

Datos relevantes	
Concepto	20MAR'26
Peso/dólar	\$18.17
Dólar/Euro	USD 1.16
Yuan	USD 6.89
TIIE 28 días	7.29%
PIB Mx 4T25 (MdeP)	35,255,452.9
Deuda Total (Ene'26 MdeP)	20,126,046.0
Mezcla de export.	USD 99.21
Reservas	USD 256,365.3
Inv.Ext. (Bonos)	USD 99,288.23
Deuda EU. (Billones)	39.002.266

PRONÓSTICOS

Inflación de marzo	0.40 - 0.70%
Inflación en el 2026	3.00 - 5.00%
Inflación en el 2027	3.00 - 5.00%
PIB 2026	0.50 - 1.50%
PIB 2026	0.50 - 1.50%
Cetes 28 días	6.00 - 7.00%
Dólar	16.50 - 19.00
Dólar Prom. 2025	19.1976
Dólar Prom. 2026	17.5133

BASES PARA LA TOMA DE DECISIONES ESTA SEMANA

TENDENCIAS EN LOS MERCADOS

Empresarios sin ánimos para invertir, pero hay sectores que sí contratarán personal.

FINANZAS E INVERSIONES

Horizonte Financiero. Los Bancos Centrales no se mueven.

Crédito. FED no bajó su tasa en marzo, Banxico sí podría hacerlo.

Dólar. Cierra en 17.8845 pesos.

Inversiones. El oro en 4,490 dólares la onza. Euro cierra en 1.1520 dólares. El dólar en 17.8845 pesos. La BMV cae -2.31% en la semana, concluye en 64,134.90 puntos.

INFORME ESPECIAL

Un análisis sectorial en América Latina.

CONTACTE A TENDENCIAS:

Suscripciones: 30 95 39 42
e-mail: clientes@tendencias.com.mx
internet: www.tendencias.mx

SÍGUENOS EN NUESTRAS REDES



ISSN - 1665-5451

Tendencias

Económicas y Financieras

Informe semanal para la dirección de empresas

¿Se acabó?

Al cierre de esta edición, viernes 20 de marzo, Donald Trump sugirió en sus redes sociales la posibilidad de concluir la operación en Oriente Próximo. Tras 20 días de hostilidades y más de 15,000 objetivos destruidos, según el parte de guerra estadounidense, la capacidad militar de Irán se reporta seriamente diezmada. Sin embargo, el régimen de los Ayatolas permanece en pie y los daños estructurales vaticinan una crisis en la economía mundial para los próximos meses.

El recuento de los daños

Un reporte del *New York Times* indica que, durante los 20 días del conflicto, al menos 39 refinerías y diversos yacimientos de petróleo y gas en nueve países fueron bombardeados.

La magnitud del desastre es incierta. Desde ataques de precisión con drones hasta impactos múltiples de misiles, es imposible determinar, a priori, qué infraestructura podrá rehabilitarse y cuánto tiempo tomará recuperar la normalidad previa al 1 de marzo. Un caso crítico es la planta de licuefacción en Qatar, responsable del 17% del gas natural mundial: cuatro de sus 16 trenes de operación están destruidos. Las autoridades qataríes estiman los daños en 20,000 mdd, una cifra comparable al costo de la refinería de Dos Bocas, y prevén que la reconstrucción tome entre dos y cuatro años.

En el balance humano, Israel afirma haber abatido a 400 altos mandos del

régimen. Por su parte, Líbano reporta más de 1,000 civiles muertos, incluyendo 100 niños, y 1 millón de personas desplazadas, mientras que Irán sitúa sus bajas en al menos 2,000 personas. A pesar de los bombardeos israelíes sobre Líbano, el grupo Hezbollah sigue en pie y lo mismo podemos decir de los hutíes en Yemen.

Todo indica que este nuevo episodio del enfrentamiento entre Irán e Israel por la hegemonía regional sigue intacto y las razones para atacar de nuevo son las mismas.

El saldo político

En el frente político, Trump entró en el conflicto con el objetivo de derrocar rápidamente al régimen de los Ayatolas, algo que no consiguió. El alza en los precios del petróleo y los combustibles ha reducido su aprobación interna y amenaza el control republicano del Senado en las elecciones de noviembre, mientras que la Cámara de Representantes ya parece perdida. El 60% de los estadounidenses desaprueba los ataques, su nivel de aceptación cayó a 37% y el 70% considera que la guerra hace al país menos seguro.

Por si fuera poco, nuevamente Trump se distanció de sus socios europeos, lo que China estará festejando, ya que abona el camino para el tsunami de los autos eléctricos en detrimento de las marcas tradicionales automotrices que van en clara desventaja en esta carrera. Si antes del conflicto

Trump era visto como un presidente impulsivo y agresivo, hoy es visto como alguien imprevisible, que no es digno de confianza y mucho menos entiende el comportamiento esperado de un socio.

En contraste, Netanyahu logró convencer a EU de involucrarse en una guerra con tintes ideológicos, y aunque los informes señalan que Irán no tenía capacidad real de fabricar un arma nuclear, Israel presenta los resultados como una venganza por los atentados atribuidos al régimen de los Mulás.

Irán, por su parte, podrá presumir que sobrevivió sin mayores afectaciones—salvo la muerte de una cantidad importante de sus dirigentes—al mayor ataque aéreo que ha llevado a cabo EU en los últimos años; incluso la muerte de su máximo dirigente, el Ayatola Khamenei, será considerada como la de un mártir. Aunque su fuerza naval tradicional fue neutralizada, sus fábricas de drones siguen operativas y sus pozos petroleros, su pulmón económico, quedaron intactos, lo que les permitirá reconstruirse.

Con la fuerza militar que hoy tiene Irán puede mantener el régimen de los Ayatolas en el poder y lanzar ataques esporádicos en contra de buques tanques en el Estrecho de Ormuz, así como de instalaciones petroleras de países árabes vecinos, a pesar de la devastación sufrida.

El parte económico

Las consecuencias económicas serán visibles en los próximos meses. La reapertura del Estrecho de Ormuz es prioritaria, aunque Irán podría mantener ataques esporádicos contra buques para sostener precios elevados del crudo y negociar desde una posición de fuerza. La recuperación de la capacidad de extracción y transporte de petróleo podría lograrse relativamente pronto, pero el mayor desafío es el gas, que requiere licuefacción para ser exportado a Asia y Europa. Ambos continentes, con más de

5,500 millones de habitantes, pagan ahora el costo de su dependencia del petróleo y gas barato de Oriente Próximo, lo que probablemente acelerará la transición energética hacia economías menos dependientes de los hidrocarburos.

En EU, Trump tiene respaldo político para aumentar la extracción de petróleo, aunque Arabia Saudita podría reaccionar inundando el mercado para bajar precios y limitar la entrada de nuevos competidores. Los saudíes deberán decidir si mantienen el mercado ajustado y el crudo entre 80 y 100 dólares, lo que afectaría a Trump y les permitiría financiar su reconstrucción; o si aumentan la producción y llevan el precio a 60 dólares para frenar la entrada de nuevos jugadores estadounidenses. Una opción intermedia sería sostener precios alrededor de 80 dólares lo que resta del año y advertir que en 2027 volverán a inundar el mercado, obteniendo ingresos adicionales y enviando un mensaje claro a Washington.

Mientras que hace un año las familias árabes organizaban fiestas para Trump y celebraban que EU no pretendería seguir atrapado en guerras interminables y buscaría reducir su intervención militar directa en la región, además de festejar inversiones conjuntas, hoy se sienten traicionados por quien dijo ser su socio y los puso como claros objetivos de guerra al alcance de los misiles iraníes. Por si fuera poco, declara que los abandonará a su suerte, porque el Estrecho de Ormuz no es problema de EU.

Tanto el Viejo Continente como Asia, donde viven más de 5,500 millones de personas, hoy pagan la factura de su elevada dependencia del petróleo y gas barato de Oriente Próximo. Aunque en ambos Continentes hay yacimientos de petróleo, son pequeños, por lo que es altamente probable que incrementen las medidas para acelerar la transición energética hacia economías que cada vez dependan menos del petróleo.

Pronósticos reservados

Los pronósticos económicos cambian rápidamente. La presión inflacionaria global derivada del conflicto llegará a tasas de interés más altas de lo previsto. En EU, el relevo en la presidencia de la FED en mayo podría traer sorpresas si el nuevo titular, alineado con Trump, decide bajar la tasa para reanimar una economía golpeada por los altos precios de la energía.

En guerras anteriores, un alza de más del 50% en el petróleo ha provocado recesiones en EU. Aunque es pronto para estimaciones precisas, el crecimiento en 2026 difícilmente alcanzará el 2.0% previsto, mientras que Europa podría quedar por debajo del 1.0%, e incluso acercarse a cero.

La incertidumbre también proviene de los grandes jeques árabes, quienes se sienten traicionados por Trump y podrían reducir inversiones en EU en empresas tecnológicas o incluso en activos como Bitcoin y oro para destinar recursos a la reconstrucción de su infraestructura. Para el mundo entero, queda claro que el presidente estadounidense actúa sin medir plenamente las consecuencias, lo que tendrá efectos en las elecciones de noviembre y en su capacidad de gobernar en los años siguientes.

