

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

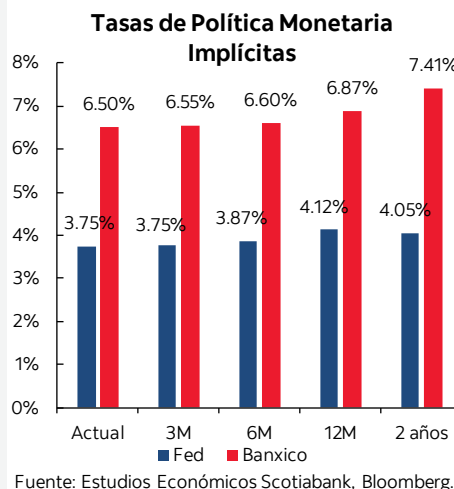
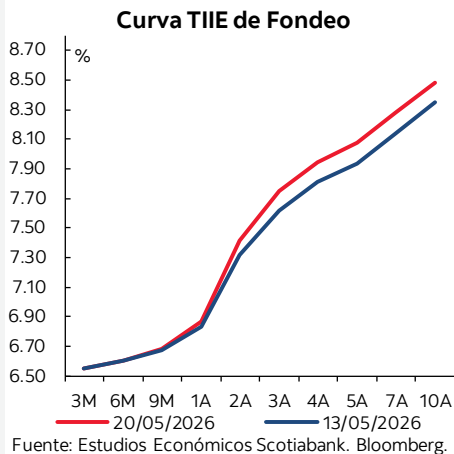
Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

Gráficas del día



Moody's recorta calificación crediticia en México.

Puntos clave

- Moody's recortó la calificación crediticia de México a Baa3, el último nivel de grado de inversión.
- Las ventas mayoristas mostraron señales mixtas, mientras que las minoristas crecimientos generalizados en marzo.
- Mercados atentos a la publicación de las minutas de Banxico.
- El tipo de cambio está en \$17.34.
- Continúan las tensiones en Medio Oriente y se intensifican entre Cuba y EE. UU.
- En EE. UU., las solicitudes iniciales de desempleo de la semana pasada se mantuvieron sin cambios.
- El WTI está en \$100.97, el Brent en \$107.15.

En México

Moody's recortó la calificación crediticia de la deuda soberana de México de Baa2 a Baa3 —el último nivel dentro de grado de inversión— citando el debilitamiento de las finanzas públicas, rigidez del gasto, una base de ingresos limitada y las presiones persistentes derivadas de Pemex; además, modificó la perspectiva de negativa a estable. Esta decisión se suma al cambio de perspectiva a negativa por parte de S&P una semana antes, aunque la reacción del mercado fue contenida, con una depreciación marginal del peso tras el anuncio. ▮

De acuerdo con la Encuesta Mensual de Empresas Comercial del INEGI, en marzo, las ventas mayoristas mostraron señales mixtas en sus componentes: los ingresos crecieron 9.7%, el personal ocupado se estancó en -0.1% y las remuneraciones medias cayeron -2.4%. Dentro de estas, destaca un avance en las ventas de maquinaria, equipo y mobiliario (12.5%) y materia prima agropecuaria y forestal (11.6%), con caídas en intermediación (-14.7%). Por su parte, las ventas al menudeo crecieron 2.9% en sus ingresos, 0.5% en su personal ocupado total y 7.1% en sus remuneraciones medias, destacando las compras a través de internet (21.4%) y los productos textiles y accesorios (12.3%), con caídas en abarrotes y alimentos (-6.2%). ▮

En el mismo mes, de acuerdo con la Encuesta Mensual de Servicios, los ingresos totales de servicios no financieros cayeron en -1.0% de forma real anual. A su interior, se observa una divergencia importante entre actividades, destacando una caída de -9.1% en servicios de alojamiento temporal, mientras que servicios de esparcimiento y recreativos aumentaron en 8.2%. De forma acumulada, en el primer trimestre los ingresos en servicios retrocedieron -1.4% real anual. ▮

