

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@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.mx

Contenido



[Perspectiva semanal](#)

[Calendario de indicadores](#)

[Semana que inicia](#)

En México

En EUA

[Semana que concluyó](#)

En México

En EUA

[PIB](#)

[Inflación](#)

[Balanza Comercial](#)

[Actividad Económica - IGAE](#)

[Ventas Minoristas](#)

[Mercados](#)

Mercado de valores

Divisas

Metales

[Emisoras que componen el S&P BMV IPC](#)

[Emisoras que componen el DJI](#)

[Pronósticos](#)

Remesas bajo presión por el posible efecto de impuestos estadounidenses.

Hace un par de semanas se generó un amplio debate en torno al posible impacto de un impuesto a las remesas por parte de Estados Unidos. Para dimensionarlo, en 2024 se enviaron desde EE.UU. al resto del mundo aproximadamente \$85 mil millones de dólares en remesas, lo que representa cerca del 12% del total global. Un impuesto del 5% sobre ese monto generaría una recaudación estimada de \$4,250 millones de dólares, una cifra modesta frente al aumento billones de dólares esperados en el gasto público estadounidense.

México se posiciona como el segundo mayor receptor de remesas a nivel mundial, con alrededor de \$64 mil millones de dólares, solo por detrás de India, que recibe casi el doble ([link](#)). No obstante, en términos del Producto Interno Bruto (PIB), las remesas representan apenas el 3.5% del PIB mexicano, una proporción relativamente baja si se compara con países como Tayikistán (45.4%), Tonga (38.2%) y Nicaragua (27.2%).

Según datos del Banco de México, aproximadamente el 97% de las remesas que recibe el país provienen de Estados Unidos, por lo que un impuesto tendría un impacto considerable en los ingresos de los casi 4.5 millones de hogares mexicanos que dependen de estos recursos. Aunque las remesas equivalen al 3.5% del PIB nacional, Jesús Cervantes del [CEMLA](#) señala que, en promedio, representan el 5% del consumo de los hogares.

Además, en algunos de los estados más pobres del país, las remesas tienen un peso aún mayor. En 2024, representaron más del 9% del PIB estatal en entidades como Oaxaca (9.82%), Zacatecas (10.57%), Michoacán (11.21%), Guerrero (13.57%) y Chiapas (14.28%).

En cuanto al impacto en los costos de envío, el [Panorama de las Remesas en México](#) indica que el costo promedio de enviar remesas desde EE.UU. a México ha disminuido de \$12.69 dólares en 1999 a \$4.47 dólares en 2024. El monto promedio por operación fue de \$393 dólares, por lo que un impuesto del 5% implicaría un aumento de \$19.65 dólares por transacción, cuadruplicando el costo actual. Esto podría provocar un aumento temporal en el envío de remesas antes de que se apruebe la medida, seguido de una caída posterior, mientras los migrantes buscan alternativas para evadir el impuesto, como criptomonedas, billeteras digitales o envíos en efectivo, lo que dificultaría su seguimiento y registro.

Finalmente, es importante destacar que las remesas se han consolidado como la principal fuente de divisas para México. En 2024, representaron el 44.4% del total de divisas que ingresaron al país, contribuyendo significativamente a la estabilidad del tipo de cambio.

Sobre qué esperar para la semana entrante, **el Banco de México será el centro de atención en el panorama económico nacional con la publicación de información clave.**

El miércoles 28 de mayo, el banco central publicará su Reporte Trimestral correspondiente al primer trimestre de 2025, el cual detallará las condiciones económicas globales, así como las tendencias de inflación en las principales economías desarrolladas y emergentes. En cuanto a México, el informe incluirá un análisis exhaustivo del desempeño de la economía nacional, junto con una revisión detallada de la inflación general y subyacente. También explicará los fundamentos detrás de las decisiones recientes de política monetaria. Como es habitual, el informe presentará pronósticos actualizados de crecimiento económico e inflación, junto con los riesgos al alza y a la baja asociados.

En este contexto, se deberá prestar especial atención a las nuevas proyecciones de crecimiento económico. En su informe anterior, publicado el 19 de febrero de 2025, el Banco de México revisó a la baja su pronóstico de crecimiento para 2025, de 1.2% a 0.6%. Sin embargo, esa revisión aún no

consideraba la implementación de aranceles por parte de Estados Unidos, por lo que es probable que se realice un nuevo ajuste a la baja. Esto ocurre a pesar de que el PIB de México para el primer trimestre de 2025, publicado la semana pasada, sorprendió al alza con un crecimiento trimestral de 0.2%, evitando así una recesión técnica al no registrar dos trimestres consecutivos de contracción.

En cuanto a la inflación, no se esperan cambios importantes en las proyecciones, ya que el banco central ya revisó al alza sus estimaciones durante la decisión de política monetaria del 15 de mayo—elevando los pronósticos de inflación general para el segundo y tercer trimestre de 2025, y de inflación subyacente desde el segundo hasta el cuarto trimestre de 2025.

Por su parte, el jueves 29 de mayo se publicarán las minutas de la reunión de política monetaria del 15 de mayo. En dicha reunión, la Junta de Gobierno decidió por unanimidad recortar la tasa de interés de referencia en 50 puntos base, llevándola a 8.50%, y señaló la posibilidad de mantener la magnitud de los recortes en la próxima reunión programada para el 26 de junio. Las minutas serán clave para entender el razonamiento de los miembros de la Junta respecto a la continuación del ciclo de recortes y para evaluar los riesgos hacia adelante. Esto ocurre en un contexto en el que la actividad económica ha mostrado resiliencia, mientras que las presiones inflacionarias persisten. Cabe destacar que la inflación general desde la segunda quincena de abril superó el límite superior del rango objetivo del 4%, impulsada por presiones inflacionarias en el componente de mercancías, el cual ha sido afectado por el ajuste en el tipo de cambio—el peso se ha depreciado aproximadamente un 14% anual.

