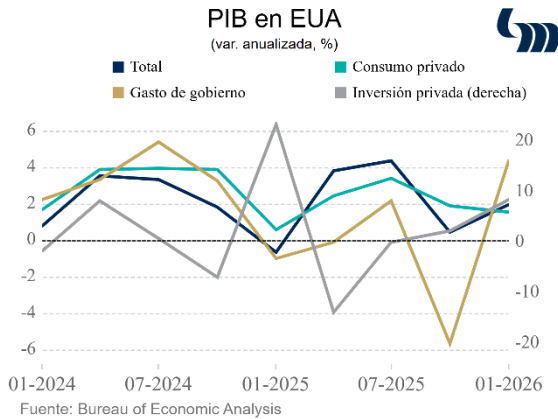




Geopolítica complicada, mercados positivos



Los costos económicos del conflicto en el Medio Oriente. La escuela Kennedy de Harvard estima que la guerra en Irán cuesta a EUA 2 mmdd por cada día de conflicto; es decir, 180 mmdd al cierre de esta edición (0.6% de su PIB). Dicho cálculo solo considera inventario, municiones y personal de combate; excluye costos económicos y comerciales indirectos. El Pentágono da cifras más modestas, aunque erráticas: los primeros 6 días, anuncia costo de 11.3 mmdd o 1.9 mmdd por día; dos meses después, el número cae a 25 mmdd o 0.4 mmdd diarios; la prensa internacional expresa sus reservas respecto de tales recuentos oficiales. La profesora Linda Bilmes de Harvard asegura que EUA bien podría alcanzar el billón de dólares de gasto en esta guerra (3.5% del PIB de EUA): es una cantidad sustancial, pero con base en sus previsiones supondría una estimación implícita de un conflicto que se prolongaría por más de un año (410 días más). Contra estos cálculos hay que tomar en cuenta que la posición neta exportadora de crudo de la que hoy gozan los EUA conlleva ingresos extraordinarios para su industria petrolera.

Los mercados mientras tanto se mantienen impávidos. El precio del marcador Brent cierra la semana en \$91.50 dólares por barril, una variación semanal de -11.7%. Las bolsas por otra parte continúan con avances: el S&P, +1.5; Dow Jones, +1.0. Finalmente, el valor del dólar (medido por el índice DXY) parece estabilizarse en un rango de 99 a 99.5 puntos y una variación semanal muy modesta de -0.4%. Pensamos que las presiones a la depreciación que prevalecen desde el año pasado se están compensando por la mejora en los términos de intercambio de EUA que implican precios más elevados del crudo.

Se revisa a la baja el crecimiento de EUA en el 1T26 a 1.6% anualizado (vs 2.0% anterior). Dicha revisión se explica por una menor estimación en el consumo (de 1.6% a 1.4% anualizado) y la inversión privada bruta (de 8.7% a 7.0% anualizado). Por su parte, el gasto de gobierno se mantiene en 4.4% anualizado. En cuanto al sector externo, las exportaciones crecen 13.1% (vs 12.9% anterior) y las importaciones 21.1% (vs 21.4% anterior).

El gobierno de Donald Trump anuncia una "guerra contra los cárteles" mediante la coalición Escudo de las Américas. En esta alianza incluye a Venezuela, pero excluye a México. En el contexto del inicio de las negociaciones bilaterales asociadas al T-MEC, son temas que no se pueden mantener aislados.

BCE convoca a bancos para apresurarse a reparar fallas expuestas por los últimos modelos IA. El vicepresidente del BCE Frank Elderson los insta a avanzar a ritmo "presto", en lugar de "andante" (i.e., anima a agilizar). Lo anterior debido a que el BCE determina la seriedad de las amenazas al sistema financiero reveladas por el modelo Mythos de la compañía de IA Anthropic. Además, BCE solicita a los bancos de EUA con acceso a esta tecnología a compartir información con pares europeos que carecen de tal acercamiento.

Xi Jinping alerta sobre remilitarización japonesa en cumbre convocada por Trump. Xi argumenta que su proceder no consiste únicamente en incrementar gasto en defensa, sino en fortalecer lazos de seguridad con socios regionales, como Filipinas, Australia o Corea del Sur.