Para el mundo entero, Trump no mide las consecuencias de sus actos; y aun cuando tenga una pléyade de asesores, sus oídos sólo prestan atención a unas cuantas personas, lo cual tendrá serias consecuencias en las elecciones de noviembre, donde su sordera le costará el control de su Congreso, y su mandato tendrá una seria reducción de su poder en 2027 y 2028.

Perspectivas:

Irán no fue Venezuela. Las consecuencias de este conflicto marcarán no sólo 2026, sino varios años por venir; conforme se acelere la transición energética mundial y el petróleo abandone su reinado mucho antes de lo esperado. ■

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

HORIZONTE INDUSTRIAL

El conflicto y la agricultura

En medio del conflicto en Oriente Próximo, las redes sociales se han llenado de especulaciones sobre posibles hambrunas y crisis humanitarias debido a la interrupción en la producción y transporte de fertilizantes nitrogenados. Sin embargo, la realidad tiene distintos matices frente a lo que los agoreros predicen, especialmente considerando los avances tecnológicos que están transformando el sector agrícola.

La urea y el fosfato, derivados del petróleo difíciles de almacenar, son esenciales para la agricultura moderna. Más del 30% de la urea mundial transita por el Estrecho de Ormuz, por lo que Oriente Próximo no es el único productor. Además, las cosechas globales de granos en 2024 y 2025 alcanzaron niveles récord y hoy el mundo goza de inventarios abundantes. Todo indica que el impacto del conflicto en la producción y distribución de fertilizantes será limitado y no se extenderá más allá de un ciclo agrícola.

La invasión rusa a Ucrania en 2022 tuvo consecuencias mucho más severas ya que ambos países son grandes productores de granos y el conflicto afectó directamente la oferta global de

forma abrupta. El mercado tardó 18 meses en recuperar los niveles de producción previos, gracias a la expansión de cultivos en otras regiones. Una vez restablecida la producción, los precios se estabilizaron.

Actualmente, los mercados de futuros muestran un aumento del 10% en los precios de granos como el maíz y el trigo, que dependen fuertemente de la urea. Esto ha generado expectativas de un incremento en la siembra de cultivos como la soja, que requiere poco nitrógeno, y el sorgo, con necesidades intermedias.

En conclusión, aunque el conflicto en Oriente Próximo modificará los patrones de cultivo y provocará un aumento moderado en los precios del maíz y el trigo, no se prevén hambrunas ni alzas descontroladas en precios como las observadas tras la invasión a Ucrania.

Por último, los laboratorios a nivel mundial tendrán que redoblar esfuerzos para desarrollar fertilizantes alternativos que no dependan del petróleo. Aunque ya existen opciones, su costo sigue siendo elevado en comparación a los derivados del petróleo. El reto ahora es hacerlas más accesibles y

competitivas para garantizar la seguridad alimentaria a largo plazo.

Precios mundiales estables

Al cierre de febrero de 2026, antes del inicio del conflicto en Oriente Próximo, el índice de precios de los alimentos de la FAO se situó en un promedio de 125.3 puntos, es decir, 0.9% por encima del nivel revisado de enero. Los aumentos en los índices de los cereales, las carnes y los aceites vegetales compensaron con creces las caídas registradas en los de los productos lácteos y el azúcar, lo que dio lugar a la primera subida del índice tras cinco descensos mensuales consecutivos. En términos anuales el índice se ubicó 1.0% por debajo de su valor de hace un año y 21.8% menos que el nivel máximo alcanzado en marzo de 2022.

Por grandes rubros, el subíndice de precios de los cereales registró tuvo un alza mensual de 1.1%, pero aun así siguió estando 3.5% por debajo del nivel alcanzado el año anterior. Los precios mundiales del trigo subieron 1.8% en febrero, respaldados por los informes sobre heladas y los mayores riesgos de destrucción invernal en al-

Proyecciones Multianuales de Tendencias								
	2022	2023	2024	2025	Datos estimados a partir del 2026			
					2026	2027	2028	2029
Economía								
PIB Incr Real en Pesos	3.71	3.30	1.45	0.56	0.00 - 1.50	0.00 - 1.50	0.00 - 1.50	0.00 - 1.50
Empleos creación anual	752,748	651,490	213,993	278,697	300,000	300,000	300,000	300,000
Tasas locales								
Inflación Consumidor	7.82	4.66088964	4.212	3.69	3.00 - 5.00	3.00 - 5.00	3.00 - 5.00	3.00 - 5.00
Cetes	7.67	11.10	10.71	8.15	6.00 - 7.00	6.00 - 7.00	6.00 - 7.00	6.00 - 7.00
TIIIE	7.92	11.40	11.10	8.40	6.75 - 7.75	6.75 - 7.75	6.75 - 7.75	6.75 - 7.75
Sueldos y Salarios	6.05	7.60	7.02	6.50	4.00 - 6.00	4.00 - 6.00	4.00 - 6.00	4.00 - 6.00
Tipo de Cambio								
Promedio	20.11	17.73	18.33	19.20	17.00 - 20.00	16.00 - 20.00	16.00 - 20.00	16.00 - 20.00
Fin del Período	19.51	16.97	20.88	18.01	17.00 - 20.00	16.00 - 20.00	16.00 - 20.00	16.00 - 20.00

ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

gunas partes de EU y Europa. Los precios mundiales del maíz se mantuvieron prácticamente estables, mientras que las cotizaciones de la cebada siguieron fortaleciéndose gracias a la demanda sostenida de suministros australianos por parte de China y a las adquisiciones de los compradores de África del Norte que se abastecen en Europa. Los precios del sorgo también aumentaron a raíz de la fuerte demanda internacional. El arroz por su parte subió de precio 0.4 %, respaldado por una demanda sostenida de las variedades basmati y japónica.

En el caso de los precios de los aceites vegetales subieron 3.3% en términos mensuales, con lo que alcanzó el nivel más elevado desde junio de 2022. El aumento obedeció al alza de los precios de los aceites de palma, soja y colza, que compensó con creces la bajada de las cotizaciones del aceite de girasol. Los precios internacionales del aceite de palma subieron por tercer mes consecutivo, respaldados por la fuerte demanda mundial de importaciones y la disminución estacional de la producción en Asia sudoriental.

Por lo que respecta al subíndice de precios de la carne registró en febrero un alza mensual de 0.8% y 8.0% por encima del nivel registrado un año antes. El aumento se debió en gran medida al alza de los precios mundiales de las carnes de bovino y ovino, mientras que las cotizaciones de las carnes de aves de corral y cerdo registraron apenas una recuperación marginal. Los precios de la carne de ovino alcanzaron un nuevo máximo histórico, respaldados por la escasez de suministros ex-

portables en Oceanía —la principal fuente de exportaciones mundiales— en un contexto de constante demanda mundial. Las cotizaciones de la carne de bovino también aumentaron, respaldadas por el pujante interés de compra por parte de China y EU. Los precios de la carne de cerdo subieron ligeramente durante el mes. En la Unión Europea, los precios se estabilizaron al despejarse en gran medida el trabajo de sacrificio, acumulado a raíz del anterior periodo festivo, que había contribuido al acusado descenso del mes anterior. Los precios de la carne de aves de corral subieron de forma marginal, y la firme demanda de importaciones en varios mercados se vio contrarrestada en parte por la abundancia de suministros en los principales países productores, lo que limitó la presión al alza sobre los precios.

En lo que corresponde a los precios de los productos lácteos registró una baja mensual de 1.2% y 19.2% por debajo del nivel registrado el año anterior. El descenso de febrero prolonga la tendencia a la baja que comenzó en julio de 2025. La moderación obedeció principalmente al descenso ininterrumpido de los precios del queso, en particular en la Unión Europea, como consecuencia de la mejora de la disponibilidad de leche, la atenuación de la demanda en los principales mercados de exportación y la intensificación de la competencia internacional. En cambio, las cotizaciones internacionales de la leche en polvo, tanto descremada como entera, aumentaron notablemente, respaldadas por un repunte de la demanda de importaciones, en par-

ticular en África del Norte, Asia sudoriental y el Cercano Oriente, sumado a la desaceleración estacional del crecimiento de la oferta lechera en Nueva Zelanda. Los precios mundiales de la mantequilla registraron su primera subida mensual desde que alcanzaran su máximo histórico en junio de 2025, respaldados por la mayor fortaleza de la demanda internacional y unas perspectivas de crecimiento más ajustado de la oferta en Oceanía, aunque estos aumentos se vieron limitados por la atenuación de las cotizaciones en la Unión Europea ante la amplia disponibilidad de nata.

Finalmente, el precio del azúcar registró en febrero una baja mensual de 4.1% y 27.3% por debajo del nivel de hace un año, lo que representa el segundo descenso mensual consecutivo y el nivel más bajo desde octubre de 2020. Las expectativas de abundantes suministros en el mundo durante la campaña en curso siguieron presionando a la baja los precios mundiales del azúcar. Las perspectivas en general favorables sobre la producción, en particular los pronósticos relativos a una producción récord en EU, compensaron con creces la presión al alza de los precios derivada de la revisión a la baja del pronóstico sobre la producción en la India y la disminución estacional de la producción en Brasil.

