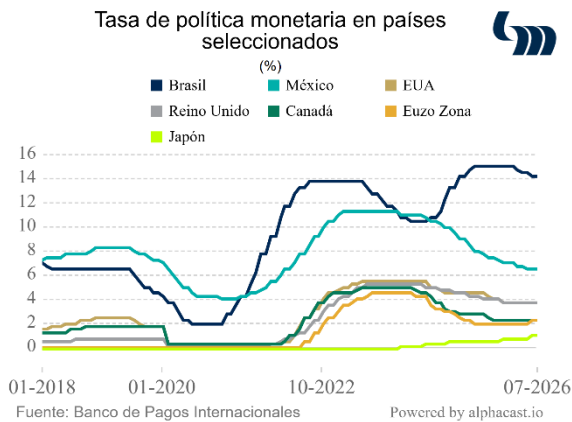




Conflicto en el Golfo y perspectivas electorales en los EUA



Pentágono declara que la guerra en Irán ha costado 37.5 mmdd hasta ahora. Trump plantea la idea de atacar infraestructura energética y puentes en el futuro cercano, toda vez que los acuerdos con los mandatarios iraníes nuevamente dan marcha atrás; Trump manifiesta que está por decidir si EUA atacará de forma masiva a Irán. Como resultado, el Brent alcanza \$97.11 dólares por barril (+10.2% semanal), su máximo desde mayo 2026. Trump tiene otros problemas en casa: los candidatos demócratas se muestran notoriamente favorecidos en las últimas encuestas hacia las votaciones de la Casa de Representantes el próximo 3 de noviembre – a menos de cuatro meses de la fecha de hoy, indicando un costo político elevado del conflicto en el Pérsico, entre otros factores. En su encuesta de encuestas, el analista Nate Silver proyecta una ventaja promedio de 5.8% para el Partido Demócrata entre los votantes encuestados.

¿Es el todo más (o menos) que la suma de las partes? Nerviosismo en diversos frentes con la IA. El mercado recibe el anuncio de una brecha en la seguridad de un cliente *startup* por parte de un modelo “rebelde” de una empresa líder de IA. Se añaden preocupaciones más terrenales, como el hecho de que el gasto en capital de las llamadas “siete magníficas” no es consistente con el crecimiento logrado en el trimestre más reciente. La pregunta que surge es si esto implica sobrecapacidad y decisiones de inversión por encima del equilibrio. Boston Consulting afirma que homólogas chinas de inteligencia artificial se muestran razonablemente competitivas con sólo invertir 14% en promedio del gasto en capital que despliegan sus pares en EUA en 2025. Así, el S&P 500 cierra con una caída de -0.7% semanal y el Dow Jones de -0.6% semanal. Dichos índices resienten una disminución de 0.7% y 0.8% en su razón precio-utilidad, respectivamente.

Hacia la próxima decisión de la Fed del 29 de julio. A menos de 3 meses de haber asumido el cargo de presidente de la Reserva Federal de los EUA, Kevin Warsh ha declarado repetidamente que su gestión será independiente a la Casa Blanca, que no tolerará incrementos inflacionarios y que el Comité de Mercados Abiertos se mantendrá con la necesaria transparencia para mantener las expectativas de inflación ancladas y reducir la incertidumbre asociada a la política monetaria en los mercados. Sin embargo, a pesar del respiro de la inflación en 3.5%, los mercados parecen no ceder en descontar un incremento en tasa de 25 pb en la reunión de septiembre con una probabilidad de 73.1%. Los movimientos en los últimos meses en las tasas de rendimiento a plazos más largos – el Bono del Tesoro a 10 años alcanza un 4.7%, por ejemplo, máximo no visto en 18 meses – sugieren que las condiciones financieras son efectivamente más restrictivas.