Dado este panorama, anticipamos que al menos dos de los cinco miembros de la Junta podrían adoptar una postura más cautelosa, posiblemente inclinándose por un recorte menor en la próxima reunión de política monetaria.

Calendario de Indicadores



Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.				Estimación		Observación	
				Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 19	06:00		Indicador Oportuno de la Actividad Económica, Abr 2025 (Pre)				
	08:00		Índice Líder, Abr 2025, %		-1.0	-0.8	-1.0
Mar. 20			Encuesta Citi				
Miér. 21	06:00		Encuesta Mensual de Servicios, Mar 2025 (Preliminar)				
	06:00		Ventas Minoristas, Mar 2025, V%A		2.2	-1.1	4.3
Jue. 22	06:00	★	PIB, 1T 2025, V%A (Final)		0.8	0.4	0.8
	06:00		Actividad Económica - IGAE, Mar 2025, V%A		2.90	-0.64	2.54
	06:00	★	Inflación, 1Q May 2025, V%A		4.02	3.90	4.22
	06:30		Peticiones de Desempleo, May 2025, Miles		230	229	227
	07:45		PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, May 2025 (Preliminar)		49.9	50.2	52.3
	07:45		PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, May 2025 (Preliminar)		51.0	50.8	52.3
	07:45		PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, May 2025 (Preliminar)		50.3	50.6	52.1
	08:00		Venta de Casas Usadas, Abr 2025, MUA		4.10	4.02	4.00
Vie. 23	06:00		Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, Mar 2025 (Pre)				
	06:00		Balanza Comercial, Abr 2025, MD		115.5	3,442.0	-88.1
	08:00		Ventas Casas Nuevas, Abr 2025, Miles		695	670	743
	09:00		Balanza de Pagos, 1Q 2025, MD		-16,235	12,813	-7,613
			Permisos de Construcción, Abr 2025 (Final), Miles		1,412	1,412	1,422

Semana No. 21, Mayo 2025

Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.					Estimación		Observación	
					Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 26								
Mar. 27	06:30		Órdenes Bienes Duraderos, Apr 2025 (Preliminar)			-8.0	7.5	
	08:00		Confianza del Consumidor, May 2025			87	86	
Miér 28	12:00		Minutas De La Reunión De Política Monetaria De La FED, EUA					
	12:30	★	Reporte Trimestral de Inflación, Banxico					
Jue. 29	06:30	★	PIB, 1T 2025, V%TA			-0.3	-0.3	
	06:30		Consumo Personal, 1T 2025, %			1.6	1.8	
	06:30		Peticiones de Desempleo, May 2025, Miles			229	227	
	08:00		Venta de Casas Pendientes, Abr 2025, %			-1.0	6.1	
	09:00		Minutas de Política Monetaria, Banxico					
Vie. 30	06:00		Tasa de Desempleo, Abr 2025, %				2.22	
	06:30		Ingresos Personales, Abr 2025, %			0.3	0.5	
	06:30		Balanza Comercial, Abr 2025, MMD			-143.0	-163.2	
	06:30		Gasto Personal, Abr 2025			0.2	0.7	
	06:30		Inventarios Mayoristas, Abr 2025, V%M (Preliminar)			0.4	0.4	
	06:30		Índice de Precios PCE, Abr 2025, V%A			2.2	2.3	
	08:00		Sentimiento del Consumidor, May 2025 (Final)			51.0	50.8	
	09:00		Actividad Financiera, Abr 2025, MMD				6,915	
			Finanzas Públicas, Abr 2025, MMD				-120.6	

Semana No. 22, May 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 26 al 30 de mayo)



- En la semana que inicia, en México**, Banxico concentrará la atención en el ámbito económico nacional con la publicación de información clave. El miércoles 28 de mayo, el banco central presentará su Informe Trimestral correspondiente al primer trimestre de 2025, en el que se detallan las condiciones de la actividad económica global, así como el comportamiento de la inflación en las principales economías desarrolladas y emergentes. Por su parte, el jueves 29 de mayo se publicarán las minutas de la decisión de política monetaria del pasado 15 de mayo, en la que la Junta de Gobierno del Banco de México decidió, por unanimidad, recortar la tasa de referencia en 50 puntos base, llevándola a 8.50%. Además, dejaron abierta la posibilidad de mantener el ritmo de recortes en la próxima reunión programada para el 26 de junio. En cuanto a indicadores se publicará la tasa de desempleo, y la balanza pública mexicana, ambas de abril.
- En Estados Unidos**, la próxima semana en Estados Unidos destaca la publicación del índice de precios PCE, la medida de inflación preferida por la Reserva Federal, que se espera tanto general como subyacente en 0.1% m/m (0.0% previo). De igual forma, se publicarán las minutas de la última reunión del FOMC, que podrían ofrecer señales sobre futuros movimientos de política monetaria, de acuerdo con las últimas declaraciones de banqueros centrales. Por su parte, conoceremos la segunda publicación del PIB del primer trimestre, de los cuales no se prevén grandes cambios, así manteniendo la contracción de -0.3% t/t anualizado. También se darán a conocer los datos de ingreso y gasto personal de abril, así como las confianzas del consumidor del Conference Board y de la Universidad de Michigan para mayo y las órdenes de bienes duraderos de abril.

