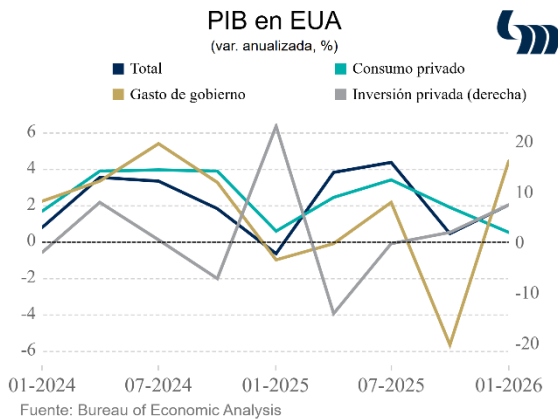




¿Un tenso regreso a la normalidad?



En medio de un equilibrio incierto en Medio Oriente, los suministros de hidrocarburos del estrecho de Ormuz se reanudan. El camino será largo: la Agencia Internacional de Energía calcula que entre marzo y mayo el flujo por esa región se reduce a 2.7 millones de barriles diarios (mbd) desde niveles cercanos a los 20 mbd prevalecientes antes del conflicto. No obstante, parece que los escenarios extremos de una restricción física severa de suministros comienzan a disiparse: el marcador Brent de futuros a entrega en agosto cierra la semana en \$71.48 dólares por barril (dpb), un descenso semanal de -11.3%. Esta es la primera vez en tres meses que dicha cotización cierra por debajo de los 80 dpb; referencias a entrega en fechas futuras son incluso más bajas. Esto en medio de un ruido geopolítico que continúa: EUA rechaza la imposición de tarifas para el tránsito en el estrecho de Ormuz; Trump amenaza con peaje a cambio. Al mismo tiempo, el gobierno de Omán afirma que cualquier sistema que sea creado con Irán para la administración del tráfico marítimo no involucrará tarifas. Por su parte, el Senado de EUA rechaza de último minuto una propuesta para restringir los poderes del presidente en la guerra con Irán. El peso-dólar cierra en 17.45 unidades, estableciendo un máximo de 12 semanas (+0.7% semanal).

PIB EUA crece a 2.1% anual en 1T26, revisado desde 1.6%. El consumo se percibe poco dinámico; el resultado se da principalmente por la expansión en inversión y por exportaciones netas. Por industria, la de información, el gobierno federal y los servicios profesionales son las que contribuyen más al resultado agregado: explican 1.8% éste. Por otro lado, el comercio minorista, mayorista y financiero y de seguros restan 1.1% a la lectura global. **El indicador más importante en este reporte, sin embargo, es el índice de precios PCE, que al mes de mayo reporta una inflación anual de 4.1%,** aumento de 30 pb sobre el mes previo e indicativo de presiones inflacionarias en el indicador que la Fed considera más relevante para estos propósitos. Así, se confirma nuestra expectativa de un verano dominado por una parte por eventual pivote a posturas monetarias más estrictas y por otra un superciclo de inversión que sustenta al mercado bursátil (y que explica las revisiones al alza en el PIB).

El primer ministro británico Keir Starmer dimite. Permanecerá en su puesto hasta la elección de un nuevo líder del Partido Laborista – el partido gobernante – prevista para septiembre. Será el sexto primer ministro en renunciar en la primera década desde que el país tomó la controversial decisión de abandonar la Unión Europea. La reacción de mercado es contenida: la libra cotiza cerca de 1.32 dólares y el rendimiento del bono británico a 10 años se ubica alrededor de 4.85%. Sin embargo, las definiciones que tome el potencial nuevo primer ministro Andy Burnham sobre el crucial tema fiscal serán relevantes tanto para la política como para los mercados.

