

P3C



# Reporte Semanal

Análisis Semanal de Mercados

Semana del 4 de mayo al 10 de mayo

---

## CONTENIDO PRIORITARIO DE LA SEMANA

Decisión de política monetaria de Banxico (jueves 7 de mayo); Nóminas no agrícolas de abril (viernes 8 de mayo, BLS); Producto Interno Bruto (PIB) preliminar de la zona euro Q1; INPC mensual de abril en México (viernes 8 de mayo); evolución del Estrecho de Ormuz tras la propuesta iraní de paz del 1 de mayo y la reunión OPEP+ del 3 de mayo. Régimen vigente: apetito por riesgo selectivo (risk-on) bajo presión energética estructural, con apertura cautelosa de margen diplomático.

Este documento tiene fines informativos y no constituye una recomendación de inversión.

## NOTA PRELIMINAR DE FIN DE SEMANA

Este Reporte Semanal de PBG fue redactado el domingo 3 de mayo y la madrugada del lunes 4 de mayo de 2026, con el propósito de incorporar dos desarrollos materiales de fin de semana que modifican la lectura del régimen de riesgo: la entrega de una propuesta iraní revisada de catorce puntos a través de mediadores paquistaníes el 1 de mayo, que el presidente Donald Trump declaró que no le satisface; y la decisión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y aliados (OPEP+) del domingo 3 de mayo de implementar un aumento simbólico de 188 mil barriles diarios para junio de 2026 —la primera reunión de la organización tras la salida de los Emiratos Árabes Unidos (EAU) de la OPEP y la OPEP+, efectiva el 1 de mayo—.

Primera precisión. El sábado y domingo 2 y 3 de mayo se reportaron al menos dos ataques contra buques cerca del Estrecho de Ormuz; un buque cisterna fue impactado el domingo en la madrugada cerca de Fuyaira y la presidencia de EUA anunció que iniciará el lunes 4 de mayo una operación para "guiar" a los buques estancados a través del Estrecho. La propuesta iraní de catorce puntos —según las agencias semioficiales Nour News y Tasnim, con vínculos cercanos al aparato de seguridad iraní— condiciona cualquier apertura del Estrecho al levantamiento del bloqueo naval estadounidense, al retiro de fuerzas estadounidenses de la región y al cese de

operaciones militares israelíes en Líbano.

Segunda precisión. Para los mercados de la semana del 4 al 10 de mayo, este desarrollo significa que la prima de riesgo geopolítico se mantiene plenamente integrada en el precio del crudo, con el Brent en torno a 108 dólares por barril al cierre del viernes 1 de mayo y el WTI cerca de 102 dólares por barril. La salida de los EAU de la OPEP+ desestabiliza marginalmente la coordinación de la organización: los EAU producían cerca del 30% por debajo de su capacidad técnica de 4.85 millones de barriles diarios y su estrategia independiente puede acelerar el desmantelamiento de los recortes voluntarios. La operación naval estadounidense de evacuación que inicia el lunes 4 es un mecanismo nuevo cuya efectividad real, dado el riesgo de escalada por error, será una variable centinela inmediata.

VARIABLES CENTINELA PARA LA SEMANA. El equipo monitoreará: el resultado de la operación naval de "guía" de buques en el Estrecho durante los primeros días hábiles; cualquier respuesta iraní formal a la propuesta de catorce puntos a partir del lunes 4; la decisión de Banxico del jueves 7 de mayo y su comunicación de cierre del ciclo de recortes; las nóminas no agrícolas de abril del viernes 8; y la lectura del INPC mensual de abril en México el mismo viernes 8 (publicación prevista para el ►

viernes 8 de mayo, fecha hábil anterior al fin de semana del 9 y 10).

Nota metodológica. El reporte incorpora exclusivamente fuentes primarias y agencias institucionales de referencia: Reserva Federal, Buró de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés), Buró de Estadísticas Laborales (BLS, por sus siglas en inglés), Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Banco de México (Banxico), Banco Central Europeo (BCE), Banco de Japón (BOJ, por sus siglas en inglés), Buró Nacional de Estadísticas (NBS, por sus siglas en inglés) de China, Comisión Europea (DG ECFIN), Banco Central de Brasil (BCB), Reuters, Al Jazeera, CNN, NPR, Associated Press y United Kingdom Maritime Trade Operations.

*Ciudad de México, 3 de mayo de 2026. Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa – PBG.*



# INDICE 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

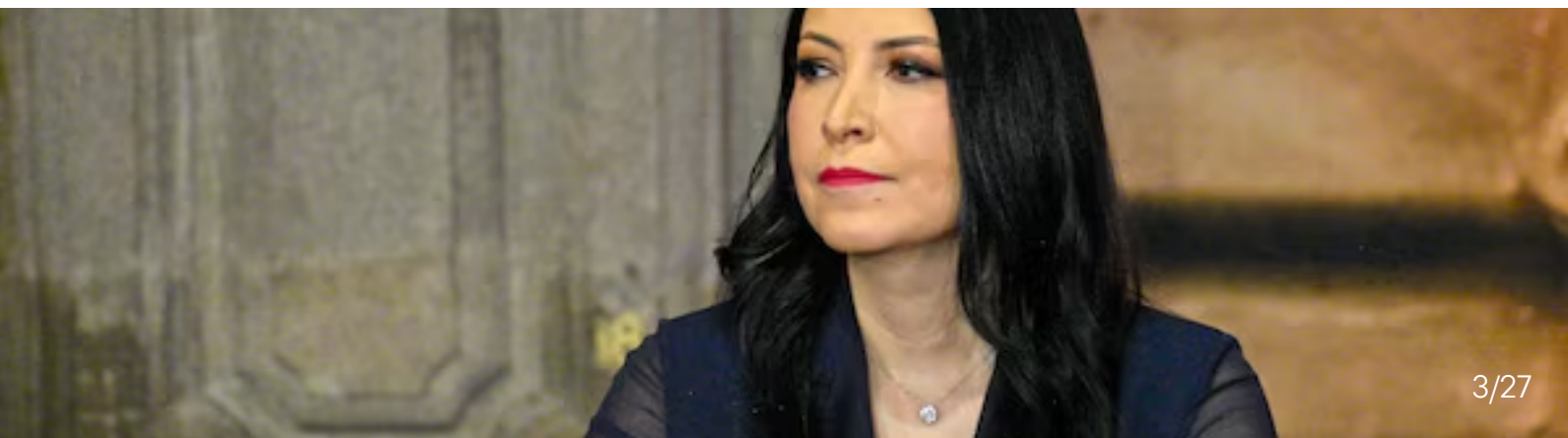
---

07. Termómetro de riesgo global y escenarios

---

08. Enfoque semanal del equipo

---





# 1. RESUMEN DE RESULTADOS MACROECONÓMICOS

El Reporte Semanal anterior de PBG identificó como eventos prioritarios de la semana del 27 de abril al 3 de mayo de 2026: la decisión de la Reserva Federal (Fed) del miércoles 29 de abril, la estimación avanzada del Producto Interno Bruto (PIB, por sus siglas en inglés) de Estados Unidos de América (EUA) del jueves 30 de abril, la reunión del Banco de Japón (BOJ, por sus siglas en inglés) del lunes 27 y martes 28 de abril, la reunión ministerial de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y aliados (OPEP+) del domingo 3 de mayo y la estimación oportuna del PIB del primer trimestre (Q1, por sus siglas en inglés) de México del jueves 30 de abril; junto con la segunda ola de Grandes Tecnológicas. La semana confirmó tres patrones simultáneos: la Fed materializó su división interna más pronunciada en más de tres décadas, la actividad de EUA y México divergió con magnitud histórica y los activos de riesgo cerraron en máximos pese a la persistencia de la prima energética estructural.

## 1.1 Decisión del FOMC (miércoles 29 de abril, Reserva Federal)

La Reserva Federal mantuvo el rango objetivo de la tasa de fondos federales (federal funds rate, en la terminología estándar) en 3.50%–3.75% en la reunión del 29 de abril, en línea con la expectativa total del mercado. La votación, sin embargo, fue 8–4 —la mayor disidencia desde octubre de 1992— y refleja una bifurcación interna del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) en dos campos: el gobernador Stephen Miran votó a favor de un recorte de 25 puntos base (pb), mientras que las presidentas y el presidente de los Bancos de la Reserva Federal de Cleveland (Beth Hammack), Mineápolis (Neel Kashkari) y Dallas (Lorie Logan) apoyaron mantener la tasa pero rechazaron el sesgo de recortes incluido en el comunicado. El presidente Jerome Powell calificó el debate como "vigoroso" y reconoció que el shock inflacionario derivado del precio del petróleo aún no ha alcanzado su pico, dado el bloqueo del Estrecho de Ormuz. Para el equipo de PBG, la lectura prospectiva es clara: la Fed quiere observar la reversión del shock energético antes de considerar recortes y la trayectoria de baja —si se consolida— se postergará al menos hasta el segundo semestre de 2026. La reunión fue la última de Powell como presidente del Banco Central; su mandato vence el 15 de mayo y Powell anunció que continuará en la Junta de Gobernadores indefinidamente, ►

**3.50–3.75%**

**Tasa Fed**

Sin cambio; voto 8-4 (último Powell)

**+2.0%**

**PIB Q1 EUA**

Atualizado; consenso 2.3%

**-0.8%**

**PIB Q1 México**

Trimestral; fuerte contracción del arranque de 2026

**+188 mbd**

**OPEP+ junio**

Aumento simbólico tras salida EAU

aludiendo a las presiones legales y políticas sobre la independencia institucional de la Fed. Fuentes: Reserva Federal (federalreserve.gov), CNBC, CNN.

### **1.2 PIB Q1 EUA (jueves 30 de abril, Buró de Análisis Económico)**

El Buró de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) publicó la estimación avanzada del PIB del Q1 de 2026 con un crecimiento de 2.0% anualizado, por debajo del consenso de 2.3% pero con un rebote significativo respecto al 0.5% del Q4 de 2025. El dato es resultado de una combinación de factores: el repunte del gasto federal compensa el efecto base del cierre del gobierno de octubre y noviembre de 2025; la inversión en equipo computacional vinculado a la construcción de infraestructura de inteligencia artificial (IA) sostiene el componente de inversión; y el consumo de los hogares se desacelera respecto al Q4. Los componentes de soporte fueron inversión, exportaciones, gasto del gobierno y consumo —en este último orden de aporte—; las importaciones aumentaron, restando del cálculo. El índice de precios del PCE encadenado se aceleró en el trimestre, con una lectura preliminar de 4.5% anualizado —más del doble del objetivo del 2% de la Fed—. La lectura del Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa de PBG es que la cifra encubre un patrón de fragilidad: el rebote por reapertura federal y la inversión en IA enmascaran un consumo en desaceleración bajo la presión del precio de gasolinas. Fuente: BEA, Comunicado 26-21.

