

Por: Alejandro J. Saldaña Brito | asaldana@vepormas.com

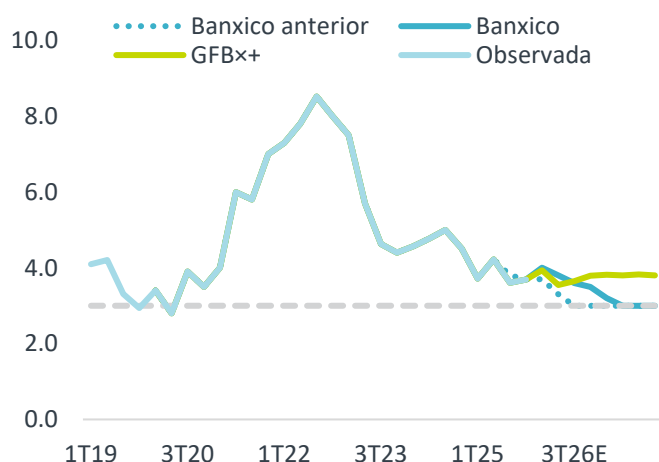
Indicadores Macroeconómicos México		
Variable	Actual	2026E
Tipo de Cambio	17.27	19.10
Inflación	3.79	3.90
Tasa de Referencia	7.00	6.75
PIB	1.6	1.5
Tasa de 10 Años	8.76	9.00

• **Noticia:** Hace unos minutos, Banxico publicó la minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del 5 de febrero, donde se decidió mantener el objetivo de la tasa de interés en 7.00%.

• **Relevante:** Al menos cuatro funcionarios expresaron apertura a retomar en un futuro los recortes en la tasa de referencia; algunos especificaron que siempre y cuando los ajustes fiscales no tengan efectos de segundo orden. El Subgobernador Heath alertó que los ajustes en el referencial se deben de posponer hasta tener evidencia de progreso en la inflación.

• **Implicación:** Con un panorama inflacionario complejo y el nivel actual de la tasa de referencia, no podemos descartar que la pausa monetaria se extienda por unos meses, si bien las minutas confirmaron el sesgo hacia bajar tasas por parte de la mayoría de la Junta de Gobierno.

Gráfica 1. Inflación promedio trimestral (var. % anual)



Fuente: Análisis Bx+ / Banxico / INEGI.

Mayoría ve riesgos más “equilibrados” para la inflación

La mayoría de la Junta celebró que la inflación interanual cerró 2025 abajo del 4%. Varios lo consideraron evidencia del progreso en el combate a la inflación. Por el contrario, uno notó que no hubo progreso, pues no se logró el objetivo puntual y el subyacente se aceleró. La mayoría también comentó que la inflación en la 1Q enero fue menor a lo previsto y que parece que los cambios fiscales tuvieron un efecto “reducido y focalizado”.

Los participantes explicaron que el alza en el pronóstico de inflación y la postergación de la convergencia a la meta incorporó los efectos fiscales y una mayor gradualidad en los precios de los servicios. Buena parte de la Junta insistió en que el efecto del ajuste al IEPS y aranceles será transitorio, sin consecuencias de segundo orden. Incluso, esperan que las condiciones de holgura, la apreciación cambiaria, el efecto rezagado de la restricción monetaria de años anteriores y el anclaje de las expectativas de precios ayuden a que la inflación ceda. Algunos reiteraron que el balance de riesgos para el pronóstico sigue sesgado al alza, si bien unos lo consideraron “más equilibrado” tras la revisión.

Vigilantes a confirmar que no haya efectos de segundo orden

La Junta pausó el ciclo de bajas en tasas ante el nuevo pronóstico de inflación y para evaluar los cambios fiscales. Adelantó que “valorará realizar ajustes adicionales a la tasa de referencia”.

La mayoría de los miembros mostró apertura a retomar los recortes en las tasas de interés, sujeto a que las medidas fiscales produzcan cambios relativos de precios, sin efectos de segundo orden. Un par de ellos comentó que, conforme esto último se cumpla, considerarán ajustar la tasa referencial. Uno opinó que la pausa monetaria podría ser más corta a lo previsto. Otro señaló que se debe de seguir ajustando la tasa ante choques de “una sola vez”, pues los determinantes de la inflación lo permiten.

El Subgobernador Heath recomendó una “pausa prolongada” en el ciclo de recortes en el referencial hasta tener evidencia de mayor progreso en la inflación. Disintió del comunicado, oponiéndose al cambio de la frase “se valorará el momento de realizar ajustes adicionales a la tasa de referencia”, por “se valorará realizar ajustes adicionales a la tasa de referencia”.

Pausa puede extenderse a mediados de año

El panorama es complejo. Prevemos que la inflación continúe elevada, rondando el 4% en lo que queda del 1T. Es posible que todavía se terminen de trasladar los cambios al IEPS y aranceles. Después se sumarán otros choques transitorios (mundial fútbol). Todo ello, en un contexto de menor holgura económica, presiones salariales y baja productividad. De cara a este panorama, la tasa de referencia se ubica en el rango de su nivel neutral, por lo que anticipamos que ella se mantenga sin cambios unos meses más.

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 47 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las entidades financieras y demás personas que proporcionen servicios de inversión (las "Disposiciones").

Alejandro Javier Saldaña Brito, Ariel Méndez Velázquez, Baltasar Montes Guerrero, Elisa Alejandra Añorve Vargas y Luis Pablo López Medrano, analistas responsables de la elaboración de este documento están disponibles en www.vepormas.com, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de Bx+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de Bx+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de **Grupo Financiero Bx+** y el desempeño individual de cada analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Bx+ libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de **Grupo Financiero Bx+** no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de **Grupo Financiero Bx+**, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Banco Bx+ y **Casa de Bolsa Bx+** brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+** reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman **Grupo Financiero Bx+**, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman **Grupo Financiero Bx+**.

ESTUDIOS ECONÓMICOS Y ANÁLISIS BURSÁTIL

Economista en Jefe

Alejandro Javier Saldaña Brito	55 56251500 x 31767	asaldana@vepormas.com
--------------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Económico

Baltasar Montes Guerrero	55 56251500 x 31709	bmontes@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Económico

Luis Pablo López Medrano	55 56251500 x 31709	llopezm@vepormas.com
--------------------------	---------------------	----------------------

Analista Bursátil

Ariel Méndez Velázquez	55 56251500 x 31453	amendezv@vepormas.com
------------------------	---------------------	-----------------------

Analista Bursátil

Elisa Alejandra Vargas Añorve	55 56251500 x 31508	evargas@vepormas.com
-------------------------------	---------------------	----------------------

ASUNTOS PÚBLICOS Y ATENCIÓN A MEDIOS

Director de Asuntos Públicos

Adolfo Ruiz Guzmán	55 11021800 x 32056	aruiz@vepormas.com
--------------------	---------------------	--------------------

PROMOCIÓN BUSRÁTIL

Director Promoción Bursátil

Manuel Ardines Pérez	55 56251500 x 31675	mardines@vepormas.com
----------------------	---------------------	-----------------------

Grupo Financiero Bx+

Paseo de la Reforma 243 piso 21,
Alcaldía y Col. Cuauhtémoc, 06500, CDMX
Teléfonos 55 1102 1800 y 800 837 676 27

