

Reporte Semanal

Análisis Semanal de Mercados

Semana del 18 al 24 de mayo

CONTENIDO PRIORITARIO DE LA SEMANA

CPI abril EUA: +3.8% anual (sorpresa hawkish; consenso +3.7%); core +2.8%, máximo desde sept 2025.

Actas FOMC 28-29 abril (mié. 20 may): votación dividida 8-4, debate inflación energética vs. pausa; último FOMC de Powell y primera lectura de transición hacia la agenda Warsh.

Nvidia earnings (mié. 20 may): referencia de demanda IA; guía Q2 como catalizador para renta variable global.

PMIs flash mayo EUA y Eurozona (vie. 22 may): termómetro de actividad post-choque energético.

INPC primera quincena mayo México (vie. 22 may): variable centinela para reunión Banxico 25 junio.

Estrecho de Ormuz: tráfico marítimo en mínimos históricos (Reuters: ~30 buques recientes vs. ~140 diarios previos al conflicto); Brent superó \$109 al cierre semanal previo.

Régimen vigente: APETITO POR RIESGO SELECTIVO BAJO PRESIÓN ENERGÉTICA ESTRUCTURAL (Recalibración hawkish)

NOTA PRELIMINAR DE FIN DE SEMANA

Este Reporte Semanal de PBG fue elaborado el domingo 17 de mayo de 2026 e incorpora los desarrollos materiales de la semana del 11 al 17 de mayo que modifican la lectura del régimen de riesgo para la semana del 18 al 24 de mayo.

Primera precisión: CPI de abril EUA confirma presión hawkish

El martes 12 de mayo, el Buró de Estadísticas Laborales (BLS) publicó el Índice de Precios al Consumidor (CPI) de abril 2026. La variación anual headline fue +3.8%, por encima del consenso de +3.7%, marcando el nivel más alto desde mayo de 2023. El componente de energía subió +17.9% anual (gasolina +28.4%, fuel oil +54.3%), acumulando el impacto de la guerra en Medio Oriente. El núcleo (core CPI) repuntó a +2.8% anual y +0.4% mensual, superando estimaciones de +2.7% y +0.3%. La sorpresa al alza confirma que la presión inflacionaria no es exclusivamente energética: vivienda (+3.3% anual), vestido (+0.6% mensual) y tarifas aéreas (+2.8% mensual; +20.7% anual) contribuyeron de manera relevante. El dato reduce significativamente la probabilidad de recortes de tasa de la Reserva Federal (Fed) en 2026 y desplaza el debate hacia una pausa prolongada, con riesgo de sesgo más restrictivo si la inflación energética persiste; los futuros de CME FedWatch descartan cortes para el año completo. Fuente: BLS, Consumer Price Index Summary, 12 de

mayo de 2026.

Segunda precisión: mercados alcanzan nuevos récords pero corrigen el viernes 15

El jueves 14 de mayo, el S&P 500 cerró en 7,501.24 puntos (primera vez sobre 7,500), el Promedio Industrial Dow Jones (DJIA) recuperó los 50,000 puntos al cerrar en 50,063.46 y el Nasdaq Composite llegó a 26,635.22, nuevos máximos históricos impulsados por tecnología e inteligencia artificial. Sin embargo, el viernes 15 los tres índices corrigieron más de 1%: el Dow perdió 537 puntos (1.07%), el S&P 500 cayó 1.2% y el Nasdaq retrocedió 1.5%. El rendimiento del bono del Tesoro a 10 años (UST 10Y) escaló a 4.60%, su nivel más alto en varios meses, y el bono a 30 años superó 5.1%. La corriente vendedora respondió a la combinación de inflación elevada, precio del crudo por encima de \$109 por barril (Brent) y el inicio de la transición en la presidencia de la Fed. Fuentes: S&P Dow Jones Índices, CNBC, Trading Economics.

Tercera precisión: transición en la Fed y Estrecho de Ormuz

El 15 de mayo concluyó el mandato de Jerome Powell como presidente de la Reserva Federal. Kevin Warsh, ex gobernador de la Fed y nominado por el presidente Donald Trump, asumirá la presidencia de cara a la siguiente reunión del FOMC programada para el 16 y 17 de junio. Warsh heredará un comité dividido

(votación dividida 8-4 en la reunión del 28-29 de abril, la mayor desde 1992) y un contexto de inflación por encima del objetivo con el crudo Brent sobre \$109. En paralelo, el Estrecho de Ormuz mantiene un bloqueo efectivo: solo seis buques mercantes cruzaron en las últimas 24 horas del 16 de mayo, frente al promedio histórico de 120 buques diarios. El presidente Trump advirtió que Irán está corriendo contra el tiempo para alcanzar un acuerdo. Fuentes: EY, Wells Fargo Investment Institute, AP, Reuters.

Nota metodológica. El reporte incorpora fuentes primarias, institucionales, proveedores de datos y medios financieros de referencia: Reserva Federal, BEA, BLS (bls.gov), INEGI (inegi.org.mx), Banxico (banxico.org.mx), Banco Central Europeo (BCE), Eurostat (ec.europa.eu/eurostat), Oficina del Gabinete de Japón (esri.cao.go.jp), Reuters, AP, PBS NewsHour, CNN, Al Jazeera, S&P Dow Jones Índices, FRED (fred.stlouisfed.org), Reuters/LSEG IBES, CoinGecko, CoinGlass, Glassnode, Kaiko, Deribit y OilPrice.com.

Ciudad de México, 17 de mayo de 2026. Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa, PBG.



ÍNDICE DE CONTENIDOS

- 01. Resumen de resultados macroeconómicos

- 02. Calendario económico semanal y análisis regional

- 03. Análisis Geopolítico

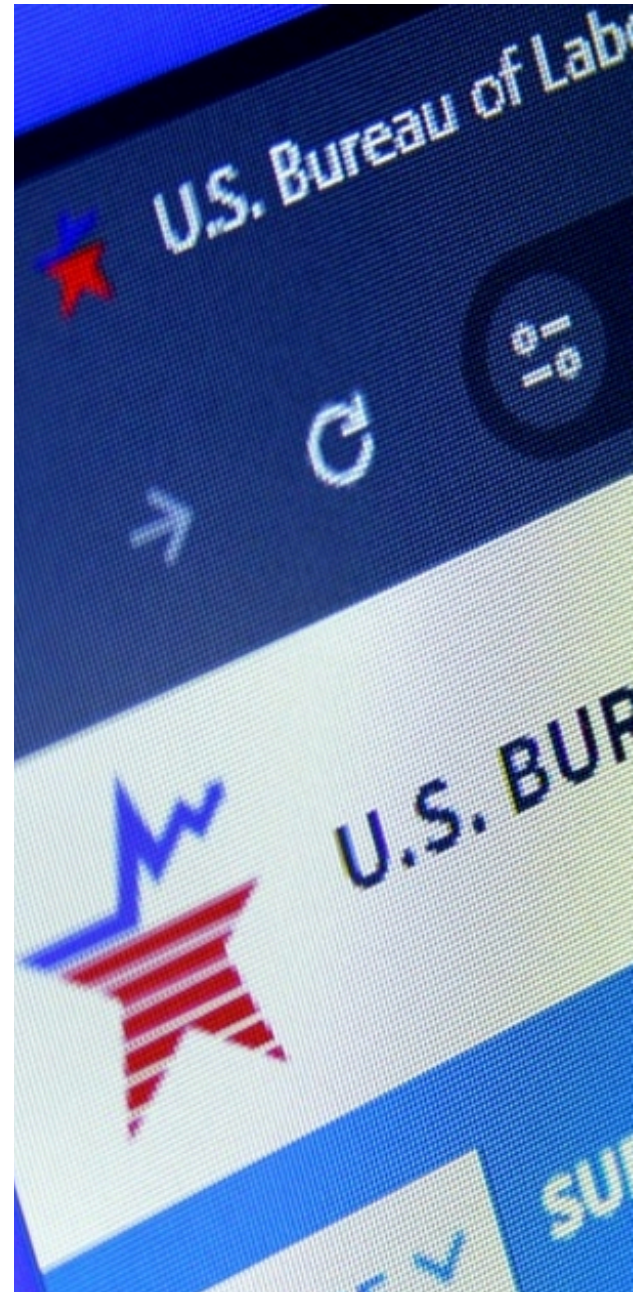
- 04. Economía mexicana

- 05. Análisis intermercados

- 06. Estructura de mercado cripto

- 07. Termómetro de riesgo global y escenarios

- 08. Enfoque semanal del equipo



1. RESUMEN DE RESULTADOS MACROECONÓMICOS

La semana del 11 al 17 de mayo de 2026 confirmó cinco eventos con impacto estructural sobre el régimen de riesgo global. La inflación en Estados Unidos acusó la segunda sorpresa al alza consecutiva, la curva del Tesoro EUA experimentó un empinamiento por presión en el tramo largo (bear steepening) con rendimientos alcanzando máximos de varios meses, los mercados accionarios tocaron nuevos récords históricos antes de corregir con fuerza el viernes y el Estrecho de Ormuz profundizó su bloqueo efectivo. Sobre este telón de fondo, la semana del 18 al 24 de mayo arranca con cinco catalizadores de alta sensibilidad.

mensual vs. estimaciones de +2.7% y +0.3%. Los precios de energía saltaron +17.9% anual (el mayor incremento desde septiembre de 2022), impulsados por gasolina (+28.4%) y fuel oil (+54.3%). El dato confirma que el choque inflacionario del conflicto de Medio Oriente está penetrando en los componentes subyacentes vía vivienda (+3.3%), tarifas aéreas (+20.7% anual) y vestido. Fuente: BLS, Consumer Price Index Summary, 12 de mayo de 2026. El mecanismo de transmisión prospectivo opera de manera inmediata sobre la curva del Tesoro EUA: el UST 10Y escaló de 4.38% al cierre del 8 de mayo hasta 4.60% al cierre de la semana del 15 de mayo, comprimiendo los múltiplos de valuación del S&P 500 (actualmente entorno a 21x precio-utilidades proyectado a 12 meses) y elevando el costo de capital para las empresas más endeudadas. El diferencial entre la tasa de referencia de la Fed (3.50%-3.75%) y el UST 10Y se amplió a aproximadamente 85-110 puntos base (pb), lo que mantiene la presión sobre los activos de riesgo de mayor duración.

