

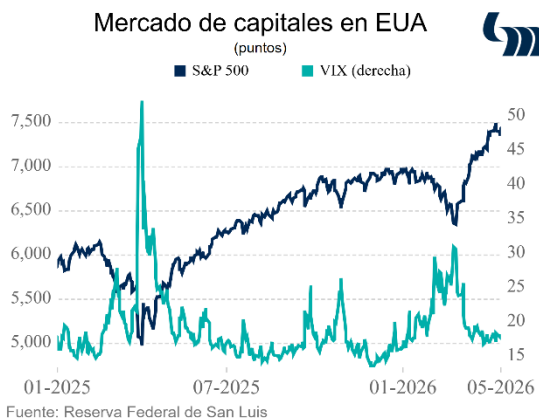


### El mercado de bonos muestra preocupaciones

**Conflicto en Medio Oriente, aún sin visos de solución.** Trump parece moderarse, pero después promete atacar pronto si no hay acuerdo; Irán busca controlar el estrecho; Teherán admite disminuir diferencias con EUA, pero Motjaba Khamenei insiste que el uranio enriquecido debe permanecer en su país. Los mercados de deuda comienzan a descontar indicios del conflicto llevando a inflaciones más elevadas y no transitorias: los Bonos del Tesoro a 10 y 30 años alcanzan rendimientos de 4.58% y 5.08%, respectivamente. Por el momento, coexisten con mercados de renta variable que mantienen buen ánimo, quizá ante prospectos de ofertas públicas iniciales masivas vinculadas a la inteligencia artificial. Así, se registran variaciones semanales de +1.1% para el S&P 500, +2.4% el Dow Jones.

Al respecto, el Instituto de Finanzas Internacionales (IIF, por sus siglas en inglés) afirma que **el dilema más grande es si los países y las empresas pueden lidiar con mayores costos de insumos, cadenas de suministro menos confiables y condiciones financieras más ajustadas.** También manifiesta que EUA está mejor posicionado ante el choque de oferta en energéticos por su transición a ser principal productor de crudo del planeta, pero no es inmune; Europa, por su parte, se ve más afectada por inflación energética importada y un *momentum* industrial menos conveniente. Para los emergentes, el Instituto recomienda una diferenciación fundamental más que estrés generalizado: en algunos casos, los inversionistas siguen inyectando capital hacia países con reservas más resilientes, un marco de política creíble y menor exposición a riesgos energéticos y de renovación de contratos.

**Minutas de Fed revelan disposición a cambiar de dirección, de ser necesario.** Los miembros del FOMC se pronuncian de acuerdo en ajustar la política monetaria si emergen riesgos que impidan el logro de sus metas. Tres miembros prefieren ahora una caracterización bidireccional de las decisiones futuras de tasa, lo cual puede indicar menor respaldo a continuar con los descensos previstos. La economía crece sólidamente, pero las ganancias laborales han sido escasas; la minuta considera ahora la inflación como elevada. Esta visión de una Fed menos acomodaticia es consistente con un cambio de perspectiva hacia condiciones financieras globales más apretadas. Al respecto, **Kevin Warsh toma posesión en la Casa Blanca como presidente de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal y sucesor de Jerome Powell, en una de las posiciones económicas más poderosas del mundo, ante la presencia de Donald Trump.**



