

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@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

[Inflación](#)

[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](#)

¿Cambio estructural en el peso?

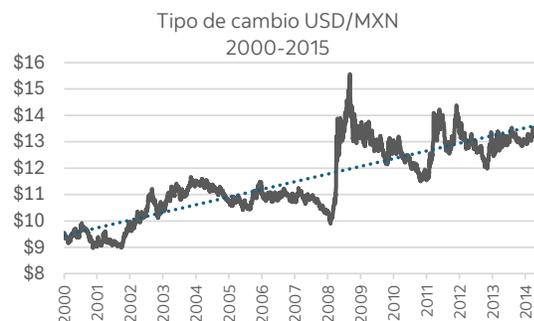
- Revisamos nuestro pronóstico para el USD/MXN a 20.30.
- El comportamiento del USD/MXN parece haber sufrido un cambio estructural desde el inicio de la pandemia, coincidiendo con la salida de participantes más agresivos del mercado de m-bonos.
- Los inversionistas extranjeros se retiraron en un momento afortunado para el peso mexicano, ya que sus salidas fueron compensadas por un superávit comercial masivo y atípico.
- Las alzas de tasas de Banxico, junto con la salida de coberturas, aumentaron el atractivo del MXN desde una perspectiva de carry-vol. ¿Está cambiando esta dinámica?

Desde 2015, salvo por 3 o 4 episodios, el USD/MXN ha operado dentro de un rango de \$17.50 a \$21.50. La pendiente de una regresión simple pasó de una depreciación anual de 4–5% entre 2000 y 2015, a una pendiente prácticamente plana desde entonces. Curiosamente, esta mayor estabilidad del peso se ha dado en un periodo en el que la inversión extranjera en México no ha sido particularmente robusta, especialmente en términos de portafolio.

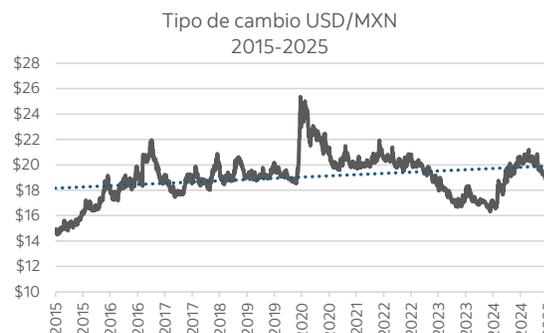
Al analizar los datos, parece que entre 2018 y 2022 el peso mexicano experimentó una ruptura estructural en su dinámica. Una gran parte de la salida de tenedores extranjeros coincidió con una reversión inusual del déficit comercial casi permanente de México. En los últimos 25 años, el saldo comercial promedio fue de -500 millones de dólares mensuales. Sin embargo, entre junio y diciembre de 2020, cuando el sector automotriz se reactivó durante la pandemia y EE. UU. implementó estímulos agresivos mientras México mantuvo una postura fiscal austera, el saldo comercial mensual promedió 5.3 mil millones de dólares, absorbiendo 37 mil millones de dólares en salidas de portafolio y neutralizando su impacto adverso sobre el peso.

Para entender el efecto de la reducción de tenedores extranjeros en la dinámica del MXN, es relevante considerar el tipo de inversionista que salió y el que permaneció. En su punto máximo, los extranjeros poseían cerca de dos tercios de los Bonos M (Bonos a tasa fija, mayores a un año emitidos por el Gobierno Federal) en circulación, divididos en tres grupos de tamaño similar (según nuestras estimaciones):

Crossovers: Fondos sin referencia específica que en su mayoría han salido. Al no tener al MXN como parte de su mandato, tendían a comprar USD/MXN agresivamente en episodios de incertidumbre, lo que no solo presionaba al peso, sino que también aumentaba su volatilidad.



Fuente: Scotiabank, Bloomberg.



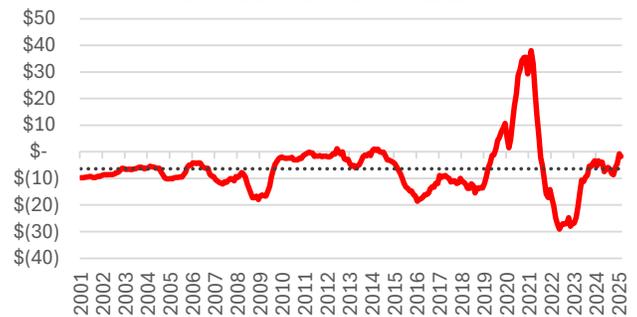
Fuente: Scotiabank, Bloomberg.

Tenedores Extranjeros de M-bonos como porcentaje del total



Fuente: Scotiabank, Banco de México.

Balanza Comercial
Miles de millones de dólares
suma de los últimos 12 meses



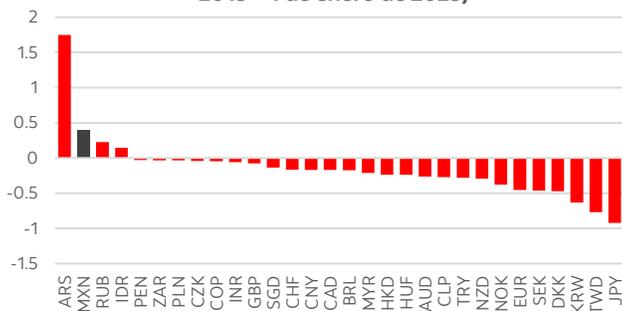
Fuente: Scotiabank, Bloomberg.

