

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

[PIB](#)

[Encuesta de Expectativas, Banxico](#)

[Tasa de Desempleo](#)

[Balanza Comercial](#)

[Finanzas Públicas](#)

[Actividad Financiera](#)

[Remesas](#)

[Mercados](#)

Mercado de valores
 Divisas
 Metales

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

[Emisoras que componen el DJI](#)

[Pronósticos](#)

Ajustes al alza en las expectativas de crecimiento ante un mejor dato en T2 y una nueva pausa arancelaria.

La primera estimación del PIB en el segundo trimestre de 2025 superó las expectativas, aunque reflejó cierta atonía en la actividad económica. El crecimiento fue de apenas 0.1% real anual, mientras que a tasa trimestral desestacionalizada el avance fue de 0.7%. Desde finales de 2024, las perspectivas de crecimiento se han deteriorado, principalmente por el aumento de la incertidumbre tanto a nivel internacional como nacional. Los sectores más afectados han sido aquellos vinculados a decisiones de inversión, como la construcción y el comercio mayorista. Otros sectores industriales, como la generación de electricidad y agua, así como la extracción de minerales, han mantenido una debilidad desde años anteriores. Más recientemente, sectores relacionados al consumo muestran signos de estancamiento, en línea con la destrucción de empleos formales y la moderación en las remesas, que ya suman tres meses de retrocesos anuales.

En este contexto, el FMI revisó al alza sus expectativas de crecimiento global para 2025 y 2026, incluyendo una mejora en la proyección para México. En abril, el organismo anticipaba un entorno comercial más adverso entre México y Estados Unidos. Ahora, el FMI prevé un crecimiento global de 3.0%, desde el 2.7% estimado previamente. Para Estados Unidos, la revisión fue marginal (de 1.8% a 1.9% en 2025), aunque más positiva para 2026 (2.0%). En el caso de China, la revisión fue de 0.8 puntos porcentuales, alcanzando 4.8%. México también recibió una corrección al alza: el FMI ahora estima un crecimiento modesto de 0.2%, en contraste con la contracción de -0.3% esperada anteriormente. Sin embargo, para 2026, la perspectiva se mantuvo sin cambios en 1.4%, por debajo del promedio histórico. En todos los casos, las estimaciones reflejan una desaceleración respecto a los ritmos de crecimiento de 2024, sin cambios sustanciales en la narrativa del panorama económico. La alta incertidumbre y el impacto esperado de la imposición de aranceles continúan afectando las expectativas. Además, su comunicado destaca que los elevados déficits fiscales y la posibilidad de repuntes inflacionarios podrían endurecer las condiciones financieras en varias economías.

Considerando la lectura del segundo trimestre y la pausa anunciada en la aplicación de aranceles generalizados a las importaciones mexicanas en Estados Unidos, hemos revisado al alza nuestra estimación del PIB para 2025, esperando ahora una contracción de -0.1%. Si bien la noticia de la pausa arancelaria es positiva, persisten otras medidas proteccionistas, como la implementación de un arancel del 25% sobre productos que no cumplan con los requisitos del TMEC. Por lo tanto, esta medida no elimina de fondo los factores que alimentan la alta incertidumbre en el contexto internacional.

En el ámbito doméstico, tampoco se han disipado los factores de incertidumbre. En materia de finanzas públicas, persisten dudas sobre la sostenibilidad de los recortes en el gasto que permitan reducir la deuda, a pesar de los esfuerzos de la SHCP por alargar el perfil de vencimientos de los instrumentos. Además, está pendiente la implementación de reformas constitucionales como la del Poder Judicial, cuyos nuevos integrantes entrarán en funciones en septiembre, sin que esté claro cuánto tiempo tomará a las empresas adaptarse a los cambios legales. Finalmente, el tema de seguridad sigue siendo un factor relevante en la estimación de riesgos y costos para las empresas.

Así, aunque la economía mexicana mostró un desempeño ligeramente mejor al esperado en el segundo trimestre, los riesgos estructurales y coyunturales siguen pesando sobre las perspectivas de crecimiento. La revisión al alza por parte del FMI refleja un entorno global menos adverso gracias a las pausas arancelarias que han tenido lugar desde abril a la fecha, pero no elimina los desafíos de las economías en un contexto de menos favorable para la cooperación y el comercio. La inversión continuará limitada por la incertidumbre institucional, mientras que el consumo se desacelera ante la falta de dinamismo en el mercado laboral. En este contexto, las futuras revisiones en las perspectivas de crecimiento dependerán en buenas medidas de la implementación de acuerdos que fomenten una mayor confianza en el ambiente de negocios.

Calendario de Indicadores

🏠

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		2.80		2.75	2.60
	06:00	🇲🇪	Balanza Comercial, Jun 2025, MD		950.0		1,231.8	514.4
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	86.0
	06:30	🇺🇸	Inventarios Mayoristas, Jun 2025, V%M (Preliminar)		-0.1		-0.3	0.2
	08:00	🇺🇸	Confianza del Consumidor, Jul 2025		96.0		95.2	97.2
	16:00	🇨🇱	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Chile, Tasa %		4.75		5.00	4.75
Miér. 30	06:00	🇲🇪	Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares					
	06:00	🇲🇪	★ PIB, 2T 2025, V%A (Preliminar)		-0.10		0.80	0.10
	06:30	🇺🇸	★ PIB, 2T 2025, V%TA (Preliminar)		2.6		-0.5	3.0
	07:45	🇨🇦	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Canadá, Tasa %		2.75		2.75	2.75
	08:00	🇺🇸	Venta de Casas Pendientes, Jun 2025, V%M		0.2		1.8	-0.8
	12:00	🇺🇸	★ Anuncio de Política Monetaria, FOMC de la Fed, Tasa %		4.5		4.5	4.5
	15:30	🇧🇷	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Brasil, Tasa %		15.0		15.0	15.0
	21:00	🇯🇵	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Japón, Tasa %		0.5		0.5	0.5
Jue. 31		🇲🇪	Finanzas Públicas, Jun 2025, MMD				-251.0	-465.5
	06:00	🇲🇪	Índices Globales de Personal y Remuneraciones, May 2025					
	06:30	🇺🇸	Ingresos Personales, Jun 2015		0.2		-0.4	0.3
	06:30	🇺🇸	Gasto Personal, Jun 2025		0.4		0.0	0.3
	06:30	🇺🇸	Índice de Precios PCE, Jun 2025, V%A		2.5		2.4	2.6
	06:30	🇺🇸	Peticiones de desempleo, Jul 2025, Miles		224		217	218
	09:00	🇲🇪	Actividad Financiera, Jun 2025, MMD				7,011	6,998
Vie. 01	12:00	🇨🇴	Anuncio de Política Monetaria, Banco de Colombia, Tasa %				9.25	9.25
	06:00	🇲🇪	Confianza Empresarial, Jul 2025				49.2	49.4
	06:30	🇺🇸	★ Nóminas No Agrícolas, Jul 2025, Miles		104		14	73
	06:30	🇺🇸	Tasa de Desempleo, Jul 2025, %		4.2		4.1	4.2
	07:45	🇺🇸	PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Jul 2025 (Final)		49.7		49.5	49.8
	08:00	🇺🇸	ISM Manufacturero, Jul 2025		49.5		49.0	48.0
	08:00	🇺🇸	Sentimiento del Consumidor, Univ. de Michigan, Jul 2025 (Final)		62.0		61.8	61.7
	08:00	🇺🇸	Gasto en Construcción, Jun 2024, V%M		0.0		-0.4	-0.4
	09:00	🇲🇪	Remesas Totales, Jun 2025, MD		5,300.0		5,360.1	5,201.0
	09:00	🇲🇪	Encuesta de Expectativas, Banxico					
	12:00	🇲🇪	Índice manufacturero IMEF, Jul 2025		48.2		47.8	
	12:00	🇲🇪	Índice no manufacturero IMEF, Jul 2025		48.2		48.7	

