



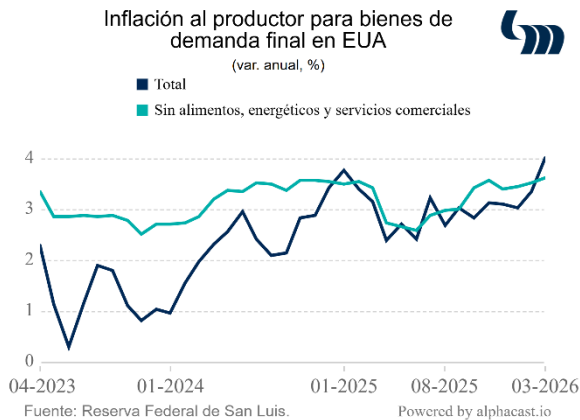
Reuniones de primavera del FMI/BM: un ambiente disonante

Irán abre el estrecho de Ormuz durante la tregua Israel-Líbano. Tras un infructuoso diálogo por la paz entre EU e Irán, amenazas de terminar prematuramente la pausa al conflicto, reanudar la guerra y bloquear navíos, Israel y Líbano acuerdan un cese al fuego por 10 días. **Lo más notable es que los mercados no parecen descontar un conflicto incierto.** Los precios de petróleo retroceden (pero se mantienen muy por arriba de niveles pre-conflicto) con Brent a \$86.8 dólares por barril (-8.9% semanal). Por otra parte, los índices accionarios avanzan en la semana: S&P 500 sube +4.7%; Dow Jones incrementa +3.5%; Nikkei 225 aumenta +2.7%; Euro Stoxx 50 se expande +2.4%; CSI 300 remonta +2.0% y FTSE 100 acrecienta +0.5%. El dólar medido por el DXY se debilita -0.9% semanal y la tasa del Bono del Tesoro se comprimen a 4.24% (-8 pb semanales en el caso de la referencia a 10 años).

Nuevamente, Trump amenaza con despedir a Jerome Powell en caso de que no desocupe su puesto el próximo 15 de mayo. Aun cuando deje la presidencia, Powell está facultado para permanecer en la junta de gobierno (FOMC) del Fed hasta 2028. La costumbre es que un presidente saliente del Fed renuncie también a su participación en el comité, pero no hay nada que lo obligue. Así, Powell ha considerado mantenerse en el Fed hasta que no culmine el proceso de investigación judicial en su contra. El nominado por Trump para sucederlo – Kevin Warsh – podría así verse obligado a convivir con su predecesor, lo que implica un mando *de facto* más acotado. Las posibilidades de una Fed más laxa por presión presidencial son, así, bajas. Quizá por ello estas noticias no afectan a los mercados.

FMI proyecta crecimiento mundial de 3.1% en 2026 y 3.2% en 2027. Como parte de sus reuniones de primavera, el organismo actualiza sus pronósticos. EUA crecería 2.3% en 2026 y 2.1% en 2027; China ralentizaría a 4.4% en 2026 y 4.0% en 2027; la UE incrementaría 1.3% en 2026 y 1.4% en 2027; economías avanzadas, 1.9% en 2026 y 1.8% en 2027; emergentes, 3.9% en 2026 y 4.2% en 2027; Asia sería el principal vehículo de crecimiento para los próximos años. El ambiente en el que se anuncian estas proyecciones es más enrarecido que el prevaleciente en los mercados, pues economistas y diseñadores de política aparecen más preocupados por la incertidumbre geopolítica. Las proyecciones del FMI se ven obligadas a hacer explícita una postura relativamente optimista sobre la magnitud y duración del conflicto en Medio Oriente, pero enfatizan riesgos de escenarios más adversos. Por ejemplo, señalan que los riesgos geopolíticos podrían impactar en los próximos 3 años en el PIB en -1.6% del total, en consumo -2.3% del total, en inversión -2.6% del total, en inflación +2.6% y en tipo de cambio real -2.4%. La directora gerente del FMI Kristalina Georgieva también hace un punto importante al señalar que esta difícil coyuntura ocurre en el contexto de posiciones fiscales más comprometidas. Eso limita el margen de maniobra de los gobiernos; el punto de si eso también acota la capacidad de los bancos centrales a ajustar tasas es más debatible, pues implicaría reconocer riesgos de dominancia fiscal. **El FMI también ve riesgo al alza en productividad por IA;** al respecto, de las empresas encuestadas por el Fondo en EUA, 41% de las dedicadas a la industria de la información, 32% de servicios profesionales, 25% de las financieras y 23% de servicios de educación y salud son las más asiduas en el uso de herramientas IA.

