

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

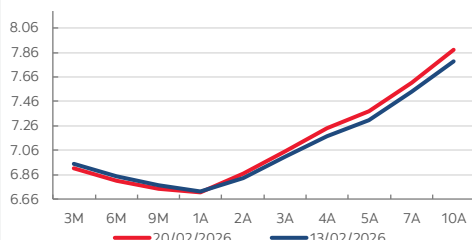
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

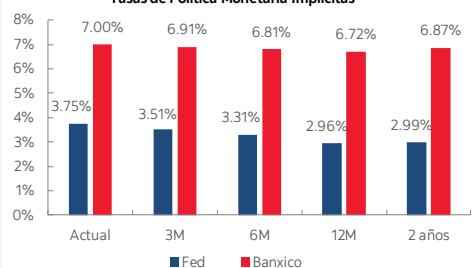
Gráficas del día

Curva TII de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

El PIB desacelera en 2025 por cuarto año consecutivo.

Puntos clave

- Las cifras revisadas del PIB promediaron un crecimiento de 0.6% durante todo 2025 gracias a una aceleración a 1.8% en el último trimestre.
- En tan solo en diciembre, el IGAE avanzó 3.3% anual con incremento en sus rubros principales.
- La Encuesta de Expectativas de Citi muestra opiniones divididas sobre la fecha del próximo corte de política monetaria.
- El tipo de cambio inicia la jornada en \$17.22 USDMXN.
- En Estados Unidos, la Suprema Corte de Justicia anuló los aranceles impuestos a países en específico, mientras la administración respondió con un nuevo arancel universal de 15%
- El PIB de EE. UU. resultó debajo del consenso derivado del cierre del gobierno durante el último trimestre del año.

En México

De acuerdo con INEGI, en 2025 el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo una variación anual de 0.6% (por encima del consenso) a cifras originales, donde las actividades primarias mostraron un incremento de 4.2%, los servicios de 1.3% y las manufacturas una caída de 1.3%. Con este dato ya suma cuatro años de caídas, siendo este el mayor periodo desde 1980. De forma trimestral, el PIB registró una variación de 0.9% a tasa trimestral, mientras que con cifras originales creció 1.8% a tasa anual. Por componente, de forma trimestral y con series ajustadas por estacionalidad, las actividades primarias cayeron -1.4% y las manufacturas y los servicios 0.9% respectivamente. A tasa anual, las actividades primarias se expandieron 7.2% y los servicios 2.2%. Por su parte, las actividades industriales rompieron la tendencia negativa que mostraron por cuatro trimestres, ubicándose en 0.4%, en donde la minería se contrajo -0.4%, y las manufacturas -0.7%. ▶

En diciembre, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) mostró un avance de 3.3% en su variación anual a cifras originales (frente al -0.1% de noviembre). En el desagregado, las actividades primarias mostraron un crecimiento del 11.4%. La actividad industrial sorprendió al alza, con un incremento anual del 2.4% y todos sus componentes en terreno positivo: minería 0.6%, servicios públicos 3.9%, construcción 6.6% y manufacturas 1.3%. Los servicios crecieron 3.2%, con incrementos generalizados, destacando los servicios de esparcimiento (17.1), los servicios de apoyo a los negocios (9.3%), y el comercio al por menor (6.0%), con solamente los servicios de alojamiento temporal (-3.3%), y los servicios de información (-3.6%) mostrando caídas. De forma mensual desestacionalizada, el IGAE aumentó 0.4% (vs. -0.2% previo), donde las actividades primarias mostraron una variación de 6.5%, y las manufacturas y los servicios de 0.2% respectivamente. En el acumulado del año, el IGAE ha promediado un crecimiento del 0.4%, las primarias 4.5%, la industria -1.3% y los servicios 1.1%, mostrando la debilidad que se tuvo en la actividad económica a lo largo de 2025. ▶