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. 04	06:00	■	Registro Admvo Industria Automotriz de Vehículos Ligeros (Pre), Jul 2025				
	06:00	■	Venta de Vehículos, Jul 2025			116,059	
	06:00	■	Confianza del Consumidor, Jul 2025			45.4	
	08:00	■	Pedidos de Fábrica, Jun 2025, %		-4.9	8.2	
	08:00	■	Órdenes Bienes Duraderos, Jun 2025 (Final), %		0.2	0.2	
Mar. 05	06:00	■	Inversión Fija Bruta, May 2025, V%A			-12.5	
	06:00	■	Consumo Privado, May 2025, V%A			-1.7	
	06:30	■	Balanza Comercial, Jun 2025, MMD		-61.7	-71.5	
	07:45	■	PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Jul 2025 (Final)			55.2	
	07:45	■	PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Jul 2025 (Final)			54.6	
	08:00	■	ISM Sector Servicios, Jul 2025		51.5	50.8	
		■	Creación de Empleo IMSS, Jul 2025, Miles			-46.4	
		■	Encuesta Citi				
Miér. 06							
Jue. 07	05:00	■	Anuncio Política Monetaria, Banco de Inglaterra (BOE), Tasa %			4.25	
	06:00	■ ★	Inflación, Jul 2025, V%A			4.32	
	06:00	■	Industria Automotriz, Jul 2025			361,047	
	06:30	■	Peticiones de Desempleo, Ago 2025 Miles		224	218	
	08:00	■	Inventarios Mayoristas, Jun 2025, V%M (Final)			0.2	
	13:00	■ ★	Anuncio Política Monetaria, Banxico, Tasa %		7.75	8.00	
	13:00	■	Crédito del Consumidor, Jun 2025, MMD		7.100	5.102	
Vie. 08	06:00	■	Actividad Industrial por Entidad Federativa, Abr 2025 (Preliminar)				

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. 32, Agosto 2025

En la semana que inicia (del 04 al 08 de agosto)

🏠

- La semana que inicia en México, seguirá la publicación de indicadores clave que permitirán evaluar el estado de la economía en medio de señales de desaceleración. El indicador más relevante será la inflación de julio, tanto general como subyacente, que podría confirmar una tendencia de moderación anual en los precios gracias a un enfriamiento en componentes agropecuarios y un efecto base de comparación, aunque los precios de componentes subyacentes podrían continuar al alza. También se conocerán datos de inversión fija bruta de mayo, que podrían reflejar el impacto de la incertidumbre interna sobre la actividad productiva, junto con una atonía en el consumo, así como cifras de confianza del consumidor y empresarial correspondientes a julio, que ayudarán a medir el ánimo del mercado frente al entorno económico.

Además, se publicará la decisión de política monetaria de Banco de México, donde se anticipa ampliamente que la tasa de interés se mantenga en 8%, en una votación dividida. También se conocerán datos de exportaciones y producción automotriz, que permitirán evaluar el desempeño del sector manufacturero. En conjunto, estos datos serán clave para entender si la economía mexicana mantiene cierto avance o si los riesgos internos y externos comienzan a pesar más en las perspectivas de crecimiento.
- En Estados Unidos, la semana estará marcada por la publicación de indicadores clave que podrían influir en las expectativas de política monetaria y en la percepción del ritmo de crecimiento. Dentro de lo más relevante, se espera la divulgación de los datos de órdenes de fábrica, y el índice ISM de servicios, que ofrecerán señales sobre la actividad manufacturera y el dinamismo del sector externo. También se publicarán cifras de productividad laboral del segundo trimestre, inventarios mayoristas, y crédito al consumidor, lo que permitirá evaluar la eficiencia productiva y la salud del consumo privado. Además, los mercados estarán atentos a los efectos iniciales de los nuevos aranceles que entrarán en vigor el 7 de agosto, en medio de una economía que muestra señales de enfriamiento en el mercado laboral. Aunque no se esperan decisiones de política monetaria esta semana, los datos de inflación

y empleo que se publicarán próximamente podrían influir en el tono de los próximos comunicados de la Reserva Federal. En conjunto, la semana será clave para entender si la economía mantiene su impulso o si los riesgos comerciales y laborales comienzan a pesar más en las perspectivas de crecimiento.

En la semana que concluyó (del 28 de julio al 01 de agosto)



- **En la semana que concluyó, en México**, los indicadores económicos mostraron señales mixtas. La estimación oportuna del PIB para el segundo trimestre del año reveló una desaceleración significativa, con un crecimiento anual de apenas 0.1%, el nivel más bajo desde 2020, en línea con lo esperado por el mercado. El Fondo Monetario Internacional revisó sus estimados al alza de una contracción de -0.3% a un crecimiento de 0.2% para este año, mientras que mantuvieron sin cambio el crecimiento del PIB en 1.4% para 2026. En el mismo sentido, de acuerdo con la Encuesta de Expectativas de Sector Privado de Banco de México, los analistas privados prevén ahora un crecimiento de 0.3%, una inflación en 4.40% y un tipo de cambio en \$19.80 a final de año.