BCE mantiene su tasa de depósitos en 2.25%. El organismo señala que la incertidumbre permanece elevada y que el impacto inflacionario del choque energético aún no se ha materializado plenamente. Los riesgos inflacionarios se mantendrían al alza y los de crecimiento a la baja, con lo que permanecería dependiente de los datos y no se adheriría a una trayectoria de política monetaria en específico.

Andy Burnham sucede a Keir Starmer como primer ministro de Reino Unido. Es el séptimo cambio en el puesto en diez años. Cabe mencionar que Reino Unido es la quinta economía más grande del mundo, con valor de 4 bdd. Destaca el nombramiento de John Healey como nuevo ministro de finanzas, una posición clave para los mercados, dados los retos fiscales que enfrenta este país.

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



Primero lo primero: resolver temas consensuados en revisiones T-MEC

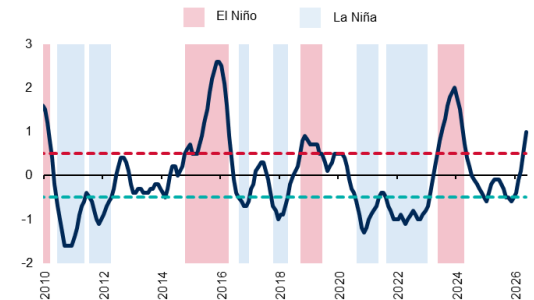
Inicia la primera revisión anual del T-MEC. Iniciarán las jornadas de trabajo entre los equipos técnicos entre México y EUA. El representante comercial de EUA Jamieson Greer anticipa que se alcanzaría algún acuerdo provisional acerca de ciertos aspectos del T-MEC, aunque cuestiones complejas como las normas de origen se prolongarán hasta 2027. Se debatirán asuntos laborales, servicios de pago electrónico, intercambio de automóviles, acero, aluminio y agricultura. Por otro lado, EUA impone un arancel de 10% a México por concepto de prohibición de trabajo forzado; los productos que entran bajo T-MEC quedarían exentos.

El IGAE crece 1.1% anual en mayo (E Mifel: 0.8%). A su interior, las actividades primarias avanzan 7.6% anual y las terciarias 1.7% anual, mientras que las secundarias disminuyen 0.7% anual. De esta forma, en el acumulado de enero a mayo, la actividad económica registra un crecimiento de 0.9% anual. Mantenemos sin cambio nuestro pronóstico de crecimiento para todo el 2026 en 0.8%.

La inflación anual en México se desacelera a 3.10% anual (vs. E Mifel: 3.06%) durante la primera quincena de julio. De este modo, alcanza su mínimo desde 2020. Al interior, la inflación subyacente disminuye a 3.95% anual, en línea con nuestra estimación. Dentro de este componente, las mercancías registran una variación de 3.52% anual, mientras que los servicios se ubican en 4.36% anual. El sesgo a la baja proviene del componente no subyacente (0.21% anual), ante la reducción de precios de 3.53% anual en agropecuarios. Si bien estos resultados son positivos, no hay que perder de vista – entre otros – los riesgos climáticos y la posibilidad de que se materialicen a final de este año. Si bien los efectos finales en el clima, temperatura, humedad y precipitación varían de acuerdo con la latitud y altitud de cada región, el Instituto Peterson (PIIE) señala que, de replicarse un Súper Niño similar al de 1998, las pérdidas económicas mundiales podrían ascender a 0.7 bdd por año de duración o bien 3.1 bdd (~2.6% del PIB mundial) acumulados en los próximos 5 años, si la comunidad internacional no actúa para contrarrestarlo. Las regiones más afectadas serían aquellas más cercanas a los trópicos.

En junio, la tasa de desocupación representa el 2.9% de la Población Económicamente Activa (PEA) (vs 2.7% en junio de 2025). Al mismo tiempo, la PEA pasa de representar el 59.8% de la población en edad de trabajar en junio de 2025 a 58.8% en junio de 2026. Cabe mencionar que esta caída se explica principalmente por un aumento de la población no disponible, que pasa de 35.3% del total de la población en edad para trabajar en junio de 2025 a 36.7% en junio de 2026. Asimismo, la tasa de informalidad laboral aumenta a 55.0% (vs. 54.8% en junio de 2025).

