

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollónesuarezm@scotiabank.com.mx**Rodolfo Mitchell Cervera**mitchell.cervera@scotiabank.com.mx**Miguel Angel Saldaña Blanco**msaldanab@scotiabank.com.mx**Brian Perez Gutierrez,**bperezgu@scotiabank.com.mx**Cynthia Hernández González**chgonzalez@scotiabank.com.mxContenido [Perspectiva semanal](#)[Calendario de indicadores](#)[Semana que inicia](#)

En México

En EUA

[Semana que concluyó](#)

En México

En EUA

[Política Monetaria](#)[Inflación](#)[Tasa de Desempleo ENOE](#)[Actividad Económica IGAE](#)[Ventas Minoristas](#)[Balanza Comercial](#)[Mercados](#)

Mercado de valores

Divisas

Metales

[Emisoras que componen el S&P 500](#)[Emisoras que componen el DJI](#)[Pronósticos](#)

Semana decisiva en política económica.

Entre la semana que inicia y la semana previa, tres eventos marcarán el sentimiento de los inversionistas y de tasas en los próximos meses; el desarrollo de las relaciones económicas entre México y Estados Unidos, la postura monetaria de Banxico, y la publicación de los Precriterios de Política Económica de SHCP.

Sobre el primer tema, el anuncio de aranceles a la fabricación de vehículos a partir del 3 de abril, junto con los aranceles generales anunciados previamente para el 2 del mismo mes se han llevado los reflectores. En el caso de los vehículos, la medida especificó que los autos producidos en México y Canadá que cumplan con el TMEC podrán deducir los componentes provenientes de Estados Unidos. El USDMXN tuvo una reacción relativamente moderada, lo que sugiere que la implementación de un arancel, menor al 25%, ya está descontado en el mercado, o que los inversionistas esperan todavía pormenores antes del 3 de abril que suavicen el alcance de las medidas. Sobre esto, el secretario de economía mexicano, Marcelo Ebrard comentó en medios que las negociaciones entre ambos países siguen abiertas, tratando de encontrar un trato preferencial hacia las importaciones mexicanas, particularmente las relacionadas al sector automotriz. También mencionó que el gobierno dará una respuesta a las medidas de EE.UU. el próximo 3 de abril con base en los que la Casablanca anuncie un día antes.

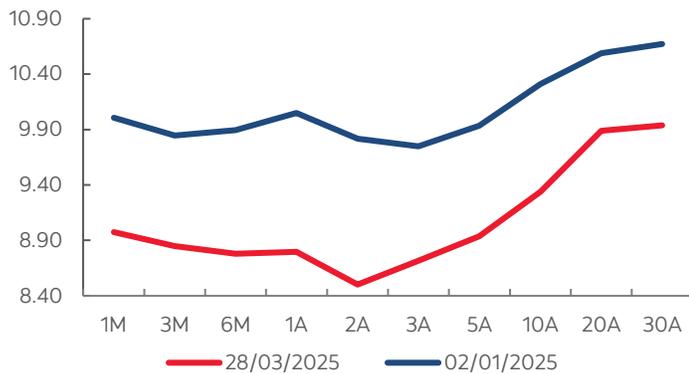
En cuanto a la decisión de política monetaria, el Banco de México dejó una postura menos restrictiva futura explícita, equivalente a un corte adicional de 50 puntos base en la siguiente reunión, en mayo. Al parecer, el principal argumento de la Junta de Gobierno es que los niveles actuales de inflación general y subyacente se encuentran cerca de sus niveles históricos y que la debilidad económica ocasionará presiones a la baja en la formación de precios. Además, si bien reconocen un balance de riesgos sesgado al alza, consideran que los riesgos de las decisiones de política económica de Estados Unidos tienen un sesgo incierto. Con ello, el mercado sigue previendo una postura de Banxico menos restrictiva, lo que ha llevado a una disminución de las tasas implícitas a corto plazo. Sin embargo, las tasas de largo plazo, más relacionadas con el atractivo de largo plazo de la economía, han incrementado desde el año pasado, lo que propiciado un empinamiento de la curva.

En tercer lugar, esta semana la Secretaría de Hacienda publicará los Precriterios Generales de Política Económica 2026. En medio de la incertidumbre sobre los anuncios de aranceles, el documento de SHCP será relevante para enviar una señal al mercado que dé confianza sobre una consolidación fiscal que permita una reducción en déficit. Particularmente, el mayor interés estará centrado en la actualización de los supuestos macroeconómicos y las estimaciones de ingresos, gasto y deuda pública.

El Paquete Económico 2026 fue publicado en un entorno en el que el efecto de la incertidumbre no se había reflejado en todos los datos (aunque el tipo de cambio ya observaba una tendencia de depreciación desde entonces); aun así, la estimación de crecimiento de 2.3% para este año ya había sido considerada como optimista. Ahora, con un consenso de 0.6% y un balance de riesgos sesgado a la baja, incluso con los rumores de una recesión en caso de la implementación duradera de aranceles, la nueva estimación de SHCP será clave para generar confianza en los inversionistas. Las revisiones macroeconómicas, junto con las de posiblemente una mayor trayectoria de deuda ampliada (SHRFSP), también definirán cambios en el balance (RFSP) estimado del ejercicio, lo que tendrá cierto impacto en la perspectiva y las calificadoras crediticias. Si bien, los resultados de los primeros dos meses del año dejan ver un avance positivo de los ingresos de 4.8% real anual (particularmente, el aumento de 10.1% en los ingresos tributarios pudo deberse a una mayor eficiencia recaudatoria), también presentan un recorte crítico del gasto público (-17.0% real anual). En especial, el gasto programable tuvo una reducción -21.3%, aunque el aumento del 6.7% de la inversión en infraestructura puede ser una buena noticia para algunos sectores de la construcción y manufacturas.

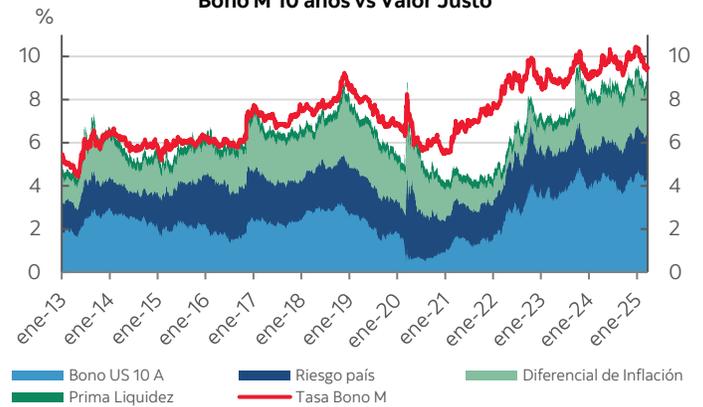
Normalmente, una política fiscal que estimule el gasto podría compensar choques negativos en la actividad económica. Pero en el contexto actual, el corte del gasto público junto con estimaciones de ingresos factibles con la debilidad observada economía podría ser bien recibido entre los inversionistas, generando confianza en las calificaciones crediticias. Ante el escenario más complejo y desafiante, los analistas estarán también en busca de señales sobre la posibilidad de una reforma fiscal en el horizonte. Retomando el tema de las tasas de largo plazo, justamente la confianza sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas es uno de los factores principales que afectan la percepción de riesgo y explican los niveles de tasas de mediano y largo plazo. Sin embargo, los datos recientes de la tasa de 10 años sugieren que existe también un componente no explicado por factores financieros en el rendimiento de la tasa. En nuestra opinión este componente obedece a la reciente incertidumbre por factores estructurales en la economía mexicana.