En el frente externo, la balanza comercial de junio registró un superávit de 514 millones de dólares, menor al del mes previo (1,231 md). No obstante, las exportaciones repuntaron 10.6% anual, alcanzando los 54,002 md, lo que representa una mejora notable frente al retroceso de -0.5% observado anteriormente. En materia fiscal, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) reportó que entre enero y junio el déficit público fue de 419 mil millones de pesos, mientras que el balance primario resultó superavitario en 247 mmp, reflejando una postura fiscal relativamente sólida. En el mercado laboral, la tasa de participación económica se ubicó en 59.8%, ligeramente por encima del 59.5% del mes anterior y en el mismo nivel que en junio de 2024, lo que sugiere estabilidad en la actividad laboral. En el ámbito comercial internacional, México y EE.UU. anunciaron una suspensión de 90 días en la aplicación de aranceles a importaciones mexicanas. México se comprometió a eliminar barreras no arancelarias, incluyendo temas de propiedad intelectual, métodos de verificación y reglas agropecuarias. Aunque se evitó una imposición generalizada de aranceles, Trump mantuvo un arancel del 25% sobre productos que no cumplan con el TMEC. Las negociaciones para la revisión del tratado comenzarán formalmente en enero de 2026. En entrevista, el secretario de Economía, Marcelo Ebrard, expresó optimismo respecto a la postura de EE.UU. en materia comercial, aunque reconoció que las negociaciones han sido complejas y persiste la incertidumbre.

- **En Estados Unidos**, los eventos más relevantes fueron los anuncios comerciales del presidente Trump, junto con la mala lectura en el mercado laboral. El presidente anunció que a partir del 7 de agosto entrará en vigor una nueva serie de aranceles dirigidos a más de 60 países, como parte de una estrategia para corregir desequilibrios comerciales y reforzar la seguridad económica nacional. Los países con déficit comercial frente a EE.UU. enfrentarán un arancel mínimo del 15%, mientras que otros, como Siria, India y Taiwán, verán tasas de hasta 41%, 25% y 20%, respectivamente. Canadá será sujeto a un arancel del 35% para bienes fuera del T-MEC, y se aplicará una tarifa especial del 40% a los transbordos. Aunque algunos países como Japón y Corea del Sur lograron condiciones más favorables, otros siguen en negociación. Previamente, destacó también el acuerdo comercial entre Estados Unidos y la Unión Europea, que impone aranceles del 15% a la mayoría de las exportaciones europeas, incluidos los automóviles. A cambio, la UE se comprometió a adquirir 750 mil millones de dólares en productos energéticos estadounidenses y a invertir 600 mil millones en EE.UU. Finalmente, funcionarios de EE.UU. y China iniciaron conversaciones en Estocolmo para extender la tregua arancelaria, abordando temas sensibles como el tráfico de fentanilo y las compras de petróleo sancionado.

En indicadores, la economía mostró señales de recuperación, destacando el crecimiento del PIB en el segundo trimestre, que alcanzó un 3.0% trimestral anualizado, superando las expectativas y revirtiendo la contracción del trimestre anterior. Este repunte se explicó por un mayor dinamismo en el consumo personal y una fuerte caída en las importaciones, aunque la inversión privada se contrajo significativamente.

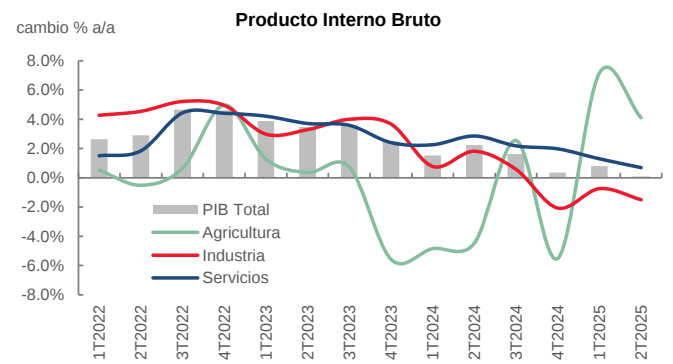
El mercado laboral mostró señales de enfriamiento. La nómina no agrícola sorprendió a la baja al registrar solo 73,000 nuevos empleos en julio, muy por debajo de las 104,000 plazas esperadas. Además, se revisaron a la baja los datos de los dos meses previos, eliminando cerca de 260,000 empleos. La tasa de desempleo subió de 4.1% a 4.2%, mientras que la participación laboral descendió a 62.2%. Aunque el informe de ADP mostró una creación de empleo más sólida en el sector privado, los datos oficiales refuerzan la percepción de un mercado laboral que comienza a debilitarse.

El ingreso de los hogares aumentó 0.3% mensual en junio, superando expectativas, mientras que el gasto personal también subió, aunque por debajo de lo anticipado. El ingreso disponible real se mantuvo sin cambios tras descontar la inflación. La confianza del consumidor mejoró en julio, impulsada por

- menor preocupación económica y la aprobación del paquete presupuestario que hace permanentes los recortes fiscales de 2017. Sin embargo, persisten inquietudes sobre el impacto inflacionario de los nuevos aranceles.
- El déficit comercial de bienes se redujo en junio a 86 mil millones de dólares, gracias a una caída en las importaciones, especialmente de bienes de consumo. En cuanto a la inflación, el índice de precios subyacente del gasto en consumo personal (core PCE) se ubicó en 2.5% trimestral anualizado durante el 2T2025, por debajo del trimestre anterior pero ligeramente por encima del consenso, lo que refleja avances limitados en el control de precios.
- En política monetaria, la Reserva Federal mantuvo sin cambios la tasa de interés, aunque dos gobernadores votaron en contra, preocupados por señales de debilidad en el mercado laboral.
- **En noticias internacionales**, el Fondo Monetario Internacional proyecta que el crecimiento global será del 3.0% en 2025 y del 3.1% en 2026, una revisión al alza respecto al World Economic Outlook de abril de 2025 (2.8% y 3.0% respectivamente). Esta mejora reflejó una anticipación en la demanda antes de la implementación de aranceles, menores tasas efectivas de aranceles, mejores condiciones financieras y una expansión fiscal en algunas economías importantes. Por su parte, el organismo anticipa que la inflación global disminuya, aunque se prevé que la inflación en EE. UU. se mantenga por encima del objetivo. Persisten riesgos a la baja debido a posibles aumentos de aranceles, elevada incertidumbre y tensiones geopolíticas. Destaca la revisión al alza del crecimiento en EE. UU. de 1.8% a 1.9% para 2025 y de 1.7% a 2.0% para el próximo año.

