internacional y el repliegue de los gobiernos de los marcos multilaterales están erosionando los anclajes de estabilidad. El sistema internacional transita hacia un orden multipolar en disputa, donde la confrontación sustituye a la colaboración y la confianza —pieza clave de la integración económica— pierde valor. En la próxima década, los cuellos de botella en las cadenas de suministro y la transformación

geoeconómica reconfigurarán alianzas, pondrán a prueba la resiliencia de los mercados y elevarán la frecuencia de interrupciones.

La evaluación de riesgos refuerza este diagnóstico. De acuerdo con lo observado en el *World Economic Forum*, los riesgos geopolíticos presentan un 58% de probabilidad de ubicarse en escenarios de turbulencia o tormenta (40% y 18%, respectivamente), mientras que los riesgos económicos concentran 40% en escenarios de mayor severidad.

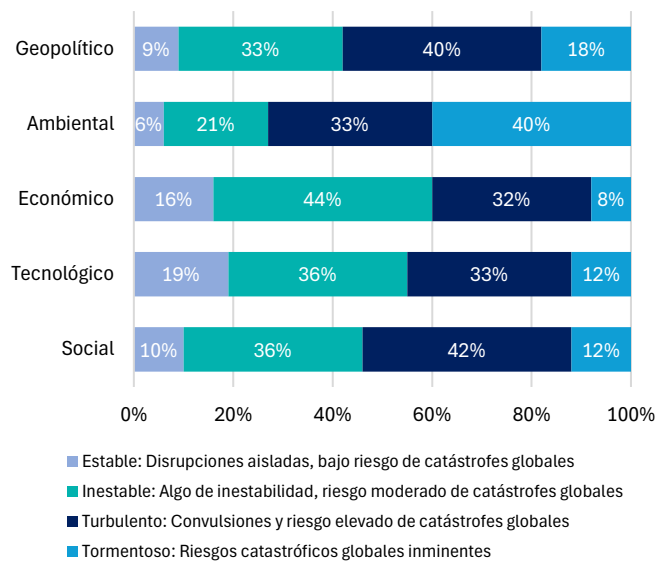
En el horizonte de largo plazo, el entorno global estará dominado por una incertidumbre elevada y persistente, con episodios recurrentes de estrés.

Figura 1. Distribución de probabilidades en torno a proyecciones centrales para la economía global (% anual)



Fuente: Profuturo con información del Banco Mundial

Figura 2. Riesgos de largo plazo (prob. de ocurrencia; %)



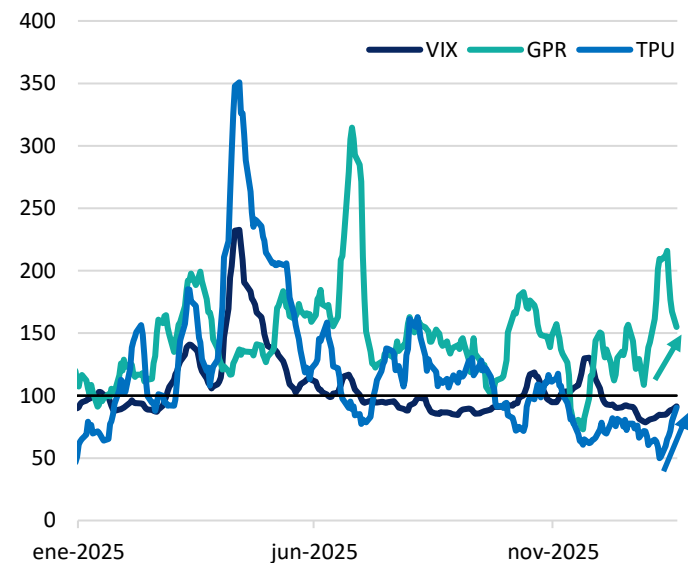
Fuente: Profuturo con información del WEF.

Este deterioro se materializa en un cambio estructural del orden geopolítico. La captura de Nicolás Maduro y el inicio de una transición política en Venezuela bajo tutela de Estados Unidos marcan un precedente explícito de intervencionismo económico-militar. Este giro —conceptualizado como la *Doctrina Donroe*— envía una señal clara sobre la disposición de Washington a emplear poder duro cuando convergen intereses estratégicos, incrementando la prima de riesgo geopolítico global y profundizando la fragmentación geoeconómica.

En el ámbito energético, el alineamiento Venezuela–EE. UU. beneficia a las refinerías de la Costa del Golfo, que procesan crudo pesado con descuento, con exportaciones estimadas en 4.2 millones de barriles diarios. Sin embargo, el aumento de la producción será gradual ante la falta de certeza jurídica y operativa, así como un *break-even* superior a 60 USD por barril. A largo plazo, mayores flujos podrían presionar al crudo pesado canadiense, aunque los precios seguirán dominados por la estrategia de la OPEP+ y una demanda global en desaceleración.

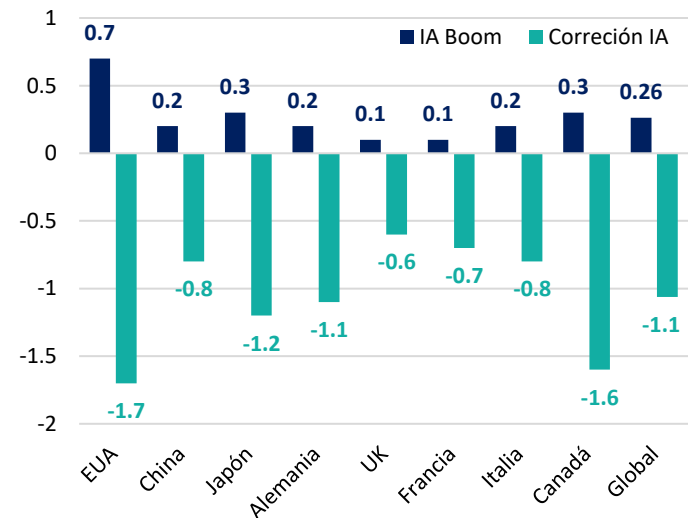
Las tensiones se extienden a otros frentes. La disputa por Groenlandia expone fracturas inéditas dentro de la OTAN y obliga a Europa a reforzar su cohesión interna y el gasto en defensa. En Medio Oriente, la crisis iraní profundiza la guerra económica sin elevar de forma significativa el riesgo de disrupciones petroleras. En conjunto, el entorno hacia 2026 se caracteriza por volatilidad persistente y menor previsibilidad institucional, como reflejan los indicadores de riesgo financiero y político.