+3.8%

CPI ABRIL EUA (a/a)
Sorpresa hawkish; core
+2.8% (BLS)

7,501

S&P 500 RÉCORD
Cierre jue 14 may; corrección
-1.2% vie

\$109

BRENT (USD/bbl)
Cierre semana 11-17;
Ormuz bloqueado

4.60%

UST 10Y
Máximo multi-mes; bono
30Y superó 5.1%

1.1 CPI de abril EUA: segunda sorpresa hawkish consecutiva (12 de mayo, BLS)

El Índice de Precios al Consumidor de abril 2026 resultó en +3.8% anual, por encima del consenso de +3.7% y el nivel más alto desde mayo de 2023. El componente mensual fue +0.6%, en línea con lo esperado. La sorpresa provino del núcleo: +2.8% anual y +0.4%

1.2 Mercados accionarios: récords históricos y corrección energética (11-15 mayo)

El S&P 500 alcanzó un nuevo máximo histórico de cierre en 7,501.24 puntos el jueves 14 de mayo, impulsado por el auge de inteligencia artificial (IA) y los sólidos resultados del primer trimestre de 2026 (Q1) ➤

2026). Cerebras Systems fijó precio el miércoles 13 de mayo y debutó en Nasdaq el jueves 14, con una apertura 89% por encima del precio de OPI, según Reuters, convirtiéndose en una de las operaciones tecnológicas más relevantes del año. Sin embargo, el viernes 15 de mayo los tres principales índices corrigieron más de 1%: el Dow perdió 537 puntos al cerrar en 49,526, el S&P 500 bajó 1.2% y el Nasdaq retrocedió 1.5%. La salida de capitales respondió al alza de rendimientos, el incremento del crudo y la incertidumbre sobre la transición en la presidencia de la Fed. La temporada de resultados del Q1 2026 registra, al 15 de mayo, un crecimiento de utilidades agregadas del S&P 500 de 27.8% anual (el mayor desde el Q4 de 2021) con un 84% de empresas superando estimaciones de utilidades por acción (UPA). Fuentes: S&P Dow Jones Índices, Reuters/LSEG IBES, CNBC.

El mecanismo de transmisión de la caída del viernes 15 es relevante para la semana del 18 al 24: el sector tecnológico concentra más del 35% del peso del S&P 500 y su valuación premium (relación precio-utilidades proyectado por encima de 28x en el caso del Nasdaq) lo hace especialmente sensible a incrementos en el rendimiento del UST 10Y. Cada 25 pb de alza adicional en la curva larga implica, según estimaciones de Goldman Sachs y JPMorgan, una compresión potencial de 3%-5% en el múltiplo del S&P 500.

1.3 INPC mensual de abril en México (7 de mayo, INEGI): subyacente bajo el umbral

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó el 7 de mayo el INPC de abril 2026. La variación mensual fue +0.20% y la inflación general anual resultó en 4.45%, por debajo del consenso de 4.53% anual, representando una

desaceleración desde 4.59% en marzo. El componente subyacente se moderó a 4.26% anual (desde 4.45% en marzo), ubicándose marginalmente por debajo del umbral de alerta de 4.30% que el equipo monitorea como condición de tensión para la política monetaria. El no subyacente ascendió a 5.08% (desde 5.05% en marzo, con alza marginal). El esquema de temporada cálida en 18 ciudades comprimó las tarifas eléctricas (-1.03% mensual), compensando el empuje de frutas y verduras (+3.47% mensual, con jitomate en +121.06% anual). Fuente: INEGI, Boletín 277/26, 7 de mayo de 2026.

Para la semana del 18 al 24 de mayo, la primera quincena del INPC de mayo (publicada el viernes 22) constituye la variable centinela más directa para calibrar si la presión energética global ya está permeando en el componente subyacente mexicano. Si el subyacente quincenal supera el umbral de 4.30%, el debate interno del Banco de México (Banxico) para su próxima reunión del 25 de junio se inclinará hacia una pausa prolongada.

1.4 Estrecho de Ormuz: bloqueo efectivo y transición diplomática (11-16 mayo)

La semana del 11 al 16 de mayo no produjo avances diplomáticos entre Estados Unidos (EUA) e Irán. El presidente Trump mantuvo su calificación de la propuesta iraní del 10 de mayo como "TOTALLY UNACCEPTABLE" y reiteró públicamente que Irán está "corriendo contra el tiempo". El tránsito por el Estrecho permaneció severamente restringido; Reuters reportó alrededor de 30 embarcaciones recientes frente a un flujo normal cercano a 140 buques diarios previo al conflicto. La efectividad operativa del "Proyecto Libertad" (Project Freedom), la operación naval de EUA para escoltar buques por aguas omaníes permanece

limitada. El crudo Brent cerró la semana del 15 de mayo entorno a \$109.26 por barril y el West Texas Intermediate (WTI) entorno a \$105.42, niveles que representan una presión de oferta estructural con implicaciones directas para el componente energético del CPI, el PCE y la inflación mexicana. Fuentes: AP, Reuters, Motley Fool, Trading Economics.

El mecanismo de transmisión hacia los escenarios de riesgo es directo: cada dólar adicional en el precio del Brent representa aproximadamente 0.05-0.08 puntos porcentuales adicionales de presión al CPI de EUA en un horizonte de cuatro a seis semanas. Con el Brent cerca de \$109, el PCE subyacente enfrenta un riesgo de aceleración hacia el rango de 3.2%-3.5% para el tercer trimestre de 2026 (Q3 2026), alejando aún más cualquier escenario de relajación monetaria de la Fed.

1.5 Transición en la Fed: Jerome Powell cede el mando a Kevin Warsh (15 mayo)

El 15 de mayo de 2026 concluyó el mandato de Jerome Powell como presidente de la Reserva Federal, con un legado marcado por el ciclo de alzas de tasas más agresivo desde Paul Volcker (2022-2023) y tres recortes consecutivos en el segundo semestre de 2025. Kevin Warsh, ex gobernador de la Fed (2006-2011) y aliado de Trump, fue avanzado por la Comisión Bancaria del Senado (13-11) y asumirá la presidencia para la reunión del FOMC del 16 y 17 de junio. Warsh hereda un comité profundamente dividido: en la reunión del 28-29 de abril, la votación fue 8-4 (el mayor número de disidentes desde octubre de 1992), con Stephen Miran en favor de un recorte y Beth Hammack, Neel Kashkari y Lorie Logan oponiéndose al sesgo expansivo del comunicado. Los analistas de Wells Fargo y ClearBridge Investment interpretaron

la votación dividida como una señal de que un Warsh al frente de la Fed no acelerará los recortes, dado que tomará el asiento de Miran (el único voto a favor del recorte) sin alterar el balance entre palomas y halcones. Fuentes: EY, TD Economics, CNBC, Wells Fargo Investment Institute.



Kevin Maxwell Warsh, nuevo presidente de la FED.



2. CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

La semana del 18 al 24 de mayo concentra cinco eventos de alta sensibilidad. Las actas del FOMC del 28-29 de abril (mié. 20) y los resultados de Nvidia (mié. 20, después del cierre) actúan como los catalizadores de mayor potencial de movimiento intrasemanal. El viernes 22 acumula los PMIs preliminares de mayo para EUA y Europa, más la primera quincena del INPC México, configurando una jornada de alta volatilidad en divisas emergentes y renta fija.

2.1 Estados Unidos

FECHA	EVENTO	RELEVANCIA Y MECANISMO DE TRANSMISIÓN	IMPACTO
Mar. 19	Producción industrial de abril (Reserva Federal, G.17)	Indicador del impacto del choque energético sobre el sector manufacturero. Una caída amplificaría la señal de desaceleración del lado de la oferta iniciada en el Q1 2026.	MEDIO
Mié. 20	Actas FOMC 28-29 abril (Reserva Federal, 14:00 ET)	La votación dividida 8-4 y el debate entre inflación energética y riesgo laboral serán el foco. Primer documento que podrá ofrecer señales sobre la agenda Warsh. Catalizador para UST 10Y y DXY.	MUY ALTO
Mié. 20 AMC	Nvidia (NVDA) earnings Q1 FY2027	Consenso: ingresos \$78.8 mil millones, UPA \$1.77. Guía para el Q2 FY2027 como catalizador principal para el sector tecnológico y el Nasdaq. Principal referencia de demanda de IA para el mercado.	MUY ALTO
Jue. 21	Solicitudes iniciales de desempleo (Depto. de Trabajo)	Indicador semanal del mercado laboral en contexto de bifurcación (NFP +115k vs. Michigan 48.2 puntos, mínimo histórico).	MEDIO
Vie. 22	PMIs preliminares de mayo EUA (S&P Global)	PMI Manufacturero y PMI Servicios. El PMI Compuesto de abril registró 51.0 (apenas expansivo). Una lectura por debajo de 50 en servicios confirmaría la narrativa de desaceleración del consumo por choque energético.	ALTO
Lun. 18	NAHB/Wells Fargo Housing Market Index, mayo 2026	Indicador de confianza de los constructores de vivienda unifamiliar (NAHB/Wells Fargo Housing Market Index); sensible al nivel de las tasas hipotecarias, que han seguido al UST 10Y hacia máximos de varios meses. Primer dato de la semana; su publicación el lunes puede marcar el tono de apertura para el sector inmobiliario.	MEDIO

