



PAPER IV · COBERTURA DE INFLACIÓN · MARKET RESEARCH

# Cobertura contra la inflación: por qué el oro cayó y la energía ganó en 2026

Oro corrige -28% desde su máximo, energía sube +72% y UDIBONOs pagan 4.6% real. Estrategias de cobertura inflacionaria para México al cierre de 2026.

AGOSTO 2026

## PAPER IV · COBERTURA DE INFLACIÓN · AGOSTO 2026

# Cobertura contra la inflación: por qué el oro cayó y la energía ganó en 2026

Oro corrige -28% desde su máximo, energía sube +72% y UDIBONOs pagan 4.6% real. Estrategias de cobertura inflacionaria para México al cierre de 2026.

Corte de datos: 24-26 de julio de 2026 · Edición agosto 2026

**01**

La cobertura ganadora de 2026 no fue el oro: corrige **-28%** desde su máximo, mientras el Brent acumula **+72% YTD**.

**02**

La inflación de cierre es la variable en disputa: especialistas proyectan **4.20%**; Banxico estima **3.5%**.

**03**

Los UDIBONOs pagan la tasa real más alta en años: entre **4.08% y 4.70% real** más indexación al INPC.

## 01 · RESUMEN EJECUTIVO Y PANORAMA MACRO

- **La cobertura ganadora de 2026 no fue el oro.** El metal corrige **-28%** desde su máximo histórico de enero (5,608 → 4,052 USD/oz), mientras el Brent acumula **+72% YTD** por la guerra EU-Irán.<sup>12</sup>
- **La inflación de cierre es la variable en disputa.** Los especialistas proyectan **4.20%**; Banxico estima **3.5%**. Brecha de 70 puntos base que define la prima de cobertura.<sup>34</sup>
- **Los UDIBONOs pagan la tasa real más alta en años.** Entre **4.08% y 4.70% real** más indexación al INPC: la cobertura directa por diseño.<sup>56</sup>

Con Banxico en pausa y un shock energético activo, el cierre de 2026 exige rebalancear: menos oro táctico, más energía, más indexados.<sup>7</sup>

## PANORAMA MACRO MÉXICO — CORTE 24-26 DE JULIO DE 2026

| INDICADOR                         | DATO                                                | FECHA DE CORTE | FUENTE   |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------|----------|
| Tasa objetivo Banxico             | <b>6.50%</b> (pausa; consenso: sin cambios en 2026) | 26-jul-2026    | <b>7</b> |
| Inflación general anual           | <b>3.37%</b> (jun-2026; INPC -0.27% mensual)        | 9-jul-2026     |          |
| Inflación subyacente anual        | <b>4.03%</b> (jun-2026; 14 lecturas >4%)            | 9-jul-2026     |          |
| Expectativa inflación cierre 2026 | <b>4.20%</b> (mediana encuesta Banxico)             | 1-jul-2026     | <b>3</b> |
| Pronóstico Banxico cierre 2026    | <b>3.5%</b> general y subyacente                    | 25-jun-2026    | <b>4</b> |
| PIB 2026 (expectativa)            | <b>+1.10%</b> (mediana encuesta)                    | jul-2026       | <b>3</b> |

|                    |                                             |             |
|--------------------|---------------------------------------------|-------------|
| Tipo de cambio FIX | <b>17.5130</b> MXN/USD                      | 24-jul-2026 |
| Bono M 10 años     | <b>9.29%</b>                                | 24-jul-2026 |
| VIX                | <b>18.65</b>                                | 20-jul-2026 |
| IPC S&P/BMV        | <b>66,266.01 pts</b> (+3% aprox. en el año) | 23-jul-2026 |

Lectura central: inflación general dentro del rango meta, pero subyacente pegajosa. El mercado no le cree del todo a Banxico. Esa desconfianza tiene precio.<sup>4</sup>

## 02 · CONTEXTO REGIONAL Y ANÁLISIS ESTRATÉGICO

### ENERGÍA: EL SHOCK QUE REDEFINIÓ LA COBERTURA

La guerra EU-Irán, escalada desde enero de 2026, llevó el Brent a **105.32 USD/bi** (+71.7% YTD).<sup>2</sup> La mezcla mexicana cotiza en **78.92 USD/bi**, +47.2% en el año.