Figura 3. VIX vs GPR vs TPU (mmv 7 días; índice 100 = promedio 2025)



Fuente: Profuturo con información Cladara & Iacobello y CBOE.

Figura 4. Desviación respecto a proyecciones centrales de crecimiento 2026 (% anual)



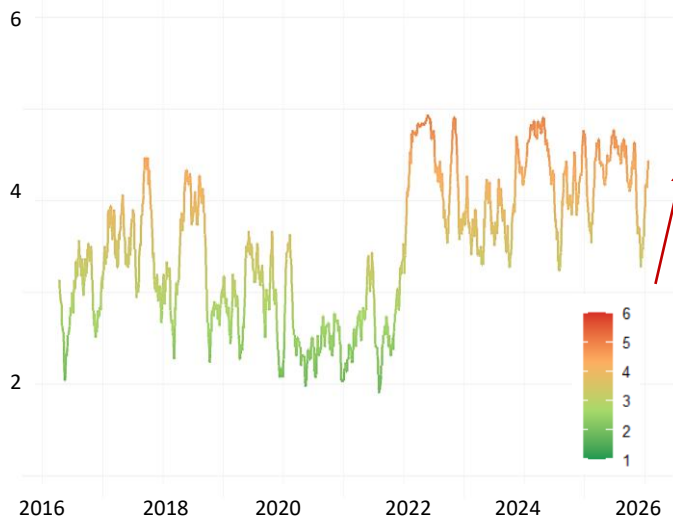
Fuente: Profuturo con información de LSEG.

A ello se suma la vulnerabilidad asociada al boom de la inteligencia artificial. Si bien el auge de la IA ha elevado la expectativa de crecimiento potencial en el corto plazo, su alta concentración sectorial y geográfica introduce riesgos asimétricos. De acuerdo con estimaciones internas, bajo un escenario de expansión, el crecimiento en 2026 podría desviarse positivamente hasta en +0.7 pp en Estados Unidos y entre +0.2 y +0.3 pp en economías como China, elevando el crecimiento global en +0.26 pp anual. Sin embargo, una corrección de expectativas podría restar -1.7 pp al crecimiento de EE. UU. y -1.1 pp al

crecimiento global, amplificando la volatilidad del PIB y deteriorando condiciones financieras, inversión, empleo y consumo vía efectos riqueza.

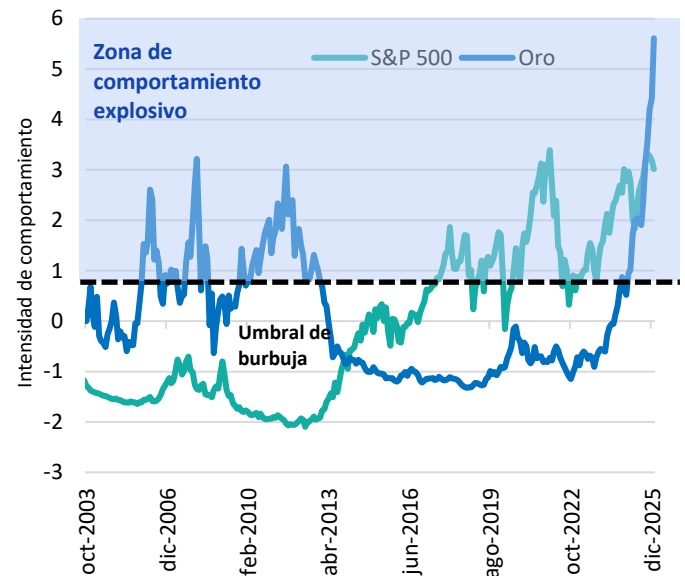
En este entorno, la demanda por activos reales se ha fortalecido. El oro cerró 2025 con un rendimiento de 64.7%, superando los 4,600 dólares por onza, reflejando su papel como activo refugio. Su elevada sensibilidad a los riesgos geopolíticos, en máximos desde 2022, ha detonado episodios de comportamiento explosivo como lo muestra la prueba BSADF¹, donde el oro supera de forma recurrente el umbral estadístico de burbuja, reflejando fases de rápida apreciación asociadas a picos de estrés global. Aunque el sesgo de rendimiento es positivo en el mediano plazo, estas fases tenderán a alternarse con correcciones abruptas cuando riesgos geopolíticos des escalen temporalmente o se fortalezcan las tasas reales, lo que exige una gestión activa del riesgo.

Figura 5. Nivel de sensibilidad del oro a riesgos geopolíticos, Índice (Promedio móvil de 30 días; 1 = Baja, 6 = Alta)



Fuente: Profuturo con información de Yahoo Finance & Caldara-Iacobello.

Figura 6. Prueba estadística BSADF del oro y S&P 500 (valores más altos = mayor evidencia de burbuja)



Fuente: Profuturo con información de LSEG.

