

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](#)[Actividad Industrial](#)[Mercados](#)

Mercado de valores

Divisas

Metales

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

¿Cuánto espacio tendrá Banxico para seguir recortando?

Banxico redujo la tasa de interés en 50 puntos base de nuevo esta semana, ubicándola en 8.50%. Además, continuó con una guía prospectiva señalando que considerará un corte de la misma magnitud en la siguiente reunión, en junio 26. Con esto, reconocemos que la posibilidad de que la tasa termine el año en un nivel menor a 8.0% es alta, aunque sujeta al desarrollo de varios eventos que podrían acontecer en los siguientes meses. Por lo que, dado el ambiente altamente incierto, mantenemos por ahora la perspectiva de una tasa en 8.0%, sesgada a la baja. Algunos de los puntos que consideramos que serán relevantes para las siguientes decisiones son.

Banxico considera que la debilidad económica impulsará los precios a la baja. En las últimas comunicaciones, varios miembros de la Junta han destacado la perspectiva de que debilidad económica presionará los precios a la baja, lo que representa una oportunidad para disminuir el nivel de restricción monetaria a través de la tasa de interés de referencia. Si bien es cierto que una menor demanda podría derivar en presiones a la baja en los precios, por sí sola, en un ambiente de alta incertidumbre y disrupciones en las cadenas productivas, lo anterior podría no ser suficientes para compensar los precios al alza por mayores costos de producción. Además, aunque oficialmente no es el objetivo de Banxico, tampoco queda claro que la disminución de tasas de interés sea suficiente como política contra cíclica para amortiguar la debilidad en la economía, especialmente en un ambiente de alta incertidumbre.

Por su parte, la inflación se encuentra cercana a su promedio histórico. En sus últimos comunicados, Banxico ha mencionado que la trayectoria de inflación se ubica en niveles cercanos a su promedio histórico 2003-2019, es decir, desde que se fijó la meta del meta 3.0% al año previo a la pandemia. En ese promedio la inflación general promedió 4.17% mientras el del componente subyacente fue de 3.65%. Es cierto que la inflación de abril fue cercana a estos promedios, con 3.93% en el índice general y en componente el subyacente. Si bien ambas lecturas se encuentran dentro del rango objetivo de Banxico de 3% +/- 1%, ambas lecturas presentaron un repunte mayor al esperando debido a rebotes en los precios de las mercancías y de los servicios.

En el comunicado de la última decisión de política monetaria, los pronósticos de inflación subieron en el corto plazo. Ante lecturas mayores a las esperadas en abril, los pronósticos de Banxico este el trimestre en curso y el siguiente fueron revisados al alza, al igual que los del componente subyacente. Sin embargo, sobresale que mantienen la convergencia de la inflación a la meta de 3% durante el tercer trimestre del próximo año. No obstante, los pronósticos de fin de año y de 2026 de los analistas privados se mantienen alrededor del 4%, y sugieren una posibilidad materialización de los riesgos al alza en los siguientes meses.

El diferencial de tasas entre Estados Unidos y México se achica ante diferentes posturas de los bancos centrales. Contrario a Banxico, el Fed ha adoptado un enfoque más cauteloso ante el panorama incierto. El mercado sigue anticipando solo dos recortes en el rango de tasa objetivo de la Reserva Federal, lo que implicaría que el rango alto de la tasa terminal para 2025 ubicaría en 4.00%. Por lo tanto, si la tasa de interés a finales de año de Banxico se ubica en 8.00%, el diferencial resultaría en 400 nivel en el que se encuentra actualmente, y en el cual el mercado se siente "cómodo". Sin embargo, por debajo de este, podríamos observar mayor volatilidad en el tipo de cambio. Además, la posibilidad de una reforma fiscal en EE.UU. que incluya mayores exenciones fiscales podría conllevar una mayor demanda por dólares, lo que tendría un impacto negativo en el peso, generando el riesgo de un mayor traspaso en precios.

Esta semana tendremos cifras relevantes para una mayor claridad en el panorama. Por un lado, las cifras revisadas del PIB darán el detalle a nivel sectorial de la actividad en el primer trimestre de 2025. Por otro lado, la lectura de la primera quincena de mayo de inflación será especialmente relevante para ver la trayectoria, especialmente de las mercancías en el contexto mencionado anteriormente.

Además, los resultados de la encuesta Citi serán útiles para ver cambios en las expectativas de los analistas luego de la reunión de Banxico. Si el mensaje de Banxico fue efectivo, podríamos observar revisiones a la baja en la tasa prevista a final de año, pero sin cambios en el pronóstico de inflación; aunque seguramente las revisiones de crecimiento continuarán a la baja para 2025.

