

Fed sin cambio en tasa y con tono más cauteloso

Continúa conflicto en Medio Oriente con daño en infraestructura energética. Durante esta semana ocurrieron dos ataques principales: Israel ataca el campo gasífero de South Pars en Irán y, en respuesta, este último ataca una central de gas en Ras Laffan en Qatar —país que representa alrededor del 20% de las exportaciones mundiales de gas natural licuado (GNL). Las reacciones no se hacen esperar: Trump amenaza con atacar yacimientos de gas en Irán; países árabes publican un comunicado conjunto donde afirman que tomarán las “medidas legítimas necesarias”; y Países Bajos, Francia, Italia, Reino Unido y Japón —países que dependen en buena medida del flujo de petróleo proveniente del Golfo Pérsico— publican otro comunicado conjunto donde expresan su disposición a contribuir a los esfuerzos para garantizar el paso seguro en el Estrecho de Ormuz. Ante estos sucesos, el precio del Brent cierra la semana en 109 dólares por barril (+6.2% semanal). En paralelo, los principales índices accionarios presentan pérdidas: S&P 500 -1.3%, Dow Jones -1.7%, CSI 300 -2.2%, FTSE 100 -3.3% y Euro Stoxx 50 -3.7%. El índice DXY, por su parte, experimenta un retroceso de -0.7% en la semana.

La Fed mantiene la tasa de política monetaria en el rango 3.50% - 3.75%. En rueda de prensa, Jerome Powell afirma que han adoptado una postura de cautela ante la incertidumbre en Medio Oriente y reconoce que el incremento del precio del crudo ya está impulsando las expectativas de inflación a corto plazo. Aunque admite que los precios de energéticos elevarían la inflación, subraya que aún es demasiado pronto para determinar la duración de este impacto, por lo que con esta pausa se ganan seis semanas para evaluar los impactos del conflicto antes de tomar cualquier decisión. **En condiciones normales, los hacedores de política monetaria pueden optar por “ver a través” de un choque de oferta siempre y cuando este pruebe ser transitorio y las condiciones inflacionarias originales sean favorables; ninguna de estas dos condiciones necesariamente se cumple y en este sentido, lo más aconsejable es esperar.** Finalmente, la Fed actualiza las perspectivas económicas de sus miembros para este año. La mediana de dichas expectativas es como sigue: se espera que la inflación suba a 2.7% anual en 2026 (vs 2.4% previsión anterior), la tasa de desempleo se mantenga en 4.4% de la fuerza laboral (vs 4.4% previsión anterior) y el crecimiento sea de 2.4% (vs 2.3% previsión anterior).

Decisiones de política monetaria de otros bancos centrales: todos en compás de espera. El Banco Central Europeo, el Banco de Inglaterra y el Banco de Japón mantienen sus tasas de referencia en 2.00%, 3.75% y 0.75%, respectivamente. Los tres coinciden en que el conflicto en Medio Oriente generará presiones al alza sobre la inflación y reconocen la incertidumbre sobre la magnitud de los efectos de la guerra. En cuanto a sus perspectivas particulares, el BCE revisa al alza su previsión de inflación para 2026 a 2.6% anual (vs. 1.9% anterior) y el Banco de Inglaterra advierte que la inflación podría alcanzar 3.5% en los próximos trimestres—lejos del 2.0% que se anticipaba a partir de abril. El Banco de Japón, por su parte, subraya que es probable que hacia adelante continúe con las subidas de sus tipos de interés.

La inflación al productor para la demanda final en EUA repunta a 3.4% anual en febrero (vs 2.9% anterior). El componente que excluye alimentos, energéticos y comercio se ubica en 3.5% anual (vs 3.4% anterior). A tasa mensual y con cifras desestacionalizadas, el indicador general avanza 0.7% y registra así su mayor crecimiento en siete meses. De acuerdo con la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS, por sus siglas en inglés), más de la mitad del crecimiento mensual se explica por la inflación de servicios para demanda final. Estos datos aún no reflejan el impacto del conflicto en el Golfo Pérsico sobre los precios de los energéticos; de nuevo, la palabra clave de la semana es cautela ante los riesgos inflacionarios.