Benchmarked a monedas locales de mercados emergentes (EM): Aproximadamente un tercio de los inversionistas extranjeros en Bonos M (alrededor del 20% del total en su punto máximo) estaban referenciados a índices de monedas locales emergentes (GBI EM, ELMI+, etc.), que incluyen al MXN en sus mandatos. Aunque son fondos activos, su agresividad en coberturas es menor por dos razones: 1) el MXN forma parte del benchmark, lo que les da tolerancia a sus movimientos, y 2) el fenómeno de “benchmark hugging”. Estimamos que cerca de la mitad de este dinero ha salido, más por una pérdida de atractivo del universo EM que por factores específicos de México. Estos inversionistas tienden a generar menos volatilidad que el grupo anterior.

Benchmarked a índices de Mercados Desarrollados: Este grupo corresponde a inversionistas referenciados a índices de mercados desarrollados, que suelen tener restricciones para invertir en países sin grado de inversión. México mantiene su grado de inversión y su ponderación en los principales índices no ha cambiado significativamente. Estimamos que la mayoría de este dinero permanece. Además, gran parte de estos fondos son pasivos, por lo que las coberturas no representan un problema para el MXN.

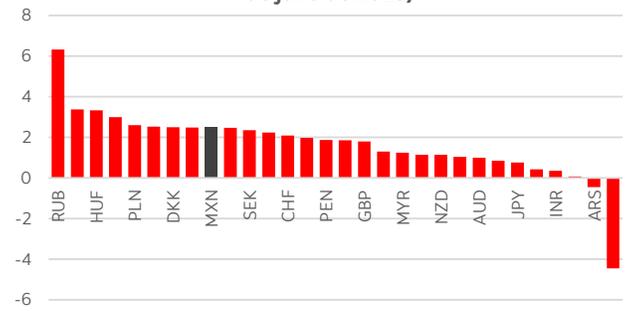
La reducción de coberturas entre los tenedores extranjeros de M-bonos ha disminuido la volatilidad del peso. Además, tras la pandemia, Banxico inició en 2021 un ciclo agresivo de alzas que llevó la tasa de referencia de 4.00% a 11.25%. Como resultado, la proporción de carry-volatilidad del peso se volvió el segundo más atractivo entre las 32 divisas más líquidas del mundo. Esta proporción suele ser un factor clave en el desempeño cambiario, y en el caso del peso, argumentamos que ha sido uno de los principales impulsores de su buen desempeño y del aparente cambio en su comportamiento tradicional. Una pregunta clave a futuro es si los recortes significativos de Banxico este año han erosionado los anclajes del peso.

Rendimiento ajustado por riesgo de estrategias de carry financiadas en dólares (1 de enero de 2019 – 1 de enero de 2025)



Fuente: Scotiabank, Bloomberg.

Rendimiento ajustado por riesgo de estrategias de carry financiadas en dólares (1 de enero – 14 de julio de 2025)



Fuente: Scotiabank, Bloomberg.

Calendario de Indicadores



Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.					Estimación		Observación	
					Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun.	21	08:00		Índice Líder, Jun 2025, %		-0.3	0.0	-0.3
Mar.	22	06:00		Encuesta Mensual de Servicios, Mayo 2025 (Preliminar)				
		06:00		Ventas Minoristas, May 2025, V%A		1.1	-2.0	2.7
		06:00		Actividad Económica IGAE, May 2025, V%A		0.44	-1.74	-0.19
				Encuesta Citi				
Miér.	23	08:00		Venta de Casas Usadas, Jun 2025, MUA		4.00	4.04	3.93
Jue.	24	06:00		Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, May 2028 (Preliminar)				
		06:00		Censos Económicos				
		06:00	★	Inflación, 1Q Jul 2025, V%A		3.61	4.13	3.55
		06:15		Anuncio decisión política monetaria, BCE, Tasa %		2.15	2.15	2.15
		06:30		Peticiones de desempleo, Jul 2025, Miles		226	221	217
		07:45		PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Jul 2025, (Preliminar)		52.7	52.9	49.5
		07:45		PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Jul 2025, (Preliminar)		53.0	52.9	55.2
		07:45		PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Jul 2025, (Preliminar)		52.8	52.9	54.6
		08:00		Ventas Viviendas Nuevas, Jun 2025, Miles		650	623	627
				Permisos de Construcción, Jun 2025, V%M (Final), Miles			1,397	1,393
Vie.	25	06:30		Órdenes Bienes Duraderos, Jun 2025 (Preliminar) %		-10.7	16.5	-9.3

Semana No. 30, Julio 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.

Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.					Estimación		Observación	
					Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 28	06:00	🇲🇷	Tasa de Desempleo, Jun 2025				2.75	
	06:00	🇲🇷	Balanza Comercial, Jun 2025, MD				1,029.4	
Mar. 29	06:00	🇲🇷	Indicador Trim. de la Actividad Económica Estatal, 1T 2025 (Preliminar)					
	06:30	🇺🇸	Balanza Comercial, Jun 2025, MMD			-98.0	-96.4	
	06:30	🇺🇸	Inventarios Mayoristas, Jun 2025, V%M (Preliminar)			-0.1	-0.3	
	08:00	🇺🇸	Confianza del Consumidor, Jul 2025			96	93	
	16:00	🇨🇱	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Chile, Tasa %			4.75	5.00	
Miér. 30	06:00	🇲🇷	Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares					
	06:00	🇲🇷 ★	PIB, 2T 2025 (Preliminar)			-0.1	0.8	
	06:30	🇺🇸 ★	PIB, 2T 2025, V%TA (Preliminar)			2.4	-0.5	
	07:45	🇨🇦	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Canadá, Tasa %			2.75	2.75	
	08:00	🇺🇸	Venta de Casas Pendientes, Jun 2025, V%M			0.0	1.8	
	12:00	🇺🇸 ★	Anuncio de Política Monetaria, FOMC de la Fed, Tasa %			4.5	4.5	
	15:30	🇧🇷	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Brasil, Tasa %				15.0	
	21:00	🇯🇵	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Japón, Tasa %			0.5	0.5	
		🇲🇷	Finanzas Públicas, Jun 2025, MMD				-251.0	
Jue. 31	06:00	🇲🇷	Balanza Comercial de Mercancías					
	06:00	🇲🇷	Índices Globales de Personal y Remuneraciones, May 2025					
	06:30	🇺🇸	Ingresos Personales, Jun 2015			0.2	-0.4	
	06:30	🇺🇸	Gasto Personal, Jun 2025			0.4	-0.1	
	06:30	🇺🇸	Índice de Precios PCE, Jun 2025, V%A			2.5	2.3	
	06:30	🇺🇸	Peticiones de desempleo, Jul 2025, Miles			224	217	
	09:00	🇲🇷	Actividad Financiera, Jun 2025, MMD				7,011	
	12:00	🇨🇴	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Colombia, Tasa %				9.25	
Vie. 01	06:00	🇲🇷	Confianza Empresarial, Jul 2025				49.3	
	06:30	🇺🇸 ★	Nóminas No Agrícolas, Jul 2025, Miles			110	147	
	06:30	🇺🇸	Tasa de Desempleo, Jul 2025, %			4.2	4.1	
	07:45	🇺🇸	PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Jul 2025 (Final)				49.5	
	08:00	🇺🇸	ISM Manufacturero, Jul 2025			49.5	49.0	
	08:00	🇺🇸	Sentimiento del Consumidor, Univ. de Michigan, Jul 2025 (Final)			61.8	61.8	
	08:00	🇺🇸	Gasto en Construcción, Jun 2024, V%M			0.0	-0.3	
	09:00	🇲🇷	Remesas Totales, Jun 2025, MD				5,360.1	
	09:00	🇲🇷	Encuesta de Expectativas, Banxico					
	12:00	🇲🇷	Índice manufacturero IMEF, Jul 2025				47.8	
	12:00	🇲🇷	Índice no manufacturero IMEF, Jul 2025				48.7	

Semana No. 31, Julio - Agosto 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 28 de julio al 01 de agosto)



- **La semana que inicia en México**, estará marcada por la publicación de datos económicos relevantes, en la antesala de la decisión de política monetaria de Banxico. La agenda iniciará el lunes con la tasa de desempleo correspondiente a junio, donde es probable observar un ligero deterioro, reflejo de la pérdida de empleo formal registrada en los últimos tres meses. Ese mismo día se dará a conocer la balanza comercial del mismo mes, para la cual se anticipa un superávit de 950 millones de dólares, ligeramente por debajo del registrado en mayo (1,029 millones). El miércoles se publicará la estimación oportuna del PIB del segundo trimestre de 2025, donde el consenso de analistas prevé una contracción de -0.1%. Finalmente, el viernes se darán a conocer

las remesas correspondientes a julio, así como la encuesta de expectativas de Banxico, como es habitual al inicio de cada mes.

Julio cerrará con fuerza, o con varias sacudidas. Se avecina una semana cargada de acontecimientos a nivel global. Los plazos relacionados con los aranceles impuestos por Trump se intensifican esta semana. Varios bancos centrales anunciarán decisiones clave, incluyendo la Reserva Federal (Fed), el Banco de Canadá (BoC), el Banco de Japón (BoJ), así como los bancos centrales de Brasil, Chile (BCCh), Colombia (BanRep) y Sudáfrica (SARB). El riesgo asociado a los datos económicos será elevado, con la publicación de cifras como las nóminas no agrícolas de EE. UU., los indicadores de inflación preferidos por la Fed, la inflación de la Eurozona, informes del PIB (Canadá, EE. UU., México y la Eurozona), los PMIs de China, el IPC de Australia, el gasto del consumidor en Europa y la inflación de Perú. ¿No es suficiente? También se presentarán resultados corporativos a nivel global, incluyendo más de 150 empresas del S&P 500, unas cinco docenas de compañías listadas en la TSX de Canadá, y muchas otras firmas internacionales ([Link](#)).

- **En Estados Unidos**, esta semana estará cargada de indicadores económicos clave y eventos que podrían definir el rumbo de la política económica. La agenda comienza el martes con la publicación de la confianza del consumidor de julio. El miércoles será particularmente relevante, ya que se darán a conocer los datos de empleo privado ADP, con una expectativa de creación de 80 mil puestos, así como la primera estimación del PIB del segundo trimestre, donde se anticipa un crecimiento trimestral anualizado de 2.5%, tras una contracción de -0.5% en el trimestre previo. Ese mismo día se publicarán detalles sobre el consumo personal y el índice PCE subyacente del 2T2025, la medida de inflación preferida por la Reserva Federal. Más tarde, al mediodía, el FOMC anunciará su decisión de política monetaria, en la que se espera que mantenga sin cambios el rango de la tasa de referencia en 4.25%–4.50%, sin embargo, será de suma importancia el número de miembros que voten por un recorte de 25 puntos base. El jueves se publicarán los datos de ingreso y gasto personal de junio, junto con las solicitudes iniciales de desempleo. Finalmente, el viernes se conocerá la nómina no agrícola de julio, para la cual el mercado anticipa la creación de 101 mil empleos y un aumento en la tasa de desempleo a 4.2%, desde el 4.1% registrado en junio.