2.2 Europa

FECHA	EVENTO	RELEVANCIA Y MECANISMO DE TRANSMISIÓN	IMPACTO
Mar. 19	PIB Q1 2026, revisión T+45 zona euro (Eurostat)	La estimación flash del 30 de abril registró +0.1% trimestral y +0.8% anual, el dato más débil desde el Q2 2024. Confirmación o revisión incide en expectativas del BCE para junio.	ALTO
Mié. 20	Inflación final de abril zona euro, HICP (Eurostat)	El flash estimó +3.0% anual (desde +2.6% en marzo). Una confirmación señalaría que el BCE enfrenta su propio dilema de inflación energética, posiblemente frenando recortes.	ALTO
Jue. 21	Índice de confianza del consumidor zona euro (CE)	Termómetro del impacto del choque energético sobre el sentimiento del hogar europeo.	MEDIO
Vie. 22	PMIs preliminares de mayo zona euro (S&P Global)	El PMI Compuesto de la eurozona en abril 2026 fue 47.4, un mínimo de 62 meses. Una lectura similar o inferior confirmaría una recesión técnica del sector privado europeo.	MUY ALTO
Vie. 22	PMIs preliminares de mayo Reino Unido (S&P Global)	El Reino Unido mantiene exposición directa al gas natural por GNL del Golfo; una caída del PMI Servicios tendrá implicaciones para la libra esterlina y los gilts.	ALTO

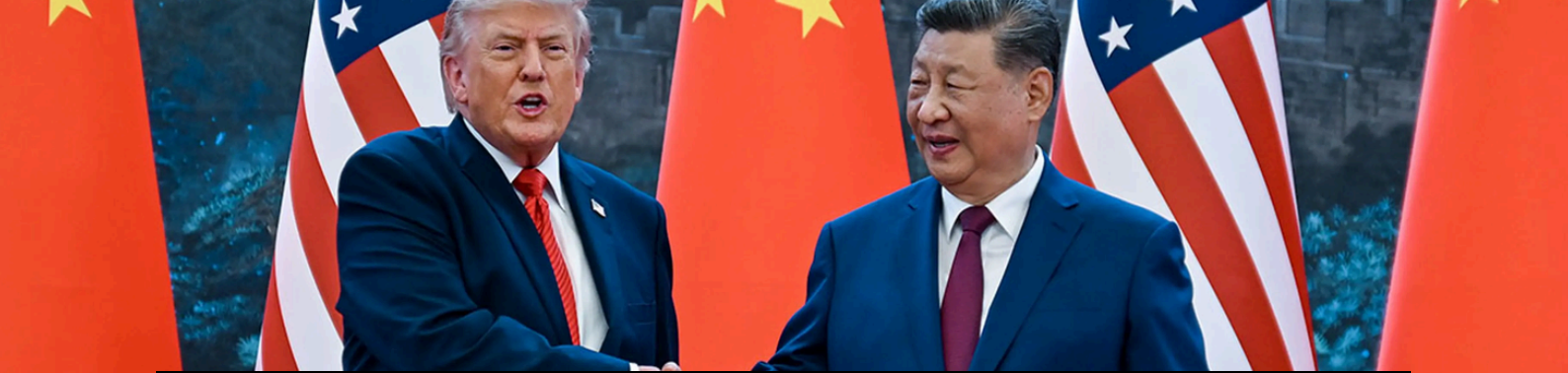
2.3 Asia-Pacífico

FECHA	EVENTO	RELEVANCIA Y MECANISMO DE TRANSMISIÓN	IMPACTO
Mar. 19	PIB Q1 2026, primera estimación preliminar, Japón (Oficina del Gabinete, 8:50 JST)	Se anticipa contracción trimestral por el choque energético (Japón importa el 90% de su petróleo). Una caída mayor a -0.5% trimestral intensificaría la presión sobre el Banco de Japón (BOJ) para la reunión del 16-17 de junio.	ALTO
Sem	Datos de actividad China: producción industrial y ventas al menudeo de abril (NBS)	Indicadores líderes de demanda de materias primas (cobre, aluminio). Inciden en los términos de intercambio de Latinoamérica y el peso mexicano.	MEDIO
Sem	Reuniones de política monetaria regionales (si aplica)	Posibles ajustes de bancos centrales de Nueva Zelanda, Indonesia o Filipinas ante presión energética.	MEDIO

2.4 Latinoamérica y México

FECHA	EVENTO	RELEVANCIA Y MECANISMO DE TRANSMISIÓN	IMPACTO
Jue. 21	Minutas de la reunión Banxico del 7 de mayo (Banxico)	Revelan la profundidad del debate entre los tres votos por recorte (Rodríguez Ceja, Cuadra, Mejía) y los dos por pausa (Borja, Heath). Señales para la reunión del 25 de junio. Catalizador para MXN/USD y bonos M.	MUY ALTO
Vie. 22	Primera quincena INPC mayo 2026 (INEGI)	Variable centinela para la decisión de Banxico del 25 de junio. Umbral crítico: subyacente quincenal vs. 4.30% (nivel de alerta PBG). Se publica el día hábil anterior al 25 mayo (lunes), por lo que la publicación corresponde al viernes 22.	MUY ALTO

Sem	IGAE de marzo 2026 (INEGI)	Actividad económica mensual. La contracción del PIB del Q1 (-0.8% trimestral) anticipa un IGAE de marzo débil. Un dato inferior a -0.5% mensual intensificaría la narrativa de recesión técnica en México.	ALTO
Sem	Copom, Brasil (Banco Central do Brasil)	El Comité de Política Monetaria de Brasil puede anunciar ajuste o pausa. Relevante para el posicionamiento en activos emergentes latinoamericanos y el EMBI de la región.	MEDIO



3. ANÁLISIS GEOPOLÍTICO

El marco geopolítico de la semana del 18 al 24 de mayo permanece dominado por la fractura del canal diplomático EUA-Irán y sus implicaciones energéticas globales. El bloqueo efectivo del Estrecho de Ormuz se agudizó durante la semana del 11 al 17 de mayo, con el tráfico de buques en mínimos históricos. La semana también incorpora la visita de Trump a China (13-14 mayo), que produjo un acuerdo nominal sobre Boeing y una declaración conjunta favorable a la libertad de navegación, pero sin avances sustantivos en el conflicto nuclear.

3.1 Medio Oriente y Energía: Estrecho de Ormuz

Al 16 de mayo, el tráfico de buques mercantes a través del Estrecho de Ormuz se ha reducido a 6 unidades en las últimas 24 horas, frente a una media histórica de 120 buques diarios. El "Proyecto Libertad", lanzado el 4 de mayo para escoltar embarcaciones por aguas omaníes, ha demostrado una efectividad operativa limitada: únicamente dos buques completaron el tránsito en su primera semana de operación. Trump calificó el 16 de mayo que Irán está "corriendo contra el tiempo" para alcanzar un acuerdo. Irán, por su parte, mantiene sus condiciones de negociación: soberanía sobre el Estrecho, levantamiento de sanciones, reparaciones de guerra y libertad para continuar el enriquecimiento de uranio. Fuentes: AP, Reuters, Motley Fool.

El mecanismo de transmisión para la

semana del 18 al 24 es directo: con el Brent sobre \$109 al cierre del 15 de mayo, un incidente cinético o una ruptura diplomática podría empujar el crudo por encima del umbral de \$115 que separa el Escenario B del Escenario C. Por el contrario, un nuevo canal diplomático (mediación de Omán, Qatar o Turquía) o una señal de flexibilidad de Teherán podría comprimir el spread de riesgo geopolítico e impulsar una caída de \$8-12 por barril en el Brent en cuestión de horas, activando el Escenario A de manera transitoria.

3.2 Europa y OTAN

El conflicto Rusia-Ucrania continúa en una fase de "guerra fría caliente": las negociaciones de paz iniciadas en diciembre de 2025 avanzan con lentitud. Rusia reportó drones ucranianos sobre Moscú durante el fin de semana del 9-11 de mayo. El gasto en defensa de los países de la OTAN permanece elevado, con Alemania, Polonia y los países bálticos incrementando sus presupuestos militares. La preocupación inmediata para los mercados financieros es el precio del gas natural europeo (Dutch TTF): la restricción de suministro de GNL del Golfo Pérsico mantiene al TTF en niveles elevados, encareciendo la energía industrial en Alemania y Francia. El PMI Compuesto de la eurozona en abril de 47.4 (mínimo de 62 meses) refleja directamente este costo energético. Fuente: S&P Global PMI, April 2026.

El mecanismo de transmisión para la semana del 18 al 24 opera sobre las expectativas del BCE: si el PMI flash de mayo (viernes 22) confirma una contracción del sector privado europeo por debajo de 47, el debate dentro del BCE sobre recortes en junio se reabrirá, potencialmente depreciando al euro frente al dólar y la libra, con impacto secundario sobre los activos emergentes vía el índice Dólar (DXY).

3.3 Asia-Pacífico: Cumbre Trump-Xi y Japón

La visita de Trump a China (13-14 de mayo) produjo resultados mixtos. Xi Jinping y Trump acordaron que el Estrecho de Hormuz debe permanecer como vía de libre navegación, representando una señal diplomática menor pero relevante. El acuerdo nominal de compra de 200 aviones Boeing (GE Aerospace) decepcionó al mercado, que anticipaba pedidos de hasta 500 unidades según estimaciones de Jefferies; la acción de Boeing cayó 3.8% el jueves 14 de mayo. No se anunciaron avances en materia de tecnología, propiedad intelectual ni reducción arancelaria. Para Japón, el indicador clave de la semana es el PIB del Q1 2026 (martes 19): se anticipa una contracción trimestral derivada del encarecimiento energético. Una contracción mayor a -0.8% trimestral desencadenaría un debate acelerado sobre el dilema del BOJ (inflación importada de energía vs. debilidad del crecimiento). Fuentes: CNBC, Reuters, Bloomberg.