Calendario de Indicadores



Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.					Estimación		Observación	
					Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 12	06:00	🇲🇵	Actividad Industrial por Entidad Federativa, Ene 2025 (Preliminar)					
	06:00	🇲🇵	Encuestas de Viajeros Internacionales, Mar 2025 (Preliminar)					
	06:00	🇲🇵	Actividad Industrial, Mar 2025, V%A			1.5	-1.2	1.9
Mar. 13	06:00	🇲🇵	Industria Automotriz de Vehículos Pesados, Abr 2025					
	06:30	🇺🇸	Inflación, Abr 2025, V%A			2.4	2.4	2.3
		🇲🇵	Salarios Nominales, Abr 2025, %			7	8	8
Miér. 14								
Jue. 15	06:00	🇲🇵	Encuesta de la Industria Manufacturera, Mar 2025 (Preliminar)					
	06:30	🇺🇸	Ventas Minoristas, Abr 2025, V%M			0.0	1.7	0.1
	06:30	🇺🇸	Precios al Productor, Abr 2025, V%A			2.5	3.4	2.4
	06:30	🇺🇸	Peticiones de Desempleo, May 2025, Miles			228	229	229
	07:15	🇺🇸	Actividad Industrial, Abr 2025, V%M			0.1	-0.3	0.0
	08:00	🇺🇸	Inventarios de Negocios, Mar 2025, %			0.2	0.2	0.1
	01:00	🇲🇵 ★	Anuncio Decisión Política Monetaria, Banxico, Tasa %			8.5	9.0	8.5
Vie. 16	06:30	🇺🇸	Inicios de Construcción, Abr 2025, Miles			1,363	1,339	1,361
	06:30	🇺🇸	Permisos de Construcción, Abr 2025, Miles (Pre)			1,450	1,481	1,412
	08:00	🇺🇸	Sentimiento del Consumidor, May 2025 (Preliminar)			53.4	52.2	50.8
	02:00	🇺🇸	Flujo Neto de Capital de Largo Plazo, Mar 2025, MMD			44.2	112.9	161.8
Lun. 19	06:00	🇲🇵	Indicador Oportuno de la Actividad Económica, Abr 2025 (Pre)					
	08:00	🇺🇸	Índice Líder, Abr 2025, %			-1.0	-0.7	
Mar. 20		🇲🇵	Encuesta Citi					
Miér. 21	06:00	🇲🇵	Encuesta Mensual de Servicios, Mar 2025 (Preliminar)					
	06:00	🇲🇵	Ventas Minoristas, Mar 2025, V%A				-1.1	
Jue. 22	06:00	🇲🇵 ★	PIB, 1T 2025, V%A (Final)				0.8	
	06:00	🇲🇵	Actividad Económica - IGAE, Mar 2025, V%A				-0.72	
	06:00	🇲🇵 ★	Inflación, 1Q May 2025, V%A				3.9	
	06:30	🇺🇸	Peticiones de Desempleo, May 2025, Miles			230	229	
	07:45	🇺🇸	PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, May 2025 (Preliminar)			49.8	50.2	
	07:45	🇺🇸	PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, May 2025 (Preliminar)			50.6	50.8	
	07:45	🇺🇸	PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, May 2025 (Preliminar)				50.6	
	08:00	🇺🇸	Venta de Casas Usadas, Abr 2025, MUA			4.10	4.02	
Vie. 23	06:00	🇲🇵	Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, Mar 2025 (Pre)					
	06:00	🇲🇵	Balanza Comercial, Abr 2025, MD				3,442	
	08:00	🇺🇸	Ventas Casas Nuevas, Abr 2025, Miles			690	724	
	09:00	🇲🇵	Balanza de Pagos, 1Q 2025, MD				12,601	
		🇺🇸	Permisos de Construcción, Abr 2025 (Final), Miles				1,412	

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.

Semana No. 20, Mayo 2025

Semana No. 21, May 2025

En la semana que inicia (del 19 al 23 de mayo)



- **En la semana que inicia, en México,** se publicarán varios indicadores económicos que ayudarán a evaluar si la economía nacional continúa experimentando una desaceleración o contracción. En particular, se darán a conocer las cifras detalladas del PIB correspondientes al primer trimestre de 2025. Será crucial analizar los factores que contribuyeron a la caída del sector industrial, como la posibilidad de que la manufactura se haya visto impulsada por un aumento inusual en la demanda de bienes exportados ante la anticipación de la imposición de aranceles. Asimismo, en cuanto a los datos trimestrales, se publicarán las cifras de la balanza de pagos del primer trimestre, donde los analistas estarán especialmente interesados en la composición de la inversión extranjera directa (IED) en medio del aumento de la incertidumbre. Además, se divulgarán los datos de inflación de la primera quincena de mayo, para los cuales se anticipa que se mantengan cerca del nivel del 3.9% observado en abril. Es probable que las presiones inflacionarias persistan en la categoría de bienes, impulsadas por la depreciación del tipo de cambio. También se publicarán las cifras de ventas minoristas de marzo, junto con el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) del mismo mes, la balanza comercial de abril y la encuesta de expectativas de analistas de Citi. Para esta última, lo más probable es que continúen las revisiones a la baja en las previsiones de crecimiento económico (0.1% para 2025), mientras que algunos analistas podrían ajustar a la baja su pronóstico de fin de año para la tasa de interés de referencia del Banco de México, que actualmente se sitúa en 7.75%, junto con la orientación moderada de la reunión de este mes.
- **En Estados Unidos,** la atención se centrará en el desarrollo en la cámara baja de las negociaciones relacionadas con el paquete fiscal del presidente Trump. Por su parte, en cuanto a cifras económicas, tendremos pocas, destacando las solicitudes de desempleo para la semana que finalizó el 17 de mayo. Así como, se darán a conocer los PMI de manufacturas y servicios preliminares para el mes de mayo. Finalmente, el viernes se publicarán las ventas de viviendas nuevas y los permisos de construcción de abril.

