

# Scotiabank

## Economía semanal

Semana No. 30 – 29 de julio de 2024

### Perspectiva semanal

[Adelanto del PIB 2T 2024 y perspectiva internacional](#)

### Calendario de indicadores

### Semana que inicia

[En México](#)  
[En EUA](#)

### Semana que concluyó

[En México:](#)  
[Inflación](#)  
[Balanza Comercial](#)  
[Actividad Económica - IGAE](#)  
[Ventas Minoristas](#)  
[En EUA](#)  
[En el mundo](#)

### Mercados

[Mercado de Valores](#)  
[Divisas](#)  
[Metales](#)  
[Emisoras que componen el S&P BMV IPC](#)  
[Emisoras que componen el DJI](#)  
[Pronósticos](#)



## Adelanto del PIB 2T 2024 y perspectiva internacional.

Esta semana se publicará PIB, el cual será el centro de atención debido a varios factores económicos clave. En primer lugar, la actividad económica no ha cumplido con las expectativas en lo que va del año, en las ventas minoristas ya han mostrado un menor crecimiento, incluso el índice se ha visto plano CUAL INDICE, dando señales de una moderación. En cuanto al consumo privado, este presentó una variación mensual de -0.9% en abril, donde los bienes y servicios de origen nacional fueron el componente más débil. Al parecer, el aumento en el gasto del gobierno no fue suficiente para impulsar el consumo de los hogares durante estos primeros meses. Por su parte, la inversión fija bruta, si bien sigue vigorosa gracias a la construcción no residencial y a la maquinaria y equipo importada, muestra señales de desaceleración, y con una construcción residencial estancada; además posiblemente afectada por una mayor incertidumbre política en la segunda mitad del año- tanto por las reformas constitucionales, como las elecciones en EE.UU. Por otro lado, la balanza comercial lleva un déficit de enero a mayo en -4,460 millones de dólares (vs -6,563 en el mismo periodo del año pasado), aunque con avances tanto en importaciones, como en exportaciones, particularmente las exportaciones automotrices.

En las últimas encuestas, la expectativa de crecimiento por los analistas privados se ha visto a la baja, donde en la última Encuesta Citibanamex se revisó a 1.9% en 2024 (2.0% previo), y 1.5% en 2025 (1.6% previo), afectada por los indicadores mensuales que ya han estado mostrando una moderación, principalmente por el menor ritmo de la industria, principalmente en las manufacturas.

Creemos que en el segundo trimestre, la moderación en la actividad económica persistirá, a pesar de un ritmo más favorable en los servicios, ya que los precios se han mantenido altos, lo cual hemos visto en las últimas lecturas de inflación, mientras que la industria se mantendría más débil, por las recientes caídas en minería y manufacturas, aunque la construcción podría desacelerar un poco. En cuanto a las actividades primarias, por su naturaleza volátil estas podrían caer, ya que las sequías e inundaciones están teniendo un efecto adverso en los cultivos y que se ha manifestado en un aumento en los precios, así como en el abastecimiento de ciertas frutas y verduras.

En el panorama internacional, la Fed, el Banco de Japón y el Banco de Inglaterra podrían animar el ambiente en un ambiente con relativa calma y menores volúmenes. También podría hacerlo un trío de bancos centrales de Latinoamérica (Brasil, Chile, y Colombia).


























No se espera que el comunicado del FOMC del miércoles contenga cambios en las tasas de interés o en los planes de balance. En esta decisión no habrá actualizaciones de las expectativas de tasas de interés, sino hasta el conicado de septiembre. La habitual conferencia de prensa del presidente Powell tendrá lugar el mismo miércoles. Scotia Economics sigue esperando que el FOMC recorte el rango de tasas en 25 puntos base en la reunión del 18 de septiembre. Es factible que se produzcan 1-2 recortes más en las reuniones de noviembre y diciembre. EE.UU. atraviesa una mala racha en lo que respecta a la inflación subyacente, pero un par de meses de lecturas débiles aún dejan al Comité vulnerable a ser sorprendido por otro repunte como los múltiples repuntes durante la época de la pandemia. Para tener una confianza verdaderamente mayor en que el FOMC está avanzando hacia una inflación del 2% y el pleno empleo probablemente se necesiten más datos. El FOMC debería tener tentativamente una mayor confianza en que este no es otro de esos periodos previos de falsos optimismo respecto a la inflación. El crecimiento del PIB de EE.UU. se ha ralentizado claramente a lo largo del primer semestre con respecto a la segunda mitad del año pasado. El crecimiento del empleo se ha enfriado, mientras que la tasa de equilibrio de creación de empleos probablemente ha subido debido al crecimiento de la población.

## Calendario de Indicadores



Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.				Estimación		Observación	
				Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 22	06:00	🇲🇪	Ventas Minoristas, May 2024, V%A	2.3		3.2	0.3
	06:00	🇲🇪	Actividad Económica - IGAE, May 2024, V%A	1.40		5.31	1.57
		🇲🇪	<b>Encuesta Citi</b>				
Mar. 23	08:00	🇺🇸	Venta de Casas Usadas, Jun 2024, Millones	3.98		4.11	3.89
<b>Miér 24</b>	<b>06:00</b>	🇲🇪 ★	<b>Inflación, 1Q Jul 2024, V%A</b>	<b>5.38</b>		<b>5.17</b>	<b>5.61</b>
	06:30	🇺🇸	Balanza Comercial, Jun 2024, MMD	-98.7		-99.4	-96.8
	06:30	🇺🇸	Inventarios Mayoristas, Jun 2024, V%M (Preliminar)	0.5		0.6	0.2
	07:45	🇺🇸	PMI Manufacturero Global, Jul 2024 (Preliminar)	51.6		51.6	49.5
	07:45	🇺🇸	PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Jul 2024 (Preliminar)	54.9		55.3	56.0
	07:45	🇺🇸	PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Jul 2024 (Preliminar)	54.2		54.8	55.0
	<b>07:45</b>	🇨🇦	<b>Anuncio Decisión de Política Monetaria, Banco de Canadá, %</b>	<b>4.50</b>		<b>4.75</b>	<b>7.50</b>
	08:00	🇺🇸	Venta de Casas Nuevas, Jun 2024, Miles	640		621	617
<b>Jue. 25</b>	<b>06:30</b>	🇺🇸 ★	<b>PIB, 2T 2024, V%TA (Preliminar)</b>	<b>2.0</b>		<b>1.4</b>	<b>2.8</b>
	06:30	🇺🇸	Consumo Personal, 2T 2024 (Preliminar), %	2.0		1.5	2.3
	06:30	🇺🇸	Peticiones de Desempleo, Jul 2024, Miles	238		245	235
	06:30	🇺🇸	Órdenes Bienes Duraderos, Jun 2024 (Preliminar), %	3.0		0.1	-6.6
Vie. 26	06:00	🇲🇪	Balanza Comercial, Jun 2024, MD	663.0		1,991.2	-1,036.9
	<b>06:30</b>	🇺🇸	<b>Ingreso Personal, Jun 2024, %</b>	<b>0.4</b>		<b>0.4</b>	<b>0.2</b>
	<b>06:30</b>	🇺🇸	<b>Gasto Personal, Jun 2024, %</b>	<b>0.3</b>		<b>0.4</b>	<b>0.3</b>
	06:30	🇺🇸	Índice de precios PCE, Jun 2024, V%A	2.5		2.6	2.5
	08:00	🇺🇸	Sentimiento del Consumidor, Univ. de Michigan, Jul 2024 (Final)	66.0		68.2	66.4