Con ello, el balance de riesgos para el crecimiento creemos que se mantiene neutral, con diferentes riesgos subyacentes, influenciado por cuatro factores:

- **Persistencia del proteccionismo** que deteriora los mecanismos de cooperación y aumentan el riesgo de cuellos de botella.
- **Tensiones geopolíticas** que reduce la cooperación internacional, aumenta el uso del poder duro y eleva la prima de riesgo global.
- **Vulnerabilidades fiscales crecientes**, con elevados niveles de déficit que aumentan los riesgos de refinanciamiento y limita el margen fiscal.
- **Sobreinversión en IA**, concentrada en pocas regiones y que vuelve vulnerable el crecimiento a correcciones en los mercados.

¹ El test BSADF (Backward Supremum Augmented Dickey-Fuller) es un procedimiento recursivo de raíz unitaria utilizado para identificar y datar episodios de comportamiento explosivo en los precios de activos. A diferencia de la prueba ADF estándar, permite detectar

múltiples burbujas en una serie temporal (como el oro) y precisar sus fechas exactas de inicio y colapso.

EE. UU.: Un arranque de año volátil

Indicadores	2026	2027
PIB (% a/a)	2.1% (1.8%)	2.4% (2.1%)
Inflación (eoy, %)	2.6%	2.5%
FFR (rango, %)	3.00 -3.25%	3.00 -3.25%

Fuente: Estimaciones Profuturo

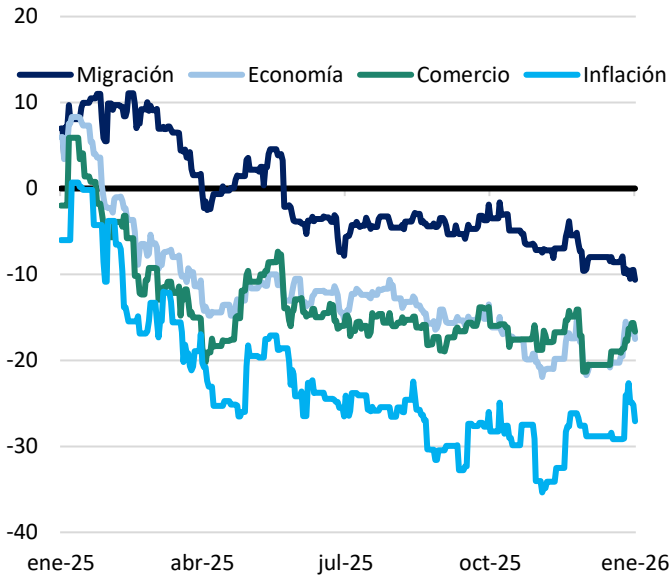
Estados Unidos arranca 2026 con una economía que mantiene crecimiento firme, pero bajo una fragilidad institucional y política cada vez más evidente. **Para el periodo 2026–2027 nuestro escenario base estima crecimiento mayor al 2.0% anual, ubicando a la economía lejos de una recesión**, pero también sin señales claras de una nueva fase de expansión robusta. Este desempeño ha estado respaldado por una demanda interna resiliente y, de forma cada vez más central, por un ciclo de inversión en inteligencia artificial y tecnologías de la información que ha reconfigurado la estructura del CAPEX corporativo, con aportes significativos al PIB provenientes de software, investigación y equipo de procesamiento de datos. Si bien este motor tecnológico ha amortiguado la desaceleración de componentes más tradicionales —como la inversión física—, su impacto agregado sigue siendo gradual, con efectos más notorios a nivel sectorial que macroeconómico.

A la par, los riesgos que enfrenta la economía estadounidense —aunque en este momento no bloquean el crecimiento— son eminentemente políticos y geopolíticos. La proximidad de elecciones intermedias hacia finales de 2026 se produce en un ambiente donde la administración muestra mayor ruido político interno y externo de lo que se anticipaba, exacerbado por episodios de política exterior agresiva y tensiones domésticas de importancia, sin señales claras de moderación hacia el otoño. Este ruido, junto con una administración caracterizada por un apoyo neto decreciente en las encuestas (ver Figura 7), alimenta incertidumbre en la asignación de capital y puede traducirse en mayores primas por riesgo en activos globales.

En el ámbito electoral se ha argumentado que factores como una inflación percibida como descontrolada y dificultades en la gestión fronteriza contribuyeron a la derrota de Joe Biden en 2024. En 2026, estos factores siguen presentes en la percepción de la base votante, acompañados de una mayor inestabilidad política y un

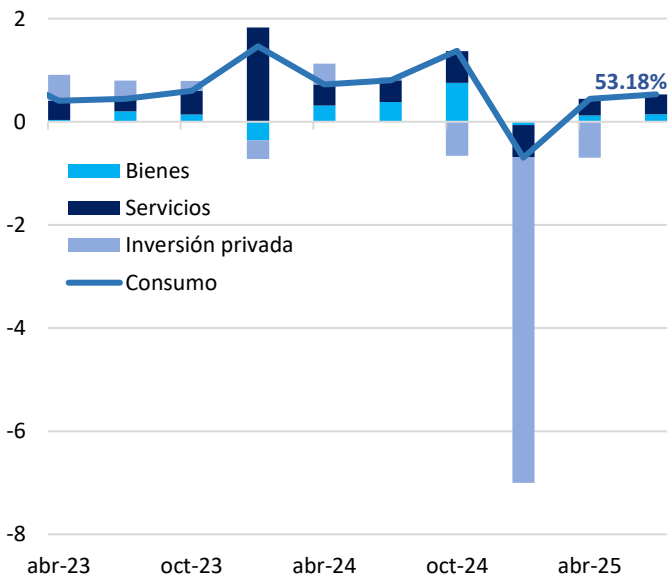
debilitamiento institucional que reduce los límites tradicionales al poder ejecutivo. Las divisiones internas, tanto entre votantes como dentro del propio partido republicano —especialmente respecto a la severidad de la política migratoria— agregan una capa adicional de volatilidad política.

Figura 7. Aprobación neta de Trump por rubro (% , diaria)



Fuente: Profuturo con datos de Nate Silver.

