

Conflicto en Medio Oriente sigue, pero los mercados mantienen optimismo

Irán y EUA vuelven a la mesa de negociación tras ataques de aquél a Emiratos Árabes Unidos y embarcaciones de países aliados. Asimismo, EUA denuncia que Irán está imponiendo peajes ilegales en el Estrecho de Ormuz. Al cierre de esta edición, Irán y EUA se encuentran en conversaciones. Lo que resulta sorprendente es que los mercados no parecen registrar esa incertidumbre; el barril de Brent cierra la semana en \$101.9 dólares (-5.8% semanal), registrando un mínimo de \$100.6 y un máximo \$114.4. Por su parte, la mayoría de las bolsas cierran con avances semanales: el Nikkei 225 crece +5.4%; el S&P 500, +2.2%; CSI 300, +1,3%; Euro Stoxx 50, +0.3% y el Dow Jones, +0.3%. En contraste, el FTSE 100 se contrae -1.3% semanal.

Fed mantiene tasa de fondos federales en 3.50%-3.75%. Es la última junta presidida por Jay Powell. La Fed ve inflación alta y riesgos asociados al conflicto en Medio Oriente. Tres miembros incluso votan no sólo por mantener la tasa, también por evitar sesgo de relajamiento en el comunicado. Al cierre de esta edición, el mercado ya no descuenta descensos de la tasa de la Fed en 2026. Jay Powell continuará en su asiento en la Fed una vez que desocupe la presidencia, rompiendo así con la costumbre de sus predecesores. Eso quiere decir que a la llegada de Kevin Warsh a la presidencia de la Fed, Stephen Miran tendrá que desocupar un asiento.

El PIB de EUA crece 2.0% anualizado en el 1T26. Por componente, las exportaciones se expanden 12.9%, la inversión privada 8.7%, el gasto de gobierno 4.4% y el consumo privado 1.6% anualizado. Las importaciones, por su parte, crecen 21.4% anualizado, tasa que refleja, a nuestro juicio, volatilidad asociada a incertidumbre sobre política comercial.

La inflación PCE en Estados Unidos se acelera a 3.5% anual (vs 2.8% anterior) y alcanza su mayor nivel en 34 meses. El componente que excluye alimentos y energéticos—que es la principal métrica de seguimiento de la Fed—repunta a 3.2% anual (vs 3.0% anterior), su mayor nivel en 28 meses. No obstante, el alza en el componente general se debe principalmente a los energéticos: pasaron de tener una variación anual de -0.2% en febrero a 14.4% en marzo. Estas cifras ya reflejan el impacto en precios del conflicto de Irán: de acuerdo con la EIA, el precio del galón de gasolina regular pasó de costar \$2.8 al cierre de febrero a \$4.3 dólares en la primera semana de mayo.

El Banco Central Europeo (BCE) mantiene su tasa de política en 2.00%. Los miembros del Consejo de Gobierno consideran que tanto los riesgos al alza para la inflación como a la baja en crecimiento se han intensificado. Asimismo, afirman que, pese a que las expectativas inflacionarias a largo plazo “siguen estando firmemente ancladas”, las de plazos más cortos han aumentado significativamente. Al mismo tiempo, **el Banco de Inglaterra (BoE) mantiene su tasa de referencia en 3.75%.** El Comité afirma que la inflación de marzo (3.3% anual) superó sus expectativas y que esperan que en lo que resta del año aumente. Por su parte, **el Banco de Japón mantiene su tasa de referencia en 0.75%.** Dados los repuntes inflacionarios y mayores previsiones de precios por el conflicto en Irán, los principales bancos centrales del mundo actúan con cautela.

Tasa de desempleo en EUA se mantiene en 4.3% en abril. La economía estadounidense gana 115 mil empleos no agrícolas, contra 185 mil creados en marzo. En comunicados anteriores, la Fed afirma que los avances en el mercado laboral han sido magros últimamente, con lo que es probable una próxima lectura de que este mercado permanece “estable” con ganancias “bajas”.