Semana No. 30, Julio 2024

Lun. 29					
Mar. 30	06:00	 ★	PIB, 2T 2024 (Preliminar)	2.6	1.6
	08:00		Confianza del Consumidor, Jul 2024	99.6	100.4
	21:00		Anuncio Decisión de Política Monetaria, Banco Central de Japón, %	0.10	0.10
			<b>Finanzas Públicas, Jun 2024, MMD</b>		<b>-557.4</b>
Miér. 31	08:00		Venta de Casas Pendientes, Jun 2024, %	1.1	-2.1
	09:00		<b>Actividad Financiera, Jun 2024, MMD</b>		<b>6,260</b>
	12:00	 ★	<b>Anuncio Decisión de Política Monetaria, FOMC de la Fed, %</b>	<b>5.5</b>	<b>5.5</b>
	12:00		Anuncio Decisión de Política Monetaria, Banco de Colombia, Tasa %		11.25
	15:00		Anuncio Decisión de Política Monetaria, Banco de Chile, Tasa %	5.75	5.75
	15:00		Anuncio Decisión de Política Monetaria, Banco de Brasil, Tasa %		10.5
Jue. 01	05:00		Anuncio Decisión Política Monetaria, Banco de Inglaterra, Tasa %	5.00	5.25
	06:00		Peticiones de Desempleo, Jul 2024, Miles	236	235
	08:00		Gasto en Construcción, Jun 2024, V%M	0.2	-0.1
	08:00		<b>ISM Manufacturero, Jul 2024</b>	<b>48.8</b>	<b>48.5</b>
	09:00		Remesas Totales, Jun 2024, (Preliminar), MD		5,624.5
	09:00		<b>Encuesta Banxico de Expectativas Económicas, Banxico</b>		
	12:00		Índice manufacturero IMEF, Jul 2024		49.5
	12:00		Índice No manufacturero IMEF, Jul 2024		51
Vie. 02	06:00		<b>Tasa de Desempleo - ENOE, Jun 2024</b>		<b>2.6</b>
	06:00		<b>Inversión Fija Bruta, May 2024, V%A</b>		<b>0.9</b>
	06:00		Venta de Vehículos, Méx, Jul 2024		122,929
	06:00		<b>Consumo Privado, Méx, May 2024, V%A</b>		<b>8.0</b>
	06:30	 ★	<b>Nóminas No Agrícolas, Jul 2024, Miles</b>	<b>178</b>	<b>206</b>
	06:30	 ★	<b>Tasa de Desempleo, Jul 2024</b>	<b>4.1</b>	<b>4.1</b>
	08:00		Pedidos de Fábricas, Jun 2024	-2.9	-0.5
	08:00		Órdenes Bienes Duraderos, Jun 2024 (Final)	-6.6	-6.6

Fechas probables, hora de México. \*: Bloomberg. V%Q: Var. % quinc.; V%M: Var. % mens.; V%T: Var. % trim.; V%A: Var. % anual; V%TA: Var. % trim. anualizada; MD: Millones \$US; MMD: Miles de millones \$US; MUA: Millones de unidades anualizadas.

### En la semana que inicia (del 29 de julio al 2 de agosto)



- En la semana que inicia, en México,** el indicador más relevante será la estimación inicial del PIB para el segundo trimestre, donde creemos que las señales de moderación en la economía serán notorias, anticipando una caída en la industria y un ritmo lento en los servicios. Más tarde, se publicarán los resultados de la Encuesta de Expectativas de Banxico, recabada en la semana previa, que podría observar revisiones al alza en las expectativas de inflación luego de la lectura de la segunda quincena de julio, y una revisión a la baja (aunque de menor magnitud) en el pronóstico de crecimiento. En indicadores mensuales, SHCP publicará los resultados de finanzas públicas de enero a junio, posiblemente con menores ingresos a los estimados para el periodo. La tasa de desempleo de junio podría sufrir un aumento, luego de las caídas observadas en meses previos en la creación formal de empleo. Las remesas podrían continuar con un ritmo favorable, aunque con una tendencia de desaceleración. Para mayo, el consumo podría moderar su ritmo anual, afectado por un menor avance en los bienes nacionales. Para el mismo mes, la inversión fija bruta podría mostrar una desaceleración, aunque todavía con un ritmo anual cercano a doble dígito gracias al dinamismo de la construcción no residencial.
- En Estados Unidos,** será una semana relevante para los mercados, con la decisión de política monetaria de la Fed en la mira de los analistas. En las últimas semanas, las expectativas de cortes durante el año han aumentado, reforzando la idea un primer corte en la reunión de septiembre; sin embargo, la lectura del índice subyacente PCE de junio, que resultó mayor a lo esperado, junto con la primera estimación del PIB que dio señales de un ritmo más resiliente de lo previsto, particularmente en el consumo, podrían fomentar un más restrictivo en el comunicado de lo que el mercado anticipaba. En este sentido, será relevante también la publicación de la nómina no agrícola de julio, que se publicará el viernes, donde el consenso anticipa una menor lectura en 178 mil nuevos empleos (vs 206 mil previo).
- En el resto del mundo,** en política monetaria, varios bancos centrales se unirán a la Fed en la publicación de sus cmoincados. En economías avanzadas, el Banco de Inglaterra recortaría -25 pbs. a 5.0%. En economías emergentes, el consenso anticipa que el Banco de Brasil se mantenga en 10.50%, mientras que para el Banco de Colombia se espera un recorte de -50 pbs. a 10.75%.