El shock inflacionario de 2026 es de oferta energética. La cobertura eficaz captura esa oferta.

### ORO: CORRECCIÓN CON SOPORTE ESTRUCTURAL

El oro spot cotiza en **4,052 USD/oz** al 24 de julio.<sup>1</sup> Está **-28%** debajo del máximo histórico de enero (5,608 USD).<sup>18</sup> El S&P GSCI Gold acumula **-5.0% YTD** al 2 de julio, tras un 2025 de +66-72%.

¿Por qué cayó en medio de un shock inflacionario? Porque la Fed mantiene sesgo de alza. Tasas reales altas comprimen al oro. El patrón histórico: protege contra inflación inesperada, no contra inflación con tasas reales elevadas.

El piso de demanda es sólido: los bancos centrales compraron **244 t netas en Q1-2026** (+17% t/t), tras 863 t en 2025. El 45% de los bancos centrales planea aumentar reservas de oro, récord desde 2018.<sup>8</sup> Los targets de cierre 2026: Goldman Sachs **4,900 USD**, JPMorgan **4,500 USD**, valor justo WGC **~4,100 USD**.<sup>8</sup>

En pesos: **70,822 MXN/oz** (25-jul), -18.4% en seis meses, +95.9% en cinco años. La corrección abre punto de entrada, no de salida.

### COMMODITIES: LA TABLA DEL SHOCK

| ACTIVO          | PRECIO               | VARIACIÓN            | CORTE       | FUENTE   |
|-----------------|----------------------|----------------------|-------------|----------|
| Brent           | <b>105.32 USD/bi</b> | <b>+71.7% YTD</b>    | 23-jul-2026 | <b>2</b> |
| Mezcla mexicana | <b>78.92 USD/bi</b>  | <b>+47.2% YTD</b>    | 20-jul-2026 |          |
| Cobre           | <b>6.30 USD/lb</b>   | +9.3% a/a            | 24-jul-2026 |          |
| Plata           | <b>60.57 USD/oz</b>  | -52% desde ATH enero | 23-jul-2026 |          |

|                         |                       |                   |             |          |
|-------------------------|-----------------------|-------------------|-------------|----------|
| Gas natural (Henry Hub) | <b>2.80 USD/MMBtu</b> | +2.1% a/a         | 20-jul-2026 |          |
| Maíz (CBOT)             | <b>464 USD/bu</b>     | +16.2% a/a        | 24-jul-2026 |          |
| Trigo (CBOT)            | <b>679 USD/bu</b>     | +26.2% a/a        | 24-jul-2026 |          |
| GSG (iShares S&P GSCI)  | NAV 33.28 USD         | <b>+40.8% YTD</b> | 22-jul-2026 | <b>9</b> |

El GSG (+40.8% YTD) resume el año: ganó la canasta con peso energético.<sup>9</sup>

## INSTRUMENTOS MÉXICO: LA COBERTURA POR DISEÑO

**UDIBONOS** (bonos indexados a la UDI). Tasas reales en subasta: **4.08% a 3 años, 4.70% a 20 años, 4.54% a 30 años.**<sup>5</sup> El 10 años promedia **4.60% real** en junio.<sup>6</sup> Con inflación de 3.5–4.2%, el rendimiento nominal esperado es **~8–9%**. La UDI cotiza en **8.7938 MXN** (23-jul, Banxico SIE).