3.4 Latinoamérica: México en contexto geopolítico

México se mantiene en una posición geopolíticamente neutra respecto al conflicto de Medio Oriente, pero no está inmune a sus efectos. La presión energética global eleva el precio de referencia

internacional de los combustibles, lo que incide en los costos del no subyacente del INPC. La exposición de México al T-MEC (Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá) actúa como ancla de estabilidad relativa para el tipo de cambio frente al MXN/USD de otros emergentes latinoamericanos. El tipo de cambio MXN/USD permaneció entorno a 19.50-19.80 durante la semana del 11 al 17 de mayo, con presión de apreciación del dólar ante el entornó hawkish de la Fed. En el plano político interno, el equipo monitorea cualquier señal de la administración Sheinbaum sobre política energética doméstica, en particular la posición de PEMEX respecto a la producción de crudo y los precios de gasolina al consumidor.



Encuentro de alto nivel entre el presidente chino Xi Jinping y el estadounidense Donald Trump en el Gran Palacio del Pueblo en Pekín.



4. ECONOMÍA MEXICANA

6.50%

TASA BANXICO
Nivel de pausa probable;
decisión 7 mayo 2026

4.26%

INPC SUBYACENTE ABR
Umbral alerta PBG: 4.30%
(INEGI)

4.45%

INPC GENERAL ABRIL
Variación anual; INEGI 7
mayo 2026

-0.8%

PIB Q1 2026
Variación trimestral; riesgo
recesión técnica

La economía mexicana afronta la semana del 18 al 24 de mayo con dos eventos de máximo impacto en la política monetaria: las minutas de Banxico del 7 de mayo (jueves 21) y la primera quincena del INPC de mayo (viernes 22). El contexto de fondo es una economía que contrajo -0.8% en el Q1 2026 (tasa trimestral), un Banxico en 6.50% (nivel que el mercado interpreta como de pausa probable, aunque el comunicado no utiliza la expresión "tasa terminal") y una inflación subyacente que permaneció marginalmente por debajo del umbral de alerta de 4.30% en abril.

4.1 Minutas Banxico del 7 de mayo (jueves 21 de mayo, Banxico)

Las minutas de la reunión del 7 de mayo revelarán el mapa completo del debate interno en la Junta de Gobierno de Banxico. La votación fue 3-2 a favor del recorte de 25 pb: la gobernadora Victoria Rodríguez Ceja y los subgobernadores Gabriel Cuadra García y Omar Mejía Castelazo votaron por el recorte; los subgobernadores Galia Borja Gómez y Jonathan Heath votaron por mantener la tasa en 6.75%. El comunicado oficial señaló que "hacia delante será apropiado mantener la tasa de referencia en su nivel actual", fórmula que los analistas de Franklin Templeton México y Banamex

interpretaron como señal de que el mercado lee el cierre del ciclo de recortes. Sin embargo, la Junta de Gobierno no usó la frase "cierre del ciclo" en el texto oficial. Fuente: Banxico, comunicado de política monetaria, 7 de mayo de 2026.

Las minutas serán analizadas en función de tres señales: (a) la profundidad del argumento de los dos disidentes (Heath y Borja), que determinará si el umbral para una pausa prolongada es inflacionario o de actividad económica; (b) si los tres que votaron el recorte dejaron señales de apertura a recortes adicionales en caso de desaceleración significativa; y (c) si el texto incorpora mención explícita al conflicto energético geopolítico como variable exógena de riesgo. Las minutas tienen implicaciones directas para el MXN/USD y los bonos M de largo plazo.

4.2 INPC primera quincena mayo: umbral crítico de subyacente (viernes 22, INEGI)

La primera quincena del INPC de mayo es la variable centinela de mayor peso para la decisión de Banxico del 25 de junio. Según el calendario INEGI, la publicación correspondiente al día 25 de cada mes (cuando corresponde a la primera quincena) se adelanta al día hábil anterior cuando el 25 es sábado, domingo o día festivo. En mayo, ►

el 25 es lunes, por lo que la publicación se realizará el viernes 22 de mayo. El equipo monitorea tres umbrales: (a) subyacente quincenal anual por debajo de 4.20%, señal favorable para discutir recorte en junio; (b) subyacente quincenal anual en 4.20%-4.35%, escenario de pausa confirmada; y (c) subyacente quincenal

anual por encima de 4.35%, señal de presión que reabriría el debate sobre alza de tasas dentro de la Junta. El componente energético y la presión de frutas y verduras (jitomate acumuló +121.06% anual en abril) serán los ejes de atención. Fuente: INEGI (inegi.org.mx).

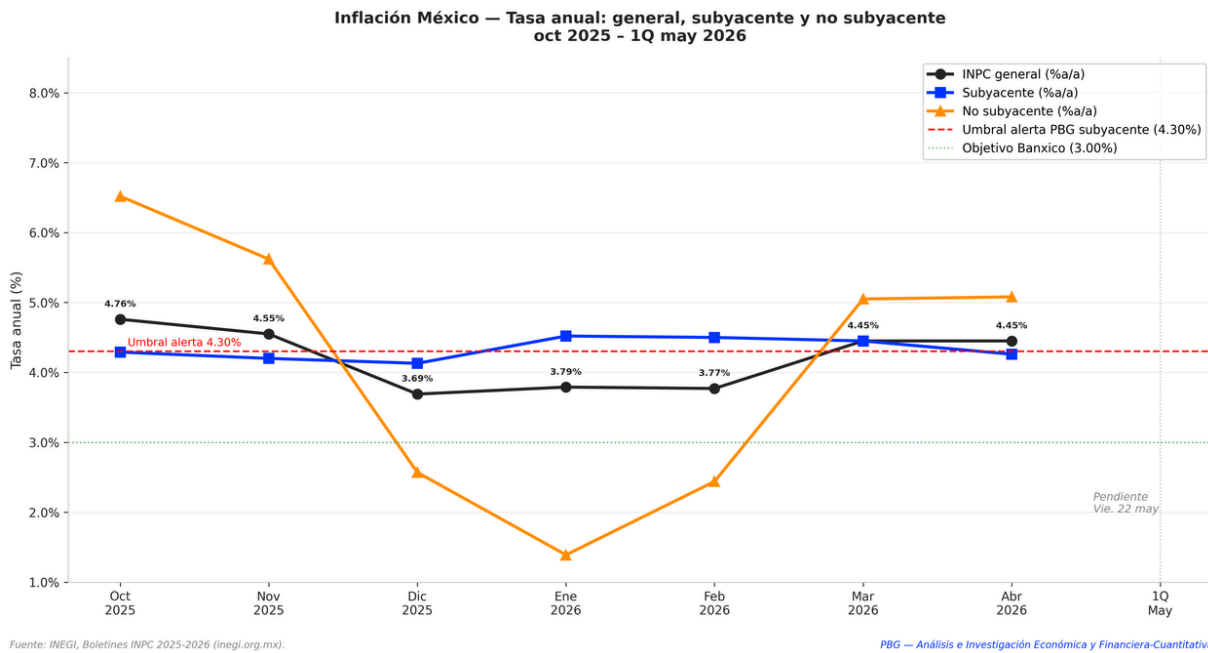


Gráfico 2. Inflación México: INPC general, subyacente y no subyacente (%a/a), oct 2025-1Q mayo 2026. La línea roja indica el umbral de alerta PBG (4.30% subyacente). Fuente: INEGI, Boletines INPC 2025-2026.

4.3 Actividad económica: IGAE de marzo y narrativa de recesión técnica

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de marzo 2026, publicación pendiente de INEGI, completará el cuadro del Q1. La contracción del PIB de -0.8% trimestral en el Q1 2026 coloca a México en el umbral de la recesión técnica (dos trimestres consecutivos de contracción requerirían que el Q2 también sea negativo). Los sectores de mayor presión son manufactura exportadora (sensible al ciclo de EUA), construcción (presupuesto de obra pública bajo restricción fiscal) y servicios relacionados con energía. Un IGAE de marzo negativo mayor a -0.5% mensual consolidaría la narrativa de desaceleración y aportaría

argumentos al ala moderada de la Junta de Gobierno de Banxico para mantener la tasa o incluso discutir recortes adicionales en el segundo semestre de 2026.

4.4 Agenda política: señales de la administración Sheinbaum

En el plano político interno, el equipo monitorea tres vectores con incidencia económica directa durante la semana del 18 al 24 de mayo: (a) cualquier anuncio sobre la política de precios de gasolina al consumidor ante la presión del crudo internacional, ya que el gobierno federal subsidia parcialmente el precio vía el mecanismo del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) en forma de estímulo fiscal, lo que reduce ingresos

tributarios en un contexto de consolidación fiscal; (b) cualquier señal sobre la renegociación del T-MEC prevista para 2026, que es el principal ancla de estabilidad para la inversión extranjera directa (IED) y el tipo de cambio; y (c) el avance del presupuesto de egresos 2027 y sus implicaciones para la deuda pública y el diferencial EMBI México.



La construcción, uno de los sectores con mayor presión.

5. ANÁLISIS INTERMERCADOS

El análisis intermercados de la semana del 18 al 24 de mayo opera bajo un régimen de alta compresión de señales: curva del Tesoro EUA tensionada por el CPI de abril, crudo en niveles que presionan hacia el Escenario C, sector tecnológico en máximos históricos previo a los resultados de Nvidia (el evento de mayor sensibilidad individual de la semana) y divisas emergentes bajo presión del DXY. La correlación entre clases de activos se mantiene elevada, reduciendo los beneficios de diversificación.

5.1 Renta fija: reacción de la curva del Tesoro EUA

El rendimiento del UST 10Y cerró la semana del 15 de mayo entorno a 4.60%, aproximadamente 22-25 pb por encima del nivel del cierre del 8 de mayo (~4.38%).

