

Lo que importa no es la bala, sino la duración del conflicto

Trump declara que la guerra “terminará pronto” pero el precio del petróleo no parece estar de acuerdo. A prácticamente dos semanas de iniciado el conflicto con Irán, no hay perspectivas de un fin cercano. **Del lado de los EUA**, surgen dudas inquietantes sobre los objetivos del ataque y si estos se están cumpliendo o no. La gran pregunta es si se alcanza algún “umbral de dolor” en términos de desaprobación por parte de los votantes que lleve a Trump a recular, lo que dependerá de la duración del conflicto e impacto en precios de energéticos. En cuanto a lo fiscal, el conflicto cuesta al erario americano 11.3 mmdd por semana. **Del lado de Irán**, no hay signos de capitulación. El nuevo líder supremo iraní Mojtaba Khamenei hace un llamado para mantener cerrado el estrecho de Ormuz y los ataques a vecinos árabes continúan, una combinación de los dos escenarios que más preocupan a los estrategas del mercado petrolero. Se intenta responder a estas amenazas tanto con Trump amagando con “represalias sin precedentes” si no liberan el estrecho de Ormuz y planes por proteger buques petroleros (y ofrecer seguros), cuanto por medio de la liberación de reservas estratégicas de petróleo de la agencia internacional de energía y de los EUA. Ninguna de estas medidas basta para mitigar la inquietud: si bien el mundo es menos dependiente de los energéticos que en la década de los 70s y a partir de esta década los EUA es un exportador neto de petróleo, una disrupción prolongada de suministros de petróleo y gas natural es un choque de oferta mayúsculo, con efectos variados, pero (con pocas excepciones) negativos entre los países industriales. Una primera aproximación a dichos impactos es determinar que países muestran los mayores balances comerciales de crudo. Del lado superavitario son: Arabia Saudita (+7.5 mbd), Rusia (+7.1 mbd), Canadá (+3.4 mbd), EUA (+1.9 mbd) y Brasil (+1.3 mbd). Del lado deficitario tenemos a: China (-9.9 mbd), India (-4 mbd), Japón (-2 mbd), Corea del Sur (-1 mbd) y Alemania (-1 mbd).

La inflación en EUA se mantiene en 2.4% anual en febrero y su componente core en 2.5%. Mientras los alimentos suben 3.1%, los energéticos inciden a la baja, con 0.5%. Los precios de la gasolina y el gas reportan variaciones anuales de -5.6% y 10.9%, respectivamente – todavía no capturan el conflicto en el Golfo Pérsico. Así, en marzo deben observarse mayores presiones por estos dos componentes. **En consecuencia, el mercado descuenta con una probabilidad del 99.4% que la Fed no realizará un recorte de tasa en su reunión del 18 de marzo;** como ocurre cada trimestre, la reunión incluye actualización de proyecciones económicas y conferencia de prensa. Ya los banqueros centrales en los EUA han indicado en distintos foros que deberán ser muy “dependientes de los datos”.

En enero, EUA presenta un déficit de 54.5 mmdd en su balanza comercial. Las exportaciones ascienden a 302.1 mmdd (+10.4% anual) y las importaciones 356.6 mmdd (-11.3% anual). Por porcentaje de participación, México refrenda su posición como el principal proveedor de bienes a EUA, con el 16.3% del total. Le siguen Canadá, Taiwán y China cada uno con el 10.9%, 8.3% y 8.1%, respectivamente. Por otra parte, el gobierno de los EUA anuncia que iniciará investigaciones que pudieran justificar la imposición de aranceles por país bajo la Sección 301 de su código comercial; esto en anticipación del vencimiento obligado del arancel vigente y generalizado que impuso la administración Trump después de que la Suprema Corte declarará inválidos los aranceles aplicados el año pasado. Entre los países que se incluyen en estas investigaciones figura México.

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



Geopolítica acotada, pero inflación no

La geopolítica y México. Dado que el país aún es un (modesto) exportador neto de petróleo, pero un gran importador de refinados (gasolina en particular), un aumento en los precios del petróleo implica mayor ingresos en moneda extranjera para el gobierno y Pemex, pero también aumenta el costo de las importaciones; si este segundo efecto se amortigua vía un cambio en el Impuesto Especial de Productos y Servicios (IEPS) para evitar presiones inflacionarias a cambio de un costo fiscal, el resultado neto es relativamente pequeño a nivel macro. Sin embargo, sigue siendo un choque de oferta y dada la reacción cambiaria, implica también presiones nominales. Son retos de política económica, pero en comparación con los que enfrentan los países emergentes (particularmente en Asia), son más manejables.

México iniciará conversaciones para la revisión del T-MEC con EUA a partir del 16 de marzo. Previo a ello, Marcelo Ebrard, secretario de Economía, asegura que los principales tres temas a discutir serán reducir la dependencia productiva de Asia, revisar las reglas de origen y aumentar la seguridad económica regional. Además, consideramos que será relevante la discusión de los aranceles sectoriales—automotrices, aluminio, acero y cobre— y la búsqueda de una excepción de estos provenientes de nuestro país. Esta es, por supuesto, la agenda que prefigura la parte mexicana, no la acordada bilateralmente; las conversaciones con Canadá comenzarían en mayo. También falta ver la posición del secretario de Economía sobre la puesta en marcha de una investigación sobre México por los EUA bajo la Sección 301, pues sería hacia las fechas que la revisión del T-MEC esté en su punto álgido cuando podría definirse dicha investigación.

