

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

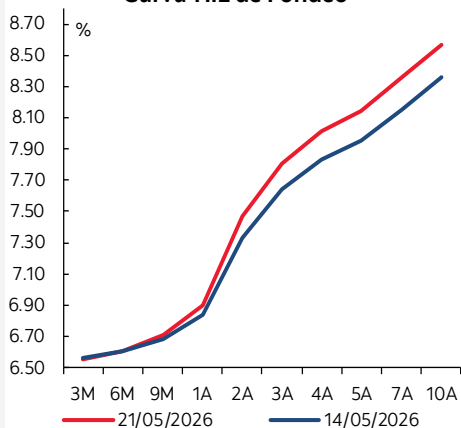
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

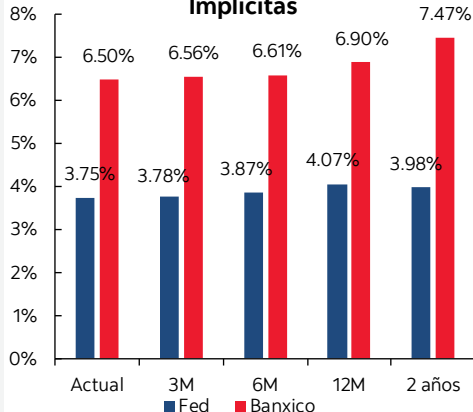
Gráficas del día

Curva TIIE de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Inflación se desacelera por componente no subyacente.

Puntos clave

- En el 1T2026, el PIB creció 0.2% anual, con movimientos marginales a su interior. Mientras tanto, en marzo, la actividad económica creció 1.4%, con caídas en la industria y crecimientos en agro y servicios.
- En la primera quincena de mayo, la inflación general se colocó en 4.11%, con presiones en la subyacente y una moderación en la no subyacente.
- Banxico anticipa el fin del ciclo de recortes en las minutas publicadas ayer.
- El tipo de cambio está en \$17.31.
- En EE. UU., el PMI flash de mayo se mantiene estable.
- El WTI está en \$95.91, el Brent en \$102.77.

En México

Las minutas de reunión de política monetaria de mayo reflejaron que persisten al interior de la Junta de Gobierno diferencias relevantes: mientras la mayoría considera que los choques inflacionarios son transitorios y que existen condiciones para mantener una postura menos restrictiva, una minoría advierte riesgos asociados a la persistencia de la inflación subyacente y al posible desanclaje de expectativas, favoreciendo una mayor cautela. En este contexto, el balance de riesgos para la inflación se mantiene al alza, especialmente por factores externos y presiones en servicios, mientras que los riesgos para el crecimiento están sesgados a la baja. Hacia adelante, se anticipa una pausa en la tasa de referencia, aunque con la posibilidad de ajustes al alza en el mediano plazo si se intensifican presiones inflacionarias, particularmente ante un entorno externo adverso. ▶

El día de hoy se publicaron las cifras revisadas del PIB del 1T2026. De acuerdo con el INEGI, tuvo una variación anual de 0.2% a cifras originales—marginalmente por encima del 0.1% preliminar. A su interior, se vieron movimientos marginales: las actividades agropecuarias mostraron un incremento de 0.4%, los servicios de 1.0%—impulsados por las actividades legislativas (5.3%) y los servicios de salud (3.3%)—. Mientras tanto, la industria cayó -1.2%, con caídas en servicios públicos (-0.2%), construcción (-0.7%) y en las manufacturas (-2.0%), compensado por un crecimiento de 1.6% en la minería. De forma trimestral, el PIB registró una variación de -0.6% a tasa trimestral, con sus componentes mostrando descensos generalizados: agropecuarias -1.7%, industria -1.0% y servicios -0.4%. ▶

En marzo, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) mostró un crecimiento en la actividad económica de 1.4% (frente a un mismo -0.3% en febrero) de forma anual a cifras originales. En el desagregado, las actividades primarias mostraron un crecimiento del 2.2%. La actividad industrial cayó -1.3%, donde la construcción cayó -6.2%, las manufacturas -1.0%, la minería creció 6.0% y los servicios públicos crecieron apenas 0.2%. Los servicios crecieron 2.8%, impulsados por servicios de esparcimiento (12.3%) y actividades legislativas (11.3%). De forma mensual desestacionalizada, el IGAE aumentó 0.4% (vs. 0.1% previo), con alzas en las actividades primarias (4.5%) y en los servicios (0.8%), y caídas en la industria (-0.6%). ▶

