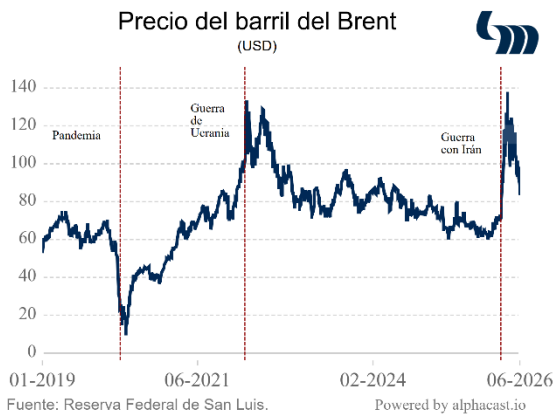




Un fin incierto al conflicto de medio oriente y una Fed cautelosa

EUA e Irán suscriben un memorando de entendimiento de 14 puntos.

Con base al texto difundido, ambas partes se comprometen al fin de las hostilidades, la reapertura del Estrecho de Ormuz, el desarrollo de un fondo de \$300 mmdd para la reconstrucción y el desarrollo económico de Irán, el levantamiento de las sanciones y el compromiso de Irán de no desarrollar armas nucleares. Ambas partes fijan un plazo de 60 días para alcanzar un acuerdo definitivo, prorrogable por mutuo consentimiento. Como primer avance, EUA autoriza descongelar \$6 mmdd para que Irán adquiera bienes humanitarios y no sancionados; estos recursos se liberarán por fases, condicionados a la reapertura del estrecho y al avance de las negociaciones. Asimismo, EUA levanta el bloqueo naval al tráfico marítimo desde y hacia puertos iraníes. Al corte de esta edición, EUA e Irán posponen el inicio de las negociaciones previstas para este viernes debido a ataques de Israel en el sur del Líbano. Ante todos estos acontecimientos, el Brent toca un mínimo de \$78.96 dpb y cierra la semana en \$80.34 dpb (-8.0% semanal). **La normalización de los suministros de hidrocarburos tomará tiempo, particularmente ante un acuerdo que no disipa por completo la incertidumbre.**

La Reserva Federal mantiene la tasa de referencia en el rango de 3.50% - 3.75% en la primera reunión presidida por Kevin Warsh. El FOMC señala que, pese a la incertidumbre en Medio Oriente, la actividad económica crece a ritmo sólido y el mercado laboral sigue estable, aunque la inflación permanece elevada. En sus nuevas proyecciones para 2026, el Comité recorta la previsión de crecimiento a 2.2% (vs. 2.4% en marzo) y la de desempleo a 4.3% (vs. 4.4%), pero eleva la inflación general PCE a 3.6% y la subyacente a 3.3% (ambas desde 2.7%). Respecto a la tasa de política monetaria, la mediana de los miembros prevé un alza adicional de 25 pbs en 2026, seguida de un recorte de 25 pbs en 2027 y otro en 2028. Esto sitúa la tasa de largo plazo en el rango de 3.25% - 3.50% (superior al 3.00% - 3.25% previo), en una previsión donde sólo participaron 18 de los 19 miembros del Comité debido a la abstención de Kevin Warsh de participar. Esto es consistente con sus críticas a la guía futura que ofrece el famoso “diagrama de puntos”. **Sus intenciones de modificar la operatividad del banco central de los EUA son más amplias; en lo inmediato, sin embargo, sus declaraciones sucintas y contundentes sobre el tema inflacionario mandan una señal que los mercados identifican como restrictiva.** Así, finalizada su conferencia de prensa el miércoles, el rendimiento del bono del tesoro a dos años sube 13 pbs respecto al día previo y las bolsas cerraron con caídas: el S&P 500 se contrae -1.2% y el Dow Jones -1.0%. Al cierre de la semana, el combinado de una semana intensa de noticias se expresa en el S&P 500 con un aumento de 69.12 puntos (+0.9% semanal) y el Dow Jones con 362.4 puntos (+0.7% semanal).