En la semana que concluyó (del 12 al 16 de mayo)



- **En la semana que concluyó, en México,** por séptima reunión consecutiva, la Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia para ubicarla en 8.50% en una votación unánime, en línea con el consenso. Posteriormente, la gobernadora Victoria Rodríguez, mencionó en entrevista que una de las razones que respaldaron la decisión del Banco de México de recortar su tasa de interés de referencia en medio punto fue la reciente desaceleración de la inflación de mercancías y servicios. También influyó en la decisión la contención de la inflación subyacente, así como la desaceleración de la economía mexicana en los últimos meses, con un crecimiento de solo 0.2% en el primer trimestre de 2025, lo cual contribuyó a reducir las presiones sobre los precios. Por su parte, agregó que Banxico seguirá tomando en cuenta la debilidad económica para futuras decisiones ya que el consumo privado se ha debilitado.

El INEGI dio a conocer que, en marzo de 2025, ingresaron al país 8,368,622 visitantes, 10.1% más que en el mismo mes del año pasado, de los cuales 4.2 millones fueron turistas internacionales, y viajeros residentes en el extranjero que pernoctaron en México (+1.4% a/a). Destaca que, el ingreso por gasto total de visitantes alcanzó los 3.7 mil millones de dólares (mdd) en marzo, 5.2% más que el mismo mes del 2024. El gasto de turistas internacionales alcanzó 3.4 mdd. De esta cantidad, 95.4% se concentró en turistas de internación y 4.6%, de las y los turistas fronterizos. El gasto medio por visitante fue de 438.20 dólares, lo que implica un retroceso de 4.5% a/a.

Los resultados del registro administrativo de la industria automotriz de vehículos pesados de abril mostraron retrocesos anuales más pronunciados. Destaca que se vendieron 2,922 unidades al menudeo y 1,984 al mayoreo en el mercado nacional, lo que implicó una importante caída de -34.4% y -55.2% respecto al mismo mes del año pasado. Por su parte, se produjeron 11,321 vehículos pesados, lo que equivale a una disminución de -24.3% respecto de abril 2024. Además, en el acumulado de los primeros cuatro meses del año se produjeron 52,632 unidades, equivalente a una caída de -22.3% anual. Finalmente, en el periodo enero-abril se exportaron 42,772 vehículos pesados, siendo Estados Unidos el principal destino con el 95.3% de estos.

La Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera para marzo, destaca que el volumen físico de la producción cayó -2.0%, el personal ocupado disminuyó -0.1% a tasa mensual y con cifras desestacionalizadas, al tiempo que las horas trabajadas cayeron -0.7%, y las remuneraciones -0.2% m/m. En términos anuales, la producción cayó -1.5%, el personal ocupado -0.8%, las horas trabajadas -1.8% respecto al mismo mes del año anterior, al tiempo que las remuneraciones medias crecieron 3.2% a/a. Lo anterior confirma una desaceleración del sector manufacturero.

El secretario de economía, Marcelo Ebrard, comentó que la revisión del TMEC podría adelantarse a la segunda mitad de este año. Originalmente, el tratado establece una revisión para 2026; sin embargo, Ebrard considera que el tema podría comenzar una vez que concluyan los tres meses establecidos por el presidente Donald Trump para negociar el establecimiento de aranceles recíprocos con los países. En el mismo sentido, la Claudia Sheinbaum tuvo su primera reunión telefónica con el primer ministro Mark Carney, en la que comentó la importación del tratado para los tres socios comerciales.

La presidenta Sheinbaum firmó la renovación del PACIC, (Paquete Contra la Inflación y la Carestía), con el que busca mantener el precio de 24 productos de la canasta básica en 910 pesos. El acuerdo busca que con el apoyo de empresas de autoservicios y agropecuarios se pueda frenar el incremento en precios de algunos productos básicos principalmente comestibles.

- **En Estados Unidos**, el acuerdo temporal de 90 días entre EE. UU. y China impulsó el apetito por el riesgo en los mercados, con fuertes subidas en las bolsas y una reducción en las expectativas de recortes de tasas por parte del Fed. Aunque ambos países han reducido parcialmente sus aranceles, estos siguen siendo elevados y muchas otras medidas restrictivas permanecen vigentes, lo que deja en duda la sostenibilidad del alivio comercial. El acuerdo representa solo una pausa en las tensiones, manteniendo la incertidumbre hasta mediados de agosto. Mientras tanto, el sector farmacéutico reacciona negativamente ante los planes de Trump de reducir drásticamente los precios de los medicamentos mediante una política de nación más favorecida, aunque sin detalles claros sobre su implementación. Por otro lado, Trump mencionó que establecería las tarifas para los socios comerciales de EE. UU. en las próximas dos o tres semanas. Así como que EE. UU. se está preparando para incluir en la lista negra a más fabricantes de chips chinos, lo que, según algunos funcionarios, podría perjudicar las negociaciones comerciales. La volatilidad en las relaciones entre Estados Unidos y sus socios comerciales y el estilo impredecible de Trump mantienen a los mercados en vilo. Además, persisten riesgos como escasez de productos, inflación y debilitamiento del comercio bilateral.