Venezuela revelará en las próximas semanas una reestructura de deuda de 240 mil millones de dólares, por encima de las estimaciones del mercado (150-200 mil millones). Esta cifra representa la mayor reestructuración soberana de la historia, superando el default griego de 2012. Los bonos soberanos cotizan alrededor de 55 centavos por dólar, frente a 33 antes de la caída de Maduro. **Al otro lado del planeta, en Indonesia,** el índice MSCI – un indicador muy importante de mercados de renta variable por país – anuncia que será hasta noviembre cuando definirá si dicho país se reafirma en categoría de mercado emergente o es reclasificado como “mercado frontera”. Este tipo de reclasificaciones son importantes para las percepciones de riesgo global y reiteran la importancia de un manejo macro prudente y moderado.

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 refrenda su tasa de referencia en 6.50% y manda un mensaje cauteloso

La inflación al consumidor sorprende a la baja en la primera quincena de junio al ubicarse en 3.55% anual (vs. E Mifel: 3.67%). El índice subyacente se desaceleró a 4.12% anual, en línea con nuestras previsiones, impulsado por las mercancías, que ceden a un mínimo de 26 quincenas (3.65%), aunque los servicios permanecen elevados en 4.57%. El sesgo a la baja proviene del componente no subyacente (1.61% anual), debido a una inflación de -0.66% anual en agropecuarios. Aunque la base comparativa favorecía este descenso en los componentes de frutas y verduras y pecuarios, las contracciones superaron los pronósticos, situándose en 7.77% y -6.15% anual, respectivamente.

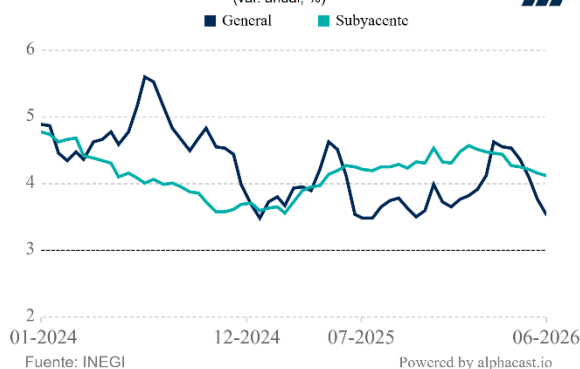
Banxico mantiene tasa de referencia en 6.50%. La Junta comunica que hacia adelante será apropiado mantener la tasa en su nivel actual, aunque aumenta su pronóstico de la inflación subyacente. Como riesgos al alza, perciben disrupciones por políticas comerciales, eventos geopolíticos, persistencia de inflación subyacente, afectaciones climáticas, presiones de costos y depreciación del peso. En cuanto a riesgos a la baja enumeran una actividad económica en México más lenta, menor traspaso en aumentos de costos y menores presiones por apreciación reciente. **Las comparaciones entre fútbol y política monetaria son recurrentes** (quizá la más famosa es la “Teoría Maradona de las tasas de interés” del ex banquero central británico Mervin King). En este caso, destacamos la decisión unánime de Banxico, pues muestra el tipo de juego en conjunto que afortunadamente despliega México en la cancha: la sorpresa de inflación a la baja podría haber llevado a algunos pronunciamientos por una postura monetaria más laxa. No obstante, todos los miembros de la Junta optaron por mandar un mensaje común que destaca los riesgos inflacionarios aun en puerta y la naturaleza transitoria de dicho descenso en la tasa anual (reflejado en los ajustes en los pronósticos trimestrales). Nuestra expectativa de que 6.50% es el actual piso del ciclo monetario se refuerza.

El IGAE crece 2.3% anual en abril. Dicha lectura sorprende favorablemente. A su interior, todos los grandes grupos se expanden: las actividades primarias en 4.4%, las secundarias 2.3% y las terciarias 2.2% anual. De esta forma, en lo que va del año, la actividad económica avanza 0.7% anual. No obstante, hay que destacar el aumento en la volatilidad de las lecturas mensuales del IGAE. En este sentido, esperamos un crecimiento somero en lo que resta del año, en buena medida por la debilidad de la inversión. Así, mantenemos nuestra previsión de crecimiento de 0.8% para el cierre de 2026.