En la semana que concluyó (del 21 al 25 de julio)



- **En la semana que concluyó, en México**, se registraron diversos acontecimientos económicos relevantes. Estados Unidos impuso nuevas restricciones a aerolíneas mexicanas, exigiendo aprobación previa para vuelos chárter y la entrega de itinerarios completos. Además, se suspendió el acuerdo de cooperación entre Aeroméxico y Delta, tras acusaciones de que México violó acuerdos bilaterales al reubicar operaciones fuera del AICM. En datos económicos, el IGAE de mayo moderó su caída anual a -0.2%, desde -1.7% en abril, aunque se ubicó por debajo del consenso. Destacó el repunte del sector agropecuario (5.4%) y una menor contracción industrial (-0.8%), con manufacturas creciendo 0.5% y construcción estancada. Las ventas al menudeo sorprendieron al alza en mayo, con un crecimiento anual de 2.7%, superando ampliamente el consenso (1.1%) y revirtiendo la caída de abril (-2.0%). La inflación de la primera quincena de julio sorprendió a la baja, al desacelerarse a 3.55% anual, mientras que la subyacente se moderó ligeramente a 4.25%, ambas por debajo del consenso. Según la Encuesta Citi, el consenso anticipa un recorte de 25 puntos base por parte de Banxico en agosto. La tasa esperada para cierre de año se mantiene en 7.50%, aunque algunos analistas prevén recortes adicionales. Las expectativas de inflación se mantienen en 4.0% para 2025, y el tipo de cambio se ajusta a \$19.85 por dólar. El gobierno anunció una emisión de deuda por entre 7,000 y 10,000 millones de dólares para fortalecer las finanzas de Pemex, utilizando instrumentos P-Caps. Fitch mejoró la perspectiva crediticia de la empresa a positiva, destacando el posible impacto favorable de la operación. Finalmente, el gobierno y la iniciativa privada anunciaron una inversión conjunta de 296 mil millones de pesos para modernizar seis puertos estratégicos. Además, el IMOAM de junio estimó un crecimiento anual de 0.3% en manufacturas, reflejando una desaceleración frente al mes previo.
- **En Estados Unidos**, Los índices PMI preliminares de julio mostraron señales mixtas: el PMI compuesto subió a 54.6 puntos, impulsado por servicios (55.2), mientras que el manufacturero cayó a 49.5, entrando en zona de contracción por primera vez desde diciembre. El mercado laboral mostró fortaleza, con solicitudes iniciales de desempleo cayendo por sexta semana consecutiva, a 217,000, el nivel más bajo desde abril. En contraste, los pedidos de bienes duraderos cayeron 9.3% en junio, afectados por una fuerte baja en aeronaves comerciales, lo que sugiere una desaceleración en la inversión en equipo durante el segundo trimestre.

En el plano comercial, EE. UU. y Japón alcanzaron un acuerdo que incluye un arancel del 15% a autos japoneses, inversiones por 550 mil millones de dólares en sectores estratégicos estadounidenses, y compras simbólicas de productos agrícolas. Japón también se comprometió a eliminar pruebas de

seguridad para autos estadounidenses y a adquirir 100 aviones Boeing. El secretario del Tesoro, Scott Bessent, anunció una nueva ronda de negociaciones con China en Estocolmo, buscando extender el acuerdo comercial vigente. Además, expresó su respaldo al presidente de la Fed, Jerome Powell, ante críticas de la administración Trump, y propuso revisar funciones no monetarias del banco central. La UE, por su parte, prepara una respuesta ante posibles aranceles del 30% por parte de EE. UU., en medio de falta de avances con socios clave.

- En noticias internacionales,** el Banco Central Europeo mantuvo su tasa de referencia en 2%, como se esperaba, y señaló que las presiones inflacionarias internas continúan disminuyendo. La economía de la Eurozona ha mostrado resiliencia, mientras se espera la fecha límite del 1 de agosto para un posible acuerdo comercial con EE. UU.

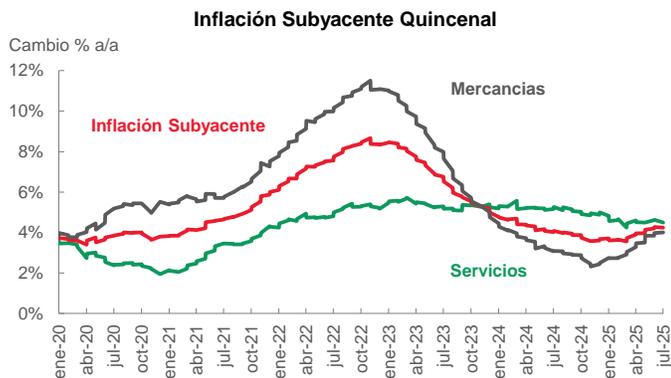
La inflación de la primera quincena desaceleró más de lo esperado, aunque con los precios de las mercancías al alza.



La inflación sorprendió a la baja en la primera quincena de julio, desacelerándose de 4.13% a 3.55%, por debajo del consenso del mercado (3.61%). Por su parte, la inflación subyacente solo mostró una ligera moderación, al pasar de 4.28% a 4.25%, también por debajo de lo esperado (4.31%). Al interior de la subyacente, las mercancías registraron presiones al alza, aumentando de 3.97% a 4.01%, mientras que los servicios se desaceleraron ligeramente de 4.63% a 4.49%. Por su parte, el componente no subyacente se redujo de 3.43% a 1.24%, impulsado por una fuerte caída en los precios de frutas y verduras (-12.24%), lo que compensó el incremento de 10.70% en productos ganaderos. A su vez, los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno se moderaron a una tasa de 2.09%. En términos quincenales, la inflación general se ubicó en 0.15%, también por debajo de lo anticipado, al igual que su componente subyacente. La persistencia de presiones en la inflación subyacente será un factor clave para las próximas decisiones de política monetaria. Si bien existe un consenso amplio respecto a un recorte de 25 puntos base en la decisión de agosto, los analistas estarán atentos a la evolución de la inflación y a posibles presiones al alza para ajustar sus expectativas sobre la tasa de interés hacia el cierre del año, cuyo consenso actual se sitúa en 7.50%:



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

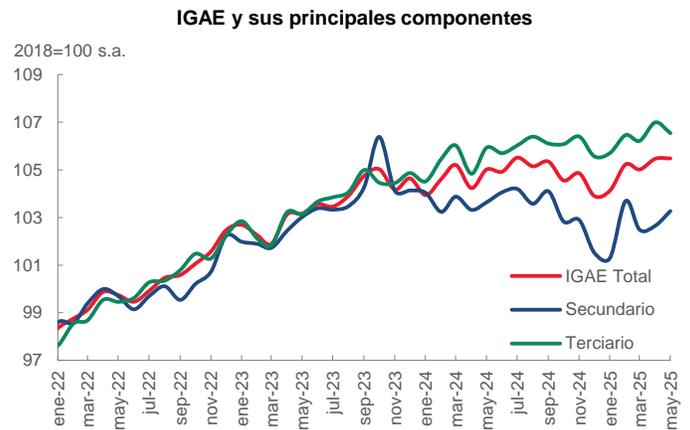


Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

La actividad económica (IGAE) atenuó su retroceso anual en mayo gracias a un rebote de las actividades primarias y menores caídas en la industria y servicios.

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) atenuó su retroceso anual en mayo, al pasar de -1.7% a -0.2% (vs 0.44% del consenso), cayendo por segunda ocasión consecutiva. Por componentes, la agricultura y ganadería lideró con un repunte de -1.5% a 5.4%, mientras la industria observó una menor caída, de -0.8% desde -4.0% previo, gracias principalmente a un ligero rebote de las manufacturas a 0.5%, y un estancamiento de la construcción (0.0%). Por su parte, los servicios también mostraron una caída de menor magnitud, pasando de -0.4% a -0.2%, destacando un mayor deterioro en el comercio mayorista, en -9.9% mientras el minorista subió a 2.4%. El mayor avance se observó en los servicios de apoyo a los negocios, con un crecimiento de 16.5%. Así, el índice promedió 0.0% en los primeros cinco meses del año contra el mismo periodo de un año antes. En su comparativo mensual desestacionalizado, el IGAE se mantuvo sin cambio (0.0%) desde 0.4% previo gracias a un repunte en las actividades primarias (3.6%), junto con un avance moderado en la industria (0.6%), que compensaron una caída en los servicios (-0.4%). A futuro, creemos que la debilidad económica seguirá presente en los siguientes meses, afectada en los servicios por una menor creación de empleo formal, y en la industria por una prevaleciente incertidumbre por factores domésticos e internacionales.

Componente	IGAE					
	2024		2025		2024-2025	
	May	Abr	May	Mar	Abr	May
	V% real anual n.s.a.			V% Mensual s.a.		
IGAE	1.7	-1.7	-0.2	-0.2	0.4	0.0
Primario	-4.1	-1.5	5.4	4.2	-6.2	3.6
Secundario	1.0	-4.0	-0.8	-1.2	0.2	0.6
Minería	-5.2	-7.7	-8.4	-2.6	1.3	-1.1
Elect., gas y agua	4.1	-1.8	-3.7	-1.1	0.2	0.4
Construcción	10.0	-6.9	0.0	0.5	-2.0	2.8
Manufacturas	-0.7	-2.5	0.5	-1.1	0.8	0.1
Servicios	2.5	-0.5	-0.2	-0.2	0.7	-0.4
Comercio mayorista	2.6	-8.4	-9.9	-0.3	-0.5	-2.6
Comercio minorista	2.3	1.5	2.4	0.0	0.4	-0.3
Transp. y almac.	3.6	-0.7	0.9	0.3	1.3	0.1
Inmobiliarios	0.9	1.9	1.2	0.0	0.3	0.1
Financieros	4.1	2.6	1.3	-0.9	1.7	-0.7
Prof. cient. y técn.	26.0	7.9	5.8	-5.1	4.4	-1.1
Educación	0.3	-0.3	0.8	0.3	0.4	0.2
Salud	3.4	3.2	4.4	0.4	0.2	0.6
Esparc., recreat.	5.3	7.5	-0.2	-2.4	4.0	-3.4
Aloj. y prep. alim.	-3.5	-1.9	-1.6	-1.4	-0.7	0.0
Activ. legislativas	1.7	-2.9	0.6	1.9	-1.4	0.1



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

En mayo, las ventas minoristas sorprendieron al alza, aunque las ventas mayoristas profundizaron su deterioro.

De acuerdo con el INEGI, las ventas al menudeo en mayo de 2025 sorprendieron al alza, al registrar un incremento anual de 2.7%, superando tanto el 1.1% esperado como la caída de 2.0% observada en abril. Este repunte se explicó principalmente por los sólidos crecimientos en abarrotes, alimentos, bebidas, hielo y tabaco (+4.9%), productos textiles, bisutería, accesorios de vestir y calzado (+8.8%), artículos de papelería, para el esparcimiento y otros de uso personal (+9.5%), y ventas exclusivamente por internet, catálogos impresos, televisión y similares (+9.6%). En términos mensuales y con cifras desestacionalizadas, las ventas minoristas aumentaron 1.8%. Por otro lado, las ventas al mayoreo registraron una fuerte contracción de -9.1%, profundizando la caída de -1.5% del mes previo. Se observó una disminución superior al 7% en 6 de los 7 componentes, lo que representa la mayor caída desde octubre del año pasado.