### En la semana que concluyó (del 22 al 26 de julio)



- En la semana que concluyó, en México,** de acuerdo con los resultados de la Encuesta Citibanamex, la expectativa de inflación a final de año subió a 4.42% desde 4.26% previo, aunque la del componente subyacente se mantuvo prácticamente sin cambio, en 4.0%. En política monetaria, luego de la publicación de las minutas, con un tono acomodaticio, la mayoría de los analistas prevé que el siguiente corte tenga lugar en la próxima reunión del 8 de agosto, aunque 7 de 32 participantes prevé que suceda en septiembre, y tres más anticipa que sucede dentro de los últimos meses del año. El líder de bancada de Morena en la Cámara de Diputados, Ignacio Mier, anunció que las iniciativas de reformas judicial y electoral se discutirá en comisiones el próximo 15 de agosto, donde solo necesitarán mayoría simple para pasar al pleno. La votación en el pleno de la Cámara de Diputados tendrá lugar en septiembre, bajo la nueva legislatura, donde deberá contar con mayoría calificada para ser aprobada. El miércoles, la presidenta electa anunció que Zoé Robledo, actual titular del IMSS, mantendrá el cargo durante su administración. Además, adelantó que buscará integrar a las empresas productivas de estado (Pemex y CFE) a alguna de las secretarías, junto con la iniciativa de integrar organismos federales y autónomos a las secretarías de estado.
- En Estados Unidos,** el presidente, J. Biden, renunció a la candidatura presidencial demócrata, dando su apoyo a la vicepresidenta Kamala Harris para ser la abanderada por el partido. Sin embargo, la nominación oficial de la candidatura por el partido tendrá lugar en la Convención Nacional Demócrata, en la segunda quincena de agosto. El PIB 2T 2024 aumentó en el comparativo trimestral anualizado a 2.8% t/t (1.4% en 1T), y superando al consenso de 2.0%. A su interior, el consumo personal aumentó 2.8% (1.4% previo), con los bienes aumentando 2.5% (-2.3% previo) y los servicios se moderaron 2.2% (3.3% previo). Las exportaciones subieron su ritmo a 2.0% (1.6% previo) y las importaciones aumentaron 6.9% (6.1% previo). Por su parte, la inversión privada subió 8.4% (4.4% previo), y el gasto del gobierno pasó a 3.1% (1.8% previo). Los datos sorprenden al mercado por la fortaleza de la economía estadounidense, a pesar de las altas tasas de interés, y que puede traer dudas sobre perspectiva del banco central sobre recortes. El ingreso personal de junio se moderó de 0.4% a 0.2% mensual, debajo de 0.4% del consenso. El gasto personal también se moderó, de 0.4% a 0.3%, en línea con lo esperado. El índice de precios PCE cumplió con la expectativa al pasar de 2.6% a 2.5% anual, aunque su componente subyacente se mantuvo sin cambio, en 2.6%, arriba del 2.5% anticipado por los analistas.
- En China,** las tasas de préstamos a 1 y 5 años bajaron a 3.35% (desde 3.45%) y 3.85% (3.95%) respectivamente, con el fin de ayudar a la actividad económica, ya que la mayoría de los indicadores han mostrado menor ritmo al esperado por el mercado, ante una demanda interna débil.
- En Turquía,** el banco central mantuvo su tasa de interés de 50% por cuarta reunión consecutiva, tal y como lo esperaba el mercado, aunque siguen enfrentando una inflación de 71.60% anual en junio.



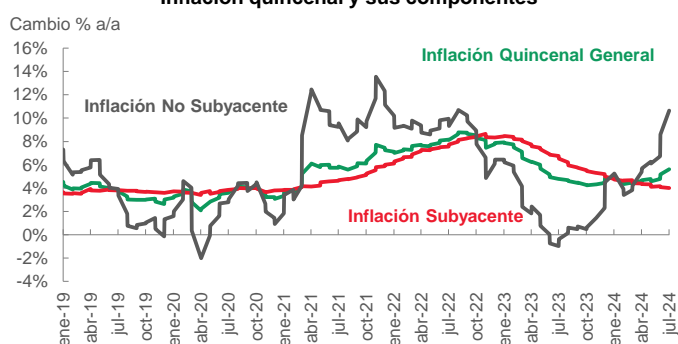
En la primera quincena de julio, la inflación subió 5.61% anual, superando las expectativas por un importante aumento en la inflación no subyacente, específicamente en frutas y verduras.

En la primera quincena de julio, la inflación subió a 5.61% a/a desde 5.17% (vs. 5.33% consenso), la inflación subyacente se moderó a 4.02% desde 4.08% (vs. 4.03% consenso). Las mercancías bajaron a 4.02% (4.08% previo), y los servicios subieron a 5.17% (5.12% previo). Por otra parte, la inflación no subyacente fue el componente que más aumentó en 10.64% (8.61% previo), destacando los agropecuarios que subieron 14.33% (11.73% previo), destacando las frutas y verduras en +25.69%. En su comparativo quincenal secuencial, la inflación general aumentó 0.71% (0.53% previo, 0.45% consenso), el componente subyacente 0.18% (0.13% previo, 0.19% consenso) y la no subyacente 2.32% (1.79% previo).

A detalle, los estados con mayor inflación quincenal fueron Guerrero y Zacatecas, mientras que los que menos aumentaron fueron Baja California Sur y Yucatán. Por incidencia, el jitomate presentó un aumento quincenal de +27.97%, cebolla +16.72% y chayote +13.41. En cuanto a los productos a la baja destacaron el chile serrano -8.98%, tomate -5.29% y la uva -10.99%. Creemos que esta volatilidad en el componente no subyacente se mantendrá durante los próximos 2 o 3 meses, ya que las sequías y ahora inundaciones tendrán efectos adversos en los cultivos.

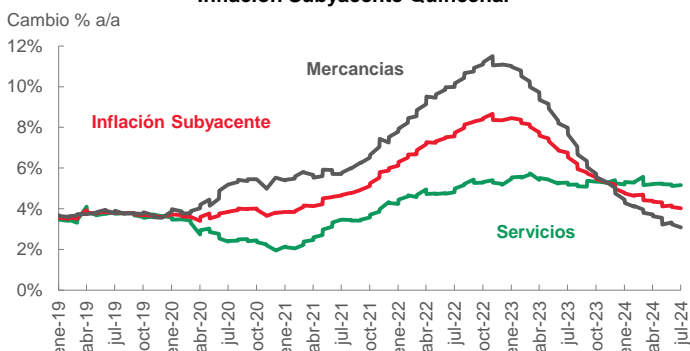
Estos datos complican la próxima decisión de la Junta de Gobierno de Banxico, ya que la inflación en agricultura sigue en aumento (específicamente en frutas y verduras), sin embargo. Las minutas señalaron que miembros de la Junta consideran que estos efectos son de corta duración y que esperan converger en el horizonte de pronóstico, ya que los precios de mercancías y servicios se han visto a la baja. Sin embargo, creemos que una lectura tan arriba de lo esperado conllevará aumentos en los pronósticos de inflación de los siguientes meses y de fin año, a pesar de la moderación observada en el componente subyacente. Además, en un ambiente de mayor incertidumbre política, tanto interna, como por las elecciones en Estados Unidos, un tono de cautela podría seguir siendo adecuado. De esta forma, creemos que la decisión del 8 de agosto (fecha en que también se publicará la inflación mensual de julio) podría estar en riesgo, por lo que un mayor número de analistas podría considerar ahora un corte hasta la reunión de septiembre.