Perspectivas:

En los próximos meses veremos alzas, pero deberían estar contenidas conforme la cadena de suministros se reestablezca una vez que concluya el conflicto. ■



Tendencias

en los mercados

Economía sin ánimos

- *Se crean pocos empleos*
- *Hay sectores que sí están creciendo*

En los últimos 12 meses, México ha generado apenas 229,097 nuevos empleos, la mayoría con salarios cercanos al mínimo de 9,500 pesos mensuales. Este promedio oculta diferencias importantes entre sectores que crecen y otros que se contraen.

Al 31 de enero de 2026, el INEGI reporta que la población mayor de 15 años alcanzó 104,832,552 personas, un incremento anual de 1,918,302 individuos. Este aumento resulta inusualmente alto y podría reflejar un error estadístico, ya que en encuestas anteriores, el crecimiento de este segmento había sido menor.

La población ocupada llegó a un máximo histórico de 59,673,614 personas, pero apenas 229,097 más que el año anterior, lo cual sorprende si consideramos que la población en edad laboral creció en casi 1.9 millones.

El desglose muestra que la población no disponible para trabajar aumentó en 2.4 millones, con un incremento de 1.3 millones en mujeres y 1.1 millones en hombres. Esto eleva el total a 27.5 millones de mujeres y 11.15 millones de hombres. Entre las causas destacan el aumento de jubilados, personas que reciben apoyos gubernamentales y deciden no trabajar, aun siendo menores de 65 años, y los 25 millones de mujeres dedicadas al hogar. La falta de una red nacional de cuidados —guarderías, escuelas de tiempo completo, asilos públicos— obliga a muchas de ellas a permanecer fuera del mercado laboral.

Empresas sin ánimo

Las encuestas empresariales señalan que este año las contrataciones tendrán fuertes variaciones dependiendo del sector del que se trate.

Los empresarios del sector Construcción y Bienes Raíces están muy animados para emprender nuevos proyectos, por lo que contratarán personal este año, sobre todo aquellos ligados a las ciudades sedes del Mundial, así como los centros turísticos, que esperan una fuerte derrama de turistas. Habrá que incluir aquellas localidades por donde pasarán los nuevos trenes de pasajeros también. Por el Mundial de Fútbol, se es-

peran contrataciones temporales en todo el sector de hospitalidad: turismo, hoteles, restaurantes, entre otros.

El sector de finanzas y seguros también está buscando personal, a pesar del cierre de sucursales bancarias, pero las sólidas utilidades del 2025 permite pensar en nuevos segmentos por cubrir, así como la llegada de nuevos jugadores a estos mercados. En el caso de profesionistas altamente especializados, México será un destino de inversiones muy importantes para centros de datos en los próximos años. Los perfiles mejor pagados y con demanda constante son arquitectos de ciberseguridad y analistas de datos.

Del otro lado, hay sectores con un panorama complicado que prefieren ahorrar dinero en sus nóminas.

Manufactura es el sector más castigado. En enero de 2026, el empleo en esta industria cayó un 2.5% anual, acumulando meses de contracción debido a la incertidumbre comercial. También el sector automotriz, pues aunque es parte de la manufactura, tiene su propia crisis. Su expectativa de contratación para el segundo trimestre es de apenas 17%, la más baja de todos los sectores medidos; finalmente, servicios profesionales y gobierno han mostrado debilidad al inicio del año, con pérdidas netas de plazas en los reportes mensuales de la ENOE.

La ola de la IA

Al igual que en otros países, la inteligencia artificial en México genera un balance mixto. Por un lado, impulsa nuevas contrataciones en proyectos de desarrollo tecnológico; por otro, aumenta la productividad y reduce empleos repetitivos, generando una destrucción creativa en el mercado laboral.

Perspectivas:

La baja creación de empleos, tanto formales como informales, estanca la masa salarial, motor principal del consumo nacional y, en consecuencia, de la economía en general. La generación anual de empleos es un termómetro clave de cualquier país, y en México refleja un claro estancamiento. ■

FINANZAS E INVERSIONES

ESTIMACIONES PROPIAS DE TENDENCIAS

Inflación mensual (Marzo)	0.40 - 0.70%
Inflación 2026 (anual)	3.00 - 5.00%
Inflación 2027 (anual)	3.00 - 5.00%
PIB 2026 (anual)	0.00 - 1.50%
PIB 2027 (anual)	0.00 - 1.50%
Cetes 28 (2026)	6.00 - 7.00%
Cetes 28 (2027)	6.00 - 7.00%
Tipo de Cambio 2026	17.00 - 20.00
Tipo de Cambio 2027	16.00 - 20.00

INDICADORES FINANCIEROS

1 INFLACIÓN

Inflación de Febrero en México	0.501%
Inflación Mx acumulada 2026	0.884%
Inflación de Febrero en EU	0.267%
Inflación EU acumulada 2026	0.438%
Dif Inflac Acumulada en el 2025 Mx vs EU	(0.442%)
Inflación Mex en los últimos 12 meses (Febrero)	4.023%
Inflación de EU en los últimos 12 meses (Febrero)	2.434%
Brecha inflacionaria últ 12 meses (puntos porcentuales)	(1.528%)

2 EL PESO

Tipo de cambio	Compra	Venta
Bancario-Ventanilla	\$16.000	\$18.250
Interbancario 48 hrs-Banxico	\$18.153	\$18.168
Dólar Hoy vs Dólar Dic 31 - 2025	\$16.800	\$18.300
Diferencia		(0.273%)
Sobreval o Subval Hoy frente Dic		(0.714%)

3 INDICADORES DE REFERENCIA

Tasa primaria de Cetes (1) 28 días	6.810%
Costo Porcentual Promedio (Febrero)	5.560%
Tasas de Interés Interbancarias	
Equilibrio (TIIE) 28 días	7.289%
Equilibrio (TIIE) 91 días	7.332%
Índice BMV	64,134.90
Crecimiento Acumulado 2026	(0.270%)
Prime Rate EE.UU.	6.750%
Crecimiento anual M1(2) (a Enero 2026)	2.600%
Crecimiento anual M4(3) Enero 2026)	5.200%
Financiamiento bancario empresarial (a Enero 2026)	0.600%
Crecimiento Anual Captación en Bancos	0.500%
	06-mar-26 13-mar-26

Base monetaria (A)		
(millones pesos)	3,473,185	3,499,569
Reservas internacionales (B)		
(millones de dólares)	\$257,021	\$256,365
Crédito interno neto (A-B en pesos)		
(millones de pesos)	(\$1,191,745)	(\$1,191,916)

(1) Rendimiento anual ofrecido por el Banco de México a los intermediarios financieros.

(2) M1 = Billetes y monedas en poder del público más cuentas de cheques.

(3) M4 = Suma de todos los agregados monetarios. El dinero en su definición más amplia incluyendo instrumentos financieros de corto y largo plazos.

HORIZONTE FINANCIERO

Bancos Centrales no se mueven

En sus reuniones de marzo de 2026, tanto la FED como el Banco Central Europeo (BCE) decidieron mantener sin cambios sus tasas de interés. La razón principal es la creciente incertidumbre global y las nuevas presiones inflacionarias derivadas del conflicto bélico en Irán.

Hace apenas unos meses, los mercados anticipaban hasta cuatro reducciones en la tasa de referencia de la FED. Sin embargo, si los precios del crudo WTI se mantienen por encima de 90 dólares en los próximos meses, sólo se prevé un ajuste de tasas en el segundo semestre.

En su última reunión de política monetaria, la FED elevó su pronóstico de

inflación de 2.4% a 2.7%. Jerome Powell resumió esa postura con un enfoque de “esperar y observar” cómo evolucionan los eventos bélicos y su impacto en los precios.

El BCE también ajustó sus proyecciones: la inflación para 2026 se estima ahora en 2.6%, mientras que el crecimiento esperado del PIB se redujo a 0.9%. Esto refleja un entorno económico más frágil y dependiente de la evolución del conflicto y los precios energéticos.

En esta coyuntura, el oro perdió brillo y cerró en 4,492 dólares, lejos de los 5,400 que había alcanzado. Por su parte, la plata concluyó en 67.94 dólares por onza, lejos de su máximo histórico de 95 dólares, y los Bonos soberanos reaccionaron con alzas: el de EU pasó de

EXPECTATIVA INFLACIONARIA

FECHA ENCUESTA	INFL. 2026	INFL. 2027	INFL. 2028
08-sep-25	3.81	3.93	3.87
23-sep-25	3.83	3.93	3.87
08-oct-25	3.90	3.93	3.87
22-oct-25	3.99	3.90	3.82
06-nov-25	4.02	3.90	3.82
23-nov-25	4.03	3.87	3.81
08-dic-25	4.03	3.90	3.84
22-dic-25	4.03	3.88	3.78
07-ene-26	3.79	4.01	3.81
21-ene-26	4.07	3.84	3.77
08-feb-26	4.05	3.83	3.83
23-feb-26	4.06	3.82	3.82
06-mar-26	4.01	3.80	3.84

Metas oficiales de inflación

Año	Cierre
2022	7.82%
2023	4.66%
2024	4.21%
2025	3.69%

Fuente: Infosel

VALOR DIARIO DE LA UDI

Fecha	Valor
10 de Marzo	8.735470
11 de Marzo	8.737435
12 de Marzo	8.739401
13 de Marzo	8.741367
14 de Marzo	8.743334
15 de Marzo	8.745302
16 de Marzo	8.747269
17 de Marzo	8.749238
18 de Marzo	8.751206
19 de Marzo	8.753175
20 de Marzo	8.755145
21 de Marzo	8.757115
22 de Marzo	8.759085
23 de Marzo	8.761056
24 de Marzo	8.763028
25 de Marzo	8.764999

Fuente: Banco de México

Costo del Dinero

(tasas promedio de interés anual al plazo de 30 días)

BANCARIO	Actual	31-dic-25	31-dic-24	29-dic-23
TIIE 28 días	7.29%	7.35%	10.25%	11.50%
=+Margen de ganancia	6.00%	6.00%	6.00%	6.00%
=Tasa de interés nominal	13.29%	13.35%	16.25%	17.50%
=+ Intereses por anticipado	1.11%	1.11%	1.35%	1.46%
Costo del dinero (1)	14.40%	14.46%	17.60%	18.96%
NO BANCARIO				
Papel Comercial (2)	13.95%	14.02%	17.06%	18.38%
Factoraje (3)	17.28%	17.35%	21.12%	22.75%
(1) Sin considerar reciprocidad.				
(2) Promedio.				
(3) Promedio, sin considerar otros costos como comisiones y honorarios.				