El bono a 30 años superó el umbral de 5.1%, nivel que históricamente ha actuado como detonador de rebalances de cartera de fondos de pensión y aseguradoras. El spread 2s10s permaneció en territorio positivo (~55-65 pb), señal de que el mercado no anticipa una inversión de la curva de la magnitud de 2022-2023, pero la presión sobre el extremo largo refleja el re-precio del riesgo inflacionario energético de largo plazo. Las actas del FOMC del 28-29 de abril (miércoles 20 mayo) revelarán si la discusión sobre una eventual alza de tasas (en contraposición a una pausa indefinida) tuvo lugar formalmente, lo que podría empujar el UST 10Y por encima de 4.70% si la lectura de las actas resulta más hawkish de lo anticipado. Fuente: Federal Reserve, FRED (DGS10, T10Y2Y).

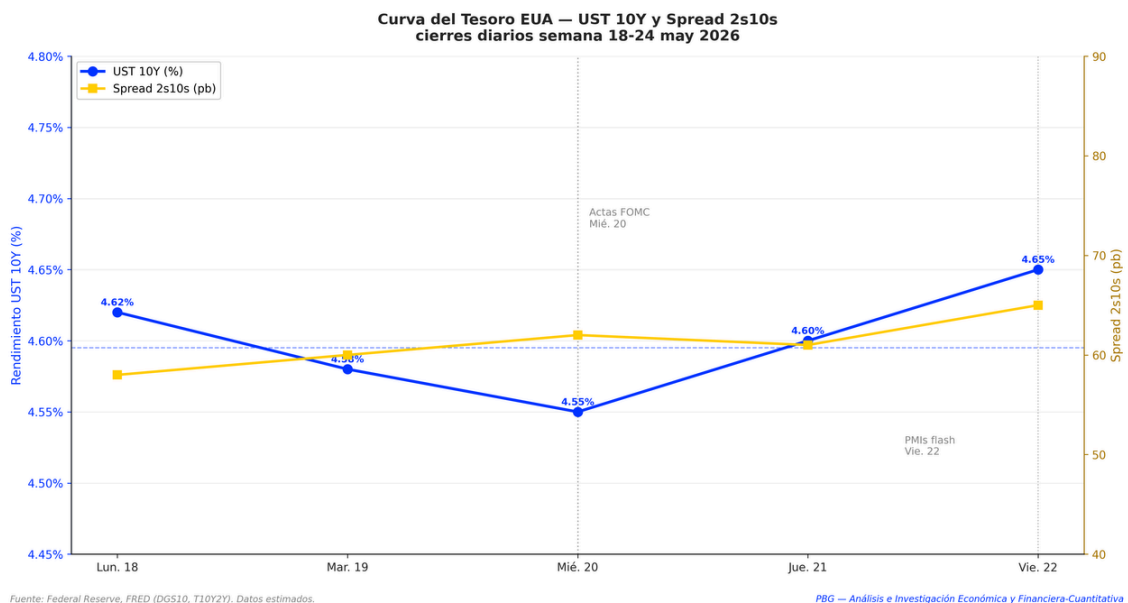


Gráfico 3. Curva del Tesoro EUA: rendimiento UST 10Y (eje izq.) y spread 2s10s en puntos base (eje der.), cierres diarios semana 18-24 may 2026. Fuente: Federal Reserve, FRED.

5.2 Renta variable: S&P 500, Nasdaq y DJIA

El S&P 500 abre la semana del 18 de mayo con un nivel de referencia de cierre del viernes 15 de mayo entorno a 7,408 puntos, después de la corrección de 1.2% del viernes. Los catalizadores de mayor potencial de movimiento para la semana son: (a) las actas del FOMC (miércoles 20, tonalidad hawkish = presión vendedora en tecnología); (b) los resultados de Nvidia (miércoles 20 después del cierre, con consenso de ingresos de \$78.8 miles de millones y UPA de \$1.77); y (c) los PMIs de mayo EUA (viernes 22). La temporada de resultados del Q1 2026 muestra crecimiento de utilidades de 27.8% anual con 84% de sorpresas positivas en UPA, soporte fundamental para el índice. Sin

embargo, la valuación del S&P 500 entorno a 21x precio-utilidades proyectado a 12 meses deja poco margen de seguridad ante el alza del rendimiento libre de riesgo. Fuentes: S&P Dow Jones Índices, Reuters/LSEG IBES, Motley Fool.

Los once sectores del S&P 500 con mayor exposición a la semana son: Tecnología de la Información (35% del índice, catalizador Nvidia y actas FOMC), Energía (beneficiario de Brent sobre \$109), y Consumo Discrecional (víctima del Michigan en 48.2 y la bifurcación empleo-confianza). Microsoft se destaca como excepción positiva, con alza de 4% el viernes 15 de mayo tras revelarse que Bill Ackman construyó una posición significativa en la compañía a través de Pershing Square.

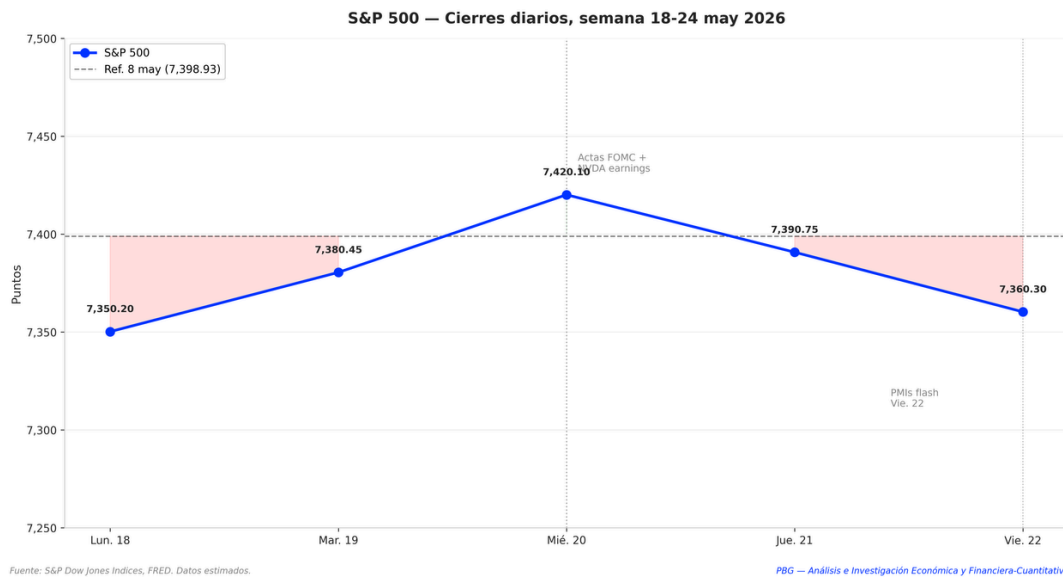


Gráfico 4. S&P 500, cierres diarios, semana 18-24 mayo 2026. La línea punteada indica el nivel de referencia del cierre del 8 de mayo (7,398.93). Fuente: S&P Dow Jones Índices, FRED.

5.3 Energía y materias primas: Brent, WTI, oro y cobre

El crudo Brent cerró la semana del 15 de mayo entorno a \$109.26 por barril y el WTI entorno a \$105.42 (Reuters, 15 de mayo), niveles que representan un incremento de aproximadamente 8% y 11% respectivamente respecto al cierre del 8 de mayo. La narrativa fundamental es estructuralmente alcista mientras el

Estrecho de Ormuz permanezca en bloqueo efectivo: los inventarios estratégicos de petróleo de EUA (Strategic Petroleum Reserve) se encuentran en niveles históricamente bajos tras las liberaciones de 2022-2023, reduciendo el colchón de amortiguamiento. Para la semana del 18 al 24 de mayo, el equipo monitorea tres umbrales: Brent por encima de \$115 activa el Escenario C con alta probabilidad; Brent

entre \$95 y \$115 es consistente con el Escenario B; Brent por debajo de \$95 implicaría una sorpresa diplomática positiva y señalaría hacia el Escenario A. Fuentes: OilPrice.com, CNBC, IEA.

El oro (XAU/USD) operó entorno a \$4,561-\$4,700 durante la semana del 11 al

17 de mayo, con cierta presión vendedora el viernes 15 de mayo ante el alza del dólar y los rendimientos del Tesoro. El cobre cerró entorno a \$6.46 por libra el lunes 11 de mayo (récord de cierre), reflejando la continuidad de la demanda china de materias primas industriales. Fuentes: Investing.com, CME Group.