Curva Soberana Mexicana



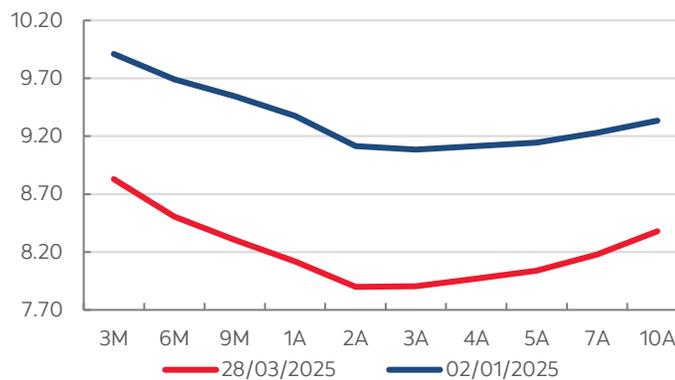
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Bono M 10 años vs Valor Justo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Curva TIIE de Fondeo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Calendario de Indicadores



Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.						Estimación		Observación	
						Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 24	06:00		★	Inflación, 1Q Mar 2025, V%A		3.70		3.81	3.67
	06:00		★	Actividad Económica IGAE, Ene 2025, V%A		-0.20		-0.44	-0.08
	07:45			PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Mar 2025 (Preliminar)		51.7		52.7	49.8
	07:45			PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Mar 2025 (Preliminar)		51.0		51.0	54.3
	07:45			PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Mar 2025 (Preliminar)		50.9		51.6	53.5
Mar. 25	06:00			Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, Ene 2025					
	06:00			Encuesta Mensual de Servicios, Ene 2025					
	06:00			Encuesta Mensual Empresas Comerciales, Ene 2025					
	06:00			Ventas Minoristas, Ene 2025, V%A		1.1		-0.2	2.7
	08:00			Ventas Casas Nuevas, Feb 2025, MUA		680		664	676
	08:00			Confianza del Consumidor, Mar 2025		94.0		100.1	92.9
				Permisos de Construcción, Feb 2025, Miles (Final)		1,455		1,456	1,459
Miér. 26	06:30			Órdenes Bienes Duraderos, Feb 2025 (Preliminar)		-0.1		3.3	0.9
Jue. 27	06:00			Balanza Comercial, Méx, Feb 2025, MMD		-527.5		-4,558.0	2,212.4
	06:30		★	PIB, 4T 2024, V%TA		2.3		2.3	2.4
	06:30			Balanza Comercial, Feb 2025, MMD		-139.0		-155.6	-147.9
	06:30			Consumo Personal, 4T 2024		4.2		4.2	4.0
	06:30			Inventarios Mayoristas, Feb 2025, V%M (Preliminar)		0.7		0.8	0.3
	06:30			Peticiones de Desempleo, Mar 2025, Miles		225		225	224
	08:00			Venta de Casas Pendientes, Feb 2025, V%M		1.0		-4.6	2.0
	13:00			Anuncio Decisión Política Monetaria, Banxico, Tasa %		9.0		9.5	9.0
Vie. 28	06:00			Tasa de Desempleo ENOE, Méx, Feb 2025		2.60		2.70	2.51
	06:30			Ingresos Personales, Feb 2025, %		0.4		0.7	0.8
	06:30			Gasto Personal, Feb 2025, %		0.5		-0.3	0.4
	06:30			Índice de Precios PCE, Feb 2025, V%A		2.5		2.5	2.5
	08:00			Sentimiento del Consumidor, Univ. de Michigan, Mar 2025 (Final)		57.9		57.9	57.0
				Finanzas Públicas, Méx, Feb 2025, MMB				-7.2	

Semana No. 13, Marzo 2025

Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.					Estimación		Observación	
					Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 31	09:00	■	Actividad Financiera, Feb 2025, MMD					6,852
	12:00	■	Anuncio Decisión de Política Monetaria, Banco de Colombia, Tasa %			9.25	9.50	
Mar. 01	06:00	■	Confianza Empresarial, Mar 2025				50.4	
	07:45	■	PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Mar 2025 (Final)				49.8	
	08:00	■	Gasto en Construcción, Feb 2025, V%M			2.0	-0.2	
	08:00	■	ISM Manufacturero, Mar 2025			49.7	50.3	
	09:00	■	Remesas Totales, Feb 2025				4,660.2	
	09:00	■	Encuesta de Expectativas Económicas, Banxico					
	12:00	■	Índice Manufacturero, Mar 2025				47	
	12:00	■	Índice No Manufacturero, Mar 2025				49.5	
Miér. 02	06:00	■	Venta de Vehículos, Mar 2025				117,617	
	08:00	■	Pedidos de Fábrica, Feb 2025, %			0.5	1.7	
	08:00	■	Órdenes Bienes Duraderos, Feb 2025 (Final) %				0.9	
Jue. 03	06:00	■	Sistema de Indicadores Cíclicos, Ene 2025					
	06:00	■	Inversión Fija Bruta, Ene 2025, V%A				-4.0	
	06:00	■	Consumo Privado, Ene 2025, V%A				-0.7	
	06:30	■	Balanza Comercial, Feb 2025, MMD			-120.7	-131.4	
	06:30	■	Peticiones de Desempleo, Mar 2025, Miles			225	224	
	07:45	■	PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Mar 2025 (Final)				54.3	
	07:45	■	PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Mar 2025 (Final)				53.5	
	08:00	■	ISM Sector Servicios, Mar 2025			53.1	53.5	
Vie. 04	06:00	■	Confianza del Consumidor, Mar 2025				46.3	
	06:30	★	Nóminas No Agrícolas, Mar 2025, Miles			140	151	
	06:30	■	Tasa de Desempleo, Mar 2025, %			4.1	4.1	
		■	Empleo IMSS, Mar 2025, Miles				119.4	

Semana No. 14, Marzo 2025

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 31 de marzo al 4 de abril)



- En la semana que inicia, en México,** se darán a conocer varias cifras relevantes, las cuales nos mostrarán los afectos del incremento en la incertidumbre por la política económica estadounidense. Así, el lunes 1 de abril, se publicarán las remesas para febrero, las cuales muy probablemente continúen mostrando una desaceleración, como resultado de las políticas migratorias en EE.UU. que buscan deportar migrantes latinoamericanos, lo cual ha incidido en un menor envío de recursos por parte de estos ante el temor de ser capturados y deportados. De igual forma, conoceremos la encuesta de economistas que levanta Banco de México, con una posible materialización de las revisiones a la baja, tanto al crecimiento, como a la inflación y a la tasa de interés de referencia, como resultado de una contracción en las actividades industriales y una desaceleración en el consumo, lo cual ha eliminado presión a la formación de precios en México. Adicionalmente, se dará a conocer la cifra de inversión fija bruta para enero, la cual muy probablemente continúe con la tendencia decreciente que inició en septiembre de año pasado afectada en últimas fechas por contracciones en el componente de maquinaria y equipo además de las caídas recurrentes en la construcción, la cual lleva más de 5 meses consecutivos presentando caídas. De igual forma, se publicará la cifra de consumo privado, también para enero, la confianza del consumidor para marzo y la creación de empleo formal del mismo mes, las cuales presentarán más información sobre la desaceleración en el consumo, el cual fue el principal motor de crecimiento el año pasado.
- En Estados Unidos,** esta semana se publicará el dato final de PMI de manufacturas para marzo, el cual confirmará la desaceleración mostrada en el previo, al tiempo que también conoceremos el ISM de manufacturas para el mismo mes que podría confirmar esta tendencia. Por su parte, el miércoles la cifra