La inflación al productor repunta en marzo, en concordancia con el alza en precios de combustibles. La inflación para bienes de demanda final se acelera a 4.0% anual (vs 3.4% anterior), su mayor nivel en 37 meses. El componente que excluye alimentos, energéticos y servicios comerciales sube a 3.6% anual, su mayor nivel también en 37 meses. Estas cifras reflejan el impacto de las tensiones en Irán sobre los precios de los combustibles; no obstante, destaca que incluso el componente que excluye energéticos exhibe presiones relevantes, lo que podría indicar una persistencia inflacionaria más generalizada.



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



El débil arranque de la actividad en 2026 parece confirmarse

FMI anticipa que México se expandiría 1.6% en 2026 (E Mifel: 0.8%) y 2.2% en 2027 (E Mifel: 1.1%). Aun cuando el organismo multilateral es más optimista que nosotros, lo es menos que la SHCP. Por otra parte, en su monitor fiscal presenta proyecciones preocupantes para la deuda pública: de 90.8% del PIB en 2023, la mundial llegaría a más de 100% del PIB para 2030. La de México pasa de 52.8% en 2023 a 63.4% en 2030. Aunque nuestras proyecciones difieren, la trayectoria es semejante: la deuda pública podría ascender a 60.8% a finales de 2028; en promedio, anticipamos que el saldo de la deuda incrementaría por año en 1.7% del PIB. Así en 2030, nuestro escenario se aproximaría a 64.2%. El mensaje es común: el margen de maniobra en las finanzas públicas se está cerrando rápidamente.

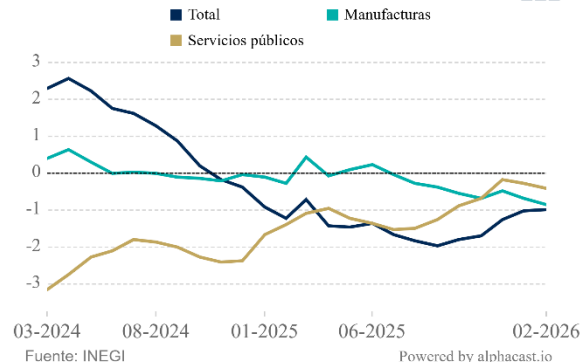
Secretario de SHCP Edgar Amador se reúne con homólogo Scott Bessent para avanzar la revisión T-MEC. Se delinearán como prioritarios los temas de combate a las drogas y operaciones con recursos de procedencia ilícita. Asimismo, en la reunión también abordaron la estrategia bilateral de minerales críticos. Posteriormente, **el secretario de Economía, Marcelo Ebrard, anuncia que las negociaciones con EUA continuarán el lunes con la visita a nuestro país de Jamieson Greer, representante comercial de EUA.** El funcionario afirma que entre los temas a discutir estarán las reglas de origen y aranceles sectoriales. Nosotros pensamos que el abanico de temas que trae el embajador Greer es más amplio que el que supone su contraparte mexicana. Cabe mencionar que la primera revisión tiene como fecha límite el 1 de junio de 2026, aunque las negociaciones entre México y EUA iniciaron desde marzo.

Estimamos la inflación de la primera quincena de abril en 4.52% anual. El componente subyacente, ante una base comparativa favorable, se desaceleraría a 4.30% anual. A su interior, dicha caída se debería principalmente al componente de mercancías (4.14%), mientras que servicios continuaría presentando persistencia (4.45%). Respecto al componente no subyacente, éste tendría una variación anual de 5.26%.