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



Arranca la negociación del T-MEC: sin plazos de conclusión y con posturas duras

Durante el 28 y 29 de mayo, México y EUA llevan a cabo la primera ronda de revisión del T-MEC. A esta cita acude una delegación por parte de EUA liderada por Jeff Goettman, subtitular de la Oficina del Representante Comercial de los Estados Unidos (USTR). Entre los temas principales destacan la seguridad económica, las reglas de origen de productos industriales clave, así como también el sector automotriz, acero, aluminio, dispositivos médicos y minerales críticos. Al respecto, la USTR afirma que se enfocará en asegurar que el acuerdo beneficie directamente a sus propios trabajadores, fabricantes, sectores agropecuarios y proveedores de servicios, incluidos los empresarios medianos y pequeños. Cabe mencionar que en estas pláticas no está incluida la participación canadiense. Durante el 16 y 17 de junio México y EUA tendrán una ronda de discusiones en Washington y anticipan una tercera en la semana del 20 de julio.

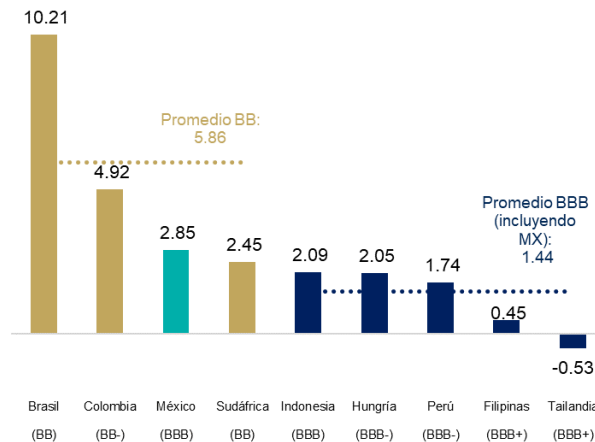
Ajustes en nuestro escenario macro. Consideramos muy poco viable que se materialice una consolidación fiscal de 7 décimas de PIB en 12 meses para 2026, tal como lo suponen los pre-criterios 2027. Anticipamos que el déficit amplio (RFSP) finalizaría 2026 en -4.5% del PIB y -4.2% en 2027 y una deuda bruta de 56.8% del PIB en 2026 y 58.1% en 2027. Nuestro pronóstico para la tasa del Bono M a 10 años se revisa al alza a 9.23% en 2026 y 9.58% en 2027.

Informe trimestral de Banxico revisa crecimiento a la baja. En sus estimados de inflación Banxico continúa ajustando al alza (tanto general como subyacente); no obstante, tanto la inflación general - 3.5% cierre de 2026 y 3.0% cierre de 2027 - como subyacente - 3.4% en cierre de 2026 y 3.0% en cierre de 2027 - pierden un casi punto porcentual en 9 meses hacia 1T27. Ello a pesar de que admiten presiones en energéticos y alzas generalizadas en métricas comparables en otros países. En cuanto a crecimiento, sus proyecciones se ubican en 1.1% en 2026 y 2.1% en 2027; incorporan una brecha de producto persistentemente negativa hacia 2028. Si bien distamos de la predicción puntual del banco central, coincidimos en que el crecimiento será modesto.

De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo, en el 1T26 la población ocupada asciende a 59.5 millones de personas. La población desocupada representa el 2.6% de la Población Económicamente Activa (PEA), vs 2.5% en 1T25. Asimismo, la tasa de informalidad laboral sube al 54.8% del total de los ocupados (vs. 54.3% en 1T25). Destaca la reducción en la base de cálculo de la desocupación: en el 1T26 la PEA equivale al 58.7% de la población en edad de trabajar, en contraste con el 59.2% del 1T25. En paralelo, la población no disponible —personas en edad laboral que no trabajan ni buscan hacerlo— aumenta de 35.7% en el 1T25 a 36.6% de la población en edad de trabajar en el 1T26.

En el 1T26, la cuenta corriente presenta un déficit de -0.8% del PIB (E Mifel: -0.9%) tras dos trimestres en terreno positivo. La inversión extranjera directa asciende a 23.6 mmdd (-3.4% anual): la reinversión de utilidades representa 22.2 mmdd y las nuevas inversiones solo 1.7 mmdd, mientras las cuentas entre compañías caen -336.1 mdd. De enero a abril de 2026, la balanza comercial acumula un superávit de 3.5 mmdd, con exportaciones por 247.6 mmdd (+21.8% anual) e importaciones por 244.1 mmdd (+19.9% anual).