de creación de empleo privado ADP podrá adelantarnos un sí la cifra de Nómina no Agrícola (NNA) para marzo, que se publica el viernes continúa mostrando señales de estabilidad. Para la cifra de ADP se espera una creación de 120 mil plazas, mientras que para el dato de NNA se anticipa una creación de 140 mil empleos. En este sentido se espera que la tasa de desempleo se mantenga en 4.1%. Adicionalmente se publicará la balanza comercial de febrero, así como las órdenes de fábrica y las órdenes de bienes duraderos, las cuales nos proporcionarían más información sobre la demanda de los consumidores.

En la semana que concluyó (del 24 al 28 de marzo)



- **En la semana que concluyó, en México**, por sexta reunión consecutiva, la Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia para ubicarla en 9.00% en una votación unánime. En cuanto a la inflación de la primera quincena de marzo, esta aceleró menos de lo esperado, a 3.67% a/a desde 3.81% a/a (vs. 3.71% consenso Encuesta Citi). Como resultado de que la inflación subyacente bajó a 3.56% a/a desde 3.66% previo (vs. 3.57% consenso). De enero, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) presentó una caída anual de -0.1%, comparado con el -0.4% del mes anterior. Mientras que las ventas minoristas repuntaron un 2.7% anual, frente al -0.2% de diciembre, saliendo de ocho meses de caídas. De acuerdo con el INEGI, la encuesta de empresas constructoras (ENEC) mostró que en enero de 2025 el valor de producción del sector construcción cayó, en términos reales, -4.2% a tasa mensual, con cifras desestacionalizadas, mientras que en términos anuales el valor de producción cayó -20.1%. En cuanto a datos de comercio la Balanza Comercial para el mes de febrero la cual muestra un superávit por \$2,212.4 millones de dólares (mdd), superando que los -\$557 mdd anticipados y -\$4,558 mdd de enero. En datos de empleo tuvimos la tasa de desempleo de febrero que bajó a 2.5% desde 2.7% previo. Esto como resultado de una disminución de la tasa de participación que pasó de 59.4% a 58.7%.

El martes el presidente Trump anunció aranceles del 25% sobre todos los vehículos importados [link], que se aplicarán a partir del 3 de abril. Sin embargo, los autos producidos en México y Canadá que cumplan con el TMEC podrán deducir los componentes provenientes de Estados Unidos. Según un estudio del Instituto Peterson [link], para los autos mexicanos eso representa aproximadamente el 38% del valor del auto. Nuestras estimaciones muestran que un arancel general del 10% ya está descontado en el USD/MXN, lo que podría explicar la reacción relativamente moderada del USD/MXN (-0.67% anoche). Sin embargo, este descuento de aranceles por parte del tipo de cambio solo es un escudo parcial para el sector automotriz y, por lo tanto, es probable que los aranceles más duraderos tengan un mayor impacto en las variables macroeconómicas y sectoriales.

El jueves, el secretario de economía, Marcelo Ebrard comentó que continúan las negociaciones en torno a los aranceles con funcionarios de EE.UU. En particular, señaló que el gobierno buscará un trato preferente en relación con los aranceles impuestos hacia la industria automotriz. Además, mencionó que el próximo 3 de abril México dará a conocer la respuesta a las políticas arancelarias de Estados Unidos.

- **En Estados Unidos**, los PMI S&P Global preliminares para marzo, en donde destacó que el PMI compuesto aumentó de 51.6 a 53.5 unidades, por arriba del 51.0 esperado, siendo esta la mayor lectura desde diciembre de 2024, lo anterior como resultado de un PMI de servicios que sorprendió al alza y el de manufacturas a la baja. Por otro lado, la confianza del consumidor del Conference Board para el mes de marzo, la cual se ubicó en 92.9 unidades, por debajo del 94 esperado y del 100.1 de la cifra del mes anterior, siendo la menor lectura en cuatro años con las expectativas de inflación para los próximos 12 meses se situaron en 6.2% el mayor nivel en dos años. Se publicaron las órdenes de bienes duraderos de febrero, las cuales superaron las expectativas con un aumento de 0.9% (vs. -1.0% m/m consenso) desde el aumento de 3.3% m/m en enero. En cuanto a indicadores de precios, la medida de inflación preferida de la Reserva Federal, el core PCE, aumentó 0.4% en términos mensuales y en 2.8% anual, por arriba de las expectativas de los analistas (0.3% y 2.7% respectivamente). Esta cifra apunta a mayores presiones inflacionarias en EE.UU. Además, las ventas de casas nuevas aumentaron en febrero, pasando de -6.9% m/m a 1.8%, lo que representa 676 mil unidades anualizadas, desde 664 mil unidades el mes pasado, ligeramente por debajo del consenso de 680 mil, con el precio medio de las casas en \$414 mil dólares. Las solicitudes iniciales de desempleo para la semana que terminó el 22 de marzo se ubicaron en 224,000, ligeramente por debajo de las 225,000 anticipadas por el mercado, y en línea con la cifra de la semana anterior, la cual fue revisada al alza en 2,000, por lo que esta continúa mostrando la solidez del mercado laboral.

Ante la incertidumbre sobre la posible implementación de aranceles de la administración de Trump, diversos medios sugieren la posibilidad de que estos sean más específicos por países y no generalizados. En el caso de aranceles al acero, varios analistas esperan que las próximas medidas no sean

acumulables sobre los ya aplicados, además, esperan que el sector automotriz mantenga exenciones a las medidas. En cuanto al alcance por países, varios analistas prevén que las medidas están orientadas a países en específico y no de medida generalizada, como anunciado inicialmente. No quedó claro qué grupo de países podría convertirse en el objetivo, aunque creemos que durante la semana el mandatario dará luz sobre el objetivo de las medidas.

El lunes Trump anunció aranceles generales del 25% a los países que compren petróleo a Venezuela. La medida cuenta con cierta flexibilidad pues, de acuerdo con la orden ejecutiva, el secretario de estado podría determinar qué países estarán sujetos al impuesto y cuales estarán exentos. Además, la orden ejecutiva entrará en vigor el 2 de abril, junto con la implementación de aranceles previamente anunciados por el mismo monto.

El precio del cobre alcanzó máximos históricos en la bolsa por la posibilidad de la imposición de aranceles. Previamente el departamento de comercio comentó que investigaría la posible aplicación de aranceles al cobre por temas de seguridad nacional; sin embargo, en medios circuló la posibilidad de que el anuncio se realice en las próximas semanas, y no en meses como inicialmente anticipado, lo que ha llevado a nuevos incrementos en el precio de los futuros.

