

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

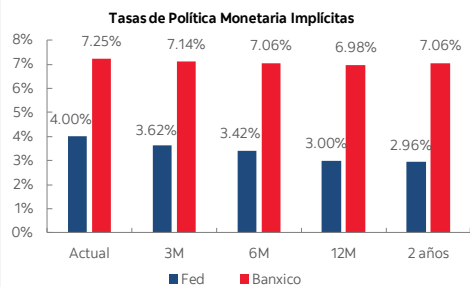
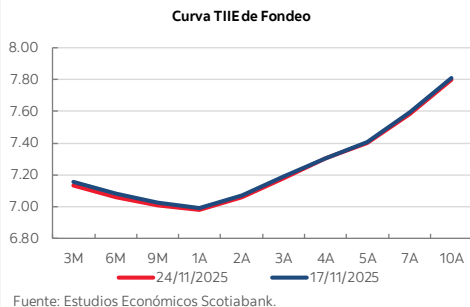
Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

Gráficas del día



Ventas al menudeo muestran señales mixtas en septiembre.

Puntos clave

- La Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales muestra señales mixtas en septiembre.
- Se estima una decisión no unánime para la última decisión de política monetaria del año.
- El tipo de cambio está en \$18.45.
- Trump visitará Pekín en abril para discutir temas comerciales.
- Continúan las conversaciones en Abu Dabi con el objetivo de finalizar el conflicto entre Ucrania y Rusia.

En México

En septiembre, según la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC), las ventas al por menor registraron un estancamiento mensual a cifras desestacionalizadas, con una variación del 0.0%. En cuanto al personal ocupado y las remuneraciones medias, presentaron variaciones de 0.1% y -0.2% respectivamente. En cuanto al comercio mayorista se registró un aumento del 2.5% en los ingresos totales, mientras que el personal ocupado y las remuneraciones medias se revisaron a la baja, con cifras de -0.2% y -1.2% respectivamente. A tasa anual y a cifras originales, el comercio minorista presentó incrementos generalizados: los ingresos crecieron 3.3%, el personal ocupado en 1.0% y las remuneraciones medias 4.3%. El comercio al por mayor mostró señales mixtas, con un incremento de 2.4% en ingresos, 1.1% en personal ocupado, y -0.6% en remuneraciones medias. ▶

El Subgobernador Jonathan Heath anticipó que la decisión monetaria de diciembre en Banxico será por mayoría y no unánime, reflejando su postura disidente ante presiones inflacionarias persistentes. Señaló que las proyecciones del banco central son demasiado optimistas frente al consenso de analistas, lo que evidencia pérdida de credibilidad y expectativas poco ancladas. Mientras Banxico prevé cerrar 2025 con inflación general en 3.3% y subyacente en 3.93%, el mercado estima niveles superiores (3.77% y 4.23%, respectivamente) y para 2026 aún lejos del objetivo de 3%. Heath advirtió que la política monetaria entró en terreno neutral tras el último recorte, aunque los rezagos de la postura restrictiva previa deberían seguir contribuyendo a la baja de la inflación. ▶

En Estados Unidos y El mundo

Los mercados internacionales se mantienen a la expectativa ante una serie de indicadores macroeconómicos estadounidenses de segunda y tercera categoría que se publicarán esta mañana. El apetito por riesgo permanece prácticamente sin cambios, con los principales índices bursátiles mostrando movimientos planos. Lo mismo ocurre con los bonos soberanos globales y el dólar, que presentan escasa volatilidad. Así, hoy la agenda estará dominada por varias publicaciones en EE. UU., aunque ninguna corresponde a indicadores de primer nivel. Los reportes más relevantes, como ventas minoristas y precios al productor, llegarán con rezago, pues reflejan datos de septiembre y no aportarán claridad significativa. El dato que podría ofrecer una visión más actual sobre el ánimo del consumidor previo al Día de Acción de Gracias y la temporada de compras es la confianza del consumidor, que se espera siga debilitándose. Sin embargo, las acciones pesan más que las palabras, por lo que será clave seguir indicadores de alta frecuencia para evaluar cómo evoluciona la actividad durante las fiestas. [\[link\]](#) ▶

Donald Trump anunció que aceptó una invitación para visitar Pekín en abril tras una llamada con Xi Jinping, quien planea viajar a Estados Unidos en 2026. Ambos discutieron comercio, la guerra en Ucrania y Taiwán, con Xi insistiendo en la reunificación de la isla con China. Además, según la secretaria de Comercio estadounidense, Trump podría flexibilizar las restricciones a la venta de chips de inteligencia artificial de Nvidia a China. ▶

El secretario del Ejército de EE. UU., Dan Driscoll, sostuvo conversaciones con funcionarios rusos en Abu Dabi el lunes y participó en reuniones en Ginebra el domingo, donde EE. UU. y Ucrania elaboraron un nuevo plan de 19 puntos para poner fin a la guerra, tras descartar una propuesta inicial considerada demasiado favorable a Rusia. Paralelamente, Ucrania lanzó un ataque masivo con drones contra varias ciudades del sur de Rusia, incluido el puerto de Novorossiysk, causando tres muertos y al menos 16 heridos, mientras que un ataque ruso con drones en Kiev dejó seis víctimas fatales. ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00		Ventas Minoristas, Sep 2025, V%A		2.4	3.3
07:30		Precios al Productor, Sep 2025, V%A	2.6	2.6	
07:30		Ventas Minoristas, Sep 2025, V%M	0.4	0.6	
09:00		Balanza de Pagos, 3T 2025, MD		206	
09:00		Inventarios de Negocios, Ago 2025, %	0.1	0.2	
09:00		Confianza del Consumidor, Nov 2025	93.5	94.6	
09:00		Venta de Casas Pendientes, Oct 2025, %	0.5	0.0	

