

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Ángel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

Martha Alejandra Córdova Méndez

martha.cordovamendez@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

[Minutas de Política Monetaria, Banxico](#)

[PIB](#)

[Actividad Económica IGAE](#)

[Mercados](#)

Mercado de valores

Divisas

Metales

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

[Emisoras que componen el DJI](#)

[Pronósticos](#)

Entre recortes y pausas: lo que revelan las minutas de Banxico y la Fed.

La semana pasada se publicaron diversos eventos y cifras económicas relevantes para la política monetaria en México. Entre ellos destacaron las minutas de las decisiones tanto del Banco de México como de la Reserva Federal. Además, tras la reapertura del gobierno estadounidense luego del cierre parcial, se difundieron datos rezagados del mercado laboral, fundamentales para las perspectivas de política monetaria en ese país.

En el caso de las minutas del FOMC correspondientes a la reunión del 28 y 29 de octubre, se señaló que muchos funcionarios consideran apropiado mantener las tasas sin cambios durante el resto de 2025, aunque algunos ven posible otro recorte en diciembre si la economía evoluciona conforme a lo previsto. Estas posturas reflejan divisiones internas sobre si la inflación o el desempleo representan el mayor riesgo. El retraso en la publicación del informe de empleo de octubre y la incertidumbre sobre otros datos clave, como el IPC, han reducido las expectativas de un nuevo recorte en diciembre.

Por otro lado, se conoció el dato de nómina no agrícola de septiembre, que sorprendió al alza con 119,000 empleos creados, frente a los 53,000 esperados y la caída previa de 4,000 plazas. Sin embargo, la tasa de desempleo subió a 4.4%, su nivel más alto en casi cuatro años, reflejando tanto mayor participación laboral como más despidos. El informe, retrasado por el cierre gubernamental, muestra que el empleo se concentró en salud y ocio, mientras sectores como manufactura y transporte registraron pérdidas. Esto podría reforzar la idea de que el enfriamiento laboral responde más a factores estructurales —como la menor oferta laboral derivada de políticas migratorias— que a una desaceleración económica, reduciendo la probabilidad de recortes adicionales por parte de la Fed. Además, se anunció que las cifras de octubre se publicarán junto con las de noviembre el 16 de diciembre, sin incluir la tasa de desempleo, lo que añade incertidumbre a la decisión del próximo 10 de diciembre.

Por su parte, Banco de México difundió las minutas de la reunión del 6 de noviembre, donde la Junta decidió por mayoría recortar la tasa de referencia en 25 puntos base, ubicándola en 7.25%, y modificó su lenguaje, interpretado por el mercado como una señal de posible pausa en el ciclo de recortes. Las minutas revelan que dos de los cinco miembros muestran preocupación por las presiones inflacionarias, consideran que la postura monetaria ya es neutral y advierten que una mayor reducción del diferencial de tasas con EE. UU. podría representar riesgos para la estabilidad de precios. En este contexto, estimamos que el escenario para que la Fed no recorte tasas en diciembre gana fuerza, lo que, sumado a mayores lecturas de inflación y un tipo de cambio más débil, podría llevar a Banxico a pausar en su última decisión del año.