Las ventas de casas nuevas aumentaron en febrero, pasando de -6.9% m/m a 1.8%, lo que representa 676 mil unidades anualizadas, desde 664 mil unidades el mes pasado, ligeramente por debajo del consenso de 680 mil. El precio medio de las casas fue de \$414 mil dólares. Los últimos datos de vivienda muestran una recuperación del mercado inmobiliario que ha sido afectado por los altos precios de las casas y las tasas hipotecarias.

De acuerdo con el Bureau of Economic Analysis el PIB final 4T 2024 sorprendió al aumentar 2.4%, ligeramente mayor a lo esperado y la cifra preliminar en el comparativo trimestral anualizado. A su interior, el consumo personal disminuyó a 4.0% respecto a la cifra preliminar de 4.2% (3.7% 3T24), con los bienes aumentando 6.2% (5.6% previo) y los servicios subieron 3.0% (2.7% previo). Las exportaciones presentaron una caída de -0.2% (9.6% previo) y las importaciones disminuyeron -1.9% (10.7% previo). Por su parte, la inversión privada retrocedió a -5.6% (0.8% previo), y el gasto del gobierno aumentó 3.1% (5.1% previo). Por su parte, la medida favorita de inflación del Fed, el PCE subyacente, fue revisado a la baja a 2.6%.

La presidenta del Banco de la Reserva Federal de Boston, Susan Collins, mencionó que parece "inevitable" que los aranceles aumenten la inflación a corto plazo. También señaló que podría ser apropiado mantener las tasas de interés estables por un período más largo debido a las perspectivas económicas actuales. De manera similar, el presidente de la Reserva Federal de Richmond, Tom Barkin, destacó que los cambios rápidos en las políticas bajo la administración de Donald Trump han creado una "sensación de inestabilidad" y han afectado negativamente el sentimiento de los negocios y de los consumidores.



Banxico cumple con la expectativa en medio de un panorama incierto.

Por sexta reunión consecutiva, la Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia para ubicarla en 9.00% en una votación unánime. Con esto, Banxico sumó dos cortes de 50 pbs en la tasa objetivo, mientras las cuatro decisiones anteriores bajaron en 25 pbs. El consenso de analistas esperaba un recorte de esta magnitud junto con un tono en general dovish. Por otro lado, sobresale que la Junta de Gobierno mantuvo sin cambio las expectativas de inflación general y subyacente para 2025 y 2026, previendo converger al objetivo de 3.0% en el 3T2026.

El comunicado mencionó que las expectativas de crecimiento global se han revisado a la baja ante el entorno de incertidumbre por la imposición de aranceles. También hizo mención del aumento en los riesgos globales por el escalamiento de tensiones geopolíticas y que podrían impactar en la inflación, así como un aumento en la volatilidad de los mercados financieros. Con relación a la economía estadounidense, el comunicado destacó la depreciación del dólar en un entorno de mayor incertidumbre y que la Reserva Federal mantuvo sin cambio su tasa de referencia.

En el entorno nacional, la Junta de Gobierno señaló que espera una debilidad económica durante el primer trimestre del 2025, a la vez que consideró un balance de riesgos sesgado a la baja. Mencionó también que el tipo de cambio operó en un rango amplio, y con una ligera apreciación durante el periodo.

En cuanto a inflación, la Junta de Gobierno mantuvo sin cambio los pronósticos del índice general y el componente subyacente, esperando converger a la meta en Q3 2026. No obstante, reconoció que las expectativas de largo plazo permanecieron encima de la meta. El comunicado señaló en la primera quincena de

marzo, la inflación se ubicó en 3.67% y el componente subyacente en 3.56%, destacando que se encuentra abajo del promedio histórico. De nuevo, la Junta considera que el balance de riesgos se mantiene sesgado al alza, aunque este ha mejorado. Adicionalmente, mencionó que “los cambios de política económica por parte de la administración estadounidense han añadido incertidumbre a las previsiones”. Los riesgos al alza de inflación en el panorama mencionados son: depreciación cambiaria; disrupciones por conflictos geopolíticos o políticas comerciales; persistencia de la inflación subyacente; presiones de costos; y afectaciones climáticas, mientras que a la baja son: una actividad económica menor a la anticipada; un menor traspaso de algunas presiones de costos; y que el traspaso de la depreciación cambiaria a la inflación sea menor al anticipado.

Consideramos que la decisión de política monetaria continúa mostrando una postura menos restrictiva. Por un lado, todos los miembros votaron a favor de reducir la tasa de interés de referencia en 50, así como en el comunicado mencionaron que, si bien el balance de riesgos inflacionarios sigue sesgado al alza, este ha mejorado, así como que la Junta de gobierno podría continuar con la calibración de la postura monetaria recortando en la misma magnitud la tasa de interés de referencia en la próxima decisión, el mes de mayo, son muestra de esto. En este sentido, consideramos que será de suma importancia monitorear los mayores riesgos inflacionarios al alza (contracción del comercio mundial y el incremento de las tensiones geopolíticas), así como los efectos de la debilidad económica local en la dinámica de precios. A pesar de lo anterior, consideramos que lo que resta de 2025 será muy retador para Banco de México, ya que existen riesgos globales y locales que pueden impactar la formación de precios al alza, sin dejar de lado el papel que jugarán la desaceleración económica esperada para este año y sus implicaciones en la formación de precios, los cuales definirán el camino de la política monetaria. Hacia delante, y derivado de lo anterior, prácticamente podríamos descontar que Banxico recorte en 50 puntos base la tasa de interés de referencia durante la reunión de política monetaria del próximo 15 de mayo. En este sentido, mantenemos una expectativa de tasa de 8.25% a final de año. Será de gran importancia revisar las minutas de esta decisión que se publicarán el 10 de abril de 2025.

En cuanto a la reacción del mercado, el tipo de cambio observó una depreciación durante el día, ubicándose en un rango de \$20.10-\$20.36, en parte afectado por los anuncios de aranceles al sector automotriz, aunque no presentó grandes cambios luego de la publicación de la decisión de política monetaria. Por su parte, la curva de TIE de Fondo cayó en promedio 5 puntos base desde ayer, a la vez que la curva implícita a 3 meses se ubica en 8.57% y a un año en 7.82%. En las últimas encuestas, los analistas esperan una tasa de interés de referencia a final del 2025 entre 8.00%-8.25%.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

Variación anual promedio por trimestre

Inflación General												
	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1
Escenario Actual Marzo 25	4.8%	5.0%	4.5%	3.7%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Febrero 25	4.8%	5.0%	4.5%	3.7%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%	-
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-

Inflación Subyacente												
	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1
Escenario Actual Marzo 25	4.2%	4.0%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo Febrero 25	4.2%	4.0%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	3.3%	3.2%	3.0%	3.0%	3.0%	-
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-

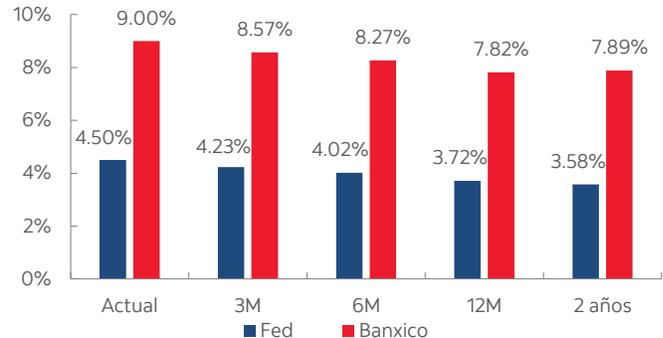
Fuente: Banxico

Curva TIE de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



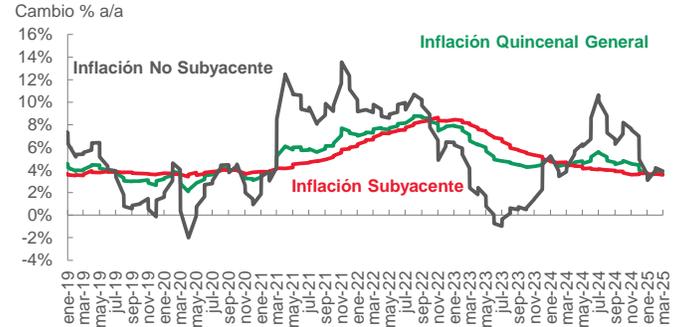
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.