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



Un banco central atípico

Pese al dinamismo observado en EUA, en el 1T26, la economía mexicana experimenta una caída de -0.8% trimestral. Por tipo de actividad, todos sus componentes caen: primarias -1.4%, secundarias -1.1% y terciarias -0.6% trimestral. La debilidad exhibida en este arranque de año reafirma nuestra expectativa de una tasa de crecimiento para 2026 de 0.8%. A nuestro juicio, es reflejo de choques de oferta que se materializan sobre todo en tasas de inversión inusualmente bajas, que ya comunican menor dinámica generalizada por medio de un mercado de trabajo cada vez más débil.

Banxico recorta la tasa de interés en 25 pb a 6.50% en una decisión 3 vs 2, en línea con nuestra previsión. La Junta de Gobierno da por terminado lo que llama el ciclo de normalización de política monetaria. En un mundo en donde los banqueros centrales se mantienen cautelosos, Banxico ejecuta sus decisiones como si no hubiera incertidumbre. Entre los argumentos que ofrece sobre su decisión de recortes destacan referencias al tipo de cambio y al nivel de actividad (la holgura de la demanda que argumenta supone que no hay choques de oferta, lo cual es debatible), particularmente porque contrastan con la percepción del balance de riesgos inflacionarios (con sesgo al alza) de un banco central cuyo mandato está centrado en esa variable. La premisa de que la tasa esté en su nivel terminal causará menos debate hacia adelante que el tema de en qué momento se podría materializar un punto de inflexión; todo indicaría que serían otros bancos centrales los anticiparían un movimiento en esa dirección. Mantenemos así nuestra expectativa de un cierre de tasa de referencia en su nivel actual de 6.50%.

En abril, la inflación general cede a 4.45% y la subyacente a 4.26%. Mientras las mercancías bajan (3.99%), los servicios aún muestran persistencia (4.52%). La inflación no subyacente aumenta a 5.08% anual debido a las presiones provenientes de frutas y verduras (21.43%). En el verano esperamos menores niveles de inflación debido a una base comparativa favorable en mercancías y agropecuarios, aunque con riesgos al alza por los efectos del mundial en precios, mayor persistencia en frutas y verduras y mayores costos de energéticos. Así, **ajustamos marginalmente nuestros estimados de inflación de cierre de 2026 a 4.37% la general y 4.18% anual la subyacente. Para 2027 esperamos cada componente en 3.74% y 3.65% anual, respectivamente.**

SHCP envía su primer informe trimestral de 2026 al Congreso. El informe muestra ingresos presupuestarios por 8.6 bdp, gasto presupuestario por 10 bdp, déficit amplio (RFSP) por -156 mmdp acumulado en 3 meses y un SHRFSP de 20.2 bdp. Rubros como defensa nacional, comunicaciones y transportes, educación pública y energía reportan gasto por debajo de lo aprobado. Podría parecer un déficit moderado. Sin embargo, hay un factor estacional: desde 2019 a la fecha, el déficit amplio (RFSP) del 1er trimestre sólo supone en promedio 12.2% del total del año, en contraste con el cuarto trimestre, cuando el déficit dicha cifra es alrededor de 45%. **Mantenemos nuestro pronóstico de RFSP de -4.3% del PIB para 2026 y -4.0% del PIB para 2027.** Por su parte, **Pemex aporta al ingreso presupuestario 66% de lo que estaba considerado en el DOF; su gasto fue 86% de lo aprobado.**

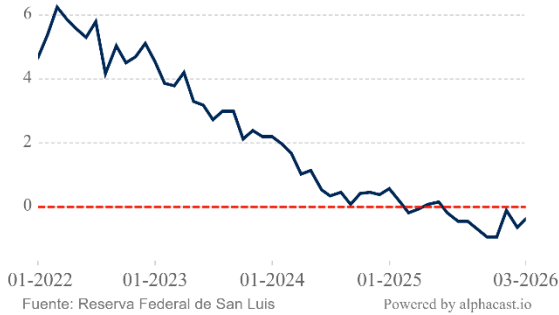
La inversión fija bruta se contrae 4.2% anual en febrero. Mientras la construcción avanza 1.1% anual, la inversión en maquinaria y equipo retrocede -9.7% anual. Por origen del gasto, el sector público crece 3.5% anual, mientras que la inversión privada retrocede 5.4%. En paralelo, **el consumo privado crece 0.9% anual en el mismo periodo.** El crecimiento se sustenta en la compra de bienes importados (+11.7%), mientras que de la de bienes nacionales se contrae (-1.5%).