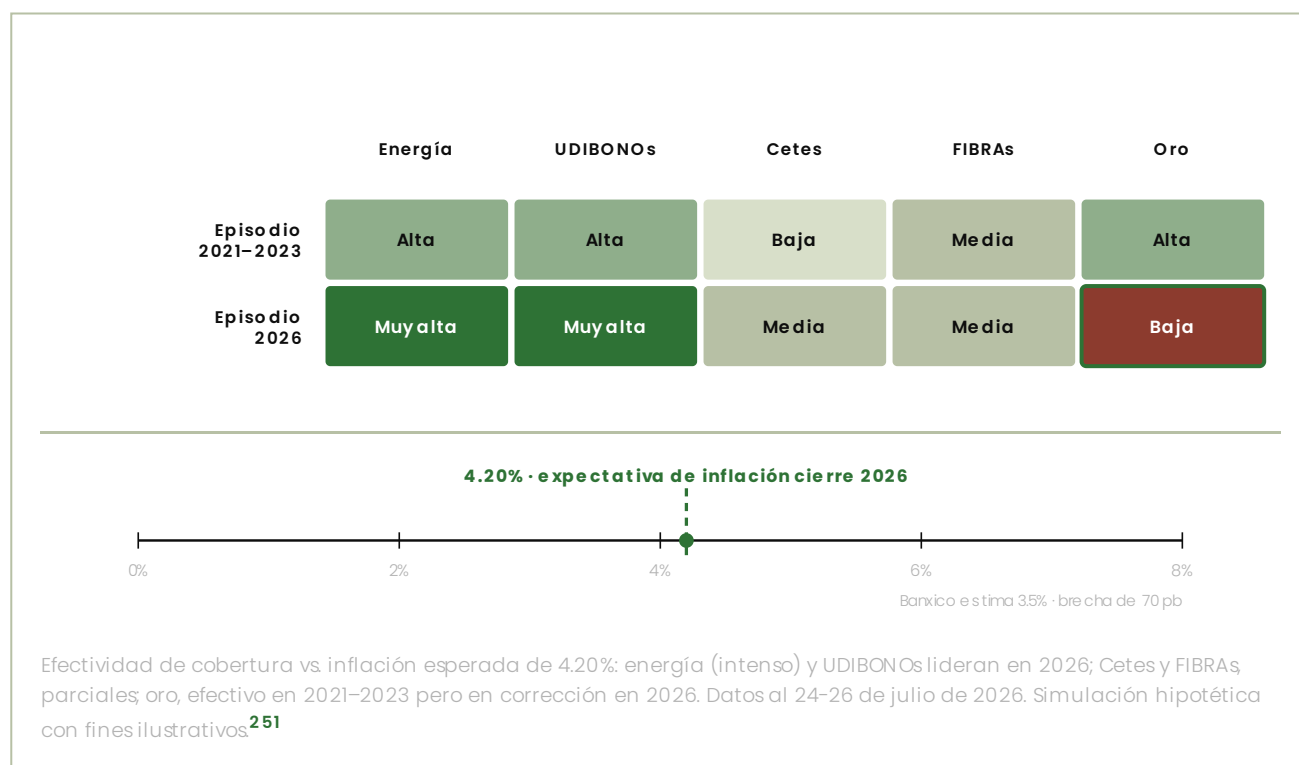
El breakeven implícito a 10 años (9.29% nominal menos 4.60% real) es **~4.7%**: el mercado exige más prima de inflación que la expectativa de los especialistas (4.2%).<sup>63</sup>

**Cetes:** 28 días **6.18%**, 91 días 6.49%, 364 días **6.93%.**<sup>7</sup> Tasa real ex-ante de ~2.5–3%: cobertura parcial, vulnerable a sorpresas.

**ETFs en el SIC:** oro físico (GLD 0.40%, IAU 0.25%, GLDM 0.10%), plata (SLV), canastas de commodities (GSG 0.75%, DBC 0.89%, PDBC 0.59%) y cobre (CPER).