La estimación oportuna del PIB resultó en línea con el consenso, con un modesto avance anual.

La estimación oportuna del PIB en el segundo trimestre del año observó una moderación en la actividad económica de 0.8% a 0.1% anual, en línea con lo esperado y siendo su menor nivel desde 2020. A su interior, los servicios se moderaron de 1.3% a 0.7%, y las actividades primarias lo hicieron en 4.1% desde 7.2% previo. Por su parte, las actividades industriales profundizaron su retroceso, de -0.7% a -1.5%, sumando tres trimestres de caídas consecutivas. Con esto, la actividad económica en el primer semestre se ubica con un avance de 0.4% anual durante el periodo. Los sectores mayormente afectados por la incertidumbre han sido los más relacionados con la inversión, como la construcción y las ventas mayoristas, mismos que creemos que mantendrán una debilidad en los siguientes meses, mientras que otras actividades relacionadas con el consumo interior, como los servicios podrían presentar cierto estancamiento, en línea con la atonía observada en el empleo formal y menores incrementos en las remesas.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI

Revisiones al alza en expectativas de crecimiento e inflación en la Encuesta Banxico

En México se publicó la encuesta de expectativas del sector privado para julio en donde destaca que la mediana de los analistas revisó al alza su estimados de inflación para el cierre de 2025 de 4.0% a 4.04%, mientras que para el próximo año anticipan que se ubique en 3.75%. Por su parte, para la subyacente, la mayoría anticipa que esta se ubique en 4.12% este año, desde 4.00 el mes anterior, mientras que para 2026 pronostican que termine en 3.72%. En línea con lo anterior, los encuestados revisaron el crecimiento del PIB para este año marginalmente al alza de 0.2% a 0.3%, al tiempo que para 2026 disminuyó a 1.37% de 1.4%. Para el tipo de cambio, los participantes ajustaron sus pronósticos a la baja de 20.13 a 19.80 para el cierre de 2025, así como de 20.70 a 20.24 para finales de 2026. En cuanto a política monetaria la mayoría anticipa una tasa terminal de 7.50% para 2025 y de 6.75% en 2026.

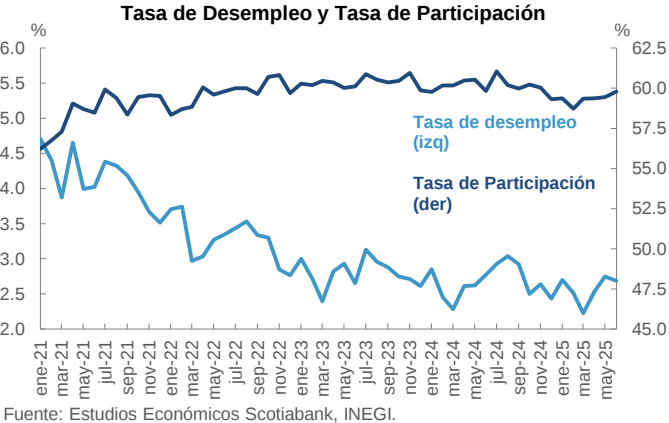
Encuesta Banxico, Principales Resultados

Variable	Año	Jun	Jul	Cambio
PIB (Var. % real anual)	2025	0.20	0.30	0.10
	2026	1.40	1.37	-0.03
Inflación General (Tasa % anual, dic-dic)	2025	4.00	4.04	0.04
	2026	3.74	3.75	0.01
Inflación Subyacente (Tasa % anual)	2025	4.00	4.12	0.12
	2026	3.71	3.72	0.01
Creación Empleo (Miles Trab. Aseg. IMSS)	2025	200	157	-43
	2026	358	355	-3
Déficit Económico (% del PIB)	2025	3.70	3.70	0.00
	2026	3.30	3.30	0.00
Cuenta Corriente (Miles de millones \$US)	2025	-12.00	-9.85	2.15
	2026	-14.00	-13.00	1.00
IED (Miles de millones \$US)	2025	34.98	34.91	-0.06
	2026	36.26	37.08	0.81
Tipo de Cambio (MX\$/US\$, dic)	2025	20.13	19.80	-0.33
	2026	20.70	20.84	0.14
Tasa de Fondeo (Tasa %, fin período)	2025	7.50	7.50	0.00
	2026	6.88	6.75	-0.13

Las datos corresponden a las medianas de las respuestas de los analistas.
Cifras en rojo/azul señalan aumento/disminución vs. enc. previa

La tasa de desempleo se ubicó en 2.7%, debajo de lo esperado

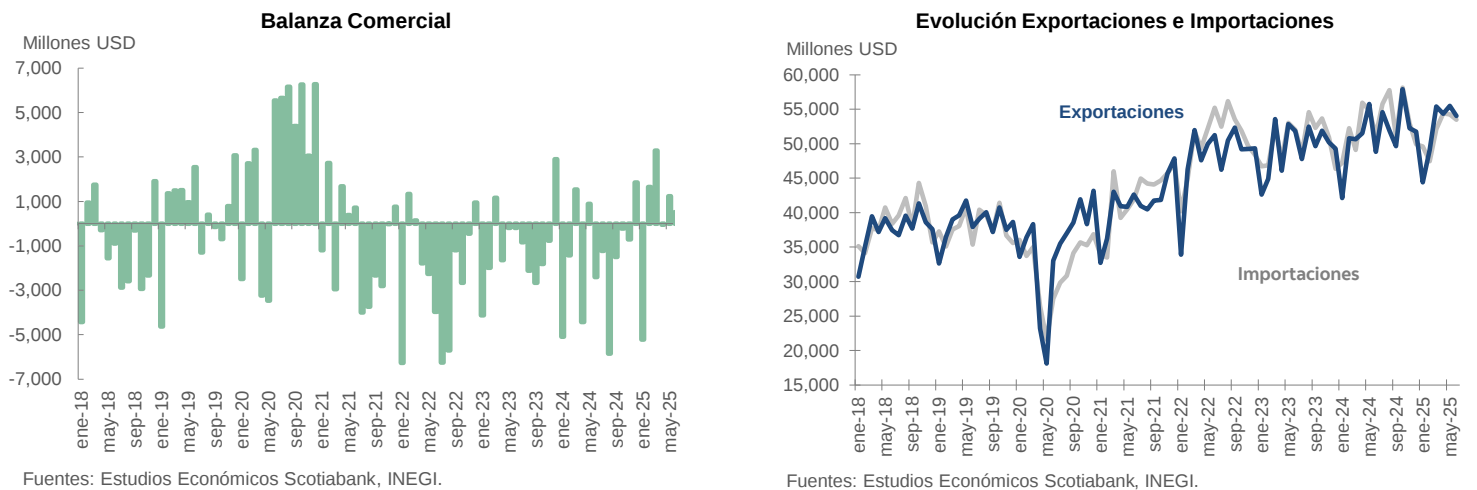
De acuerdo con el INEGI, en junio de 2025, la tasa de participación económica (porcentaje de la población que se encontró trabajando, o que no tuvo empleo, pero estaba en la búsqueda activa de uno) se ubicó en 59.8 %, ligeramente por arriba del 59.5% del mes anterior y en el mismo nivel que en junio de 2024. Por su parte, la tasa de desempleo (tasa de desocupación) se situó en 2.7%, ligeramente por debajo del 2.8% esperado, de mayo de este año y del mismo mes de 2024. Por su parte, la tasa de subocupación (porcentaje de población ocupada que buscó ofertar una mayor cantidad de tiempo de trabajo en su ocupación actual o en un empleo adicional) se estableció en 7.4% por arriba del 7.1% de mayo de este año. Mientras que, la tasa de informalidad laboral se ubicó en 54.8%, ligeramente por debajo del 54.9% del mes anterior.