Índice del Niño Oceánico (ONI)
Anomalía en la temperatura



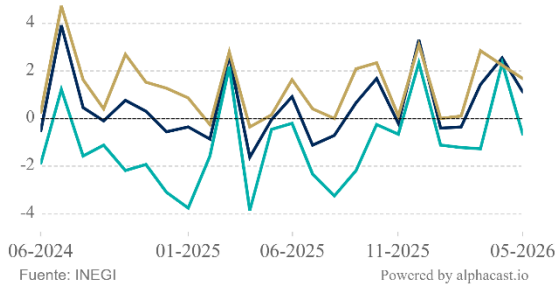
Fuente: Mifel con datos de la NOAA

Gráficas de la semana

Actividad económica en México

(var. anual, cifras originales)

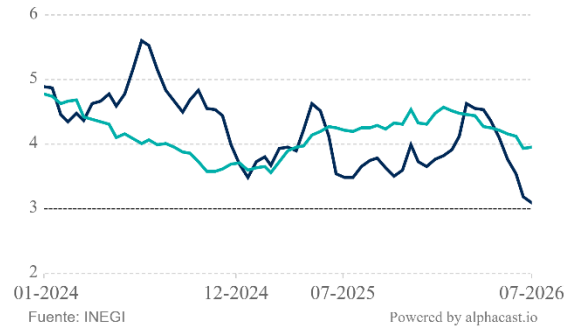
■ Economía agregada ■ Sector secundario
■ Sector terciario



Inflación quincenal en México

(var. anual, %)

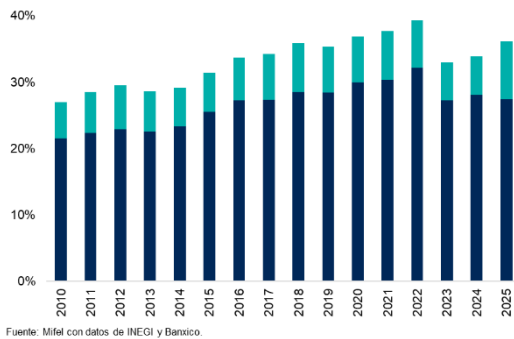
■ General ■ Subyacente



Exportaciones de México

(% del PIB)

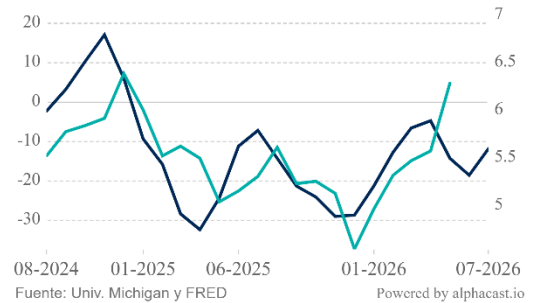
■ EUA ■ Resto



Consumo en EUA

(Var. anual, %)

■ Confianza del consumidor (Univ. de Michigan)
■ Consumo personal (derecha)



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 24 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 27 al 31 de julio

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes
Balanza comercial Junio MX	Confianza del consumidor (Conference Board) Julio EUA (E: 92.3 puntos)	Decisión de política monetaria EUA (E: 3.50% - 3.75%)	PIB 2T26 MX (E Mifel: 0.9% anual)	Decisión de política monetaria JP (E: 1.00%)
Órdenes de bienes durables Junio EUA			PIB 2T26 EUA (E: 2.3% anualizado)	Confianza del consumidor (Univ. Michigan) Julio EUA (E: 54.2 puntos)
			Inflación PCE Junio EUA (E: general 3.6% anual y core 3.3% 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.