### **1.3 Decisión del Banco de Japón (lunes 27 y martes 28 de abril)**

El Banco de Japón concluyó el martes 28 de abril su reunión de política monetaria de dos días con la decisión de mantener la tasa de

política en 0.75%, por voto dividido 6–3. El resultado representa la mayor disidencia bajo la gobernanza de Kazuo Ueda: los miembros Junko Nakagawa, Hajime Takata y Naoki Tamura votaron por subir la tasa a 1.0%, citando que los riesgos inflacionarios estaban claramente sesgados al alza. Ueda matizó la postura más restrictiva de la votación con una conferencia de prensa cautelosa: declaró que "no hay necesidad urgente de subir las tasas inmediatamente" y que el banco central requiere "más tiempo para evaluar cómo los desarrollos en Oriente Medio afectarán a la economía japonesa", aunque preservó la guía de avance hacia la normalización monetaria. El yen mostró volatilidad: se apreció hacia 158.99 unidades por dólar al conocerse el voto dividido, para luego ceder hasta 159.69 tras la conferencia de Ueda. La decisión confirma que la próxima reunión del 16 y 17 de junio será una variable centinela para los mercados de divisas asiáticas. Fuentes: Banco de Japón, Bloomberg, FXStreet.

### **1.4 Reunión ministerial OPEP+ (domingo 3 de mayo)**

Siete miembros de la OPEP+ —Arabia Saudita, Rusia, Iraq, Kuwait, Kazajistán, Argelia y Omán— acordaron en su reunión virtual del domingo 3 de mayo un aumento de producción de 188 mil barriles diarios para junio de 2026, continuando con el desmantelamiento gradual de los recortes voluntarios anunciados en abril de 2023. La decisión es la primera tras la salida formal de los EAU de la OPEP y la OPEP+, efectiva el 1 de mayo, después de más de cinco décadas de membresía y bajo el argumento de un desajuste estructural entre su capacidad técnica de producción de 4.85 millones de barriles diarios y las cuotas asignadas. El aumento de 188 mil barriles diarios es en gran medida simbólico: la ►

guerra entre EUA e Israel contra Irán ha reducido la producción efectiva de los miembros del Golfo en 7.88 millones de barriles diarios en marzo —la mayor caída mensual de la organización en su historia, superior a la del confinamiento por la pandemia de coronavirus de mayo de 2020 (6.28 millones)—. La próxima reunión está programada para el 7 de junio. Fuentes: OPEP (opec.org), Al Jazeera, Reuters.

### 1.5 Estimación oportuna del PIB de México Q1 2026 (jueves 30 de abril)

El INEGI publicó la estimación oportuna del PIB del Q1 de 2026 con una caída trimestral de 0.8% en términos reales con cifras desestacionalizadas, por encima de las previsiones de Banamex y Banco Base que anticipaban contracciones de entre 0.6% y 0.7%. A tasa anual, el PIB avanzó 0.2%. La caída fue generalizada en los tres grandes sectores: actividades primarias retrocedieron 1.4% trimestral, secundarias 1.1% y terciarias 0.6%. Como destacó la directora de la división Económica de Banco Base, Gabriela Siller, México opera en una "trampa de estancamiento" estructural derivada del debilitamiento institucional, la caída de la inversión fija, el aumento de los costos de financiamiento y la incertidumbre comercial bilateral con EUA. La estimación es preliminar y puede revisarse cuando se integre información estadística adicional,

pero el dato instala la narrativa de una eventual contracción anual del PIB en 2026 si los Q2 y Q3 no compensan el arranque del año. Fuente: INEGI, Estimación Oportuna del PIB Trimestral (inegi.org.mx).

### 1.6 Segunda ola de Grandes Tecnológicas (miércoles 29 y jueves 30 de abril)

Cinco de las siete empresas del grupo de Grandes Tecnológicas publicaron resultados del Q1 de 2026 entre el miércoles 29 y el jueves 30 de abril. Alphabet superó las expectativas con ingresos consolidados de aproximadamente 110,000 millones de dólares, impulsados por un crecimiento del 63% anual en Google Cloud Platform (GCP) hasta 20,000 millones de dólares; la empresa anunció una expansión de su presupuesto de inversión en infraestructura para 2026 a un rango de 180,000 a 190,000 millones de dólares, incrementando su orientación previa de 175,000 a 185,000 millones. Microsoft superó el consenso con utilidades por acción ajustadas (EPS, por sus siglas en inglés) de 4.27 dólares. Amazon y Meta Platforms reportaron también el miércoles 29 con resultados positivos en términos generales pese a que Meta mostró rezagos relativos en el aprovechamiento del gasto en IA respecto a Alphabet. Apple cerró la temporada el jueves 30 con ingresos de 111.2 mil millones de dólares —su mayor trimestre de marzo en la historia—, EPS de 2.01 dólares y un aumento del iPhone de 22% anual gracias al ciclo del iPhone 17; el director general Tim Cook anticipó un crecimiento de ingresos del Q3 de su año fiscal de entre 14% y 17% anual. La acción de Apple subió aproximadamente 3% en la sesión del 1 de mayo. Fuentes: SEC EDGAR, CNBC, Apple Newsroom (apple.com/newsroom).



Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

## 2. CALENDARIO ECONÓMICO SEMANAL

La semana del 4 al 10 de mayo de 2026 concentra dos catalizadores de máxima sensibilidad: las nóminas no agrícolas de abril en EUA del viernes 8 de mayo –primer reporte laboral completo bajo la lectura del shock energético–; y la decisión de política monetaria de Banxico del jueves 7 de mayo, que cierra el ciclo de recortes que inició en mayo de 2024 con una probabilidad alta de pausa o recorte final de 25 pb. La agenda complementaria incluye los Índices de Gerentes de Compras (PMI) de Servicios de EUA, el INPC mensual de abril en México, el PIB preliminar Q1 de la zona euro y la balanza comercial de China. La narrativa dominante de la semana será la calibración del posicionamiento entre activos de riesgo y de cobertura conforme se observe el resultado de la operación naval estadounidense de evacuación de buques en el Estrecho de Ormuz, anunciada por la presidencia de EUA para iniciar el lunes 4 de mayo.

### 2.1 Estados Unidos

FECHA	EVENTO	RELEVANCIA	IMPACTO
Lun 4	Pedidos de fábrica de marzo (Buró del Censo)	Lectura del momentum industrial. Variable centinela: comportamiento de los pedidos no defensa excluyendo aviación, dado el rezago entre formación de capital y producción del Q2.	MEDIO
Mar 5	PMI de Servicios S&P Global de abril (final)	Confirma o refuta la lectura preliminar del Índice de Gerentes de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) que en marzo cayó a 49.8 –primera contracción en más de tres años–. Si el componente de empleo se mantiene en zona de contracción, refuerza la narrativa de desaceleración del consumo.	ALTO
Mar 5	PMI de Servicios del Instituto para la Gestión de Suministros (ISM) de abril	El ISM Services PMI de marzo se ubicó en 54.0. Lectura clave: una caída por debajo de 50 confirmaría la pérdida de impulso del sector dominante de la economía estadounidense.	ALTO
Mié 6	Cambio en empleo privado ADP de abril	Anticipo del informe oficial de empleo del viernes. ADP de marzo registró 62 mil plazas; un dato por debajo de 50 mil señalaría debilitamiento estructural del mercado laboral.	ALTO
Jue 7	Solicitudes iniciales de desempleo (semana al 2 may)	Monitoreo semanal del mercado laboral. Una cifra superior a 250 mil señalaría deterioro y abriría espacio para recortes anticipados de la Fed.	MEDIO
Vie 8	Nóminas no agrícolas y tasa de desempleo de abril (BLS)	El catalizador macroeconómico de la semana. El consenso de mercado apunta a la generación de entre 130 y 160 mil plazas, con la tasa de desempleo en 4.3%. Una sorpresa por debajo de 100 mil reabriría el debate sobre recortes anticipados; una sorpresa al alza endurecería la curva del Tesoro.	MUY ALTO

## 2.2 Europa

FECHA	EVENTO	RELEVANCIA	IMPACTO
Mar 5	Índice de Precios al Productor (IPP) de la zona euro (marzo, Eurostat)	Lectura adelantada de la presión de costos industrial. Una desaceleración respaldaría la trayectoria desinflacionaria que ha permitido al BCE mantener su tasa en 2.00%.	MEDIO
Mié 6	Ventas al menudeo de la zona euro (marzo, Eurostat)	Lectura del consumo doméstico europeo. Cualquier debilidad confirmaría que la demanda interna no ha tomado el relevo de la pérdida de impulso exportador.	ALTO
Jue 7	Producción industrial de Alemania (marzo)	El sector manufacturero alemán permanece en contracción. Una nueva caída anual reforzaría la presión sobre el BCE para considerar recortes en su próxima reunión.	ALTO
Mié 13	PIB Q1 2026, revisión T+45 (Eurostat)	Confirma la primera estimación. El consenso anticipa una expansión de 0.2%–0.3% trimestral. La presión energética del Estrecho pesa sobre las perspectivas de revisión.	ALTO

## 2.3 Asia–Pacífico

FECHA	EVENTO	RELEVANCIA	IMPACTO
Lun 4	Festivo en Japón (Día de la Naturaleza); Reino Unido cerrado por Día Festivo Bancario	Liquidez reducida en mercados asiáticos y británicos al inicio de la semana. Riesgo elevado de movimientos abruptos en pares de divisas con el yen.	MEDIO
Mar 5	Festivo en Japón (Día del Niño)	Continuación del periodo de liquidez reducida. Mercado japonés cerrado.	MEDIO
Mié 6	Resumen de Opiniones de la reunión BOJ del 27–28 abr	Detalle del debate del voto 6–3 que mantuvo la tasa en 0.75%. La intensidad de la postura de los disidentes (Nakagawa, Takata, Tamura) calibra la probabilidad de alza en la reunión de junio.	ALTO
Jue 7	Reservas internacionales de China (abril, NBS)	Indicador de la posición externa china en un contexto de presión sobre el yuan offshore (CNH) y de los flujos energéticos hacia productores del Consejo de Cooperación del Golfo.	MEDIO
Vie 8	Balanza comercial de China (abril, NBS)	Lectura del impacto del entorno arancelario sobre las exportaciones chinas. Un superávit menor al esperado señalaría debilidad de la demanda externa.	ALTO