En la primera quincena de mayo de 2026, la inflación general en México se ubicó en 4.11% anual, con una variación quincenal de -0.16%, reflejando principalmente caídas en el componente no subyacente. La inflación subyacente—que refleja la tendencia—se mantuvo presionada, con un aumento de 4.22% anual y 0.13% quincenal, impulsada sobre todo por servicios (4.59% anual) y en menor medida por mercancías (3.83% anual); dentro de estas, destacan alimentos procesados con 5.18% anual y otros servicios con 5.35% anual. En contraste, la inflación no subyacente mostró una moderación relevante, con 3.73% anual y una caída quincenal de -1.14%, explicada por disminuciones en energéticos y tarifas autorizadas (-1.64% quincenal)—particularmente electricidad— y en agropecuarios (-0.53%). A nivel de incidencias, las principales presiones al alza provinieron de jitomate, detergentes y gas doméstico LP, además de servicios como vivienda y alimentos como papa y pollo; mientras que las mayores contribuciones a la baja estuvieron lideradas por electricidad, tomate verde y huevo, reflejando principalmente efectos estacionales en tarifas eléctricas y menores precios de algunos productos agropecuarios. ▶

En Estados Unidos y El mundo

Los mercados muestran un tono relativamente positivo antes del fin de semana largo en EE. UU., con alzas moderadas en acciones y bonos soberanos —destacando la caída de ~13 pb en el rendimiento del Treasury a 10 años— y un dólar ligeramente más fuerte. La principal excepción es el won surcoreano, que continúa depreciándose, lo que ha generado advertencias de intervención por parte de las autoridades, en un contexto que complica los riesgos inflacionarios. En el frente macro, la agenda es ligera: destaca un discurso de Waller (Fed) y datos en Canadá y Reino Unido. En este último, el consumo muestra señales de enfriamiento tras un sólido primer trimestre, con una caída de 1.3% m/m en ventas minoristas en abril (afectadas por combustibles), anticipando una moderación en el crecimiento durante el 2T ante un punto de partida elevado y mayor incertidumbre económica. [\[link\]](#) ▶

Donald Trump pospuso la firma de una orden ejecutiva que habría incrementado la supervisión sobre nuevos modelos de inteligencia artificial, al considerar que podría obstaculizar la competencia tecnológica con China. En Turquía, un tribunal anuló el congreso del principal partido opositor, removiendo a su líder y reinstalando a una figura cercana a Erdogan, reforzando su control político. En EE. UU., Marco Rubio señaló señales moderadamente positivas en las negociaciones con Irán, aunque con cautela, mientras legisladores republicanos evitaron votar límites al poder de Trump para intervenir militarmente. Walmart reportó sólidos ingresos pero perspectivas débiles ante mayores costos energéticos. En Canadá, la provincia de Alberta planea un referéndum independentista en octubre pese a bajo apoyo popular. ▶

El presidente de la Fed de Richmond, Tom Barkin, advirtió que la persistencia de shocks de oferta podría “aflojar el anclaje” de las expectativas de inflación —tras más de cinco años por encima del objetivo del 2%—, subrayando que la capacidad del banco central para ignorar temporalmente presiones inflacionarias depende de la tolerancia de empresas y consumidores. ▶

El PMI flash de mayo en EE. UU. se mantuvo estable en 51.7, señalando una expansión moderada de la actividad, pero con divergencias claras por sector: la manufactura repuntó con fuerza a 55.3 —su mayor nivel en cuatro años— impulsada en parte por acumulación de inventarios ante riesgos de mayores costos, mientras que los servicios se desaceleraron a 50.9. Al mismo tiempo, el empleo cayó a 48.8, entrando en zona de contracción, y los precios de los insumos aumentaron al ritmo más rápido desde finales de 2022, reflejando presiones inflacionarias asociadas a disrupciones y mayores costos energéticos. ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00	🇮🇹	PIB, 1T 2026, V%A (Final)	0.1	0.1	0.2
06:00	🇮🇹	Actividad Económica IGAE, Mar 2026, V%A	0.5	-0.3	1.4
06:00	🇮🇹	Inflación, 1Q May 2026, V%A	4.10	4.37	4.11
08:00	🇺🇸	Sentimiento del Consumidor, U Michigan, May 2026 (Final)	48.2	48.2	