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



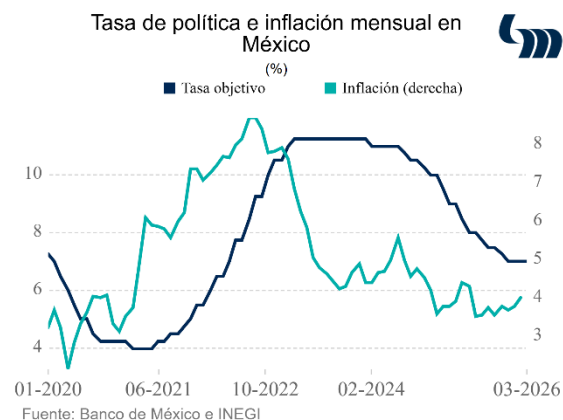
Banxico: ¿nos vemos en mayo?

Prevedemos que Banco de México mantenga la tasa de referencia en 7.00% en su decisión del próximo 26 de marzo. Ello es consistente con nuestra expectativa original de que sería hasta la reunión de política monetaria del mes de mayo cuando Banxico instrumentaría su primer recorte del 2026. Ahora bien, hay que decirlo; el cambio radical de circunstancias a raíz del conflicto en el Golfo Pérsico fortaleció dicha expectativa, pues además de las inquietudes que preocupan a otros bancos centrales del mundo sobre la materialización de nuevos riesgos inflacionarios, hay algunos factores más que la junta de gobierno de Banxico deberá tomar en cuenta. Primero, la trayectoria de inflación a la fecha ha dejado que desear (ver siguiente apartado). Segundo, aunque los impactos sobre los precios de la gasolina podrían ser amortiguados por ajustes en el IEPS – algo que la presidenta Sheinbaum reiteró durante su participación en la convención bancaria – los efectos sobre los precios de fertilizantes y eventualmente agropecuarios no deben soslayarse; esto también lo destacó la mandataria. Finalmente, aunque la reacción del tipo de cambio ante riesgos geopolíticos ha sido ordenada y acotada, no deja de ser un factor a vigilar desde el punto de vista inflacionario. Todo ello sugiere que, como ocurre con otros bancos centrales en el mundo, la mejor política es esperar antes de disparar.

Estimamos que la inflación general de la primera quincena de marzo se ubique en 4.31% anual. El componente subyacente se situaría en 4.47% (mercancías en 4.45% y servicios en 4.49%). Por su parte, la inflación no subyacente repuntaría a 3.76% anual, impulsada principalmente por la aceleración en los precios de frutas y verduras, los cuales proyectamos en 17.36% anual. De materializarse este pronóstico, el balance de riesgos para la inflación presentaría un mayor sesgo al alza, presionado tanto por la volatilidad en productos agrícolas como por el impacto potencial de los conflictos geopolíticos en los costos de combustibles y fertilizantes.

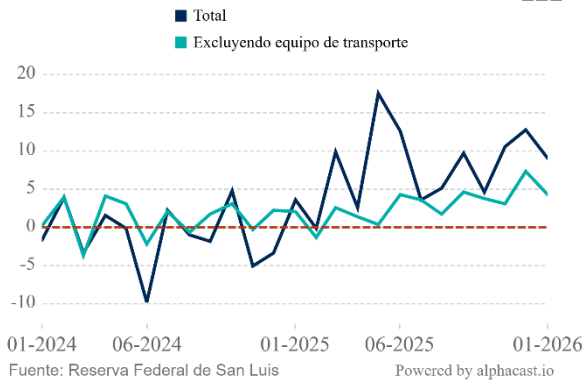
Comienzan las reuniones formales para la revisión del T-MEC entre México y Estados Unidos. Tras la primera reunión, Ebrard afirma que México busca reducir la dependencia comercial con otras regiones. En paralelo, la presidenta Claudia Sheinbaum reitera que nuestro país buscará que las ventas automotrices, de acero y aluminio a EUA tengan 0% de arancel. Consideramos que las posturas proteccionistas de Washington, sumadas a las exigencias estrictas sobre reglas de origen y la presión por limitar las inversiones provenientes de terceros países, perfilan una negociación donde la flexibilidad de ambos gobiernos será puesta a prueba.