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



- **En la semana que concluyó, en México**, el PIB del 1T 2025 no mostró cambios respecto de su estimación previa, con un aumento de 0.8% a/a, mayor al 0.4% del 4T 2024, mientras que el IGAE presentó una caída mensual de la actividad económica de -0.4%. En indicadores destacó que la inflación de la primera quincena de mayo aceleró más de lo esperado a 4.22% anual, ante el importante repunte del componente no subyacente. Las ventas minoristas de marzo repuntaron un 4.3% anual, frente al -1.1% de febrero, marcando el segundo mes en positivo durante el año. Por su parte, el Indicador Oportuno de la Actividad Económica de marzo prevé que la economía aumente 0.2% anual (rango -0.8%-1.1%), comparado con el 0.5% registrado en febrero, y para abril, el indicador proyecta otro aumento anual del 0.7% (rango -0.8%-2.1%), con cifras desestacionalizadas. De acuerdo con el INEGI, en marzo de 2025 los ingresos totales reales por suministro de bienes y servicios (privados no financieros) cayeron en -1.2% respecto al mes previo, con cifras desestacionalizadas, desde un estancamiento (0.0% m/m) en febrero. Además, de acuerdo con los datos de Banxico y la Secretaría de Economía, la Inversión Extranjera Directa (IED) durante el primer trimestre de 2025, fue de 21,373 millones de dólares. Las nuevas inversiones representaron apenas el 7.4%, la reinversión fue la mayor parte en 77.9%, y las cuentas entre compañías el restante 14.7%. Estados Unidos continúa siendo el principal socio inversionista, concentrando el 38.7% de la IED. Mientras que, la mayor parte de la inversión se concentra en el sector manufacturero, especialmente en industrias como transporte, química y electrónica.

En entrevista, la gobernadora de Banco de México, Victoria Rodríguez Ceja, consideró que el nivel tasas de inflación permite mantener el ciclo de recortes en la misma magnitud para la siguiente reunión. Aunque, también mencionó que, si bien hay espacio para una baja de tasa, la junta procurará que la postura monetaria siga siendo restrictiva. También mencionó que, si bien, se observó un aumento general y subyacente de marzo y abril, ambas se ubican debajo del 4.0%. Además, advirtió que el entorno inflacionario y los cambios de política podrían generar presiones inflacionarias al alza, aunque una menor actividad económica también podría llevar riesgos a la baja y menores presiones.

El subgobernador de Banco de México, Omar Mejía comentó que existen señales que permiten seguir reduciendo la tasa de interés objetivo, ya que las condiciones de holgura de la economía persisten en terreno negativo. Sobre el repunte reciente de inflación y la revisión al alza en los pronósticos del segundo y tercer trimestre, el subgobernador comentó dichos incrementos están relacionados con aumentos de precios en servicios turísticos. No obstante, que la convergencia al objetivo de 3.0% se prevé todavía que tenga lugar en el tercer trimestre de 2026.

El martes se dio a conocer la última encuesta de expectativas de Citi, en donde destaca que los analistas revisaron a la baja la tasa de interés objetivo de Banco de México de 7.75% a 7.50% para fin de 2025, mientras que para 2026 la mantienen en 7.00%. Por su parte, para el tipo de cambio la mediana de los analistas modificó sus pronósticos a la baja y ahora anticipan que cierre 2025 en 20.69 pesos por dólar, desde 20.80, al tiempo que para 2026 prevén que se ubique en \$21.00 pesos por dólar vs \$21.23 en la publicación anterior. En cuanto al PIB, mantuvieron sus estimados de crecimiento en 0.1% para 2025 y para 2026 en 1.5%. Finalmente, la mediana de los encuestados revisó al alza sus pronósticos de inflación general y subyacente de 3.80% a 3.85% y de 3.81% a 3.90% respectivamente. Por su parte, para 2026, la general fue modificada a la baja de 3.80% a 3.77% y mantuvieron sin cambio la subyacente en 3.70%.

- **En Estados Unidos**, el mercado laboral en Estados Unidos continúa mostrando señales de estabilidad medido a través de las solicitudes iniciales de desempleo. Durante la semana del 17 de mayo, se ubicaron en 227,000, por debajo de los 230,000 esperados y de los 229,000 de la semana previa, siendo este el menor nivel en cuatro semanas.

El presidente del Banco de la Reserva Federal de Atlanta, Raphael Bostic, espera un recorte en la tasa de interés este año debido a sus preocupaciones sobre la inflación. En este sentido mencionó que le gustaría que disminuya la incertidumbre provocada por los aranceles y otras políticas de la administración Trump antes de respaldar cualquier cambio en las tasas de interés, lo cual podría tomar entre tres y seis meses. Adicionalmente, mencionó que la rebaja en la calificación crediticia de la deuda estadounidense por parte de Moody's podría tener un impacto negativo en las empresas y hogares estadounidenses que buscan obtener préstamos, afectando el costo del capital y la economía. Además, Christopher Waller del Fed mencionó que la Reserva Federal podría recortar las tasas durante la segunda mitad del año si los aranceles a los socios comerciales de EE. UU. se estabilizan alrededor del 10%.

