

## Contribuciones

**Eduardo Suárez Mogollón**[esuarezm@scotiabank.com.mx](mailto:esuarezm@scotiabank.com.mx)**Rodolfo Mitchell Cervera**[mitchell.cervera@scotiabank.com.mx](mailto:mitchell.cervera@scotiabank.com.mx)**Miguel Angel Saldaña Blanco**[msaldanab@scotiabank.com.mx](mailto:msaldanab@scotiabank.com.mx)**Cynthia Hernández González**[chgonzalez@scotiabank.com.mx](mailto:chgonzalez@scotiabank.com.mx)Contenido [Perspectiva semanal](#)[Calendario de indicadores](#)[Semana que inicia](#)En México  
En EUA[Semana que concluyó](#)En México  
En EUA[Minutas de Política Monetaria](#)[PIB y Actividad Económica - IGAE](#)[Inflación](#)[Ventas Minoristas](#)[Mercados](#)Mercado de valores  
Divisas  
Metales[Emisoras que componen el S&P BMV IPC](#)[Emisoras que componen el DJI](#)[Pronósticos](#)

## ¿Continuará el ciclo de recortes en Banxico?

Las minutas de la reunión de política monetaria de Banxico revelaron una Junta de Gobierno mayoritariamente inclinada a repetir recortes de 25 puntos base en al menos en una ocasión más durante las tres reuniones restantes del año.

En términos generales, los argumentos de los miembros se agrupan en tres ejes principales:

1. La trayectoria reciente de la inflación, que si bien ha mostrado repuntes en los últimos meses, se mantiene por debajo de los niveles observados durante la pandemia.
2. Las condiciones de holgura y el lento dinamismo económico, que continúan favoreciendo al implicar menores presiones inflacionarias.
3. La postura relativa de política monetaria, especialmente el diferencial de tasas frente a la Reserva Federal.

A partir de estos elementos, los comentarios sugieren que varios miembros ven margen para continuar con ajustes en las siguientes reuniones. Además, los acontecimientos del viernes podrían reforzar esta postura:

1. una inflación en la primera quincena por debajo de lo esperado,
2. un débil crecimiento del PIB en el segundo trimestre, y
3. los comentarios de Powell sobre la posibilidad de realizar un ajuste a la baja en las tasas.

Sin embargo, destacó la opinión disidente del subgobernador Heath, quien argumentó que las revisiones al alza en el pronóstico de inflación subyacente indican que se ha subestimado su persistencia. Asimismo, señaló que existen dificultades para consolidar una trayectoria descendente de la inflación, por lo que recomendó actuar con mayor cautela hasta observar avances más claros hacia la meta del 3.0%.

Coincidimos parcialmente con sus argumentos, especialmente considerando el entorno altamente incierto. Por ello, mantenemos nuestra perspectiva de que Banxico cerrará el año en 7.50%, aunque reconocemos una alta probabilidad de ajustes adicionales.

Adicionalmente, sobresale en las minutas los comentarios en torno a la economía mexicana, que, durante el segundo trimestre, presentó un incremento trimestral desestacionalizado de 0.6%, por debajo del 0.7% estimado inicialmente. Según algunos miembros, la demanda externa mostró cierta expansión, aunque se señaló que esto podría deberse a un adelanto de exportaciones hacia EE. UU. ante cambios en la política arancelaria.

No obstante, la inversión continúa con una trayectoria negativa, mientras que el consumo —aunque resiliente— enfrenta desafíos importantes ante la desaceleración del mercado laboral.

Por su parte, respecto a la inflación, en el margen, podría apoyar el argumento de los miembros de la junta, ya que la lectura de la primera quincena de agosto sorprendió a la baja, ubicándose en 3.49% frente al 3.63% esperado. Aunque, la mayor parte de la desaceleración se explicó por una caída de doble dígito en los precios de frutas y verduras. Sin embargo, en esta ocasión el componente subyacente también mostró una ligera moderación, al pasar de 4.26% a 4.21%.

Dentro del componente subyacente, las mercancías se moderaron a 3.97%, mientras que los servicios aumentaron a 4.43%. Así, en las minutas, un miembro atribuyó el deterioro en mercancías a un efecto

rezagado de la depreciación del tipo de cambio a inicios de año, mientras que otro lo relacionó con compras anticipadas ante afectaciones en el comercio global. Por su parte, otro miembro señaló que los servicios reaccionan más lentamente, por lo que la debilidad económica aún no se refleja plenamente en su inflación.

En cuanto al componente no subyacente, un miembro advirtió que su reducción es altamente susceptible a revertirse en el corto plazo. Además, la mayoría coincidió en que la política comercial estadounidense ha generado incertidumbre en las expectativas inflacionarias.

Sobre la postura monetaria, algunos argumentos a favor de recortes adicionales se centraron en el diferencial de tasas entre México y Estados Unidos. Un miembro anticipó espacio para nuevos ajustes gracias a la reciente apreciación del peso frente al dólar. Otro subrayó que ambas economías se encuentran en fases distintas del ciclo económico, y que el diferencial actual está por encima del promedio histórico.

En contraste, otro miembro —posiblemente el subgobernador Heath, por su voto disidente— comentó que el sesgo al alza en el balance de riesgos inflacionarios podría retrasar la convergencia prevista de la inflación hacia el tercer trimestre de 2026. Además, señaló que la resiliencia de la economía estadounidense y una inflación mayor a la prevista han fortalecido la expectativa de ajustes más moderados por parte de la Reserva Federal, lo que limita el margen para una postura monetaria más relajada en México.

En este contexto, los comentarios reforzaron la expectativa de que la Fed recorte su tasa en septiembre, aunque persiste la incertidumbre sobre la fecha y magnitud de los próximos ajustes.

Con base en los detalles de la minuta, junto con los datos y eventos del viernes, reafirmamos nuestra expectativa de un recorte de 25 puntos base en la reunión de Banxico de septiembre, aunque anticipamos una votación dividida. No obstante, las decisiones posteriores dependerán de señales más claras de una tendencia sostenida a la baja en la inflación subyacente, así como de la postura de la Reserva Federal en lo que resta del año.