## 2.4 Latinoamérica y México

FECHA	EVENTO	RELEVANCIA	IMPACTO
Lun 4	Confianza del consumidor de México (abril, INEGI–Banxico)	Lectura mensual del sentimiento del hogar tras la confirmación de la contracción del PIB de Q1. Una caída superior a 1 punto contribuye a calibrar el riesgo de prolongación de la debilidad doméstica.	MEDIO

<b>Mar 5</b>	Confianza del productor industrial de México (abril)	Indicador adelantado del sector secundario, que cayó 1.1% trimestral en el Q1. Una nueva caída en el indicador prospectivo señalaría continuidad del deterioro al inicio del Q2.	<b>MEDIO</b>
<b>Mié 6</b>	Indicadores de la actividad industrial de México (marzo, INEGI)	Cifra detallada que descompone la actividad secundaria del Q1. Permite identificar si la contracción proviene principalmente de manufactura, construcción o minería.	<b>ALTO</b>
<b>Jue 7</b>	Decisión de política monetaria de Banxico	Catalizador doméstico de la semana. La gobernadora Victoria Rodríguez Ceja anunció el 27 de abril ante el Senado que la Junta de Gobierno "valorará realizar un último ajuste". La Encuesta Citi muestra división: once analistas anticipan recorte el 7 de mayo y diecisiete lo posponen al 25 de junio.	<b>MUY ALTO</b>
<b>Vie 8</b>	INPC mensual de abril de México (INEGI; publicación prevista el viernes 8, fecha hábil previa al domingo 10)	Lectura definitiva de la inflación de abril. La primera quincena se ubicó en 4.27% subyacente anual; el dato del mes completo confirma o cuestiona la trayectoria a la meta.	<b>MUY ALTO</b>
<b>Vie 8</b>	Negociación salarial contractual de México (abril, STPS)	Componente clave de la presión inflacionaria de servicios. Datos por encima de 5.0% mantienen la rigidez del componente subyacente.	<b>MEDIO</b>
<b>Vie 8</b>	Inflación al consumidor de Brasil de abril (IPCA, IBGE)	Insumo para la próxima decisión del Comité de Política Monetaria del Banco Central de Brasil del 17 y 18 de junio. La trayectoria desinflacionaria brasileña es referente regional para el peso mexicano.	<b>ALTO</b>



### 3. ANÁLISIS GEOPOLÍTICO

La semana del 27 de abril al 3 de mayo cerró con un cambio de dirección incipiente respecto al callejón sin salida diplomático que dominó las dos semanas anteriores. La entrega de una propuesta iraní de catorce puntos a través de mediadores paquistaníes el viernes 1 de mayo —que el presidente Donald Trump declaró insuficiente pero que mantiene activo el canal—, los tres aniversarios concurrentes —vencimiento del plazo de Poderes de Guerra (War Powers Resolution) el 1 de mayo, salida formal de los EAU de la OPEP+ el 1 de mayo, vigencia de la tregua originalmente acordada el 8 de abril— y la operación naval estadounidense de evacuación que inicia el 4 de mayo redibujan el balance de incentivos. La probabilidad del escenario A (acuerdo extendido) sube marginalmente a 15%, el escenario B (prolongación) consolida su predominio en 50% y el escenario C (escalada) baja a 35%, según la recalibración del Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa de PBG, detallada en §7.2.

#### 3.1 Oriente Medio: propuesta iraní de catorce puntos y operación de evacuación

La propuesta iraní del viernes 1 de mayo, transmitida por el primer ministro paquistaní Shehbaz Sharif, su ministro de Relaciones Exteriores y el jefe del Ejército, exige cuatro condiciones: el levantamiento del bloqueo naval estadounidense sobre puertos iraníes, vigente desde el 13 de abril;

el levantamiento de las sanciones; el retiro de fuerzas estadounidenses de la región; y el cese de operaciones militares israelíes en Líbano. Tehran, según la portavoz de la Cancillería iraní citada por la agencia Mizan del Poder Judicial, mantiene que las negociaciones nucleares deben tratarse en una fase posterior. Trump declaró el 1 de mayo: "Irán quiere hacer un trato, pero no estoy satisfecho." El secretario de Estado Marco Rubio rechazó el componente sobre el control del Estrecho como "no es abrir el Estrecho; son aguas internacionales". El Departamento de Defensa de EUA estimó que Irán perdió 4,800 millones de dólares en ingresos por petróleo entre el 13 de abril y el 1 de mayo por el bloqueo, con 31 buques cisterna y 53 millones de barriles "atrapados en el Golfo". La operación naval estadounidense de evacuación de buques mercantes que inicia el lunes 4 de mayo es un mecanismo nuevo: introduce el riesgo de incidentes por error pero también un canal operativo para liberar los aproximadamente 2,000 buques y 20,000 marineros estancados en el Golfo Pérsico. Fuentes: Associated Press, NPR, Reuters, CNBC, Wikipedia (rastreo institucional verificado contra agencias).

#### 3.2 El doble bloqueo y el costo estructural de la disrupción

La Agencia Internacional de la Energía calificó la disrupción del Estrecho de Ormuz como "la mayor disrupción en la historia del mercado petrolero global", superior a las ➤

crisis del setenta y a la disrupción de la pandemia de coronavirus de 2020. La producción consolidada de OPEP+ en marzo cayó 7.88 millones de barriles diarios respecto a febrero —una contracción del 27% mensual—. La firma Rystad Energy estima que el flujo del Estrecho podría tomar hasta julio para alcanzar el 90% de los niveles previos a la guerra y dos meses adicionales para que los barriles lleguen a las refinerías. Según los datos del Departamento de Defensa, EUA ha forzado a 45 buques comerciales a regresar o cambiar de ruta entre el 13 de abril y el 1 de mayo. El control del Estrecho como activo negociador iraní se ha consolidado como tesis institucional: con apenas 8 a 16 buques cruzando en los días de mayor tráfico —frente a los 25 a 30 diarios del régimen normal del primer trimestre—, el flujo permanece en una fracción del flujo previo a la guerra. Fuentes: Departamento de Defensa de EUA, Reuters, Al Jazeera, Lloyd's List, United Kingdom Maritime Trade Operations.



Barcos pesqueros iraníes navegando en el Estrecho de Ormuz.

### 3.3 Europa: agenda BCE y presión arancelaria

El BCE mantiene su tasa en 2.00% y enfrenta la próxima reunión del 4 y 5 de junio con una doble presión: por un lado, la trayectoria desinflacionaria de la zona euro abre teóricamente espacio para considerar recortes; por otro lado, la presión

energética importada del Estrecho de Ormuz mantiene la prima de riesgo sobre las decisiones del Consejo de Gobierno. La Comisión Europea (DG ECFIN) mantiene activas las contramedidas arancelarias sobre exportaciones de EUA por 26,000 millones de euros, mientras avanzan las negociaciones bilaterales. El sector manufacturero alemán continúa en contracción, presionado por el alza del precio del gas natural europeo (referencia Dutch TTF) y la ralentización de la demanda asiática. La publicación de la revisión T+45 del PIB de la zona euro, prevista para el martes 13 de mayo (Eurostat), confirmará si la expansión modesta de 0.2%–0.3% trimestral —resistencia exportadora más consumo doméstico tibio— se sostiene en un trimestre marcado por el shock energético. Fuentes: BCE (ecb.europa.eu), DG ECFIN, Eurostat, Bloomberg.

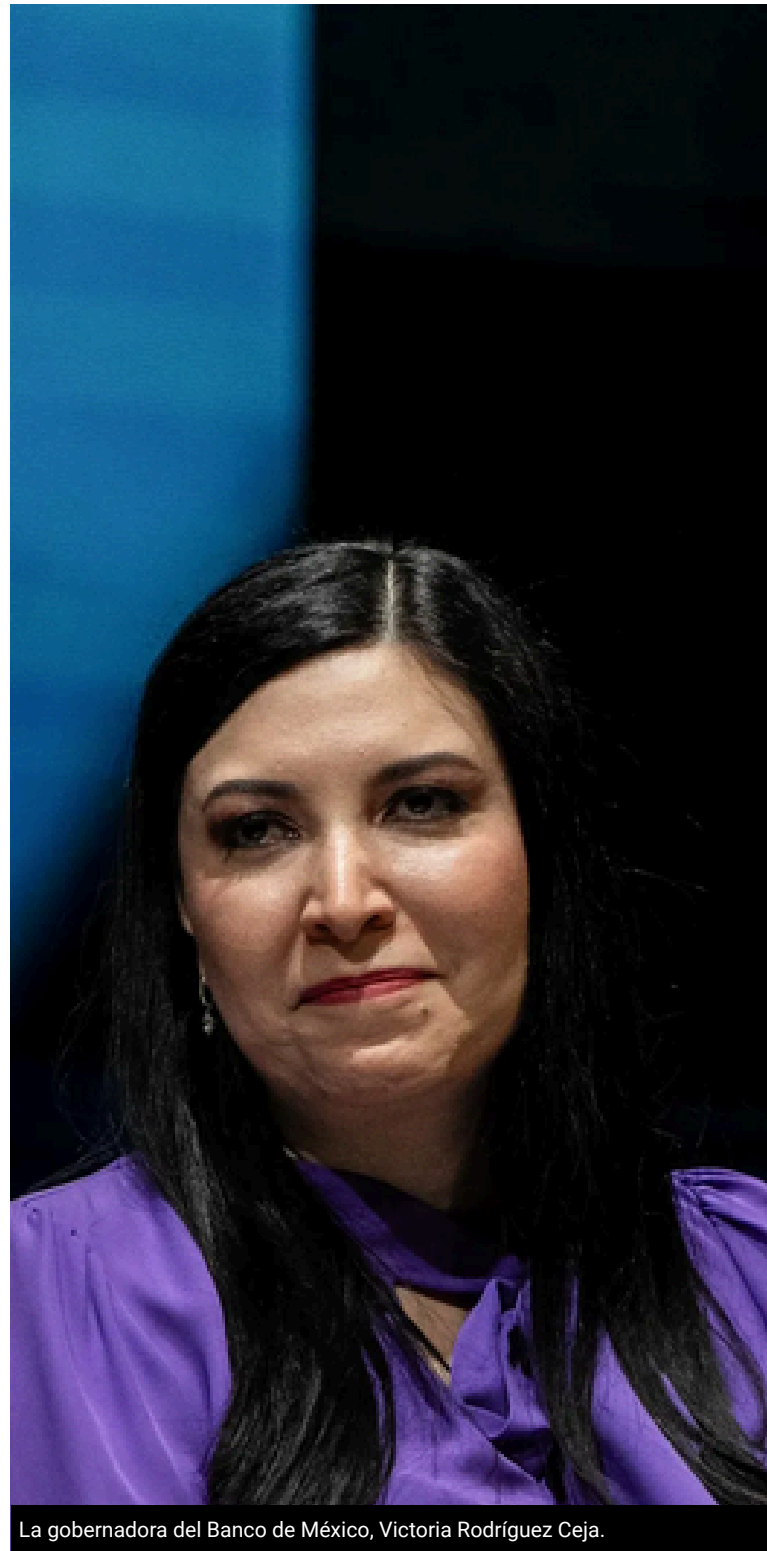
### 3.4 Asia–Pacífico: pulsación monetaria diferenciada