Calendario de Indicadores

Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.					Estimación		Observación	
					Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 17				Feriado por Aniversario de la Revolución Mexicana				
Mar. 18	07:30			Índice de Precios de Importación, Oct 2025, V%A				
	08:15			Actividad Industrial, Oct 2025, V%M		0.0		
	15:00			Flujo Neto de Capital de Largo Plazo, Sep 2025, MMD			134.2	179.8
Miér. 19	07:30			Inicios de Construcción, Oct 2025, Miles		1,329	1,307	
	07:30			Permisos de Construcción, Oct 2025, V%M (Preliminar)		1.30		
	12:00			Anuncio Decisión de Política Monetaria, Banco de Colombia		9.25	9.25	
Jue. 20	06:00			Indicador Oportuno de la Actividad Económica, Oct 2025 (Preliminar)				
	07:30			Peticiones de Desempleo, Nov 2025, Miles		227	228	220
	09:00			Minutas de Política Monetaria, Banxico				
	09:00			Índice Líder, Oct 2025, %		-0.3		
	09:00			Venta de Casas Usadas, Oct 2025		4.08	4.05	4.10
Vie. 21				Encuesta Citi				
	06:00			PIB, 3T2025, V%A (Final)		-0.2	0.0	-0.1
	06:00			Actividad Económica IGAE, Sep 2025, V%A		0.8	-0.9	0.7
	08:45			PMI Manufacturero EE. UU. S&P Global, Nov 2025 (Preliminar)		52.0	52.5	51.9
	08:45			PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Nov 2025 (Preliminar)		54.6	54.8	55.0
	08:45			PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Nov 2025 (Preliminar)		54.5	54.6	54.8
Lun. 24	09:00			Sentimiento del Consumidor, Univ. de Michigan, Nov 2025 (Final)		50.5	50.3	51.0
	06:00			Inflación, 1Q Nov 2025, V%A		3.54	3.50	
	06:00			Ventas Minoristas, Sep 2025, V%A			2.4	
	07:30			Precios al Productor, Sep 2025, V%A		2.6	2.6	
	07:30			Ventas Minoristas, Sep 2025, V%M		0.4	0.6	
	09:00			Balanza de Pagos, 3T 2025, MD			206	
	09:00			Inventarios de Negocios, Ago 2025, %			0.2	
	09:00			Confianza del Consumidor, Nov 2025		93.3	94.6	
	09:00			Venta de Casas Pendientes, Oct 2025, %			0.0	
	06:00			Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), 3T 2025				
Miér. 26	07:30			Peticiones de Desempleo, Nov 2025		225	220	
	07:30			Órdenes Bienes Duraderos, Oct 2025 (Preliminar), %		1.0	2.9	
	12:30			Reporte Trimestral de Inflación, Banxico				
	13:00			Beige Book				
Jue. 27	06:00			Balanza Comercial, Oct 2025, MD			-2,399.5	
Vie. 28	06:00			Tasa de Desempleo, Oct 2025, %			2.98	
	09:00			Actividad Financiera, Oct 2025, MMD			7,109	
				Finanzas Públicas, Oct 2025, MMD			-785.7	

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.

En la semana que inicia (del 24 al 28 de noviembre)

- Esta semana en México, inicia con la publicación del IPC de México de la primera quincena de noviembre, en donde la mediana de los economistas espera que la inflación se mantenga prácticamente sin cambios respecto a las lecturas de la segunda quincena de octubre: 3.5% y 4.3% interanual en términos generales y subyacente, respectivamente. La inflación subyacente se ha mantenido estancada alrededor de 4.3% desde mediados de junio debido a

presiones al alza en los precios de mercancías. Adicionalmente conoceremos las ventas al menudeo para septiembre, las cuales probablemente mantengan un ritmo de crecimiento de 2.4% a/a igual al de agosto. Por su parte, hacia finales de la semana, se publicaran los datos de comercio internacional para octubre deberían mostrar una normalización en el déficit comercial del país, que en septiembre se amplió a su nivel más alto desde enero, con el déficit de México con Asia aumentando a 24.7 mil millones de dólares desde 19.4 mil millones en septiembre de 2025; como referencia, el superávit de México con EE. UU. se ubicó en 25.6 mil millones hace un par de meses y en 21.3 mil millones hace doce meses. Finalmente, el viernes, el mercado estará atento a la cifra de desempleo para el mes de octubre, para la cual los analistas anticipan que esta se ubique en 2.75%, por debajo del nivel de 2.98% mostrado en septiembre. Por otro lado, el miércoles, Banxico publica su Informe Trimestral, que ofrecerá detalles sobre la visión del banco respecto a la economía y, a su vez, ayudará a moldear las expectativas para las decisiones de política en diciembre.