**Inflación quincenal y sus componentes**



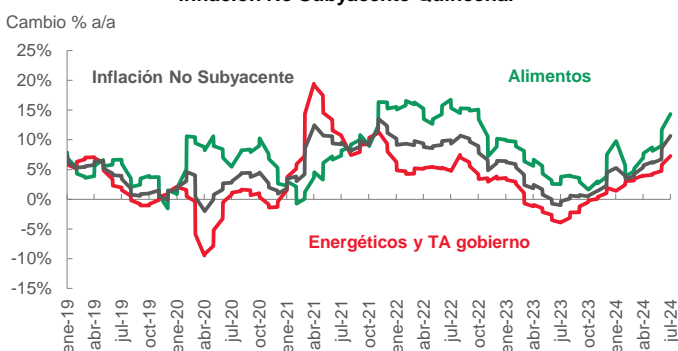
Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

**Inflación Subyacente Quincenal**



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

**Inflación No Subyacente Quincenal**



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.



En junio, la balanza comercial reportó un déficit por -1,036 millones de dólares, con retrocesos anuales en importaciones (-3.6%) y exportaciones (-5.7%).

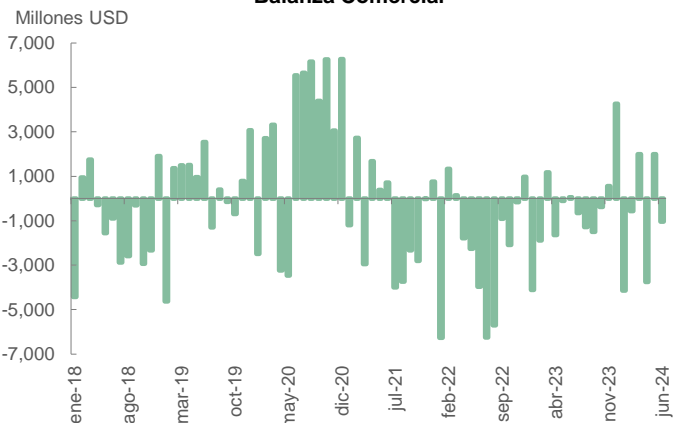
La balanza comercial de junio reportó un déficit por -1,036 millones de dólares, con retrocesos anuales en importaciones y exportaciones. Las exportaciones sumaron 48,871 millones de dólares, representando una caída anual de -5.7% desde 5.4% previo. Particularmente, las exportaciones de manufactura cayeron -4.9%, mientras las automotrices cayeron en -1.4%, y las agropecuarias lo hicieron en -3.8%. Por otro lado, las importaciones sumaron en el mes 49,908 md, equivalente a una caída de -3.6% desde 1.4% previo, con retrocesos en sus tres componentes; consumo (-4.8%), bienes intermedios (-3.1%), y bienes de capital (-5.6%). De forma acumulada, la balanza comercial amplió su déficit a -5,498 millones de dólares, con un avance acumulado de 2.6% en las exportaciones y de 2.2% en las importaciones. A futuro, las importaciones podrían presentar un ritmo más lento, en línea con una mayor moderación del consumo y la inversión en la segunda mitad del año, mientras las exportaciones manufactureras podrían mantener un ritmo plano, afectadas por una desaceleración de las ventas minoristas y la producción industrial en Estados Unidos.

**Evolución Exportaciones e Importaciones**



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

**Balanza Comercial**



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

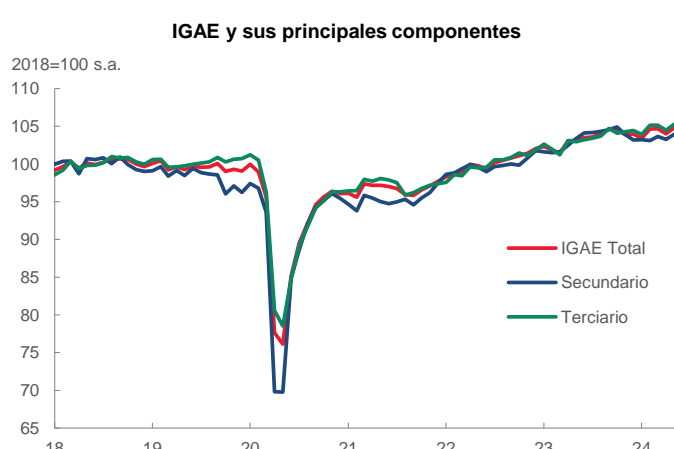
Concepto	Millones de dólares					
	Junio		Var. Anual %	Enero-Junio		
	2023	2024		2023	2024	Var Anual %
<b>Balanza Comercial</b>	<b>58</b>	<b>-1,037</b>	<b>-</b>	<b>-6,505</b>	<b>-5,498</b>	<b>-15.5</b>
Exportaciones Totales	51,820	48,871	-5.7	291,808	299,387	2.6
Petroleras	2,890	2,115	-26.8	15,736	14,845	-5.7
Petróleo Crudo	2,440	1,734	-28.9	12,703	11,261	-11.4
Otras Petroleras	449	380	-15.4	3,032	3,584	18.2
No Petroleras	48,931	46,756	-4.4	276,072	284,542	3.1
Agropecuarias	1,845	1,775	-3.8	12,197	12,997	6.6
Extractivas	1,060	1,215	14.6	4,990	5,143	3.1
Manufacturas	46,025	43,766	-4.9	258,886	266,402	2.9
Automotrices	15,828	15,611	-1.4	89,403	95,215	6.5
No Automotrices	30,197	28,155	-6.8	169,482	171,187	1.0
Importaciones Totales	51,762	49,908	-3.6	298,312	304,885	2.2
Petroleras	3,829	2,823	-26.3	28,116	19,143	-31.9
No Petroleras	47,933	47,084	-1.8	270,196	285,742	5.8
Consumo	7,057	6,718	-4.8	41,993	44,235	5.3
Petroleras	1,278	667	-47.8	9,799	5,029	-48.7
No petroleras	5,779	6,051	4.7	32,194	39,206	21.8
Intermedias	39,572	38,345	-3.1	228,575	229,904	0.6
Petroleras	2,552	2,156	-15.5	18,317	14,114	-22.9
No petroleras	37,020	36,189	-2.2	210,258	215,790	2.6
Capital	5,133	4,844	-5.6	27,744	30,746	10.8
<b>B. Comercial sin Petróleo</b>	<b>998</b>	<b>-328</b>	<b>-132.9</b>	<b>5,875</b>	<b>-1,200</b>	<b>-120.4</b>

SS: Sin Significado. Las cifras son preliminares y pueden no coincidir debido al redondeo. Fuente: Estudios Económicos de Scotiabank con información del INEGI.