El día de ayer se publicaron los resultados de la encuesta de expectativas de Citi de abril. La mayoría de los participantes (25/33) no anticipan cambios a la tasa de interés en el futuro cercano. Todavía se espera que la tasa de interés cierre el año en 6.50%, igual que 2027. En cuanto a inflación, se revisó a la baja el pronóstico de inflación general para 2026, pasando de 4.35% a 4.30%, mientras que la subyacente se mantiene en 4.20%. Para el tipo de cambio, la proyección es de \$18.00 en 2026 y \$18.58 en 2027 ambas cifras revisadas a la baja desde la última encuesta. Finalmente, se revisó a la baja el crecimiento económico para 2026 a 1.1%, desde 1.2%, mientras que para 2027 sigue siendo 1.8%. ▮

En Estados Unidos y El mundo

SpaceX, la empresa aeroespacial y de inteligencia artificial de Elon Musk, presentó una solicitud para salir a bolsa en el NASDAQ, en lo que podría convertirse en la mayor OPI del mundo, con una recaudación estimada de 75 mil millones de dólares y una valoración cercana a 2 billones. En paralelo, su rival OpenAI también estaría preparando su debut en bolsa, posiblemente en septiembre, aunque sin confirmación oficial. En el ámbito político, el Departamento de Justicia de EE.UU. acusó a Raúl Castro por su presunta responsabilidad en el derribo de dos avionetas en 1996, intensificando las tensiones con Cuba, mientras Donald Trump pidió un cambio de régimen. En el frente corporativo, Samsung alcanzó un acuerdo salarial preliminar que evitó una huelga en su negocio de chips de IA, impulsando sus acciones, y Nvidia reportó ingresos récord, aunque sus acciones cayeron por dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento. Finalmente, el petróleo repuntó hacia 100 dólares por barril ante la incertidumbre geopolítica entre EE. UU. e Irán, y un nuevo incidente diplomático surgió tras la polémica por un video del ministro israelí Itamar Ben-Gvir, criticado incluso por su propio gobierno. ▮

En las minutas de la reunión de finales de abril, la mayoría de los funcionarios de la Reserva Federal advirtió que podría ser necesario subir las tasas de interés si la inflación se mantiene persistentemente por encima del objetivo de 2%, reflejando un giro más restrictivo en la postura del banco central. En este sentido, muchos participantes incluso propusieron eliminar el sesgo hacia recortes y abrir la puerta a un posible aumento, ante un entorno de mayor preocupación por la inflación —especialmente impulsada por el conflicto en Medio Oriente y el encarecimiento de la energía—, que podría tardar más en converger a la meta. Aunque algunos miembros aún contemplan recortes en el futuro si la inflación cede, predominó la visión de que sería necesario endurecer la política si las presiones inflacionarias persisten, en un contexto donde las tasas se mantuvieron sin cambios (3.5%-3.75%) pero con mayor disenso interno y un mercado laboral descrito como estable, aunque frágil. ▶

Las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo en EE. UU. se mantuvieron prácticamente sin cambios la semana pasada, al disminuir en 3,000 hasta 209,000 —en línea con lo esperado—, lo que indica que los despidos siguen siendo contenidos pese a recientes anuncios de recortes en grandes empresas. Por su parte, las solicitudes continuas aumentaron ligeramente a 1.78 millones, reflejando un leve incremento en beneficiarios. ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00	México	Ventas Minoristas, Mar 2026, V%A	3.0	3.1	2.9
06:30	EE. UU.	Peticiones de Desempleo, May 2026, Miles	210	212	209
06:30	EE. UU.	Inicios de Construcción, Abr 2026, Miles	1,410	1,507	1,465
06:30	EE. UU.	Permisos de Construcción, Abr 2026, V%M (Preliminar)	2.5	-11.5	5.8
07:45	EE. UU.	PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, May 2026 (Pre)	53.5	54.5	
07:45	EE. UU.	PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, May 2026 (Pre)	51.2	51.0	
07:45	EE. UU.	PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, May 2026 (Pre)	51.8	51.7	
09:00	México	Minutas de la Reunión de Política Monetaria, Banxico			

Indicadores Financieros: cierres al 20 may. 2026

Bonos M			SOFR		TIEE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	8.22	-0.12	1 Mes	3.60	6.7458	0.0000
M5	9.00	-0.12	3 Meses	3.64	6.7829	0.0000
M8	9.14	-0.09	6 Meses	3.69		
M10	9.33	-0.13	1 Año	3.82		
M30	9.74	-0.13				

Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	98.67	4.60	0.01	T.Bills 3m	3.65	-0.01
UMS 3a	100.17	4.94	-0.03	T.Bills 6m	3.72	-0.01
UMS 5a	97.22	5.41	-0.04	T. Note 2a	4.06	-0.06
UMS 30a	103.62	7.08	-0.08	TBond 10a	4.59	-0.08
				TBond 30a	5.13	-0.06

Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	68,893.94	0.49	1.35	1.53	7.13	18.15
Bovespa Brasil	177,355.73	1.77	0.04	-5.32	10.07	26.58
PIPSA Santiago	10,604.34	2.45	1.76	-2.79	1.17	25.97
Dow Jones NY	50,009.35	1.31	0.98	0.72	4.05	17.18
Nasdaq NY	26,270.36	1.54	0.17	5.54	13.03	37.23
S&P 500 NY	7,432.97	1.08	0.33	3.11	8.58	25.12
TSE-300 Toronto	34,161.82	1.25	0.97	0.58	7.73	31.11
DAX Frankfurt	24,737.24	1.38	3.28	1.83	1.01	2.92
Eurostoxx 50 Europa	5,976.07	2.13	2.54	1.61	3.19	9.56
FTSE-100 Londres	10,432.34	0.99	2.32	0.52	5.04	18.80
CSI300 China	4,850.70	-0.04	-0.18	0.90	4.77	24.44
Hang Seng H. Kong	25,651.12	-0.57	-1.20	-0.49	0.08	8.32
NIKKEI Japón	60,550.59	-1.23	-1.40	2.13	20.28	61.34

T. Cambio	19-may-26	20-may-26	Var. abs.
Fix Banxico*	17.40	17.29	-0.1030
Peso Spot	17.31	17.31	-0.0026
Peso-CAD	12.60	12.60	0.0023
Peso-Euro	20.13	20.13	0.0008

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	109.25	103.90	-5.3500
WTI	108.66	107.77	-0.8900
Brent	114.67	109.76	-4.9100

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

UDIS	20-may-25	20-may-26	Var. %
	8.469	8.843	0.04

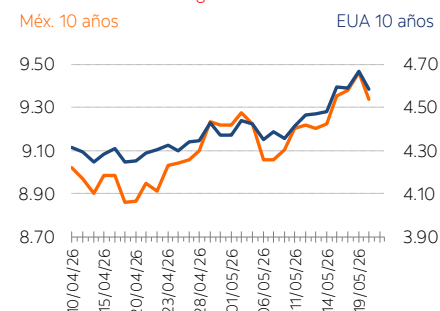
Mercado Cambiario en México (Spot-Pesos/USD)



Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
MEGACPO	7.96	1,315.35	GFNORTEO	-1.58	6,334.31
VOLARA	6.16	4,132.51	GCARSOA1	-1.52	321.33
ALSEA*	2.56	686.20	BOLSAA	-1.44	764.16
PE&OLES*	2.40	423.11	GRUMAB	-1.25	622.81
ASURB	2.27	312.97	RA	-1.09	553.80
CEMEXCPO	2.24	34,199.71	SIGMAFA	-0.79	3,764.93
GMEXICOB	1.37	3,528.18	FEMSAUBD	-0.70	4,046.43
Q*	1.28	865.19	LIVEPOLC	-0.56	529.06
GAPB	1.23	863.12	TLEVICPO	-0.51	3,374.36
VESTA*	0.95	8,804.62	LABB	-0.31	2,620.85

Cetes			
Primario	Anterior	Último	Var. abs.
1 mes	6.45%	6.45%	0.00
3 meses	6.55%	6.55%	0.00
6 meses	6.77%	6.77%	0.00
1 año	7.17%	7.17%	0.00
Secundario	Tasa	Var. abs.	Dif.vs.Prim.
1 día	6.53%	0.03	
1 mes	6.41%	-0.15	-0.04
3 meses	6.51%	-0.14	-0.04
6 meses	6.75%	0.00	-0.02
1 año	7.26%	-0.03	0.09

Tasas de Interés de Largo Plazo



Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Martha Alejandra Córdoba 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 fotocopiarse, 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).