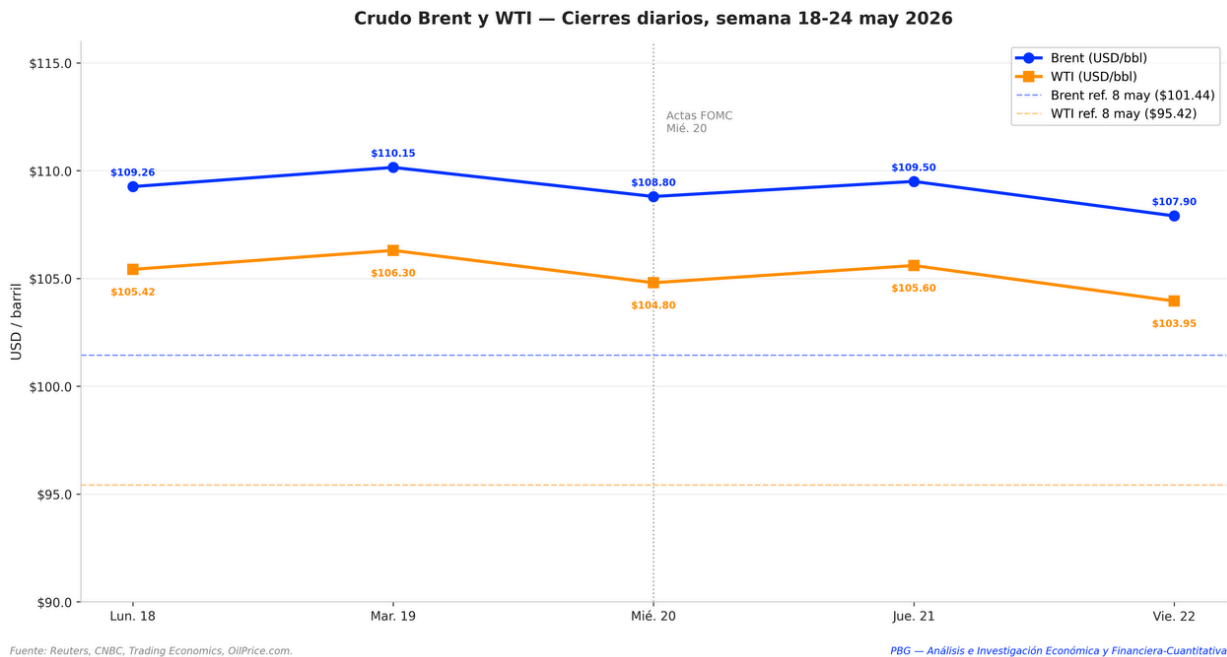


Gráfico 1. Crudo Brent y WTI, cierres diarios, semana 18-24 may 2026, con líneas de referencia en cierres del 8 de mayo. Fuente: CNBC, Trading Economics, OilPrice.com.

5.4 Divisas: DXY, MXN/USD, USDJPY y EURUSD

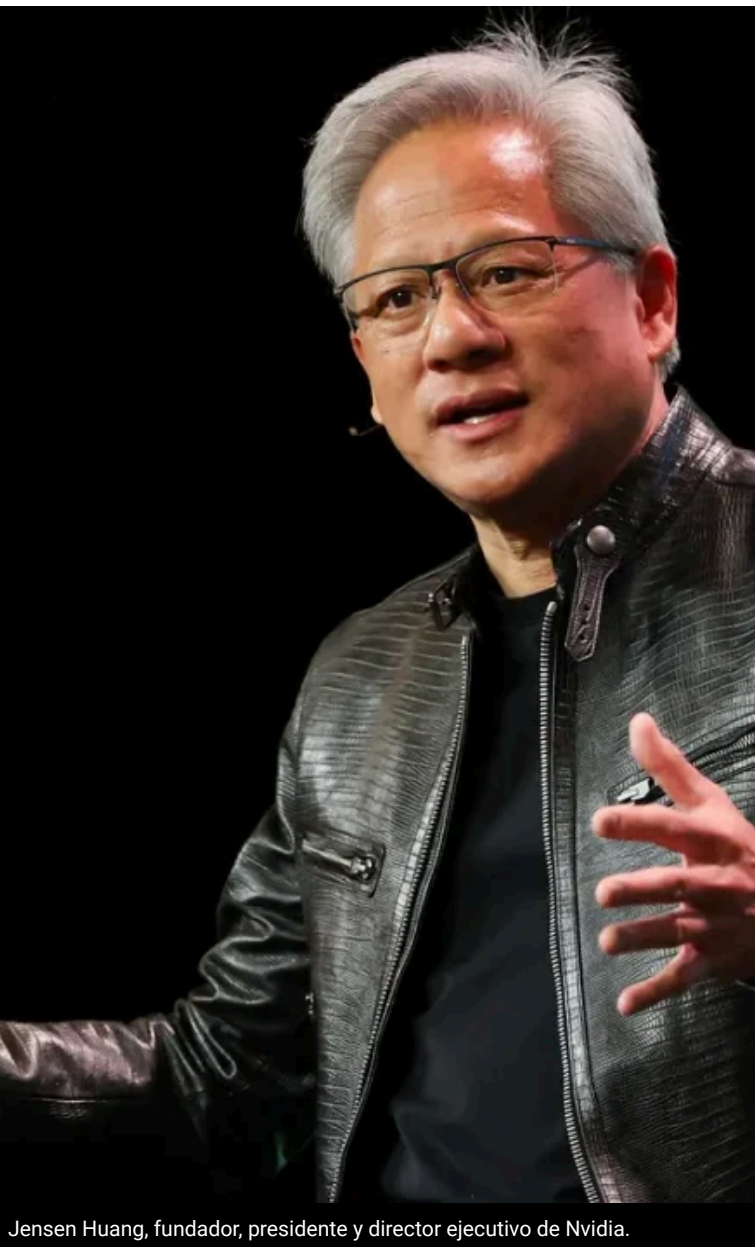
El Índice Dólar (DXY) operó en el rango de 99.00-100.50 durante la semana del 11 al 17 de mayo, con tendencia apreciadora ante el entornó hawkish del CPI de abril y el alza del UST 10Y. El euro cotizó entorno a \$1.12-\$1.13, presionado por el PMI de la eurozona en zona de contracción. El yen japonés se mantiene en el rango de 155-160 unidades por dólar, con el BOJ en un dilema agudo entre la inflación importada por energía y la necesidad de sostener el crecimiento. El peso mexicano (MXN/USD) operó entorno a 19.50-19.80 durante la semana, con presión depreciadora derivada del diferencial de tasas comprimido (275-

300 pb frente a la Fed) y la salida selectiva de capitales de emergentes. Para la semana del 18 al 24, el MXN/USD es sensible en ambas direcciones: las minutas de Banxico (jueves 21) y el INPC quincenal (viernes 22) son los catalizadores internos de mayor peso.

5.5 Earnings relevantes de la semana

Nvidia reportará sus resultados del primer trimestre del año fiscal 2027 (Q1 FY2027) el miércoles 20 de mayo después del cierre del mercado. El consenso de los analistas de Wall Street apunta a ingresos de \$78.8 miles de millones y una UPA de \$1.77. El equipo de Goldman Sachs estima que Nvidia podría superar el consenso de

ingresos en aproximadamente \$2 miles de millones. La guía para el Q2 FY2027 será el catalizador principal: el mercado descuenta que la demanda de infraestructura de IA de los hiperescaladores (Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta) continúa acelerando, por lo que una guía por debajo de \$86.6 miles de millones (consenso Q2) provocaría una caída significativa en el Nasdaq en la sesión del jueves 21 de mayo. Otros reportes relevantes de la semana incluyen: Walmart (WMT), Target (TGT) y Home Depot (HD), que ofrecen señales directas sobre el consumo en un contexto de Michigan en 48.2 puntos.



Jensen Huang, fundador, presidente y director ejecutivo de Nvidia.



6. ESTRUCTURA DE MERCADO CRIPTO

El mercado de criptoactivos afronta la semana del 18 al 24 de mayo con Bitcoin por debajo del umbral psicológico de \$80,000 y una correlación rolling de 30 días con el S&P 500 de aproximadamente 0.71-0.72 al cierre de la semana anterior, por encima del nivel de referencia de 0.68 del reporte previo. La estructura del mercado señala un deterioro del sentimiento de corto plazo, con liquidaciones masivas de posiciones largas durante la jornada del viernes 15 de mayo.

6.1 Capitalización, precio y flujos institucionales (ETF)

Bitcoin cerró la semana del 11 al 17 de mayo entorno a \$76,000-\$77,000, extendiendo la consolidación por debajo del umbral de \$80,000 que el equipo identifica como nivel clave para determinar el retorno al apetito por riesgo idiosincrásico. Los flujos hacia los ETFs de Bitcoin al contado en EUA (iShares Bitcoin Trust de BlackRock, IBIT, y Fidelity Wise Origin Bitcoin Fund, FBTC) registraron salidas netas durante el viernes 15 de mayo, consistentes con el perfil de aversión al riesgo de la sesión. El umbral de flujos positivos para el Escenario B es de \$300 millones diarios en términos de flujo neto en dólares (USD) combinados en IBIT más FBTC; flujos por debajo de este nivel o salidas netas son consistentes con el Escenario C para BTC. Fuentes: CoinGlass, Glassnode, CoinDesk.

La capitalización total del mercado crypto

se ubica entorno a \$2.8-\$3.0 billones de dólares, con Bitcoin representando aproximadamente 62%-65% del dominio total (Bitcoin Dominance). Ethereum (ETH) cotiza entorno a \$2,200-\$2,400 con una estructura de mercado más débil que Bitcoin ante el entorno de aversión al riesgo. Fuente: CoinGecko.

6.2 Liquidez y profundidad de mercado

La metodología de análisis de liquidez de Kaiko mide la profundidad del libro de órdenes de los principales pares BTC/USD en los exchanges centralizados más líquidos (Coinbase, Binance, Kraken). Durante la semana del 11 al 17 de mayo, la profundidad dentro de 1% del precio de mercado para BTC/USD se comprimió aproximadamente 18-22% respecto a la semana anterior, lo que indica que el mercado absorbe movimientos de precio con mayor sensibilidad ante volúmenes de negociación similares. Esta condición de menor liquidez amplifica los movimientos direccionales: una ruptura por encima de \$80,000 podría acelerarse rápidamente ante la ausencia de resistencia de ventas, mientras que una caída por debajo de \$72,000 podría desencadenar liquidaciones en cascada. Fuente: Kaiko Research.