El Proyecto Fiscal de Trump fue rechazado en la Cámara de Representantes. El proyecto de ley que incluía billones de dólares en nuevos recortes de impuestos para corporaciones, hogares y pequeñas empresas en una votación partidista. El proyecto de ley extendería permanentemente las tasas de impuestos individuales más bajas, eliminaría los impuestos sobre las propinas y el pago de horas extras, y crearía nuevas deducciones para personas mayores, así como para compradores de automóviles, con recortes de impuestos que comenzarían este año y durarían hasta 2028. Además, los congresistas bloquearon también el proyecto de ley que buscaba imponer un impuesto del 5% a las remesas enviadas por inmigrantes. La iniciativa también buscaba hacer permanentes los recortes fiscales de Trump, aumentar impuestos a universidades y limitar beneficios fiscales a migrantes sin estatus legal.

En indicadores de Estados Unidos, la inflación de abril sorprendió a la baja al aumentar 2.3% anual desde 2.4% del mes anterior, así como por debajo de las expectativas de los analistas quienes anticipaban un incremento de 2.4%. Esta es la tercera ocasión consecutiva en que la inflación se ubica por debajo del esperado por el mercado, indicando que las presiones inflacionarias han sido limitadas a pesar de los riesgos al alza como consecuencia de la implementación de aranceles. En el detalle, destaca que la inflación subyacente se mantuvo en 2.8% anual, en línea con el dato previo y el consenso. Esta cifra responde a menores costos en las tarifas aéreas, vehículos usados camiones y ropa, al tiempo que los alimentos mostraron una caída por primera vez en casi un año. En términos mensuales, la inflación mostró un aumento de 0.2% vs -0.1% previo, y el componente subyacente subió en la misma magnitud que la general desde 0.1% previo. Los precios al productor de abril cayeron un -0.5% mensual, frente al 0.0% del mes anterior, y menor al 0.2% esperado, siendo la primera caída desde octubre 2023 y la más profunda desde 2020. El componente subyacente presentó una baja de -0.4% mensual (0.4% previo, 0.3% consenso). En términos anuales, los precios desaceleraron a 2.4% (3.4% previo, 2.5% consenso), y el componente subyacente en 3.1% (3.1% consenso). Estos datos muestran un menor ritmo al esperado en los precios al productor durante abril, aunque el mercado espera que los precios puedan aumentar en los próximos meses.

Las ventas al menudeo para el mes de abril en Estados Unidos sorprendieron marginalmente al alza al aumentar 0.1% respecto al mes anterior, ya que los analistas anticipaban que se mantuvieran sin cambio. Sin embargo, esta cifra representa una desaceleración respecto al crecimiento de 1.7% m/m del marzo. Lo anterior, ya que los consumidores disminuyeron el gasto en autos, artículos deportivos, así como otros artículos importados ante mayores preocupaciones por el incremento en precios por la imposición de aranceles. Siete de los trece componentes cayeron, incluyendo ropa y gasolinas, mientras que el gasto en restaurantes y bares aumentó por segundo mes consecutivo.

La producción industrial para el mes de abril, la cual se mantuvo sin cambio respecto al mes anterior (en términos mensuales), después de una caída de -0.3% m/m, aunque ligeramente menor a lo esperado de 0.1% m/m. Lo anterior como resultado de que las manufacturas cayeron -0.4%, por primera vez en seis meses ante disminuciones en autos, autopartes, ropa, así como en electrónicos y computadoras. Esta caída se da como consecuencia de mayores

aranceles a las importaciones. En línea con lo anterior, la minería también se contrajo, mientras que el aumento de 3.3% m/m en servicios públicos compensaron las disminuciones. La capacidad utilizada bajó de 77.8% a 76.8%.

La administración Trump exigió que los países de la OTAN aumenten su gasto en Defensa al 5% del PIB. La propuesta, que incluye inversión en ciberseguridad e infraestructura, será discutida también en la cumbre de junio en La Haya. Trump advierte que no hacerlo podría afectar el compromiso de EE.UU. con la defensa aliada.



Banxico mantiene la puerta abierta a otro recorte de 50 en junio.

Por séptima reunión consecutiva, la Junta de Gobierno de Banco de México decidió recortar la tasa de interés de referencia para ubicarla en 8.50% en una votación unánime. Con esto, Banxico suma tres recortes consecutivos 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 revisó al alza las expectativas de inflación general para el 2T2025 y para 3T2025, así como para la subyacente hasta el 4T2025, aunque mantuvo sin cambio su expectativa de que la inflación convergerá al objetivo de 3.0% en el 3T2026.

El comunicado señaló que la economía global registró un bajo crecimiento durante el primer trimestre de 2025, en un contexto marcado por la incertidumbre derivada de la imposición de aranceles, lo que ha llevado a una revisión a la baja de las expectativas de crecimiento. Asimismo, se destacó que, ante este entorno adverso, el dólar ha mostrado una tendencia a la depreciación, mientras que las tasas de interés de los instrumentos gubernamentales han presentado movimientos mixtos, reflejando la volatilidad de los mercados financieros. También se mencionó que la Reserva Federal decidió mantener sin cambios su tasa de interés, y se advirtió que los conflictos geopolíticos y las tensiones comerciales podrían tener un impacto sobre la inflación.

