

### **Mercados toman tregua con cautela**

**Acuerdo provisional en Medio Oriente; “obliterar una civilización”, poco creíble y sumamente costoso políticamente.** Irán y EUA llegan a un cese al fuego temporal de 2 semanas, condicional a la remoción de material nuclear en el país de Medio Oriente; Teherán promete permitir el paso de naves por el estrecho de Ormuz por esas mismas dos semanas, aunque en realidad accede la entrada a menos embarcaciones. Saldo final de la semana: barril de Brent a \$97 dólares (-11.0%); Nikkei 225 +7.2%, CSI 300 +4.4%, Euro-Stoxx 50 +4.1%, S&P 500 +3.6%, Dow Jones +3.1% y FTSE 100 +1.6%. Cabe mencionar que el secretario del Tesoro Scott Bessent y Jerome Powell convocan a la cúpula de Wall Street ante preocupaciones de que el último modelo de IA desarrollado por una empresa puntera pueda desencadenar un notable riesgo cibernético.

**Minutas de la Fed atentas a Medio Oriente; magras ganancias en empleo y “ausentes” en inflación; FOMC paga por ver.** El crecimiento del PIB se espera que sea cercano su potencial hacia 2028; esperan que la tasa de desempleo se mantenga en los niveles actuales, aunque sus ganancias han sido menores. Algunos participantes admiten que no ha existido progreso en reducir la inflación en los recientes meses, particularmente en el componente *core*, a pesar del hecho de que los precios de vivienda han bajado cerca de sus niveles pre-pandémicos. El FOMC, atento a su mandato dual y a datos nuevos; prestará menor atención a mercados financieros.

**La inflación PCE de EUA registra una tasa anual de 2.8% en febrero.** A su interior, el componente *core* —el cual excluye alimentos y energéticos— mantiene señales de persistencia, pues se ubica en 3.0% anual (frente a 3.1% anterior). En contraste, la inflación de energéticos muestra una aceleración al aumentar a -0.1% anual (vs -0.8% previo). Por su parte, **la inflación al consumidor (CPI) de marzo repunta a 3.3% anual (vs 2.4% anterior).** Pese a que la inflación *core* y de alimentos permanecieron por debajo del 3.0% (2.6% y 2.7%, respectivamente), los energéticos presionan al alza con una variación anual de 12.5% (vs 0.5% anterior). En la comparación mensual, los precios de estos últimos aumentan 10.9%. Las cifras del CPI de marzo reflejan ya las presiones derivadas del conflicto en Medio Oriente; por tal motivo, esperamos un aumento considerable en el dato del PCE correspondiente al mismo mes.

**La anterior dinámica de precios se combina con un mercado laboral más resiliente en EUA.** La tasa de desempleo se muestra relativamente estable, (4.3% de la fuerza laboral en marzo). Empero, esto se explica por una disminución en la tasa de participación laboral, que desciende del 62.1% en febrero a 61.9% de la población civil en marzo. En paralelo, la nómina no agrícola reporta un crecimiento de 173 mil puestos en el mismo periodo, mayor a los 60 mil estimados por el consenso. Asimismo, las remuneraciones medias por hora ascienden a \$37.4 dólares, lo que representa un avance de 3.5% anual (vs 3.8% anterior). Cabe destacar que esta es la menor tasa de crecimiento de este indicador desde junio de 2021. La combinación de estas métricas sugiere que la Fed tiene menor margen de maniobra para recortar la tasa de interés por presiones en el mercado laboral, ya que el desempleo se mantiene estable y los aumentos salariales no representan presiones inflacionarias adicionales.

**Se revisa a la baja el crecimiento de EUA en el 4T25 a 0.5% anualizado.** Esta caída se explica por revisión a la baja en el consumo (de 2.0% a 1.9%) y en la inversión fija (de 1.6% a 1.5%). Pese a ello, el crecimiento en todo 2025 se mantiene en 2.1%. Al cierre de esta edición, el consenso espera un crecimiento de 2.3% en 2026.