Indicadores Financieros: cierres al 24 nov. 2025

Bonos M			SOFR		TIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	7.80	0.03	1 Mes	3.95	7.5600	-0.0201
M5	8.30	0.01	3 Meses	3.88	7.6070	-0.0204
M8	8.69	0.02	6 Meses	3.78		
M10	9.00	0.01	1 Año	3.57		
M30	9.41	0.01				

Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	99.91	4.21	0.00	T.Bills 3m	3.82	-0.01
UMS 3a	102.46	4.22	-0.02	T.Bills 6m	3.78	0.01
UMS 5a	105.25	4.68	-0.03	T. Note 2a	3.50	-0.01
UMS 30a	109.62	6.63	-0.03	TBond 10a	4.03	-0.04
				TBond 30a	4.67	-0.04

Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	62,522.61	1.04	1.04	-0.39	26.27	23.98
Bovespa Brasil	155,277.56	0.33	0.33	3.84	29.09	20.25
PIPSA Santiago	9,802.98	-0.24	-0.24	3.97	46.09	49.34
Dow Jones NY	46,448.27	0.44	0.44	-2.34	9.18	4.86
Nasdaq NY	22,872.01	2.69	2.69	-3.60	18.44	20.36
S&P 500 NY	6,705.12	1.55	1.55	-1.97	14.00	12.33
TSE-300 Toronto	30,604.35	1.47	1.47	1.14	23.76	20.28
DAX Frankfurt	23,239.18	0.64	0.64	-3.00	16.73	20.27
Eurostoxx 50 Europa	5,528.67	0.25	0.25	-2.36	12.92	15.44
FTSE-100 Londres	9,534.91	-0.05	-0.05	-1.88	16.66	15.41
CSI300 China	4,448.05	-0.12	-0.12	-4.15	13.04	15.06
Hang Seng H. Kong	25,716.50	1.97	1.97	-0.73	28.20	33.73
NIKKEI Japón	49,823.94	-2.40	2.46	-4.94	24.89	30.14

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var.%	Vol. (Mil.)	Emisora	Var.%	Vol. (Mil.)
PE&OLES*	4.58	1,605.69	ORBIA*	-5.04	5,376.51
GCARSOA1	4.42	1,181.96	KOFUBL	-2.24	3,392.12
GMEXICOB	4.39	15,171.37	LACOMUBC	-2.23	1,578.44
LABB	4.00	7,037.00	VESTA*	-1.77	7,864.45
BBAJIOO	3.45	3,472.55	FEMSAUBD	-1.07	19,542.22
Q*	3.23	23,829.78	PINFRA*	-0.95	851.74
BOLSAA	2.72	2,700.35	WALMEX*	-0.73	49,598.57
GAPB	2.67	2,843.41	GCC*	-0.66	712.36
BIMBOA	2.54	10,701.80	TLEVICPO	-0.49	6,424.58
AMXB	2.04	163,320.91	GFNORTEO	-0.27	12,723.49

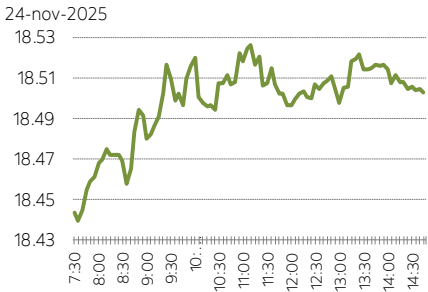
T. Cambio	21-nov-25	24-nov-25	Var. abs.
Fix Banxico*	18.50	18.50	0.0032
Peso Spot	18.51	18.50	-0.0046
Peso-CAD	13.12	13.12	-0.0025
Peso-Euro	21.32	21.32	-0.0041

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	55.41	56.07	0.6600
WTI	58.31	59.00	0.6900
Brent	62.34	63.36	1.0250

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

UDIS	24-nov-24	24-nov-25	Var. %
	8.306	8.598	0.04

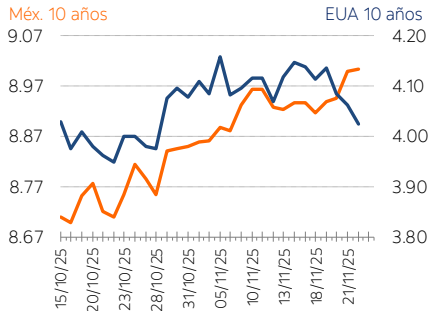
Mercado Cambiario en México (Spot-Pesos/USD)



Cetes			
Primario	Anterior	Último	Var. abs.
1 mes	7.25%	7.25%	0.00
3 meses	7.27%	7.27%	0.00
6 meses	7.41%	7.41%	0.00
1 año	7.51%	7.51%	0.00

Secundario	Tasa	Var. abs.	Dif.vs.Prim.
1 día	7.32%	-0.02	
1 mes	7.13%	0.00	-0.12
3 meses	7.29%	0.00	0.02
6 meses	7.41%	-1.00	0.00
1 año	7.58%	0.00	0.07

Tasas de Interés de Largo Plazo



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).