Figura 8. Contribuciones al PIB real (% del PIB, a/a, SAAR)



Fuente: Profuturo con datos de FRED de St. Louis.

En el frente del comercio, anticipamos que la revisión del T-MEC será técnica y relativamente contenida. Tras el anuncio de aranceles a la Unión Europea motivado por el interés estratégico en Groenlandia, los mercados

reaccionaron con rotaciones hacia activos no estadounidenses y refugio. Un uso del T-MEC como herramienta coercitiva contra México y Canadá probablemente desataría una reacción similar, amplificando descontentos ya extendidos durante un año electoral —algo que consideramos poco factible políticamente. De este modo, el comercio bilateral bajo el T-MEC representa un factor de estabilidad relativa frente a una creciente fragmentación del comercio global.

Crecimiento real y motores subyacentes. Los datos del tercer trimestre de 2025 confirman que la economía fue menos negativa de lo anticipado en la primera mitad del año. El crecimiento de 4.4% t/t anualizado y ajustado estacionalmente representa el mayor impulso a la actividad en dos años. Entre los participantes del mercado coexisten dos narrativas sobre qué impulsó este repunte:

- Una visión atribuye la fortaleza al flujo de capital hacia el sector tecnológico, especialmente en inversión relacionada con IA.
- La otra sostiene que el crecimiento fue principalmente impulsado por un consumo en forma de “K”.

Nuestra evaluación encuentra mayor evidencia a favor de la segunda narrativa. Aunque la inversión privada en IA es relevante, una parte significativa corresponde a capital importado, lo cual reduce su contribución neta al PIB. Si bien observamos aceleración en las contribuciones al PIB vinculadas con tecnologías relacionadas con IA —que esperamos se mantenga sólida hacia 2027— estas siguen siendo inferiores a la contribución del consumo de servicios (ver figura 8). Para el 3T25, el consumo de servicios representó 38.64% del PIB, muy por encima del 14.55% del consumo de bienes y del 0.68% de la inversión bruta neta.

Por su parte, el patrón de consumo en forma de “K” refleja una brecha en la dinámica entre los hogares. Evidencia de esto es que **el 10% más rico fue responsable de más de la mitad del gasto total en 2025**, exponiendo al consumo a la volatilidad de los mercados accionarios.

Aunque hay señales de diversificación del gasto fuera de EE. UU. y comportamientos consistentes con burbujas de activos, la propensión a consumir a partir de ganancias de capital y ahorro es limitada incluso entre los hogares de mayores ingresos. La desigualdad estructural que caracteriza al consumo estadounidense constituye un

riesgo a la baja para el crecimiento, aunque relativamente menor en términos agregados.

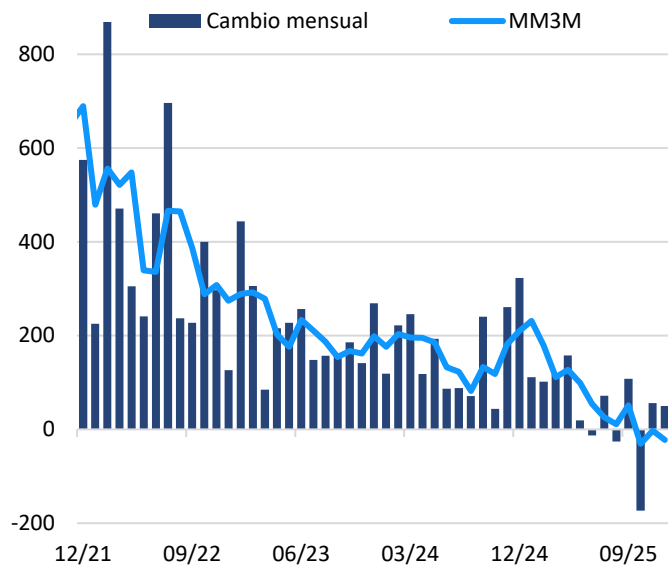
Mercado laboral con el menor dinamismo desde 2010. Durante 2025 se observaron choques tanto del lado de la oferta como de la demanda laboral:

La fuerza laboral nacida en el extranjero se contrajo, en parte por políticas migratorias más estrictas y un aumento del presupuesto del ICE. Las políticas arancelarias —volátiles e inciertas— limitaron los márgenes de expansión de empresas, especialmente en los sectores de comercio mayorista y minorista.

En 2025 se generaron 584,000 empleos, muy por debajo de los más de 2 millones observados en 2024. Sectorialmente, educación y salud fueron los principales creadores netos de empleo, con 709,000 plazas; hospitalidad y financiero aportaron 188,000 y 38,000 empleos, respectivamente, reflejando cambios demográficos y preferencias de consumo.

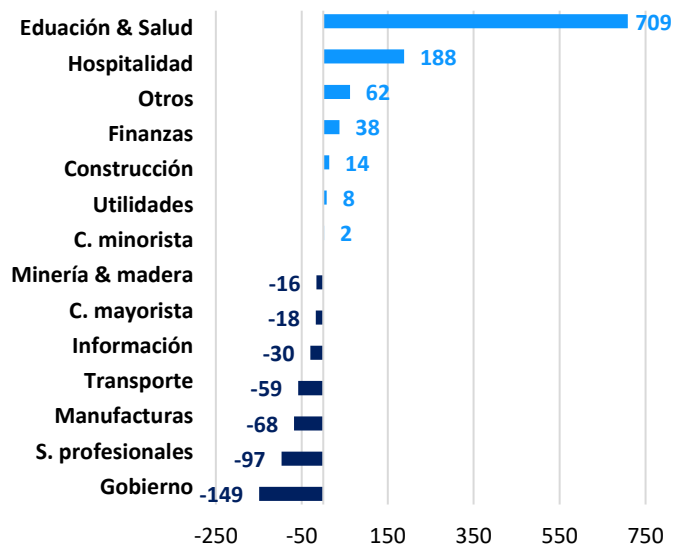
La lectura de la tasa de desempleo es mixta: el alza reportada en noviembre fue revisada a la baja, y diciembre quedó por debajo de las expectativas del consenso. Esta estabilidad en las cifras de desempleo responde en parte a una reducción considerable de la fuerza laboral, especialmente entre afrodescendientes, hispanos, jóvenes y personas con educación media o menor —lo que sugiere que la baja tasa de desempleo puede estar artificialmente deprimida (ver Figura 11).