Donald Trump calificó su llamada telefónica con Vladimir Putin como muy buena, al tiempo que afirmó que las negociaciones para un alto el fuego con

Ucrania comenzaría inmediatamente. Sin embargo, Putin expresó su disposición a elaborar un memorando sobre un posible acuerdo de paz futuro, mientras que ignoró los llamados de los líderes europeos para un alto el fuego incondicional de 30 días. Así mismo mencionó que está conforme con prolongar el proceso de paz mientras sus fuerzas avanzan en el frente.

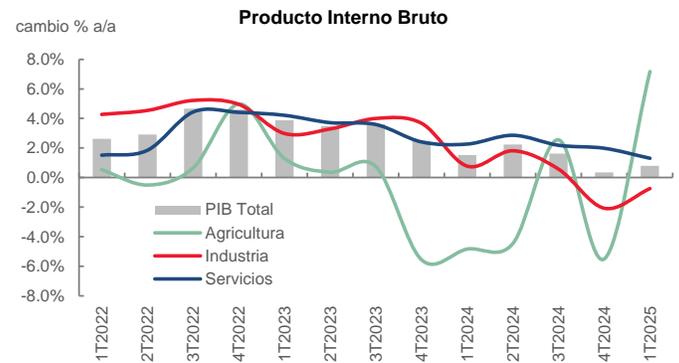
Estados Unidos bajó la tasa de arancel del 25% al 15% a los vehículos provenientes de México y Canadá que cumplan con las reglas de origen del TMEC. Inicialmente, el presidente Trump había anunciado un impuesto del 25% sobre los vehículos; pero este martes publicó en el [Federal Register](#) los procedimientos para obtener descuentos de hasta 40% sobre los aranceles al demostrar que los vehículos cumplen con las reglas origen del tratado.

La Cámara de Representantes aprobó el paquete fiscal emblemático del presidente Trump, el cual evitaría un aumento de impuestos, pero aumentaría la carga de deuda de EE. UU.; ahora el proyecto se dirige al Senado. Este paquete busca extender los recortes fiscales del primer mandato de Trump. También incluye diversas disposiciones, como recortes de gasto, aumentos de impuestos a ciertos sectores, aumentos en el gasto militar y en la aplicación de leyes migratorias, así como un incremento en el techo de endeudamiento de \$4 billones de dólares. Los republicanos del Senado planean presionar por cambios sustanciales antes de aprobar el paquete.

- En Canadá,** la inflación de marzo se moderó a 1.7% anual, bajando desde el 2.3% previo, así ubicándose ligeramente por arriba del consenso de 1.6%, y siendo el menor dato en siete meses. La principal contribución a esta desaceleración provino del componente energético, que cayó un -1.7% anual. La inflación se mantiene dentro del rango objetivo del banco central. Mientras que, la inflación subyacente subió a 2.5% a/a desde 2.2% previo.

El PIB del 1T 2025 no mostró cambios respecto de su estimación previa, con un aumento de 0.8% anual, apoyado por el crecimiento en el sector primario.

En México, el PIB del 1T 2025 no mostró cambios respecto de su estimación previa, con un aumento de 0.8% a/a, mayor al 0.4% del 4T 2024. La industria cayó -0.7% a/a, los servicios crecieron 1.3% y el sector primario subió 7.2%. En el detalle, en el sector industrial, se registró una fuerte caída en la minería (-9.3%), seguida por los servicios públicos (-0.8%) y la construcción (-0.2%), mientras que las manufacturas mostraron un crecimiento del 0.7%. En el componente de servicios, los mayores retrocesos se dieron en el comercio mayorista (-4.6%), alojamiento y alimentos (-1.9%) y servicios corporativos (-0.5%). Por el contrario, los sectores con mejor desempeño fueron los servicios profesionales (15.0%), apoyo a negocios (14.4%), esparcimiento (11.3%) y salud (4.0%). En términos trimestrales, el PIB subió 0.2% t/t desde -0.7% previo, en línea con el consenso. La industria cayó -0.1% t/t (-1.5% previo), el sector servicios cayó ligeramente -0.1% (0.0% previo) y el sector primario aumentó 7.8% (-6.5% previo).



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI



La inflación de la primera quincena de mayo aceleró más de lo esperado, a 4.22% anual, destacando el aumento en agropecuarios.

La inflación de la primera quincena de mayo aceleró más de lo esperado, a 4.22% anual desde 3.90% (vs. 3.99% consenso Encuesta Citi). Sin embargo, la inflación subyacente no mostró grandes cambios y se ubicó en 3.97% desde 3.96% previo (vs. 3.96% consenso). A su interior, las mercancías subieron a 3.51% (3.48% previo), y los servicios en 4.49% (4.51% previo). Por otra parte, la inflación no subyacente presentó un importante aumento a 4.78% (3.57% previo), destacando los agropecuarios aceleraron a 5.79% (3.86% previo), mientras que los energéticos y tarifas del gobierno se encuentran en 3.71%. En su comparativo quincenal secuencial, la inflación general subió a 0.09% (0.20% previo, -0.13% consenso Encuesta Citi), el componente subyacente subió 0.16% (0.13% previo, 0.15% consenso) y la inflación no subyacente cayó -0.15% (0.42% previo). A futuro, consideramos que los riesgos inflacionarios siguen inclinándose al alza.