**FIBRAS:** el índice S&P/BMV FIBRAS acumula **+4.8% YTD** tras +29.9% en 2025, con yields de **6–10%.**<sup>10</sup> Las rentas crecen a TCAC de 7.8% en 10 años, por encima de la inflación del periodo: cobertura vía contratos indexados, sensible a tasas.<sup>10</sup>

### 03 · MÉTRICAS Y RIESGO — INFOGRAFÍA



**+72%**

Brent YTD. La cobertura ganadora del año es energética.<sup>2</sup>

**-28%**

Oro desde su máximo histórico. La corrección abre punto de entrada táctico.<sup>1</sup>

**4.60% real**

UDIBONO 10 años. Tasa real históricamente atractiva más indexación.<sup>6</sup>

**4.20%**

Expectativa de inflación. El mercado ve más inflación que Banxico (3.5%).<sup>3 4</sup>

### 04 · IMPACTO EN PORTAFOLIOS Y MATRIZ DE CORRELACIÓN

#### CADA COBERTURA FRENTE AL PORTAFOLIO MEXICANO

**Contra renta fija.** Los Cetes (6.18–6.93%) superan la expectativa de 4.20%, pero quedan cortos ante una sorpresa al alza.<sup>7</sup> El bono M a 9.29% ya incorpora prima y sufre si las tasas suben. Los UDIBONOs ajustan principal y cupones con la UDI: cobertura mecánica completa, con riesgo de mark-to-market.<sup>5</sup>

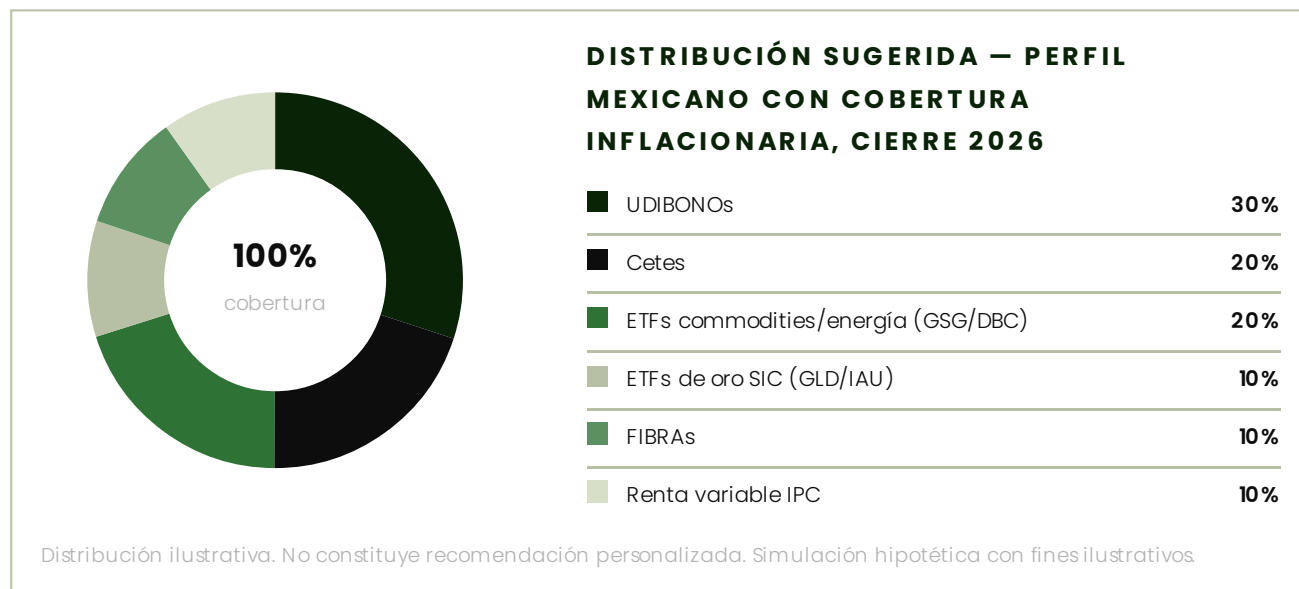
**Contra renta variable.** El IPC avanza ~+3% en el año. No existe estudio econométrico reciente de correlación oro–IPC para México; la evidencia es de episodios. En 2021–2023, con inflación de 7.36%, 7.82% y 4.66%, el oro en pesos y los UDIBONOs protegieron poder adquisitivo.