En mayo, el IGAE registró una moderación anual de 1.6%, ante un menor ritmo en la industria y servicios.

En mayo, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró una moderación anual de 1.6% desde 5.3%. Por componentes, la industria se moderó de 5.1% a 1.0% ante un retroceso en las manufacturas de -1.4% y una desaceleración en la construcción a 10.2%. Por su parte, los servicios también se moderaron, de 5.9% a 2.1%, con el comercio minorista y mayorista con un menor dinamismo, de 2.4% y 2.7% respectivamente, mientras el mayor avance provino de servicios técnicos y profesionales, en 9.9%. De forma mensual desestacionalizada, el IGAE repuntó de -0.7% a 0.7%, gracias a un repunte en la industria de la misma magnitud (0.7% des 0.4% previo), liderada por la construcción, así como un avance en los servicios (0.8% vs. -0.6% previo) liderados por el avance en el comercio. De forma acumulada, el IGAE lleva con avance un avance 2.3% con respecto al mismo periodo de un año antes.



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Durante el primer semestre del año, la actividad económica ha tenido un desempeño menor al esperado por los analistas. El consenso esperaba que el incremento del gasto fiscal para este año tuviera un impacto positivo en el dinamismo de la economía, particularmente en el consumo; sin embargo, este impulso no se ha materializado en la medida deseada. Por sectores, la manufactura enfrenta un periodo de lento avance, afectada por el nivel restrictivo de las tasas de interés y un menor ritmo de producción industrial en Estados Unidos. Por otro lado, creemos que la construcción seguirá avanzando vigorosamente, aunque a un menor ritmo, afectada por el cambio de administración en los proyectos públicos. Finalmente, los servicios han mostrado gran resiliencia, liderando el avance de la economía, aunque los incrementos recientes más moderados en el comercio muestran señales de moderación, en línea con la reciente caída de los empleos formales y los menores aumentos en las remesas.

En los próximos meses, creemos que el ritmo de la actividad económica podría seguir moderándose ante un menor consumo y una mayor incertidumbre que podría afectar la inversión, lo que llevaría a nuevas revisiones a la baja en las expectativas de crecimiento, que actualmente promedian 2.0% para este año.

IGAE								
Componente	2023		2024			2024		
	May	Ene-May	Abr	May	Ene-May	Mar	Abr	May
	V% real anual n.s.a.					V% Mensual s.a.		
<b>IGAE</b>	<b>4.4</b>	<b>3.3</b>	<b>-1.3</b>	<b>5.3</b>	<b>2.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.7</b>
<b>Primario</b>	<b>-2.9</b>	<b>-0.6</b>	<b>-4.2</b>	<b>-4.2</b>	<b>-0.9</b>	<b>-6.7</b>	<b>-4.0</b>	<b>-4.0</b>
<b>Secundario</b>	<b>5.0</b>	<b>2.9</b>	<b>5.1</b>	<b>1.0</b>	<b>1.7</b>	<b>0.6</b>	<b>-0.4</b>	<b>-0.4</b>
Minería	3.7	3.6	-4.1	-2.4	-2.9	-1.2	-0.3	-0.3
Elect., gas y agua	0.3	1.6	3.6	5.1	2.3	0.3	-1.3	-1.3
Construcción	17.2	6.4	16.4	10.2	11.8	1.4	2.0	2.0
Manufacturas	2.5	1.9	3.8	-1.4	-0.2	0.4	-1.4	-1.4
<b>Servicios</b>	<b>4.6</b>	<b>3.8</b>	<b>5.9</b>	<b>2.1</b>	<b>2.9</b>	<b>-0.0</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.6</b>
Comercio mayorista	5.5	2.6	11.5	2.7	5.1	0.2	-3.3	-3.3
Comercio minorista	5.2	6.1	7.2	2.4	2.9	1.9	-2.5	-2.5
Transp. y almac.	4.2	5.5	8.7	5.0	5.3	-0.2	0.5	0.5
Inmobiliarios	2.3	2.4	0.7	1.3	0.9	0.3	-0.2	-0.2
Financieros	12.0	9.0	2.4	1.4	2.1	0.6	0.1	0.1
Prof. cient. y técn.	9.8	6.7	19.0	9.9	6.2	1.8	1.8	1.8
Educación	2.2	1.5	5.2	1.8	2.5	0.4	-1.3	-1.3
Salud	0.6	0.5	6.2	4.4	4.1	-0.5	1.4	1.4
Esparc., recreat.	47.9	14.4	-7.6	-28.9	-11.9	-3.4	4.9	4.9
Aloj. y prep. alim.	2.5	4.0	-2.6	-3.6	-1.6	-0.7	-1.2	-1.2
Activ. legislativas	1.7	0.8	6.7	1.7	1.7	-1.1	5.1	5.1



Las ventas minoristas de mayo desaceleraron de 0.3% anual, con caídas en cuatro de sus nueve componentes.

Las ventas minoristas de mayo desaceleraron 0.3% a/a desde 3.2% a/a previo. Por componentes, destacó el menor ritmo del comercio de abarrotes y tabaco 0.1% (12.9% previo), los textiles cayeron -2.4% (-7.9% previo), cuidado de la salud -4.6% (-1.3% previo), mientras que las ventas por internet aumentaron 52.7% (18.2% previo). En su comparativo mensual, las ventas aumentaron 0.1% m/m. De forma anual, el comercio mayorista cayó -4.1% a/a desde -2.1%, la caída más profunda fue de textiles en -15.7% (-23.9% previo), y el mayor aumento fue en intermediación 22.9% (14.7% previo). En términos mensuales, las ventas al por mayor cayeron -5.8% m/m desde -5.4% previo.