El BOJ confirmó la fragmentación interna de su Junta de Política Monetaria con el voto 6–3 del 28 de abril, donde Nakagawa, Takata y Tamura votaron por subir la tasa a 1.0%. La economía japonesa enfrenta un escenario de revisión a la baja del crecimiento —el BOJ recortó su pronóstico de PIB del año fiscal 2026 de 1.0% a 0.5%— mientras la inflación se mantiene cerca del objetivo del 2%. El yen tocó 160.72 unidades por dólar durante la semana, su mínimo en dos años, antes de moderarse hacia 156.54 al cierre del viernes 1 de mayo, en parte por reportes de intervención cambiaria del Ministerio de Finanzas. China publicará la balanza comercial de abril el viernes 8 de mayo: una desaceleración del superávit comercial confirmaría que el entorno arancelario y la disrupción energética están pesando sobre el dinamismo exportador. La ►

diplomacia china mantiene su posición dual: condiciones preferenciales de suministro energético con productores del Consejo de Cooperación del Golfo y, simultáneamente, mediación discreta entre las partes del conflicto. Fuentes: BOJ (boj.or.jp), NBS de China, Reuters, Bloomberg.

### **3.5 Latinoamérica: México y Brasil ante el ciclo monetario**

México llega a la decisión de Banxico del 7 de mayo con el dato del PIB de Q1 confirmando una fuerte contracción trimestral de 0.8% y con la inflación subyacente en 4.27% anual de la primera quincena de abril. La división del consenso de analistas se traduce en un evento de alta sensibilidad: una pausa enviaría una señal restrictiva interpretada como cautela ante la inflación importada vía energéticos; un recorte de 25 pb confirmaría la lectura de la gobernadora Rodríguez Ceja sobre la ausencia de presiones de demanda. Brasil enfrenta la próxima decisión del Comité de Política Monetaria (Copom, por sus siglas en portugués) los días 17 y 18 de junio con el real bajo presión por el diferencial estructural con EUA. Argentina mantiene su trayectoria de estabilización desinflacionaria. La región sigue protegida por el escudo del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) ante aranceles bilaterales adicionales, pero la frágil actividad doméstica mexicana matiza el relato de resiliencia. Fuentes: Banxico (banxico.org.mx), INEGI (inegi.org.mx), Banco Central de Brasil (bcb.gov.br), Reuters.



La gobernadora del Banco de México, Victoria Rodríguez Ceja.



## 4. ECONOMÍA MEXICANA

La economía mexicana llega a la semana del 4 al 10 de mayo con tres señales que tensionan en direcciones opuestas el marco de decisión: la contracción trimestral de 0.8% del PIB del Q1 abre espacio narrativo para que Banxico continúe el ciclo de recortes —argumento de la ausencia de presiones de demanda—; la inflación subyacente en 4.27% anual de la primera quincena de abril deja un margen estrecho frente al objetivo del 3%; y el contexto inflacionario externo, con el crudo Brent por encima de los 105 dólares por barril, anticipa un riesgo de transmisión gradual hacia los precios domésticos. La decisión de Banxico del jueves 7 de mayo es el catalizador doméstico de la semana.

**6.75%**

**Tasa Banxico**  
Decisión 7 may: pausa o último recorte

**4.27%**

**Subyacente 1aQ abr**  
Mínimo desde noviembre 2025

**-0.8%**

**PIB Q1 trimestral**  
Fuerte contracción del arranque de 2026

**~19.50**

**MXN/USD nivel**  
Estabilidad relativa con T-MEC

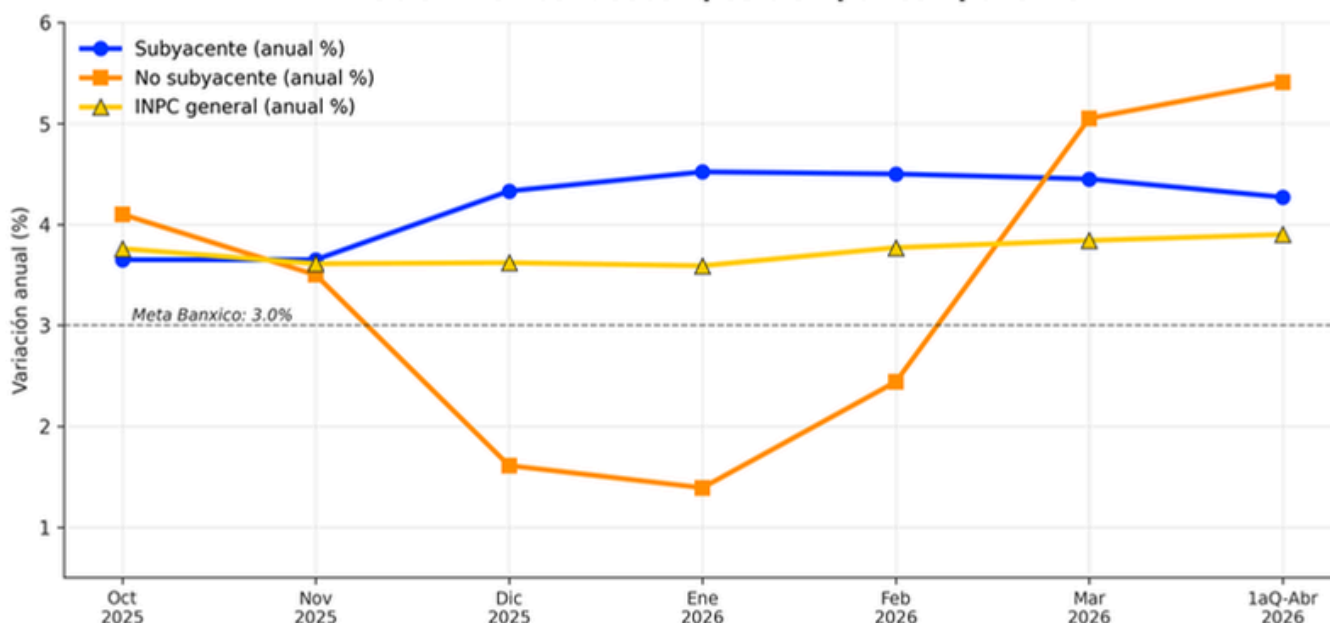
### 4.1 Decisión de Banxico: pausa o último recorte de 2026

La gobernadora del Banco de México, Victoria Rodríguez Ceja, declaró el 27 de abril ante el Senado: "Estamos cerca de concluir el ciclo de recortes que iniciamos en mayo de 2024, a través del cual hemos reducido, hasta ahora, la tasa de referencia en 450 puntos base. Los determinantes de la inflación apuntan a la ausencia de presiones de demanda, por lo que en nuestra siguiente decisión valoraremos realizar un último ajuste." La frase deja abierta la posibilidad de un recorte final de 25 pb el 7 de mayo, llevando la tasa de referencia a 6.50%. La Encuesta Citi de Expectativas, sin embargo, refleja división: de los 38 analistas encuestados, 11 anticipan recorte el 7 de mayo, 17 lo posponen al 25 de junio y 7 lo ven después de junio. Para el equipo de PBG, los argumentos a favor de la pausa son tres: la inflación importada vía energéticos por el

bloqueo en el Estrecho introduce riesgo de transmisión hacia el componente subyacente; el cierre del diferencial de tasas con EUA presiona al peso mexicano si la Fed se mantiene en 3.50%-3.75%; y la división del consenso del mercado abre espacio para una sorpresa restrictiva sin costo reputacional. Los argumentos a favor del recorte son: la contracción trimestral de 0.8% del PIB y la moderación del componente subyacente al 4.27%. La probabilidad asignada por el Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa de PBG es de 55% pausa frente a 45% recorte de 25 pb, con un escenario residual de recorte de 50 pb prácticamente descartado. Fuentes: Banxico (banxico.org.mx), El Financiero, Encuesta Citi de Expectativas (Banamex). Mecanismo de transmisión esperado. En el escenario de pausa, el peso mexicano podría apreciarse marginalmente con un cierre del diferencial implícito; los Cetes y ►

los bonos M con plazos cortos comprimirían rendimientos si el mercado interpreta que la pausa es temporal —un mensaje de pausa restrictiva (hawkish hold, en la terminología estándar)—. En el escenario de recorte de 25 pb, el peso mexicano podría debilitarse hacia 19.80–20.00 unidades por dólar y los bonos largos reaccionarían con compresión limitada, dado que el mercado descontaba el evento como probable.

**Inflación México: descomposición por componente**



Fuente: INEGI, boletines INPC mensuales y quincenales ([inegi.org.mx](http://inegi.org.mx)).

PBG — Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa

Gráfico 2. Inflación México por componente: oct-2025 a primera quincena de abr-2026. Fuente: INEGI, boletines INPC.