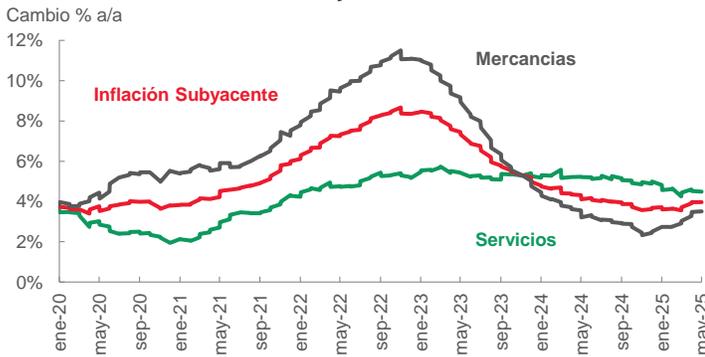
Destacamos el posible impacto de un posible traspaso de precios debido a la depreciación del tipo de cambio. Además, podría haber un repunte significativo en el componente no subyacente debido a eventos climáticos en los próximos meses.

Inflación quincenal y sus componentes



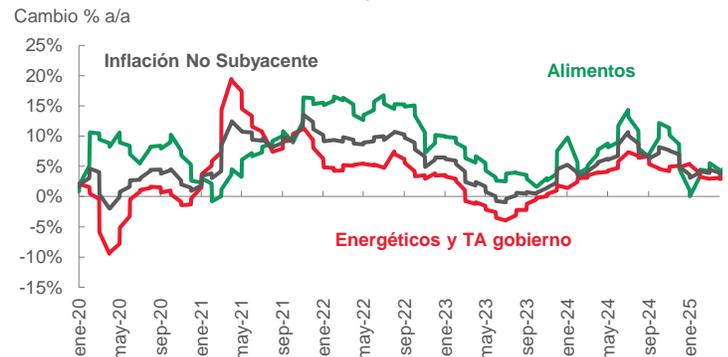
Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Inflación Subyacente Quincenal



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Inflación No Subyacente Quincenal



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.



La Balanza Comercial para el mes de abril la cual muestra un déficit por \$88 millones de dólares, destacando la caída en las importaciones.

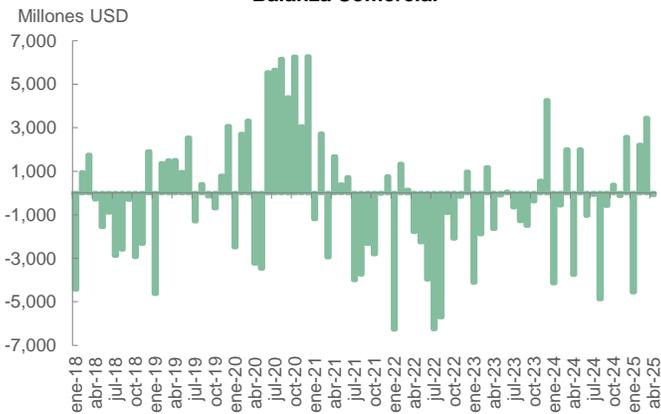
INEGI publicó la Balanza Comercial para el mes de abril la cual muestra un déficit por -\$88 millones de dólares (mdd), por debajo de los \$115.5 mdd anticipados y \$3,442.5 mdd de marzo. En el detalle destaca crecimiento anual en las exportaciones de 5.8%, mientras que las importaciones cayeron -1.2%. Las primeras sumaron \$54,296 mdd, de las cuales \$52,463 mdd fueron exportaciones no petroleras (+6.6%), destacando que las manufactureras sumaron \$49,015 mdd (6.6%), aunque las automotrices registraron una caída de -7.1% anual. Por su parte, las importaciones sumaron \$54,384 mdd, en donde \$49,679 mdd fueron no petroleras (-4.2%). Dentro de estas, los bienes intermedios subieron 1.9%, las importaciones de bienes de capital y consumo -18.8% y -4.2%, respectivamente. En el acumulado de enero a abril la balanza comercial lleva un superávit por \$1,008 mdd.

Evolución Exportaciones e Importaciones



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Balanza Comercial



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Balanza Comercial

Concepto	Millones de dólares		
	Abril		
	2024	2025	Var. Anual %
Balanza Comercial	-3,746	-88	-
Exportaciones Totales	51,319	54,296	5.8
Petroleras	2,113	1,833	-13.2
Petróleo Crudo	1,610	1,265	-21.5
Otras Petroleras	503	568	13.1
No Petroleras	49,207	52,463	6.6
Agropecuarias	2,404	2,233	-7.1
Extractivas	830	1,215	46.4
Manufacturas	45,972	49,015	6.6
Automotrices	16,473	15,305	-7.1
No Automotrices	29,500	33,709	14.3
Importaciones Totales	55,066	54,384	-1.2
Petroleras	3,200	4,705	47.0
No Petroleras	51,866	49,679	-4.2
Consumo	8,254	7,904	-4.2
Petroleras	928	1,628	75.5
No petroleras	7,327	6,276	-14.3
Intermedias	40,986	41,749	1.9
Petroleras	2,272	3,077	35.4
No petroleras	38,714	38,672	-0.1
Capital	5,826	4,731	-18.8
B. Comercial sin Petróleo	-2,659	2,783	-204.7

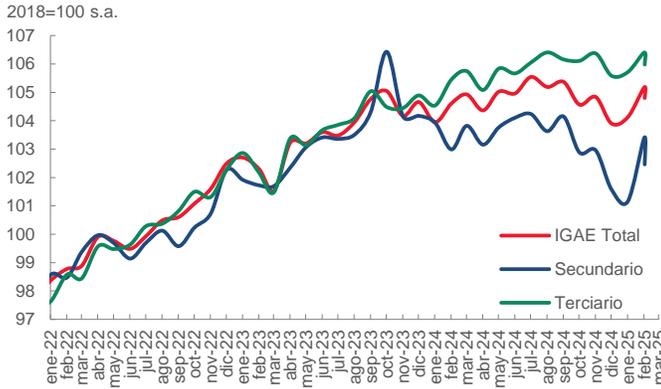
SS: Sin Significado. Las cifras son preliminares y pueden no coincidir debido al redondeo. Fuente: Estudios Económicos de Scotiabank con información del INEGI.