Ventas Minoristas por Subsector de Ingreso							
Subsector	2023		2024				
	Var. Real Anual				Var. Mensual, s.a		
	May	Ene-May	May	Ene-May	Mar	Abr	May
<b>Total (V% real anual, cifras originales)</b>	<b>2.8</b>	<b>4.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.0</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>
Abarrotes, alimentos y bebidas	6.3	4.1	0.1	3.3	2.7	4.1	-5.1
Tiendas autoserv. y departamentales	7.5	7.8	0.4	1.5	-0.5	0.7	0.5
Prod. textiles, de vestir y calzado	12.5	17.5	-2.4	-7.6	1.1	-0.2	2.9
Artículos para el cuidado de salud	12.0	2.8	-4.6	0.3	-3.1	-0.9	-0.1
Arts. de papelería y esparcimiento	5.7	7.2	-6.8	-8.7	-2.1	0.9	2.1
Enseres domésticos y computadoras	-0.4	-1.4	6.0	4.9	-7.4	6.1	2.6
Artículos de ferretería y tlapalería	-4.2	-0.9	-4.8	-3.4	0.6	0.7	-3.6
Vehic. d/motor, refac. y combustibles	-4.9	1.2	2.6	2.0	-1.0	1.0	-1.6
Comercio por internet y catálogos	-10.7	10.8	52.7	14.1	-5.0	6.6	3.5

En el acumulado de enero a mayo, las ventas minoristas llevan un aumento de 0.8%, contra un 4.4% que llevaban en el mismo periodo del año pasado, mientras que las mayoristas llevan una caída de -3.0% (-2.4% en 2023), más relacionadas a indicadores de inversión y continuando con el menor ritmo de la economía mexicana. En contraste, con el sector servicios que mostró un aumento de los ingresos totales de 5.4% a/a en mayo, presentando un menor efecto a la política monetaria.

Ventas Mayoristas por Subsector de Ingreso							
Subsector	2023		2024				
	Var. Real Anual				Var. Mensual, s.a		
	May	Ene-May	May	Ene-May	Mar	Abr	May
<b>Total (V% real anual, cifras originales)</b>	<b>-2.9</b>	<b>-2.4</b>	<b>-4.1</b>	<b>-3.0</b>	<b>-1.8</b>	<b>-4.3</b>	<b>3.3</b>
Abarrotes y alimentos	-2.9	-0.7	-1.5	0.7	-0.6	0.1	-2.4
Productos textiles y calzado	6.7	16.4	-15.7	-11.5	-3.8	-10.1	1.7
Farmacia y línea blanca	15.1	7.9	-5.7	-6.0	0.1	3.5	0.3
Materias primas agrop. e industriales	-9.5	-7.7	-4.1	-4.2	-3.7	-6.6	7.2
Maquinaria y Equipo	14.3	7.3	-4.0	0.5	-1.3	0.5	1.5
Camiones y refacciones	25.1	26.9	-11.9	-11.8	0.3	7.1	-4.3
Intermediación al por mayor	8.1	1.7	22.9	14.4	-3.2	3.4	17.2

Estos datos muestran una desaceleración de las ventas en la mayoría de sus componentes, lo que puede ser un buen indicador para la inflación, principalmente en mercancías no alimenticias, aunque las ventas por internet y la intermediación serían los componentes con mayor resistencia. Por el lado de las ventas mayoristas, estas continúan débiles y sin cambios en su tendencia, luego 17 meses con variaciones anuales negativas, sugiriendo cierta debilidad en los planes de crecimiento de las empresas.

### Mercados

#### Mercado de Valores



Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		26-jul-2024	Sem. Anterior	Mes Anterior	2023	la Semana	el Mes	el año 2024
<b>América</b>								
S&P/BMV IPC	México	52,819.58	53,678.52	52,440.02	57,386.25	-1.60%	0.72%	-7.96%
BOVESPA	Sao Paulo	127,492.49	127,616.46	123,906.55	134,185.24	-0.10%	2.89%	-4.99%
DJI	Nueva York	40,589.34	40,287.53	39,118.86	37,689.54	0.75%	3.76%	7.69%
NASDAQ	Nueva York	17,357.88	17,726.94	17,732.60	15,011.35	-2.08%	-2.11%	15.63%
S&P500	Nueva York	5,459.10	5,505.00	5,460.48	4,769.83	-0.83%	-0.03%	14.45%
IPSA	Santiago	6,432.16	6,558.68	6,413.88	6,197.77	-1.93%	0.29%	3.78%
S&P/BVL PERU	Lima	29,682.90	29,667.09	29,895.87	25,960.01	0.05%	-0.71%	14.34%
S&P/MERVAL	Buenos Aires	1,542,022.00	1,569,019.00	1,611,295.00	929,704.20	-1.72%	-4.30%	65.86%
S&P/TSX Comp.	Toronto	22,814.81	22,690.39	21,875.79	20,958.44	0.55%	4.29%	8.86%
<b>Europa</b>								
CAC-40	París	7,517.68	7,534.52	7,479.40	7,543.18	-0.22%	0.51%	-0.34%
DAX	Frankfurt	18,417.55	18,171.93	18,235.45	16,751.64	1.35%	1.00%	9.94%
FTSE-100	Londres	8,285.71	8,155.72	8,164.12	7,733.24	1.59%	1.49%	7.14%
MADRID SE	Madrid	1,101.48	1,091.78	1,079.83	997.03	0.89%	2.00%	10.48%
FTSE MIB	Milán	33,812.44	34,215.84	33,154.05	30,351.62	-1.18%	1.99%	11.40%
<b>Asia</b>								
HANG SENG	Hong Kong	17,021.31	17,417.68	17,718.61	17,047.39	-2.28%	-3.94%	-0.15%
KLSE	Malasia	1,612.88	1,636.55	1,590.09	1,454.66	-1.45%	1.43%	10.88%
NIKKEI-225	Tokio	37,667.41	40,063.79	39,583.08	33,464.17	-5.98%	-4.84%	12.56%
YAKARTA	Indonesia	7,288.17	7,294.50	7,063.58	7,272.80	-0.09%	3.18%	0.21%
CSI300	China	3,409.29	3,539.02	3,461.66	3,431.11	-3.67%	-1.51%	-0.64%