Decisiones de política monetaria en Japón e Inglaterra. El Banco de Japón eleva su tasa de interés a 1.00%, su nivel más alto desde 1995. Advierte que el alza del crudo deteriora los términos de intercambio y presiona a la baja las utilidades corporativas y el ingreso de los hogares, con el consecuente freno al crecimiento; prevén que la inflación subyacente —hoy por encima del 2%— regrese a dicho objetivo conforme cedan las presiones por precios de energéticos. En la reacción del cruce yen-dólar parece que la posición del banco central japonés ya estaba incorporada: cierra en 161.28 yenes por dólar, un cambio semanal de +0.6%. En contraste, el Banco de Inglaterra mantiene su tasa de referencia en 3.75%. Pese a que la inflación de mayo se mantiene en 2.8% anual y que los miembros del comité advierten que prevalecerán presiones asociadas a energéticos, la evaluación general es que el desempeño ha estado en línea con lo anticipado.

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



Banxico sin ajustes en tasa, a pesar de cierta mejora coyuntural en inflación

Esperamos que Banco de México mantenga la tasa de referencia en 6.50% en su reunión del 25 de junio. Esta previsión se sustenta, en buena medida, en el último comunicado de política monetaria, en donde la Junta de Gobierno señala el cierre del ciclo de recortes. Va a ser interesante conocer si es producto de una decisión unánime o dividida, pues una posible lectura de inflación positiva de la primera quincena de junio (ver siguiente párrafo), podría llevar a distintas posturas al interior de la junta. Dicho esto, **reafirmamos nuestra expectativa de que la tasa permanezca en 6.50% hasta 2027.**

Estimamos la inflación de la primera quincena de junio en 3.67% anual. El componente subyacente se desaceleraría a 4.12% anual gracias a una inflación de mercancías en 3.70%, mientras que el componente de servicios continuaría exhibiendo persistencia (4.51% anual). Cabe mencionar que la principal incidencia a la baja provendría del componente no subyacente, cuya inflación estimamos en 2.14% gracias a una menor presión por parte de los agropecuarios por base comparativa favorable. Por lo tanto, el significativo descenso en la general anual debe tomarse con las reservas del caso, particularmente con la inflación subyacente persistentemente arriba del rango de variabilidad.

Marcelo Ebrard confirma una reunión virtual entre México, Estados Unidos y Canadá, prevista para el 1 de julio, con la que inicia formalmente la revisión del T-MEC. El anuncio ocurre tras su encuentro en Washington con el representante comercial de EUA, Jamieson Greer, en la segunda ronda de negociaciones bilaterales. Según el secretario de Economía, en dicho encuentro se abordaron las reglas de origen, los sectores agrícola y automotriz, y la seguridad económica. Estos comentarios contrastan con los vertidos por el presidente Trump, que amaga con simplemente dejar de lado cualquier firma de acuerdo. **El contraste en posturas a lo largo de la semana es lo que pensamos será el estatus quo en el futuro previsible.** Bajo esta óptica, vemos más probable la opción de revisiones anuales durante los próximos 10 años, en lugar de una prórroga automática por 16. Cabe señalar que la tercera ronda bilateral entre México y EUA se celebrará el 20 de julio en la Ciudad de México.