La inflación de la primera quincena de marzo aceleró menos de lo esperado, con los servicios moderándose.

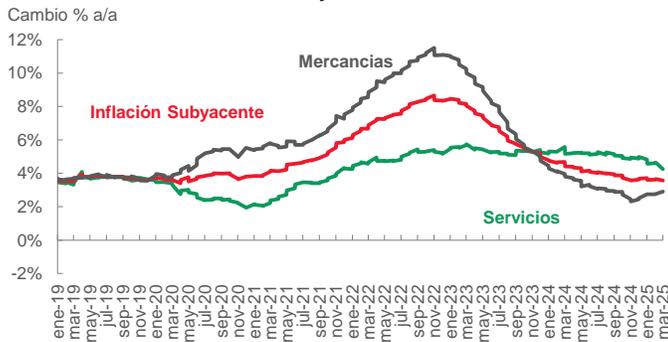
La inflación de la primera quincena de marzo aceleró menos de lo esperado, a 3.67% a/a desde 3.81% a/a (vs. 3.71% consenso Encuesta Citi). Como resultado de que la inflación subyacente bajó a 3.56% a/a desde 3.66% previo (vs. 3.57% consenso). A su interior, las mercancías subieron a 2.92% (2.76% previo), mientras que los servicios se moderaron a 4.25% (4.65% previo). Por su parte, la inflación no subyacente se ubicó en 3.89% (4.18% previo), destacando los agropecuarios bajaron a 4.22% (4.47% previo), mientras que los energéticos y tarifas del gobierno se encuentran en 2.96%. En su comparativo quincenal secuencial, la inflación general subió a 0.14% (0.14% previo, 0.17% consenso Encuesta Citi), el componente subyacente subió 0.24% (0.21% previo, 0.24% consenso) y la inflación no subyacente cayó -0.19% (-0.11% previo). A futuro, que los riesgos inflacionarios al alza siguen dispándose ante un ambiente de debilidad económica como resultado de un fuerte incremento en la incertidumbre relacionada a la implementación de políticas arancelarias en EE.UU.

Inflación quincenal y sus componentes



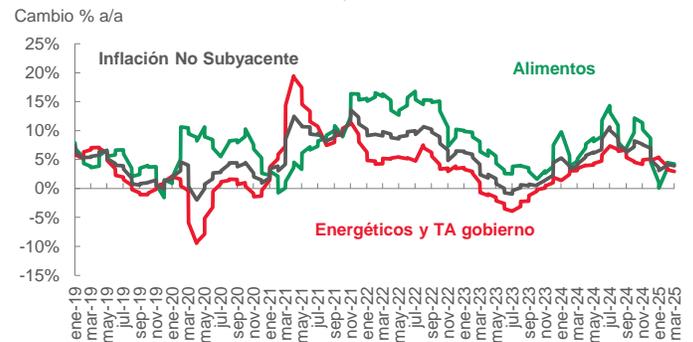
Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Inflación Subyacente Quincenal



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Inflación No Subyacente Quincenal

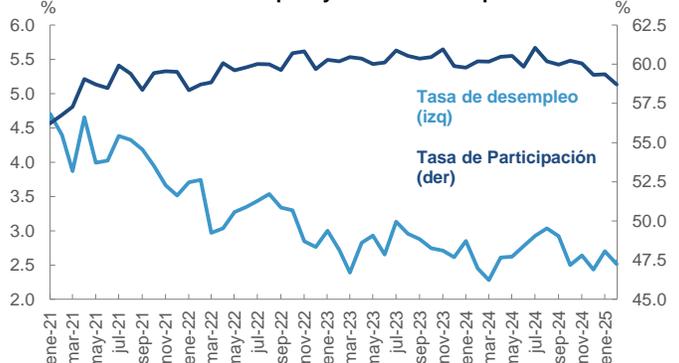


Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

La tasa de desempleo bajó a 2.5% en febrero, con una menor tasa de participación.

En febrero, la tasa de desempleo bajó a 2.5% desde 2.7% previo. Esto como resultado de una disminución de la tasa de participación que pasó de 59.4% a 58.7%. La población económicamente activa fue de 60.7 millones de personas, de las cuales 59.2 millones se encuentran ocupadas. Dentro de las personas ocupadas, la tasa de informalidad subió a 54.5% desde 54.2%, y la tasa de subocupación se encuentra en 6.3%, es decir, 3.7 millones de personas que declararon tener necesidad y disponibilidad para trabajar más horas.

Tasa de Desempleo y Tasa de Participación



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.



En enero, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) presentó una caída anual y mensual, reforzando la expectativa de debilidad económica.

En enero, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) presentó una caída anual de -0.1%, comparado con el -0.4% del mes anterior. Por componentes, la industria cayó un -2.9% (-2.7% previo), por la debilidad en las manufacturas (-0.8%), una fuerte caída en la construcción (-6.7%) y en la minería (-8.8%). Los servicios también mostraron una desaceleración, pasando de 1.3% a 0.8%, con el comercio mayorista disminuyendo un -5.6% y el minorista acelerando a 2.9%. El mayor avance se observó en los servicios profesionales, con un crecimiento de 14.2%. Las actividades primarias tuvieron un fuerte repunte 14.8% (-8.0% previo). En términos mensuales desestacionalizados, el IGAE cayó -0.2%. Las actividades primarias subieron 3.1%, la industria cayó -0.4%, y los servicios se estancaron en 0.0%. En los próximos meses, se espera que el ritmo de la actividad económica continúe siendo bajo, debido a un consumo más lento y una mayor incertidumbre que podría afectar la inversión, lo que llevaría a nuevas revisiones a la baja en las expectativas de crecimiento para 2025.