Por ahora, mantenemos nuestra expectativa de cierre de año en 7.50%, aunque con sesgo bajista, dado el mejor balance relativo de riesgos inflacionarios y el entorno de incertidumbre que podría afectar negativamente tanto a la economía doméstica como a la internacional.

Calendario de Indicadores



Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.					Estimación		Observación	
					Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 18	06:00	🇲🇪	Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera, Jun 2025					
Mar. 19	06:00	🇲🇪	Indicador Oportuno de la Actividad Económica, Jul 2025 (Preliminar)					
	06:30	🇺🇸	Inicios de Construcción, Jul 2025, Miles			1,297	1,358	1,428
	06:30	🇺🇸	Permisos de Construcción, Jul 2025, V%M (Preliminar)			1,386	1,393	1,354
Miér 20	12:00	🇺🇸	<b>Minutas De Política Monetaria De La Reserva Federal</b>					
		🇲🇪	Encuesta Citi, Méx					
Jue. 21	06:00	🇲🇪	Encuesta Mensual de Servicios, Jun 2025 (Preliminar)					
	06:00	🇲🇪	<b>Ventas Minoristas, Jun 2025, V%A</b>			2.5	2.7	2.5
	06:30	🇺🇸	Peticiones de Desempleo, Ago 2025, Miles			225	224	235
	07:45	🇺🇸	PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Ago 2025 (Preliminar)			49.7	49.8	53.3
	07:45	🇺🇸	PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Ago 2025 (Preliminar)			54.2	55.7	55.4
	07:45	🇺🇸	PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Ago 2025 (Preliminar)			53.5	55.1	55.4
	08:00	🇺🇸	Venta de Casas Usadas, Jul 2025, MUA			3.92	3.93	4.01
	09:00	🇲🇪	<b>Minutas De Política Monetaria, Banxico</b>					
Vie. 22	06:00	🇲🇪	★ <b>PIB, 2T 2025, V%A (Final)</b>			0.0	0.1	0.0
	06:00	🇲🇪	Actividad Económica - IGAE, Jun 2025, V%A			1.40	0.04	1.30
	06:00	🇲🇪	★ <b>Inflación, 1Q 2025, V%A</b>			3.63	3.48	3.49
Lun. 25	06:00	🇲🇪	Encuesta de Empresas Constructoras, Jun 2025, (Preliminar)					
	08:00	🇺🇸	Ventas Casas Nuevas, Jul 2025, Miles			635	627	
	09:00	🇲🇪	Balanza de Pagos, 2T 2025, MD				-7,613	
		🇺🇸	Permisos de construcción, Jul 2025, Miles (Final)				1,354	
Mar. 26	06:30	🇺🇸	Órdenes Bienes Duraderos, Jul 2025 (Preliminar)			-4.0	-9.4	
	08:00	🇺🇸	Confianza del Consumidor, Ago 2025			96.2	97.2	
Miér. 27	06:00	🇲🇪	Balanza Comercial, Jul 2025, MMD				514.4	
	12:30	🇲🇪	<b>Reporte Trimestral de Inflación, Banxico</b>					
Jue. 28	06:00	🇲🇪	★ <b>Tasa de Desempleo, Jul 2025, %</b>				2.69	
	06:30	🇺🇸	★ <b>PIB, 2T 2025, V%TA</b>			3.1	3.0	
	06:30	🇺🇸	Consumo Personal, 2T 2025, %			1.6	1.4	
	06:30	🇺🇸	Peticiones de Desempleo, Ago 2025, Miles			230	235	
	08:00	🇲🇪	Venta de Casas Pendientes, Jul 2025, V%M					
Vie. 29	06:30	🇺🇸	Ingresos Personales, Jul 2025, %			0.4	0.3	
	06:30	🇺🇸	Balanza Comercial, Jul 2025, MMD			-90.5	-84.9	
	06:30	🇺🇸	Gasto Personal, Jul 2025, %			0.5	0.3	
	06:30	🇺🇸	Inventarios Mayoristas, Jul 2025, V%M (Preliminar)				0.1	
	06:30	🇺🇸	★ <b>Índice de Precios PCE, Jul 2025, V%A</b>			2.6	2.6	
	08:00	🇺🇸	Sentimiento del Consumidor, Univ. de Michigan, Ago 2025 (Final)			58.6	58.6	
	09:00	🇲🇪	Actividad Financiera, Jul 2025, MMD				6,998	
		🇲🇪	<b>Finanzas Públicas, Jul 2025, MMD</b>				-465.5	

Semana No. 34, Agosto 2025

Semana No. 35, 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 25 al 29 de agosto)



- **La semana que inicia en México**, seguirá la publicación de indicadores relevantes. En indicadores trimestrales, destaca la publicación por parte de Banxico de la balanza de pagos del segundo trimestre del año, donde serán especialmente relevantes los datos de inversión extranjera directa. En indicadores mensuales, se publicarán los datos de empleo de julio, donde anticipamos un ligero aumento en la tasa de desempleo. Además, los datos de la balanza comercial de julio darán detalles sobre el ritmo de avance de las exportaciones, junto con una posible mayor moderación de las importaciones. Por otro lado, también se publicarán los datos de cartera de crédito para julio, junto con los resultados de finanzas públicas acumulados al mismo mes. En eventos relevantes, Banco de México publicará el Reporte Trimestral de Inflación, que dará mayor detalle sobre el comportamiento de la inflación y de sus principales determinantes.

**En Estados Unidos**, la próxima semana traerá una combinación de datos sobre el sector inmobiliario (ventas de viviendas nuevas, lunes; ventas pendientes, jueves), confianza del consumidor (martes), y consumo e inflación (viernes). En este sentido, el mercado anticipa ver cierta mejora en el frente del consumidor, con un crecimiento del gasto acelerándose en julio gracias a un repunte en el sentimiento. Una serie de encuestas regionales de manufactura de la Fed (Dallas, lunes; Richmond, martes; Kansas City, jueves) también probablemente mostrarán que la actividad se está estabilizando.

