

#### 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**

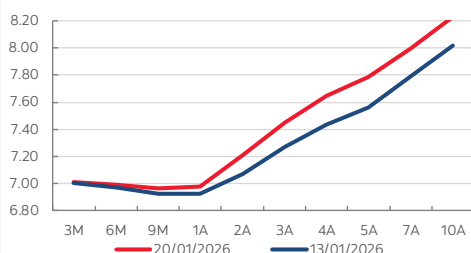
[martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx](mailto:martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx)

**Cynthia Hernández González**

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

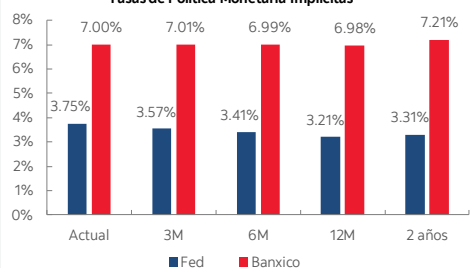
#### Gráficas del día

Curva TII de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

## Aumentan tensiones con la llegada de Trump a Davos.

### Puntos clave

- Los resultados de la encuesta Citi apuntan a que el siguiente movimiento de Banxico será un recorte de 25 pbs en mayo.
- El IOAE estima que la actividad económica se acelerará en noviembre y diciembre.
- México realizó la entrega de 37 operadores de organizaciones criminales.
- El tipo de cambio está en \$17.48.
- El día de hoy llegará Trump a Davos, en medio de tensiones entre EE. UU. y Europa.
- En Estados Unidos comenzará la audiencia de Lisa Cook, gobernadora de la Fed, ante la Suprema Corte.

### En México

El día de ayer se publicaron los resultados de la encuesta de expectativas de Citi. El consenso de nuevo apunta a que el siguiente movimiento de Banxico será en mayo con una reducción de 25 puntos base. Se espera que la tasa de interés terminal para 2026 sea de 6.50%. Por su parte, se estima que la inflación cierre el año en 3.86%, por encima de la encuesta anterior (3.76%), la subyacente en 4.00% (vs. 4.34% anterior). En cuanto al tipo de cambio, la proyección es de \$18.75 en 2026 y \$19.07 en 2027. Finalmente, las previsiones para crecimiento económico continúan ubicándose en 0.4% para 2025, 1.3% para 2026 y 1.8% para 2027. ▶

El INEGI estima con el Indicador Oportuno de la Actividad Económica que, para el mes de diciembre, la actividad económica tenga un incremento mensual de 0.2% y anual de 2.3%. Por actividad, el nowcast del INEGI estima a cifras mensuales desestacionalizadas, que las actividades industriales tengan una contracción de -0.1% en noviembre, y pasen a terreno positivo en diciembre, en 1.2%, lo cual rompería con la tendencia negativa que ha tenido la industria desde abril; y que los servicios crezcan 2.1% en noviembre y 2.9% en diciembre. ▶

En noviembre, según la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC), las ventas al por menor registraron una variación mensual a cifras desestacionalizadas en sus ingresos totales del 1.0%. En cuanto al personal ocupado y las remuneraciones medias, presentaron variaciones de 0.0% y -0.7% respectivamente. Por su parte, el comercio mayorista registró un aumento del 1.9% en los ingresos totales, mientras que el personal ocupado y las remuneraciones medias se revisaron a la baja, con cifras de -0.1% y -0.7% respectivamente. A tasa anual y a cifras originales, el comercio minorista presentó incrementos generalizados: los ingresos crecieron 4.4% desde 3.4% previo, el personal ocupado en 0.9% y las remuneraciones medias 2.4%. Por el contrario, el comercio al por mayor mostró descensos generalizados, con un descenso más acentuado en ingresos de -3.7% desde -1.3%, -0.1% en personal ocupado, y -2.0% en remuneraciones medias. Con ello, en los primeros once meses del año, las ventas minoristas promedian un crecimiento de 2.4% anual, mientras que las ventas al mayoreo llevan un retroceso acumulado de -2.0%. ▶