Componente	IGAE					
	2024	2025		2024-2025		
	Ene	Dic	Ene	Nov	Dic	Ene
	V% real anual n.s.a.			V% Mensual s.a.		
IGAE	1.8	-0.4	-0.1	0.3	-1.1	-0.2
Primario	-14.5	-8.0	14.8	-3.8	0.9	3.1
Secundario	2.5	-2.7	-2.9	-0.0	-1.4	-0.4
Minería	-2.1	-6.3	-8.8	0.4	-1.2	-1.8
Elect., gas y agua	-2.7	1.7	0.8	0.7	-1.9	-0.8
Construcción	16.2	-7.5	-6.7	-2.0	-2.1	0.1
Manufacturas	0.2	-0.6	-0.8	0.7	-1.3	-0.3
Servicios	2.4	1.3	0.8	0.3	-0.8	0.0
Comercio mayorista	3.6	-2.7	-5.6	2.3	-3.3	-1.5
Comercio minorista	3.0	1.9	2.9	0.6	-1.7	1.4
Transp. y almac.	4.1	3.3	0.2	0.7	-1.3	-0.5
Inmobiliarios	0.4	0.6	1.8	0.3	-0.2	0.2
Financieros	4.7	3.7	2.2	0.5	0.8	0.2
Prof. cient. y técn.	18.6	10.1	14.2	-2.7	0.5	3.8
Educación	0.6	1.6	0.3	-0.0	0.1	-0.3
Salud	1.5	4.7	4.5	0.6	0.1	0.2
Esparc., recreat.	-3.5	-7.9	1.1	-1.8	-2.2	2.9
Aloj. y prep. alim.	-3.7	-1.2	-0.3	1.4	-0.1	-0.7
Activ. legislativas	-2.3	1.2	-1.2	0.9	-0.4	-0.7

IGAE y sus principales componentes



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

En enero, las ventas minoristas mostraron un importante aumento anual y mensual, mientras que las mayoristas siguen cayendo.

En enero, las ventas minoristas repuntaron un 2.7% anual, frente al -0.2% de diciembre, saliendo de ocho meses de caídas. Por componentes, el aumento más importante fue de ventas por internet en 19.1% (6.6% previo), los textiles subieron 15.3% (2.4% previo), el comercio de abarrotes y tabaco desaceleró a 6.8% (9.3% previo), los vehículos de motor y refacciones repuntaron a 2.0% (-1.8% previo), entre otros. En comparación mensual, las ventas minoristas aumentaron un 0.6%. De forma anual, el comercio mayorista sufrió una caída del -5.1%, desde -3.4% previo, con seis de sus siete componentes en negativo. La caída más pronunciada se observó en intermediación, con un -26.8% (-35.3% previo), mientras que el mayor aumento fue en abarrotes y tabaco en 1.3% (3.6% previo). Mensualmente, las ventas al por mayor cayeron -2.3%, desde -1.8% anterior. A pesar del aumento, la perspectiva en las ventas está afectada por la incertidumbre internacional y por la desaceleración en la creación de empleo, por lo que esperamos en los siguientes meses cierta debilidad en las ventas tanto al mayoreo, como al menudeo.

Ventas Minoristas por Subsector de Ingreso				
Subsector	2025			
	Var. Real Anual	Var. Mensual, s.a		
		Ene	Nov	Dic
I (V% real anual, cifras originales)	2.7	0.4	0.1	0.6
Abarrotes, alimentos y bebidas	6.8	-0.7	1.6	-2.1
Tiendas autoserv. y departamentales	0.3	-1.5	2.1	0.3
Prod. textiles, de vestir y calzado	15.3	0.2	4.1	-0.4
Artículos para el cuidado de salud	-1.1	0.5	0.2	2.6
Arts. de papelería y esparcimiento	1.8	-0.5	2.0	-4.2
Enseres domésticos y computadoras	5.3	2.0	-4.1	3.6
Artículos de ferretería y tlapalería	1.2	-3.6	3.0	0.8
Vehíc. d/motor, refac. y combustibles	2.0	2.4	-3.2	4.3
Comercio por internet y catálogos	19.1	-2.1	1.7	3.8

Ventas Mayoristas por Subsector de Ingreso				
Subsector	2024			
	Var. Real Anual	Var. Mensual, s.a		
		Ene	Nov	Dic
I (V% real anual, cifras originales)	-5.1	4.6	-1.8	-2.3
Abarrotes y alimentos	1.3	0.8	-0.4	-1.6
Productos textiles y calzado	-7.1	-3.3	-4.1	9.6
Farmacia y línea blanca	-2.4	-1.3	3.1	-1.6
Materias primas agrop. e industriales	-6.5	9.0	-3.8	-2.3
Maquinaria y Equipo	-9.7	-0.6	1.9	-9.7
Camiones y refacciones	-5.8	6.4	9.5	-24.2
Intermediación al por mayor	-26.8	5.4	-15.7	-5.8

La Balanza Comercial de febrero mostró un superávit por \$2,212.4 millones de dólares, aunque con caídas anuales en importaciones y exportaciones. 

INEGI publicó la Balanza Comercial para el mes de febrero la cual muestra un superávit por \$2,212.4 millones de dólares (mdd), superando que los -\$557 mdd anticipados y -\$4,558 mdd de enero. En el detalle destaca la caída anual en las exportaciones de -2.9% y de -8.3% en las importaciones. Las primeras sumaron \$49,280 mdd, de las cuales \$47,291 mdd fueron exportaciones no petroleras (-1.7%), destacando que las manufactureras sumaron \$44,240 mdd (-1.8%), mientras que las automotrices registraron una caída de -15.2% anual. Por su parte, las importaciones sumaron \$47,067 mdd, en donde \$43,898 mdd fueron no petroleras (-8.6%). Dentro de estas, los bienes intermedios cayeron -7.5%, las importaciones de bienes de capital y consumo en -11.9% y -10.1%, respectivamente.

Balanza Comercial

Concepto	Millones de dólares		
	Febrero		
	2024	2025	Var. Anual %
Balanza Comercial	-564	2,212	-
Exportaciones Totales	50,742	49,280	-2.9
Petroleras	2,631	1,988	-24.4
Petróleo Crudo	1,990	1,452	-27.0
Otras Petroleras	641	536	-16.3
No Petroleras	48,111	47,291	-1.7
Agropecuarias	2,321	2,180	-6.1
Extractivas	742	872	17.4
Manufacturas	45,048	44,240	-1.8
Automotrices	16,651	14,125	-15.2
No Automotrices	28,397	30,115	6.0
Importaciones Totales	51,306	47,067	-8.3
Petroleras	3,268	3,169	-3.0
No Petroleras	48,038	43,898	-8.6
Consumo	7,147	6,427	-10.1
Petroleras	839	726	-13.4
No petroleras	6,308	5,701	-9.6
Intermedias	39,194	36,266	-7.5
Petroleras	2,429	2,443	0.6
No petroleras	36,765	33,823	-8.0
Capital	4,965	4,374	-11.9
B. Comercial sin Petróleo	73	3,393	4,558.4