**Sergio Luna**  
Economista en Jefe  
[sergio.luna@mifel.com.mx](mailto:sergio.luna@mifel.com.mx)

**Sandra España**  
Subdirectora de Análisis  
[sandra.espana@mifel.com.mx](mailto:sandra.espana@mifel.com.mx)

**Eduardo Campos**  
Analista Económico  
[jose.campos@mifel.com.mx](mailto:jose.campos@mifel.com.mx)

**Fernando Chavarría**  
Responsable de Publicación  
[fernando.chavarria@mifel.com.mx](mailto:fernando.chavarria@mifel.com.mx)



### Pre-criterios 2027: cifras controversiales

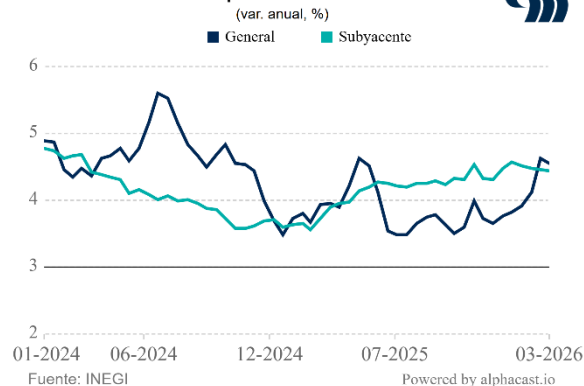
**La inflación al consumidor repunta a 4.59% anual en abril (vs E Mifel: 4.62%), su mayor nivel en 17 meses.** El componente subyacente continúa presentando presiones al situarse en 4.45% anual: servicios en 4.51% y mercancías en 4.38%. La inflación no subyacente repunta 5.05% anual, donde destaca el aumento de precios de frutas y verduras (21.77% anual).

**Las minutas de decisión de política monetaria revelan una Junta de Gobierno dividida.** La mayoría justificó el recorte de 25 pb ante la ausencia de efectos de segundo orden por el IEPS. La Junta revela preocupación por Medio Oriente; sin embargo, bajan. Los miembros de la Junta reconocen que la Fed no está relajando su política monetaria, que la actividad económica muestra menor dinamismo, preocupación por la contracción en la inversión, el descenso en la tasa de participación laboral, que el impacto por el aumento del IEPS ha sido acotado, renuencia en inflación de servicios a bajar, repunte en precios agropecuarios. En nuestra percepción, la Junta en curso se enfrenta a un problema dual de inflación creciente y expansión económica a la baja; en sentido estricto, el mandato de esta Junta es mantener la inflación en 3.0%. Resulta concerniente que la retórica de esta minuta priorice la ralentización económica por encima de la inflación, por lo mencionado anteriormente; resulta aún más concerniente que, a pesar de que reconozcan en expreso choques importantes y con efecto y duración inciertos como el de Medio Oriente, no esperen información adicional al respecto antes de un movimiento en la política monetaria.

**SHCP emite Pre-criterios Generales de Política Económica para 2027.** A la par, SHCP reporta que la deuda pública asciende a 53.8% del PIB en 2025 (E Mifel 54.0%), en tanto que el déficit amplio (RFSP) es de -4.9% del PIB (E Mifel -4.8%), con una deuda amplia (SHRFSP) de 53.2% del PIB. Asimismo, SHCP espera un déficit en los RFSP de -4.1% del PIB para 2026 (E Mifel: 4.3%) y de -3.5% para 2027 (E Mifel: -4.0%); crecimiento económico entre 1.8% y 2.8% en 2026 (E Mifel: 0.8%) y entre 1.9% y 2.9% en 2027 (E Mifel: 1.1%); inflación de 3.7% en 2026 (E Mifel: 4.35%) y 3.0% en 2027 (E Mifel: 3.69%); de acuerdo con la Secretaría, el tipo de cambio cerraría en 18.4 pesos mexicanos por dólar en 2026 (E Mifel: 19.03) y 18.6 en 2027 (E Mifel: 19.96), en tanto que la cuenta corriente finalizaría en -1.1% del PIB en 2026 (E Mifel: -0.1%) y -0.6% en 2027 (E Mifel -0.2%). Resulta peculiar que SHCP anticipa que la tasa de la Fed cerraría en 3.6% en 2026 y 3.3% en 2027; esto es, sin disminuciones en el año en curso. Sin embargo, SHCP proyecta el descenso de Cetes 28 a 6.3% en 2026 y 5.5% en 2027; implicarían entre dos y tres descensos por año de la tasa Banxico. Por su parte, los ingresos petroleros seguirían cayendo 23.8% anual, en tanto que los tributarios crecerían sólo 2.8%. En cuanto a gasto neto, los mayores recortes ocurrirían en el gasto programable (-6.0% anual), sin mayor detalle por dependencia; no así los programas sociales, los cuales verían un aumento de 3.6% anual real, de aprobarse el presupuesto deseable en 2027. En general, reiteramos nuestros estimados macroeconómicos y de finanzas públicas, tanto que la consolidación presupuestaria que plantea Hacienda en esta última entrega se antoja complicada en varios frentes: un magro crecimiento económico, una contracción de la inversión, incertidumbre en el ámbito internacional y la desaceleración en el crecimiento de la base laboral formal que contribuye a los ingresos presupuestarios. También anticipamos retos ante la erogación que supone Pemex, tanto por sus compromisos financieros como sus retos operativos, compromisos de gasto corriente por programas sociales y de inversión que no será posible recortar; así también los temas en inseguridad y delincuencia que podrían exacerbarse por acciones u omisiones del nuevo sistema de justicia.