Tasa real ex-ante de economías por calificación (%)

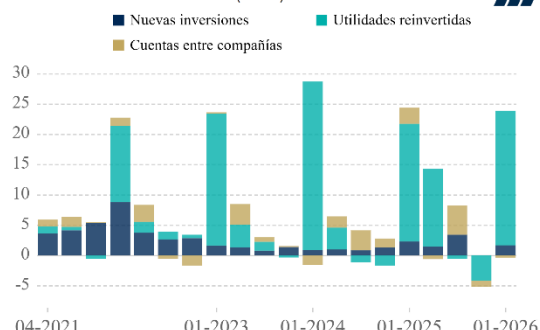


Fuente: Mifel con datos de Bloomberg, BIS y FMI

Gráficas de la semana

Inversión extranjera directa en México

(mmdp)



Fuente: Banxico

Powered by alphacast.io

Balanza comercial en México

(var. anual, %)

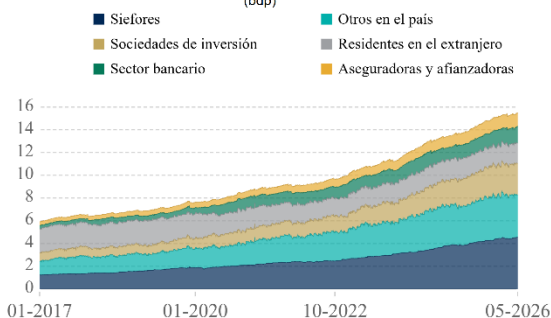


Fuente: Banco de México

Powered by alphacast.io

Tenencia de valores gubernamentales por tipo de inversor en México

(bdp)



Fuente: Banco de México.

Tasa de desocupación en México

(% de la PEA)



Fuente: INEGI.

Powered by alphacast.io

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% | 9.51% | 0.0% | -1.2% | 55.2% |
| 3T2026 | 1.0% | 4.22% | 4.16% | 18.46 | 6.50% | 9.35% | -0.2% | -1.0% | 55.1% |
| 4T2026 | 1.0% | 4.37% | 4.18% | 19.03 | 6.50% | 9.23% | 1.0% | -1.9% | 56.8% |
| 1T2027 | 1.4% | 3.82% | 3.91% | 19.31 | 6.50% | 9.92% | -0.9% | -0.4% | 58.1% |
| 2T2027 | 1.2% | 3.86% | 3.84% | 19.63 | 6.50% | 9.61% | 0.0% | -1.1% | 56.8% |
| 3T2027 | 1.1% | 3.86% | 3.83% | 19.79 | 6.50% | 9.70% | -0.2% | -0.9% | 57.7% |
| 4T2027 | 0.9% | 3.74% | 3.65% | 19.96 | 6.50% | 9.58% | 0.9% | -1.7% | 58.1% |
| 1T2028 | 0.5% | 3.61% | 3.53% | 20.56 | 7.00% | 10.57% | -0.9% | -0.4% | 60.3% |
| 2T2028 | 0.9% | 3.57% | 3.47% | 21.16 | 7.25% | 10.56% | 0.0% | -1.1% | 58.5% |
| 3T2028 | 0.9% | 3.56% | 3.43% | 21.11 | 7.25% | 10.40% | -0.2% | -0.9% | 59.9% |
| 4T2028 | 0.8% | 3.51% | 3.39% | 21.17 | 7.25% | 10.28% | 0.8% | -1.7% | 59.6% |
| 2026 | 0.8% | 4.37% | 4.18% | 19.03 | 6.50% | 9.23% | -0.1% | -4.5% | 56.8% |
| 2027 | 1.1% | 3.74% | 3.65% | 19.96 | 6.50% | 9.58% | -0.2% | -4.2% | 58.1% |
| 2028 | 0.8% | 3.51% | 3.39% | 21.17 | 7.25% | 10.28% | -0.3% | -4.1% | 59.6% |

| 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 | 7.18 | 8.45 | 8.90 | 9.51 | 9.23 | 9.73 |
| sep-26 | 6.50 | 6.23 | 6.31 | 6.33 | 7.11 | 8.38 | 8.78 | 9.35 | 9.13 | 9.61 |
| dic-26 | 6.50 | 6.22 | 6.30 | 6.32 | 7.10 | 8.29 | 8.67 | 9.23 | 9.53 | 10.01 |
| mar-27 | 6.50 | 6.49 | 6.60 | 6.65 | 7.57 | 8.86 | 9.31 | 9.92 | 9.78 | 10.21 |

Pronósticos actualizados al 29 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 01 al 05 de junio

| Lunes | Martes | Miércoles | Jueves | Viernes |
|---|--------|--|-------------------------------------|---|
| Gasto de construcción Abril EUA (E: 0.2% mensual) | | Empleo ADP Mayo EUA (E: 116 mil puestos) | Consumo privado Marzo MX | Tasa de desempleo Mayo EUA (E: 4.3%) |
| | | Órdenes de bienes durables Abril EUA | Inversión fija bruta Marzo MX | Nómina no agrícola Mayo EUA (E: 92 mil puestos) |

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.