FINANZAS E INVERSIONES

4.00a 4.38%, el británico reaccionó con más fuerza y llega a 4.99 por ciento.

HORIZONTE CAMBIARIO

En este conflicto, el dólar, a pesar de que EU inició las hostilidades en contra de Irán, se ha fortalecido y termina la semana en 1.1572 euros, después de haber cruzado la barrera de 1.19. Los mercados consideran que las mayores

afectaciones serán para Europa por el alza en los precios de la energía y la posible escasez.

En el caso del peso mexicano, el dólar escaló de 17.20 hasta 18.00 pesos. El viernes 20 de marzo, el Tipo de Cambio cerró al mayoreo en 17.8840 pesos por dólar, y si realmente hay una reducción en los bombardeos de EU e Israel sobre Irán, es probable que el billete

DEPRECIACIÓN MENSUAL DEL TIPO DE CAMBIO SPOT A LA VENTA		
Fecha	Variación (%)	Cierre pesos/dls.
May-25	(2.98%)	19.508
Jun-25	(2.15%)	19.088
Jul-25	(1.73%)	18.757
Ago-25	0.11%	18.777
Sep-25	(1.12%)	18.566
Oct-25	(0.32%)	18.506
Nov-25	(0.11%)	18.485
Dic-25	(1.75%)	18.162
Ene-26	(2.44%)	17.719
Feb-26	(2.42%)	17.291
Mar-26	3.02%	17.812
Paridad Prom 2020		21.4989
Paridad Prom 2021		20.2980
Paridad Prom 2022		20.1237
Paridad Prom 2023		17.7378
Paridad Prom 2024		18.3852
Paridad Prom 2025		19.2672
Paridad Prom 2026		17.5924
Depreciación 2000-2006		15.42%
Depreciación 2007-2012		20.45%
Depreciación 2000-2006		15.42%
Depreciación 2007-2012		20.45%
Depreciación 2013-2018		50.63%
Depreciación 2019-2024		(4.54%)
Depreciación 2024-2026		(0.82%)

Las cifras positivas indican depreciación, las negativas una apreciación del peso.

Inversiones en Dólares	
Cotizaciones Interbancarias	
Rendimiento anual	
Plazo	Tasa
1 mes	3.73%
3 meses	3.74%
6 meses	3.79%
2 años	3.88%
5 años	4.01%
10 años	4.39%
30 años	4.96%

PRECIOS DE LA MEZCLA MEXICANA DE PETRÓLEO DE EXPORTACIÓN (dólares por barril)			
	Precio Mezcla	Objetivo Gobierno	Dif (dls)
Jul-25	63.92	62.00	1.92
Ago-25	62.25	62.00	0.25
Sep-25	61.98	62.00	(0.02)
Oct-25	57.42	62.00	(4.58)
Nov-25	56.70	62.00	(5.30)
Dic-25	54.29	62.00	(7.71)
Ene-26	56.47	54.90	1.57
Feb-26	60.27	54.90	5.37
Mar-26	84.77	54.90	29.87
2014 (promedio)	88.06	89.00	-0.94
2015 (promedio)	44.36	79.00	-34.64
2016 (promedio)	35.90	50.00	(14.10)
2017 (promedio)	46.45	42.00	4.45
2018 (promedio)	62.04	48.50	13.54
2019 (promedio)	56.08	55.00	1.08
2020 (promedio)	35.82	49.00	(13.18)
2021 (promedio)	64.72	42.10	22.62
2022 (promedio)	89.40	55.10	34.30
2023 (promedio)	71.25	67.00	4.25
2024 (promedio)	70.67	70.20	0.47
2025 (promedio)	61.61	62.00	(0.39)
2026 (promedio)	66.06	54.90	11.16

Fuente: Infosel

ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN (tasa de interés anual)				
	Esta semana	31-dic-25	31-dic-24	29-dic-23
MERCADO DE DINERO				
Cetes 28 días	6.81%	7.04%	9.74%	11.26%
Cetes 91 días	7.02%	7.18%	9.79%	11.27%
Papel Comercial a 28 días	7.56%	7.79%	10.49%	12.01%
Papel Comercial a 91 días	7.77%	7.93%	10.54%	12.02%
Obligaciones	8.06%	8.29%	10.99%	12.51%
Índice Inmex y BMV Fibras				
Inmex	3,994.04	4,015.49	3,083.81	3,521.60
BMV Fibras	309.38	305.54	236.99	292.66
OTRAS INVERSIONES				
Metales preciosos (dólares por onza en Londres)				
Oro (dólares/onza)	4,492.20	4,319.60	2,609.10	2,062.20
Plata (dólares/onza)	67.94	71.66	29.46	23.78
BANCARIAS				
T-Bills de E.U.A. a 30 días	3.73%	3.74%	4.40%	5.60%
T-Bills de EUA a 90 días	3.74%	3.67%	4.37%	5.40%

DIVISAS Y METALES en pesos		
	Compra	Venta
Dólar EU	16.00	18.25
Euro	20.15	21.35
Libra Esterlina	23.30	24.35
Yen Japonés	0.11	0.12
Franco Suizo	22.15	23.15
Dólar Canadá	12.45	13.50
Metales		
Centenario	84,995.00	108,260.00
Azteca	35,027.00	41,881.00
Hidalgo	17,514.00	20,941.00
Onza Oro	77,800.00	86,800.00
Onza Plata	1,180.00	1,595.00

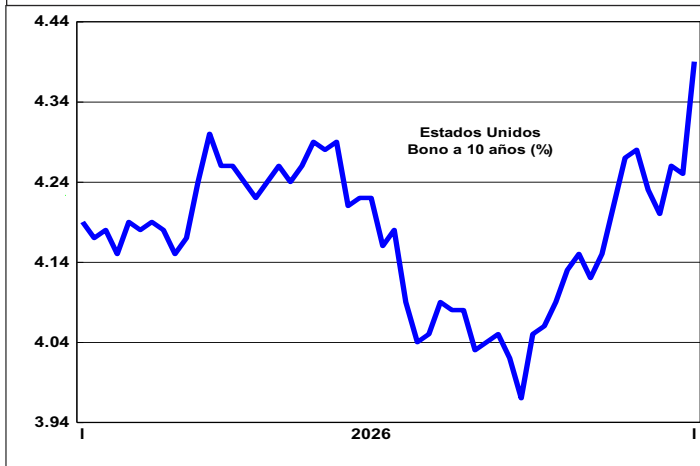
Las Mejores Tasas Nominales	
Entre 250,000 y 500,000 pesos	
Personas físicas y morales	
Rendimientos anuales	
7 días	
BanBajío	2.60%
Banorte	
BBVA	
28 días	
Banorte	4.80%
BanBajío	4.64%
BBVA	3.61%
91 días	
Banorte	4.96%
BanBajío	4.33%
BBVA	4.32%

Futuros del Peso CME	
Mes	Pesos por dólar
abr-26	18.0115
jun-26	18.1192
sep-26	18.2782
dic-26	18.4468
mar-27	18.6324

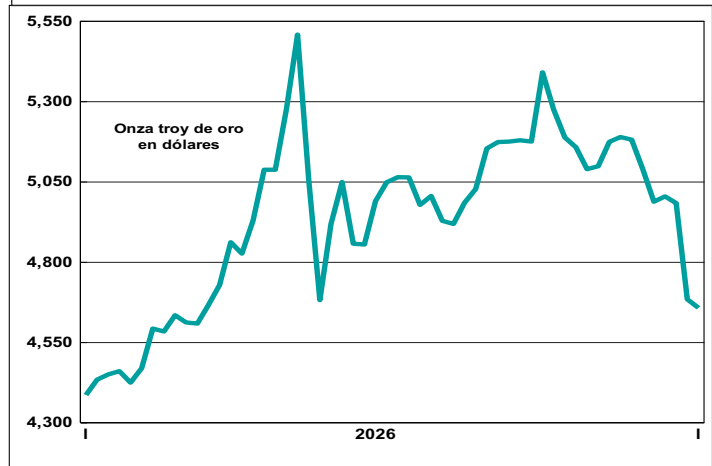
Forward Teórico Dólar	
Fecha	Forward
dic-26	18.8944
mar-27	19.0564
jun-27	19.2905
may-29	21.1602
may-31	23.0325
nov-34	26.1470

FINANZAS E INVERSIONES

El alza en la tasa de interés...