Adicionalmente, la segunda estimación del PIB del segundo trimestre (jueves) incluirá cifras sobre las ganancias corporativas. Esperamos que estas sean sólidas, en línea con los robustos informes de ganancias de esta temporada. Finalmente, la agenda concluye con la publicación del deflactor subyacente del PCE de julio (viernes), el indicador de inflación preferido por la Fed. Posiblemente veamos la lectura más alta desde febrero. Y si la actividad económica está cobrando fuerza, las empresas podrían tener mayor capacidad para trasladar los costos arancelarios a los consumidores. Esto aumenta el riesgo de que los próximos informes del IPC y del empleo de agosto no respalden necesariamente un recorte de tasas en septiembre.

## En la semana que concluyó (del 18 al 22 de agosto)



- **En la semana que concluyó, en México**, la actividad económica mostró señales de desaceleración. El INEGI, a través del Indicador Oportuno de Actividad Económica (IOAE), estimó que el crecimiento anual en julio se moderó de 0.7% a apenas 0.1%, con una caída más profunda en la producción industrial (-1.0%) y una desaceleración en los servicios (0.8%). Estos datos anticipan un débil desempeño en los próximos indicadores oficiales del PIB y el IGAE. En política monetaria, el Banco de México publicó la minuta de su reunión del 7 de agosto, donde decidió por mayoría reducir la tasa de interés en 25 puntos base, ubicándola en 7.75%. La discusión se centró en la persistencia de la inflación subyacente. Mientras algunos miembros consideran adecuado continuar con recortes graduales, el subgobernador Heath expresó preocupación por la falta de progreso hacia la meta de 3.0%, sugiriendo mayor cautela.

Moody's mejoró la perspectiva de Pemex a "en revisión con posible mejora", tras el anuncio del Plan Estratégico 2025–2035. La calificadora destacó un mayor compromiso del gobierno federal con la empresa. Por su parte, Fitch señaló que el plan no afecta la solvencia del sector público, pero advirtió que para lograr resultados positivos a largo plazo, se requiere una recuperación operativa.

Finalmente, en materia ambiental, México, Guatemala y Belice firmaron un acuerdo para crear el Corredor Biocultural de la Gran Selva Maya, que abarcará 5.7 millones de hectáreas distribuidas en 50 áreas protegidas. Este corredor busca convertirse en la segunda mayor reserva natural del continente, después de la Amazonia.

- **En Estados Unidos**, el evento más relevante fue el discurso de Powell en Jackson Hole, en el que el presidente de la Reserva Federal, provocó un repunte en los mercados, ya que los inversionistas interpretaron sus comentarios como una señal moderada que apunta a un posible recorte de tasas en septiembre. No obstante, la decisión dependerá de los datos entrantes. Y esas cifras podrían sugerir que el impulso económico está mejorando. Además, en política monetaria, la Reserva Federal publicó las minutas de su reunión de julio, en la que decidió mantener sin cambios las tasas de interés, priorizando los riesgos inflacionarios. A pesar de señales de debilidad en el empleo, la mayoría de los funcionarios consideró que la inflación sigue siendo el principal riesgo, especialmente por el impacto prolongado de los aranceles. La Fed espera nuevos datos antes de decidir en septiembre, en medio de crecientes presiones políticas por parte del presidente Trump para reducir las tasas. De hecho, la presión presidencial continuó durante la semana, ya que Trump exigió la renuncia de la gobernadora de la Reserva Federal, Lisa Cook, tras acusaciones de fraude hipotecario impulsadas por Bill Pulte, director de la FHFA

y aliado del presidente. Las acusaciones incluyen presunta falsificación de documentos bancarios y registros de propiedad en dos hipotecas. El caso ha generado controversia sobre la politización de la Fed.

- **En otros eventos políticos internacionales**, las negociaciones para poner fin a la guerra en Ucrania dominaron la agenda. El presidente Donald Trump recibió en Washington D.C. al presidente ucraniano Volodymyr Zelensky y a líderes europeos, tras haberse reunido días antes con Vladimir Putin en Alaska. Trump propuso un acuerdo de paz que incluye concesiones territoriales en Donetsk y Lugansk, y garantías de seguridad similares al Artículo 5 de la OTAN. Aunque Putin aceptó esta propuesta, Zelensky se mostró escéptico, advirtiendo que Rusia podría estar “blufando” y reiterando que no se debe recompensar la agresión rusa. Las tensiones aumentaron tras nuevos ataques rusos contra civiles ucranianos.
- **En cuanto a indicadores**, las solicitudes iniciales de desempleo aumentaron en 11,000, alcanzando 235,000, su nivel más alto desde junio. Las solicitudes continuas también subieron a 1.97 millones, el mayor nivel desde noviembre de 2021, lo que refuerza señales de desaceleración en el mercado laboral. En el sector inmobiliario, los inicios de construcción de viviendas aumentaron 5.2% en julio, impulsados por un fuerte repunte en la construcción multifamiliar (10%). Sin embargo, los permisos de construcción cayeron 2.8%, alcanzando su nivel más bajo en cinco años, lo que sugiere una posible desaceleración futura en el sector.



### La Junta de Gobierno apunta a cortes adicionales de 25 pbs a pesar de un balance de riesgos inflacionarios sesgado al alza.

**El Banco de México publicó la minuta de la reunión del 7 de agosto** donde dieron detalles sobre la discusión en torno a la inflación y la política monetaria, con una decisión por mayoría por ajustar el ritmo de cortes a 25 puntos base para ubicar la tasa de interés de referencia en 7.75%. En general, destacamos que los argumentos de los miembros de la Junta de Gobierno siguen en torno al nivel de inflación, enfatizando el aumento en el componente subyacente. En este sentido, a pesar del reciente apunte en las mercancías, los comentarios sugieren que varios miembros consideran adecuado continuar con ajustes en las siguientes reuniones. En el sentido contrario, destaca la opinión disidente del subgobernador Heath, quien consideró que las revisiones al alza en el pronóstico de inflación subyacente sugieren que se ha subestimado su persistencia. Además, concluyó que existen dificultades para consolidar una trayectoria descendente de la inflación. Por ello, sugirió ser más cautelosos hasta no ver un mayor progreso hacia la meta del 3.0%.