Indicadores Financieros: cierres al 21 may. 2026

Bonos M			SOFR		TIIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	8.21	-0.01	1 Mes	3.58	6.7559	0.0101
M5	9.00	0.00	3 Meses	3.64	6.7931	0.0102
M8	9.14	0.00	6 Meses	3.70		
M10	9.35	0.03	1 Año	3.86		
M30	9.77	0.04				

Valores de Deuda Mexicanos			Valores de Deuda EUA			
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	98.65	4.62	0.02	T.Bills 3m	3.67	0.02
UMS 3a	100.03	4.99	0.05	T.Bills 6m	3.75	0.02
UMS 5a	97.25	5.40	-0.01	T. Note 2a	4.07	0.02
UMS 30a	103.96	7.05	-0.03	TBond 10a	4.57	-0.02
				TBond 30a	5.09	-0.03

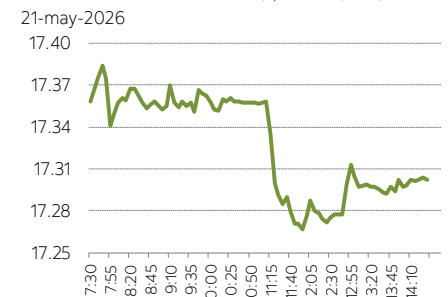
T. Cambio	20-may-26	21-may-26	Var. abs.
Fix Banxico*	17.29	17.33	0.0367
Peso Spot	17.31	17.30	-0.0129
Peso-CAD	12.60	12.56	-0.0362
Peso-Euro	20.13	20.10	-0.0264

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	103.90	101.58	-2.3200
WTI	107.77	101.86	-5.9100
Brent	109.76	111.61	1.8450

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

UDIS	21-may-25	21-may-26	Var. %
	8.470	8.843	0.04

Mercado Cambiario en México (Spot-Pesos/USD)

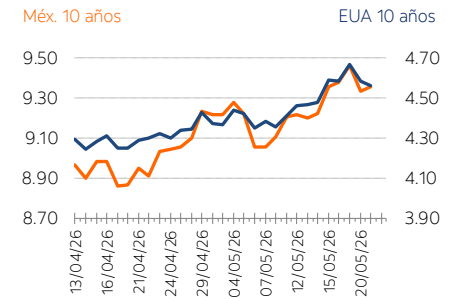


Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. %		Rendimiento % Acumulado		
		Diario	Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	68,331.81	-0.82	0.52	0.70	6.26	16.67
Bovespa Brasil	177,649.86	0.17	0.21	-5.16	10.26	28.84
PIPSA Santiago	10,599.69	2.40	1.71	-2.83	1.13	25.91
Dow Jones NY	50,285.66	0.55	1.53	1.28	4.62	20.13
Nasdaq NY	26,293.10	0.09	0.26	5.63	13.13	39.32
S&P 500 NY	7,445.72	0.17	0.50	3.28	8.77	27.39
TSE-300 Toronto	34,409.49	0.73	1.70	1.31	8.51	33.17
DAX Frankfurt	24,606.77	-0.53	2.74	1.29	0.48	2.01
Eurostoxx 50 Europa	5,960.32	-0.26	2.27	1.34	2.92	9.27
FTSE-100 Londres	10,443.47	0.11	2.43	0.62	5.16	18.86
CSI300 China	4,783.10	-1.39	-1.57	-0.50	3.31	22.13
Hang Seng H. Kong	25,386.52	-1.03	-2.22	-1.51	-0.95	6.54
NIKKEI Japón	59,804.41	3.14	-2.61	0.88	18.80	60.34

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
VOLARA	3.99	1,503.83	GCC*	-4.42	357.70
RA	0.75	199.53	GENTERA*	-4.14	8,697.19
KOFUBL	0.43	629.52	BIMBOA	-2.88	1,387.25
AC*	0.42	1,107.16	GAPB	-2.86	977.87
FEMSAUBD	0.33	2,044.52	PINFRA*	-2.35	212.05
GRUMAB	0.08	507.41	ORBIA*	-2.25	2,405.76
GMEXICOB	0.00	4,081.55	MEGACPO	-1.75	475.75
			KIMBERA	-1.68	2,717.38
			LABB	-1.64	2,409.94
			TLEVICPO	-1.33	1,495.06

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	6.55%	0.02	
1 mes	6.55%	0.14	0.10
3 meses	6.60%	0.09	0.05
6 meses	6.74%	-0.01	-0.03
1 año	7.25%	-0.01	0.08

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).