La presidenta Claudia Sheinbaum ganó margen político frente a Donald Trump tras la muerte de "El Mencho", líder del CJNG, un golpe que refuerza su posición en seguridad ante las presiones de Washington y mejora la imagen de México previo a la revisión del T-MEC, especialmente después de que la Corte Suprema estadounidense anulara los aranceles de emergencia impuestos por Trump. Paralelamente, el fallo de la Corte fortaleció la posición de México y Canadá dentro del T-MEC al limitar las facultades arancelarias de Trump y preservar el acceso preferencial al mercado estadounidense, aunque expertos advierten que la incertidumbre persiste y que México deberá actuar con cautela ante la combinación de presiones de seguridad, comercio y política bilateral. ▶

El viernes se publicaron los resultados de la encuesta de expectativas de Citi de febrero. A pesar de que el consenso apunta a que habrá una reducción de 25 puntos base en la tasa de interés, la opinión está dividida en la fecha: 16 de 35 participantes apuntan a que será en mayo, mientras que 15 de 35 a que será en marzo, y 4 de 35 en junio. Se espera que la tasa de interés cierre el año en 6.50%. En cuanto a inflación, se estima que la general termine 2026 en 4.00% y la subyacente en 4.15%. Para el tipo de cambio, la proyección es de \$18.20 en 2026 y \$18.76 en 2027. Finalmente, se prevé un crecimiento económico de 1.4% en 2026 y 1.8% en 2027. ▶

En Estados Unidos y El mundo

La Corte Suprema de Estados Unidos anuló, por una votación de 6 3, los amplios aranceles globales impuestos por el presidente Donald Trump al determinar que excedieron su autoridad bajo la ley de poderes económicos de emergencia, lo que representa su mayor revés legal desde su regreso a la Casa Blanca. El fallo invalida gravámenes de 10% a 50% aplicados a la mayoría de los países y aranceles específicos a Canadá, México y China por supuestos vínculos con el tráfico de fentanilo, y abre la puerta a posibles reembolsos por hasta 170 mil millones de dólares, cuya definición quedó en manos de tribunales inferiores. La decisión también reafirma que el Congreso debe autorizar explícitamente el uso de tarifas, mientras grupos empresariales y legisladores demócratas celebraron el resultado como una victoria para consumidores y pequeñas empresas afectadas por los costos de la guerra comercial. ▶

La anulación por la Corte Suprema de los aranceles “recíprocos” de Donald Trump generó una nueva ola de incertidumbre global, llevando a la Unión Europea a congelar la ratificación de su acuerdo comercial con EE.UU. y a India a posponer negociaciones, mientras la administración respondió con un nuevo arancel universal de 15% basado en la Sección 122. Aunque el revés judicial beneficia en parte a China y reduce algunas tasas efectivas, expertos advierten que la Casa Blanca aún cuenta con herramientas como las Secciones 301 y 232 para reconstituir su régimen arancelario. ▶

En la jornada previa, una serie de datos económicos añadió presión: el PIB estadounidense decepcionó más allá del impacto del cierre de gobierno, el crecimiento del ingreso prácticamente se esfumó y la inflación subyacente medida por el PCE repuntó con fuerza. En contraste, las ventas minoristas de Canadá iniciaron 2026 con un fuerte impulso y los precios al productor sugirieron riesgos al alza para la inflación subyacente, elevando las tensiones inflacionarias. En medio de esta mezcla de sorpresas negativas y señales divergentes, los mercados reaccionaron con volatilidad, pero sin una dirección clara: las tasas estadounidenses a 2 años casi no se movieron, las acciones cayeron inicialmente para luego recuperarse y el dólar se debilitó de forma generalizada. (Derek Holt). ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00		PIB, 4T 2025 (Final)	1.6	-0.1	1.8
06:00		Actividad Económica, Dic 2026, V%A	2.6	-0.1	3.3
09:00		Pedidos de Fábrica, Dic 2026, %	-0.5	2.7	
09:00		Órdenes Bienes Duraderos, Dic 2026 (Final)	-1.4	-1.4	

Indicadores Financieros: cierres al 20 feb. 2026

Bonos M			SOFR		TIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	7.68	0.02	1 Mes	3.68	7.2584	0.0000
M5	8.41	0.06	3 Meses	3.66	7.3016	0.0000
M8	8.49	0.07	6 Meses	3.60		
M10	8.84	0.08	1 Año	3.44		
M30	9.30	0.04				