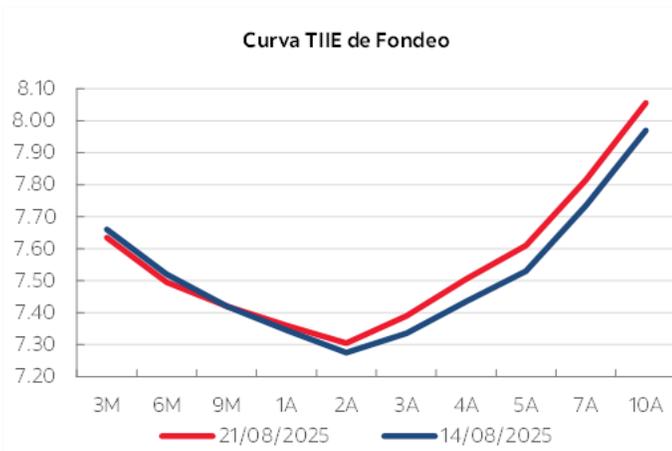
**En cuanto a la economía en México**, en el segundo trimestre, la actividad presentó un avance superior al esperado, con un incremento trimestral desestacionalizado de 0.7%. Sin embargo, la junta repitió que la brecha del producto, es decir, la diferencia entre el crecimiento potencial y el crecimiento observado sigue siendo negativa. Sobre la demanda, la junta mencionó que la inversión mantiene una trayectoria a la baja, mientras el consumo privado observó cierto repunte. Además, la minuta resaltó que la demanda externa presentó cierta expansión, aunque algunos miembros consideraron que esto pudo deberse en parte a un adelanto de las exportaciones hacia EE. UU. ante los cambios de política arancelaria.

**La inflación general** se moderó en julio de 4.32% a 3.51% gracias a un ritmo menor de los agropecuarios, particularmente de las frutas y verduras, que cayeron en -12.1% de forma anual. Sin embargo, el componente subyacente solo se moderó ligeramente, bajando a 4.23% desde 4.24%, observando una trayectoria al alza en las mercancías, que se ubicaron en 4.02%, su nivel más alto desde marzo de 2024. Sobre esto, un miembro consideró que el deterioro de las mercancías de debió a un efecto retardado de la depreciación del tipo de cambio a inicio de año. Otro miembro consideró que el aumento se explica en parte por compras anticipadas por las afectaciones del comercio global. Sobre la persistencia en los servicios, un miembro argumentó que se ven afectados por factores domésticos, y que tienden a reaccionar más lentamente, por lo que la debilidad en la economía no ha impactado plenamente en la inflación de los servicios. En el componente no subyacente, un miembro recalcó que la reducción en este componente es altamente susceptible a rebotar en el corto plazo. Además, la mayoría de los miembros mencionó que las expectativas para el cierre de 2025 aumentaron, y un miembro subrayó que las expectativas de los analistas se han deteriorado y se encuentran por encima de los pronósticos del banco central. La mayoría resaltó que la política comercial estadounidense ha generado incertidumbre en las expectativas.

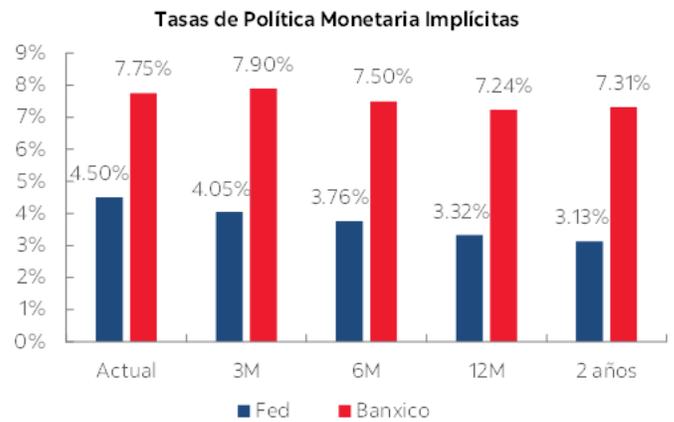
**En la discusión de política monetaria**, notamos un tono menos restrictivo en la mayoría de los miembros, dando señales de repetir un corte de la misma magnitud en al menos una reunión más. Algunos argumentos en favor de cortes adicionales giraron en torno al diferencial de tasas entre México y Estados

Unidos, así como a las condiciones de holgura en la economía. Un miembro consideró que prevé que la Reserva Federal reanude cortes en la tasa de referencia. Otro miembro anticipó que existe espacio para ajustes adicionales gracias a la apreciación reciente del peso frente al dólar. Un miembro estimó que las condiciones de holgura continúen, a la vez que consideró adecuado mencionar que las economías de México y EE. UU. se encuentran en fases distintas del ciclo económico, y que su diferencial de tasas se ubica por encima del promedio histórico. Uno más subrayó que la actividad económica ha desacelerado, aunque destacó que deberá comunicarse que la siguiente reunión no está definida y dependerá de las condiciones macroeconómicas. Por el contrario, otro miembro (posiblemente el subgobernador Heath a juzgar por su voto disidente) comentó que el balance de riesgos sesgado al alza incrementa la posibilidad de que la convergencia prevista de la inflación para el tercer trimestre de 2026 se posponga más adelante. Además, señaló que, ante la resiliencia de la economía estadounidense y una inflación en su economía mayor a la prevista, se ha fortalecido la perspectiva de ajustes más moderados por parte de la Reserva Federal, lo que limita el espacio hacia una postura monetaria relativa más holgada. Además, en la opinión del subgobernador Heath, existen dificultades para consolidar una trayectoria descendente de la inflación, lo que demanda ser más cauteloso hasta no ver un progreso hacia la meta.