Tan solo en marzo, el IGAE presentó una caída mensual de la actividad económica de -0.4%.



Tan solo en marzo, el IGAE presentó una caída mensual de la actividad económica de -0.4%. Las actividades primarias repuntaron de forma mensual a 4.3%; la industria cayó -0.9%, con un retroceso en las manufacturas de -1.1% y uno más pronunciado en la minería de -2.7%, que no alcanzaron a ser compensados por el repunte de la construcción de 0.8%. Los servicios disminuyeron -0.4% registrando las peores caídas en los servicios profesionales (-5.2%), servicios de esparcimiento (-2.7%), y de servicios de alojamiento (-1.3%). De forma anual, en marzo el IGAE repuntó a 2.5%, gracias al avance de las actividades agropecuarias (9.6%), pero también a los incrementos en los servicios (2.6%), y en la industria (1.9%). En los próximos meses, se espera que el ritmo de la actividad económica continúe siendo bajo, debido a un consumo más lento y a que persiste la incertidumbre que podría afectar la inversión.

IGAE y sus principales componentes



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Componente	IGAE					
	2024		2025		2024-2025	
	Mar	Feb	Mar	Ene	Feb	Mar
	V% real anual n.s.a.			V% Mensual s.a.		
IGAE	-1.2	-0.6	2.5	0.2	1.0	-0.4
Primario	-0.3	-1.1	9.6	3.3	2.4	4.3
Secundario	-2.9	-1.2	1.9	-0.4	2.2	-0.9
Minería	-4.6	-10.3	-9.5	-1.6	0.1	-2.7
Elect., gas y agua	-0.2	-1.2	-1.9	-0.9	-0.4	-1.1
Construcción	4.7	1.1	5.4	0.5	3.4	0.8
Manufacturas	-4.7	-0.3	3.1	-0.5	2.3	-1.1
Servicios	-0.3	-0.3	2.6	0.1	0.7	-0.4
Comercio mayorista	-2.7	-8.4	0.1	-1.8	1.3	-0.4
Comercio minorista	-2.1	2.4	6.2	1.4	1.7	-0.0
Transp. y almac.	-0.4	-3.7	2.0	-0.4	-0.3	0.1
Inmobiliarios	0.3	1.5	1.5	0.1	-0.0	0.0
Financieros	2.6	2.4	1.0	-0.2	0.2	-0.9
Prof. cient. y técn.	10.0	20.6	10.2	4.2	4.4	-5.2
Educación	-2.3	0.1	3.5	-0.3	-0.0	0.2
Salud	1.0	2.5	4.6	0.4	-0.1	0.6
Esparc., recreat.	7.1	8.4	-0.2	3.5	5.1	-2.7
Aloj. y prep. alim.	2.3	-1.5	-3.6	-0.3	0.6	-1.3
Activ. legislativas	0.3	0.4	5.5	-0.6	0.6	1.8

En marzo, las ventas minoristas sorprendieron con un repunte de un 4.3% anual, destacando el aumento en ventas por internet.



En marzo, las ventas minoristas repuntaron un 4.3% anual, frente al -1.1% de febrero, marcando el segundo mes en positivo durante el año. Por componentes, el aumento más importante fue de ventas por internet en 17.1% (13.2% previo), los enseres domésticos y computadoras subieron 13.9% (3.2% previo), artículos de papelería y esparcimiento repuntaron 10.4% (-0.2% previo), los vehículos de motor subieron 6.6% (-1.8% previo), mientras que el comercio de abarrotes y tabaco se moderó a 1.1% (4.5% previo), entre otros. En comparación mensual, las ventas minoristas aumentaron un 0.5%. De forma anual, el comercio mayorista sufrió una caída del -1.3%, desde -7.0% previo, con cuatro de sus siete componentes en negativo. La caída más pronunciada se observó en textiles, con un -14.3% (-2.6% previo), mientras que el mayor aumento fue en intermediación en 13.9% (-5.9% previo). Mensualmente, las ventas al por mayor cayeron -0.4%, desde -1.9% anterior.