En noviembre, según la Encuesta Mensual de Servicios (EMS), los servicios privados no financieros aumentaron de forma mensual desestacionalizada 0.7% en sus ingresos totales y 1.7% en sus gastos totales. Por su parte, el personal ocupado y las remuneraciones totales disminuyeron en -0.1% respectivamente. De forma anual y a cifras anuales, los ingresos totales crecieron 1.4%, los gastos totales 3.8% y las remuneraciones totales en 2.3%, mientras que el personal ocupado total mostró un ligero descenso de -0.3%. En el acumulado de enero-noviembre, se registraron aumentos generalizados: ingresos totales 2.5%, personal ocupado 0.6%, gastos totales 4.3% y remuneraciones totales 4.7%. ▶

México realizó la entrega de 37 operadores de organizaciones criminales, con lo que suma ya 92 delincuentes de alto impacto enviados a este país durante la administración de Sheinbaum. ▶

### En Estados Unidos y El mundo

Se anticipa que Trump llegue hoy a Davos y que mantenga su postura de anexar Groenlandia, mencionando que no va a dar marcha atrás, al tiempo que escalan las tensiones en cuanto a la expectativa de la imposición de mayores aranceles. Por su parte, el presidente francés, Emmanuel

Macron, mencionó que no van a aceptar la ley del más fuerte. Por otro lado, Netflix reporto ingresos por 12 mil millones de dólares durante el 4T25, un incremento 18% respecto al mismo periodo del año anterior y por arriba de lo anticipado por los analistas. ▶

Los mercados globales están algo más tranquilos esta mañana que ayer. Esto podría cambiar, ya que dos eventos coinciden en momentos similares. Uno es el próximo discurso de Trump en Davos (alrededor de las 9:30 a. m. ET) y la mezcla de amenazas, exigencias, y posibles anuncios de política monetaria, que abarcan desde el sector inmobiliario hasta la remota posibilidad de que presente una candidatura para la presidencia de la Fed. Es poco probable que reciba la ovación de pie que recibió ayer el primer ministro canadiense Carney, quien pronunció un discurso que cautivó a la audiencia. Media hora después, comenzará la audiencia de la Suprema Corte sobre la gobernadora de la Fed, Lisa Cook. Sin embargo, al momento de escribir este artículo, el apetito por el riesgo del mercado es bajo. Los futuros de acciones estadounidenses se mantienen prácticamente sin cambios, los futuros del TSX suben ligeramente y las acciones europeas al contado bajan hasta un 1%. El oro ha subido otros US\$100/oz y se acerca a los US\$4.900, ya que los activos duros se prefieren en un entorno de menor confianza en el dólar estadounidense y como refugio seguro en tiempos difíciles. Los rendimientos de los bonos soberanos se mantienen prácticamente sin cambios, salvo los bonos del Tesoro Japonés (JGB), cuyo mercado alcista se estancó durante la noche, con el extremo largo revirtiendo gran parte de la caída del día anterior. [\[link\]](#) ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00		Indicador Oportuno de la Actividad Económica, Dic 2025 (Pre)			
06:00		Ventas Minoristas, Nov 2025, V%A	2.8	3.4	4.4
09:00		Venta de Casas Pendientes, Dic 2025, %	-0.3	3.3	

Indicadores Financieros: cierres al 20 ene. 2026

Bonos M			SOFR		TIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	8.19	0.09	1 Mes	3.67	7.2584	0.0000
M5	8.82	0.09	3 Meses	3.67	7.3016	0.0000
M8	8.85	0.07	6 Meses	3.63		
M10	9.21	0.12	1 Año	3.51		
M30	9.57	0.07				

Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	99.11	4.22	0.01	T.Bills 3m	3.65	0.02
UMS 3a	101.25	4.59	0.04	T.Bills 6m	3.62	0.00
UMS 5a	98.58	5.06	0.07	T. Note 2a	3.60	0.01
UMS 30a	106.29	6.87	0.09	TBond 10a	4.29	0.07
				TBond 30a	4.92	0.08