Figura 9. Nómina no agrícola (miles de plazas; mm 3 meses)



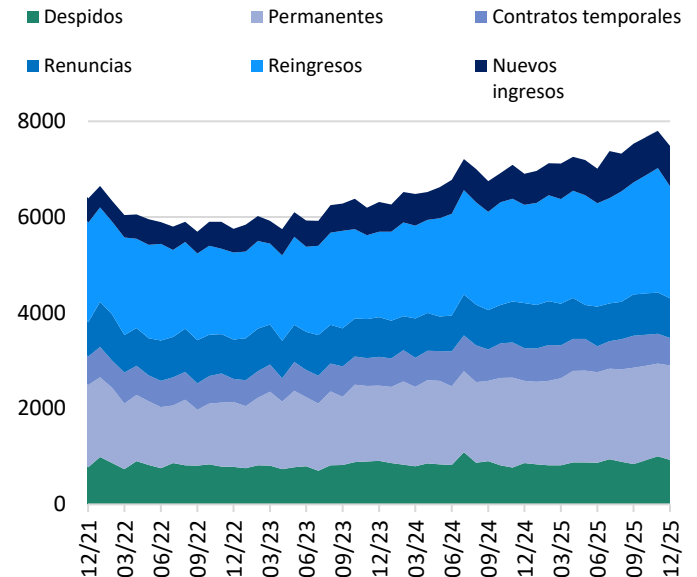
Fuente: Profuturo con datos de FRED de St. Louis.

Figura 10. Cambio en la nómina no agrícola (miles de plazas por sector; anual)



Fuente: Profuturo con datos de FRED de St. Louis.

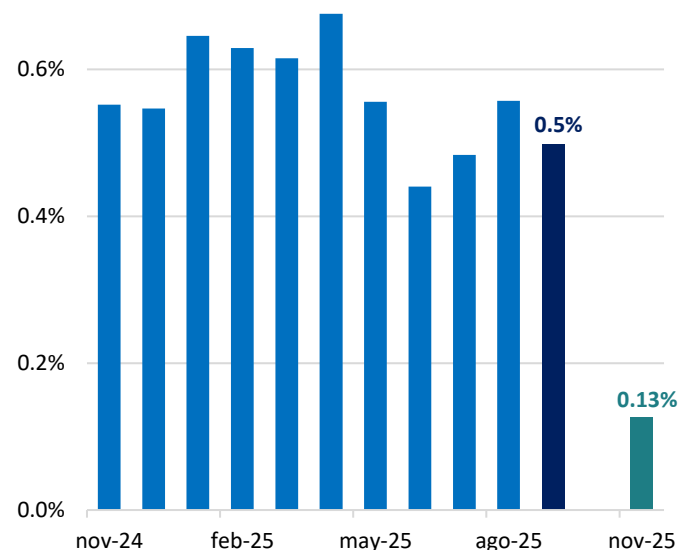
Figura 11. Desempleo por rubro (miles de personas; a.e.)



Fuente: Profuturo con datos de FRED de St. Louis.

En materia de precios, estimamos que la inflación **ce-r-rará 2026 alrededor de 2.6%**, aunque el cierre gubernamental de octubre complicó la lectura de los reportes de noviembre y diciembre, especialmente del componente de renta (ver Figura 12). A pesar de estas distorsiones estadísticas, la combinación de una demanda moderada y una relajación de las presiones salariales abre espacio para que, hacia finales de 2026, la inflación pueda converger —aunque lentamente— hacia el objetivo del 2% del Fed, siempre y cuando no se presenten choques adicionales en el frente comercial o energético.

Figura 12. Inflación de renta (% m/m)



Fuente: Profuturo con datos de FRED de St. Louis.

El banco central resistió la presión por recortes agresivos. El 11 de enero, Jerome Powell emitió un comunicado extraordinario señalando que la Reserva Federal había recibido citatorios del Departamento de Justicia relacionados con la remodelación de su sede —la cuarta declaración fuera de calendario en dos décadas. Powell describió la intervención como un intento de presionar por recortes más agresivos, pero el Fed mantuvo la tasa de fondos federales en 3.50%–3.75%. En la conferencia del 28 de enero, Powell calificó a la actividad económica como “sólida”, el mercado laboral “estable” y describió la inflación como “algo elevada”.

Para 2026 proyectamos un ciclo de recortes gradual y dependiente de datos, con una posible tasa terminal entre 3.00% y 3.25%. Este pronóstico contrasta con la mediana del *dot plot* del FOMC, implicando recortes adicionales respecto a lo que actualmente anticipa la mediana de los votantes internos. Mirando hacia el 2S26, la composición de la Junta podría volverse más *dovish* si la Suprema Corte falla en contra de la continuidad de Powell y Lisa Cook. En ese escenario, la administración podría contar con hasta cinco aliados en el *Board*, lo que constituiría una prueba crítica para la independencia de la política monetaria.

Hacia 2026, los riesgos están equilibrados pero sesgados a la baja. Hacia 2026, los riesgos para el crecimiento estadounidense permanecen balanceados, aunque con inclinación a la baja. Entre los principales factores de riesgo identificamos:

- Un deterioro adicional del **mercado laboral**.
- Episodios de **estrés en el sistema financiero**.
- **Re-aceleración de la inflación** por choques de demanda.
- Un nuevo impulso a la **inversión tecnológica**.
- **Retornos satisfactorios de la inversión** en IA o un repunte de la manufactura relocalizada.
- El **impulso fiscal** proveniente del OBBBA.