#### 4.2 Inflación: lectura del INPC mensual de abril (viernes 8 de mayo)

El INPC mensual de abril se publica el viernes 8 de mayo —fecha hábil previa al domingo 10—. Las cifras de la primera quincena de abril dejaron tres lecturas relevantes: la inflación general anual se ubicó en 4.53% (frente a 4.30% de marzo, presionada por el componente energético y no subyacente), el componente subyacente bajó a 4.27% anual (mínimo desde noviembre de 2025) y el componente no subyacente subió a 5.41% anual, presionado por frutas y verduras (jitomate con incidencia quincenal de 0.205 puntos

porcentuales). La lectura institucional del Área de Análisis es que el dato de la quincena confirma la apertura de ventana para Banxico —subyacente por debajo del 4.6% del umbral de seguimiento—, pero condiciona la lectura para mayo a la estabilización del componente no subyacente. El equipo monitoreará tres umbrales en el dato del 8 de mayo: subyacente anual por debajo de 4.30% mantiene la ventana abierta; entre 4.30% y 4.50% inhibe la decisión; superior a 4.50% justifica una pausa firme. Fuente: INEGI, boletines INPC quincenales y mensuales.

### 4.3 Actividad económica: Q1 en contracción confirmada

La estimación oportuna del PIB del Q1 de México publicada por el INEGI el 30 de abril confirmó una caída trimestral de 0.8% en términos reales con cifras desestacionalizadas, ligeramente por encima del rango pronosticado por Banamex y Banco Base (-0.6% a -0.7%). Las actividades primarias registraron la mayor caída con -1.4% trimestral, las secundarias retrocedieron 1.1% y las terciarias 0.6%. El director general de Análisis Económico de Banorte, Alejandro Padilla, anticipó un repunte para el Q2 con un crecimiento anual estimado de 2.6%, basado en un mayor equilibrio entre consumo, inversión y exportaciones, aunque señaló que el cierre del año vendría con crecimientos moderados en Q3 y Q4. La directora de la división Económica de Banco Base, Gabriela Siller, identificó cuatro factores estructurales: debilitamiento institucional, caída de la inversión fija, incremento de los costos de financiamiento e incertidumbre comercial. Para el equipo de PBG, la lectura prospectiva mantiene un sesgo pesimista: el rebote del Q2 dependerá críticamente de la estabilización del precio de gasolinas —que a su vez depende del Estrecho— y de la dinámica de los Indicadores Globales de Actividad Económica (IGAE) de abril y mayo. Fuentes: INEGI, Estimación Oportuna del PIB Trimestral; Banamex, Banco Base, Banorte.

### 4.4 El peso mexicano y la agenda política

El peso mexicano operó en un rango estrecho durante la semana del 27 de abril al 3 de mayo, sostenido por el diferencial estructural de tasas con EUA de aproximadamente 3.00 a 3.25 puntos porcentuales tras el mantenimiento de la Fed y dado el nivel actual de Banxico en 6.75%. La operación del par MXN/USD en

torno a 19.50 unidades por dólar refleja una apreciación marginal del peso desde principios de abril, asociada al escudo del T-MEC y a la confirmación de que las exportaciones manufactureras mexicanas no enfrentarán aranceles adicionales en el corto plazo. Los riesgos específicos para la semana del 4 al 10 de mayo son tres: la decisión de Banxico del jueves 7; el dato del INPC mensual de abril del viernes 8; y la evolución del Estrecho de Ormuz, particularmente la operación naval estadounidense de evacuación que inicia el lunes 4. En el frente político, la presidenta Claudia Sheinbaum continúa la mesa de diálogo con el Consejo Coordinador Empresarial (CCE) y la Confederación de Trabajadores de México (CTM) ante la posible revisión del T-MEC. La agenda fiscal incorpora el seguimiento del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) que grava bebidas saborizadas, energizantes y tabaco —cuyo impacto inflacionario Banxico ha calificado en sus minutas como "acotado y de una sola vez"—. Fuentes: Banxico (banxico.org.mx), Secretaría de Economía (gob.mx/se), INEGI.



La presidenta de México, Claudia Sheinbaum.



## 5. ANÁLISIS INTERMERCADOS

La semana del 27 de abril al 3 de mayo cerró con una bifurcación marcada: el S&P 500 alcanzó un nuevo cierre récord en 7,230.12 puntos el viernes 1 de mayo —su mejor mes desde 2020— mientras el crudo Brent se mantuvo por encima de 105 dólares por barril. La temporada de resultados del Q1 reportó un crecimiento de utilidades del 27.8% anual al 1 de mayo, con 84% de las empresas superando estimaciones de utilidades por acción. Fuente: Reuters/LSEG IBES. Para la semana del 4 al 10 de mayo, el equipo prevé un mercado dual: las nóminas no agrícolas y la decisión de Banxico recalibrarán el costo de oportunidad relativo entre activos de riesgo, mientras la dinámica del Estrecho continuará siendo el tambor de fondo del componente inflacionario.

### 5.1 Renta fija: curva del Tesoro EUA y diferencial soberano

El bono del Tesoro estadounidense a diez años (UST 10Y, por sus siglas en inglés) cerró la semana en torno a 4.39% el viernes 1 de mayo, tras tocar 4.45% (máximo en nueve meses) el martes 28 de abril ante el deterioro de las negociaciones EUA–Irán. El comportamiento de la semana se descompone en tres tramos: subida de 4.34% a 4.44% del 27 al 29 de abril por el shock energético y la expectativa de la decisión del FOMC; ligero retroceso a 4.39% el 30 de abril tras el dato decepcionante del PIB Q1 (2.0% frente al consenso de 2.3%); y compresión final

hacia 4.35%–4.39% el 1 de mayo con el alivio parcial del precio del petróleo. La curva 2s10s se mantuvo en torno a 55 a 60 pb, en zona positiva. La probabilidad implícita de al menos un recorte de la Fed antes de diciembre de 2026, según CME FedWatch, retrocedió a 22% al cierre de la semana —desde 26% al inicio—, reflejando la postura restrictiva del comunicado del FOMC y los tres disidentes que rechazaron el sesgo de recortes. Para la semana del 4 al 10 de mayo, el catalizador del UST 10Y será las nóminas no agrícolas de abril del viernes 8: una sorpresa por debajo de 100,000 plazas comprimirá el rendimiento hacia 4.20%; una sorpresa al alza por encima de 200,000 lo empujaría hacia 4.50%. Fuentes: Federal Reserve, FRED (series DGS10, DGS2, T10Y2Y), CME FedWatch.

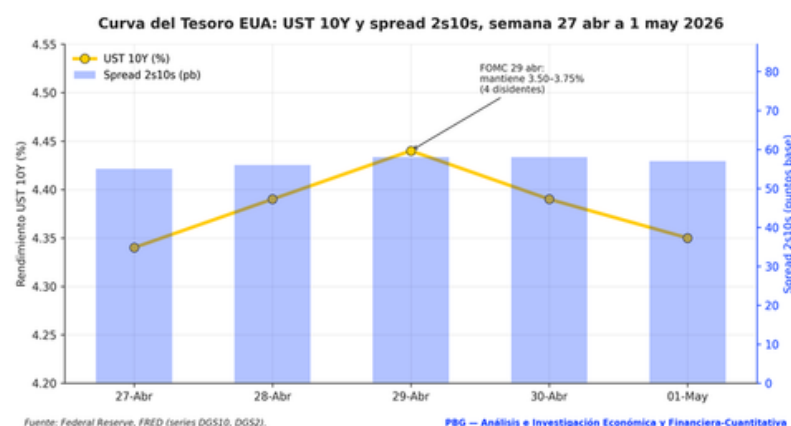


Gráfico 3. Curva del Tesoro EUA: rendimiento UST 10Y (línea) y spread 2s10s (barras), 27 abr a 1 may 2026. Fuente: Federal Reserve, FRED.

### 5.2 Renta variable: récord absoluto y temporada de Q1 más fuerte desde 2021

El S&P 500 cerró el viernes 1 de mayo en ➤

7,230.12 puntos, nuevo cierre récord, con un avance del 0.29% en la sesión y un cierre mensual de abril que constituyó el mejor desempeño mensual del índice desde 2020. El Nasdaq Composite cerró en 25,114.44 puntos —también récord— con un avance del 0.89% en la sesión. El Promedio Industrial Dow Jones (DJIA, por sus siglas en inglés) cerró en 49,499.27. El S&P 500 acumuló avances en abril impulsado por: la temporada de resultados del Q1 con un crecimiento de utilidades agregado del 27.8% anual al 1 de mayo —el mayor desde el Q4 de 2021— (Reuters/LSEG IBES); la sólida ejecución de la segunda ola de Grandes Tecnológicas, con Alphabet expandiendo su presupuesto de inversión 2026 en 5,000 millones de dólares hasta el rango de 180,000 a 190,000 millones, y

Apple reportando 111.2 mil millones de dólares de ingresos del segundo trimestre fiscal con un alza del 17% anual; y la lectura de que el FOMC, pese a la fragmentación interna, no anticipa una alza de tasas. La acción de Apple subió aproximadamente 3% el 1 de mayo. La valuación del S&P 500 medida por el ratio Precio sobre Utilidades (P/E, por sus siglas en inglés) proyectado a doce meses (forward, en la terminología estándar) se ubica en 20.9 al 1 de mayo, superior al promedio de cinco años (19.9) y de diez años (18.9). Para la semana del 4 al 10 de mayo, los analistas esperan que 126 empresas del S&P 500 reporten resultados —incluyendo dos componentes del Dow 30—. Fuentes: S&P Dow Jones Indices, Reuters/LSEG IBES, CNBC, Reuters.



Gráfico 4. S&P 500: cierres diarios, semana 27 abr a 1 may 2026. Fuente: S&P Dow Jones Indices, FRED.

### 5.3 Energía y materias primas: prima estructural sostenida

El crudo Brent cerró el viernes 1 de mayo en aproximadamente 108.17 dólares por barril, mientras el WTI cerró cerca de 101.94 dólares. La trayectoria semanal mostró una volatilidad pronunciada: el martes 28 de abril, el Brent cerró en 111.26 dólares y el WTI en 99.93 dólares ante el reporte de que Trump rechazó la primera propuesta iraní; el

miércoles 29 y jueves 30, el Brent osciló entre 110 y 114 dólares con un máximo intradía de 114 dólares —el nivel más alto desde junio de 2022—; el viernes 1, ambos retrocedieron por la nueva propuesta iraní de catorce puntos. La decisión de OPEP+ del domingo 3 de mayo de aumentar la producción en 188 mil barriles diarios para junio, simbólica frente a una caída de 7.88 millones de barriles diarios respecto a ➤

febrero, no introdujo presión bajista significativa. La salida de los EAU de la OPEP+ el 1 de mayo añade una variable estructural: con producción técnica de 4.85 millones de barriles diarios pero operando 30% por debajo, los EAU pueden acelerar el desmantelamiento de los recortes voluntarios fuera del marco de la organización.