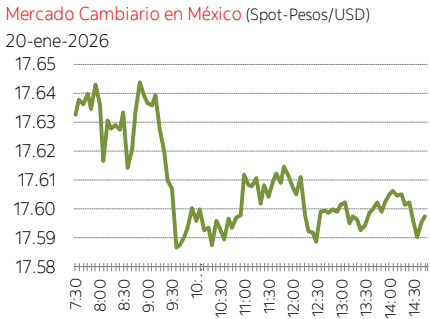
Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	67,683.38	0.32	0.81	5.25	5.25	34.82
Bovespa Brasil	166,276.90	0.87	0.90	3.20	3.20	35.34
PIPSA Santiago	11,159.35	0.14	0.02	6.47	6.47	59.19
Dow Jones NY	48,488.59	-1.76	-1.76	0.88	0.88	11.50
Nasdaq NY	22,954.32	-2.39	-2.39	-1.24	-1.24	16.93
S&P 500 NY	6,796.86	-2.06	-2.06	-0.71	-0.71	13.34
TSE-300 Toronto	32,750.28	-1.03	-0.88	3.28	3.28	30.11
DAX Frankfurt	24,703.12	-1.03	-2.35	0.87	0.87	17.69
Eurostoxx 50 Europa	5,892.08	-0.57	-2.28	1.74	1.74	14.09
FTSE-100 Londres	10,126.78	-0.67	-1.06	1.97	1.97	18.85
CSI300 China	4,718.88	-0.33	-0.27	1.92	1.92	23.22
Hang Seng H. Kong	26,487.51	-0.29	-1.33	3.34	3.34	32.93
NIKKEI Japón	53,583.57	-1.11	-0.65	6.44	6.44	37.74

T. Cambio	19-ene-26	20-ene-26	Var. abs.
Fix Banxico*	17.60	17.60	0.0018
Peso Spot	17.60	17.60	0.0030
Peso-CAD	12.72	12.72	0.0025
Peso-Euro	20.63	20.64	0.0043

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	55.64	56.51	0.8700
WTI	59.19	59.44	0.2500
Brent	67.15	68.00	0.8500

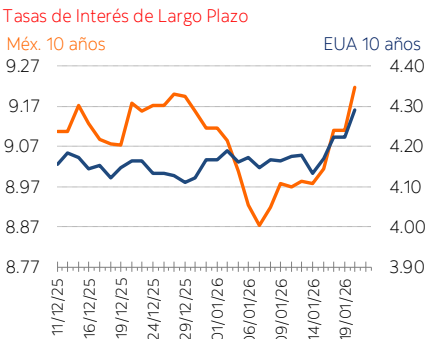
\*: Tipo de cambio Fix corresponde a fecha de liquidación.

UDIS	20-ene-25	20-ene-26	Var. %
	8.365	8.673	0.04



Cetes			
Primario	Anterior	Último	Var. abs.
1 mes	6.99%	7.00%	0.01
3 meses	7.13%	7.10%	-0.03
6 meses	7.19%	7.26%	0.07
1 año	7.44%	7.50%	0.06
Secundario	Tasa	Var. abs.	Dif.vs.Prim.
1 día	7.02%	0.01	
1 mes	7.11%	0.00	0.12
3 meses	7.10%	-0.08	-0.03
6 meses	7.24%	0.04	0.05
1 año	7.50%	0.11	0.06

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
GENTERA*	4.39	2,246.17	CUERVO*	-4.20	822.47
GAPB	3.50	1,387.74	BIMBOA	-2.22	1,619.87
PE&OLES*	3.17	538.83	AC*	-2.15	4,342.76
RA	2.75	1,064.84	GCARSOA1	-1.81	262.28
TLEVICPO	2.62	11,887.49	GCC*	-1.20	155.52
MEGACPO	2.28	1,028.12	Q*	-0.95	641.55
CHDRAUIB	1.97	426.79	CEMEXCPO	-0.77	24,226.29
OMAB	1.60	728.99	VESTA*	-0.64	2,166.26
AMXB	0.61	55,630.02	GRUMAB	-0.59	472.14
PINFRA*	0.57	362.06	WALMEX*	-0.45	12,574.80



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).