6.3 Interés abierto, perpetuos y opciones (Deribit)

El interés abierto (open interest) en futuros perpetuos de Bitcoin registró una caída de aproximadamente 12% durante el viernes 15 ►

de mayo, señal de liquidación masiva de posiciones largas. La tasa de financiamiento (funding rate) de los perpetuos en Binance y Deribit se tornó negativa brevemente durante la jornada del 15, indicando presión vendedora sistemática. En el mercado de opciones, la razón put/call (put/call ratio) se elevó por encima de 0.85 al cierre del viernes 15, su nivel más alto desde la primera semana de mayo, señalando una inclinación hacia posiciones de cobertura bajista para el corto plazo. El volumen de opciones con vencimiento el 30 de mayo muestra concentración de interés abierto en puts alrededor del nivel de \$72,000-\$74,000, lo que sugiere que los participantes institucionales ven ese rango como soporte crítico. Fuentes: Deribit, Coinalyze, CoinGlass.

6.4 Sentimiento, correlación y contexto macro

El índice Crypto Fear and Greed de CoinMarketCap cerró la semana del 15 de mayo en zona de "Miedo" (Fear, lectura aproximada de 35-40 sobre 100), un deterioro respecto al nivel de "Miedo moderado" (45-50) de la semana anterior. La correlación rolling de 30 días entre Bitcoin y el S&P 500 se ubica entorno a 0.71-0.72 al cierre del 16 de mayo, superando el nivel de referencia de 0.68 del reporte previo (8 mayo) y acercándose al umbral de alerta de 0.78 que el equipo identifica como la zona donde BTC pierde su carácter idiosincrásico y sigue exclusivamente al régimen de riesgo de la renta variable global. El umbral de descorrelación (BTC actúa como activo idiosincrásico) se sitúa por debajo de 0.65. Fuentes: Bloomberg, CoinShares, Glassnode.

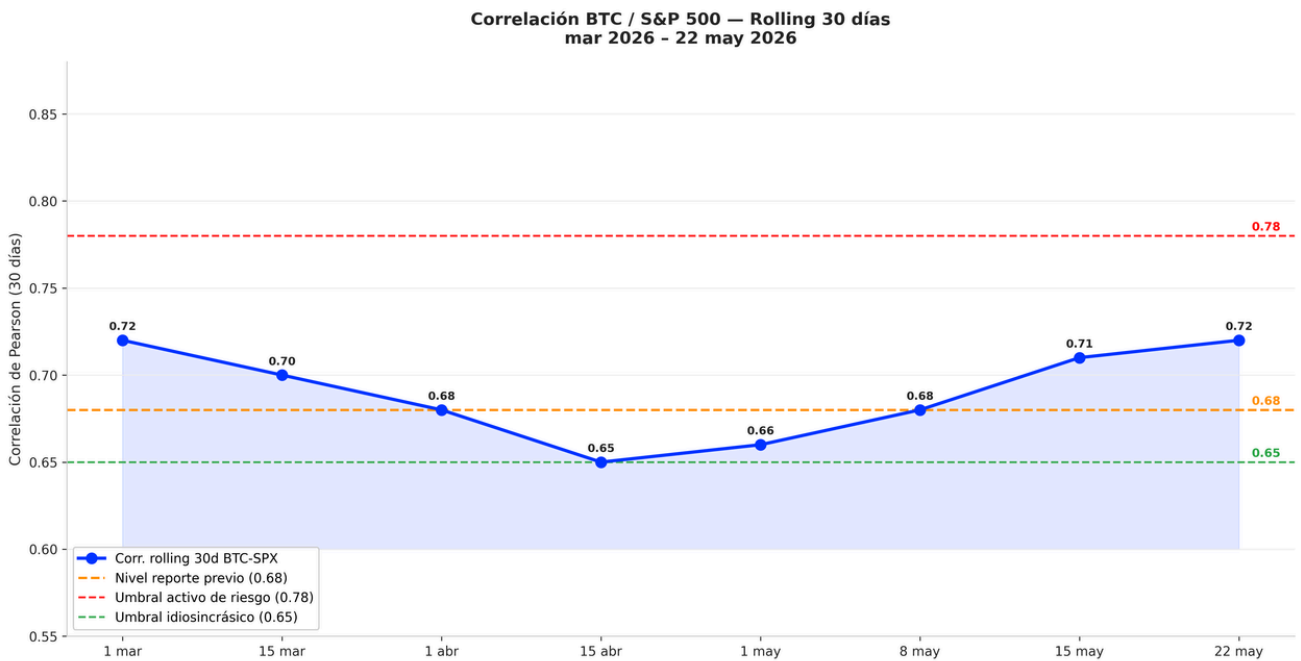


Gráfico 5. Correlación rolling de 30 días entre Bitcoin y el S&P 500, mar-may 2026. La línea naranja indica el nivel del reporte previo (0.68); la línea roja el umbral activo de riesgo (0.78); la línea verde indica el umbral idiosincrásico (0.65). Fuente: Bloomberg, CoinShares, Glassnode.

7. TERMÓMETRO DE RIESGO GLOBAL

RÉGIMEN ACTUAL: APETITO POR RIESGO SELECTIVO BAJO PRESIÓN ENERGÉTICA ESTRUCTURAL

FASE: RECALIBRACIÓN HAWKISH, SEMANA 18-24 MAY 2026

Catalizadores positivos: Nvidia earnings (mié. 20) | Temporada Q1 2026 +27.8% utilidades | Cobre en \$6.46 récord

Riesgos activos: CPI +3.8% sorpresa hawkish | Brent \$109 | UST 10Y 4.60% | Ormuz tráfico en mínimos históricos | Transición Fed Warsh

7.1 Tabla de termómetro de riesgo

INDICADOR	SEÑAL	LECTURA	DIRECCIÓN
Crudo Brent (USD/bbl)	RIESGO ACTIVO	~\$109 cierre 15 mayo; umbral C: >\$115	▲ ALCISTA
WTI (USD/bbl)	RIESGO ACTIVO	~\$105.42 cierre 15 mayo (Reuters); bloqueo Estrecho persistente	▲ ALCISTA
VIX (volatilidad S&P)	RIESGO LATENTE	~18-19; alza ante Nvidia y actas FOMC	▲ PRESIÓN ALCISTA
UST 10Y (rendimiento)	RIESGO ACTIVO	~4.60%; máximo multi-mes; bono 30Y >5.1%	▲ HAWKISH
Spread 2s10s	RIESGO LATENTE	~60-65 pb; curva positiva bajo presión	▲ EMPINANDO
S&P 500	RIESGO LATENTE	~7,408 tras corrección -1.2% vie 15 mayo	▼ CONSOLIDACIÓN
Nasdaq Composite	RIESGO LATENTE	~26,225; pendiente Nvidia (mié. 20 AMC)	↔ NVIDIA DECIDE
Dólar (DXY)	RIESGO LATENTE	~99-100.50; apreciación por CPI hawkish	▲ APRECIACIÓN
Oro (XAU/USD)	RIESGO LATENTE	~\$4,560-\$4,700; presión vendedora por DXY	↔ MIXTO
Bitcoin (BTC/USD)	RIESGO LATENTE	~\$76,000-\$77,000; bajó \$80k; corr 0.71-0.72	▼ PRESIÓN BAJISTA
Yen (JPY/USD)	RIESGO ACTIVO	~155-160; BOJ en dilema energía vs. crecimiento	↔ PRESIONADO
Peso mexicano (MXN)	RIESGO LATENTE	~19.50-19.80; sensible a Banxico (jue. 21)	↔ SENSIBLE
Spreads HY / EMBI	RIESGO LATENTE	Compresión HY por resultados; EMBI MX estable	↔ MIXTO

7.2 Escenarios recalibrados – probabilidades al 18 de mayo de 2026

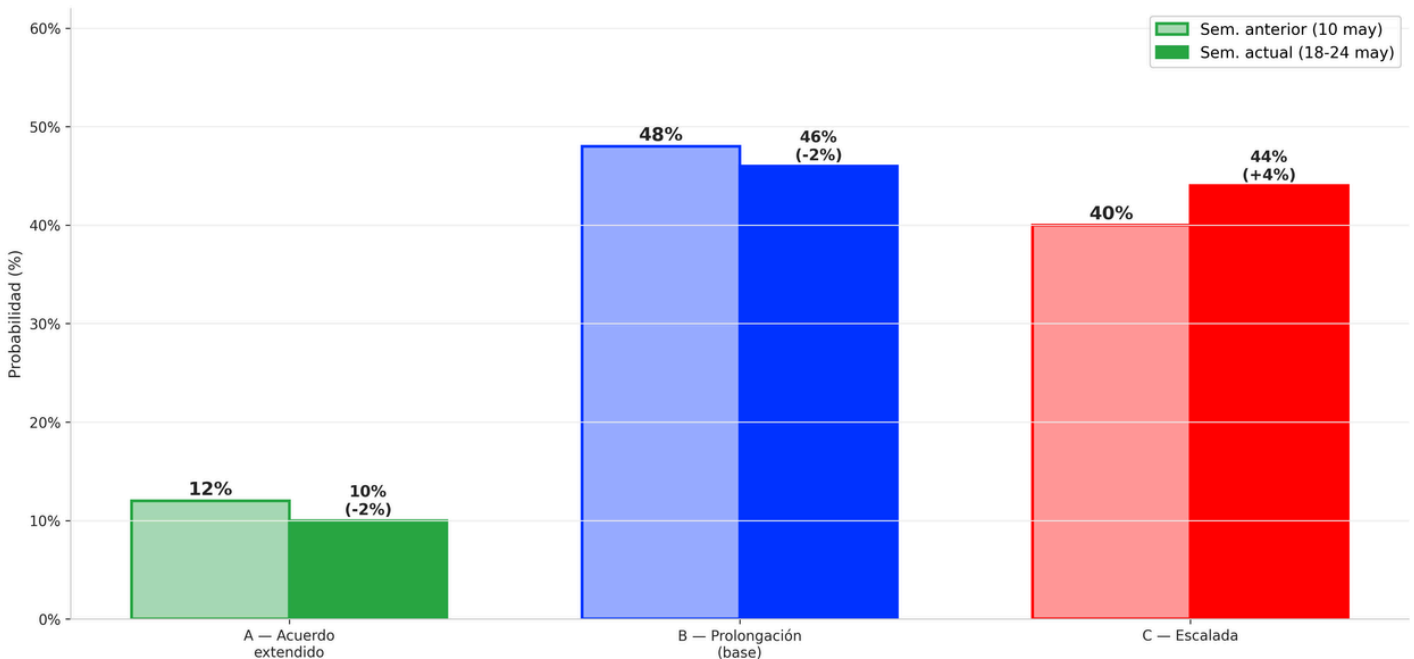
La recalibración de los tres escenarios incorpora la sorpresa hawkish del CPI de abril (+3.8%), el nivel del Brent sobre \$109, la transición en la Fed hacia Kevin Warsh y la severa restricción del tráfico marítimo por

el Estrecho de Ormuz (Reuters: ~30 embarcaciones recientes vs. ~140 diarios antes del conflicto). El punto de partida son las probabilidades del reporte previo (A: 12%, B: 48%, C: 40%).