El oro operó en torno a 4,590 a 4,630 dólares por onza al cierre de la semana del 1 de mayo —habiendo tocado máximos intradía cercanos a 4,750 dólares durante

los días de mayor tensión en el Estrecho (28-29 de abril)—, con apreciación moderada que confirma el posicionamiento institucional de cobertura. El cobre se mantuvo en el rango de 6.0 a 6.1 dólares por libra, sostenido por las expectativas de demanda industrial china pese a la desaceleración de la actividad. El gas natural europeo (referencia Dutch TTF) se mantiene elevado por la disrupción del flujo de gas natural licuado (GNL, por sus siglas en español) por el Estrecho. Fuentes: Trading Economics, OilPrice.com, CME Group, Reuters.

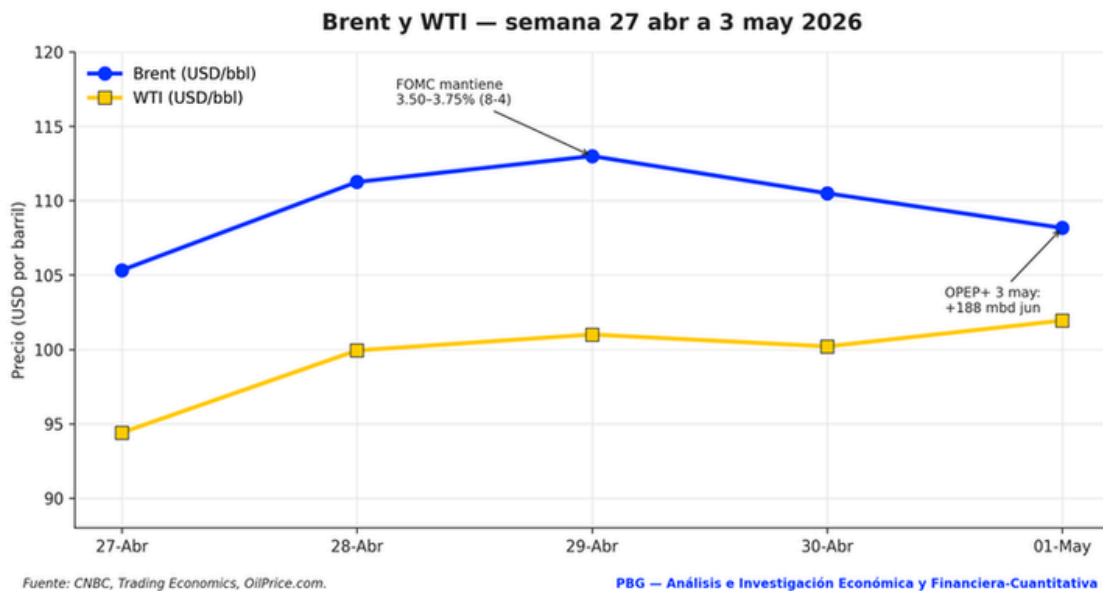


Gráfico 5. Brent y WTI durante la semana 27 abr a 3 may 2026, con anotaciones del FOMC y OPEP+. Fuente: CNBC, Trading Economics, OilPrice.com.

#### 5.4 Divisas: dólar resistente, yen volátil y peso mexicano estable

El Índice Dólar (DXY, por sus siglas en inglés) operó al cierre del 1 de mayo en torno a 99.50–100.00, con tendencia al fortalecimiento dado el comunicado restrictivo del FOMC y la posición de Powell sobre la independencia de la Fed. El euro (EUR/USD) cotizó cerca de 1.13 a 1.14 dólares, presionado a la baja por el diferencial de tasas con EUA. El yen japonés mostró la mayor volatilidad: tocó 160.72 unidades por dólar durante la semana —su mínimo en dos años— antes

de moderarse hacia 156.54 al cierre del viernes, en parte por reportes de intervención cambiaria del Ministerio de Finanzas japonés. El peso mexicano se mantuvo en torno a 19.50 unidades por dólar, con relativa estabilidad ante la confirmación de la contracción del PIB Q1 y la expectativa dividida sobre la decisión de Banxico del 7 de mayo. Las monedas emergentes asiáticas —won coreano, yuan offshore (CNH)— mostraron presión moderada por el efecto del fortalecimiento del dólar. Fuentes: Bloomberg, Banxico, CME Group.

## 5.5 Temporada de resultados Q1 2026: cierre de la fase intensiva

La temporada de resultados del Q1 de 2026 alcanzó al 1 de mayo el 63% de las empresas del S&P 500 con resultados publicados, con un crecimiento de utilidades agregado del 27.8% anual —el mayor desde el Q4 de 2021— y una tasa de sorpresa positiva del 84% en utilidades por acción, por encima del promedio de cinco años (78%) y de diez años (76%). El crecimiento de ingresos del trimestre se proyecta en 11.1%, el mayor desde el Q2 de 2022 (13.9%). Los once sectores del S&P 500 reportan crecimiento positivo de ingresos, liderados por Tecnología de la Información, Servicios de Comunicación, Financieros y Bienes Raíces. Para los trimestres restantes de 2026, los analistas estiman crecimientos de utilidades del 21.3% (Q2), 23.0% (Q3) y 20.6% (Q4); la estimación del año completo se ubica en 21.3%. Para la semana del 4 al 10 de mayo, las empresas más relevantes en agenda son: Berkshire Hathaway (BRK.A/B) reportó el sábado 3 de mayo y publica perspectiva en su Asamblea Anual del lunes 5; Walt Disney Company (DIS) reporta el miércoles 7; Palantir Technologies (PLTR) reporta el lunes 5; Advanced Micro Devices (AMD) reporta el martes 6; y Booking Holdings (BKNG) reporta el jueves 8. La guía hacia el Q2 será el catalizador de mayor sensibilidad. Fuentes: Reuters/LSEG IBES, Bloomberg, SEC EDGAR, reportes corporativos.



La oficina central de AMD en Santa Clara, California, Estados Unidos.



## 6. ESTRUCTURA DE MERCADO CRIPTO

### 6.1 Capitalización, precio y flujos institucionales

Bitcoin (BTC) operó en el rango de 76,000 a 79,000 dólares durante la semana del 27 de abril al 3 de mayo, con un cierre del sábado 3 de mayo en aproximadamente 78,281 dólares según CoinGecko. El comportamiento intersemanal del precio mostró: apertura del lunes 27 cerca de 76,550 dólares; consolidación del 28 al 30 entre 78,000 y 78,500 dólares; y movimiento al alza del 1 al 3 hacia el rango de 78,500 a 79,000 dólares con un máximo intradía cercano a 79,000 el sábado 2. Abril cerró como el mejor mes de flujos hacia los fondos cotizados (ETF, por sus siglas en inglés) de Bitcoin al contado del año, con entradas netas acumuladas de 2,440 millones de dólares; el flujo del 1 de mayo de 629.8 millones de dólares marcó el mayor flujo diario de 2026, liderado por BlackRock iShares Bitcoin Trust (IBIT) con 284.4 millones (45% del total) y Fidelity Wise Origin Bitcoin Fund (FBTC) con 213.4 millones. Los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) de los ETF de Bitcoin al contado estadounidenses superaron los 100,000 millones de dólares, con BlackRock manteniendo más de 810,000 BTC a través de IBIT. Fuentes: CoinMarketCap, CoinGlass, CoinShares, Glassnode.

### 6.2 Liquidez y profundidad del mercado

La profundidad de mercado de Bitcoin — medida por la suma del volumen disponible

al  $\pm 2\%$  del precio medio en los principales intercambios centralizados, según datos institucionales de Kaiko— mostró una recuperación parcial durante la semana respecto a los mínimos de mediados de abril, aunque permanece por debajo del promedio móvil de 30 días. La profundidad agregada en los grandes intercambios estadounidenses (Coinbase, Kraken) se ubica por encima de la profundidad asiática (Binance, OKX), señalando que el ciclo institucional vía ETF está concentrando liquidez en las plazas reguladas. La distribución intradía mostró que la mayor parte del flujo institucional ocurrió en la sesión asiática y la primera mitad de la sesión europea. Las liquidaciones forzadas durante la semana fueron contenidas, con un total semanal estimado por debajo de 500 millones de dólares según CoinGlass — marcadamente inferior a los 762 millones del viernes 17 de abril cuando se materializó el "rescate" temporal del Estrecho—. Fuentes: Kaiko, CoinGlass, Coinalyze.

### 6.3 Interés abierto, contratos perpetuos y opciones

El interés abierto agregado en contratos perpetuos de Bitcoin en los principales intercambios se mantuvo en niveles consistentes con un reposicionamiento institucional cauteloso. Las tasas de financiamiento (funding rates, en la terminología estándar) operaron en territorio mixto: la tasa agregada al 1 de mayo fue ligeramente negativa ( $-0.0025\%$ ), señal de ►

que el exceso de posicionamiento corto previo no se ha absorbido completamente y de que los operadores apalancados mantienen una postura defensiva. El ratio de opciones de venta frente a opciones de compra (ratio put/call, en la terminología estándar) en Deribit se moderó hacia valores neutros, con crecimiento sostenido en el segmento de opciones de compra con vencimiento en junio y septiembre. La probabilidad implícita de que Bitcoin alcance los 84,000 dólares al cierre de mayo, según el mercado de opciones de Deribit, se ubica en aproximadamente 25% al 3 de mayo, lo que confirma que el sentimiento institucional permanece cauteloso pese a los flujos sostenidos en ETF. Fuentes: Deribit, CryptoQuant, Glassnode, CoinGlass.

