



¿Quo vadis, Fed? Inflación da un respiro... en lo inmediato

Seguimiento al conflicto en Medio Oriente, sin vista a culminar. EUA reinstaura el bloqueo de los puertos iraníes ante nuevas agresiones de Irán. Reiteramos nuestra percepción de que este evento será una fuente de volatilidad por un tiempo considerable, toda vez que no vislumbramos una pronta resolución. Los precios del petróleo aumentan 13.1% semanal en el caso del Brent. Hasta el momento las curvas de futuros aún predicen precios eventualmente más bajos pero el cierre a diciembre por ejemplo sube de 77.3 dólares por barril hace un mes a 80.1 dólares por barril esta semana, en línea con la expectativa de una normalización lenta y gradual.

La inflación al consumidor de EUA desacelera en junio a 3.5% anual vs 4.2% anterior. La desaceleración responde, en parte, a un menor crecimiento de los precios de la energía, que se sitúan en 15.7% anual (vs 23.5% anual anterior). El componente core —el cual excluye alimentos y energéticos— se sitúa en 2.6% anual (vs 2.9% anterior), con un aumento de 0.8% anual en los precios de las mercancías y de 3.2% anual en los servicios, excluyendo energía. Quizá estos datos apacigüen algunas inquietudes dentro del FOMC, ya que, incluso unos pocos días antes de su publicación, las declaraciones de algunos miembros eran contrastantes: Cook, Waller, Hammack, Kashkari y en menor medida Jefferson y Paulson (esto es, 6 de 12 votos), habrían considerado que podría requerirse restricción en la política monetaria. No así los mercados, que materializan un respiro de buen ánimo (S&P 500 cae -1.4% semanal y Dow Jones -0.3% semanal).

Kevin Warsh manda mensajes que recibimos bien. El presidente de la Fed afirma que cualquier cambio en las políticas del balance general de la Fed sería anticipado, explicado y debatido, además de que los mercados financieros tendrían un amplio aviso previo. Este manifiesto contrasta con el magro esclarecimiento del último comunicado de decisión de política monetaria – su primero como presidente de la Fed –, también de sus pretensiones de suspender la emisión de materiales de proyección el FOMC y disminuir las comunicaciones de sus miembros con la prensa. De su testimonio ante el Congreso, destacamos la declaración del nuevo presidente de la Fed de que “**no habrá tolerancia por inflación alta**” y su comentario de que un buen dato de inflación no basta para tranquilizar o incomodar. En particular, su visión de que con base en el dato de junio no podemos declarar “misión cumplida” sugiere una Fed que actuará con cautela, evitando decisiones prematuras sobre recortes de tasa.

La inflación al productor de EUA se desacelera a 5.5% anual en junio (vs. 6.5% anterior). La moderación estuvo asociada al menor crecimiento de los bienes de demanda final, que aumentan 7.9% anual (vs. 10.4% anterior), con variaciones de 23.0% anual en los precios de la energía (vs. 36.6% anterior) y de 1.8% anual en los alimentos. Los servicios de demanda final registran una variación de 4.6% anual (vs 4.9 anterior), con un aumento de 13.9% anual en los servicios de transporte y almacenamiento

PIB de China ralentiza a 4.3% anual en 2T26 vs 5.0% anterior. Este resultado contrasta con el 4.5% anticipado tanto por el consenso como por Banco Mundial. Reafirma la visión de una economía con un crecimiento exportador muy vigoroso que contrasta con un mercado interno que se mantiene débil. Es una combinación que sugiere que los conflictos comerciales entre China y el resto del mundo continuarán.

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



Termina semana con pocos datos, siguiente parada: inflación

El representante comercial de los EUA Jamieson Greer manifiesta que su país quiere reducir su déficit comercial con México. Greer también manifiesta que EUA buscará endurecer las reglas del T-MEC para limitar el crecimiento de las exportaciones mexicanas hacia el mercado estadounidense. Un mandato que viene desde la Casa Blanca buscará implementar aranceles, cuotas u otros mecanismos para controlar el déficit comercial, el cual perciben como “un problema” y que refleja distorsiones en el sistema comercial global, como subsidios, sobrecapacidad industrial y prácticas comerciales desleales. **Seguramente será un tema recurrente de conflicto en lo que ahora será un proceso constante de discusiones comerciales con los EUA;** mientras el crecimiento de nuestro vecino del norte sea superior al nuestro, por mero efecto absorción el déficit comercial debe permanecer alto. Si además en algún momento el tipo de cambio se mueve hacia un peso más barato respecto al dólar, el efecto elasticidad va a reforzar dicha discrepancia. El endurecimiento de las reglas de origen por ejemplo implica un esfuerzo por reducir dicho déficit que dudamos sea exitoso, pero que si implica sectores menos competitivos y precios más altos tanto en los EUA como en el resto de la región.