Durante el 1T26, la oferta y demanda global de la economía mexicana crece 5.0% real anual en cifras originales. Esta cifra puede parecer excesiva, dado que durante el mismo periodo el crecimiento del PIB fue de solo 0.4% real anual. Se explica sin embargo por un cambio radical en los componentes de demanda. Dado el crecimiento de 0.2% anual del PIB en el 1T26, las contribuciones positivas a esta tasa provienen fundamentalmente del consumo privado (1.5%), con contribuciones marginales por exportación de bienes y servicios (0.6%) y consumo de gobierno (0.4%). En contraparte, la inversión fija bruta y las importaciones inciden a la baja con -0.8% y -6.9%, respectivamente. Si dejamos de lado variación de existencias y discrepancias estadísticas, **la brecha entre el crecimiento de la demanda agregada y el PIB se explica por un profundo ajuste en exportaciones netas;** estas caen sustancialmente porque una parte inusualmente alta de la demanda local se satisface vía importaciones. Pensamos que ello podría reflejar efectos temporales y que muchas de estas importaciones se deben reflejar en un repunte exportador en el segundo trimestre. Así, dichos efectos no deben distraernos de lo verdaderamente preocupante: **la debilidad de la inversión es tan relevante que resta -3.0% anual real a la demanda agregada.**



Gráficas de la semana

Valor del dólar estadounidense en los mercados

(Enero 2020 = 100)

■ Índice DXY
■ Tipo de cambio real (canasta amplia)

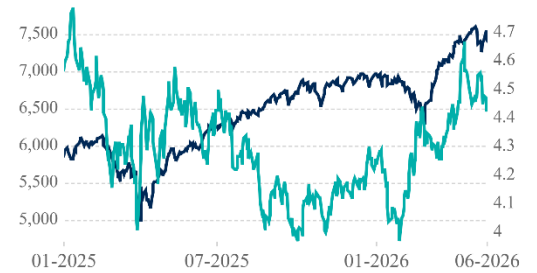


Fuente: BIS y Bloomberg.

Powered by alphacast.io

S&P 500 y tasa del Bono del Tesoro a 10 años

■ S&P 500 (puntos)
■ Tasa a 10 años (%) (derecha)



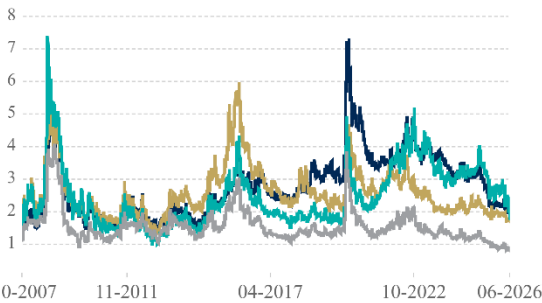
Fuente: Reserva Federal de San Luis

Powered by alphacast.io

EMBI (riesgo país)

(países seleccionados, %)

■ Mexico ■ Brazil ■ Colombia ■ Chile

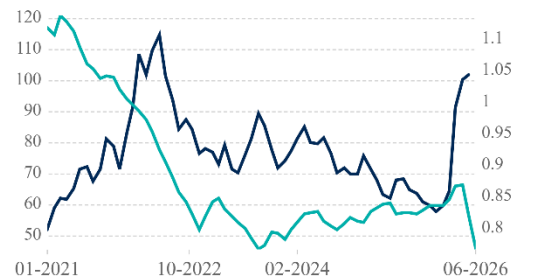


Fuente: JP Morgan

Powered by alphacast.io

Industria de petróleo en EUA

■ Precio WTI
■ Inventarios (millones de barriles) (derecha)



Fuente: Reserva Federal de San Luis y EIA

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%	3.96%	4.16%	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 19 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 22 al 26 de junio

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
	IGAE Abril MX	Inflación al consumidor 1H junio MX (E Mifel: general 3.67% y subyacente 4.12% anual)	Decisión de política monetaria MX (E Mifel: 6.50%)	Balanza comercial Mayo MX
		Venta de casas nuevas Mayo EUA (E: 3.7% mensual)	PIB 1T26 EUA (E: 1.6% anualizado)	Confianza del consumidor (Univ. de Michigan) Junio (E: 50 puntos)
		Permisos de construcción Mayo EUA	Inflación PCE Mayo EUA (E: general 4.1% y core 3.4% anual)	



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.