#### 6.4 Sentimiento, correlación y contexto macroeconómico

El Índice de Miedo y Codicia (Fear and Greed Index, referencia estándar del sector) se ubicó en 39 puntos al 3 de mayo, en zona de Miedo, marcando una recuperación moderada respecto a niveles de Miedo Extremo de las semanas anteriores pero sin alcanzar todavía la zona neutral. La correlación móvil (rolling) de 30 días entre Bitcoin y el S&P 500 —calculada sobre

rendimientos logarítmicos diarios— se ubicó en torno a 0.71 al cierre del 1 de mayo, en línea con el régimen prevaleciente del primer cuatrimestre de 2026 que ha mantenido a Bitcoin operando como activo de riesgo correlacionado y no como reserva de valor. El equipo del Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa de PBG mantiene la matización metodológica que ha guiado el análisis: a diferencia del oro, cuya historia milenaria como reserva de valor está documentada con regularidad institucional, Bitcoin todavía no acumula la trayectoria histórica suficiente para confirmar una propiedad estable de cobertura macroeconómica; el régimen actual confirma este análisis. La relación BTC/XAU (Bitcoin sobre oro) permanece en niveles deprimidos, con el oro operando cerca de 4,800 dólares por onza y Bitcoin en torno a 78,000 dólares. En el frente regulatorio, la Ley Clarity (Clarity Act) avanza pero los analistas asignan una probabilidad inferior al 50% de aprobación dentro del año; las tensiones entre la banca tradicional y la industria cripto sobre los rendimientos de las monedas estables (stablecoins) y las cláusulas éticas continúan estancando el avance legislativo. Fuentes: Alternative.me, CoinShares, CoinDesk, Glassnode, Kaiko.

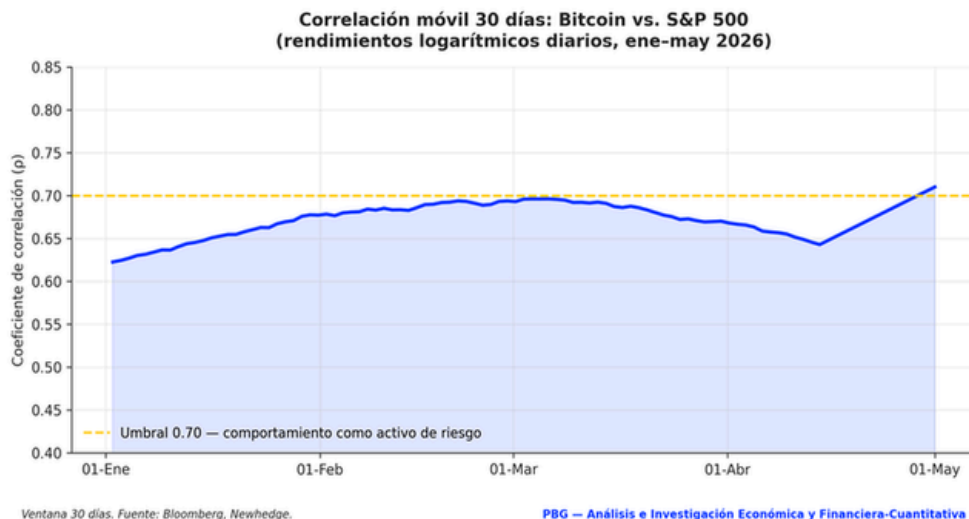


Gráfico 6. Correlación móvil 30 días Bitcoin vs. S&P 500, ene-may 2026. Cálculo sobre rendimientos logarítmicos diarios; ventana de 30 días. Fuente: Bloomberg, Newhedge, Phemex Research.

## 7. TERMÓMETRO DE RIESGO GLOBAL

### RÉGIMEN ACTUAL: APETITO POR RIESGO SELECTIVO BAJO PRESIÓN ENERGÉTICA ESTRUCTURAL

Catalizadores: S&P 500 7,230 récord | Big Tech reportes sólidos | ETF Bitcoin +\$2,440 mn abr  
 Riesgos: Brent ~\$108 | FOMC 8-4 con 3 disidentes restrictivos | PIB Q1 México -0.8% | Salida EAU de OPEP+

La semana del 27 de abril al 3 de mayo de 2026 confirmó el régimen dual identificado en el reporte previo: la renta variable alcanzó nuevos máximos históricos —S&P 500 en 7,230.12 y Nasdaq Composite en 25,114.44— con la temporada de resultados Q1 reportando el mayor crecimiento de utilidades desde el Q4 de 2021, mientras el crudo Brent se mantuvo por encima de los 108 dólares por barril dado el doble bloqueo en el Estrecho de Ormuz. La diferencia analítica respecto al reporte anterior es la incorporación del nuevo canal diplomático: la propuesta iraní de catorce puntos del 1 de mayo, aunque rechazada por Trump, mantiene activo un canal que estuvo cerrado las dos semanas anteriores, lo que lleva a la recalibración de probabilidades de los escenarios.

### 7.1 Tabla de termómetro de riesgo

INDICADOR	SEÑAL	LECTURA	DIRECCIÓN
Crudo Brent (USD/bbl)	RIESGO ACTIVO	~\$108.17 al cierre 1 may; doble bloqueo y propuesta iraní en evaluación	▲ ALCISTA SOSTENIDO
WTI (USD/bbl)	RIESGO ACTIVO	~\$101.94 al cierre 1 may; superó \$100 sostenidamente	▲ ALCISTA
VIX (volatilidad S&P)	RIESGO LATENTE	En zona de compresión moderada; mercado absorbió el choque	▼ COMPRESIÓN
UST 10Y (rendimiento)	RIESGO LATENTE	~4.39% al 1 may; máximo semanal en 4.45% por shock energético	▲ PRESIÓN ALCISTA
Spread 2s10s	RIESGO LATENTE	~55 a 60 pb; curva positiva y estable; sesgo recesivo reducido	↔ ESTABILIZACIÓN
S&P 500	MEJORA	7,230.12 al 1 may; nuevo récord histórico; mejor abril desde 2020	▲ ALCISTA RÉCORD
Nasdaq Composite	MEJORA	25,114.44 al 1 may; nuevo récord; impulsado por Big Tech	▲ ALCISTA RÉCORD
Dólar (DXY)	RIESGO LATENTE	~99.50 a 100.00; fortalecimiento tras FOMC restrictivo	▲ APRECIACIÓN
Oro (XAU/USD)	RIESGO LATENTE	~\$4,590–\$4,630 cierre 1 may; intradía hasta \$4,750; cobertura sostenida	▲ ALCISTA
Bitcoin (BTC)	RIESGO LATENTE	~\$78,281 al 3 may; correlación 0.71 con S&P; flujos ETF récord	▲ RECUPERACIÓN
Yen (JPY)	RIESGO ACTIVO	Volatilidad extrema: 160.72 mín, 156.54 cierre 1 may	↔ INTERVENIDO

Peso mexicano (MXN)	<b>MEJORA</b>	~19.50/USD; estabilidad relativa con T-MEC y diferencial vigente	↔ <b>ESTABLE</b>
Spreads HY / EMBI	<b>RIESGO LATENTE</b>	Compresión en HY por temporada Q1; EMBI mixto	↔ <b>MIXTO</b>

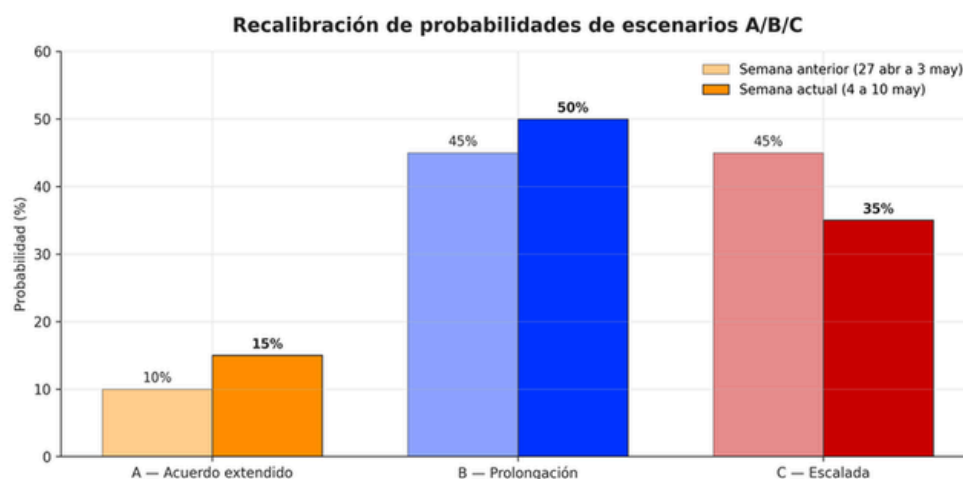
## 7.2 Escenarios actualizados con recalibración de probabilidades

La tabla de escenarios actualiza las probabilidades incorporando los desarrollos de la semana del 27 de abril al 3 de mayo: la nueva propuesta iraní de catorce puntos del viernes 1 de mayo —rechazada por Trump pero indicativa de la activación de un canal diplomático—; la salida de los EAU de la

OPEP+ del 1 de mayo; la decisión de OPEP+ del domingo 3 de mayo de aumentar 188 mil barriles diarios para junio; y la operación naval estadounidense de evacuación que inicia el lunes 4 de mayo. Las probabilidades del reporte anterior (A: 10%, B: 45%, C: 45%) se recalibran a A: 15%, B: 50%, C: 35%.

ESCENARIO	A – ACUERDO EXTENDIDO Apertura efectiva del Estrecho	B – PROLONGACIÓN Tregua sin acuerdo; doble bloqueo persistente	C – ESCALADA Reanudación de hostilidades
PROBABILIDAD	<b>15% (desde 10%)</b>	<b>50% (desde 45%)</b>	<b>35% (desde 45%)</b>
BRENT	\$70 a \$85	\$95 a \$115	\$120 a \$150
PCE EUA	2.4% a 2.8%	3.0% a 3.5%	4.0% a 5.5%
S&P 500	+5% a +12%	-5% a +5%	-20% a -30%
MXN/USD	17.5 a 18.5	19.0 a 20.5	22.0 a 26.0
BTC (USD)	\$85,000 a \$105,000	\$70,000 a \$84,000	\$45,000 a \$60,000

Lectura del escenario base. La recalibración refleja la apertura marginal de margen diplomático tras la propuesta iraní del 1 de mayo. El escenario A sube a 15% por el reactivamiento del canal pakistaní —aunque condicionado al rechazo formal de Trump—. El escenario B se consolida como el más probable a 50%, dado que la tregua técnicamente sigue en vigor, las negociaciones se mantienen sin acuerdo y el bloqueo persiste. El escenario C baja a 35% porque, pese a los ataques esporádicos a buques durante el fin de semana, no se ha materializado una ruptura formal de hostilidades. Las variables centinela que determinarán cuál escenario adquirirá mayor probabilidad condicional al cierre de la semana del 4 al 10 de mayo se detallan en §7.3.