Fuente: Bloomberg

#### Divisas



Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	26-jul-2024	Sem. Anterior	Mes Anterior	2023	la Semana	el Mes	el año 2024
Dólar Canadiense	1.384	1.373	1.367	1.324	0.77%	1.19%	4.48%
Euro *	1.086	1.088	1.075	1.104	-0.24%	1.02%	-1.66%
Franco Suizo	0.884	0.889	0.898	0.841	-0.60%	-1.63%	5.02%
Libra Esterlina	1.287	1.2914	1.266	1.273	-0.36%	1.67%	1.07%
Peso Mexicano	18.461	18.048	18.318	16.972	2.29%	0.78%	8.78%
Peso Argentino	928.995	924.366	911.507	808.475	0.50%	1.92%	14.91%
Peso Chileno	952.230	946.780	940.230	879.000	0.58%	1.28%	8.33%
Real Brasileño	5.656	5.598	5.594	4.857	1.05%	1.11%	16.45%
Yen Japonés	153.760	157.480	160.800	141.040	-2.36%	-4.38%	9.02%
Yuan Chino	7.2505	7.2699	7.267	7.100	-0.27%	-0.23%	2.12%

\* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Bloomberg

#### Metales



Metal	Cierre				Variación Acumulada en		
	26-jul-2024	Sem. Anterior	Mes Anterior	2023	la Semana	el Mes	el año 2024
Cobre (dls / libra)	4.045	4.179	4.298	3.845	-3.22%	-5.90%	5.20%
Oro (dls / T. Oz.)	2,387.190	2,400.830	2,326.750	2,062.980	-0.57%	2.60%	15.72%
Plata (dls / T. Oz.)	27.926	29.223	29.143	23.795	-4.44%	-4.18%	17.36%
Plomo (dls / libra)	0.908	0.953	0.980	0.921	-4.71%	-7.36%	-1.48%
Zinc (dls / libra)	1.178	1.232	1.324	1.198	-4.38%	-11.01%	-1.61%

Fuente: Bloomberg

#### Emisoras que componen el S&P/BMV IPC al cierre del 26 julio 24



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
CEMEXCPO	4.54	11.88	11.21	11.71	13.22	12.82	5.98%	1.45%	-10.14%	-7.33%	15.30	10.40
LABB	0.33	18.81	17.78	17.21	14.16	14.3	5.79%	9.30%	32.84%	31.54%	19.15	12.39
BIMBOA	3.87	67.58	65.07	64.61	85.95	88.18	3.86%	4.60%	-21.37%	-23.36%	91.80	60.72
AC*	2.47	184.70	179.47	179.41	185.41	173.88	2.91%	2.95%	-0.38%	6.22%	201.94	149.18
Q*	0.76	165.95	161.47	185.94	171.58	122.02	2.77%	-10.75%	-3.28%	36.00%	227.83	120.03
GFINBURO	2.28	44.76	43.96	43.47	46.71	41.42	1.82%	2.97%	-4.17%	8.06%	55.65	32.78
KOFUBL	2.42	162.53	160.22	156.87	160.97	143.71	1.44%	3.61%	0.97%	13.10%	183.49	126.67
GAPB	3.89	294.63	293.58	286.18	296.43	310.87	0.36%	2.95%	-0.61%	-5.22%	322.21	189.31
ASURB	3.25	560.24	558.35	550.8	497.46	458.04	0.34%	1.71%	12.62%	22.31%	605.24	289.54
PINFRA*	1.19	169.71	169.63	169.26	183.72	176.56	0.05%	0.27%	-7.63%	-3.88%	194.99	142.01
OMAB	1.71	159.33	159.56	155.16	179.76	183.03	-0.14%	2.69%	-11.37%	-12.95%	213.64	112.00
GMEXICOB	8.20	103.29	103.48	98.41	94.18	88.2	-0.18%	4.96%	9.67%	17.11%	115.50	72.55
GRUMAB	1.50	342.35	344.48	333.79	311.14	297.31	-0.62%	2.56%	10.03%	15.15%	362.50	276.06
GCC*	0.71	155.20	156.45	171.43	200.08	158.87	-0.80%	-9.47%	-22.43%	-2.31%	208.54	147.08
CUERVO*	0.69	31.59	32.04	33.07	33.27	40.02	-1.40%	-4.48%	-5.05%	-21.06%	48.97	28.74
VESTA*	1.11	54.28	55.2	54.73	67.43	59.68	-1.67%	-0.82%	-19.50%	-9.05%	69.00	52.60
KIMBERA	1.72	33.39	34.03	31.65	38.17	40.12	-1.88%	5.50%	-12.52%	-16.77%	40.57	30.19
AMXB	0.62	15.63	15.93	15.57	15.74	17.67	-1.88%	0.39%	-0.70%	-11.54%	18.01	14.49
ALFAA	1.10	10.80	11.04	10.69	13.64	10.11	-2.17%	1.03%	-20.82%	6.82%	14.74	9.97
GENTERA*	0.59	22.20	22.7	22.68	23.58	18.46	-2.20%	-2.12%	-5.85%	20.26%	28.79	17.91
ORBIA*	1.07	24.80	25.65	25.53	37.62	39.64	-3.31%	-2.86%	-34.08%	-37.44%	40.37	23.46
FEMSAUBD	9.69	202.68	209.91	196.83	221	184.28	-3.44%	2.97%	-8.29%	9.98%	243.17	180.30
CHDRAUIB	4.54	139.80	145.02	127.07	102.58	96.81	-3.60%	10.02%	36.28%	44.41%	148.90	93.85
WALMEX*	11.79	61.38	63.84	62.26	71.57	69.62	-3.85%	-1.41%	-14.24%	-11.84%	73.50	58.57
PE&OLES*	1.56	247.87	258.47	237.75	248.24	231.77	-4.10%	4.26%	-0.15%	6.95%	329.90	189.90
BBAJIOO	1.55	54.79	57.24	55.51	56.8	56.81	-4.28%	-1.30%	-3.54%	-3.56%	69.56	48.88
TLEVICPO	1.40	8.32	8.7	10	10.7698	15.0245	-4.37%	-16.80%	-22.75%	-44.62%	16.97	7.26
GFNORTEO	11.95	142.33	149.81	142.56	170.76	154.91	-4.99%	-0.16%	-16.65%	-8.12%	190.12	131.50
RA	0.59	133.91	140.97	136.52	162.27	132.88	-5.01%	-1.91%	-17.48%	0.78%	172.16	119.74
LIVEPOLC	0.71	131.41	138.77	131.14	115.57	105.49	-5.30%	0.21%	13.71%	24.57%	149.83	87.30
BOLSAA	0.57	28.32	30.11	30.98	35.14	35.14	-5.94%	-8.59%	-19.41%	-19.41%	38.25	27.70
GCARSOA1	1.35	119.83	128.91	125.76	189.59	131.56	-7.04%	-4.72%	-36.80%	-8.92%	190.97	114.50
MEGACPO	0.43	43.31	46.82	45.98	37.92	42.13	-7.50%	-5.81%	14.21%	2.80%	56.42	33.28
ELEKTRA*	1.67	944.95	1053.61	1060.24	1173.16	1262.6	-10.31%	-10.87%	-19.45%	-25.16%	1274.19	941.24
ALSEA*	0.62	55.31	62.34	63.6	64.16	57.79	-11.28%	-13.03%	-13.79%	-4.29%	85.38	53.48