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

Evolución Exportaciones e Importaciones



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Mercados



Mercado de Valores

Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		28-mar-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
América								
S&P/BMV IPC	México	53,130.61	52,672.42	52,325.73	49,513.27	0.87%	1.54%	7.31%
BOVESPA	Sao Paulo	131,902.18	132,344.88	122,799.09	120,283.40	-0.33%	7.41%	9.66%
DJI	Nueva York	41,583.90	41,985.35	43,840.91	42,544.22	-0.96%	-5.15%	-2.26%
NASDAQ	Nueva York	17,322.99	17,784.05	18,847.28	19,310.79	-2.59%	-8.09%	-10.29%
S&P500	Nueva York	5,580.94	5,667.56	5,954.50	5,881.63	-1.53%	-6.27%	-5.11%
IPSA	Santiago	7,694.49	7,585.81	7,332.12	6,710.02	1.43%	4.94%	14.67%
S&P/BVL PERU	Lima	30,127.13	30,363.15	28,546.83	28,960.95	-0.78%	5.54%	4.03%
S&P/MERVAL	Buenos Aires	2,378,562.75	2,433,538.00	2,205,801.00	2,533,635.00	-2.26%	7.83%	-6.12%
S&P/TSX Comp.	Toronto	24,759.15	24,968.49	25,393.45	24,727.94	-0.84%	-2.50%	0.13%
Europa								
CAC-40	París	7,916.08	8,042.95	8,111.63	7,380.74	-1.58%	-2.41%	7.25%
DAX	Frankfurt	22,461.52	22,891.68	22,551.43	19,909.14	-1.88%	-0.40%	12.82%
FTSE-100	Londres	8,658.85	8,646.79	8,809.74	8,173.02	0.14%	-1.71%	5.94%
MADRID SE	Madrid	1,316.19	1,319.29	1,314.11	1,137.34	-0.23%	0.16%	15.73%
FTSE MIB	Milán	38,739.30	39,035.71	38,655.09	34,186.18	-0.76%	0.22%	13.32%
Asia								
HANG SENG	Hong Kong	23,426.60	23,689.72	22,941.32	20,059.95	-1.11%	2.12%	16.78%
KLSE	Malasia	1,513.65	1,505.45	1,574.70	1,642.33	0.54%	-3.88%	-7.84%
NIKKEI-225	Tokio	37,120.33	37,677.06	37,155.50	39,894.54	-1.48%	-0.09%	-6.95%
YAKARTA	Indonesia	6,510.62	6,258.18	6,270.60	7,079.91	4.03%	3.83%	-8.04%
CSI300	China	3,915.17	3,914.70	3,890.05	3,934.91	0.01%	0.65%	-0.50%

Fuente: Bloomberg

Divisas

Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	28-mar-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Dólar Canadiense	1.432	1.435	1.446	1.438	-0.20%	-0.98%	-0.44%
Euro *	1.083	1.082	1.038	1.035	0.13%	4.40%	4.62%
Franco Suizo	0.881	0.883	0.903	0.907	-0.20%	-2.45%	-2.91%
Libra Esterlina	1.294	1.2919	1.258	1.252	0.19%	2.92%	3.42%
Peso Mexicano	20.358	20.239	20.551	20.827	0.59%	-0.94%	-2.25%
Peso Argentino	1,070.687	1,068.380	1,063.688	1,030.985	0.22%	0.66%	3.85%
Peso Chileno	951.300	920.650	963.300	994.920	3.33%	-1.25%	-4.38%
Real Brasileño	5.760	5.728	5.884	6.177	0.56%	-2.11%	-6.75%
Yen Japonés	149.810	149.320	150.630	157.200	0.33%	-0.54%	-4.70%
Yuan Chino	7.2622	7.2518	7.278	7.299	0.14%	-0.22%	-0.51%

* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Bloomberg

Metales

Metal		Cierre				Variación Acumulada en		
		28-mar-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Cobre	(dls / libra)	4.439	4.458	4.247	3.949	-0.43%	4.52%	12.42%
Oro	(dls / T. Oz.)	3,082.920	3,022.150	2,857.830	2,624.500	2.01%	7.88%	17.47%
Plata	(dls / T. Oz.)	34.097	33.033	31.150	28.902	3.22%	9.46%	17.97%
Plomo	(dls / libra)	0.928	0.916	0.898	0.872	1.29%	3.31%	6.48%
Zinc	(dls / libra)	1.312	1.318	1.256	1.349	-0.50%	4.48%	-2.76%

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el S&P/BMV IPC al cierre del 28 mar 25



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
MEGACPO	0.43	32.33	30.34	28.52	24.3	28.45	6.56%	13.36%	33.05%	13.64%	33.06	20.03
AC*	2.47	188.92	178.74	183.01	161.99	160.38	5.70%	3.23%	16.62%	17.80%	189.02	147.38
BOLSAA	0.57	42.26	40.16	44.35	33.91	46.22	5.23%	-4.71%	24.62%	-8.57%	56.42	33.33
GRUMAB	1.50	18.64	17.72	17.69	23.43	39.2	5.19%	5.37%	-20.44%	-52.45%	40.55	15.70
LABB	0.33	369.99	355.7	314.45	266.2	234.97	4.02%	17.66%	38.99%	57.46%	409.99	226.00
PE&OLES*	1.56	204.29	196.79	192.99	177.7	215.64	3.81%	5.86%	14.96%	-5.26%	215.47	166.43
GFINBURO	2.28	14.75	14.25	14.61	14.95	15.58	3.51%	0.96%	-1.34%	-5.33%	17.21	14.09
KOFUBL	2.42	33.53	32.49	30.74	29.4	38.6	3.20%	9.08%	14.05%	-13.13%	39.23	27.15
WALMEX*	11.79	7.03	6.82	8	6.91	10.38	3.08%	-12.12%	1.74%	-32.27%	11.52	6.66
GAPB	3.89	56.38	54.83	55.13	55.24	78.47	2.83%	2.27%	2.06%	-28.15%	78.73	49.30
LIVEPOLC	0.71	215.24	209.33	212.29	172.74	181.45	2.82%	1.39%	24.60%	18.62%	227.00	158.68
PINFRA*	1.19	25.44	24.86	25.87	25.13	15.78	2.33%	-1.66%	1.23%	61.22%	29.18	13.90
Q*	0.76	119.36	116.97	119.07	115.28	148.12	2.04%	0.24%	3.54%	-19.42%	153.75	109.46
GENTERA*	0.59	57.14	56.17	54.38	54.89	67	1.73%	5.08%	4.10%	-14.72%	68.24	51.13
VESTA*	1.11	380.77	374.78	387.44	366.54	267.01	1.60%	-1.72%	3.88%	42.61%	422.47	249.41
GMEXICOB	8.20	205.67	202.69	204.71	176.63	176.01	1.47%	0.47%	16.44%	16.85%	218.04	162.80
BIMBOA	3.87	98.00	96.66	100.97	99.14	144.21	1.39%	-2.94%	-1.15%	-32.04%	149.83	95.55
BBAJIOO	1.55	43.53	43	44.81	43.49	81.98	1.23%	-2.86%	0.09%	-46.90%	85.38	38.89
GCC*	0.71	44.70	44.22	46.25	41.75	64.8	1.09%	-3.35%	7.07%	-31.02%	68.00	40.00
CHDRAUIB	4.54	370.02	366.34	354.91	325.9	310.68	1.00%	4.26%	13.54%	19.10%	386.57	305.07
GCARSOA1	1.35	176.47	174.87	198	175.41	193.45	0.91%	-10.87%	0.60%	-8.78%	227.83	130.01
ALSEA*	0.62	46.60	46.21	47.58	43.39	51.13	0.84%	-2.06%	7.40%	-8.86%	52.84	41.14
ALFAA	1.10	201.74	200.06	197.59	179.46	163.41	0.84%	2.10%	12.42%	23.46%	213.31	145.09
AMXB	0.62	114.78	114.71	117.66	125.3	133.67	0.06%	-2.45%	-8.40%	-14.13%	156.76	109.79
ASURB	3.25	136.37	137.19	132.66	117.06	163.69	-0.60%	2.80%	16.50%	-16.69%	167.48	112.13
CEMEXCPO	4.54	104.61	105.29	96.63	98.93	98.13	-0.65%	8.26%	5.74%	6.60%	115.97	92.06
GFNORTEO	11.95	564.72	568.58	555.59	534.68	524.36	-0.68%	1.64%	5.62%	7.70%	605.24	503.92
RA	0.59	191.90	193.45	201.08	186.45	197.61	-0.80%	-4.57%	2.92%	-2.89%	223.62	140.81
ORBIA*	1.07	16.67	16.82	17.59	15.09	11.8805	-0.89%	-5.23%	10.47%	40.31%	18.50	9.55
CUERVO*	0.69	47.23	47.76	48.11	53.21	64.87	-1.11%	-1.83%	-11.24%	-27.19%	67.75	44.26
FEMSAUBD	9.69	33.86	34.81	33.58	32.8	38.98	-2.73%	0.83%	3.23%	-13.13%	42.61	31.29
LACOMUBC	0.33	11.59	11.95	12.63	11.68	14.67	-3.01%	-8.23%	-0.77%	-21.00%	15.30	10.33
KIMBERA	1.72	145.66	151.01	144.84	133.97	176.37	-3.54%	0.57%	8.73%	-17.41%	184.28	130.04
TLEVICPO	1.40	35.61	36.95	36.47	33.36	37.02	-3.63%	-2.36%	6.74%	-3.81%	38.88	26.50
OMAB	1.71	15.58	16.38	14.28	14.98	34.73	-4.88%	9.10%	4.01%	-55.14%	38.54	12.70