El Reino Unido se integra formalmente a TIPAT: México aprueba la adhesión del país británico al bloque transpacífico. Es así el miembro número 12 de este acuerdo, del cual nuestro país es socio fundador desde 2018. Al respecto, la Secretaría de Economía destaca que este instrumento fortalecerá la relación bilateral —cuyo comercio ascendió a 6,293 mdd en 2025— al permitir la desgravación de productos industriales y agroalimentarios. Asimismo, la dependencia señala que el tratado impulsará la inversión y la transferencia de tecnología en sectores prioritarios como el automotriz, aeroespacial y farmacéutico.

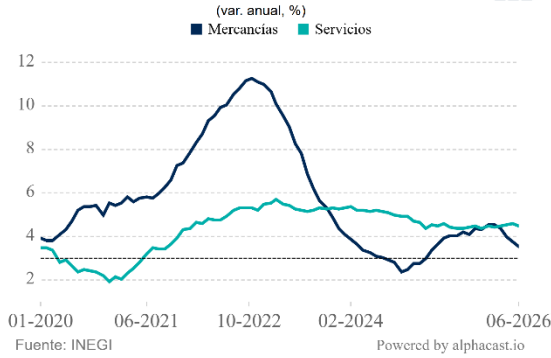
En mayo, la tasa de desocupación representa el 2.8% de la Población Económicamente Activa (PEA). Pese a significar un ligero aumento respecto al mismo periodo del año anterior (2.7%), la base sobre la que se calcula es menor: la PEA pasó del 59.5% en mayo de 2025 al 59.1% de la población en edad de trabajar en mayo de 2026. Esto se explica por un aumento en el grupo de personas no disponibles (quienes no tienen empleo, no lo buscan y rechazarían una oferta de trabajo; sector que incluye a estudiantes, pensionados, personas dedicadas a los quehaceres domésticos, personas con incapacidad y otros inactivos), el cual pasó del 35.2% en mayo de 2025 al 36.0% de la población en edad de trabajar en mayo de 2026.

Inflación quincenal en México
(var. anual, %)



Gráficas de la semana

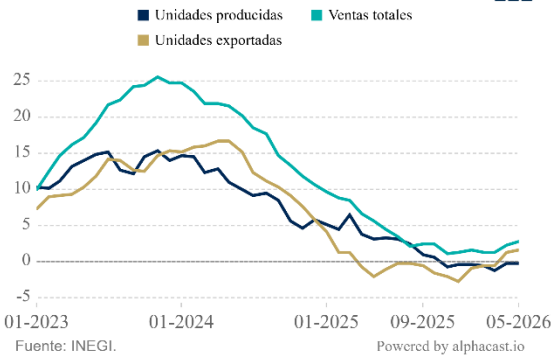
Inflación al interior del componente subyacente en México



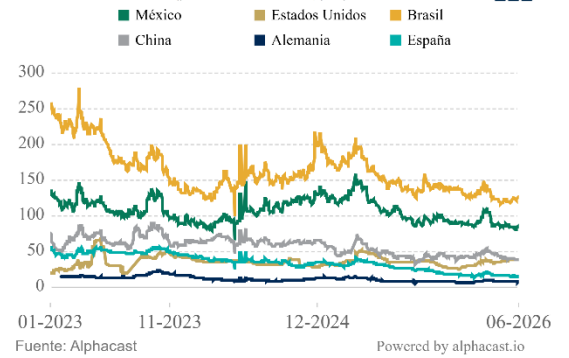
Tasa de desocupación en México (% de la PEA)



Industria de vehículos ligeros en México (var. anual %, promedio de 12 meses)



CDS a 5 años en USD (países seleccionados, pbs)



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 26 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 29 de junio al 3 de julio

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
	Confianza del consumidor (Conference Board) Junio EUA (E: 94.3 puntos)	Empleo ADP Junio EUA (E: 118 mil)	Tasa de desempleo Junio EUA (E: 4.3%)	
		Gasto de construcción Mayo EUA	Nómina no agrícola Junio EUA (E: 115 mil)	
			Órdenes de bienes durables 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.