En junio, las exportaciones crecieron a un mayor ritmo que las importaciones, lideradas por avances en las manufacturas.

En junio, la balanza comercial presentó un superávit de \$514 millones de dólares (md), desde 1,231 md previo. A su interior, las exportaciones aceleraron de forma anual, al subir 10.6% desde -0.5% previo, a \$54,002 md. A su interior, el avance fue liderado por las manufacturas no automotrices (18.5%), mientras que las automotrices presentaron un avance más moderado, de 4.5%. Por otro lado, las exportaciones agropecuarias bajaron -2.2%, mientras las petroleras lo hicieron en -30.4%. Las importaciones también crecieron, pero a un ritmo más lento, en 4.4%, al subir \$53,487 millones de dólares. Dentro de ellas, se presentaron avances anuales únicamente en las importaciones de bienes intermedios en 6.9%, mientras que los bienes de consumo bajaron ligeramente a -0.2%, y los de capital lo hicieron en -8.4%, en línea con el estancamiento de los ingresos laborales y la debilidad presentada en la inversión. De forma anual

acumulada, la balanza comercial es superavitaria, en 1,432 md, con \$312,728 md de exportaciones, y \$311,295 md de importaciones, equivalente a incrementos anuales de 4.4% y 0.2%. A futuro, creemos que las exportaciones seguirán con un ritmo favorable, lideradas por las manufacturas, mientras que las importaciones podrían presentar cierto estancamiento, afectadas por la incertidumbre interna.



Los resultados de finanzas públicas muestran un fuerte aumento en ingresos tributarios, a la par de una contracción en el gasto programable.

De acuerdo con las cifras de SHCP, en el periodo enero-junio el déficit público fue de 419 mil millones de pesos (mmp), mientras que el balance primario fue superavitario en 247 mmp. A detalle, los ingresos presupuestarios en el periodo subieron 3.4% real anual, sumando 4,104 mmp. A su interior, los ingresos petroleros mantienen una caída, en esta ocasión de -22.2% alcanzando 2,838 mp, mientras que los ingresos tributarios subieron 9.5%, dentro de los que destacan un avance de 33.5% en impuestos a las importaciones. Los ingresos no tributarios también se han disparado durante el primer semestre, con un avance de 33.2%. Por otro lado, el gasto presupuestario cayó -3.8%, a 4,570 millones de pesos, aunque la disminución del gasto programable fue más acentuada, en -7.9%, además, este rubro presentó un subejercicio de 281 mmp, al observar 3,093 mmp. En contraste, el costo financiero subió 10.8%, a 700 mmp. En términos de deuda, los Requerimientos Financieros de Sector Público fueron deficitarios en 567 millones de pesos, lo que implicó un aumento en el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros de Sector Público, la medida más amplia de la deuda en 6.8%, a 17.796 billones de pesos, equivalente a 49.5% del PIB.

	Enero-Junio				
	2024	2025			Var. % real anual (3/1)
	Obs.	Programa	Observado	Diferencia	
	(1)	(2)	(3)	(3-2)	
Ingresos Totales	3,818.8	3,536.1	4,104.8	568.7	3.4
Petroleros	547.2	550.8	442.9	-107.9	-22.2
Gobierno Federal	91.7	432.0	128.1	9.3	34.4
Pemex	455.5	118.8	314.8	-117.2	-33.5
No petroleros	3,271.6	2,985.3	3,661.9	676.6	7.7
Gobierno Federal	2,707.9	2,504.6	3,082.0	577.3	9.5
Tributarios	2,527.7	2,329.0	2,838.4	509.3	8.0
ISR	1,435.4	1,331.5	1,610.6	279.1	7.9
IVA	670.9	601.5	764.9	163.3	9.7
IEPS	311.8	292.1	321.3	29.2	-0.9
Otros	230.8	103.9	141.6	37.7	15.0
No Tributarios	180.2	175.6	243.6	68.0	30.0
Orgs. Control Presup.	326.4	276.6	347.5	70.9	2.4
CFE	237.3	204.0	232.4	28.4	-5.8
Gasto Neto Total	4,567.5	3,947.0	4,570.3	623.3	-3.8
Programable	3,232.6	2,818.4	3,093.9	275.5	-7.9
Corriente	2,483.4	n.d.	2,590.0	n.d.	0.3
Servs. Personales	724.4	n.d.	777.8	n.d.	3.3
Subsidios y transf.	698.8	n.d.	673.1	n.d.	-7.4
Otros de operación	1,060.2	n.d.	1,139.1	n.d.	3.3
Capital	749.2	n.d.	504.0	n.d.	-35.3
Inversión física	552.1	n.d.	399.7	n.d.	-30.4
Otros de capital	197.1	n.d.	104.2	n.d.	-49.1
No programable	1,334.9	1,128.6	1,476.3	347.8	6.4
Costo financiero	608.0	481.6	700.5	218.9	10.8
Participaciones	694.8	601.2	747.8	146.6	3.5
Adefas y otros	32.1	45.8	28.1	-17.7	-15.9
Balance público	-697.0	-410.7	-419.9	-9.2	-40.2
Balance primario	-120.0	70.9	247.3	176.5	n.s.