**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)



**El lugar de México en los mercados internacionales está en riesgo**

**Moody's recorta su calificación soberana de largo plazo para México a Baa3, el nivel de grado de inversión más bajo.** Hecho este cambio, asigna una perspectiva estable, lo cual dificulta un recorte adicional en al menos 6 meses. Entre las razones que explican esta decisión se encuentran “un gasto rígido, una delgada base de ingresos y un continuo respaldo financiero a Pemex, que limitan la habilidad del gobierno para estabilizar su deuda en un contexto de bajo crecimiento”. Tanto S&P como Moody's han hecho explícito que les preocupa una dinámica fiscal perversa, además de apoyos a Pemex que, al no modificar las circunstancias operativas de la compañía, ocurren a costa del riesgo soberano. **Los tiempos en los que cada una de las calificadoras ejecutan sus decisiones varían, pero como el cuadro muestra, el tiempo ya apremia:** entramos a una zona en donde la continuación de las tendencias fiscales prevalecientes, el bajo crecimiento económico, o condiciones financieras desfavorables (o una combinación de las tres) podría sacar al país del área de grado de inversión. ¿Qué implicaría? Los mandatos de muchos fondos institucionales (en el mundo, pero también en México) precisan al menos dos calificaciones grado de inversión para poder invertir en ciertos instrumentos. De no existir esas condiciones, el acervo de fondos disponibles a cualquier país o empresa se reduce y es necesario pagar tasas más elevadas. Son cosas que a veces damos por descontado, pues es un territorio que abandonamos a comienzos de este siglo – paradójicamente es Moody's quien primero otorga grado de inversión a México en el año 2000.

**Se revisa el PIB del 1T26: cae -0.6% trimestral en cifras desestacionalizadas (vs -0.8% estimación anterior).** En cifras originales, el indicador presenta una variación anual de 0.2%. Por componente, las actividades primarias y terciarias crecen 0.4% y 1.0% anual, mientras que las secundarias se contraen -1.2% anual. Mantenemos nuestra expectativa de crecimiento para todo 2026 en 0.8%.

**En la primera quincena de mayo, la inflación se desacelera a 4.11% anual, en línea con nuestros estimados.** La inflación subyacente en 4.22%: mercancías en 3.83% y servicios en 4.59% anual. Una base comparativa favorable en agropecuarios también explica en buena medida la menor inflación observada.

**Las minutas de Banxico revelan que la Junta no considera recortes adicionales.** Los miembros de la Junta consideran que la tasa del 6.50% es adecuada ante el panorama actual y la incertidumbre en Medio Oriente; juzgan apropiado mantenerla en ese nivel. Manifiestan que las medidas tributarias de inicio de año no han mostrado efectos de segundo orden, pero que la inflación en servicios aún se mantiene persistente. En su voto disidente, Galia Borja señala que la persistencia en servicios y una base comparativa desfavorable en la segunda mitad del año retrasarán la convergencia al objetivo del 3.0%. En paralelo, Jonathan Heath percibe que el margen para más recortes de tasa se reduce y que la incertidumbre es elevada. La discusión parece haber sido intensa y con posturas irreductibles en algunos temas: el bajo crecimiento económico es atribuido a condiciones cíclicas, pues se habla de “ausencia de presiones de demanda en la economía”; al repunte en precios de frutas y verduras lo consideran como “perturbaciones transitorias” a pesar de que el año pasado estos componentes fueron instrumentales para mantener la inflación general bajo control. Lo más notable, en nuestra opinión, es la caracterización de la crisis en Medio Oriente – el choque de oferta de energéticos más importante de los últimos 60 años – como de “impacto acotado” o incluso que “conlleva riesgos en ambos lados del balance”.

**Sheinbaum envía propuesta de corrección a la reforma judicial.** Entre las propuestas resaltan diferir la elección de juzgadores a 2028, un esquema similar a las anteriores salas de la SCJN, capacitación permanente obligatoria a ganadores, similar a la otrora carrera judicial, sólo dos competidores por posición, pre filtros a mejor evaluados y comités de evaluación, entre otros.

