

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

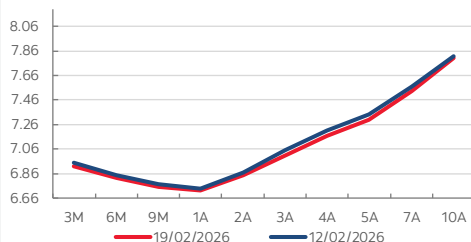
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

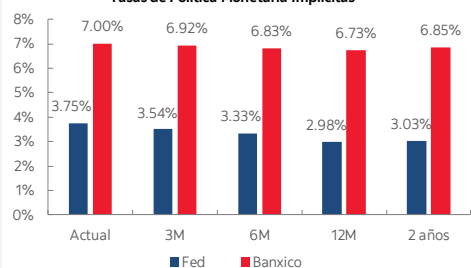
Gráficas del día

Curva TII de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Mercados atentos a la encuesta de Citi y a las cifras en EE. UU.

Puntos clave

- Las minutas muestran que la Junta de Gobierno podría pausar su ciclo de recortes en marzo.
- El IOAE estima que se acelerará la actividad económica en diciembre y enero.
- En diciembre, la Encuesta Mensual de Empresas Comerciales mostraron aumentos generalizados.
- Más tarde se publicarán los resultados de la encuesta Citi.
- El tipo de cambio está en \$17.19.
- Las solicitudes iniciales desempleo en EE. UU. mostraron su mayor caída desde noviembre.
- El déficit comercial de EE. UU. fue uno de los más grandes desde 1960.

En México

El día de ayer se publicaron las minutas de la decisión de política monetaria del 5 de febrero. La Junta de Gobierno decidió por unanimidad pausar el ciclo de recortes en febrero, subrayando la necesidad de evaluar el impacto de los ajustes fiscales (IEPS y aranceles), el comportamiento del tipo de cambio y el grado de restricción monetaria. En cuanto a inflación, resaltaron el repunte a 3.77% en enero impulsado por mercancías alimenticias tras el IEPS, mientras que la no subyacente se mantiene inusualmente baja; las expectativas de 2026-2027 se revisaron al alza, retrasando la convergencia al 3% hasta mediados de 2027 y manteniendo un balance de riesgos sesgado al alza. Aunque existe espacio para recortes adicionales, la Junta enfatizó que dependerán estrictamente de que se confirme la naturaleza transitoria de los choques fiscales; aun así, mantenemos la expectativa de una tasa terminal 2026 en 6.50%, y no descartamos un recorte adicional en marzo si continúan la apreciación del peso y la estabilidad inflacionaria. ▀

El INEGI estima con el Indicador Oportuno de la Actividad Económica que, para el mes de enero, la actividad económica tenga un incremento mensual de 0.3% y anual de 2.3%. Por actividad, el nowcast del INEGI estima a cifras mensuales desestacionalizadas, que las actividades industriales tengan una contracción de 1.5% en diciembre, y pasen a 2.1% en enero, lo cual rompería con la tendencia negativa que ha tenido la industria desde abril; y que los servicios crezcan 2.2% en ambos meses. ▀

De acuerdo con la Encuesta Mensual de Empresas Comercial del INEGI, en diciembre, los ingresos de las ventas minoristas mantuvieron su dinamismo anual, con un avance de 4.3% real anual (vs 4.4% previo), mientras que las ventas al mayoreo regresaron a terreno positivo, en 0.6% desde -3.7% previo. Dentro de las ventas al menudeo, destaca un repunte de las ventas de enseres domésticos y computadoras (17.8%), que superó el avance de las por internet y por catálogo (11.3%), mientras que los abarrotes, alimentos y bebidas presentaron un incremento de apenas 0.9%. Por otro lado, dentro del comercio al por mayor resalta el avance de 8.1% en maquinaria y equipo, que fue contrarrestado por caídas en los camiones y autopartes (-10.2%) y por intermediación (-7.5%). ▀

En diciembre, según la Encuesta Mensual de Servicios (EMS), los servicios privados no financieros aumentaron de forma anual a cifras originales 1.1% en sus ingresos totales, 3.7% en sus gastos totales y 2.9% en sus remuneraciones totales, siendo el personal ocupado el único componente en terreno negativo con -0.7%. En el acumulado de enero-diciembre, se registraron aumentos generalizados: ingresos totales 2.4%, personal ocupado 0.5%, gastos totales 4.3% y remuneraciones totales 4.5%. Finalmente, de forma mensual desestacionalizada se vieron descensos generalizados: ingresos totales -0.7%, personal ocupado -0.2%, gastos totales -4.8% y remuneraciones totales -0.1%. ▀