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el DJI al cierre del 28 mar 25



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
SHW	5.02	70.37	68.67	71.21	62.26	61.18	2.48%	-1.18%	13.03%	15.02%	73.52	57.94
NVDA	1.62	342.85	335.66	362.71	316.04	279.08	2.14%	-5.48%	8.48%	22.85%	366.53	252.74
CAT	4.87	44.93	43.99	43.1	39.99	41.96	2.14%	4.25%	12.35%	7.08%	47.36	37.59
CRM	3.99	358.15	351.15	396.6	388.99	383.6	1.99%	-9.69%	-7.93%	-6.63%	439.37	323.80
NKE	0.94	261.79	256.7	258.49	240.89	230.14	1.98%	1.28%	8.68%	13.75%	269.15	200.21
HD	5.29	339.75	334.41	362.27	339.93	347.33	1.60%	-6.22%	-0.05%	-2.18%	400.28	282.45
DIS	1.45	60.86	60.3	64.11	59.2	49.91	0.93%	-5.07%	2.80%	21.94%	66.50	44.65
MCD	4.54	166.09	164.75	158.62	144.84	157.74	0.81%	4.71%	14.67%	5.29%	168.95	135.38
HON	3.11	168.03	166.69	173.84	167.65	162.25	0.80%	-3.34%	0.23%	3.56%	180.40	153.57
CSCO	0.90	307.09	305.44	308.33	289.89	281.95	0.54%	-0.40%	5.93%	8.92%	326.32	243.58
BA	2.56	242.85	241.63	264.65	239.71	200.3	0.50%	-8.24%	1.31%	21.24%	280.25	179.22
MMM	2.14	210.34	210.12	212.89	225.89	205.25	0.10%	-1.20%	-6.88%	2.48%	242.50	189.76
IBM	3.61	244.00	243.87	252.44	219.83	190.96	0.05%	-3.34%	10.99%	27.78%	266.30	162.65
VZ	0.66	163.71	163.63	165.02	144.62	158.19	0.05%	-0.79%	13.20%	3.49%	169.99	140.68
UNH	7.63	516.04	516.85	474.96	505.86	494.7	-0.16%	8.65%	2.01%	4.31%	630.45	436.39
WMT	1.26	217.90	218.27	241.84	250.42	171.48	-0.17%	-9.90%	-12.99%	27.07%	260.09	164.08
AXP	3.92	85.15	85.98	98.61	90.35	60.17	-0.97%	-13.65%	-5.76%	41.52%	105.23	58.56
KO	1.04	98.07	99.46	113.8	111.35	122.36	-1.40%	-13.82%	-11.93%	-19.85%	123.73	83.92
GS	8.03	192.72	196.21	212.28	219.39	180.38	-1.78%	-9.21%	-12.16%	6.84%	242.51	151.61
CVX	2.46	329.69	335.78	343.95	362.76	366.43	-1.81%	-4.15%	-9.12%	-10.03%	418.33	307.05
AAPL	3.22	265.48	270.51	300.96	296.79	227.69	-1.86%	-11.79%	-10.55%	16.60%	326.25	214.73
JPM	3.59	173.31	178.11	174.63	177	192.99	-2.69%	-0.76%	-2.08%	-10.20%	196.93	137.07
PG	2.48	306.95	316.04	308.06	260.64	284.32	-2.88%	-0.36%	17.77%	7.96%	346.70	253.30
TRV	3.87	378.80	391.26	396.99	421.5	420.72	-3.18%	-4.58%	-10.13%	-9.96%	468.33	376.92
MSFT	5.60	144.84	150.36	155.12	129.09	88.6825	-3.67%	-6.63%	12.20%	63.32%	156.28	87.45
JNJ	2.42	269.97	280.62	297.85	334.33	301.18	-3.80%	-9.36%	-19.25%	-10.36%	369.00	212.00
AMZN	2.85	543.12	565.14	622.29	572.62	417.69	-3.90%	-12.72%	-5.15%	30.03%	672.19	387.26
MRK	1.32	89.23	93.11	92.25	99.48	131.95	-4.17%	-3.27%	-10.30%	-32.38%	134.61	81.20
V	5.07	109.67	117.7	124.92	134.29	90.356	-6.82%	-12.21%	-18.33%	21.38%	153.13	75.61
AMGN	4.54	63.29	67.94	79.43	75.67	93.98	-6.84%	-20.32%	-16.36%	-32.66%	98.04	63.15

Fuente: Bloomberg

Pronósticos de Variables Macroeconómico



Fecha de actualización: 14 de marzo de 2025

Pronóstico	2024				2025				2026			
	T1	T2	T3	T4	T1f	T2f	T3f	T4f	T1f	T2f	T3f	T4f
PIB	1.5	2.2	1.7	0.5	0.8	0.7	0.5	0.4	0.8	0.7	0.9	0.7
Inflación*	4.42	4.98	4.58	4.21	3.70	3.80	3.82	4.00	3.80	3.80	3.85	3.70
Banxico*	11.00	11.00	10.50	10.00	9.00	8.50	8.25	8.25	8.00	7.75	7.75	7.75
Tipo de cambio*	16.56	18.32	19.69	20.83	20.50	20.80	21.00	21.30	21.30	21.40	21.50	21.50
Tasa de desempleo**	2.5	2.7	3.0	2.5	2.8	3.3	3.4	3.5	3.6	3.7	3.8	3.8

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

* Final de Período

**Promedio

Pronóstico Anual						
	2021	2022	2023	2024	2025f	2026f
PIB*	6.0	3.7	3.3	1.5	0.6	0.8
Inflación*	7.36	7.82	4.66	4.21	4.00	3.70
Banxico*	5.50	10.50	11.25	10.00	8.25	7.75
Tipo de cambio*	20.53	19.50	16.97	20.83	21.30	21.50
Tasa de desempleo**	4.14	3.27	2.80	2.67	3.26	3.72
Inflación**	5.68	7.89	5.55	4.72	3.81	3.82

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

* Final de Periodo

**Promedio

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

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [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 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).