Fuente: elaboración PBG. Juicio cualitativo del equipo; no constituye pronóstico formal.

PBG – Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa

Gráfico 7. Recalibración de probabilidades de escenarios A/B/C: comparativa entre semana anterior y semana actual. Estimación cualitativa del Área de Análisis PBG; no constituye pronóstico formal.

### 7.3 Variables centinela para la semana del 4 al 10 de mayo

INDICADOR	SEÑAL	LECTURA / UMBRAL DE ALERTA	DIRECCIÓN
Decisión Banxico (jue 7 may)	<b>CENTINELA CRÍTICA</b>	Pausa o recorte 25 pb. Umbral: lectura del comunicado sobre cierre de ciclo	<b>MUY ALTA SENSIBILIDAD</b>
Nóminas no agrícolas EUA (vie 8 may)	<b>CENTINELA CRÍTICA</b>	Consenso 130–160 mil. Alerta: <100 mil o >200 mil	<b>MUY ALTA SENSIBILIDAD</b>
INPC mensual abr México (vie 8 may)	<b>CENTINELA CRÍTICA</b>	Subyacente esperado <4.30%. Alerta: >4.50% inhibe Banxico jun	<b>MUY ALTA SENSIBILIDAD</b>
Operación naval EUA Estrecho (lun 4 may)	<b>CENTINELA GEOPOLÍTICA</b>	Resultado de evacuación de buques. Alerta: incidente con muertos	<b>ALTA SENSIBILIDAD</b>
Respuesta iraní formal a propuesta	<b>CENTINELA GEOPOLÍTICA</b>	Aceptación o rechazo formal. Alerta: ruptura del canal Pakistán	<b>ALTA SENSIBILIDAD</b>
PIB preliminar zona euro Q1 (vie 8)	<b>CENTINELA</b>	Consenso 0.2%–0.3% trimestral. Alerta: contracción	<b>ALTA SENSIBILIDAD</b>
Balanza comercial China abr (vie 8)	<b>CENTINELA</b>	Superávit moderado. Alerta: caída por debajo de USD 50 mmd	<b>MEDIA SENSIBILIDAD</b>
PMI Servicios EUA (mar 5)	<b>CENTINELA</b>	Consenso >50. Alerta: <49 confirma deterioro	<b>ALTA SENSIBILIDAD</b>



## 8. ENFOQUE SEMANAL DEL EQUIPO

El Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa de PBG priorizará los siguientes cinco vectores de monitoreo durante la semana del 4 al 10 de mayo de 2026. La lógica de selección responde al principio prospectivo y causal que orienta el reporte: identificar los mecanismos de transmisión de mayor sensibilidad sistémica, vigilar las variables centinela que actualizan la probabilidad de los escenarios y mantener la correlación entre indicadores macroeconómicos y geopolíticos como marco integrador del régimen de riesgo. La integración macro-geopolítica para identificar transiciones de apetito a aversión por riesgo (risk-on/risk-off, en la terminología estándar) opera transversalmente a los cinco vectores: el equipo correlacionará en tiempo real la lectura del Estrecho de Ormuz, la curva del Tesoro y el VIX como termómetro consolidado del posicionamiento institucional.

### **1. Decisión de Banxico (jueves 7 de mayo) y comunicación de cierre de ciclo.**

La decisión de Banxico del 7 de mayo es el mayor catalizador doméstico de la semana. Con la gobernadora Rodríguez Ceja anunciando que la Junta de Gobierno "valorará realizar un último ajuste" y la Encuesta Citi mostrando una división de 11 a 17 entre recorte y pausa, la decisión opera como evento de alta sensibilidad. El equipo monitoreará tres dimensiones del comunicado: (a) si la lectura es de pausa, el

lenguaje sobre la conclusión del ciclo — cierre formal o "pausa táctica" para evaluar la inflación importada—; (b) si la lectura es de recorte, la guía prospectiva sobre la siguiente reunión del 25 de junio; y (c) la división del voto en la Junta de Gobierno. El mecanismo de transmisión más sensible es el peso mexicano: en pausa, el peso podría apreciarse hacia 19.20–19.40; en recorte de 25 pb, podría ceder hacia 19.80–20.00. Variable centinela: lectura del comunicado para el día siguiente y minutas dos semanas después. Fuente: Banxico (banxico.org.mx).

### **2. Nóminas no agrícolas de abril (viernes 8 de mayo).**

El reporte laboral de abril del Buró de Estadísticas Laborales (BLS) es el catalizador macroeconómico de la semana en EUA. El consenso de mercado anticipa una generación de entre 130 y 160 mil plazas con tasa de desempleo en 4.3%. La sensibilidad del dato opera en dos direcciones: una sorpresa por debajo de 100 mil plazas reactivaría el debate sobre recortes anticipados de la Fed —y comprimiría el rendimiento del UST 10Y hacia 4.20% o por debajo—; una sorpresa al alza superior a 200 mil plazas reforzaría la lectura del FOMC restrictivo y empujaría el rendimiento hacia 4.50%. El componente clave a monitorear son los salarios: una variación mensual superior al 0.4% reactivaría la preocupación inflacionaria de servicios. Mecanismo de transmisión: el dato se transmite directamente a la curva

del Tesoro, al dólar, al peso mexicano vía diferencial implícito de tasas y a las acciones del sector financiero. Fuente: BLS (bls.gov).

### **3. Operación naval estadounidense en el Estrecho de Ormuz (a partir del lunes 4 de mayo).**

La presidencia de EUA anunció que el lunes 4 de mayo iniciará una operación para "guiar" a los buques estancados a través del Estrecho de Ormuz. El equipo monitoreará tres dimensiones del operativo: (a) el número de buques que efectivamente cruzan en cada día hábil de la semana —rango de seguimiento: 25 a 50 buques diarios indica éxito moderado, por debajo de 15 confirma fracaso operativo—; (b) cualquier incidente cinético que involucre fuerzas iraníes y estadounidenses, que escalaría inmediatamente la probabilidad del escenario C; (c) la respuesta diplomática iraní, particularmente si Tehran retira la propuesta de catorce puntos. El mecanismo de transmisión más directo es el crudo Brent: un éxito moderado de la operación lo presionaría hacia 95–100 dólares; un incidente cinético lo empujaría por encima de 120 dólares. Fuentes: Reuters, Associated Press, NPR, United Kingdom Maritime Trade Operations.

### **4. INPC mensual de abril en México (viernes 8 de mayo).**

La publicación del INPC mensual de abril por el INEGI el viernes 8 es el segundo catalizador doméstico de la semana, posterior a la decisión de Banxico del jueves 7. El equipo evaluará la consistencia entre el dato del mes completo y la lectura de la primera quincena (subyacente 4.27% anual; no subyacente 5.41%). Tres umbrales

analíticos para el componente subyacente anual: por debajo de 4.30% confirma la trayectoria desinflacionaria y abre espacio para recortes adicionales en junio; entre 4.30% y 4.50% mantiene la postura cautelosa; superior a 4.50% justifica una pausa firme en junio. El componente no subyacente requiere atención específica al subíndice de frutas y verduras —donde el jitomate sigue siendo el principal factor de presión— y al de energéticos, dado el rezago de transmisión del crudo a las gasolinas locales. Fuente: INEGI (inegi.org.mx).

### **5. Estructura de mercado cripto: confirmación o pausa del rally institucional.**

Con Bitcoin cerrando la semana en aproximadamente 78,281 dólares y los flujos hacia ETF de Bitcoin al contado en EUA registrando 629.8 millones de dólares el 1 de mayo —el mayor flujo diario de 2026—, el equipo evaluará si la consolidación de mayo confirma la apertura institucional sostenida o es un techo táctico previo a una corrección. Cuatro elementos de seguimiento: (a) la continuación de flujos netos positivos hacia IBIT y FBTC; un retroceso de los flujos institucionales por debajo de los 100 millones diarios señalaría una pausa táctica del posicionamiento institucional; (b) la dinámica de las tasas de financiamiento en contratos perpetuos —si retornan firmemente a territorio positivo, confirma la absorción del posicionamiento corto—; (c) el comportamiento de la correlación móvil de 30 días con el S&P 500 —el descenso por debajo de 0.65 indicaría recuperación del comportamiento idiosincrásico; el ascenso por encima de 0.78 confirma el régimen de activo de riesgo correlacionado—; (d) el avance de la agenda regulatoria de la Ley Clarity y la sucesión del presidente de la Reserva Federal —Kevin

Warsh, nominado por Trump, espera la votación del pleno del Senado—, variable con efecto sustancial sobre el costo de oportunidad de activos sin flujo de caja.

Fuentes: CoinShares, Glassnode, CoinDesk, Kaiko, Deribit.

---

*Ciudad de México, 4 de mayo de 2026. Área de Análisis e Investigación Económica y Financiera-Cuantitativa – PBG.*

Este Reporte Semanal de PBG tiene fines exclusivamente informativos y educativos. No constituye, ni debe interpretarse como, asesoramiento en inversiones, recomendación financiera, oferta, invitación o solicitud para comprar, vender, mantener o suscribir activos digitales u otros instrumentos financieros. La información contenida en este reporte se basa en fuentes consideradas confiables al momento de su elaboración, pero puede cambiar sin previo aviso debido a la naturaleza dinámica de los mercados. Se recomienda encarecidamente que los lectores realicen su propia investigación independiente, evaluación profesional y juicio autónomo antes de tomar cualquier decisión relacionada con inversiones.

Como parte de nuestro compromiso con la transparencia y en cumplimiento de las normativas regulatorias aplicables, recordamos que los activos digitales conllevan riesgos inherentes, tales como una alta volatilidad de precios, fluctuaciones macroeconómicas y posibles pérdidas significativas o totales del capital invertido. Estas advertencias son obligatorias para informar adecuadamente sobre las incertidumbres asociadas a este tipo de activos, donde los escenarios futuros están sujetos a variables impredecibles y los resultados reales pueden diferir materialmente de cualquier proyección o análisis presentado. PBG no asume responsabilidad por decisiones tomadas con base en este reporte, y anima a los lectores a consultar con asesores financieros calificados para evaluar su situación personal y tolerancia al riesgo.

PBG