...tira el precio del oro



Expectativas de Tasas Reales a 28 días				
Calculada con UDIS				
Col. CETES	20-mar-26	27-mar-26	03-abr-26	10-abr-26
Vmto	17-abr-26	24-abr-26	01-may-26	08-may-26
7.26	(17.66)	(10.44)	(10.62)	(10.57)
7.51	(10.25)	(10.20)	(10.38)	(10.33)
7.76	(10.00)	(9.95)	(10.13)	(10.08)
8.01	(9.76)	(9.71)	(9.88)	(9.83)
8.26	(9.51)	(9.46)	(9.64)	(9.59)
8.51	(9.26)	(9.21)	(9.39)	(9.34)
8.76	(9.02)	(8.97)	(9.15)	(9.09)
9.01	(8.77)	(8.72)	(8.90)	(8.85)
9.26	(8.52)	(8.47)	(8.65)	(8.60)
9.51	(8.28)	(8.23)	(8.41)	(8.35)
9.76	(8.03)	(7.98)	(8.16)	(8.11)
10.01	(7.78)	(7.73)	(7.91)	(7.86)
10.26	(7.54)	(7.49)	(7.67)	(7.61)
10.51	(7.29)	(7.24)	(7.42)	(7.37)
10.76	(7.05)	(6.99)	(7.17)	(7.12)

Expectativas de Tasas Reales a 91 días				
Calculada con UDIS				
Col. CETES	20-mar-26	27-mar-26	03-abr-26	10-abr-26
Vmto	19-jun-26	26-jun-26	03-jul-26	10-jul-26
7.30	(5.43)	1.79	1.73	1.75
7.55	2.02	2.03	1.98	1.99
7.80	2.26	2.28	2.22	2.24
8.05	2.51	2.52	2.47	2.49
8.30	2.76	2.77	2.72	2.73
8.55	3.00	3.02	2.96	2.98
8.80	3.25	3.26	3.21	3.22
9.05	3.49	3.51	3.45	3.47
9.30	3.74	3.76	3.70	3.72
9.55	3.99	4.00	3.95	3.96
9.80	4.23	4.25	4.19	4.21
10.05	4.48	4.50	4.44	4.46
10.30	4.73	4.74	4.69	4.70
10.55	4.97	4.99	4.93	4.95

verde regrese por debajo de 17.50 en las próximas semanas.

CRÉDITO

La FED y el BCE, como se esperaba, no movieron su tasa de referencia. Toca el turno de Banxico, que tampoco debería mover su tasa, esperando las posibles presiones inflacionarias globales que pueda traer este conflicto a nivel mundial, pero todo puede suceder con un Banco Central sumiso.

INVERSIONES

La semana termina con la declaración de Trump de que los bombardeos podrían terminar pronto, pero, al mismo tiempo Irán, dispara misiles en contra

de Israel para dar una imagen de fortaleza. Por lo mismo, Irán probablemente buscará mantener cerrado el Estrecho de Ormuz para castigar a Trump.

El peso concluye en 17.8840 al mayero. Si compró dólares en 17.60, mantenga la posición hasta que el conflicto concluya. Si no ha comprado, hay que esperar un poco. Sólo si sube por encima de 18.20, hay que comprar. Estamos ante un evento inesperado; los fundamentales de inversión no han cambiado.

El oro terminó la semana en 4,490 dólares por onza, una fuerte caída y vendimos al bajar de 4,800 dólares. Si supera 4,600 compramos de nuevos. La plata termina en 67.95 dólares, si supera

70 hay que comprar ETFs. El petróleo WTI en 98.20 dólares por barril, y el gas natural en 3.09 dólares el MBTU.

Por el momento, si sólo puede invertir en renta fija, siga en pesos. Banxico paga el doble de lo que pagan los papeles de EU; además, si Banxico realmente baja su tasa en un mes, la reducción de tasa le dará una plusvalía adicional a su papel de deuda. Momento de comprar Bono de EU en 4.38 por ciento.

Después de haber alcanzado los 125,000 dólares, el Bitcoin llegó a 60,000 y subió. Vamos a comprar en 70,500, esperando que regrese a 75,000 en un par de semanas para ganar 6%. Si baja de 66,000 dólares, vendemos. ■

BMV: siguen las caídas

La semana pasada los mercados se pintaron de rojo nuevamente conforme las expectativas de menores tasas de interés a nivel mundial en los próximos meses se esfumaron. Un ataque de Israel sobre un campo de gas iraní provocó una respuesta sobre el mayor campo de gas a nivel mundial, lo que, a su vez, provocará altos precios en los meses por venir, tanto en Asia como en Europa. Hoy la expectativa son tasas de interés altas.

Ante este escenario, los inversionistas están ajustando sus posiciones. El IPyC de la BMV cayó la semana pasada -2.30%, el Dow Jones -2.11%, el S&P 500, -1.89% y el Nasdaq bajó -2.07 por ciento.

En esta coyuntura, las dudas sobre el mercado de crédito privado –estos grandes fondos de inversión que invitan a grandes inversionistas a invertir en ciertos proyectos– siguen en problemas conforme más accionistas piden su dinero de regreso, a pesar de las sanciones por retirar el dinero de forma anticipada, preocupados porque la IA no da muestras de lograr los objetivos planteados en el corto plazo, con todo y los enormes avances en muchos sectores.

Al cierre de esta edición, Trump dijo que EU está considerando seriamente concluir su operación en Oriente Próximo, lo que provocaría que los mercados bursátiles reboten. Lo peor podría haber pasado.

Si la Bolsa de México supera los 66,500 puntos, mandará señales especulativas de compra; si el Dow supera los 47,500, hará lo propio; el S&P podría buscar los 6,800 puntos como primer paso y el Nasdaq los 23,000 puntos.

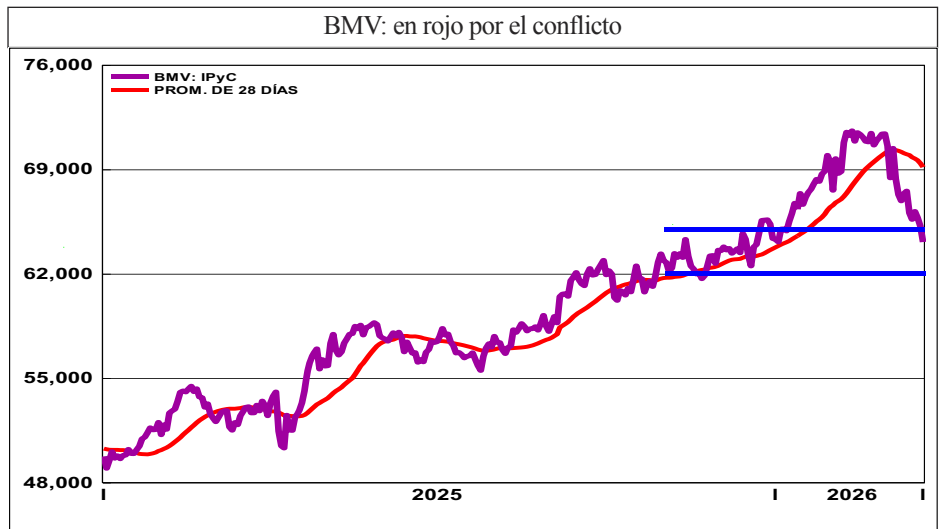
Perspectivas:

Que concluyan los bombardeos, no significa que se reabra el Estrecho de Ormuz y, mucho menos, que las instalaciones afectadas regresen a la normalidad. Hay infraestructura dañada, cuya reparación puede tomar meses o años incluso. ■

Tendencias

para el inversionista

Rendimientos Acumulados						
	20-mar-26	Semana	Var Sem	31-dic-24	31-dic-25	Rend. Acum.
						2025 2026
Cetes a 28 días	6.81%	6.81%	0.00%	9.74%	7.15%	8.15% 1.46%
IPYC	64,134.90	65,648.91	(2.31%)	49,513.27	64,308.29	29.88% (0.27%)
Dow Jones	45,577.47	46,558.47	(2.11%)	42,544.22	48,063.29	12.97% (5.17%)
S&P 500	6,506.48	6,632.19	(1.90%)	5,881.63	6,845.50	16.39% (4.95%)
Dax 30	22,380.19	23,447.29	(4.55%)	19,909.14	24,490.41	23.01% (8.62%)
Cac 40	7,665.62	7,911.53	(3.11%)	7,380.74	8,149.50	10.42% (5.94%)
Oro (usd por oz.)	4,492.20	5,019.70	(10.51%)	2,609.10	4,319.60	65.56% 4.00%
Plata (usd por oz.)	67.94	80.70	(15.81%)	29.46	71.66	143.25% (5.19%)
Inflación	4.02%	4.02%		4.21%	3.69%	(12.35%) 0.88%
Dólar	18.17	18.23	(0.34%)	21.11	18.26	(13.54%) (0.48%)
Portafolios de Tendencias						
Conservador						9.31% 1.29%
Agresivo						10.34% (0.82%)



Las mejores y las peores del IPYC en lo que va del 2026					
Emisora	Serie	Var %	Emisora	Serie	Var %
VISTA	A	47.18	AERO	*	(43.41)
CADU	A	24.00	CUERVO	*	(27.15)
ORBIA	*	23.08	TRAXION	A	(22.64)
ALPEK	A	20.19	VOLAR	A	(21.34)
ARA	*	18.98	SORIANA	B	(19.47)
FIBRAMQ	12	18.60	CHDRAUI	B	(17.49)
FSHOP	13	14.30	NUTRISA	A	(16.78)
AMX	B	12.35	PE&OLES	*	(14.59)
BBAJIO	O	11.92	CTAXTEL	A	(14.29)
MEGA	CPO	11.35	BBVA	*	(13.21)

EL MERCADO Y SU ENTORNO

Inflación presiona a Europa.- El Banco Central Europeo (BCE) subió siete décimas su previsión de inflación para este año a 2.6%, debido al encarecimiento de la energía provocado por la guerra de EU e Israel contra Irán, en tanto que bajó tres décimas, a 0.9%, la previsión de crecimiento económico para la eurozona. Pero esa cifra podría bajar en los próximos meses.