**Contra commodities.** En 2026 la dispersión es extrema: energía +72% vs oro -5% YTD.<sup>2</sup> El GSG (+40.8%) ganó por su peso energético.<sup>9</sup>

## MATRIZ DE RIESGOS POR INSTRUMENTO

| INSTRUMENTO              | LIQUIDEZ                                                  | MERCADO                                                | REGULATORIO LOCAL                                                       |
|--------------------------|-----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| UDIBONOs                 | <b>Media:</b> mercado secundario menos profundo que Cetes | <b>Media:</b> mark-to-market si suben tasas reales     | <b>Bajo:</b> valores gubernamentales, subastas Banxico <sup>5</sup>     |
| Cetes                    | <b>Alta:</b> subastas semanales                           | <b>Bajo:</b> tasa conocida a vencimiento               | <b>Bajo:</b> deuda federal <sup>7</sup>                                 |
| ETFs oro/commodities SIC | <b>Media-alta:</b> depende del emisor y del SIC           | <b>Alta:</b> doble exposición, precio + tipo de cambio | <b>Bajo-medio:</b> vehículos extranjeros listados en SIC                |
| FIBRAs                   | <b>Media:</b> menor volumen que IPC                       | <b>Media:</b> sensibilidad a tasas (duración)          | <b>Bajo-medio:</b> régimen fiscal de distribución vigente <sup>10</sup> |
| Bono M 10 años           | <b>Alta</b>                                               | <b>Alta:</b> duración larga con M10 en 9.29%           | <b>Bajo:</b> deuda federal                                              |

## 05 · ASSET ALLOCATION — INFOGRAFÍA



## ESCENARIOS SIMULADOS A CIERRE DE 2026

**SIMULACIÓN HIPOTÉTICA CON FINES ILUSTRATIVOS. NO CONSTITUYE PROYECCIÓN GARANTIZADA.**

| COMPONENTE | OPTIMISTA (INFLACIÓN 3.5%) | BASE (INFLACIÓN 4.2%) | BAJISTA (INFLACIÓN >5%) |
|------------|----------------------------|-----------------------|-------------------------|
|------------|----------------------------|-----------------------|-------------------------|

| Supuesto                               | Desescalada Irán; Brent 70–80 USD <sup>4</sup>  | Conflicto contenido; Brent 85–100 USD <sup>3</sup> | Cierre de Ormuz; Brent >110 USD y alzas Fed    |
|----------------------------------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------|
| Energía (GSG)                          | -10% a -15%                                     | +5% a +10%                                         | +15% a +25%                                    |
| Oro (GLD/IAU)                          | +8% a +20% (hacia 4,300–4,900 USD) <sup>8</sup> | +1% a +11% (4,100–4,500 USD) <sup>8</sup>          | +20% a +35% (rebote hacia ATH)                 |
| UDIBONOs                               | ~7.5–8% nominal (real + INPC) <sup>56</sup>     | ~8.5–9% nominal                                    | >9.5% nominal; capturan la sorpresa            |
| Cetes                                  | ~6.2–6.9%; real ex-post ~3% <sup>7</sup>        | ~6.2–6.9%; real ex-post ~2.5%                      | Real ex-post negativa                          |
| FIBRAS                                 | +8% a +10% total return <sup>10</sup>           | +6% a +8%                                          | Presión por tasas; rentas indexadas amortiguan |
| <b>Rendimiento portafolio estimado</b> | <b>+5% a +8%</b>                                | <b>+6% a +9%</b>                                   | <b>+8% a +12%</b>                              |

Lectura clave: el escenario bajista es inflacionario; ahí UDIBONOs y energía pagan la cobertura. El optimista castiga energía y premia el oro rebalanceado.<sup>48</sup>

## 06 · ACCIONES ACCIONABLES Y CIERRE

1. **Escalonar UDIBONOs.** Escalera de 3, 10 y 20 años para capturar tasas reales de 4.08–4.70% con indexación al INPC.<sup>56</sup> Menor tracking error contra la inflación mexicana realizada.
2. **Mantener energía, con disciplina.** El shock de Ormuz sigue activo; 15–20% en ETFs de commodities amplios (GSG, DBC) replica la cobertura de 2026.<sup>9</sup> Salida si el Brent rompe 85 USD a la baja.
3. **Rebalancear oro post-corrección, no eliminarlo.** El -28% desde el ATH deja el precio cerca del valor justo WGC (~4,100 USD).<sup>81</sup> Las compras de bancos centrales (244 t en Q1) sostienen el piso. Asignación táctica de 5–10% vía GLD/IAU en el SIC.
4. **Usar FIBRAS como cobertura de flujo.** Rentas indexadas con yields de 6–10% y dividendos estimados de +7.0% para 2026.<sup>10</sup> Complemento, no sustituto, de la deuda indexada.