Indicadores de mercado interno también con bajo dinamismo en enero. La inversión fija bruta cae -3.3% anual. A su interior, la caída se explica por la compra de maquinaria y equipo que retrocede -9.8% anual. En contraste, la construcción crece 3.0% anual. Por tipo de comprador, la inversión privada cae -4.5% anual, mientras que la pública avanza 3.8% anual. En paralelo, el consumo privado crece 1.5% anual. Dicho avance se explica por un mayor consumo en bienes extranjeros: las compras del exterior avanzan 8.7%, mientras que las nacionales caen -0.3% anual. Sin embargo, en cifras desestacionalizadas, el consumo privado presenta una contracción de -1.6% mensual. Por otra parte, **en febrero, la actividad industrial se contrae -1.3% anual.** Es explicada principalmente por la industria manufacturera con una variación anual de -2.2%. De sus 21 componentes, 18 presentan contracciones, entre los que destacan aparatos eléctricos (-9.9%), equipo de transporte (-6.4%), productos metálicos (-6.1%) y equipo de cómputo (-5.4% anual). Asimismo, la generación, transmisión y distribución de servicios públicos también cae -1.5% anual. En contraste, la minería crece 1.1% anual, en buena medida gracias a la base comparativa respecto al año anterior. Si a ellos se suman los datos de comercio exterior y de producción industrial de marzo en los EUA, **la foto que se perfila es de un primer trimestre muy débil en 2026.**

Actividad industrial en México

(var. anual %, promedio a 12 meses)

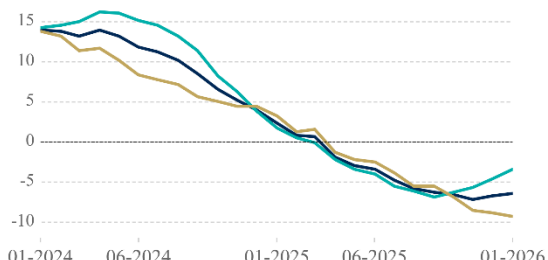


Gráficas de la semana

Inversión fija bruta en México

(var. anual %, promedio de 12 meses)

■ Total ■ Construcción
■ Maquinaria y equipo



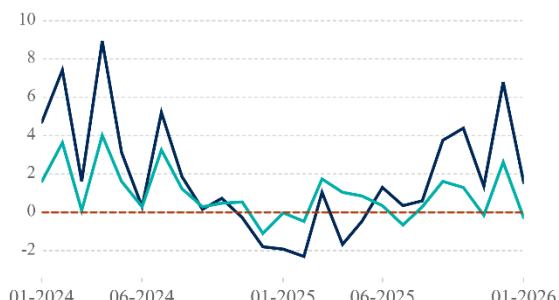
Fuente: INEGI

Powered by alphacast.io

Consumo privado en México

(var. anual, %)

■ Total ■ Nacional



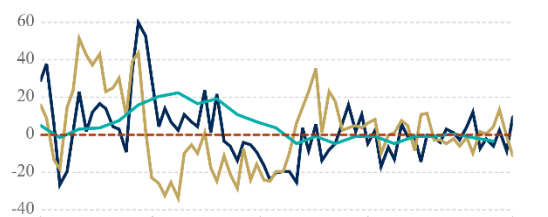
Fuente: INEGI

Powered by alphacast.io

Sector inmobiliario en EUA

(var. anual, %)

■ Inicio de nuevas casas
■ Venta de casas nuevas
■ Mediana del precio de casas vendidas

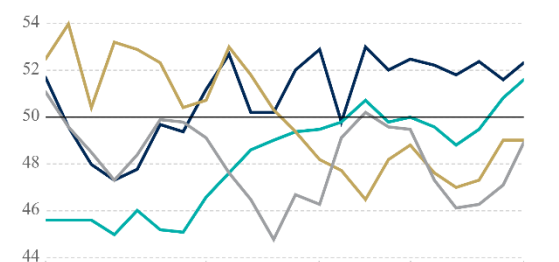


Fuente: Reserva Federal de San Luis

PMI manufacturero

(países seleccionados)

■ EUA ■ Eurozona ■ Brasil ■ México



Fuente: IHS markit

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% |

| Periodo | 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 17 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

| Lunes | Martes | Miércoles | Jueves | Viernes |
|-------|---|-----------|--|---|
| | Ventas minoristas Marzo EUA (E: 1.2% mensual) | | Inflación al consumidor 1H abril MX (E Mifel: general 4.52% y subyacente 4.30% anual) | IGAE Febrero MX |
| | Venta de casas pendientes Marzo EUA | | | Tasa de desocupación Marzo MX |
| | | | | Confianza del consumidor (Univ. Michigan) Abril 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.