En Estados Unidos y El mundo

Los mercados globales muestran un sesgo inicial hacia el apetito por riesgo, con la mayoría de las bolsas avanzando excepto en Estados Unidos, donde las acciones operan a la baja ante la expectativa de datos económicos clave y la remota posibilidad de que la Corte Suprema emita hoy un fallo sobre aranceles bajo la IEEPA. La mezcla reciente de indicadores refleja un panorama desigual: las estimaciones del PIB estadounidense del cuarto trimestre son muy dispersas, los PMIs globales muestran divergencias, la inflación PCE en EE. UU. continúa rezagada y, en Canadá, los precios al productor sugieren un traspaso lento hacia el consumidor mientras el gasto podría resentirse por el clima adverso. En contraste, los consumidores del Reino Unido iniciaron el año con un dinamismo notable. Todo esto podría alterar el

tono de los mercados a lo largo de la jornada, especialmente ante la avalancha de datos estadounidenses y las actualizaciones inflacionarias y de consumo en Canadá. [link](#) ▶

Estados Unidos, el petróleo alcanzó máximos de seis meses ante el creciente riesgo de conflicto con Irán y el mayor despliegue militar desde 2003, mientras que se espera que la economía haya crecido 2.8% en el 4T2025 pese al cierre de gobierno, al tiempo que se anticipa un repunte en la inflación PCE; los mercados estadounidenses se mantuvieron mixtos, con futuros inestables, Treasuries firmes y el oro arriba de 5,000 dólares la onza. En Europa, Christine Lagarde reafirmó que permanecerá al frente del BCE hasta 2027, contrarrestando rumores de salida anticipada. En Asia, EE. UU. e Indonesia firmaron un acuerdo comercial que reduce aranceles y expande el comercio bilateral por 33 mil millones de dólares adicionales. En América Latina, Venezuela aprobó una ley de amnistía parcial para presos políticos, mientras que en Canadá los datos sugieren un traspaso lento de los precios al productor hacia el consumidor y un gasto afectado por el clima severo. ▶

El déficit comercial de Estados Unidos se amplió en diciembre hasta 70.3 mil millones de dólares, cerrando 2025 con un déficit anual de 901.5 mil millones, uno de los mayores desde 1960. Las importaciones crecieron 3.6% en diciembre, especialmente en accesorios de cómputo y vehículos, mientras que las exportaciones cayeron 1.7% por menores envíos de oro, lo que sugiere que el comercio aportará poco o incluso restará al PIB del cuarto trimestre. Ajustado por precios, el déficit de bienes alcanzó su mayor nivel desde julio. El dinamismo de la inversión en inteligencia artificial impulsó las importaciones de computadoras, y la imposición de aranceles a China redujo el déficit bilateral a su nivel más bajo en dos décadas, desviando comercio hacia México, Vietnam y Taiwán, donde los déficits aumentaron. ▶

Las solicitudes iniciales de desempleo en EE. UU. cayeron en 23,000 durante la semana que terminó el 14 de febrero, hasta 206,000, su mayor descenso desde noviembre y un nivel que sugiere que los despidos siguen siendo bajos y que los trabajadores afectados temporalmente por la tormenta invernal de enero regresaron a sus empleos. Sin embargo, las solicitudes continuas aumentaron a 1.87 millones, su nivel más alto desde inicios de enero, lo que indica mayores dificultades para encontrar nuevos puestos en un contexto de demanda laboral más suave. ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00		Indicador Oportuno de la Actividad Económica, Ene 2026 (Pre)			
06:00		Ventas Minoristas, Dic 2025, V%A	3.4	4.4	4.3
06:00		Permisos de Construcción, Dic 2025, V%M (Final)		-1.6	4.8
07:30		Ingresos Personales, Dic 2025, %	0.3	0.3	
07:30		Gasto Personal, Dic 2025, %	0.4	0.5	
07:30		Índice de Precios PCE, Dic 2025, V%A	2.8	2.8	
07:30		PIB, 4T 2025, V%TA (Preliminar)	3.0	4.4	
07:30		Consumo Personal, 4T 2025, % (Preliminar)	2.4	3.5	
08:45		PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Feb 2026 (Pre)	52.6	52.4	
08:45		PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Feb 2026 (Pre)	53.0	52.7	
08:45		PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Feb 2026 (Pre)		53	
09:00		Ventas Viviendas Nuevas, Dic 2025, Miles	737		
09:00		Sentimiento del Consumidor, Feb 2026 (Final)	57.2	57.3	
		Encuesta Citi			

Indicadores Financieros: cierres al 19 feb. 2026

Bonos M			SOFR		TIIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	7.65	0.00	1 Mes	3.67	7.2584	-0.0201
M5	8.35	0.00	3 Meses	3.66	7.3016	-0.0204
M8	8.42	0.01	6 Meses	3.59		
M10	8.76	0.01	1 Año	3.42		
M30	9.26	0.01				

