

Cambio dramático en perspectivas de política monetaria: ¿qué dice la Fed?

El Banco Central Europeo (BCE) aumenta tasa de depósitos en 25 pb a 2.25%. La principal razón al respecto es que la guerra en Medio Oriente impacta al alza los precios. El banco central proyecta el crecimiento para la zona euro en 0.8% en 2026 y 1.2% en 2027; no obstante, la inflación cerraría 2026 en 3.0%, un 2.3% en 2027 y un 2.0% en 2028. Esta decisión marca un hito importante en las condiciones monetarias globales; dada su dependencia en importaciones de petróleo y gas natural, la Eurozona resiente de forma más inmediata los impactos de precios más altos de energéticos. Pero al reaccionar vía tasas, parece adoptar un enfoque defensivo ante un choque de oferta cuya duración está siendo mayor a lo anticipado.

Mientras tanto, la inflación CPI en EUA se eleva a 4.2% en mayo, su máximo de 36 meses. Destaca el aumento anual en los precios de energéticos a 23.5%; combustible a 58.9%; materias primas energéticas a 40.6% y gasolina a 40.5%. Estos resultados reflejan el impacto del conflicto en Medio Oriente, pero lo más preocupante es que sigue sin haber indicios de una solución. Trump amenaza con reiniciar ataques a Irán luego de no alcanzar acuerdo y Teherán anuncia que el estrecho permanecerá cerrado hasta nuevo aviso. En este contexto **debuta Kevin Warsh en su primera decisión de política monetaria como presidente de la Fed, por anunciarse el 17 de junio.** Sabremos de la postura de los integrantes, quienes por lo pronto solicitan ya quitar la retórica acomodaticia del discurso; Trump presiona a recortar tasa, no ve ninguna razón para aumentarla. Los mercados descuentan que la tasa de la Fed aumentará 25 pb con una probabilidad de alrededor del 79% en lo que resta del año. El próximo comunicado – aún con proyecciones de los integrantes – podría contener información del sentimiento de los miembros del FOMC o dirección en las decisiones de corto plazo.

En paralelo, la inflación al productor para bienes de demanda final aumenta a 6.5% anual (5.7% anterior). Dicho nivel es el más alto en 42 meses. Por su parte, el indicador que excluye alimentos, energéticos y servicios comerciales aumenta 5.1% anual (máximo de 43 meses). Estas cifras sugieren mayores presiones inflacionarias hacia adelante, lo que esta en concurrencia con la visión de mercado sobre potenciales aumentos en tasa.

Banco Mundial recorta su estimado de crecimiento mundial para 2026 a 2.5% por el conflicto de Medio Oriente; podría desacelerar incluso a 1.3%. Las economías emergentes tendrían el crecimiento per cápita más débil desde la pandemia, anticipan interrupciones en mercados de materias primas y tensiones geopolíticas, aunque la adopción de IA podría mitigar estos efectos. Es posible que el aumento en la deuda incremente los costos de financiamiento de los mercados emergentes, particularmente de aquéllos más endeudados.

En abril, la balanza comercial de EUA presenta un déficit de 55.9 mil millones de dólares (mmdd). Las exportaciones alcanzan los 327.1 mmdd (+12.6% anual), mientras que las importaciones se stían en 383.0 mmdd (+9.1% anual). En cuanto a la participación de mercado, México se mantiene como el principal proveedor de mercancías con el 16.9% del total, seguido por Canadá (11.7%) y Taiwán (8.0%). China cae al quinto lugar con el 6.6%, tras ser superado por Vietnam con el 6.8%.