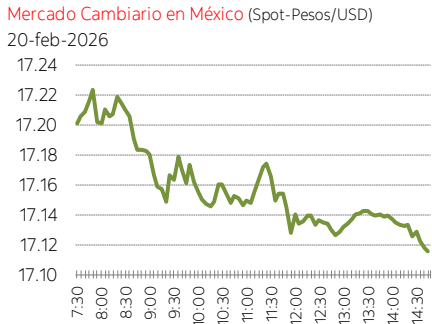
Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	99.39	4.09	0.00	T.Bills 3m	3.68	0.00
UMS 3a	101.96	4.34	0.00	T.Bills 6m	3.63	0.01
UMS 5a	99.62	4.83	0.00	T. Note 2a	3.48	0.02
UMS 30a	109.85	6.61	0.00	TBond 10a	4.09	0.02
				TBond 30a	4.73	0.02

T. Cambio	19-feb-26	20-feb-26	Var. abs.
Fix Banxico*	17.27	17.17	-0.0978
Peso Spot	17.25	17.13	-0.1189
Peso-CAD	12.61	12.52	-0.0934
Peso-Euro	20.31	20.18	-0.1296

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	62.72	62.75	0.0300
WTI	65.19	66.43	1.2400
Brent	72.83	72.27	-0.5600

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

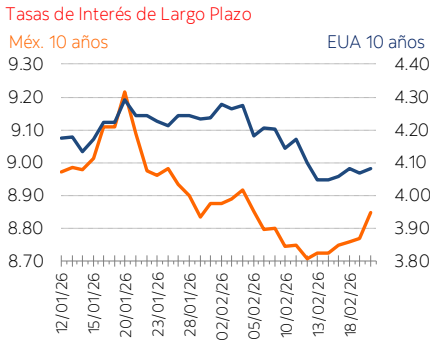
UDIS	20-feb-25	20-feb-26	Var. %
	8.390	8.709	0.04



Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	71,436.56	0.83	-0.06	5.68	11.08	31.55
Bovespa Brasil	190,534.42	1.06	2.18	5.06	18.25	49.32
PIPSA Santiago	10,855.08	0.42	-0.39	-4.95	3.57	48.24
Dow Jones NY	49,625.97	0.47	0.25	1.50	3.25	12.34
Nasdaq NY	22,886.07	0.90	1.51	-2.45	-1.53	14.65
S&P 500 NY	6,909.51	0.69	1.07	-0.43	0.94	12.95
TSE-300 Toronto	33,817.51	0.66	2.25	5.93	6.64	32.54
DAX Frankfurt	25,260.69	0.87	1.39	2.94	3.15	13.20
Eurostoxx 50 Europa	6,131.31	1.18	2.44	3.09	5.87	12.27
FTSE-100 Londres	10,686.89	0.56	2.30	4.53	7.61	23.36
CSI300 China	4,660.41	-1.25	0.00	-0.98	0.66	18.62
Hang Seng H. Kong	26,413.35	-1.10	-0.58	-3.56	3.05	16.99
NIKKEI Japón	57,467.83	-1.12	0.92	7.77	14.16	48.58

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
VESTA*	5.48	6,539.83	Q*	-1.28	627.10
GCARSOA1	3.16	301.12	ORBIA*	-1.17	1,326.48
GAPB	3.00	194.04	BIMBOA	-1.17	1,148.10
OMAB	2.87	572.54	PINFRA*	-0.98	504.87
MEGACPO	2.36	347.21	RA	-0.79	230.17
KIMBERA	2.06	6,080.69	GRUMAB	-0.41	855.87
GMEXICOB	1.55	2,889.16	GFNORTEO	-0.17	4,492.81
GENTERA*	1.49	1,861.27	LACOMUBC	-0.10	428.82
GFINBURO	1.39	656.06	PE&OLES*	0.09	384.17
GCC*	1.34	132.13	BOLSAA	0.19	601.54

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	7.05%	2.00	
1 mes	6.98%	0.09	0.14
3 meses	7.13%	0.09	0.18
6 meses	7.10%	-0.01	-0.01
1 año	7.19%	-0.01	-0.03



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).