México: Mejora incipiente, con frenos estructurales en la inversión e inflación persistente

Indicadores	2026	2027
PIB (% a/a)	1.5%	1.8%
Inflación general (% a/a)	4.0%	3.7%
Subyacente (% a/a)	3.9%	3.8%
Tasa Objetivo (%)	6.50%	6.50%

Fuente: Estimaciones Profuturo

Punto de partida: estabilización frágil, no recuperación. México entra a 2026 dejando atrás el ajuste macroeconómico más profundo desde la pandemia, pero sin señales robustas de una reactivación autosostenida. El escenario de referencia es el de una mejora incipiente: **estimamos un crecimiento de 1.5%**, apenas por encima del consenso (1.3%), con una inversión todavía débil, inflación persistentemente elevada y un entorno comercial que continúa pesando sobre las decisiones de gasto e inversión.

A diferencia de ciclos anteriores, el principal soporte de la actividad en 2025 (0.7% de crecimiento)² provino del sector externo, impulsado por un desempeño robusto de las exportaciones no automotrices. Las exportaciones totales crecieron 8.0% anual en el año, una aceleración significativa respecto al 4.0% observado en 2024, destacando la reconfiguración dentro del sector manufacturero.

Las exportaciones manufactureras, que representan el 92% del total, se expandieron 9.8% anual (vs. 5.0% en 2024). Al interior, el componente no automotriz —maquinaria, electrónicos, equipo de cómputo, materiales eléctricos, madera, químicos y acero— avanzó 17.3% anual (vs. 6.2% en 2024), compensando con holgura la contracción del sector automotriz (-3.9%), aún limitado por presiones arancelarias y menor integración vertical con EE. UU.

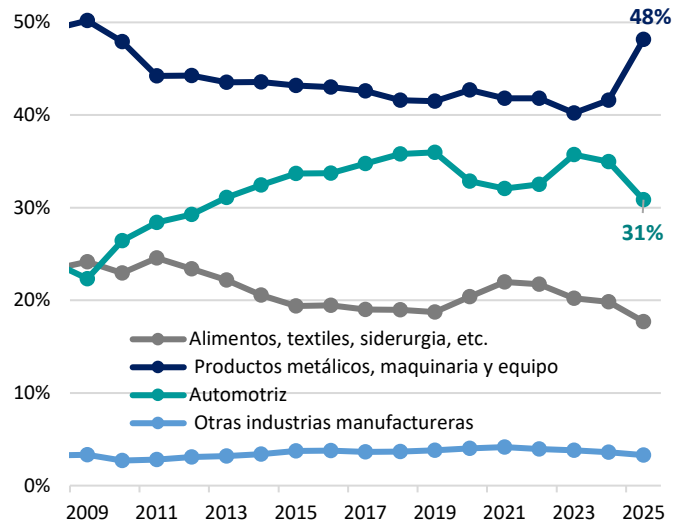
Este patrón marca un cambio estructural en la composición del sector exportador, más alineado con cadenas productivas de alto valor agregado y con sectores

² Al momento de cierre de este informe, se publicaron los datos preliminares del PIB para el 4T25, con un crecimiento anual de 0.5% en cifras originales (0.7% ajustado por estacionalidad), en línea con nuestra estimación y por encima del consenso de 0.3%. Marcando

así, el ritmo más bajo de crecimiento desde la pandemia, y previo a esto desde 2019 (-0.4%).

vinculados al ciclo de inversión en digitalización y automatización en Norteamérica. Sin embargo, su sostenibilidad depende críticamente de la evolución del marco comercial regional, que enfrenta una revisión formal del T-MEC en el transcurso del año.

Figura 13. Composición porcentual de las exportaciones manufactureras (% del total)

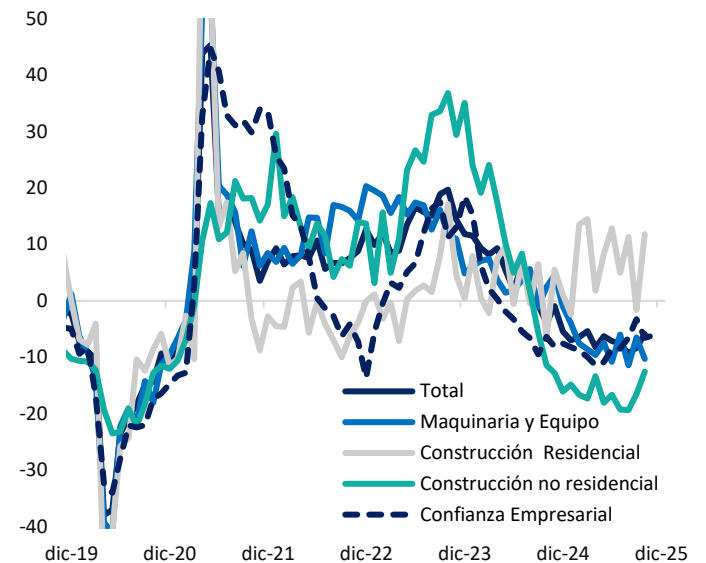


Fuente: Profuturo con información de INEGI

Inversión: fase de transición, no de recuperación. La inversión muestra señales de estabilización en el margen, pero aún dentro de una fase de transición tras dos años consecutivos de contracción acumulada. Los datos al 3T25 revelan una mejora relativa en el componente de construcción, tanto residencial como no residencial, aunque otros rubros —como maquinaria y equipo, transporte y componentes tecnológicos— permanecen en niveles históricamente deprimidos.