En el ámbito nacional, la Junta de Gobierno indicó que la actividad económica continuó mostrando señales de debilidad durante el primer trimestre de 2025, con un crecimiento trimestral de apenas 0.2%. Además, señaló que el balance de riesgos permanece sesgado a la baja. También destacó que el tipo de cambio operó dentro de un rango amplio, registrando una apreciación a lo largo del periodo.

En cuanto a inflación, la Junta de Gobierno revisó al alza sus previsiones de corto plazo ante un incremento mayor al esperado en abril (3.93%), especialmente en el componente de mercancías, que en abril aceleró de 2.98% a 3.38%. Particularmente, ahora el banco central prevé una inflación anual promedio de 3.9% en el segundo trimestre, al igual que en el componente subyacente, pasando de 3.5% estimado previo. No obstante, anticipa todavía que la inflación converja a la meta del 3.0% en el tercer trimestre de 2026. La Junta consideró que el balance de riesgos sigue sesgado al alza, aunque ha mejorado conforme los choques globales se han ido resolviendo. Además, el comunicado reiteró una mayor incertidumbre en el panorama por los cambios de política económica en Estados Unidos, con implicaciones de posibles presiones tanto a la baja, como al alza en la inflación. 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 o dovish ya que todos los miembros votaron a favor de reducir la tasa de interés de referencia en 50, así como que en el comunicado mantienen que hacia delante podría continuar con la calibración de la postura monetaria y que esta podría ser de una magnitud similar. Lo anterior a pesar de que revisaron al alza los estimados de inflación de corto plazo. 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. 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 26 de junio, aunque es muy probable que sea una decisión dividida, ya que las condiciones restrictivas han venido revirtiéndose de forma acelerada y cada vez hay menos espacio para mantenerse en esta posición. En este sentido, mantenemos una expectativa de tasa de 8.00% a final de año. No obstante, aumenta la probabilidad de que observemos una tasa terminal de menor magnitud, siempre y cuando no se materialicen los riesgos inflacionarios tanto internos como externos. Será de suma importancia revisar las minutas de esta decisión que se publicarán el 29 de mayo de 2025.

Pronósticos de Banxico de la Inflación General y Subyacente

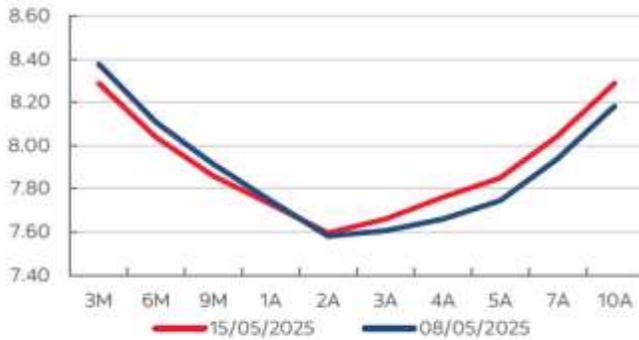
Variación anual promedio por trimestre

Inflación General												
	24T2	24T3	24T4	25T1	25T2	25T3	25T4	26T1	26T2	26T3	26T4	27T1
Escenario Actual Mayo 25	4.8%	5.0%	4.5%	3.7%	3.9%	3.5%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo 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%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.1%	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 Mayo 25	4.2%	4.0%	3.7%	3.6%	3.9%	3.6%	3.4%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Escenario Previo 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%
Var. Actual vs. Previo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

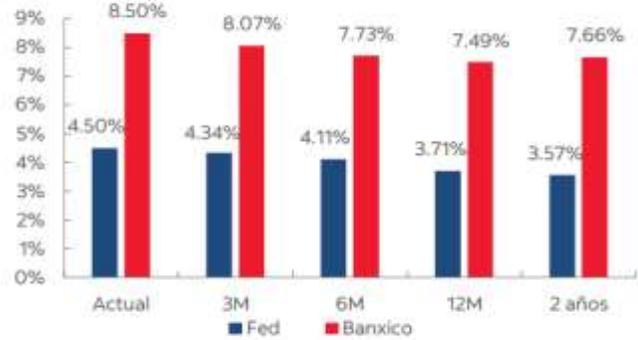
Fuente: Banxico

Curva TIIE de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



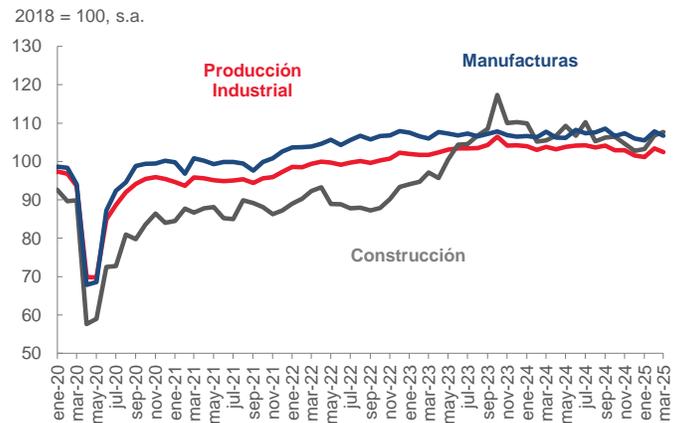
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.