**A futuro**, con base en los comentarios de los miembros, anticipamos un corte adicional de 25 puntos base en la reunión de septiembre. Llevando la tasa a 7.50%, aunque con una votación dividida. No obstante, creemos que el siguiente ajuste dependerá que la inflación subyacente presente mayores señales de una tendencia a la baja, y de la postura de la Reserva Federal en las reuniones restantes del año. mantenemos por ahora la expectativa de un cierre de año en 7.50%, aunque con sesgo bajista debido a la mejora relativa del balance de riesgos inflacionarios, y el entorno de incertidumbre que podría afectar negativamente la economía doméstica e internacional.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

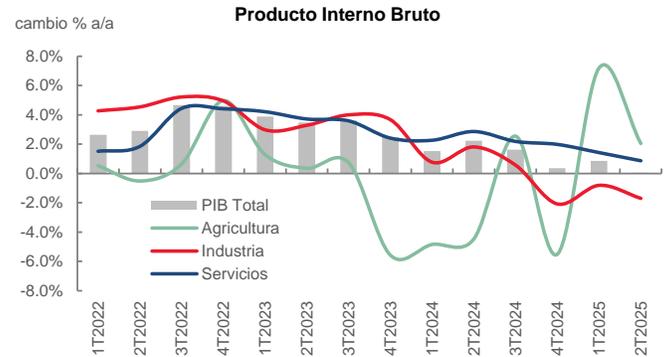


Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

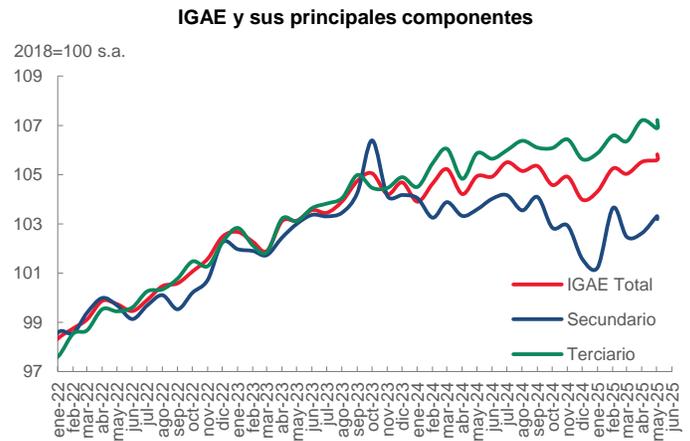
La estimación revisada del PIB en el segundo trimestre de 2025 resultó en un avance menor al estimado inicialmente. Tan solo en junio, el IGAE reportó un avance de 1.3% anual en la actividad económica.

De acuerdo con INEGI, en el trimestre abril-junio de 2025 y con cifras desestacionalizadas, el Producto Interno Bruto (PIB) registró un crecimiento de 0.6% a tasa trimestral, mientras que con cifras no desestacionalizadas se mantuvo sin cambio (0.0%) a tasa anual, en términos reales, en línea con lo esperado por el mercado. Por componente, con series ajustadas por estacionalidad, los servicios aumentaron 0.8% y las actividades industriales 0.7%. Por su parte, las actividades primarias disminuyeron -2.4%. A tasa anual, las actividades primarias se expandieron 2.0% y los servicios 0.9%, en donde los principales incrementos se dieron en servicios profesionales científicos y técnicos (+10.0%), servicios de apoyo a los negocios (+13.9%) y Servicios de esparcimiento, culturales y deportivos, y otros servicios recreativos (+9.0%). Por su parte, las actividades industriales cayeron por tercer trimestre consecutivo al ubicarse en -1.3% a/a, en donde la minería se contrajo -8.2%, los servicios públicos cayeron -3.1%, la construcción -1.7% y las industrias manufactureras -0.5%).

Adicionalmente, el INEGI publicó el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) correspondiente a junio, el cual registró un incremento anual de 1.3% con cifras originales, ligeramente por debajo de lo anticipado por el mercado (1.4%). No obstante, la cifra del mes anterior fue revisada al alza, pasando de -0.19% a 0.04%. Por componentes, la agricultura aumentó 4.59% y los servicios 2.0%, mientras que el sector industrial presentó una disminución de 0.38%. En términos mensuales y con cifras desestacionalizadas, el IGAE avanzó 0.22%, acumulando tres meses consecutivos en terreno positivo.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

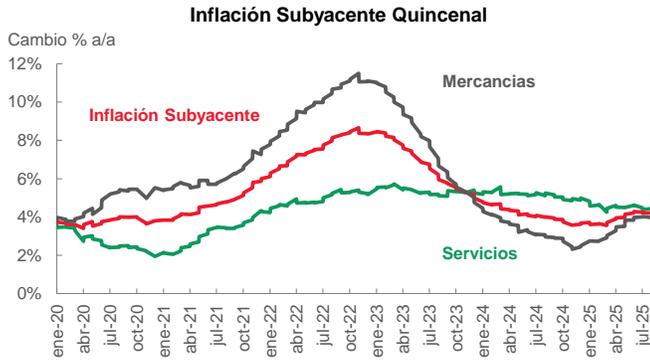
La inflación de la primera quincena de agosto sorprendió a la baja, al igual que su componente subyacente.

La inflación general de primera quincena de agosto se ubicó debajo de la expectativa, a pesar de 3.48% a 3.49%, frente al 3.63% del consenso. En el mismo sentido, el componente subyacente también se ubicó debajo del 4.26% previsto, en 4.21%, moderándose ligeramente desde el 4.22% previo. A su interior, las mercancías se moderaron de 4.03% a 3.97% luego de observar una tendencia al alza desde noviembre de 2024, aunque los servicios subieron de 4.40% a 4.43%. Por otro lado, la inflación no subyacente subió ligeramente, de 1.04% a 1.10%. A su interior, los precios de los agropecuarios subieron de 0.08% a 0.44%, debido a una menor caída en los precios de frutas y verduras (-10.3%), mientras que los precios de los energéticos y tarifas del gobierno se moderaron a 1.65%, su nivel más bajo desde febrero de 2024. En su comparativo secuencial, la inflación general presentó

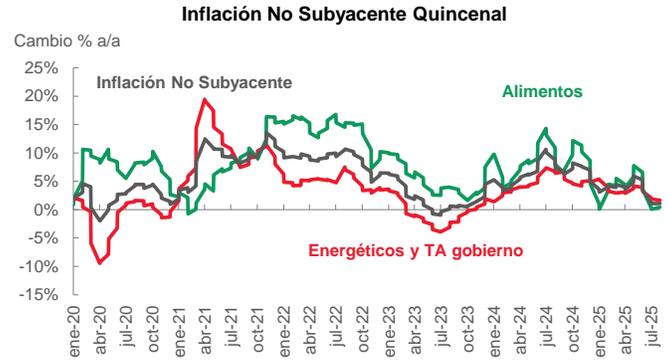


Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

una caída de -0.2% (vs. 0.07% previo, 0.12% esperado), debido a una moderación de 0.09% en el componente subyacente (0.11% previo, 0.14% esperado), y una caída de mayor magnitud en los precios no subyacentes -0.41% (-0.08%) ante el -1.19% de los precios de las frutas y verduras. A futuro, creemos que la inflación subyacente mantendrá cierta persistencia en las próximas lecturas, mismas que serán para la definición de los movimientos de política monetaria del Banco de México en las últimas reuniones del año.