Ventas Minoristas por Subsector de Ingreso					
Subsector	2025				
	Var. Real Anual		Var. Mensual, s.a		
	May	Ene-May	Mar	Abr	May
(V% real anual, cifras originales)	2.7	1.3	0.4	-1.4	1.8
Abarrotes, alimentos y bebidas	4.9	2.4	-1.6	1.1	1.2
Tiendas autoserv. y departamentales	2.6	0.2	1.7	-3.7	3.6
Prod. textiles, de vestir y calzado	8.8	5.9	1.3	3.2	3.2
Artículos para el cuidado de salud	3.5	1.2	0.8	-0.2	0.1
Arts. de papelería y esparcimiento	9.5	4.6	2.6	0.8	3.8
Enseres domésticos y computadoras	1.5	5.8	0.8	0.6	-3.3
Artículos de ferretería y tlapalería	-3.4	-2.3	-1.0	-0.3	-2.3
Vehíc. d/motor, refac. y combustibles	1.2	0.4	0.3	-1.1	0.1
Comercio por internet y catálogos	9.6	16.3	3.6	5.0	-3.8

Ventas Mayoristas por Subsector de Ingreso					
Subsector	2025				
	Var. Real Anual		Var. Mensual, s.a		
	May	Ene-May	Mar	Abr	May
Total (V% real anual, cifras originales)	-9.1	-5.6	-0.5	-1.6	-2.2
Abarrotes y alimentos	1.5	-0.4	-0.2	0.7	0.4
Productos textiles y calzado	-11.7	-9.5	-15.8	-3.1	0.9
Farmacia y línea blanca	-8.3	-2.2	1.5	-0.3	-3.7
Materias primas agrop. e industriales	-13.5	-7.4	-0.7	-2.5	-3.6
Maquinaria y Equipo	-8.3	-8.5	1.5	-1.2	0.2
Camiones y refacciones	-7.2	-4.6	-7.0	-2.4	1.6
Intermediación al por mayor	-15.6	-10.0	5.2	-6.6	2.1

Mercados



Mercado de Valores

Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		25-jul-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
América								
S&P/BMV IPC	México	57,281.74	56,273.45	57,450.88	49,513.27	1.79%	-0.29%	15.69%
BOVESPA	Sao Paulo	133,524.18	133,381.58	138,854.60	120,283.40	0.11%	-3.84%	11.01%
DJI	Nueva York	44,901.92	44,342.19	44,094.77	42,544.22	1.26%	1.83%	5.54%
NASDAQ	Nueva York	21,108.32	20,895.66	20,369.73	19,310.79	1.02%	3.63%	9.31%
S&P500	Nueva York	6,388.64	6,296.79	6,204.95	5,881.63	1.46%	2.96%	8.62%
IPSA	Santiago	8,221.96	8,184.50	8,247.57	6,710.02	0.46%	-0.31%	22.53%
S&P/BVL PERU	Lima	33,387.68	32,981.52	32,725.65	28,960.95	1.23%	2.02%	15.29%
S&P/MERVAL	Buenos Aires	2,197,099.00	2,075,286.00	1,994,825.00	2,533,635.00	5.87%	10.14%	-13.28%
S&P/TSX Comp.	Toronto	27,494.35	27,314.01	26,857.12	24,727.94	0.66%	2.37%	11.19%
Europa								
CAC-40	París	7,834.58	7,822.67	7,665.91	7,380.74	0.15%	2.20%	6.15%
DAX	Frankfurt	24,217.50	24,289.51	23,909.61	19,909.14	-0.30%	1.29%	21.64%
FTSE-100	Londres	9,120.31	8,992.12	8,760.96	8,173.02	1.43%	4.10%	11.59%
MADRID SE	Madrid	1,412.51	1,388.35	1,387.61	1,137.34	1.74%	1.79%	24.19%
FTSE MIB	Milán	40,726.26	40,311.99	39,792.22	34,186.18	1.03%	2.35%	19.13%
Asia								
HANG SENG	Hong Kong	25,388.35	24,825.66	24,072.28	20,059.95	2.27%	5.47%	26.56%
KLSE	Malasia	1,533.76	1,525.86	1,532.96	1,642.33	0.52%	0.05%	-6.61%
NIKKEI-225	Tokio	41,456.23	39,819.11	40,487.39	39,894.54	4.11%	2.39%	3.91%
YAKARTA	Indonesia	7,543.50	7,311.92	6,927.68	7,079.91	3.17%	8.89%	6.55%
CSI300	China	4,127.16	4,058.55	3,936.08	3,934.91	1.69%	4.85%	4.89%

Fuente: Bloomberg

Divisas

Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	25-jul-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Dólar Canadiense	1.370	1.373	1.361	1.438	-0.17%	0.70%	-4.73%
Euro *	1.174	1.163	1.179	1.035	0.96%	-0.42%	13.37%
Franco Suizo	0.795	0.801	0.793	0.907	-0.75%	0.28%	-12.35%
Libra Esterlina	1.343	1.3416	1.373	1.252	0.10%	-2.20%	7.30%
Peso Mexicano	18.548	18.748	18.748	20.827	-1.07%	-1.06%	-10.94%
Peso Argentino	1,280.332	1,285.155	1,203.627	1,030.985	-0.38%	6.37%	24.19%
Peso Chileno	963.500	964.580	931.620	994.920	-0.11%	3.42%	-3.16%
Real Brasileño	5.564	5.580	5.432	6.177	-0.27%	2.44%	-9.92%
Yen Japonés	147.680	148.810	144.030	157.200	-0.76%	2.53%	-6.06%
Yuan Chino	7.1695	7.1746	7.164	7.299	-0.07%	0.08%	-1.78%

* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Bloomberg

Metales

Metal	Cierre				Variación Acumulada en		
	25-jul-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Cobre (dls / libra)	4.473	4.385	4.554	3.949	2.01%	-1.78%	13.27%
Oro (dls / T. Oz.)	3,337.090	3,349.940	3,303.140	2,624.500	-0.38%	1.03%	27.15%
Plata (dls / T. Oz.)	38.174	38.175	36.109	28.902	0.00%	5.72%	32.08%
Plomo (dls / libra)	0.910	0.897	0.919	0.872	1.47%	-0.89%	4.45%
Zinc (dls / libra)	1.295	1.261	1.254	1.349	2.64%	3.26%	-4.03%

Fuente: Bloomberg

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



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
CHDRAUIB	4.54	56.65	47.36	50.98	43.49	55.39	19.62%	11.12%	30.26%	2.27%	58.22	38.89
AMXB	0.62	8.71	7.84	8.35	6.91	8.3	11.10%	4.31%	26.05%	4.94%	10.50	6.48
OMAB	1.71	23.69	21.35	22.65	23.43	31.82	10.96%	4.59%	1.11%	-25.55%	33.30	15.70
RA	0.59	15.54	14.23	12.95	11.68	11.7	9.21%	20.00%	33.05%	32.82%	15.66	10.17
CEMEXCPO	4.54	54.08	50.29	52.35	55.24	69.16	7.54%	3.30%	-2.10%	-21.80%	71.65	48.90
CTALPEKA	4.54	17.12	16.03	16.78	14.95	15.82	6.80%	2.03%	14.52%	8.22%	17.25	13.76
KIMBERA	1.72	167.80	161.27	171.52	133.97	143.3	4.05%	-2.17%	25.25%	17.10%	180.82	130.04
LACOMUBC	0.33	118.45	114.38	113.66	98.93	101.91	3.56%	4.21%	19.73%	16.23%	121.89	91.08
GMEXICOB	8.20	55.27	53.41	62.15	54.89	62.83	3.48%	-11.07%	0.69%	-12.03%	67.34	50.79
LABB	0.33	12.81	12.38	13.07	14.98	23.98	3.47%	-1.99%	-14.49%	-46.58%	25.80	11.60
GAPB	3.89	180.54	175.19	179.45	186.45	155.57	3.05%	0.61%	-3.17%	16.05%	223.62	140.81
PE&OLES*	1.56	43.54	42.41	40.09	24.3	21.56	2.66%	8.61%	79.18%	101.95%	46.27	20.03
ALFAA	1.10	20.90	20.42	20.49	25.13	17.88	2.35%	2.00%	-16.83%	16.89%	29.18	17.18
FEMSAUBD	9.69	143.87	140.88	155.12	117.06	132.57	2.12%	-7.25%	22.90%	8.52%	162.99	112.13
GENTERA*	0.59	49.39	48.41	51.57	53.21	54.56	2.02%	-4.23%	-7.18%	-9.48%	58.30	44.26
BBAJIOO	1.55	96.00	94.11	102.52	99.14	132.93	2.01%	-6.36%	-3.17%	-27.78%	141.00	88.12
Q*	0.76	147.70	145.19	149	125.3	140.04	1.73%	-0.87%	17.88%	5.47%	156.76	109.79
ASURB	3.25	329.34	326.23	323.77	325.9	346.42	0.95%	1.72%	1.06%	-4.93%	397.69	312.38
GCARSOA1	1.35	54.60	54.12	52.59	33.91	45.68	0.89%	3.82%	61.01%	19.53%	57.57	33.33
LIVEPOLC	0.71	39.74	39.42	41.12	32.4662	33.9312	0.81%	-3.36%	22.40%	17.12%	43.49	30.97
WALMEX*	11.79	43.25	43.17	45.35	41.75	55.63	0.19%	-4.63%	3.59%	-22.25%	57.79	40.00
CUERVO*	0.69	505.78	505.29	521.75	266.2	244.37	0.10%	-3.06%	90.00%	106.97%	530.00	226.00
ALSEA*	0.62	50.55	50.68	48.44	43.39	45.75	-0.26%	4.36%	16.50%	10.49%	54.97	42.04
BOLSAA	0.57	195.92	196.44	198.33	172.74	180.96	-0.26%	-1.22%	13.42%	8.27%	231.90	166.50
ORBIA*	1.07	182.62	186.6	193.2	177.7	200.34	-2.13%	-5.48%	2.77%	-8.84%	207.97	162.17
VESTA*	1.11	415.38	424.65	430.73	366.54	293.12	-2.18%	-3.56%	13.32%	41.71%	460.00	278.80
MEGACPO	0.43	140.00	144.56	133.78	115.28	122.68	-3.15%	4.65%	21.44%	14.12%	150.00	109.46
GFNORTEO	11.95	564.08	582.88	599.05	534.68	561.6	-3.23%	-5.84%	5.50%	0.44%	690.99	505.94
GCC*	0.71	39.98	41.32	42.99	33.36	29.36	-3.24%	-7.00%	19.84%	36.17%	45.20	26.50
KOFUBL	2.42	34.42	35.58	34.33	29.4	32.99	-3.26%	0.26%	17.07%	4.33%	36.57	27.15
BIMBOA	3.87	14.10	14.62	13.86	12.4231	8.52363	-3.56%	1.73%	13.50%	65.42%	15.49	7.86
GFINBURO	2.28	248.27	260.02	246.5	179.46	160.27	-4.52%	0.72%	38.34%	54.91%	271.30	145.09
AC*	2.47	158.66	170.09	181.82	161.99	156.78	-6.72%	-12.74%	-2.06%	1.20%	198.06	149.17
GRUMAB	1.50	172.97	192.33	192.69	175.41	162.78	-10.07%	-10.23%	-1.39%	6.26%	237.18	130.01