- **En Estados Unidos**, esta semana inicia con datos clave en EE. UU. sobre consumo e inflación. El martes se publicarán las ventas minoristas de septiembre, que se estiman con un avance moderado de 0.4% en el indicador general y 0.3% en el grupo de control, reflejando menor dinamismo tras el impulso de agosto por compras escolares. También se conocerá el índice de precios al productor (PPI), que habría subido 0.3% en términos general y subyacente, con presiones moderadas en costos y tarifas, mientras la confianza del consumidor se mantendría estable en torno a 94 puntos, reflejando cautela hacia la temporada navideña. El miércoles, la atención se centra en la estimación del PIB del tercer trimestre, que se proyecta en 3.2% anualizado, por debajo del 3.8% previo, aunque impulsado por un consumo robusto y fuerte inversión en inteligencia artificial y centros de datos. El comercio habría contribuido positivamente gracias a la reducción del déficit, mientras que se espera que las empresas mantuvieron inventarios ajustados tras la caída de importaciones en el segundo trimestre. También se publicarán solicitudes iniciales de desempleo, que se esperan en torno a 225 000, y órdenes de bienes duraderos, con un crecimiento moderado de 0.5% apoyado por pedidos de aeronaves, aunque la inversión en bienes de capital sigue estable. Hacia el cierre de la semana, el Beige Book de la Reserva Federal ofrecerá señales sobre condiciones laborales y presiones de precios, información clave para la reunión del FOMC en diciembre ante la ausencia de datos completos de empleo e inflación. El jueves no habrá publicaciones relevantes por el feriado de Acción de Gracias, mientras que el viernes Canadá reportará su PIB del tercer trimestre, con un crecimiento estimado de 0.5% anualizado tras la contracción del segundo trimestre, apoyado por la mejora en la balanza comercial, aunque limitado por un consumo débil y ajustes en inventarios.
- **En el resto del mundo**, la semana estará marcada por una agenda económica diversa en varias regiones. El lunes destacan la intervención de Christine Lagarde en el BratislavAI Forum sobre inteligencia artificial y educación, el informe del mercado laboral británico y el dato de inflación en Singapur, mientras Japón permanecerá cerrado por festivo. El martes se publicará la confianza del consumidor en Francia, junto con la estimación del PIB de Alemania, en un contexto donde los mercados seguirán atentos a los resultados corporativos de grandes compañías como Alibaba, Dell y HP. El miércoles, tendremos la publicación de datos de inflación en Australia y Japón y cifras laborales en Alemania. El jueves, la atención se centrará en las minutas del BCE y discursos de miembros de los bancos centrales de Inglaterra y Japón. El viernes cerrará con datos relevantes: PIB de Canadá, inflación y crecimiento en Francia y Alemania, y PIB de India.

En la semana que concluyó (del 17 al 21 de noviembre)



- **En la semana que concluyó, en México**, la economía mexicana mostró debilidad en el tercer trimestre de 2025: el PIB se contrajo -0.3% trimestral y prácticamente se estancó en términos anuales (-0.1%), afectada por la caída de las actividades industriales (-1.5% trimestral y -2.7% anual), especialmente en construcción (-4.7%) y manufacturas (-1.9%). El IGAE también retrocedió en septiembre (-0.6% mensual), con descensos en actividades primarias (-4.9%), secundarias (-0.4%) y servicios (-0.5%). Aunque la industria manufacturera avanzó ligeramente en producción (0.2% mensual), el empleo y las horas trabajadas siguieron en terreno negativo, confirmando la fragilidad del sector.

En política monetaria, el subgobernador de Banxico señaló que podría haber un recorte adicional en diciembre, apoyado por la debilidad del dólar y el diferencial frente a la Fed (325 pb). La encuesta de expectativas de Citi anticipa que la tasa cierre el año en 7.00%, con inflación general en 3.77% y subyacente en 4.23%. El consenso también estima un tipo de cambio en \$18.75 para 2025 y \$19.31 para 2026, mientras que el crecimiento económico se mantiene en 0.5% para este año y 1.4% para 2026. Estos pronósticos reflejan un escenario de cautela ante la contracción del PIB y la caída en la inversión.

Entre las noticias relevantes, el Gobierno renovó el Paquete Contra la Inflación y la Carestía (Pacic) para 2026, fijando el precio de 24 productos básicos en 910 pesos durante la primera mitad del año, con el objetivo de proteger el poder adquisitivo y contener presiones inflacionarias. Sin embargo, otros productos no incluidos han subido en promedio 15%, lo que plantea retos adicionales. Por otro lado, México alcanzó un récord histórico en Inversión

Extranjera Directa con casi 41 mil millones de dólares al tercer trimestre, impulsada por nuevas inversiones en energía, infraestructura y centros de datos. En el ámbito financiero, el FMI renovó la Línea de Crédito Flexible para México por 24 mil millones de dólares, destacando la solidez macroeconómica del país pese a los retos de consolidación fiscal y tensiones externas.