La próxima semana se publican resultados de inflación. Estimamos que la inflación general de la primera quincena de julio presentará un relajamiento al situarse en 3.06% anual; la subyacente, en 3.95% anual. A su interior, los precios de mercancías y de servicios aumentarían 3.42% y 4.45% anual, respectivamente. En paralelo, el aumento de los precios de agropecuarios bajaría a -4.03% anual, por lo que, de materializarse, alcanzaría su menor nivel desde mayo de 2006. En contraste, los precios de energéticos y tarifas de gobierno se mantendrían en 3.46% anual. Es importante enfatizar la volatilidad de estos datos, asociada a factores estacionales – apoyado en bases de comparación – pues hacia el cierre del 2026 esperamos niveles sensiblemente más elevados de inflación anual (4.37%).

En junio, las ventas de la ANTAD reportan un dinamismo a la baja. Las Tiendas Iguales (TI), que contabilizan a todos los establecimientos con al menos un año de funcionamiento, reportan una caída nominal de -1.6% anual. A su vez, las Tiendas Totales (TT), que incluyen tanto a TI y a todos los establecimientos con menos de un año de funcionamiento, crecieron 0.6% anual en términos nominales. Cabe mencionar que una parte del bajo desempeño se explica por un efecto de calendario, ya que en este año junio tuvo un domingo menos que en 2025. Sin embargo, llama la atención que, pese a los cambios en los hábitos de consumo por eventos deportivos no se hayan reflejado en un mayor crecimiento. En lo que va del año, la ANTAD reporta que las ventas en tiendas iguales han crecido en términos nominales 1.5% anual, mientras que las tiendas totales 3.7% anual.

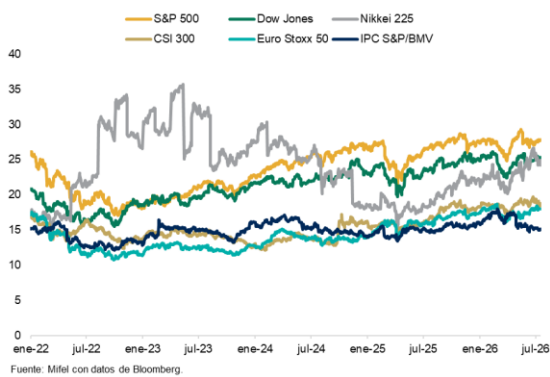
Empleo formal continua con crecimientos modestos en junio. Aunque el registro de puestos de trabajos afiliados alcanza su mayor monto para un mes de junio con 22.8 millones, hay que tomar en cuenta que dicha cifra incluye a trabajadores de plataformas digitales que alcanzan el umbral de ingresos requerido para su contabilización como puestos de trabajo. Sin incluir a estos trabajadores, los puestos de trabajo afiliados suman 22.5 millones (+1.0% anual). A su vez, el salario base de cotización asciende a 669.1 pesos diarios (+6.4% anual). En comparación, el salario mínimo general (SMG) se ubica en 315.04 pesos diarios (+13.0% anual), por lo que el salario base de cotización equivale a 2.1 veces el salario mínimo.

Salarios e inflación en servicios en México
(var. anual, %)

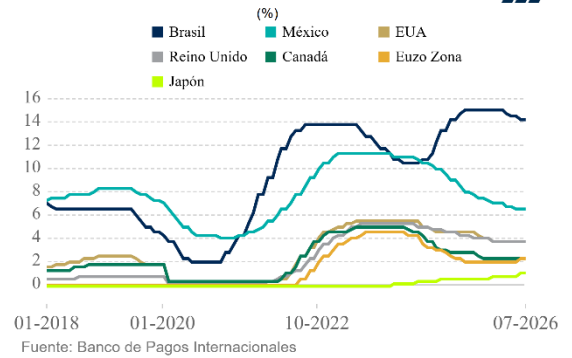


Gráficas de la semana

Relación precio utilidad de los principales índices accionarios



Tasa de política monetaria en países seleccionados



Sector de construcción en EUA
(var. anual, %)



Empleo afiliado al IMSS
(var. anual, %)



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
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
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
jun-27	6.50	6.37	6.48	6.52	7.46	8.50	8.98	9.61	9.36	9.88

Pronósticos actualizados al 17 de julio 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 20 al 24 de julio

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
			IGAE Mayo MX	Venta de casas nuevas Junio EUA (E: 4.6% mensual)
			Inflación al consumidor 1H junio MX (E Mifel: general 3.06% y subyacente 3.95% anual)	Permisos de construcción Junio EUA
			Decisión de política monetaria UE (E: 2.25%)	



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.