Compromisos ambiciosos durante la convención bancaria. La presidenta Sheinbaum anuncia durante su intervención la “Ley para el fomento de la inversión en infraestructura estratégica para el desarrollo con bienestar” cuyo propósito es generar inversión pública y mixta por un total de 5.6 billones de pesos durante su administración. De los 8 sectores estratégicos considerados, energía explica el 54% del total, con especial énfasis en generación de energía eléctrica. Por otra parte, la gobernadora del Banco de México y el secretario de Hacienda anuncian diversas iniciativas importantes para fomentar el uso de medios de pago distintos al efectivo, fomentar el crédito a las PyMES y homogeneizar los marcos regulatorios a lo largo del país. La presidenta también compromete a los banqueros a alcanzar una razón de crédito a PIB del 40%. Destacamos dos cosas que hemos señalado y que se confirman en esta reunión: hay una preocupación común de que México crece demasiado poco, pero también hay una convicción compartida de que la solución pasa por una mayor tasa de inversión. Esperamos que la instrumentación de estas iniciativas contribuya a tales propósitos.

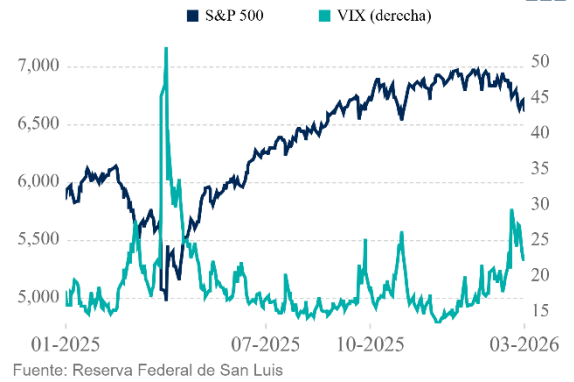


Gráficas de la semana

Órdenes de bienes durables en EUA
(var. anual, %)



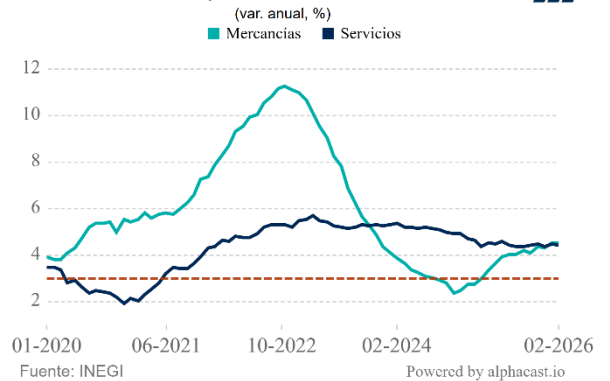
Mercado de capitales en EUA
(puntos)



Valor del dólar estadounidense en los mercados
(Enero 2020 = 100)



Inflación al interior del componente subyacente en México
(var. anual, %)



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	0.6%	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 marzo

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Gasto de construcción Enero EUA (E: 0.1% mensual)	IGAE Enero MX		Decisión de política monetaria MX (E Mifel: 7.00%)	Tasa de desocupación Febrero MX
	Inflación al consumidor 1q de marzo MX (E Mifel: general 4.31% y subyacente 4.47%)			Balanza comercial Febrero MX
				Confianza del consumidor (Univ. Michigan) Marzo 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.