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el DJI al cierre del 25 jul 25



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
GS	9.98	84.71	79.96	79.16	99.48	125.85	5.94%	7.01%	-14.85%	-32.69%	128.73	73.32
MCD	4.09	43.08	40.84	43.27	39.99	39.95	5.48%	-0.44%	7.73%	7.83%	47.36	37.59
PG	2.17	76.27	72.47	71.04	75.67	71.41	5.24%	7.36%	0.79%	6.81%	90.62	52.28
WMT	1.33	433.75	413.71	388.21	362.76	344.3	4.84%	11.73%	19.57%	25.98%	434.72	267.31
IBM	3.56	375.34	359.4	366.64	388.99	353.29	4.44%	2.37%	-3.51%	6.24%	439.37	326.31
NVDA	2.38	306.58	294.76	279.21	260.64	334.3	4.01%	9.80%	17.63%	-8.29%	346.70	253.30
MRK	1.16	154.84	150.04	143.19	144.84	157.54	3.20%	8.14%	6.90%	-1.71%	168.95	132.06
AAPL	2.93	728.98	708.26	707.75	572.62	491.71	2.93%	3.00%	27.31%	48.25%	729.89	437.37
SHW	4.66	168.30	163.7	152.75	144.62	159.64	2.81%	10.18%	16.37%	5.42%	169.99	140.68
CRM	3.68	269.11	262.38	272.69	334.33	256.52	2.56%	-1.31%	-19.51%	4.91%	369.00	230.00
JPM	4.09	97.47	95.05	97.78	90.35	70.02	2.55%	-0.32%	7.88%	39.20%	105.23	66.70
DIS	1.66	298.62	291.27	289.91	239.71	208.67	2.52%	3.00%	24.58%	43.11%	299.55	190.95
VZ	0.59	231.44	226.13	219.39	219.39	179.85	2.35%	5.49%	5.49%	28.69%	242.51	151.61
JNJ	2.30	357.04	349.05	355.05	316.04	253.74	2.29%	0.56%	12.97%	40.71%	375.51	252.74
AXP	4.27	158.30	155.1	159.32	167.65	166.9	2.06%	-0.64%	-5.58%	-5.15%	180.40	151.90
BA	3.19	233.06	229.34	209.53	177	184.35	1.62%	11.23%	31.67%	26.42%	235.21	128.92
TRV	3.57	213.88	211.18	205.17	250.42	217.49	1.28%	4.25%	-14.59%	-1.66%	260.09	169.22
HD	5.14	311.61	307.95	318.98	296.79	240.18	1.19%	-2.31%	4.99%	29.74%	329.14	220.64
MMM	2.07	68.69	68.05	69.38	59.2	47.24	0.94%	-0.99%	16.03%	45.41%	69.55	44.65
NKE	1.04	513.71	510.05	497.41	421.5	418.4	0.72%	3.28%	21.88%	22.78%	518.29	344.83
AMGN	4.20	173.50	172.41	157.99	134.29	112.28	0.63%	9.82%	29.20%	54.52%	174.72	86.63
HON	3.07	298.47	297.07	292.17	289.89	251.46	0.47%	2.16%	2.96%	18.69%	326.32	250.35
V	4.89	121.47	121.42	124.01	111.35	89.21	0.04%	-2.05%	9.09%	36.16%	124.67	80.10
MSFT	7.03	340.10	340.07	343.36	339.93	342.74	0.01%	-0.95%	0.05%	-0.77%	400.28	308.84
CSCO	0.94	281.06	282.65	311.97	505.86	559.68	-0.56%	-9.91%	-44.44%	-49.78%	630.45	248.92
UNH	3.85	69.17	69.85	70.75	62.26	66.07	-0.97%	-2.23%	11.10%	4.69%	74.38	60.62
CAT	5.94	151.27	153.23	152.24	129.09	103.39	-1.28%	-0.64%	17.18%	46.31%	164.00	101.83
AMZN	3.17	261.05	265.97	267.54	240.89	209.23	-1.85%	-2.43%	8.37%	24.77%	277.68	206.74
CVX	2.12	224.24	236.54	232.88	225.89	202.45	-5.20%	-3.71%	-0.73%	10.76%	242.50	179.47
KO	0.95	259.72	285.87	294.78	219.83	191.98	-9.15%	-11.89%	18.15%	35.28%	296.10	182.00

Fuente: Bloomberg

Pronósticos de Variables Macroeconómicas



Fecha de actualización: 25 de julio de 2025

Pronóstico	2024				2025				2026			
	T1	T2	T3	T4	T1f	T2f	T3f	T4f	T1f	T2f	T3f	T4f
PIB	1.5	2.2	1.6	0.4	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	4.06	4.32	4.15	4.00	3.80	3.80	3.85	3.70
Banxico*	11.00	11.00	10.50	10.00	9.00	8.00	7.75	7.50	7.25	7.00	7.00	7.00
Tipo de cambio*	16.56	18.32	19.69	20.83	20.47	18.75	19.55	20.30	20.50	20.70	20.90	21.30
Tasa de desempleo**	2.5	2.7	3.0	2.5	2.5	2.8	3.3	3.5	3.2	3.3	3.4	3.4

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	3.4	1.4	-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	7.50	7.00
Tipo de cambio*	20.53	19.50	16.97	20.83	20.30	21.30
Tasa de desempleo**	4.14	3.27	2.80	2.67	3.00	3.32
Inflación**	5.68	7.89	5.55	4.72	3.98	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](#)

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 fotocopiarse, 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).