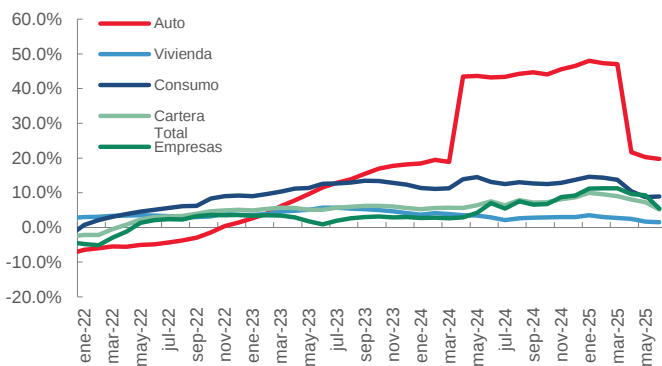
Miles de millones de pesos. n.d.: no disponible en el reporte de Finanzas Públicas.
-o-: denota mayor de 500 o menor de -500 por ciento.



Moderación generalizada en la cartera de crédito durante junio, aunque más pronunciada en el crédito a empresas.

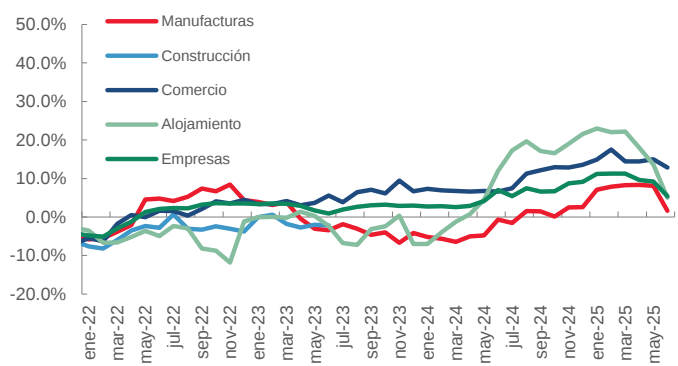
En junio, la cartera de crédito vigente de la banca comercial se moderó a un crecimiento de 5.2% real anual ante una desaceleración en el crédito otorgado a las empresas. El crédito a empresas desaceleró de 9.2% a 5.4%, debido principalmente a un freno en el crédito orientado a manufacturas a 1.6%, desde 8.1% previo. Por otro lado, la cartera orientada a empresas de comercio mantiene un avance de doble dígito, de 12.9%, a pesar de moderarse desde 15.0% previo. Llama la atención que, a pesar de los retrocesos recientes en la construcción, cartera de crédito sigue siendo positiva, aunque también con una moderación, a 6.1%. Por otro lado, el crédito al consumo prácticamente mantuvo su ritmo de avance, al subir 8.9% (8.8% previo), liderado todavía por el avancen en crédito automotriz (19.8%). Por último, la cartera de vivienda se moderó a 1.5% desde 1.7% previo, su nivel más bajo desde 2009.

% a/a real anual **Cartera Vigente de la Banca Comercial**



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Banxico.

% a/a real anual **Cartera Vigente de la Banca Comercial**



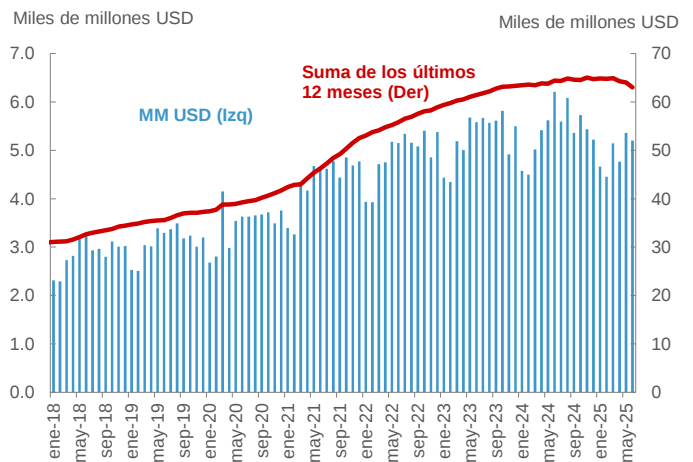
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Banxico.



Las remesas profundizaron su retroceso en junio.

Durante junio, las remesas continuaron con una contracción anual por tercera ocasión consecutiva, al sumar \$5,201 millones de dólares. Esto representó una caída anual de -16.2%, desde -4.6% previo. El número de transferencias también cayó por tercera vez, en -14.3%, por lo que monto promedio bajó solo -2.2%, a \$409.4 dólares mensuales. Con esto, en la suma de los últimos doce meses, las remesas acumulan 62,995 millones de dólares, equivalente a una contracción de -2.2%, la primera observada desde 2014. La política migratoria más estricta de Estados Unidos, junto con una desaceleración de su mercado laboral han ralentizado el ritmo de envío de recursos, factores agudizarse en los siguientes meses, lo que podría fomentar mayores caídas en las remesas en lo que resta del año. De esta forma, el menor envío de recursos, junto con un estancamiento de empleos formales podrían derivar en un menor consumo interno en la segunda del año.

Remesas en USD



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, Banxico.

Mercados

🏠

Mercado de Valores

Mercados de Valores

Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		01-ago-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
América								
S&P/BMV IPC	México	56,936.01	57,323.14	57,397.93	49,513.27	-0.68%	-0.80%	14.99%
BOVESPA	Sao Paulo	132,437.39	133,524.18	133,071.05	120,283.40	-0.81%	-0.48%	10.10%
DJI	Nueva York	43,588.58	44,901.92	44,130.98	42,544.22	-2.92%	-1.23%	2.45%
NASDAQ	Nueva York	20,650.13	21,108.32	21,122.45	19,310.79	-2.17%	-2.24%	6.94%
S&P500	Nueva York	6,238.01	6,388.64	6,339.39	5,881.63	-2.36%	-1.60%	6.06%
IPSA	Santiago	8,161.23	8,221.90	8,186.10	6,710.02	-0.74%	-0.30%	21.63%
S&P/BVL PERU	Lima	33,213.03	33,387.36	33,440.29	28,960.95	-0.52%	-0.68%	14.68%
S&P/MERVAL	Buenos Aires	2,278,848.75	2,197,099.00	2,319,511.00	2,533,635.00	3.72%	-1.75%	-10.06%
S&P/TSX Comp.	Toronto	27,020.43	27,494.35	27,259.78	24,727.94	-1.72%	-0.88%	9.27%
Europa								
CAC-40	París	7,546.16	7,834.58	7,771.97	7,380.74	-3.68%	-2.91%	2.24%
DAX	Frankfurt	23,425.97	24,217.50	24,065.47	19,909.14	-3.27%	-2.66%	17.66%
FTSE-100	Londres	9,068.58	9,120.31	9,132.81	8,173.02	-0.57%	-0.70%	10.96%
MADRID SE	Madrid	1,400.28	1,412.51	1,428.20	1,137.34	-0.87%	-1.95%	23.12%
FTSE MIB	Milán	39,942.82	40,726.26	40,987.69	34,186.18	-1.92%	-2.55%	16.84%
Asia								
HANG SENG	Hong Kong	24,507.81	25,388.35	24,773.33	20,059.95	-3.47%	-1.07%	22.17%
KLSE	Malasia	1,533.35	1,533.76	1,513.25	1,642.33	-0.03%	1.33%	-6.64%
NIKKEI-225	Tokio	40,799.60	41,456.23	41,069.82	39,894.54	-1.58%	-0.66%	2.27%
YAKARTA	Indonesia	7,537.77	7,543.50	7,484.34	7,079.91	-0.08%	0.71%	6.47%
CSI300	China	4,054.93	4,127.16	4,075.59	3,934.91	-1.75%	-0.51%	3.05%