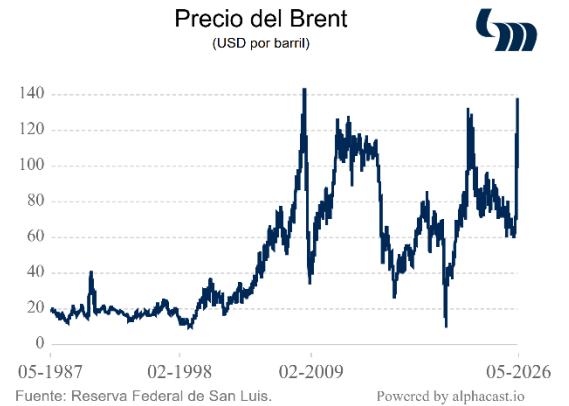
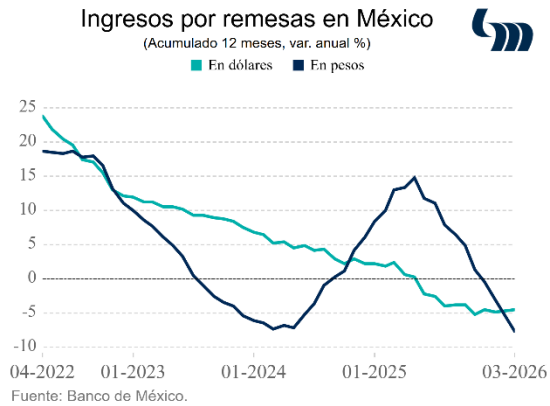
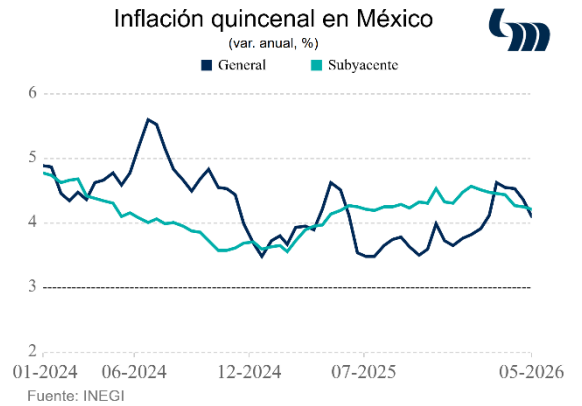
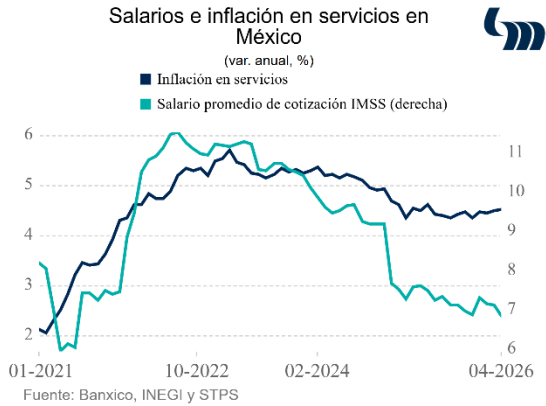
**Equivalencia de escalas de calificaciones de largo plazo de principales calificadoras**  
 (en moneda extranjera, mayo 2026)

	S&P	Fitch	Moody's
Grado de inversión	AAA	AAA	Aaa
	AA+	AA+	Aa1
	AA	AA	Aa2
	AA-	AA-	Aa3
	A+	A+	A1
	A	A	A2
	A-	A-	A3
	BBB+	BBB+	Baa1
	BBB	BBB	Baa2
BBB-	BBB-	Baa3	
Grado especulativo alto	BB+	BB+	Ba1
	BB	BB	Ba2
	BB-	BB-	Ba3
	B+	B+	B1
	B	B	B2
	B-	B-	B3
Grado especulativo	CCC	CCC	Caa
	CC	CC	Ca
	C	C	C



Fuente: Mifel con datos de S&P Global, Fitch Ratings y Moody's

## Gráficas de la semana



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

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 22 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 25 al 29 de mayo

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza comercial Abril MX	Confianza del consumidor (Conference Board) Mayo EUA <b>(E: 91.5 puntos)</b>		PIB 1T26 EUA <b>(E: 2.1% anualizado)</b>	
			Inflación PCE Abril EUA <b>(E: general 3.9% y core 3.3% anual)</b>	
			Tasa de desocupación Abril MX	
			Órdenes de bienes durables Abril EUA <b>(E: 3.0% mensual)</b>	
			Venta de casas nuevas Abril EUA <b>(E: -3.5% 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.