La actividad industrial sorprendió con un aumento de 1.9% anual, aunque en el comparativo mensual mostró un retroceso.

En marzo, la actividad industrial sorprendió al aumentar 1.9% anual desde -1.2% previo, saliendo de siete meses consecutivos de retrocesos. A su interior, la construcción subió 5.4% (1.1% previo), las manufacturas aumentaron 3.1% (-0.3% previo), luego de cuatro meses en negativo. La minería disminuyó -9.5% (-10.3% previo), en terreno negativo desde julio de 2023. Por otro lado, la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica cayó por segundo mes en -1.9% (-1.2% previo). En el comparativo mensual el índice presentó una caída de -0.9% m/m desde 2.2% previo, con cifras mensuales desestacionalizadas, con las manufacturas cayendo -1.1%, y la construcción subió 0.8%. Esta cifra refleja una posible mayor producción manufacturera como resultado de la mayor demanda externa observada en la balanza comercial ante la anticipación de los importadores estadounidenses a la implementación de aranceles por parte de Trump.

Índices de Producción Industrial



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Mercados



Mercado de Valores

Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		16-may-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
América								
S&P/BMV IPC	México	57,987.14	56,551.18	56,259.28	49,513.27	2.54%	3.07%	17.11%
BOVESPA	Sao Paulo	139,187.39	136,511.88	135,066.97	120,283.40	1.96%	3.05%	15.72%
DJI	Nueva York	42,654.74	41,249.38	40,669.36	42,544.22	3.41%	4.88%	0.26%
NASDAQ	Nueva York		17,928.92	17,446.34	19,310.79	7.15%	10.12%	-0.52%
S&P500	Nueva York	5,958.38	5,659.91	5,569.06	5,881.63	5.27%	6.99%	1.30%
IPSA	Santiago	8,386.16	8,233.13	8,041.14	6,710.02	1.86%	4.29%	24.98%
S&P/BVL PERU	Lima	30,991.93	30,626.09	30,107.15	28,960.95	1.19%	2.94%	7.01%
S&P/MERVAL	Buenos Aires	2,318,360.00	2,114,386.00	2,100,844.00	2,533,635.00	9.65%	10.35%	-8.50%
S&P/TSX Comp.	Toronto	25,971.93	25,357.74	24,841.68	24,727.94	2.42%	4.55%	5.03%
Europa								
CAC-40	París	7,886.69	7,743.75	7,593.87	7,380.74	1.85%	3.86%	6.86%
DAX	Frankfurt	23,767.43	23,499.32	22,496.98	19,909.14	1.14%	5.65%	19.38%
FTSE-100	Londres	8,684.56	8,554.80	8,494.85	8,173.02	1.52%	2.23%	6.26%
MADRID SE	Madrid	1,388.89	1,340.28	1,312.16	1,137.34	3.63%	5.85%	22.12%
FTSE MIB	Milán	40,656.26	39,369.99	37,604.82	34,186.18	3.27%	8.11%	18.93%
Asia								
HANG SENG	Hong Kong	23,345.05	22,867.74	22,119.41	20,059.95	2.09%	5.54%	16.38%
KLSE	Malasia	1,571.75	1,546.50	1,540.22	1,642.33	1.63%	2.05%	-4.30%
NIKKEI-225	Tokio	37,753.72	37,503.33	36,045.38	39,894.54	0.67%	4.74%	-5.37%
YAKARTA	Indonesia	7,106.53	6,832.80	6,766.80	7,079.91	4.01%	5.02%	0.38%
CSI300	China	3,889.09	3,846.16	3,770.57	3,934.91	1.12%	3.14%	-1.16%

Fuente: Bloomberg

Divisas

Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	16-may-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Dólar Canadiense	1.397	1.394	1.380	1.438	0.24%	1.23%	-2.89%
Euro *	1.116	1.125	1.133	1.035	-0.77%	-1.46%	7.81%
Franco Suizo	0.838	0.831	0.826	0.907	0.76%	1.43%	-7.69%
Libra Esterlina	1.328	1.3306	1.333	1.252	-0.17%	-0.35%	6.13%
Peso Mexicano	19.471	19.448	19.615	20.827	0.12%	-0.74%	-6.51%
Peso Argentino	1,142.255	1,127.804	1,171.302	1,030.985	1.28%	-2.48%	10.79%
Peso Chileno	942.780	936.810	948.400	994.920	0.64%	-0.59%	-5.24%
Real Brasileño	5.665	5.654	5.673	6.177	0.19%	-0.15%	-8.29%
Yen Japonés	145.700	145.370	143.070	157.200	0.23%	1.84%	-7.32%
Yuan Chino	7.2136	7.2382	7.271	7.299	-0.34%	-0.79%	-1.17%

* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Bloomberg

Metales

Metal		Cierre				Variación Acumulada en		
		16-may-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Cobre	(dils / libra)	4.326	4.303	4.175	3.949	0.55%	3.62%	9.55%
Oro	(dils / T. Oz.)	3,203.650	3,324.980	3,288.710	2,624.500	-3.65%	-2.59%	22.07%
Plata	(dils / T. Oz.)	32.295	32.724	32.616	28.902	-1.31%	-0.99%	11.74%
Plomo	(dils / libra)	0.897	0.904	0.883	0.872	-0.75%	1.51%	2.89%
Zinc	(dils / libra)	1.221	1.189	1.176	1.349	2.63%	3.78%	-9.52%