La inflación sorprende al alza y llega a 4.02% anual en febrero (vs E Mifel: 3.94%). La subyacente se mantiene elevada en 4.50% anual. A su interior, las mercancías presentan una aceleración de 4.55% y servicios de 4.45%. La no subyacente, que explica en mayor medida la sorpresa al alza, repunta a 2.44% anual (vs 1.39% anterior). Se debe a que los precios de frutas y verduras aumentaron 9.88% anual—máximo de 16 meses. Empero, los precios de productos pecuarios logran compensar un poco con una variación de 0.98% anual, la más baja en 21 meses. Consideramos que las presiones inflacionarias continuarán y que en próximas lecturas la inflación general se mantendrá por encima del 4.0%. **Esta lectura, añadida a la incertidumbre internacional, esta en línea con nuestra previsión de que Banxico no bajará la tasa de referencia el jueves 26.**

En enero, la balanza comercial presenta un déficit de -6.5 mmdd. En dicho periodo, nuestro país exportó 48.0 mmdd (+8.1% anual): las petroleras y agropecuarias se mantienen a la baja con contracciones de -33.5% y -11.6% anual, respectivamente. En contraste, las de mercancías manufactureras y extractivas crecen 9.4% y 81.1% anual, respectivamente. Por su parte, las importaciones ascienden a 54.5 mmdd (+9.8% anual).

Balance mixto para Claudia Sheinbaum en el Congreso. La propuesta de Reforma Electoral es rechazada en la Cámara de Diputados. Únicamente se alcanzaron 259 votos de los 334 necesarios para aprobar un cambio a la Constitución. En respuesta, el Ejecutivo anuncia que la siguiente semana mandará iniciativas de cambio de leyes secundarias en materia electoral; sin embargo lo delineado este viernes si implicaría reformas constitucionales. Por otra parte, **la Cámara de Diputados elige, con 472 votos, a Aureliano Hernández como nuevo titular de la Auditoría Superior de la Federación (ASF).** El periodo de sus funciones será del 15 de marzo de 2026 al 14 de marzo de 2034 (ocho años). Anteriormente ostentó el cargo de auditor especial del Gasto Federalizado en la misma ASF desde 2025 y antes de ello, colaboró con Claudia Sheinbaum en el Gobierno de la Ciudad de México.

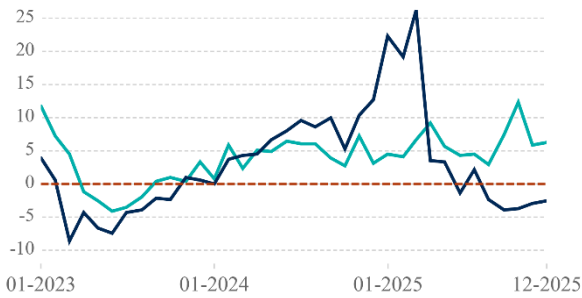


Gráficas de la semana

Exportaciones e importaciones en EUA

(var. anual, %)

■ Exportaciones ■ Importaciones

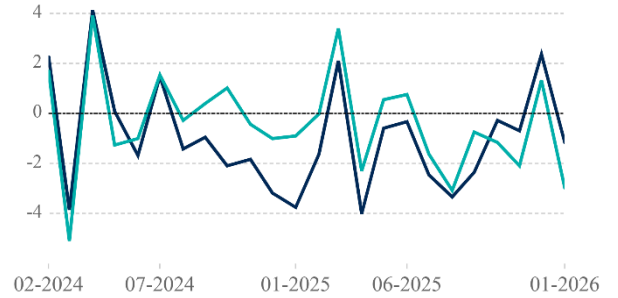


Fuente: Reserva Federal de San Luis

Actividad industrial en México

(var. anual %, cifras originales)

■ Total ■ Manufactura



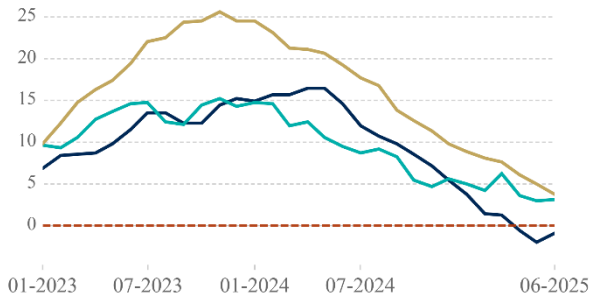
Fuente: INEGI

Powered by alphacast.io

Sector automotriz en México

(Acumulado 12 meses, var. anual %)

■ Exportación ■ Producción ■ Ventas internas



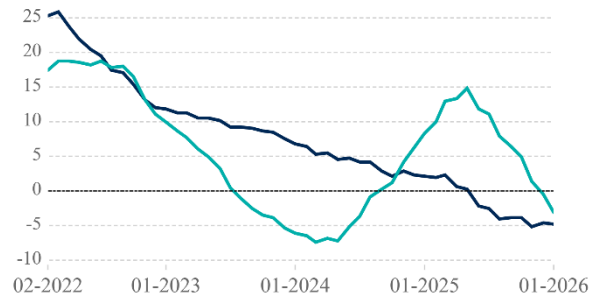
Fuente: INEGI.

Powered by alphacast.io

Ingresos por remesas en México

(Acumulado 12 meses, var. anual %)

■ En dólares ■ En pesos



Fuente: Banco de México.

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 13 de marzo de 2026.

Datos económicos en la semana

Del 16 al 20 de marzo

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Producción industrial Febrero EUA (E: 0.2% mensual)	Venta de casas pendientes Febrero EUA (E: -1.0% mensual)	Decisión de política monetaria EUA (E: 3.50% - 3.75%)	Decisión de política monetaria JP (E: 0.75%)	
		Órdenes de bienes durables Enero EUA	Venta de casas nuevas EUA MX (E: -2.7% mensual)	
			Permisos de construcción Enero EUA	

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.