En términos interanuales, varios subcomponentes de la inversión fija bruta aún presentan caídas de doble dígito, y su recuperación se ve limitada por tres elementos estructurales: (1) cautela empresarial, reflejada en encuestas de confianza que se mantienen en niveles bajos aunque han dejado de deteriorarse; (2) postergación de proyectos de largo plazo, en sectores intensivos en capital físico; y (3) ajuste fiscal pendiente, que reduce el estímulo público y condiciona el dinamismo del gasto privado.

Figura 14. La inversión en fase de ajuste tras correcciones en años previos (Inversión fija bruta y componentes; confianza empresarial; % a/a)



Fuente: Profuturo con información de INEGI

Incertidumbre comercial: principal freno estructural a la inversión. Una de las contribuciones analíticas centrales para entender la lentitud del proceso de recuperación en México es un modelo econométrico de corrección de errores (ECM) desarrollado internamente. Este modelo permite descomponer la dinámica de la confianza empresarial en función de distintos choques de incertidumbre (comercial, financiera, interna y global), separando sus efectos de corto y mediano plazo.

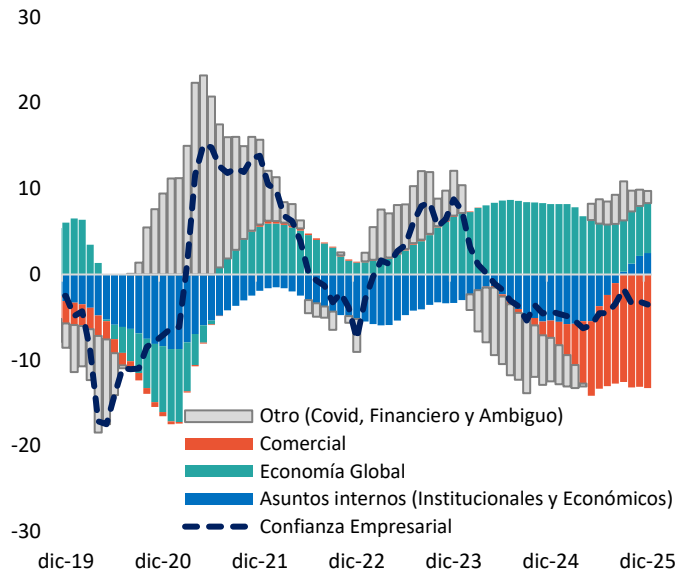
El resultado es contundente: los choques asociados a la incertidumbre comercial de origen externo han sido el principal factor explicativo del deterioro de la confianza empresarial en los últimos trimestres. Su peso explicativo supera al de factores financieros, globales e incluso domésticos, como los asociados a gobernanza o política fiscal.

Este hallazgo no solo es robusto a especificaciones alternativas, sino que revela un mecanismo clave: las empresas no están cancelando proyectos por falta de rentabilidad, sino posponiéndolos ante la falta de claridad sobre el marco normativo y comercial, especialmente en sectores exportadores intensivos en manufactura.

La revisión del T-MEC, prevista formalmente para julio 2026, ha generado un entorno de “espera estratégica” que refuerza la aversión al riesgo regulatorio y ha congelado decisiones de inversión de mediano plazo.

En otras palabras, el freno a la inversión no es estrictamente cíclico: es estratégico, anticipado y racional, ante un entorno de alta incertidumbre normativa. Este patrón se ha intensificado a medida que aumentan los episodios de uso unilateral de aranceles, y conforme se debilitan los compromisos vinculantes multilaterales.

Figura 15. Índice de incertidumbre económica Profuturo (% a/a; contribuciones por componente) *



Fuente: Profuturo con información de INEGI, Banco de México

Notas */ Choques estimados a partir de variables exógenas (encuestas de Banxico, TPU y VIX), mediante un Modelo de Corrección de Errores (ECM).

Inflación: niveles bajos, pero con una composición incómoda. Desde el punto de vista nominal, la inflación general cerró 2025 en su nivel más bajo desde 2020, con una tasa anual de 3.7% (pronóstico Profuturo: 3.8%), apoyada por la moderación en mercancías, agropecuarios y energéticos. Sin embargo, este descenso en la inflación no puede caracterizarse como un proceso de normalización pleno, debido a la persistencia de presiones en el componente subyacente (+4.3% a/a al cierre de 2025), particularmente en servicios.

De hecho, el dato más reciente (1Q enero 2026) muestra que la inflación subyacente se ubicó en 4.47%, su mayor nivel desde noviembre pasado y marcando más de ocho meses consecutivos por encima del 4.0%, reflejando que las presiones estructurales sobre los precios —como los costos laborales, ajustes fiscales y choques logísticos— siguen activas.

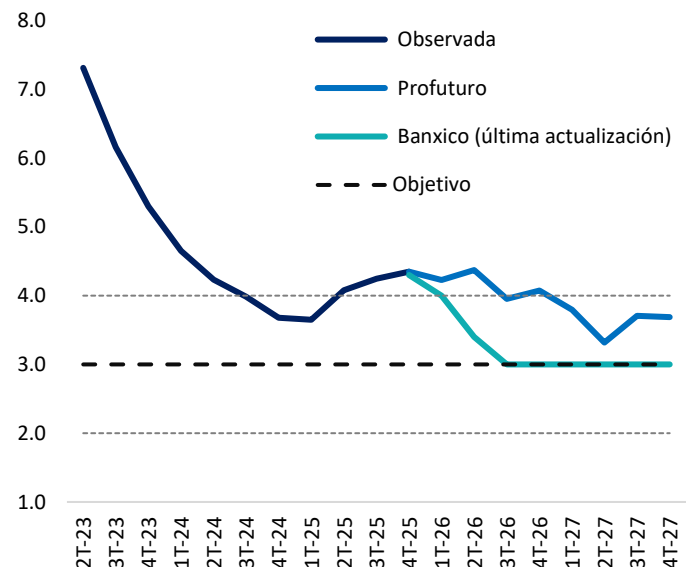
Esperamos que hacia el cierre de 2026 la inflación general converja hacia 4.0% anual, y la subyacente se ubique

en 3.9%, aunque con un balance de riesgos claramente sesgado al alza, debido a:

- Incrementos salariales nominales por arriba de la productividad (+12% anual en el último aumento).
- Ajustes fiscales selectivos (IEPS, derechos de trámite aduanal).
- Nuevas rondas de aranceles a países sin tratados comerciales vigentes con México.
- Rebotes de inflación importada en alimentos procesados y medicamentos.