Ventas Minoristas por Subsector de Ingreso					
Subsector	2025				
	Var. Real Anual	Var. Mensual, s.a			
	Mar	Ene-Mar	Ene	Feb	Mar
Total (V% real anual, cifras originales)	4.3	2.0	0.7	0.3	0.5
Abarrotes, alimentos y bebidas	1.1	4.0	-2.3	0.1	-1.7
Tiendas autoserv. y departamentales	1.8	-0.3	0.5	-0.6	1.9
Prod. textiles, de vestir y calzado	0.8	5.2	-1.5	-4.8	0.9
Artículos para el cuidado de salud	5.9	0.6	1.3	0.8	0.8
Arts. de papelería y esparcimiento	10.4	3.9	-3.9	-1.1	2.4
Enseres domésticos y computadoras	13.9	7.4	2.4	0.5	0.8
Artículos de ferretería y tlapalería	0.0	-0.4	1.6	1.0	-0.9
Vehíc. d/motor, refac. y combustibles	6.6	2.3	3.5	1.3	0.4
Comercio por internet y catálogos	17.2	16.5	4.0	1.6	3.0

Ventas Mayoristas por Subsector de Ingreso					
Subsector	2024				
	Var. Real Anual	Var. Mensual, s.a			
	Mar	Ene-Mar	Ene	Feb	Mar
Total (V% real anual, cifras originales)	-1.3	-4.4	-4.6	1.9	-0.4
Abarrotes y alimentos	0.2	-0.7	-1.8	-1.3	-0.3
Productos textiles y calzado	-14.3	-8.0	9.5	8.0	-14.7
Farmacia y línea blanca	6.7	0.3	-1.7	2.1	1.6
Materias primas agrop. e industriales	-2.4	-5.7	-2.6	-0.1	-0.4
Maquinaria y Equipo	-0.8	-7.4	-10.0	2.2	1.5
Camiones y refacciones	-4.3	-1.7	-24.2	8.6	-7.1
Intermediación al por mayor	13.9	-8.2	-6.6	11.1	5.1

Mercados



Mercado de Valores

Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		23-may-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
América								
S&P/BMV IPC	México	58,410.37	57,987.14	56,259.28	49,513.27	0.73%	3.82%	17.97%
BOVESPA	Sao Paulo	137,824.29	139,187.39	135,066.97	120,283.40	-0.98%	2.04%	14.58%
DJI	Nueva York	41,603.07	42,654.74	40,669.36	42,544.22	-2.47%	2.30%	-2.21%
NASDAQ	Nueva York	18,737.21	19,211.10	17,446.34	19,310.79	-2.47%	7.40%	-2.97%
S&P500	Nueva York	5,802.82	5,958.38	5,569.06	5,881.63	-2.61%	4.20%	-1.34%
IPSA	Santiago	8,399.59	8,386.16	8,041.14	6,710.02	0.16%	4.46%	25.18%
S&P/BVL PERU	Lima	31,329.71	30,991.93	30,107.15	28,960.95	1.09%	4.06%	8.18%
S&P/MERVAL	Buenos Aires	2,345,902.00	2,318,360.00	2,100,844.00	2,533,635.00	1.19%	11.66%	-7.41%
S&P/TSX Comp.	Toronto	25,879.95	25,971.93	24,841.68	24,727.94	-0.35%	4.18%	4.66%
Europa								
CAC-40	París	7,734.40	7,886.69	7,593.87	7,380.74	-1.93%	1.85%	4.79%
DAX	Frankfurt	23,629.58	23,767.43	22,496.98	19,909.14	-0.58%	5.03%	18.69%
FTSE-100	Londres	8,717.97	8,684.56	8,494.85	8,173.02	0.38%	2.63%	6.67%
MADRID SE	Madrid	1,394.67	1,388.89	1,312.16	1,137.34	0.42%	6.29%	22.63%
FTSE MIB	Milán	39,475.36	40,656.26	37,604.82	34,186.18	-2.90%	4.97%	15.47%
Asia								
HANG SENG	Hong Kong	23,601.26	23,345.05	22,119.41	20,059.95	1.10%	6.70%	17.65%
KLSE	Malasia	1,535.38	1,571.75	1,540.22	1,642.33	-2.31%	-0.31%	-6.51%
NIKKEI-225	Tokio	37,160.47	37,753.72	36,045.38	39,894.54	-1.57%	3.09%	-6.85%
YAKARTA	Indonesia	7,214.16	7,106.53	6,766.80	7,079.91	1.51%	6.61%	1.90%
CSI300	China	3,882.27	3,889.09	3,770.57	3,934.91	-0.18%	2.96%	-1.34%

Fuente: Bloomberg

Divisas

Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	23-may-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Dólar Canadiense	1.373	1.397	1.380	1.438	-1.70%	-0.49%	-4.54%
Euro *	1.136	1.116	1.133	1.035	1.78%	0.30%	9.74%
Franco Suizo	0.821	0.838	0.826	0.907	-1.97%	-0.57%	-9.51%
Libra Esterlina	1.354	1.3283	1.333	1.252	1.91%	1.56%	8.16%
Peso Mexicano	19.240	19.471	19.615	20.827	-1.19%	-1.91%	-7.62%
Peso Argentino	1,132.027	1,142.255	1,171.302	1,030.985	-0.90%	-3.35%	9.80%
Peso Chileno	938.980	942.780	948.400	994.920	-0.40%	-0.99%	-5.62%
Real Brasileño	5.647	5.665	5.673	6.177	-0.32%	-0.47%	-8.59%
Yen Japonés	142.560	145.700	143.070	157.200	-2.16%	-0.36%	-9.31%
Yuan Chino	7.1810	7.2136	7.271	7.299	-0.45%	-1.24%	-1.62%

* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Bloomberg

Metales

Metal	Cierre				Variación Acumulada en		
	23-may-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Cobre (dls / libra)	4.306	4.325	4.175	3.949	-0.43%	3.14%	9.04%
Oro (dls / T. Oz.)	3,357.510	3,203.650	3,288.710	2,624.500	4.80%	2.09%	27.93%
Plata (dls / T. Oz.)	33.477	32.295	32.616	28.902	3.66%	2.64%	15.83%
Plomo (dls / libra)	0.875	0.905	0.883	0.872	-3.33%	-0.98%	0.36%
Zinc (dls / libra)	1.207	1.216	1.176	1.349	-0.71%	2.66%	-10.49%

