

#### Contribuciones

**Eduardo Suárez Mogollón**

[esuarezm@scotiabank.com.mx](mailto:esuarezm@scotiabank.com.mx)

**Rodolfo Mitchell Cervera**

[mitchell.cervera@scotiabank.com.mx](mailto:mitchell.cervera@scotiabank.com.mx)

**Miguel Angel Saldaña Blanco**

[msaldanab@scotiabank.com.mx](mailto:msaldanab@scotiabank.com.mx)

**Martha Alejandra Córdova Méndez**

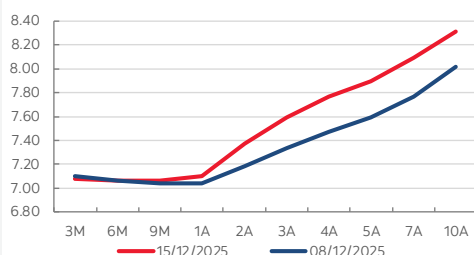
[martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx](mailto:martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx)

**Cynthia Hernández González**

[chgonzalez@scotiabank.com.mx](mailto:chgonzalez@scotiabank.com.mx)

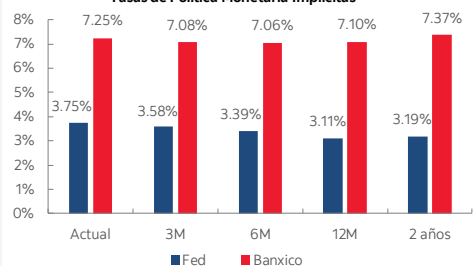
#### Gráficas del día

Curva TIIE de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

## Mercados a la espera de la nómina no agrícola en Estados Unidos.

### Puntos clave

- Se revisan al alza las expectativas de inflación general, mientras que crecimiento y tipo de cambio se revisan a la baja en la encuesta Banxico.
- Las ventas nominales reportadas por la ANTAD mostraron crecimientos generalizados en sus tipos y formatos.
- El tipo de cambio está en \$17.95.
- En el ámbito monetario, se espera que el Banco de China baje su tasa de referencia.
- Más tarde se publicarán las cifras de las nóminas no agrícolas y la tasa de desempleo en Estados Unidos.

### En México

El día de ayer se publicaron los resultados de la encuesta de expectativas de diciembre de 2025 del Banco de México. Los economistas revisaron al alza las expectativas de inflación general para 2025 pasando de 3.74% a 3.75%, mientras que la de 2026 disminuyó de 3.90% en noviembre, a 3.88% en diciembre. La inflación subyacente fue revisada a la baja para el cierre de 2025 de 4.25% a 4.24%, manteniendo la misma proyección para 2026 en 3.90%. Por su parte, las expectativas de crecimiento del PIB para 2025 y 2026 continúan bajando, pasando de a 0.39% y 1.37% a 1.15%, respectivamente. En cuanto a las expectativas del tipo de cambio continúan revisándose a la baja, pasando de \$18.70 a \$18.50 para el cierre de 2025 y de \$19.26 a \$19.23 para 2026. Finalmente se mantuvieron estables las expectativas sobre la tasa de fondeo en 7.00% y 6.50% para los cierres de 2025 y 2026. ▶

En noviembre, las ventas nominales reportadas por la ANTAD continuaron su crecimiento. Respecto a octubre, a tiendas iguales, es decir, considerando solo aquellas con más de un año de operación, crecieron 4.2% nominal anual (frente al crecimiento de 2.6% el mes pasado) y a tiendas totales, subieron 6.5% (vs. 4.9%). El crecimiento fue generalizado por formato: autoservicio avanzó 2.5% en tiendas iguales y 4.9% en totales; las departamentales, 5.0% y 6.4%; y las especializadas, 5.5% y 9.2%. En el acumulado enero-septiembre, las ventas aumentaron 3.2% a tiendas iguales y 5.7% a totales, con un valor de \$168.0 mil millones en noviembre y \$1,482.8 mil millones en el acumulado del año. Estos resultados reflejan una recuperación del comercio minorista en noviembre, tras el bajo dinamismo observado en meses anteriores. ▶