La expectativa de cierre es 4.20%, no 3.5%.<sup>34</sup> El portafolio construido para el número de Banxico quedará descubierto si el consenso tiene razón. La cobertura hoy cuesta poco: 4.6% real a diez años, indexación incluida.<sup>6</sup> El cierre de 2026 premiará a quien la pagó.

## DOCUMENTO INFORMATIVO

Este documento es un análisis de mercado con fines exclusivamente informativos y educativos. No constituye recomendación, oferta o solicitud de compra o venta de valores, ni asesoría de inversión personalizada en términos de

los artículos 226 y 226 Bis de la Ley del Mercado de Valores y de las Disposiciones de carácter general aplicables a los asesores en inversiones. A&M Asociados es un Asesor en Inversiones Independiente registrado ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (folio 30194-001-16600). Los rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Los escenarios presentados son simulaciones hipotéticas con fines ilustrativos. Antes de tomar decisiones de inversión, consulte a su asesor y verifique que cada instrumento se ajuste a su perfil de riesgo y horizonte de inversión.

## FUENTES PRINCIPALES

1. Trading Economics — Gold (4,052 USD/oz; ATH 5,608 ene-2026; 24-jul-2026): <https://tradingeconomics.com/commodity/gold>
2. datosmacro — Precio petróleo Brent (105.32 USD, 23-jul-2026): <https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/brent>
3. Banxico — Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas, junio 2026 (1-jul-2026): <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialistas/%7B71891E1-0D02-0A35-945C-3E358B0C0C1A%7D.pdf>
4. Banxico — Anuncio de Política Monetaria (25-jun-2026; pronóstico de inflación de 3.5% general y subyacente al cierre de 2026): <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BFB6667DDE-E87D-68A3-0EBB-A4DF9048E403%7D.pdf>
5. Banxico SIE CF107 — Resultados subasta semanal valores gubernamentales (UDIBONO 3a 4.08% real 16-jul; 20a 4.70% 23-jul-2026): <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=22&idCuadro=CF107&accion=consultarCuadro&locale=es>
6. Banxico SIE CF114 — Tasas promedio mensuales UDIBONOs (jun-2026: UDI 10a 4.60%): <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=18&accion=consultarCuadro&idCuadro=CF114&locale=es>
7. Banxico SIE — Mercado de valores / tasas (subasta 21-jul-2026; tasa objetivo 26-jul-2026): <https://www.banxico.org.mx/tipcam/b/llenarTasasInteresAction.do?idioma=sp>
8. GoldSilver — "Gold Price Outlook July 2026" (targets GS/JPM, fair value WGC; 13-jul-2026): <https://goldsilver.com/industry-news/article/gold-price-outlook-july-2026/>
9. BlackRock — iShares S&P GSCI Commodity-Indexed Trust GSG (NAV \$33.28; YTD +40.80% al 22-jul-2026): <https://www.blackrock.com/us/individual/products/239757/ishares-sp-gsci-commodityindexed-trust-fund>
10. Monex — "FIBRAS: alto valor inmobiliario en 2026" (dividendos +7.0% 2026; TCAC rentas 7.8%; mar-2026): <https://www.monex.com.mx/portal/download/reportes/Inmobiliario%20Monex%202026.pdf>



L A C O N F I A N Z A Q U E N O S U N E

A&M Asociados es un Asesor en Inversiones Independiente registrado ante la  
Comisión Nacional Bancaria y de Valores (folio 30194-001-16600).  
Documento informativo; no constituye recomendación de inversión.

[www.amasociados.mx](http://www.amasociados.mx)