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



T-MEC: nada indica que sea un tema resuelto para julio

IMSS registra 22.7 millones de puestos de trabajo afiliados durante mayo (+1.5% anual). Ello representa una caída de 29.9 mil plazas respecto al mes anterior y un crecimiento acumulado de 201.6 mil puestos en lo que va del año. De acuerdo con la dependencia, la caída mensual se debe a la pérdida estacional de puestos de trabajo en el sector agrícola y por la desincorporación de un registro patronal fraudulento. **Sin embargo, al descontar a los 197.1 mil trabajadores de plataformas digitales que superan el umbral de ingresos, los puestos de trabajo afiliados bajan a 22.5 millones (+0.7% anual) y la caída experimentada en el mes asciende a 67.6 mil puestos, la más grande en 6 años para un mes de mayo.** De enero a mayo, y sin contar a trabajadores de plataformas, el crecimiento acumulado de plazas se sitúa en 211 mil plazas (frente a 60.5 mil en el mismo periodo de 2025). Por otro lado, el salario promedio base de cotización asciende a \$671.3 diarios (+6.6% anual). En comparativa, el salario mínimo general (SMG) es de \$315.04 pesos diarios y su crecimiento anual es de 13.0%; así, el salario promedio es 2.1 veces el SMG.

Se extienden negociaciones entre México y EUA sobre T-MEC. La siguiente ronda de conversaciones estará prevista del 15 al 18 de junio. Trump por su parte manifiesta que EUA no necesita nada de México o Canadá; adelanta que podría no renovar el T-MEC. A nuestro juicio, las fechas formales del proceso de renovación – así como el mecanismo trilateral de negociación – ya están rebasadas por una realidad en donde se impone la lógica transaccional de los EUA.

La inflación se ubica en 3.94% anual en mayo (E Mifel: 4.04%). A su interior, el componente subyacente se desacelera a 4.19% anual (4.26% anterior), en línea con nuestros estimados: los precios de las mercancías aumentan 3.78% (3.99% anterior), mientras que los de servicios continúan mostrando persistencia con una variación de 4.57% anual (4.52% anterior). La sorpresa a la baja se concentra en el componente no subyacente, cuya inflación disminuye a 3.10% anual (E Mifel: 3.69%). En específico, las frutas y verduras presentan una mayor relajación al pasar de 21.45% en abril a 14.38% anual en mayo. Si bien esta desaceleración es mayor a la esperada, se debe en buena medida a un efecto de base comparativa favorable en agropecuarios; dicho efecto debería dejar de operar tras el verano, por lo que habrá que tomar los datos recientes con las reservas del caso.

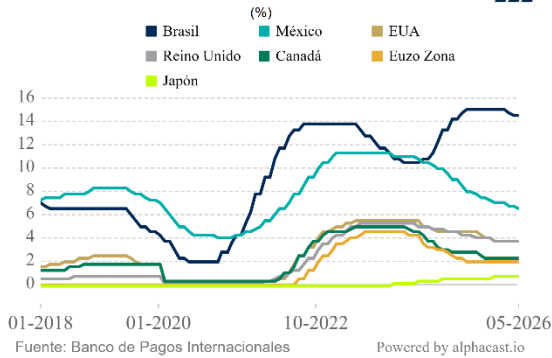
Banco de México publica el Reporte de Estabilidad Financiera. A pesar de un entorno internacional volátil por las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y una marcada desaceleración de la economía local en el primer trimestre de 2026, Banxico afirma que el sistema financiero mexicano se mantiene sólido, resiliente y con vulnerabilidades por debajo de los umbrales críticos. Según el banco central, la banca múltiple conserva niveles de capitalización y liquidez que satisfacen holgadamente los mínimos regulatorios: el Índice de Capitalización (ICAP) se ubica en 20.32% en marzo de 2026 (frente a 20.38% en septiembre de 2025), mientras que el Coeficiente de Cobertura de Liquidez (CCL) promedia 176.3% de enero a abril de 2026 (frente a 187.2% en el mismo periodo de 2025). El riesgo de crédito se mantiene estable y en niveles bajos, pero la morosidad de la cartera de consumo aumenta en todos sus segmentos: el Índice de Morosidad (IMOR) asciende a 3.25% en marzo de 2026, por encima del 2.89% de marzo de 2025. Al interior de esta cartera, el segmento con mayor incremento en la morosidad es el de créditos personales, cuyo IMOR llega a 5.33% en marzo de 2026, frente al 4.52% del mismo periodo de 2025. Banxico identifica como las principales amenazas para la estabilidad del sistema financiero la intensificación de conflictos geopolíticos, la inestabilidad en las condiciones financieras globales, un crecimiento económico menor al previsto, la baja imprevista en las calificaciones crediticias de emisores nacionales clave y cualquier crisis sistémica global.