Fuente: Bloomberg

### Emisoras que componen el DJI al cierre del 26 julio 24



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
MMM	2.06	127.16	103.92	102.19	91.3997	94.1755	22.36%	24.43%	39.13%	35.02%	128.00	71.36
CRM	4.25	262.71	247.63	257.1	263.14	225.58	6.09%	2.18%	-0.16%	16.46%	318.69	193.72
TRV	3.46	213.85	203.48	203.34	190.49	174.16	5.10%	5.17%	12.26%	22.79%	232.63	157.41
IBM	3.10	191.75	183.25	172.95	163.55	141.07	4.64%	10.87%	17.24%	35.93%	199.18	135.87
BA	3.02	186.89	179.67	182.01	260.66	232.8	4.02%	2.68%	-28.30%	-19.72%	267.54	159.71
JNJ	2.60	160.64	154.69	146.16	156.74	172.72	3.85%	9.91%	2.49%	-6.99%	175.97	143.15
GS	8.08	499.03	484.93	452.32	385.77	357.56	2.91%	10.33%	29.36%	39.57%	509.47	289.43
KO	1.09	67.05	65.29	63.65	58.93	63.05	2.70%	5.34%	13.78%	6.34%	67.11	51.55
AXP	3.98	245.89	242.38	231.55	187.34	167.75	1.45%	6.19%	31.25%	46.58%	253.62	140.93
CSCO	0.77	47.88	47.32	47.51	50.52	53.22	1.18%	0.78%	-5.23%	-10.03%	58.18	44.96
JPM	3.44	212.24	209.78	202.26	170.1	157.76	1.17%	4.93%	24.77%	34.53%	217.56	135.20
AMGN	5.42	334.85	331.29	312.45	288.02	235.21	1.07%	7.17%	16.26%	42.36%	346.70	228.28
CAT	5.67	350.48	347.63	333.1	295.67	258.32	0.82%	5.22%	18.54%	35.68%	381.98	223.76
UNH	9.22	569.72	565.33	509.26	526.47	508	0.78%	11.87%	8.22%	12.15%	581.22	436.39
PG	2.74	169.11	167.96	164.92	146.54	153.94	0.68%	2.54%	15.40%	9.85%	170.92	141.47
NKE	1.17	72.56	72.7	75.37	108.57	109.3	-0.19%	-3.73%	-33.17%	-33.61%	123.39	70.91
AMZN	2.95	182.50	183.13	193.25	151.94	128.15	-0.34%	-5.56%	20.11%	42.41%	201.20	118.35
MRK	2.03	125.26	125.77	123.8	109.02	107.14	-0.41%	1.18%	14.90%	16.91%	134.61	99.16
CVX	2.55	157.84	159.15	156.42	149.16	161.34	-0.82%	0.91%	5.82%	-2.17%	171.65	139.69
HD	5.82	359.51	363.36	344.24	346.55	329.59	-1.06%	4.44%	3.74%	9.08%	396.79	274.43
WMT	1.13	69.78	70.75	67.71	52.55	53.2467	-1.37%	3.06%	32.79%	31.05%	71.33	49.85
DOW	0.86	52.86	53.9	53.05	54.84	53.7	-1.93%	-0.36%	-3.61%	-1.56%	60.69	47.26
MCD	4.08	252.00	257.28	254.84	296.51	291.75	-2.05%	-1.11%	-15.01%	-13.62%	302.37	243.58
V	4.20	259.46	265.46	262.47	260.35	237.1	-2.26%	-1.15%	-0.34%	9.43%	290.96	227.68
MSFT	6.88	425.27	437.11	446.95	376.04	337.77	-2.71%	-4.85%	13.09%	25.91%	468.33	309.49
AAPL	3.53	217.96	224.31	210.62	192.53	194.5	-2.83%	3.48%	13.21%	12.06%	237.23	164.08
VZ	0.65	40.09	41.62	41.24	37.7	34.34	-3.68%	-2.79%	6.34%	16.74%	43.41	30.14
INTC	0.51	31.35	32.98	30.97	50.25	34.36	-4.94%	1.23%	-37.61%	-8.76%	51.27	29.73
HON	3.28	202.74	214.61	213.54	209.71	208.26	-5.53%	-5.06%	-3.32%	-2.65%	220.76	174.92
DIS	1.46	89.93	95.74	99.29	90.29	85.86	-6.07%	-9.43%	-0.40%	4.74%	123.73	78.74

Fuente: Bloomberg

### Pronósticos de Variables Macroeconómico



Fecha de actualización: 26 de julio de 2024

Pronóstico	2022		2023				2024				2025			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2f	T3f	T4f	T1f	T2f	T3f	T4f
PIB	4.7%	4.4%	3.6%	3.5%	3.4%	2.3%	1.6%	2.4%	2.0%	1.8%	1.8%	1.5%	1.6%	1.4%
Inflación*	8.70%	7.82%	6.85%	5.06%	4.45%	4.66%	4.42%	4.98%	4.90%	4.50%	3.95%	3.84%	3.79%	3.68%
Banxico*	9.25%	10.50%	11.25%	11.25%	11.25%	11.25%	11.00%	11.00%	10.75%	10.50%	10.00%	9.50%	8.75%	8.00%
Tipo de cambio*	20.14	19.50	18.05	17.12	17.42	16.97	16.56	18.00	18.80	18.90	19.50	19.60	19.80	20.00
Tasa de desempleo**	3.4	3.0	2.7	2.8	3.0	2.7	2.5	2.8	3.2	3.2	3.3	3.3	3.4	3.5

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

\* Final de Periodo

\*\*Promedio

TABLAS DE PERSPECTIVAS Y PRONÓSTICOS GLOBALES [\[Link\]](#)

Pronóstico Anual	2021	2022	2023	2024f	2025f
PIB*	6.0%	3.7%	3.2%	2.0%	1.6%
Inflación*	7.36%	7.82%	4.66%	4.50%	3.68%
Banxico*	5.50%	10.50%	11.25%	10.50%	8.00%
Tipo de cambio*	20.53	19.50	16.97	18.90	20.00
Tasa de desempleo**	4.1	3.3	2.8	2.9	3.4
Inflación**	5.68%	7.89%	5.55%	4.76%	3.89%

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

\* Final de Periodo

\*\*Promedio

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Cynthia Hernández González](#), [Brian Pérez Gutiérrez](#)

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 Scotiabank 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).