Gráficas de la semana

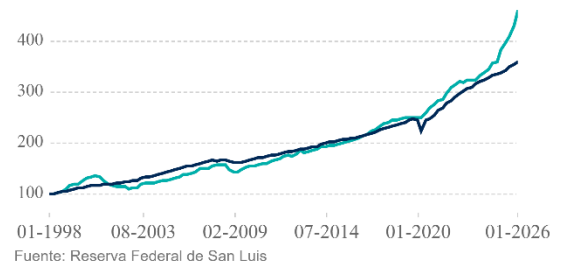
Brecha de empleo en EUA

Vacantes disponibles (no agrícolas) menos desempleados, millones



Evolución de la economía y la inversión en información y software en EUA

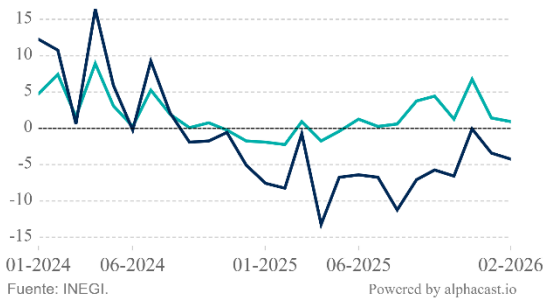
(1998 = 100)
■ Inversión en información y software
■ PIB nominal



Mercado interno en México

(var. anual de cifras originales, %)

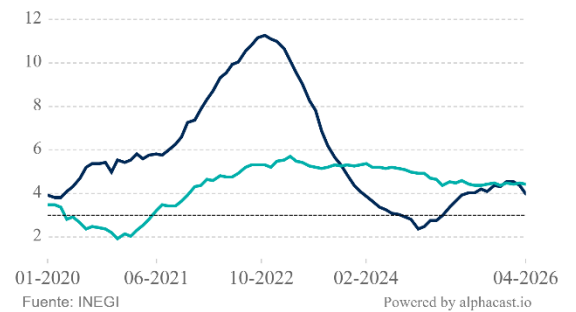
■ Consumo privado ■ Inversión fija bruta



Inflación al interior del componente subyacente en México

(var. anual, %)

■ Mercancías ■ Servicios



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%	4.00%	4.22%	18.13	6.50%	8.26%	0.0%	-1.1%	54.8%
3T2026	0.7%	4.22%	4.16%	18.46	6.50%	8.10%	-0.2%	-0.8%	55.6%
4T2026	0.7%	4.37%	4.18%	19.03	6.50%	7.98%	1.0%	-1.9%	55.6%
1T2027	1.4%	3.82%	3.91%	19.31	6.50%	8.67%	-0.9%	-0.4%	57.2%
2T2027	1.2%	3.86%	3.84%	19.63	6.50%	8.36%	0.0%	-1.0%	56.5%
3T2027	1.1%	3.86%	3.83%	19.79	6.50%	8.45%	-0.2%	-0.8%	57.4%
4T2027	0.9%	3.74%	3.65%	19.96	6.50%	8.33%	0.9%	-1.8%	57.3%
1T2028	1.0%	3.61%	3.53%	19.98	6.50%	9.02%	-0.9%	-0.4%	59.1%
2T2028	1.0%	3.57%	3.47%	20.09	6.50%	8.71%	0.0%	-1.0%	58.2%
3T2028	0.9%	3.56%	3.43%	20.10	6.50%	8.55%	-0.2%	-0.7%	59.2%
4T2028	0.8%	3.51%	3.39%	20.16	6.50%	8.43%	0.8%	-1.8%	59.1%
2026	0.8%	4.37%	4.18%	19.03	6.50%	7.98%	-0.1%	-4.3%	55.6%
2027	1.1%	3.74%	3.65%	19.96	6.50%	8.33%	-0.2%	-4.0%	57.3%
2028	0.9%	3.51%	3.39%	20.16	6.50%	8.43%	-0.3%	-3.9%	59.1%

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 08 de mayo 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 11 al 15 de mayo

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Producción de automóviles Abril MX	Actividad industrial Marzo MX		Producción industrial Abril EUA (E: 0.2% mensual)	
Venta de casas existentes Abril EUA (E: 2.4% mensual)	Inflación al consumidor Abril EUA (E: 3.7% anual)		Ventas minoristas Abril EUA (E: 0.5% mensual)	

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.