El BCE estima que, una vez concluido el conflicto, las presiones inflacionarias cederán y la inflación bajará a 2.0% en 2027 nuevamente, por lo que no movió su tasa de referencia, a pesar del alza de los precios por encima de su meta de 2.0%.

Sin embargo, los Bonos de deuda de 10 años en Europa han subido de forma considerable en los últimos 30 días: el Alemán cerró en 3.04%, un alza mensual de 0.3042%; el inglés en 5.00%, un alza de 0.6367%. Incluso el bono de EU ha subido 0.2871%, a 4.37 por ciento.

Según el BCE, la rebaja de las previsiones de crecimiento, especialmente para 2026, refleja los efectos globales de la guerra en los mercados de materias primas, los ingresos reales y la confianza. No obstante, la entidad destaca que el bajo desempleo, la solidez de los balances del sector privado y el mayor gasto público en

defensa e infraestructura deberían seguir impulsando la expansión de la actividad económica.

El BCE también prevé escenarios macroeconómicos alternativos que sugieren que una interrupción prolongada del suministro de petróleo y gas daría lugar a una inflación superior y un crecimiento inferior a las proyecciones de base.

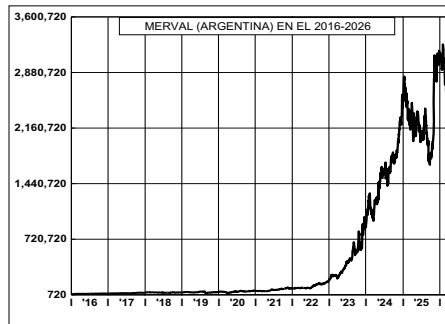
En este momento el mayor riesgo para Europa es el suministro de gas, ya que una parte importante proviene de Oriente Próximo y hay instalaciones de licuefacción que han sido dañadas y tomará un par de años repararlas por completo. ■

	Hace una semana		INDICADORES DE MERCADOS ACCIONARIOS				Rendimiento acumulado en % en el periodo		
	20-mar-26	31-dic-25	31-dic-24	29-dic-23	Semanal	2026	2024-2026	2023-2026	
IPyC	64,134.90	65,648.91	64,308.29	49,513.27	57,386.25	(2.31%)	(0.27%)	29.53%	11.76%
IPyC en dólares	3,583.00	3,663.08	3,572.44	2,382.03	3,396.94	(2.19%)	0.30%	50.42%	5.48%
Dow Jones Industrial	45,577.47	46,558.47	48,063.29	42,544.22	37,689.54	(2.11%)	(5.17%)	7.13%	20.93%
Nasdaq Composite	21,647.61	22,105.36	23,241.99	19,310.79	15,011.35	(2.07%)	(6.86%)	12.10%	44.21%
Bovespa	176,219.40	177,653.31	161,125.38	120,283.40	134,185.23	(0.81%)	9.37%	46.50%	31.33%
Merval	2,725,326.20	2,642,584.20	3,051,616.80	2,533,634.75	929,704.19	3.13%	(10.69%)	7.57%	193.14%
Financial Times	9,918.33	10,261.15	9,931.38	8,173.02	7,733.24	(3.34%)	(0.13%)	21.35%	28.26%
Nikkei	53,372.53	53,819.61	50,339.48	39,894.54	33,464.17	(0.83%)	6.03%	33.78%	59.49%
Tipo de Cambio Fix	17.90	17.92	18.00	20.79	16.89	(0.12%)	(0.56%)	(13.89%)	5.96%
Euro	1.1577	1.1522	1.1747	1.0351	1.1038	0.48%	(1.44%)	11.85%	4.89%
Yen	157.93	159.22	156.42	157.39	141.03	(0.81%)	0.97%	0.34%	11.98%

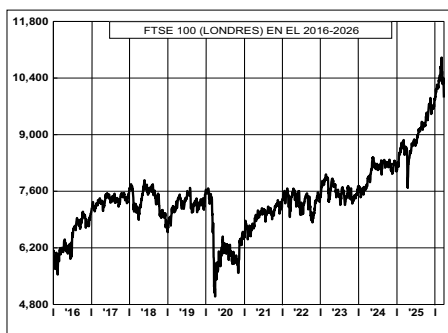
LAS BOLSAS EN LOS ÚLTIMOS 12 MESES



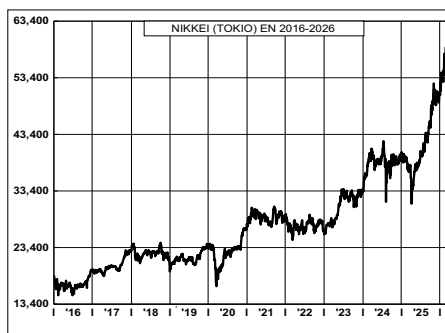
▲ BRASIL



▲ ARGENTINA



INGLATERRA ▲



JAPÓN ▲

AGENDA SEMANAL

- 23 Marzo (Méx.)-** Empresas comerciales a enero.
- 23 Marzo (Méx.)-** Industria minerometalúrgica a enero.
- 24 Marzo (Méx.)-** Indicador global de la actividad económica a enero.
- 24 Marzo (Méx.)-** Empresas constructoras a enero.
- 24 Marzo (Méx.)-** Precios al consumidor quincenales a marzo.
- 24 Marzo (EU.)-** Productividad no agrícola al 4T25.
- 25 Marzo (EU.)-** Cuenta corriente al 4T25.
- 26 Marzo (Méx.)-** Anuncio de política monetaria.
- 27 Marzo (Méx.)-** Balanza comercial a febrero. ■

CFE: un modelo muy ineficiente

La Comisión Federal de Electricidad (CFE) permanece atrapada en la ideología de la Soberanía Energética, una camisa de fuerza que limita su crecimiento. Debido a su papel estratégico en toda la economía nacional, esta rigidez impacta directamente en el desarrollo económico del país.

Según sus estados financieros, producir 1 KWH con plantas antiguas de carbón, gas y combustóleo cuesta en promedio 1.82 pesos. En contraste, los contratos con el sector privado permiten adquirir electricidad entre 0.90 y 1.20 pesos por KWH. Cualquier modelo racional que busque la eficiencia operativa, dejaría de producir con medios propios y optaría por comprar energía más barata.

Por si fuera poco, CFE castiga a sus mejores clientes: conforme aumenta el consumo, sube el precio del KWH. Una vivienda con aire acondicionado paga 3.94 pesos por KWH, lo que impulsa el crecimiento exponencial de techos solares en México. Lo lógico sería establecer un precio de 2.40 pesos por KWH y contratar la mayor cantidad posible de electricidad barata, reduciendo costos, aumentando utilidades y frenando el incentivo de instalar paneles solares masivamente.

En 2020 había 165,500 hogares y PYMES con paneles solares; al cierre de 2025 la cifra alcanzó 528,055, lo que representa facturas perdidas para CFE. Este sector abre grandes oportunidades de negocio, incluso para grandes empresas, ya que durante el actual sexenio sí se otorgan permisos para instalar parques solares de hasta 20 MW, suficientes para cubrir las necesidades de cualquier compañía.

Las cifras de CFE

Al cierre de 2025, los usuarios pagaron en promedio 7.0% más por KWH, mientras su consumo aumentó al menos 5%. Los ingresos deberían haber crecido alrededor de 10%, pero sólo subieron 2.6%, pasando de 509,900 mdp en 2024 a 522,600 mdp en 2025.

Las cuentas incobrables aumentaron en 8,000 mdp, principalmente en el sector gubernamental, donde los tres

órdenes de gobierno enfrentan dificultades incluso para pagar la luz.

A su vez, la apreciación del peso benefició a CFE al abaratar la compra de gas natural en dólares y reducir el costo de su deuda externa.

Sin embargo, el costo de ventas se disparó de 479,600 mdp en 2024 a 534,000 mdp en 2025, lo que redujo la utilidad de operación de 157,000 mdp a 114,700 mdp.