VARIABLE	A – ACUERDO EXTENDIDO 10% (desde 12%)	B – PROLONGACIÓN (BASE) 46% (desde 48%)	C – ESCALADA 44% (desde 40%)
Brent (USD/bbl)	\$70-\$85	\$95-\$115	\$120-\$150
PCE EUA (%)	2.4-2.8%	3.0-3.5%	4.0-5.5%
S&P 500 escenario	+5% a +12%	-5% a +5%	-20% a -30%
MXN/USD	17.5-18.5	19.0-20.5	22.0-26.0
BTC (USD)	\$85,000-\$105,000	\$70,000-\$84,000	\$45,000-\$60,000

Justificación de la recalibración: (a) el CPI de abril en +3.8% confirma que la presión inflacionaria energética está penetrando en el núcleo, reduciendo la probabilidad de un acuerdo diplomático que el mercado descuenta rápidamente (A baja de 12% a 10%); (b) el Brent sobre \$109 y el tráfico por el Estrecho en mínimos históricos son consistentes con el Escenario C ganando peso (sube de 40% a 44%); (c) el Escenario B pierde levemente (48% a 46%) porque la persistencia del bloqueo efectivo hace más difícil sostener la "tregua sin acuerdo" como estado estable de largo plazo; (d) la transición Fed Powell-Warsh eleva la incertidumbre de política monetaria, lo que refuerza el sesgo hacia escenarios de mayor riesgo.

Recalibración de Probabilidades – Escenarios A/B/C
(sem. 10 may vs. sem. 18-24 may 2026)



Fuente: PBG – Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa.

PBG – Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa

Gráfico 6. Recalibración de probabilidades de escenarios A/B/C: semana del 10 de mayo vs. semana del 18-24 de mayo de 2026. Fuente: PBG, Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa.

7.3 Variables centinela para la semana 18-24 de mayo

VARIABLE	UMBRAL ALCISTA	UMBRAL BAJISTA	ESTADO ACTUAL
Brent (USD/bbl)	<\$95: señal Escenario A	>\$115: activación Escenario C	~\$109; umbral C próxima resistencia clave
UST 10Y (%)	<4.40%: compresión hawkish posterior a actas	>4.75%: presión sistémica sobre valuaciones	~4.60%; actas FOMC son el catalizador inmediato
Nvidia guía Q2 (USD bn)	>\$88bn: rally Nasdaq >2%	<\$84bn: corrección Nasdaq >3%	Consenso \$86.6bn; reporte mié. 20 AMC
INPC subyacente 1Q may (%a/a)	<4.20%: abre debate recorte Banxico junio	>4.35%: pausa prolongada o alerta de alza	Umbral PBG: 4.30%; publicación vie. 22
Correlación BTC/SPX (30d)	<0.65: desacoplamiento idiosincrásico BTC	>0.78: BTC sigue exclusivamente al SPX	~0.71-0.72; acercándose al umbral de alerta
Flujos ETF BTC (IBIT+FBTC, USD mn/día)	>\$300mn: retorno del apetito institucional cripto	Salidas netas: sesgo hacia Escenario C	Salidas parciales vie 15 mayo; a monitorear lun. 18

8. ENFOQUE SEMANAL DEL EQUIPO - SEMANA 25-31 MAYO 2026

El Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa de PBG concentrará su monitoreo durante la semana del 25 al 31 de mayo en cinco vectores de alta sensibilidad, derivados de los catalizadores no resueltos de la semana del 18 al 24 de mayo.

Vector 1. Respuesta macro a los resultados de Nvidia y reacción de la curva del Tesoro EUA

Catalizador: resultados Q1 FY2027 de Nvidia (mié. 20 mayo) y su guía para el Q2. Fecha de seguimiento: semana del 25 mayo. Mecanismo de transmisión: una guía de ingresos por encima de \$88 miles de millones para el Q2 FY2027 consolidará la narrativa de demanda de IA, impulsando al Nasdaq por encima de 27,000 puntos y reduciendo la prima de riesgo de los activos de tecnología. Una guía por debajo de \$84 miles de millones desencadenará una corrección del 3%-5% en el Nasdaq, con efecto de arrastre hacia el S&P 500. Umbral de alerta: si el UST 10Y supera 4.75% durante la semana del 25 al 31, la presión sobre los múltiplos de valuación se vuelve sistémica independientemente del resultado de Nvidia.

Vector 2. Datos de inflación INPC primera quincena mayo y señales para Banxico

Catalizador: INPC primera quincena mayo (publicado el viernes 22 mayo). Fecha de seguimiento: semana del 25 mayo, con

enfoque en la interpretación del mercado de bonos M mexicanos y el MXN/USD.

Mecanismo de transmisión: un subyacente quincenal por debajo de 4.20% anual abrirá el debate dentro de Banxico sobre la viabilidad de un recorte adicional en la reunión del 25 de junio; un subyacente por encima de 4.35% consolidará la pausa y presionará al MXN/USD hacia el rango de 20.00-20.50. Las minutas de Banxico (jueves 21) ofrecerán el marco de interpretación. Umbral de alerta: si el INPC subyacente supera 4.40%, el mercado descontará una pausa de por lo menos dos reuniones, con implicaciones para la curva de bonos M de largo plazo.

Vector 3. Estado diplomático del Estrecho de Ormuz y precio del crudo

Catalizador: cualquier señal diplomática entre EUA e Irán durante la semana del 18 al 24 de mayo que se confirme o desmienta en la semana del 25 al 31. Fecha de seguimiento: continuo (lunes a viernes, con monitoreo de tráfico marítimo vía UK Maritime Trade Operations). Mecanismo de transmisión: el crudo Brent actúa como la variable macro de mayor frecuencia con incidencia directa sobre el CPI de EUA, el PCE, el INPC de México y la postura de los bancos centrales globales. Umbrales: Brent sobre \$115 activa el Escenario C con probabilidad >60%; Brent por debajo de \$95 activaría el Escenario A de forma transitoria. El equipo monitoreará el conteo de buques

diarios (UKMTO) como indicador adelantado de resolución o escalada.

Vector 4. Posición del mercado cripto: BTC y flujos ETF

Catalizador: comportamiento de Bitcoin respecto al umbral de \$80,000 y flujos diarios en IBIT y FBTC durante la semana del 25 al 31 de mayo. Mecanismo de transmisión: si Bitcoin logra sostenerse por encima de \$80,000 con flujos netos positivos en dólares (USD) (superiores a \$300 millones diarios en IBIT más FBTC), la correlación BTC-SPX comenzará a ceder hacia el umbral de 0.68-0.65, señalando el retorno del comportamiento idiosincrásico. Por el contrario, si la correlación supera 0.78, BTC se convierte en un indicador coincidente del régimen de riesgo de la renta variable y no aporta diversificación. Umbral de alerta bajista: BTC por debajo de \$70,000 con salidas netas de ETFs activaría el rango del Escenario C para criptoactivos (\$45,000-\$60,000).

Vector 5 (transversal). Correlación macro-geopolítica como identificador de transición riesgo-on / riesgo-off

El vector transversal del equipo para la semana del 25 al 31 de mayo es el monitoreo de la correlación entre las siguientes variables en tiempo real: (a) precio del Brent como proxy geopolítico; (b) rendimiento del UST 10Y como proxy de expectativas de política monetaria; (c) índice DXY como proxy de apetito global por activos refugio; (d) spread HY / IG (high yield vs. investment grade) como proxy de tensión crediticia. Cuando el Brent sube, el UST 10Y sube, el DXY sube y el spread HY se amplía simultáneamente, el régimen es de aversión al riesgo estructural (risk-off),

independientemente del nivel de los índices accionarios. Este patrón estuvo presente el viernes 15 de mayo y es la señal que el equipo monitorea como detonador de una transición hacia un régimen más profundo de aversión al riesgo. La semana del 25 al 31 de mayo, con el horizonte de la reunión Banxico del 25 de junio ya visible, el PIB revisado del Q1 de México (si se publica) y posibles datos de actividad de China, es la ventana en la que este vector transversal puede operar con mayor intensidad.

Ciudad de México, 17 de mayo de 2026. Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa, PBG.

El presente reporte ha sido elaborado por el Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa de PBG con fines exclusivamente informativos y de análisis. La información contenida en este documento no constituye una oferta, solicitud, recomendación financiera, recomendación de inversión ni asesoramiento de inversión, ni debe interpretarse como tal. PBG no garantiza la exactitud, integridad o vigencia de la información presentada. Los escenarios, probabilidades y proyecciones incluidos son estimaciones analíticas basadas en información disponible a la fecha de publicación y pueden cambiar sin previo aviso. Las inversiones en activos financieros conllevan riesgos, incluyendo la posibilidad de pérdida del capital invertido. Los lectores deben obtener asesoría profesional independiente antes de tomar cualquier decisión de inversión. Su reproducción o distribución debe mantener íntegro el presente aviso legal.

PBG