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

En junio, las ventas minoristas moderaron su avance, mientras las mayoristas mantienen caídas generalizadas.



Durante junio, las ventas minoristas se moderaron a 2.5% anual, desde 2.7% previo. A su interior, destaca el disparo de 50.6% en las ventas por internet y por catálogo, a la vez que las ventas de vehículos subieron en 3.1% desde 1.2% previo. En contraste, las ventas mayoristas atenuaron ligeramente su retroceso, de -9.1% a -8.9%, manteniendo la tendencia negativa observada desde diciembre de 2023, con caídas en todos sus componentes; sin embargo, las más pronunciadas fueron intermediación (-11.6%), camiones y refacciones (-12.4%), y materias primas (-12.2%). De esta forma, las ventas minoristas presentan un avance acumulado anual de 1.5% en los primeros seis meses del año, mientras que la caída acumulada en las mayoristas es de -6.2%. En su comparativo mensual desestacionalizado, las ventas al menudeo cayeron -0.4% desde 1.7% previo, a la vez que al mayoreo repitieron una caída de -2.3%.

Ventas Minoristas por Subsector de Ingreso					
Subsector	2025				
	Var. Real Anual	Var. Mensual, s.a			
	Jun	Ene-Jun	Abr	May	Jun
<b>Total (V% real anual, cifras originales)</b>	<b>2.5</b>	<b>1.5</b>	<b>-1.4</b>	<b>1.7</b>	<b>-0.4</b>
Abarrotes, alimentos y bebidas	0.2	2.1	1.0	1.1	-0.5
Tiendas autoserv. y departamentales	0.9	0.3	-3.5	3.3	-1.0
Prod. textiles, de vestir y calzado	-2.2	4.4	2.8	4.6	-6.0
Artículos para el cuidado de salud	3.0	1.5	-0.2	0.0	-0.7
Arts. de papelería y esparcimiento	11.3	5.7	1.0	4.1	0.8
Enseres domésticos y computadoras	7.0	6.0	0.6	-3.3	1.5
Artículos de ferretería y tlapalería	2.6	-1.5	-0.3	-2.4	0.3
Vehic. d/motor, refac. y combustibles	3.1	0.9	-1.0	0.1	1.3
Comercio por internet y catálogos	50.6	21.7	5.2	-2.9	6.7

Ventas Mayoristas por Subsector de Ingreso					
Subsector	2025				
	Var. Real Anual	Var. Mensual, s.a			
	Jun	Ene-Jun	Abr	May	Jun
<b>Total (V% real anual, cifras originales)</b>	<b>-8.9</b>	<b>-6.2</b>	<b>-1.7</b>	<b>-2.3</b>	<b>-2.3</b>
Abarrotes y alimentos	-2.2	-0.7	0.6	0.2	-1.4
Productos textiles y calzado	-8.5	-9.3	-3.4	0.7	-1.7
Farmacia y línea blanca	-1.7	-2.2	-0.3	-3.7	1.0
Materias primas agrop. e industriales	-12.2	-8.2	-2.7	-3.7	-3.5
Maquinaria y Equipo	-9.7	-8.7	-1.2	0.2	-0.2
Camiones y refacciones	-12.4	-6.0	-2.1	1.8	-2.2
Intermediación al por mayor	-11.6	-10.2	-6.7	0.9	-2.8

## Mercados



### Mercado de Valores

Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		22-ago-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
<b>América</b>								
S&P/BMV IPC	México	59,178.27	58,320.48	57,397.93	49,513.27	1.47%	3.10%	19.52%
BOVESPA	Sao Paulo	137,968.15	136,340.77	133,071.05	120,283.40	1.19%	3.68%	14.70%
DJI	Nueva York	45,631.74	44,946.12	44,130.98	42,544.22	1.53%	3.40%	7.26%
NASDAQ	Nueva York	21,496.54	21,622.98	21,122.45	19,310.79	-0.58%	1.77%	11.32%
S&P500	Nueva York	6,466.91	6,449.80	6,339.39	5,881.63	0.27%	2.01%	9.95%
IPSA	Santiago	8,854.61	8,739.42	8,186.10	6,710.02	1.32%	8.17%	31.96%
S&P/BVL PERU	Lima	34,289.34	34,433.93	33,440.29	28,960.95	-0.42%	2.54%	18.40%
S&P/MERVAL	Buenos Aires	2,106,200.00	2,188,543.00	2,319,511.00	2,533,635.00	-3.76%	-9.20%	-16.87%
S&P/TSX Comp.	Toronto	28,333.13	27,905.49	27,259.78	24,727.94	1.53%	3.94%	14.58%
<b>Europa</b>								
CAC-40	París	7,969.69	7,923.45	7,771.97	7,380.74	0.58%	2.54%	7.98%
DAX	Frankfurt	24,363.09	24,359.30	24,065.47	19,909.14	0.02%	1.24%	22.37%
FTSE-100	Londres	9,321.40	9,138.90	9,132.81	8,173.02	2.00%	2.06%	14.05%
MADRID SE	Madrid	1,526.81	1,514.88	1,428.20	1,137.34	0.79%	6.90%	34.24%
FTSE MIB	Milán	43,310.28	42,653.97	40,987.69	34,186.18	1.54%	5.67%	26.69%
<b>Asia</b>								
HANG SENG	Hong Kong	25,339.14	25,270.07	24,773.33	20,059.95	0.27%	2.28%	26.32%
KLSE	Malasia	1,597.47	1,576.34	1,513.25	1,642.33	1.34%	5.57%	-2.73%
NIKKEI-225	Tokio	42,633.29	43,378.31	41,069.82	39,894.54	-1.72%	3.81%	6.86%
YAKARTA	Indonesia	7,858.85	7,898.38	7,484.34	7,079.91	-0.50%	5.00%	11.00%
CSI300	China	4,378.00	4,202.35	4,075.59	3,934.91	4.18%	7.42%	11.26%