Fuente: Bloomberg

Divisas

Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	01-ago-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Dólar Canadiense	1.378	1.370	1.386	1.438	0.55%	-0.56%	-4.21%
Euro *	1.159	1.174	1.142	1.035	-1.28%	1.55%	11.96%
Franco Suizo	0.804	0.795	0.812	0.907	1.06%	-1.05%	-11.42%
Libra Esterlina	1.329	1.3438	1.321	1.252	-1.13%	0.60%	6.15%
Peso Mexicano	18.854	18.547	18.876	20.827	1.65%	-0.12%	-9.48%
Peso Argentino	1,364.000	1,280.332	1,370.200	1,030.985	6.53%	-0.45%	32.30%
Peso Chileno	968.900	963.500	972.610	994.920	0.56%	-0.38%	-2.62%
Real Brasileño	5.538	5.564	5.600	6.177	-0.47%	-1.11%	-10.35%
Yen Japonés	147.360	147.690	150.750	157.200	-0.22%	-2.25%	-6.26%
Yuan Chino	7.1933	7.1695	7.200	7.299	0.33%	-0.09%	-1.45%

* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Bloomberg

Metales

Metal		Cierre				Variación Acumulada en		
		01-ago-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Cobre	(dlls / libra)	4.357	4.440	4.357	3.949	-1.86%	0.00%	10.34%
Oro	(dlls / T. Oz.)	3,362.460	3,337.300	3,289.930	2,624.500	0.75%	2.20%	28.12%
Plata	(dlls / T. Oz.)	37.027	38.160	36.713	28.902	-2.97%	0.86%	28.11%
Plomo	(dlls / libra)	0.880	0.911	0.880	0.872	-3.39%	0.00%	0.96%
Zinc	(dlls / libra)	1.256	1.290	1.256	1.349	-2.65%	0.00%	-6.89%

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el S&P/BMV IPC al cierre del 01 ago 25



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
KOFUBL	2.42	10.16	8.71	10.47	6.91	7.99	16.65%	-2.96%	47.03%	27.16%	10.86	6.48
PE&OLES*	1.56	53.00	49.48	53.08	53.21	54.61	7.11%	-0.15%	-0.39%	-2.95%	58.30	44.26
LIVEPOLC	0.71	35.56	34.29	35.16	29.4	32.36	3.70%	1.14%	20.95%	9.89%	36.57	27.15
RA	0.59	152.88	147.62	152.81	125.3	137.09	3.56%	0.05%	22.01%	11.52%	156.76	109.79
OMAB	1.71	41.30	39.99	40.84	32.4662	34.1094	3.28%	1.13%	27.21%	21.08%	43.49	30.97
LACOMUBC	0.33	430.51	417.19	433.39	366.54	296.42	3.19%	-0.66%	17.45%	45.24%	460.00	278.80
GFNORTEO	11.95	230.19	223.9	222.35	176.63	170.53	2.81%	3.53%	30.32%	34.99%	239.78	166.20
VESTA*	1.11	40.97	40.04	40.46	33.36	28.64	2.32%	1.26%	22.81%	43.05%	45.20	26.50
GCARSOA1	1.35	15.84	15.49	16.47	11.68	11.77	2.26%	-3.83%	35.62%	34.58%	16.55	10.17
CTALPEKA	4.54	21.25	20.84	21.82	25.13	18.69	1.97%	-2.61%	-15.44%	13.70%	29.18	18.01
AC*	2.47	574.44	566.77	571.84	534.68	550.65	1.35%	0.45%	7.44%	4.32%	690.99	505.94
GRUMAB	1.50	54.83	54.34	54.74	55.24	65.66	0.90%	0.16%	-0.74%	-16.49%	71.65	48.90
PINFRA*	1.19	118.63	118.45	118.09	98.93	100.89	0.15%	0.46%	19.91%	17.58%	124.99	91.08
BBAJIOO	1.55	196.32	196.45	196.62	172.74	182.49	-0.07%	-0.15%	13.65%	7.58%	231.90	166.50
FEMSAUBD	9.69	143.07	143.56	146.92	117.06	131.11	-0.34%	-2.62%	22.22%	9.12%	162.99	112.13
GENTERA*	0.59	248.29	249.41	250.23	179.46	157.14	-0.45%	-0.78%	38.35%	58.01%	271.30	145.09
GAPB	3.89	23.63	23.77	23.63	23.43	29.75	-0.59%	0.00%	0.85%	-20.57%	33.30	15.70
GCC*	0.71	157.54	158.51	156.42	161.99	165.44	-0.61%	0.72%	-2.75%	-4.78%	198.06	149.17
ASURB	3.25	16.94	17.11	17.03	14.95	15.49	-0.99%	-0.53%	13.31%	9.36%	17.25	13.76
ORBIA*	1.07	325.48	329.17	326.04	325.9	347.01	-1.12%	-0.17%	-0.13%	-6.20%	397.69	312.38
ALFAA	1.10	12.67	12.84	12.91	14.98	23.69	-1.32%	-1.86%	-15.42%	-46.52%	24.07	11.60
KIMBERA	1.72	165.56	167.88	168.12	133.97	139.49	-1.38%	-1.52%	23.58%	18.69%	180.82	130.04
GFINBURO	2.28	55.28	56.29	56.54	43.49	55.1	-1.79%	-2.23%	27.11%	0.33%	58.22	38.89
TLEVICPO	1.40	13.75	14.1	13.82	12.4231	8.18363	-2.48%	-0.51%	10.68%	68.02%	15.49	7.86
MEGACPO	0.43	168.60	172.96	170.86	175.41	171.06	-2.52%	-1.32%	-3.88%	-1.44%	237.18	130.01
BIMBOA	3.87	42.21	43.41	42.41	41.75	53.01	-2.76%	-0.47%	1.10%	-20.37%	56.04	40.00
LABB	0.33	175.23	180.31	176.28	186.45	158.08	-2.82%	-0.60%	-6.02%	10.85%	223.62	140.81
AMXB	0.62	42.35	43.62	42.63	24.3	21.7	-2.91%	-0.66%	74.28%	95.16%	47.41	20.03
ALSEA*	0.62	492.17	508.49	497.25	266.2	265.47	-3.21%	-1.02%	84.89%	85.40%	530.00	226.00
Q*	0.76	52.47	54.67	52.43	33.91	43.55	-4.02%	0.08%	54.73%	20.48%	57.57	33.33
GMEXICOB	8.20	91.54	96.16	92.7	99.14	130.18	-4.80%	-1.25%	-7.67%	-29.68%	141.00	88.12
CEMEXCPO	4.54	47.96	50.6	48.65	43.39	44.97	-5.22%	-1.42%	10.53%	6.65%	54.97	42.04
BOLSAA	0.57	130.09	140.05	134.53	115.28	119.07	-7.11%	-3.30%	12.85%	9.26%	150.00	109.46
CHDRAUIB	4.54	168.07	182.49	170.31	177.7	205.76	-7.90%	-1.32%	-5.42%	-18.32%	207.97	162.17