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el S&P/BMV IPC al cierre del 23 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		
GCC*	0.71	42.90	40.33	41.15	33.36	31.6	6.37%	4.25%	28.60%	35.76%	45.20	26.50
ALFAA	1.10	447.20	431.84	398.16	366.54	326.41	3.56%	12.32%	22.01%	37.01%	449.72	259.40
RA	0.59	13.83	13.36	12.1	11.68	12.73	3.52%	14.30%	18.41%	8.64%	14.03	10.17
BOLSAA	0.57	212.54	206.62	206.37	172.74	165.9	2.87%	2.99%	23.04%	28.11%	231.90	158.68
ALSEA*	0.62	205.17	200.95	206.37	177.7	195.92	2.10%	-0.58%	15.46%	4.72%	211.36	164.41
GMEXICOB	8.20	65.46	64.23	62.15	54.89	66.39	1.91%	5.33%	19.26%	-1.40%	67.54	51.13
CUERVO*	0.69	403.61	396.05	391.09	266.2	275.93	1.91%	3.20%	51.62%	46.27%	443.00	226.00
GFINBURO	2.28	128.49	126.25	136.34	115.28	141.99	1.77%	-5.76%	11.46%	-9.51%	150.00	109.46
ASURB	3.25	364.37	359.73	374.76	325.9	321.02	1.29%	-2.77%	11.80%	13.50%	397.69	312.13
AC*	2.47	182.91	180.6	184.71	161.99	160.96	1.28%	-0.97%	12.91%	13.64%	198.06	147.38
LACOMUBC	0.33	105.42	104.31	101.9	98.93	105.85	1.06%	3.45%	6.56%	-0.41%	115.97	91.08
GENTERA*	0.59	14.45	14.3	14.33	12.4231	9.61478	1.05%	0.84%	16.32%	50.29%	15.23	7.86
OMAB	1.71	51.09	50.56	50.41	43.39	46.86	1.05%	1.35%	17.75%	9.03%	54.97	41.14
GAPB	3.89	180.14	178.35	164.45	186.45	186.86	1.00%	9.54%	-3.38%	-3.60%	223.62	140.81
BBAJIOO	1.55	97.25	96.71	90.02	99.14	136.01	0.56%	8.03%	-1.91%	-28.50%	147.59	88.12
ORBIA*	1.07	16.83	16.82	16.92	14.95	16.39	0.06%	-0.53%	12.58%	2.68%	17.21	13.76
PE&OLES*	1.56	37.86	38.02	34.24	24.3	24.68	-0.42%	10.57%	55.80%	53.40%	39.95	20.03
BIMBOA	3.87	56.45	56.8	53.46	53.21	61	-0.62%	5.59%	6.09%	-7.46%	62.92	44.26
KIMBERA	1.72	173.43	174.58	168.52	133.97	160.21	-0.66%	2.91%	29.45%	8.25%	180.82	130.04
WALMEX*	11.79	51.00	51.34	46.96	41.75	60.95	-0.66%	8.60%	22.16%	-16.32%	62.27	40.00
MEGACPO	0.43	7.90	7.96	7.14	6.91	10.66	-0.75%	10.64%	14.33%	-25.89%	11.52	6.48
FEMSAUBD	9.69	153.15	154.5	137.32	117.06	145.74	-0.87%	11.53%	30.83%	5.08%	159.96	112.13
Q*	0.76	138.67	140.09	126.83	125.3	120.93	-1.01%	9.34%	10.67%	14.67%	156.76	109.79
GFNORTEO	11.95	666.26	674.3	621.21	534.68	580.61	-1.19%	7.25%	24.61%	14.75%	685.00	505.94
LIVEPOLC	0.71	41.39	41.92	36.6532	32.4662	34.436	-1.26%	12.92%	27.49%	20.19%	42.78	30.97
KOFUBL	2.42	34.21	34.81	34.57	29.4	36.31	-1.72%	-1.04%	16.36%	-5.78%	36.46	27.15
GRUMAB	1.50	212.90	217.04	216.1	175.41	196.27	-1.91%	-1.48%	21.37%	8.47%	237.18	130.01
CHDRAUIB	4.54	13.41	13.71	13.11	14.98	29.96	-2.19%	2.29%	-10.48%	-55.24%	30.06	12.70
VESTA*	1.11	21.19	21.74	23.05	25.13	17.06	-2.53%	-8.07%	-15.68%	24.21%	29.18	15.21
CEMEXCPO	4.54	56.02	57.64	59.63	55.24	67.97	-2.81%	-6.05%	1.41%	-17.58%	72.50	49.30
LABB	0.33	46.84	48.52	44.36	43.49	68.91	-3.46%	5.59%	7.70%	-32.03%	70.38	38.89
GCARSOA1	1.35	234.76	243.82	216.54	179.46	173.75	-3.72%	8.41%	30.81%	35.11%	246.00	145.09
CTALPEKA	4.54	23.90	24.99	22.73	23.43	33.01	-4.36%	5.15%	2.01%	-27.60%	37.27	15.70
TLEVICPO	1.40	47.84	52.37	47.99	33.91	52.51	-8.65%	-0.31%	41.08%	-8.89%	55.63	33.33

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el DJI al cierre del 23 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 Periodo

**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. 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 fotocopiar, 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).