Fuente: Bloomberg

### Divisas

Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	22-ago-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Dólar Canadiense	1.382	1.382	1.386	1.438	0.04%	-0.23%	-3.89%
Euro *	1.172	1.170	1.142	1.035	0.16%	2.69%	13.21%
Franco Suizo	0.802	0.807	0.812	0.907	-0.66%	-1.33%	-11.67%
Libra Esterlina	1.352	1.3554	1.321	1.252	-0.23%	2.39%	8.05%
Peso Mexicano	18.588	18.760	18.876	20.827	-0.92%	-1.53%	-10.75%
Peso Argentino	1,321.796	1,298.222	1,370.200	1,030.985	1.82%	-3.53%	28.21%
Peso Chileno	958.780	966.340	972.610	994.920	-0.78%	-1.42%	-3.63%
Real Brasileño	5.424	5.401	5.600	6.177	0.42%	-3.15%	-12.20%
Yen Japonés	146.950	147.190	150.750	157.200	-0.16%	-2.52%	-6.52%
Yuan Chino	7.1675	7.1845	7.200	7.299	-0.24%	-0.45%	-1.81%

\* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Bloomberg

### Metales

Metal	Cierre				Variación Acumulada en		
	22-ago-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Cobre (dlls / libra)	4.359	4.364	4.357	3.949	-0.10%	0.05%	10.40%
Oro (dlls / T. Oz.)	3,371.020	3,336.190	3,289.930	2,624.500	1.04%	2.46%	28.44%
Plata (dlls / T. Oz.)	38.905	38.001	36.713	28.902	2.38%	5.97%	34.61%
Plomo (dlls / libra)	0.876	0.882	0.880	0.872	-0.69%	-0.41%	0.55%
Zinc (dlls / libra)	1.253	1.275	1.256	1.349	-1.76%	-0.25%	-7.13%

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el S&P/BMV IPC al cierre del 22 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		
ALSEA*	0.62	567.98	522.65	497.25	266.2	250.14	8.67%	14.22%	113.37%	127.06%	600.00	226.00
ALFAA	1.10	13.26	12.48	12.91	14.98	22.07	6.25%	2.71%	-11.48%	-39.92%	22.50	11.60
CTALPEKA	4.54	22.28	21.13	21.82	25.13	19.51	5.44%	2.11%	-11.34%	14.20%	29.18	18.41
ASURB	3.25	18.78	17.85	17.03	14.95	16.44	5.21%	10.28%	25.62%	14.23%	18.88	13.76
CHDRAUIB	4.54	165.43	160.12	170.31	177.7	207.63	3.32%	-2.87%	-6.90%	-20.32%	207.97	156.86
GRUMAB	1.50	58.69	56.85	54.74	55.24	68.58	3.24%	7.22%	6.25%	-14.42%	71.65	48.90
GCARSOA1	1.35	16.48	16.01	16.47	11.68	12.41	2.94%	0.06%	41.10%	32.80%	16.77	10.17
GCC*	0.71	162.54	157.95	156.42	161.99	170.83	2.91%	3.91%	0.34%	-4.85%	198.06	149.17
Q*	0.76	52.91	51.8	52.43	33.91	42.88	2.14%	0.92%	56.03%	23.39%	57.57	33.33
RA	0.59	158.20	155.04	152.81	125.3	147.06	2.04%	3.53%	26.26%	7.58%	164.99	109.79
MEGACPO	0.43	172.15	169.5	170.86	175.41	155.27	1.56%	0.76%	-1.86%	10.87%	237.18	130.01
BBAJIOO	1.55	201.78	198.72	196.62	172.74	175.85	1.54%	2.62%	16.81%	14.75%	231.90	166.50
KIMBERA	1.72	169.25	167.03	168.12	133.97	135.93	1.33%	0.67%	26.33%	24.51%	180.82	131.22
GMEXICOB	8.20	91.21	90.03	92.7	99.14	127.24	1.31%	-1.61%	-8.00%	-28.32%	137.03	88.12
FEMSAUBD	9.69	145.42	144.56	146.92	117.06	128.26	0.59%	-1.02%	24.23%	13.38%	162.99	112.13
ORBIA*	1.07	329.53	327.81	326.04	325.9	372.87	0.52%	1.07%	1.11%	-11.62%	397.69	312.38
LIVEPOLC	0.71	35.99	35.81	35.16	29.4	32.92	0.50%	2.36%	22.41%	9.33%	36.80	27.15
TLEVICPO	1.40	14.16	14.11	13.82	12.4231	9.44083	0.35%	2.46%	13.98%	49.99%	15.49	8.74
PINFRA*	1.19	127.60	127.41	118.09	98.93	104.34	0.15%	8.05%	28.98%	22.29%	130.50	91.08
KOFUBL	2.42	9.16	9.16	10.47	6.91	7.74	0.00%	-12.51%	32.56%	18.35%	10.86	6.48
AC*	2.47	612.41	612.74	571.84	534.68	526.26	-0.05%	7.09%	14.54%	16.37%	690.99	507.50
PE&OLES*	1.56	53.16	53.43	53.08	53.21	54.59	-0.51%	0.15%	-0.09%	-2.62%	58.10	44.26
OMAB	1.71	41.81	42.04	40.84	32.4662	33.0107	-0.55%	2.38%	28.78%	26.66%	43.49	30.97
GENTERA*	0.59	248.97	250.37	250.23	179.46	149.26	-0.56%	-0.50%	38.73%	66.80%	271.30	145.09
GFINBURO	2.28	55.27	55.64	56.54	43.49	56.01	-0.66%	-2.25%	27.09%	-1.32%	57.73	38.89
LABB	0.33	174.63	175.87	176.28	186.45	149.54	-0.71%	-0.94%	-6.34%	16.78%	223.62	140.81
GFNORTEO	11.95	234.71	236.91	222.35	176.63	180.52	-0.93%	5.56%	32.88%	30.02%	252.18	166.20
CEMEXCPO	4.54	48.94	49.48	48.65	43.39	47.33	-1.09%	0.60%	12.79%	3.40%	54.97	42.32
BIMBOA	3.87	42.21	42.78	42.41	41.75	50.41	-1.33%	-0.47%	1.10%	-16.27%	53.10	40.00
VESTA*	1.11	38.29	38.81	40.46	33.36	30.49	-1.34%	-5.36%	14.78%	25.58%	45.20	26.50
AMXB	0.62	42.87	43.48	42.63	24.3	21.57	-1.40%	0.56%	76.42%	98.75%	47.41	20.03
LACOMUBC	0.33	459.05	467.75	433.39	366.54	308.98	-1.86%	5.92%	25.24%	48.57%	482.11	297.65
BOLSAA	0.57	126.60	130.81	134.53	115.28	119.37	-3.22%	-5.89%	9.82%	6.06%	150.00	109.46
GAPB	3.89	20.20	22.26	23.63	23.43	32.47	-9.25%	-14.52%	-13.79%	-37.79%	33.30	15.70