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el S&P/BMV IPC al cierre del 16 may 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	7.96	7.18	7.14	6.91	11.11	10.86%	11.48%	15.20%	-28.35%	11.52	6.48
KIMBERA	1.72	174.58	161.81	168.52	133.97	175.25	7.89%	3.60%	30.31%	-0.38%	177.39	130.04
RA	0.59	13.36	12.48	12.1	11.68	13.05	7.05%	10.41%	14.38%	2.38%	14.03	10.17
GFNORTEO	11.95	674.30	629.89	621.21	534.68	592.44	7.05%	8.55%	26.11%	13.82%	685.00	505.94
FEMSAUBD	9.69	154.50	144.95	137.32	117.06	156.76	6.59%	12.51%	31.98%	-1.44%	158.80	112.13
WALMEX*	11.79	51.34	48.51	46.96	41.75	63.52	5.83%	9.33%	22.97%	-19.18%	64.74	40.00
LABB	0.33	48.52	46.28	44.36	43.49	70.72	4.84%	9.38%	11.57%	-31.39%	71.99	38.89
GCARSOA1	1.35	243.82	233.37	216.54	179.46	184.18	4.48%	12.60%	35.86%	32.38%	246.00	145.09
BIMBOA	3.87	56.80	54.37	53.46	53.21	61.65	4.47%	6.25%	6.75%	-7.87%	63.28	44.26
GMEXICOB	8.20	64.23	62.14	62.15	54.89	68.07	3.36%	3.35%	17.02%	-5.64%	67.60	51.13
LACOMUBC	0.33	104.31	101.18	101.9	98.93	105.83	3.09%	2.37%	5.44%	-1.44%	115.97	91.08
PE&OLES*	1.56	38.02	36.91	34.24	24.3	26.4	3.01%	11.04%	56.46%	44.02%	39.03	20.03
Q*	0.76	140.09	136.09	126.83	125.3	123.48	2.94%	10.45%	11.80%	13.45%	156.76	109.79
LIVEPOLC	0.71	41.92	41.06	36.6532	32.4662	36.3365	2.09%	14.37%	29.12%	15.37%	42.49	30.97
ALFAA	1.10	431.84	423.81	398.16	366.54	324.17	1.89%	8.46%	17.82%	33.21%	440.66	259.40
VESTA*	1.11	21.74	21.36	23.05	25.13	16.95	1.78%	-5.68%	-13.49%	28.26%	29.18	15.21
GAPB	3.89	178.35	175.57	164.45	186.45	199.48	1.58%	8.45%	-4.34%	-10.59%	223.62	140.81
CHDRAUIB	4.54	13.71	13.51	13.11	14.98	29.48	1.48%	4.58%	-8.48%	-53.49%	30.13	12.70
ORBIA*	1.07	16.82	16.58	16.92	14.95	16.49	1.45%	-0.59%	12.51%	2.00%	17.21	13.76
ALSEA*	0.62	200.95	198.83	206.37	177.7	201.22	1.07%	-2.63%	13.08%	-0.13%	211.36	164.41
OMAB	1.71	50.56	50.19	50.41	43.39	49.54	0.74%	0.30%	16.52%	2.06%	54.97	41.14
BBAJIOO	1.55	96.71	96.05	90.02	99.14	143.01	0.69%	7.43%	-2.45%	-32.38%	147.59	88.12
KOFUBL	2.42	34.81	34.77	34.57	29.4	37.45	0.12%	0.69%	18.40%	-7.05%	37.78	27.15
AC*	2.47	180.60	181.6	184.71	161.99	163.76	-0.55%	-2.23%	11.49%	10.28%	198.06	147.38
BOLSAA	0.57	206.62	208.38	206.37	172.74	167.41	-0.84%	0.12%	19.61%	23.42%	231.90	158.68
GCC*	0.71	40.33	40.83	41.15	33.36	31.67	-1.22%	-1.99%	20.89%	27.34%	45.20	26.50
GENTERA*	0.59	14.30	14.48	14.33	12.4231	9.93896	-1.24%	-0.21%	15.11%	43.88%	15.23	7.86
TLEVICPO	1.40	52.37	53.25	47.99	33.91	53.94	-1.65%	9.13%	54.44%	-2.91%	56.42	33.33
CEMEXCPO	4.54	57.64	58.66	59.63	55.24	71.28	-1.74%	-3.34%	4.34%	-19.14%	72.50	49.30
CTALPEKA	4.54	24.99	25.44	22.73	23.43	33.83	-1.77%	9.94%	6.66%	-26.13%	37.27	15.70
GRUMAB	1.50	217.04	222.59	216.1	175.41	202.39	-2.49%	0.43%	23.73%	7.24%	237.18	130.01
ASURB	3.25	359.73	370.63	374.76	325.9	325.45	-2.94%	-4.01%	10.38%	10.53%	397.69	312.13
GFINBURO	2.28	126.25	130.92	136.34	115.28	148.11	-3.57%	-7.40%	9.52%	-14.76%	151.05	109.46
CUERVO*	0.69	396.05	419.59	391.09	266.2	250.06	-5.61%	1.27%	48.78%	58.38%	443.00	226.00