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el DJI al cierre del 01 ago 25

Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
NVDA	2.45	524.11	513.71	533.5	421.5	417.11	2.02%	-1.76%	24.34%	25.65%	555.00	344.83
CAT	6.05	302.89	298.47	300.07	289.89	268.75	1.48%	0.94%	4.48%	12.70%	326.32	262.77
JNJ	2.36	98.49	97.47	97.98	90.35	69.79	1.05%	0.52%	9.01%	41.12%	105.23	66.70
PG	2.12	343.41	340.1	330.88	339.93	350.38	0.97%	3.79%	1.02%	-1.99%	400.28	308.84
JPM	4.08	173.72	173.5	177.87	134.29	109.21	0.13%	-2.33%	29.36%	59.07%	183.29	86.63
MCD	4.27	373.66	375.34	367.51	388.99	358.58	-0.45%	1.67%	-3.94%	4.21%	439.37	326.31
BA	3.13	68.86	69.17	67.89	62.26	67.96	-0.45%	1.43%	10.60%	1.32%	74.38	60.62
GS	10.01	42.88	43.08	42.76	39.99	40.85	-0.46%	0.28%	7.23%	4.97%	47.36	37.59
AAPL	2.85	167.33	168.3	164.74	144.62	160.76	-0.58%	1.57%	15.70%	4.09%	169.99	140.68
TRV	3.64	258.32	261.05	260.24	240.89	212.05	-1.05%	-0.74%	7.24%	21.82%	277.68	206.74
HON	3.07	428.69	433.75	438.02	362.76	331.52	-1.17%	-2.13%	18.17%	29.31%	441.12	267.31
V	4.79	74.62	76.27	74.69	75.67	73.85	-2.16%	-0.09%	-1.39%	1.04%	90.62	52.28
DIS	1.64	151.40	154.84	151.64	144.84	152.62	-2.22%	-0.16%	4.53%	-0.80%	168.95	132.06
VZ	0.60	67.11	68.69	68.08	59.2	47.39	-2.30%	-1.42%	13.36%	41.61%	69.55	44.65
MMM	2.04	709.57	728.98	723.59	572.62	500.12	-2.66%	-1.94%	23.92%	41.88%	737.42	437.37
MSFT	7.39	217.71	224.24	222.35	225.89	204.58	-2.91%	-2.09%	-3.62%	6.42%	242.50	179.47
UNH	3.35	289.37	298.62	296.24	239.71	207.96	-3.10%	-2.32%	20.72%	39.15%	301.13	190.95
HD	5.27	296.88	306.58	295.1	260.64	335.53	-3.16%	0.60%	13.90%	-11.52%	340.50	253.30
AXP	4.15	250.05	259.72	253.15	219.83	189.66	-3.72%	-1.22%	13.75%	31.84%	296.10	182.00
CRM	3.54	116.59	121.47	119.11	111.35	93.05	-4.02%	-2.12%	4.71%	25.30%	124.67	80.10
MRK	1.12	144.41	151.27	149.22	129.09	126.47	-4.53%	-3.22%	11.87%	14.19%	164.00	119.80
CSCO	0.95	221.90	233.06	221.84	177	178.31	-4.79%	0.03%	25.37%	24.45%	242.59	128.92
IBM	3.53	150.65	158.3	150.47	167.65	165.69	-4.83%	0.12%	-10.14%	-9.08%	180.40	149.91
NKE	1.05	339.35	357.04	345.47	316.04	265.93	-4.95%	-1.77%	7.38%	27.61%	375.51	254.51
CVX	2.14	202.38	213.88	207.57	250.42	218.36	-5.38%	-2.50%	-19.18%	-7.32%	260.09	169.22
KO	0.97	294.27	311.61	299.31	296.79	248.68	-5.56%	-1.68%	-0.85%	18.33%	329.14	220.64
WMT	1.39	79.29	84.71	78.12	99.48	113.82	-6.40%	1.50%	-20.30%	-30.34%	120.30	73.32
SHW	4.84	250.74	269.11	258.33	334.33	253.06	-6.83%	-2.94%	-25.00%	-0.92%	369.00	230.00
AMZN	3.03	214.75	231.44	234.11	219.39	184.07	-7.21%	-8.27%	-2.11%	16.67%	242.51	151.61
AMGN	4.19	237.77	281.06	249.56	505.86	572.77	-15.40%	-4.72%	-53.00%	-58.49%	630.45	234.65

Fuente: Bloomberg

Pronósticos de Variables Macroeconómicas

Fecha de actualización: 1 de agosto 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	0.1	-0.6	-0.4	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 Período

**Promedio

Pronóstico Anual						
	2021	2022	2023	2024	2025f	2026f
PIB*	6.0	3.7	3.4	1.4	-0.1	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 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).