A futuro

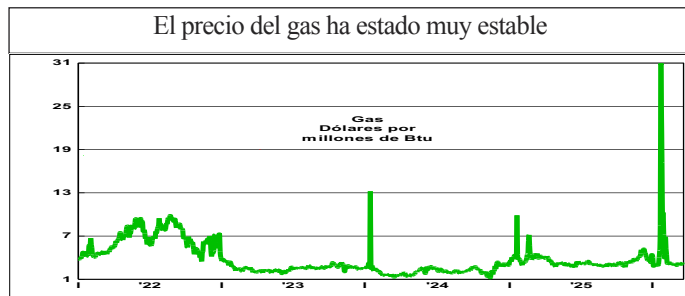
Cada verano, la CFE enfrenta un incremento en la demanda eléctrica sin contar con la inversión suficiente para ampliar la oferta. A esto se suma la reducción de grandes facturas, conforme más hogares, PYMES y empresas instalan paneles solares. En el caso de las empresas, además de ahorrar, reducen su huella de carbono y fortalecen su sustentabilidad.

Los modelos para instalar techos solares han pasado de inversiones completas, a planes de financiamiento que le permiten a la empresa pagar en 4 o 5 años el producto y dejar de pagar por la electricidad durante los siguientes 10 a 15 años, o bien, el arrendamiento, donde una empresa instala los paneles y le cobra al usuario una tarifa que está por debajo de su costo actual de electricidad.

Para desconectarse de la red de CFE es necesario contar con baterías, lo que encarece la inversión; pero incluso en ese sector, los precios están bajando de forma muy importante.

Perspectivas:

La ideología de la Soberanía Energética, lejos de ser un motor de crecimiento, se ha convertido en un freno para la CFE. Incrementar año tras año el precio del KWH, mientras la tecnología reduce los costos de generación, es un error estratégico que se traduce en la pérdida masiva de clientes. ■



COMISIÓN FEDERAL DE ELECTRICIDAD AL CUARTO TRIMESTRE DE 2025			
(Miles de pesos)			
CONCEPTO	IV TRIM. 2024	IV TRIM. 2025	CREC.
VENTAS NETAS	667,244,341	679,463,340	1.8%
ACTIVO TOTAL	2,651,004,968	2,724,075,570	2.8%
PASIVO TOTAL	2,099,497,725	2,010,993,918	(4.2%)
PASIVO/ACTIVO (%)	79.2	73.8	(5.37)
UTILIDAD BRUTA	187,667,254	145,488,943	(22.5%)
UTILIDAD NETA	(271,574,012)	139,032,063	48.8%
UTIL. BRUTA/VTAS. NETAS (%)	28.1	21.4	(6.71)
UTN/CS. (ANUALIZADO)	(49.24%)	(19.50%)	(29.74%)

Fuente: Elaboración de TEF, con datos de la BMV.

RENDIMIENTOS EFECTIVOS DE LA BMV POR SECTORES					
INDICE	PRECIOS AL			REND 2025	REND 2026
	20MAR'26	31DIC'25	31DIC'24		
IPYC	64,134.90	64,308.29	49,513.27	29.88%	(0.27%)
INMEX	3,994.04	4,015.49	3,083.81	30.21%	(0.53%)
S&P/BMV IPC CompMX Materiales	188.72	200.19	109.88	82.19%	(5.73%)
S&P/BMV IPC CompMX Industrial	152.55	160.97	129.23	24.56%	(5.23%)
S&P/BMV IPC CompMX Consumo No Básico/1	57.34	53.18	44.88	18.49%	7.82%
S&P/BMV IPC CompMX Consumo Frecuente/1	120.40	120.71	111.75	8.02%	(0.26%)
S&P/BMV IPC CompMX Servicios Financieros/1	139.58	131.75	107.32	22.76%	5.94%
S&P/BMV IPC CompMX Telecomunicaciones/1	100.32	90.15	70.73	27.46%	11.28%

1/En 2023, se registra el cierre del 1JUL'24, por iniciar su cotización. Fuente: Elaboración propia de TEF con datos de S&P/BMV.

(BMV) RENDIMIENTOS Y MULTIPLOS ACCIONES											
MUESTRA IPC											
EMISORA	SERIE	PRECIO	VARIACION PORCENTUAL				TRIM	MULTIPL	P/VL	No.	Valor
			20-mar-26	DIA	SEM	MES					
AC	*	192.38	(2.37)	(2.37)	(8.67)	(1.28)	IV-25	16.68	2.51	1,698,192	326,698,189
ALSEA	*	59.92	1.58	6.39	(2.09)	11.23	IV-25	21.47	5.48	799,853	47,927,212
AMX	B	20.93	(1.32)	1.80	1.60	12.35	IV-25	15.22	3.48	60,210,500	1,260,205,765
ASUR	B	572.61	(1.42)	0.74	(11.73)	(1.13)	IV-25	16.38	4.35	300,000	171,783,000
BBAJIO	O	50.90	(0.24)	0.73	(8.37)	11.92	IV-25	6.78	1.28	1,189,932	60,567,523
BIMBO	A	57.63	(1.72)	(2.98)	(10.14)	(2.52)	IV-25	22.28	2.08	4,304,669	248,078,081
BOLSA	A	36.48	(1.59)	(2.12)	(1.03)	(1.46)	IV-25	12.63	2.63	554,706	20,235,662
CEMEX	CPO	18.00	(1.69)	(3.49)	(18.33)	(12.92)	IV-25	15.76	1.14	15,273,890	274,930,021
CHDRAUI	B	101.75	(1.47)	(1.84)	(11.09)	(17.49)	IV-25	14.94	1.89	959,746	97,654,139
CUERVO	*	15.08	(0.46)	(0.13)	(20.17)	(27.15)	IV-25	6.26	0.77	3,591,176	54,154,939
FEMSA	UBD	182.29	(2.98)	(4.16)	(6.38)	0.24	IV-25	32.20	2.55	3,432,234	625,661,847
GAP	B	422.21	(0.82)	4.83	(17.39)	(10.75)	IV-25	22.30	9.49	505,277	213,333,198
GCARSO	A1	122.28	(1.67)	1.55	(7.00)	3.68	IV-25	34.32	1.90	2,252,926	275,487,820
GCC	*	174.29	(1.86)	(5.07)	(14.78)	(4.56)	IV-25	10.91	1.43	337,400	58,805,446
GENTERA	*	47.36	(0.34)	0.59	(11.99)	2.78	IV-25	9.45	2.18	1,579,244	74,792,990
GFINBUR	O	42.63	(0.19)	(0.61)	(5.79)	(2.16)	IV-25	8.24	0.94	6,040,014	257,485,794
GFNORTE	O	184.22	(2.87)	(2.54)	(7.89)	10.35	IV-25	8.92	2.17	2,813,157	518,239,708
GMEXICO	B	173.21	(3.68)	(7.48)	(15.49)	1.87	IV-25	14.86	3.22	7,785,000	1,348,439,850
GRUMA	B	310.81	0.37	1.78	(1.01)	0.18	IV-25	11.41	2.65	343,075	106,631,207
KIMBER	A	39.21	(4.44)	(6.22)	(8.15)	2.11	IV-25	15.51	16.25	2,998,369	117,566,035
KOF	UBL	169.68	(1.96)	(2.48)	(12.68)	(0.81)	IV-25	14.95	2.44	6,499,450	1,102,826,617
LAB	B	16.20	(6.25)	(9.80)	(7.59)	(9.45)	IV-25	10.08	1.46	1,000,000	16,200,000
LACOMER	UBC	39.34	0.92	0.90	1.18	1.37	IV-25	15.91	1.30	1,357,500	53,404,050
LIVEPOL	C-1	107.57	3.28	6.22	1.60	7.29	IV-25	8.42	0.81	1,342,196	144,380,034
MEGA	CPO	57.59	(2.54)	(3.60)	(14.31)	11.35	IV-25	9.55	0.78	2,186,743	125,934,515
OMA	B	245.71	(0.56)	4.48	(14.71)	0.90	IV-25	17.94	8.51	390,112	95,854,310
ORBIA	*	19.20	(0.26)	3.56	(8.79)	23.08	IV-25	0.00	0.98	1,968,000	37,785,600
PE&OLES	*	808.58	2.41	(11.06)	(20.12)	(14.59)	IV-25	13.01	3.15	397,476	321,390,940
PINFRA	*	275.57	0.56	2.06	(3.98)	3.08	IV-25	8.08	1.70	429,540	118,368,222
Q	*	164.03	(0.86)	(0.29)	(4.86)	(12.12)	IV-25	13.27	2.63	400,000	65,612,000
R	A	144.98	(0.60)	(0.08)	(9.96)	1.63	IV-25	7.37	1.34	327,931	47,543,485
SIGMAF	A	17.04	1.07	0.41	(7.04)	8.26	IV-25	10.86	6.16	5,558,537	94,717,462
TLEVISA	CPO	10.21	(3.13)	(0.97)	(13.18)	(2.67)	IV-25	-2.93	0.28	2,318,660	23,673,522
VESTA	*	56.83	(2.14)	(0.19)	(7.23)	3.16	IV-25	11.52	1.01	882,613	50,158,922
WALMEX	*	56.09	(1.02)	(1.82)	(3.16)	(0.07)	IV-25	19.44	4.12	17,292,212	969,920,160

Fuente: INFOSEL con información de la BMV.