**La presidenta Claudia Sheinbaum afirma que México podría aumentar hasta en 260% su producción de gas natural con fracking.** Dicho hidrocarburo representa 11% de las ventas trimestrales de Pemex al 4T25, con lo que un incremento de la magnitud que menciona Sheinbaum elevaría la venta casi al tamaño de las gasolinas (53% de las ventas), el principal componente de productos petroleros, los cuales a su vez conforman 95% de las ventas. Todo lo demás constante, de materializarse, las ventas por año del compuesto podrían ascender a un equivalente de cerca de 6% de la deuda financiera total de la petrolera, o bien 28% de la de corto plazo, lo cual nos admite pensar que, si bien no reducirían considerablemente los compromisos financieros de Pemex, sí incrementa la posibilidad de solventar una parte de ellos con ingresos propios, sin cargo al erario. Una decisión como tal implica altos retos tecnológicos que no deben soslayarse, como muestra los magros resultados vistos en Chicontepec.

### Inflación quincenal en México



## Gráficas de la semana

### Brecha de empleo en EUA

Vacantes disponibles (no agrícolas) menos desempleados, millones



01-2022 01-2023 01-2024 01-2025 02-2026  
Fuente: Reserva Federal de San Luis Powered by alphacast.io

### Valor del dólar estadounidense en los mercados

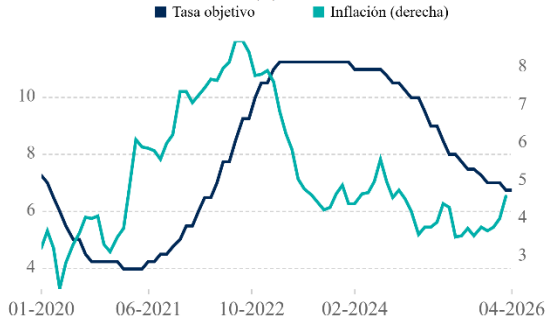
(Enero 2020 = 100)



09-2005 11-2011 04-2017 04-2026  
Fuente: BIS y Bloomberg.

### Tasa de política e inflación mensual en México

(%)



01-2020 06-2021 10-2022 02-2024 04-2026  
Fuente: Banco de México e INEGI

### Empleo afiliado al IMSS

(var. anual, %)



01-2018 01-2020 10-2022 03-2026  
Fuente: STPS e IMSS

## 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
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%	54.3%
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%	56.1%
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%	57.9%
2025	0.6%	3.69%	4.33%	18.07	7.00%	9.20%	-0.3%	-4.8%	54.0%
2026	0.8%	4.35%	4.14%	19.03	6.50%	7.98%	-0.1%	-4.3%	54.3%
2027	1.1%	3.69%	3.40%	19.96	6.50%	8.08%	-0.2%	-4.0%	56.1%
2028	0.9%	3.54%	3.30%	20.16	6.50%	8.18%	-0.3%	-3.9%	57.9%

Período	Fondeo	Cetes 28d	Cetes 91d	Cetes 182d	Cetes 364d	Bono M3	Bono M5	Bono M10	Bono M20	Bono M30
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
mar-27	6.50	6.49	6.60	6.65	6.97	7.76	8.21	8.67	8.53	8.71

Pronósticos actualizados al 10 de abril de 2026. Los pronósticos elaborados por Estudios Económicos Mifel (EEM) son únicamente para fines informativos, no deben entenderse como una oferta de venta, compra de valores, asesoría o recomendación de inversión, promesa o contrato alguno. Los análisis y la compensación de EEM son estrictamente independientes de las áreas de negocio y operación de Mifel.

## ***Datos económicos en la semana***

Del 13 al 17 de abril

<b>Lunes</b>	<b>Martes</b>	<b>Miércoles</b>	<b>Jueves</b>	<b>Viernes</b>
Venta de casas existentes Marzo EUA <b>(E: 0.2% mensual)</b>		PIB 1T26 CH <b>(E: 4.8% anual)</b>	Producción industrial Marzo EUA <b>(E: 0.2% mensual)</b>	

# 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.