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el DJI al cierre del 22 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		
BA	3.10	435.67	407.79	438.02	362.76	342.36	6.84%	-0.54%	20.10%	27.25%	441.12	267.31
DIS	1.60	319.16	305.47	299.31	296.79	247.76	4.48%	6.63%	7.54%	28.82%	329.14	220.64
MCD	4.23	158.72	152.39	149.22	129.09	128.6	4.15%	6.37%	22.95%	23.42%	164.00	122.58
CRM	3.34	276.29	265.59	260.24	240.89	217.86	4.03%	6.17%	14.70%	26.82%	278.77	216.25
HON	3.00	87.37	84.21	78.12	99.48	116.55	3.75%	11.84%	-12.17%	-25.04%	120.30	73.32
CSCO	0.91	412.79	399.38	367.51	388.99	365.36	3.36%	12.32%	6.12%	12.98%	439.37	326.31
JNJ	2.42	118.86	115.39	119.11	111.35	89.92	3.01%	-0.21%	6.74%	32.18%	124.67	80.10
IBM	3.26	222.83	216.77	222.35	225.89	200.14	2.80%	0.22%	-1.35%	11.34%	242.50	179.47
AXP	4.30	158.67	154.36	150.47	167.65	170.15	2.79%	5.45%	-5.36%	-6.75%	180.40	149.91
CVX	2.13	248.29	242.44	258.33	334.33	258.59	2.41%	-3.89%	-25.74%	-3.98%	369.00	226.50
KO	0.94	372.93	364.4	330.88	339.93	357.91	2.34%	12.71%	9.71%	4.20%	400.28	308.84
JPM	3.99	296.24	290.49	296.24	239.71	216.63	1.98%	0.00%	23.58%	36.75%	301.13	200.61
AMGN	3.96	78.38	76.97	74.69	75.67	83.41	1.83%	4.94%	3.58%	-6.03%	90.62	52.28
GS	9.99	67.32	66.2	68.08	59.2	50.22	1.69%	-1.12%	13.72%	34.05%	72.55	47.86
UNH	4.14	314.07	308.93	300.07	289.89	289.21	1.66%	4.67%	8.34%	8.60%	326.32	276.56
MRK	1.18	350.04	344.47	345.47	316.04	267.94	1.62%	1.32%	10.76%	30.64%	375.51	265.34
CAT	5.87	741.89	730.72	723.59	572.62	497.75	1.53%	2.53%	29.56%	49.05%	749.00	439.77
AMZN	3.08	179.29	176.64	164.74	144.62	162.35	1.50%	8.83%	23.97%	10.43%	181.16	140.68
PG	2.14	307.42	304.01	249.56	505.86	578.72	1.12%	23.18%	-39.23%	-46.88%	630.45	234.65
NVDA	2.40	158.18	156.55	151.64	144.84	145.73	1.04%	4.31%	9.21%	8.54%	168.95	132.06
V	4.72	242.09	239.72	253.15	219.83	195.96	0.99%	-4.37%	10.13%	23.54%	296.10	194.47
VZ	0.60	44.44	44.24	42.76	39.99	40.87	0.45%	3.93%	11.13%	8.74%	47.36	37.59
WMT	1.30	70.13	69.92	67.89	62.26	69.33	0.30%	3.30%	12.64%	1.15%	74.38	60.62
SHW	5.02	293.72	296.47	295.1	260.64	324.53	-0.93%	-0.47%	12.69%	-9.49%	339.01	253.30
MSFT	6.83	228.84	231.03	234.11	219.39	176.13	-0.95%	-2.25%	4.31%	29.93%	242.51	161.56
TRV	3.72	177.99	180.45	177.87	134.29	123.74	-1.36%	0.07%	32.54%	43.84%	183.96	86.63
HD	5.56	227.76	231.59	207.57	250.42	224.53	-1.65%	9.73%	-9.05%	1.44%	260.09	169.22
AAPL	3.07	230.12	235.26	221.84	177	172.76	-2.18%	3.73%	30.01%	33.20%	242.59	128.92
NKE	1.06	507.23	520.17	533.5	421.5	415.55	-2.49%	-4.92%	20.34%	22.06%	555.00	344.83
MMM	2.14	96.83	100	97.98	90.35	75.58	-3.17%	-1.17%	7.17%	28.12%	105.23	75.01

Fuente: Bloomberg

Pronósticos de Variables Macroeconómicas



Fecha de actualización: 22 de agosto de 2025

Pronóstico	2024				2025				2026			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3f	T4f	T1f	T2f	T3f	T4f
PIB	1.5	2.2	1.6	0.4	0.9	0.0	-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	4.12	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	-0.1	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	3.94	3.82

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

\* Final de Período

\*\*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).