*Estrategia
empresarial*

Tendencias

Informe Especial

Temas clave para empresas e inversionistas

Latinoamérica por sectores

América Latina ha sido una gran decepción mundial. La falta de inversión en infraestructura pública y en educación, así como las medidas populistas de sus gobiernos, la ha convertido en una zona de bajo crecimiento. Sin embargo, esas carencias generan oportunidades en los diferentes sectores productivos, por lo que es importante revisar, de forma breve, cada sector por separado.

Materiales de construcción

La Calificadora S&P tiene una expectativa de crecimiento modesto en general en la región, márgenes de EBITDA ampliamente estables y planes de uso de capital prudentes con necesidades de financiamiento limitadas, excepto para las actividades de refinanciamiento. Para México, son cautelosamente optimistas y esperan un repunte del crecimiento del sector, impulsado por un probable aumento de las inversiones públicas y privadas, tanto residenciales como no residenciales, tras una contracción en 2025. En Brasil, a pesar de las tasas de interés persistentemente altas —aunque más bajas que las de 2025—, consideran que el sector seguirá creciendo lentamente. En otros mercados, como Perú, estiman un crecimiento modesto respaldado por una inflación controlada, inversión privada, actividades residenciales informales y proyectos de infraestructura estables, aunque un ritmo ligeramente menor en las obras públicas.

Infraestructura de transporte

El panorama crediticio para los aeropuertos de América Latina se mantiene estable. La calidad crediticia de los soberanos sigue siendo un factor clave para la calificación, lo que limita la probabilidad de alzas durante los próximos 12 a 24 meses entre la mayoría de los aeropuertos que califica S&P. Es posible que haya bajas de calificaciones si el crecimiento económico se desacelera drásticamente, tanto a nivel regional como en EU, lo que llevaría a una disminución sustancial del volumen de pasajeros. La calificadora prevé un crecimiento continuo, aunque moderado, del volumen del 1% al 2% en los próximos 12 a 24 meses, alineado al crecimiento del PIB regional.

La demanda estadounidense de viajes aéreos, en particular a México y el Caribe, será un factor clave. Sin embargo,

las tasas de crecimiento variarán en función de factores como las condiciones económicas locales, la introducción de nuevas rutas por parte de aerolíneas de bajo costo y las inversiones en curso en capacidad aeroportuaria. Actualmente, las inversiones se enfocan en ampliar y modernizar las instalaciones existentes, más que en desarrollar aeropuertos nuevos y competitivos. Esto implica principalmente la ampliación de terminales y pistas en los principales centros urbanos. Las inversiones planificadas en toda la región suman aproximadamente 1,500 mdd. Entre los proyectos importantes en marcha se incluyen la considerable inversión de Brasil en el Aeropuerto Internacional de São Paulo-Guarulhos y las mejoras en curso en los aeropuertos de Ciudad de México, Guadalajara y Monterrey, impulsadas en parte por los preparativos para la Copa Mundial de la FIFA 2026.

Telecomunicaciones

Las condiciones macroeconómicas en la región apoyarán el crecimiento de la industria de las telecomunicaciones en 2026. Una disminución de la inflación puede aumentar el gasto de los consumidores, beneficiando tanto a los operadores de red (carriers) como a los hogares. Un mayor gasto podría incentivar la inversión en el despliegue de torres y fibra en toda la región, lo que permitiría a las empresas de telecomunicaciones ampliar su infraestructura y mejorar los servicios.

Además, las empresas de infraestructura digital de la región están bien posicionadas para capitalizar estas oportunidades emergentes, al tiempo que buscan cubrir la creciente demanda prevista de conectividad y servicios de Internet de alta velocidad. Sin embargo, estas empresas pueden afrontar una competencia significativa de otros participantes de la industria, lo que podría desafiar su participación de mercado y sus estrategias de precios. A pesar de este panorama competitivo, los carriers seguirán enfocados en el desarrollo de infraestructura y el avance tecnológico para impulsar el crecimiento de las empresas de infraestructura digital.

Industria minorista y restaurantera

El panorama crediticio de la industria minorista se mantiene, en general, estable para 2026, aunque el dinamismo

seguirá divergiendo entre países. El mercado minorista seguirá beneficiándose de la expansión del comercio electrónico (crecimiento de dos dígitos), tasas de interés potencialmente más bajas y el probable crecimiento de las ofertas de crédito fintech, que podrían impulsar el gasto del consumidor. Es probable que los minoristas tradicionales sigan enfocándose en estrategias omnicanal invirtiendo en estrategias de canales digitales para seguir siendo competitivos con los participantes del comercio electrónico puro y adaptarse a las preferencias cambiantes de los consumidores, así como en renovaciones de las tiendas físicas para mejorar la experiencia de compra.

En México, luego de una modesta contracción del consumo real durante 2025, ahora S&P estima un crecimiento ligero en el consumo en 2026. Esto se alinea con su estimación actual de crecimiento del PIB del 1.4% para 2026.

Productos químicos

El sector petroquímico continúa enfrentándose a importantes desafíos debido al persistente exceso de oferta originado en China. Esto ha afectado los precios, lo que, a su vez, ha impactado los ingresos de las empresas y su capacidad de generar EBITDA.

En respuesta, muchas empresas han implementado medidas estratégicas, entre las que se incluyen la optimización de la estructura de costos. Además, están trabajando para reducir sus costos operativos, agilizando procesos para mejorar la eficiencia y mejorar la rentabilidad.

También hay una desinversión de activos no esenciales para enfocarse en su negocio principal y fortalecer sus balances, varias empresas han optado por vender activos no esenciales, así como una desaceleración del ritmo de crecimiento del gasto de capital. Las empresas están reduciendo las inversiones relacionadas con el crecimiento para preservar el flujo de efectivo y mantener la estabilidad financiera durante este periodo turbulento. S&P también observa un retraso en la distribución de dividendos: en un esfuerzo por conservar efectivo, las empresas han pospuesto el pago de dividendos a los accionistas, priorizando la salud financiera sobre los rendimientos inmediatos.

A pesar de estas medidas, los indicadores financieros clave aún se vieron afectados, lo que refleja los desafíos actuales dentro del sector, pero para S&P es probable que en 2026 se presenten nuevas bajas en las calificaciones de la deuda emitida por empresas de este sector.

Pulpa y papel

Durante 2025, los precios de la pulpa fueron más débiles de lo esperado debido a la incertidumbre del comercio mundial y al exceso de capacidad de papel en China, lo que ha afectado los márgenes de los compradores durante todo el año. S&P espera cierta recuperación en 2026, a medida que la oferta y la demanda se equilibren más gracias al crecimiento de la demanda de productos de cuidado personal y envases sostenibles, y a un ritmo más lento de incorporación de capacidad.

Sin embargo, el potencial de crecimiento sigue siendo limitado. La curva de costos de la industria se ha aplanado y continuará aplanándose hasta el final de la década en medio de la continua adición de capacidad de bajo costo, lo que debería mantener los costos marginales contenidos y hacer que las futuras recuperaciones de precios sean más moderadas que en ciclos anteriores. Como resultado, la capacidad de los productores para beneficiarse de los márgenes determinados por los precios seguirá siendo limitada. El precio promedio de la pulpa blanqueada de eucalipto (BEKP) en China cayó a alrededor de 540 dólares por tonelada en 2025, desde 650 dólares de 2024, pero se proyecta una recuperación gradual durante los siguientes trimestres que sólo se ubique en torno a 650 por tonelada de nuevo en 2027.

Metales y minería

El sector mundial de metales y minería afronta precios de metales moderadamente estables a ligeramente más altos en 2026, como el cobre y el oro, con una inflación de costos manejable y una dinámica geopolítica más volátil debido a los aranceles y a cambios de políticas. La perspectiva es estable con una calidad crediticia resiliente para la empresas mineras como Grupo México S.A.B. de C.V., Vale S.A., Minsur S.A., Compañía de Minas Buenaventura S.A.A., Aris Mining Corp. y los productores chilenos de cobre (a excepción de Codelco que está lidiando con una gran carga de deuda).

Los productores mundiales de acero enfrentan condiciones más difíciles y las empresas brasileñas han estado lidiando con una fuerte competencia del acero importado, proveniente principalmente de China, por tercer año consecutivo, lo que obstaculiza el EBITDA y presiona los flujos de efectivo. Mientras tanto, las tasas de interés récord han incrementado el costo de la deuda, causando que el apalancamiento se dispare para empresas como Companhia Siderúrgica Nacional. Además, CAP S.A. suspendió su producción de acero en Chile debido a problemas logísticos y competencia desleal de las importaciones. Los principales riesgos para el sector incluyen una posible desaceleración de la demanda de China o de la inversión en IA, un retorno a prácticas de fusiones y adquisiciones (M&A) financieramente riesgosas y continuas disrupciones en las cadenas de suministro globales. Sin embargo, la concentración en minerales críticos, especialmente el cobre, la cautelosa disciplina financiera y las inversiones han apuntalado los precios. Se espera que las fusiones y adquisiciones repunten en los proyectos de cobre, con grandes inversiones de capital anunciadas en México, Perú, Chile y Brasil, pero consideramos que las empresas tienen el balance para eso.

Perspectivas:

China se convierte en competidor y fuerte amenaza para América Latina. ■