El secretario de economía, Marcelo Ebrard, comentó que durante 2026 se iniciarán obras en seis Polo de Desarrollo Económico para el Bienestar en el marco del Plan México. Los seis Polos están ubicados en Durango, Hidalgo, Tlaxcala, Guanajuato, Michoacán, y Puebla. Mencionó también que el financiamiento provendrá tanto de recursos federales y estatales, destinados a la urbanización, conexión de última milla y logística, como de inversión privada. ▶

### En Estados Unidos y El mundo

El tono de cautela en los mercados parece anticipar una avalancha de datos económicos provenientes de Estados Unidos. Entre los reportes más relevantes se incluyen dos informes de nóminas no agrícolas, una encuesta a hogares y las cifras de ventas minoristas. Se espera que las nóminas de octubre muestren una ligera caída, mientras que noviembre podría registrar un repunte, aunque la confianza en estas proyecciones es baja. A nivel global, los índices PMI reflejan una desaceleración del crecimiento, con excepción del Reino Unido, donde los datos laborales y salariales fueron mixtos. En el ámbito monetario, se prevé que el Banco Central de Chile recorte su tasa, mientras que el gobernador del Banco de Canadá ofrecerá su tradicional discurso navideño. Por otro lado, las exportaciones de la Eurozona sufrieron una fuerte caída, y surge el debate sobre si destinar el 5% del PIB a defensa representa un desperdicio de recursos públicos. (Derek Holt) ▶

Actualmente, los mercados operan en modo "risk-off", con futuros de acciones en Estados Unidos y Canadá ligeramente a la baja, acompañados por retrocesos en Europa tras una sesión asiática débil. Los rendimientos de bonos soberanos europeos descienden levemente, mientras que en el Reino Unido suben y en Estados Unidos permanecen estables. El dólar muestra un comportamiento mixto, destacando la fortaleza de la libra esterlina. Entre los factores que impulsan esta cautela se encuentran los débiles PMI globales —excepto en el Reino Unido— y la expectativa por los próximos datos laborales

estadounidenses. Con la temporada navideña cerca, las agencias buscan liberar el acumulado de información, lo que podría cambiar drásticamente la dinámica del mercado en los próximos días. (Derek Holt) ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
07:30		Nóminas No Agrícolas, Nov 2025, Miles	50		
07:30		Tasa de Desempleo, Nov 2025, %	4.4	4.4	
07:30		Ventas Minoristas, Oct 2025, %	0.1	0.2	
08:45		PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Dic 2025 (Pre)	52.0	52.2	
08:45		PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Dic 2025 (Pre)	54.0	54.1	
08:45		PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Dic 2025 (Pre)		54.2	
09:00		Inventarios de Negocios, Sep 2025, %		0.0	
15:00		Anuncio de Política Monetaria, Banco de Chile, Tasa %	4.50	4.75	

Indicadores Financieros: cierres al 15 dic. 2025

Bonos M			SOFR		TIIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	8.04	0.03	1 Mes	3.73	7.5097	0.0000
M5	8.59	0.03	3 Meses	3.71	7.5561	0.0000
M8	8.90	0.03	6 Meses	3.64		
M10	9.15	0.05	1 Año	3.49		
M30	9.51	0.06				

Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	99.14	4.19	0.01	T.Bills 3m	3.62	0.01
UMS 3a	101.69	4.46	-0.03	T.Bills 6m	3.60	0.01
UMS 5a	98.82	5.01	-0.03	T. Note 2a	3.50	-0.02
UMS 30a	108.50	6.71	-0.01	TBond 10a	4.17	-0.01
				TBond 30a	4.85	0.00

Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	64,326.16	-0.60	-0.60	1.15	29.92	24.62
Bovespa Brasil	162,481.74	1.07	1.07	2.14	35.08	30.39
PIPSA Santiago	10,302.23	-0.94	-0.94	1.71	53.54	52.24
Dow Jones NY	48,416.56	-0.09	-0.09	1.47	13.80	10.47
Nasdaq NY	23,057.41	-0.59	-0.59	-1.32	19.40	15.71
S&P 500 NY	6,816.51	-0.16	-0.16	-0.48	15.89	12.65
TSE-300 Toronto	31,483.44	-0.14	-0.14	0.32	27.32	24.57
DAX Frankfurt	24,229.91	0.18	0.18	1.65	21.70	18.74
Eurostoxx 50 Europa	5,752.52	0.56	0.56	1.49	17.49	15.79
FTSE-100 Londres	9,751.31	1.06	1.06	0.32	19.31	17.48
CSI300 China	4,552.06	-0.63	-0.63	0.56	15.68	15.73
Hang Seng H. Kong	25,628.88	-1.34	-1.34	-0.89	27.76	28.33
NIKKEI Japón	50,836.55	-1.31	0.00	1.16	27.43	28.80

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var.%	Vol. (Mil.)	Emisora	Var.%	Vol. (Mil.)
CEMEXCPO	4.48	30,820.60	RA	-3.28	1,049.55
CHDRAUIB	1.92	1,361.89	BOLSAA	-3.05	9,593.55
CUERVO*	1.46	637.34	ORBIA*	-2.69	2,861.18
PINFRA*	0.67	424.70	GCARSOA1	-2.52	330.82
KOFUBL	0.64	680.91	ASURB	-2.45	497.84
ALSEA*	0.20	3,895.29	ENTERA*	-2.38	2,201.50
VESTA*	0.07	6,698.76	PE&OLES*	-2.33	628.95
LIVEPOLC	0.03	105.33	GAPB	-2.16	789.50
			Q*	-1.94	1,468.84
			BIMBOA	-1.74	1,224.44

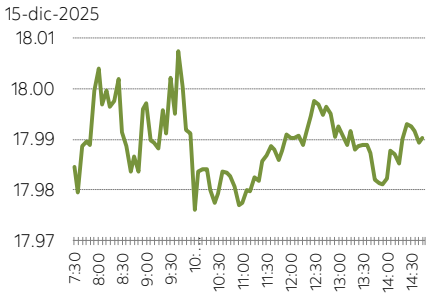
T. Cambio	12-dic-25	15-dic-25	Var. abs.
Fix Banxico*	18.05	17.99	-0.0618
Peso Spot	17.99	17.99	0.0033
Peso-CAD	13.06	13.06	-0.0030
Peso-Euro	21.14	21.14	0.0022

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	53.87	53.13	-0.7400
WTI	57.60	57.44	-0.1600
Brent	61.95	61.36	-0.5950

\*: Tipo de cambio Fix corresponde a fecha de liquidación.

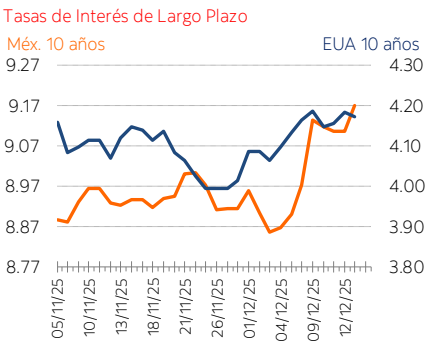
UDIS	15-dic-24	15-dic-25	Var. %
	8.335	8.646	0.04

Mercado Cambiario en México (Spot-Pesos/USD)



Cetes			
Primario	Anterior	Último	Var. abs.
1 mes	7.25%	7.25%	0.00
3 meses	7.20%	7.20%	0.00
6 meses	7.55%	7.55%	0.00
1 año	7.65%	7.65%	0.00

Secundario	Tasa	Var. abs.	Dif.vs.Prim.
1 día	7.27%	0.02	
1 mes	7.20%	-0.04	-0.05
3 meses	7.22%	0.03	0.02
6 meses	7.48%	0.00	0.03
1 año	7.64%	0.02	-0.01



Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Martha Alejandra Córdova Méndez](#), [Cynthia Hernández González](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo, el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o alguna (s) emisora (s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo con "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).