T. Cambio	18-feb-26	19-feb-26	Var. abs.
Fix Banxico*	17.14	17.27	0.1308
Peso Spot	17.21	17.26	0.0488
Peso-CAD	12.56	12.61	0.0406
Peso-Euro	20.28	20.32	0.0396

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	58.99	62.72	3.7300
WTI	62.33	65.19	2.8600
Brent	71.29	72.83	1.5450

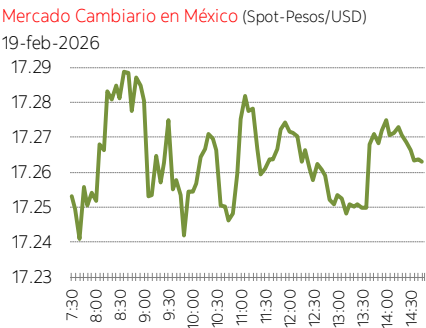
*: Tipo de cambio Fix corresponde a fecha de liquidación.

UDIS	19-feb-25	19-feb-26	Var. %
	8.390	8.708	0.04

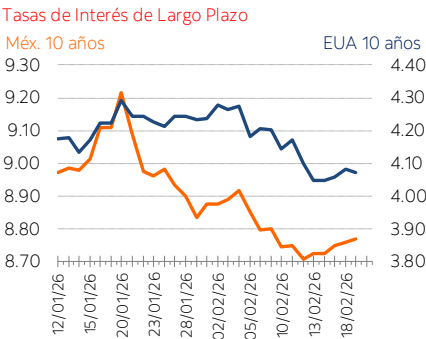
Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	99.37	4.10	0.01	T.Bills 3m	3.68	-0.01
UMS 3a	101.94	4.35	-0.01	T.Bills 6m	3.62	0.00
UMS 5a	99.58	4.84	0.01	T. Note 2a	3.47	0.00
UMS 30a	109.78	6.61	0.02	TBond 10a	4.07	-0.01
				TBond 30a	4.70	0.00

Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	70,888.38	0.00	-0.83	4.87	10.23	31.04
Bovespa Brasil	188,534.42	1.35	1.11	3.95	17.01	48.09
PIPSA Santiago	10,809.15	-0.51	-0.81	-5.35	3.13	48.45
Dow Jones NY	49,395.16	-0.54	-0.21	1.03	2.77	10.68
Nasdaq NY	22,682.73	-0.31	0.60	-3.32	-2.41	13.10
S&P 500 NY	6,861.89	-0.28	0.38	-1.11	0.24	11.68
TSE-300 Toronto	33,594.98	0.61	1.58	5.24	5.94	31.10
DAX Frankfurt	25,043.57	-0.93	0.52	2.06	2.26	11.63
Eurostoxx 50 Europa	6,059.62	-0.72	1.24	1.88	4.63	10.96
FTSE-100 Londres	10,627.04	-0.55	1.73	3.95	7.00	21.97
CSI300 China	4,660.41	-1.25	0.00	-0.98	0.66	18.28
Hang Seng H. Kong	26,705.94	0.52	0.52	-2.49	4.20	16.39
NIKKEI Japón	57,143.84	0.57	0.35	7.17	13.52	45.91

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
ALSEA*	4.77	1,809.05	GRUMAB	-7.28	3,550.25
GMEXICOB	1.50	4,493.43	MEGACPO	-2.37	1,135.04
PE&OLES*	1.35	272.90	GENTERA*	-2.36	3,935.31
SIGMAFA	1.34	7,392.91	CHDRAUIB	-2.27	628.94
Q*	1.12	662.76	BIMBOA	-1.72	1,731.55
TLEVICPO	1.04	3,338.66	BBAJIOO	-1.61	1,700.92
GCARSOA1	1.00	311.11	LIVEPOLC	-1.58	149.44
GFINBURO	0.97	916.02	GFNORTEO	-1.03	6,065.05
CEMEXCPO	0.93	27,736.07	PINFRA*	-0.99	703.09
ORBIA*	0.81	1,835.03	OMAB	-0.82	407.50



Cetes			
Primario	Anterior	Último	Var. abs.
1 mes	6.84%	6.84%	0.00
3 meses	6.95%	6.95%	0.00
6 meses	7.11%	7.11%	0.00
1 año	7.22%	7.22%	0.00
Secundario	Tasa	Var. abs.	Dif.vs.Prim.
1 día	7.03%	0.02	
1 mes	6.89%	0.02	0.05
3 meses	7.04%	0.01	0.09
6 meses	7.11%	-0.01	0.00
1 año	7.20%	-0.01	-0.02



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).