Empleo afiliado al IMSS

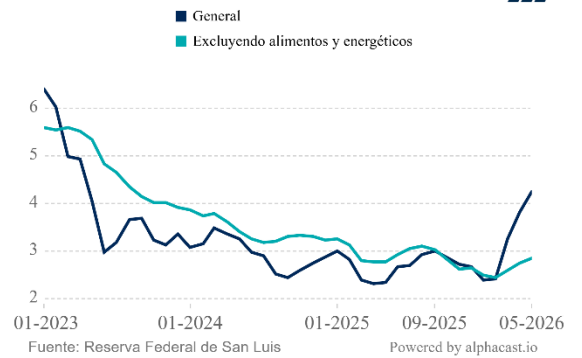


Gráficas de la semana

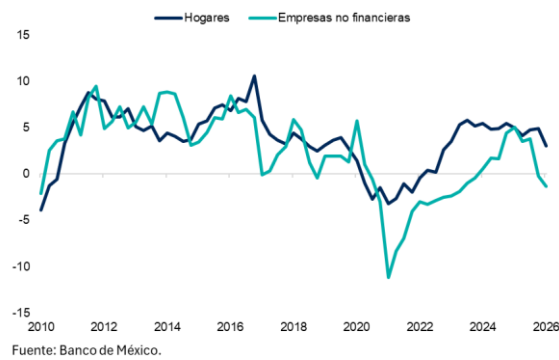
Tasa de política monetaria en países seleccionados



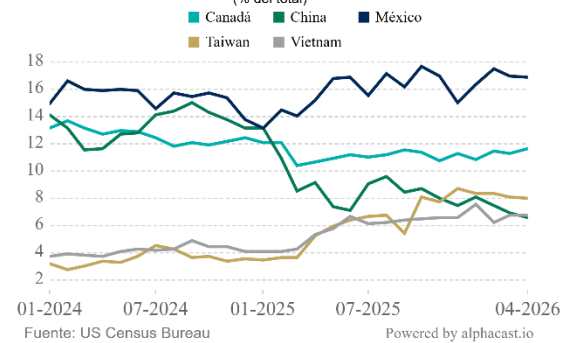
Inflación al consumidor (CPI) en EUA



Financiamiento a los hogares y empresas no financieras en México



Participación en las importaciones de EUA



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%	-0.1%	-1.0%	55.1%
4T2026	1.0%	4.37%	4.18%	19.03	6.50%	9.23%	0.5%	-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%	-0.1%	-0.9%	57.7%
4T2027	0.9%	3.74%	3.65%	19.96	6.50%	9.58%	0.5%	-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%	0.1%	-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%	0.4%	-1.7%	59.6%
2026	0.8%	4.37%	4.18%	19.03	6.50%	9.23%	-0.4%	-4.5%	56.8%
2027	1.1%	3.74%	3.65%	19.96	6.50%	9.58%	-0.5%	-4.2%	58.1%
2028	0.8%	3.51%	3.39%	21.17	7.25%	10.28%	-0.6%	-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 12 de junio 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 15 al 19 de junio

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
	Decisión de política monetaria JP (E: 1.00%)	Decisión de política monetaria EUA (E: 3.50% - 3.75%)	Decisión de política monetaria UK (E: 3.75%)	
	Inicios de construcción de casas Mayo EUA (E: -2.0% mensual)	Ventas minoristas Mayo EUA (E: 0.4% mensual)		
	Permisos de construcción Mayo EUA (E: 1.42 mill.)	Ventas de casas pendientes Mayo 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.