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el DJI al cierre del 16 may 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	5.24	135.40	116.65	108.92	134.29	94.359	16.07%	24.31%	0.83%	43.49%	153.13	86.63
NVDA	1.95	619.03	567.1	547.55	572.62	464.52	9.16%	13.05%	8.10%	33.26%	672.19	437.37
CAT	5.10	353.58	325.62	309.27	362.76	350.72	8.59%	14.33%	-2.53%	0.82%	418.33	267.31
CRM	4.20	63.11	58.3	56.4	75.67	91.77	8.25%	11.90%	-16.60%	-31.23%	98.04	52.28
NKE	0.91	153.11	142.6	138.91	129.09	104.86	7.37%	10.22%	18.61%	46.01%	156.28	96.77
HD	5.49	113.42	105.94	90.95	111.35	103.37	7.06%	24.71%	1.86%	9.72%	118.60	80.10
DIS	1.63	266.76	249.2	241.82	219.83	168.97	7.05%	10.31%	21.35%	57.87%	267.88	163.55
MCD	4.59	205.59	193.06	184.42	219.39	183.63	6.49%	11.48%	-6.29%	11.96%	242.51	151.61
HON	3.21	63.62	59.77	57.73	59.2	48.34	6.44%	10.20%	7.47%	31.61%	66.50	44.65
CSCO	0.92	211.26	198.53	212.5	250.42	189.84	6.41%	-0.58%	-15.64%	11.28%	260.09	169.22
BA	2.97	267.56	253.08	244.62	239.71	202.47	5.72%	9.38%	11.62%	32.15%	280.25	190.91
MMM	2.21	291.15	275.42	268.71	334.33	284.68	5.71%	8.35%	-12.92%	2.27%	369.00	212.00
IBM	3.84	205.82	194.85	183.24	177	182.96	5.63%	12.32%	16.28%	12.49%	209.65	128.92
VZ	0.63	299.72	284.51	266.41	296.79	241.32	5.35%	12.50%	0.99%	24.20%	326.25	220.64
UNH	4.21	380.78	362.71	360.49	388.99	342.73	4.98%	5.63%	-2.11%	11.10%	439.37	323.80
WMT	1.42	222.88	213.03	210.5	225.89	206.62	4.62%	5.88%	-1.33%	7.87%	242.50	179.47
AXP	4.32	365.12	352.54	345.5	316.04	279.84	3.57%	5.68%	15.53%	30.47%	366.53	252.74
KO	1.04	163.28	157.66	162.57	167.65	167.86	3.56%	0.44%	-2.61%	-2.73%	180.40	156.59
GS	8.92	454.27	438.73	395.26	421.5	420.99	3.54%	14.93%	7.77%	7.91%	468.33	344.83
CVX	2.05	363.51	351.86	352.92	339.93	314.02	3.31%	3.00%	6.94%	15.76%	400.28	282.45
AAPL	3.04	142.10	138.49	136.06	144.84	161.09	2.61%	4.44%	-1.89%	-11.79%	168.95	132.06
JPM	3.86	272.41	265.86	290.92	260.64	314.72	2.46%	-6.36%	4.52%	-13.44%	346.70	253.30
PG	2.35	72.00	70.52	72.55	62.26	63.32	2.10%	-0.76%	15.64%	13.71%	74.38	60.62
TRV	3.94	318.61	313.68	319.65	289.89	273.51	1.57%	-0.33%	9.91%	16.49%	326.32	243.58
MSFT	6.55	98.24	96.72	97.25	90.35	64.01	1.57%	1.02%	8.73%	53.48%	105.23	62.97
JNJ	2.18	273.63	269.75	264.13	240.89	219.22	1.44%	3.60%	13.59%	24.82%	273.83	200.21
AMZN	2.96	43.99	43.61	44.06	39.99	40.25	0.87%	-0.16%	10.00%	9.29%	47.36	37.59
MRK	1.10	76.06	75.97	85.2	99.48	130.88	0.12%	-10.73%	-23.54%	-41.89%	134.61	73.32
V	5.26	151.33	154.22	156.31	144.62	154.28	-1.87%	-3.19%	4.64%	-1.91%	169.99	140.68
AMGN	3.93	291.91	380.64	411.44	505.86	521.27	-23.31%	-29.05%	-42.29%	-44.00%	630.45	248.92

Fuente: Bloomberg

Pronósticos de Variables Macroeconómico



Fecha de actualización: 09 de mayo 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	-1.5	-0.9	-0.1	0.6	0.5	0.7	0.5
Inflación*	4.42	4.98	4.58	4.21	3.80	3.85	3.82	4.00	3.80	3.80	3.85	3.70
Banxico*	11.00	11.00	10.50	10.00	9.00	8.00	8.00	8.00	7.75	7.50	7.25	7.00
Tipo de cambio*	16.56	18.32	19.69	20.83	20.47	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	-0.5	0.6
Inflación*	7.36	7.82	4.66	4.21	4.00	3.70
Banxico*	5.50	10.50	11.25	10.00	8.00	7.00
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	3.84	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. Algunas de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat pueden 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).