En este contexto, el camino hacia el objetivo del 3.0% del Banco de México es lento y vulnerable, con un riesgo de cronificación de la inflación por encima del objetivo.

Figura 16. Estimaciones inflación general 2026-2027 (% a/a trimestral)



Fuente: Profuturo con información de Banco de México

Política monetaria: recortes con cautela. El entorno para la política monetaria en México está definido por una convergencia inflacionaria incompleta, que obliga al Banco de México a mantener una postura de cautela. Aunque el ciclo de recortes iniciado en marzo de 2024 sigue abierto, su conducción se ha vuelto más gradual y dependiente de datos, particularmente de la inflación subyacente y las expectativas de mediano plazo.

Banxico no se encuentra en una fase activa de relajación, sino en un punto de inflexión técnico. **La pausa que anticipamos en febrero marca un momento de evaluación**

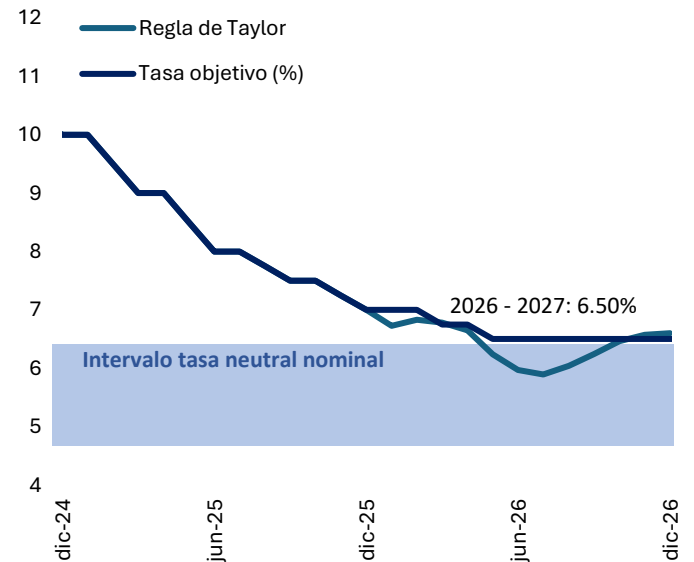
frente a los recientes choques fiscales y arancelarios, cuyos efectos podrían ser de una sola vez, pero cuya naturaleza aún es incierta. El Programa Monetario 2026 enfatiza que cualquier ajuste adicional deberá “valorar el momento” y la magnitud, dependiendo de la evidencia sobre la trayectoria inflacionaria.

Este enfoque responde a la persistencia de presiones estructurales —especialmente en servicios— y al riesgo de efectos de segundo orden derivados de incrementos en IEPS, nuevos aranceles y presiones salariales. La autoridad monetaria prioriza el anclaje de expectativas, incluso si ello implica sacrificar dinamismo de corto plazo.

Desde nuestra perspectiva, el ciclo de relajación continúa, pero con márgenes limitados. **Mantenemos nuestro escenario base de una pausa técnica en febrero y recortes adicionales de 25 pb en marzo y mayo, con una tasa terminal de 6.50%.** No descartamos que el ciclo se agote en ese punto: la celebración del Mundial en junio podría generar un repunte en la inflación de servicios, cerrando la ventana para una flexibilización adicional.

Entre la estabilización y la vulnerabilidad. México no está en recesión, pero tampoco entra en una fase expansiva. El ciclo transita desde un ajuste profundo hacia una estabilización frágil, aún marcada por restricciones estructurales en inversión, precios e institucionalidad comercial. La mejora es incipiente, el riesgo de inflación persistente es real, y el entorno de incertidumbre externa continúa como el principal obstáculo para que pueda materializarse inversión de forma efectiva.

Figura 17. Regla de Taylor indica espacio para recortes, aunque acotados (Regla monetaria Profuturo; %)



Fuente: Profuturo con información de Banco de México

Dirección Ejecutiva de Estrategias de Inversión

Estrategias y Análisis Macroeconómico

Responsables

Antonio Sibaja
CIO

David Tapia
Economista en jefe
luis.tapia1@profuturo.com.mx

Érica Bautista
Estratega Senior
erica.bautista1@profuturo.com.mx

Adiel González
Economista México
adiel.gonzalez@profuturo.com.mx

Juan Carlos Gutiérrez
Estratega
juan.gutierrez@profuturo.com.mx

Jesús Ojeda
Economista Global
jesus.ojeda@profuturo.com.mx

Carlos Hernández
Economista Estados Unidos
carlos.hernandez2@profuturo.com.mx



Para acceder a nuestros reportes

El Departamento de Estrategias y Análisis Macroeconómico proporciona información sobre las condiciones macroeconómicas de México, así como de Estados Unidos y la economía global. A pesar del esfuerzo involucrado en lograr la mayor precisión en el análisis realizado, y dada la naturaleza aleatoria de las variables económicas, ni el Departamento de Estrategias y Análisis Macroeconómico ni Profuturo AFORE S.A. de C.V. se hacen responsables de cualquier tipo de daño o perjuicio que pudiera ocurrir como consecuencia del mal uso de la información por parte del cliente. El presente documento debe considerarse como un ejercicio de comunicación entre contrapartes y las opiniones vertidas no representan de ninguna manera a las instituciones. Las opiniones expresadas en el mismo podrían considerarse subjetivas y/o diferir con el tiempo.