- **En Estados Unidos**, las minutas del FOMC correspondientes a la reunión del 28 y 29 de octubre revelaron que la mayoría de los funcionarios considera apropiado mantener las tasas sin cambios durante el resto de 2025, aunque algunos ven posible otro recorte en diciembre si la economía evoluciona según lo previsto. La Fed también planea detener la reducción de su balance el 1 de diciembre y advirtió sobre riesgos de estabilidad financiera, incluyendo una posible caída abrupta en activos ligados a la tecnología de IA.

El mercado laboral mostró señales mixtas: las nóminas no agrícolas crecieron 119 000 empleos en septiembre, superando expectativas, pero la tasa de desempleo subió a 4.4%, su nivel más alto en casi cuatro años. Las ganancias se concentraron en salud y ocio, mientras manufactura y transporte registraron pérdidas. Además, las solicitudes iniciales de subsidio por desempleo sumaron 232 000 en la semana terminada el 18 de octubre, ligeramente por encima de las 219 000 previas, y las solicitudes continuas alcanzaron 1.957 millones.

En noticias políticas, la Cámara de Representantes aprobó por amplia mayoría (427-1) un proyecto de ley que obliga al Departamento de Justicia a divulgar los archivos relacionados con Jeffrey Epstein, tras meses de resistencia republicana y un cambio de postura de Donald Trump. Horas después, el Senado también dio luz verde por unanimidad, lo que refleja tensiones internas en el Partido Republicano y podría convertirse en un nuevo foco de conflicto político antes de las elecciones de medio término.

En los mercados, las acciones operaron al alza tras los sólidos resultados de Nvidia, con futuros en EE. UU., mientras los bonos soberanos retrocedieron ligeramente y el dólar se mantuvo mixto. Sin embargo, la volatilidad persiste ante la expectativa de datos clave como las cifras de empleo y los próximos comentarios de la Fed. John Williams, presidente de la Fed de Nueva York, señaló que existe margen para nuevos recortes ante la debilidad laboral, aunque otros miembros como Anna Paulson advierten que “cada recorte eleva el listón para el siguiente”.

- **En el mundo**, los indicadores PMI globales reflejaron un panorama desigual: menor crecimiento en Japón y Australia, enfriamiento en Reino Unido e India, y estabilidad en la Eurozona. En Reino Unido, el consumo se contrajo antes del presupuesto de Starmer, mientras que en Canadá no se espera un “efecto Blue Jays” en las ventas minoristas. El IPC británico fue ligeramente menor, reforzando expectativas sobre el Banco de Inglaterra, mientras que el Banco de Indonesia mantuvo la tasa con sesgo dovish.

En noticias internacionales, el Parlamento canadiense aprobó por estrecho margen el presupuesto del primer ministro Carney, considerado transformador por su ambiciosa promesa de un billón de dólares para impulsar el crecimiento y mejorar niveles de vida. En el ámbito geopolítico, el Consejo de Seguridad de la ONU aprobó las propuestas de Donald Trump para lograr la paz en Gaza, que incluyen el despliegue de una fuerza internacional de estabilización; Hamas rechazó la resolución, argumentando que dicha fuerza internacional se convertiría en “una parte del conflicto en favor de la ocupación”.



La Junta de Gobierno ve espacio para continuar con los recortes en diciembre, sin embargo, abren la puerta para una posible pausa.

El Banco de México publicó la minuta de la reunión del 6 de noviembre donde dieron detalles sobre la discusión en torno a la inflación y la política monetaria, con una decisión por mayoría por recortar en 25 puntos base. para ubicar la tasa de interés de referencia en 7.25%. En general, destacamos que los argumentos de los miembros de la Junta de Gobierno siguen en torno al nivel de inflación, enfatizando la menor persistencia en el componente subyacente. En este sentido, a pesar del de los riesgos al alza, 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 internacional, resaltaron el desacelerado crecimiento de la actividad económica global, tanto en economías avanzadas como emergentes, con debilidad persistente en el sector manufacturero y un desempeño más sólido en servicios. En Estados Unidos, el crecimiento se mantuvo

estable, impulsado por la inversión en alta tecnología, aunque con señales de moderación en el gasto de los hogares y los riesgos en el mercado laboral. La inflación aumentó ligeramente mayoría de las economías, en parte por el incremento en los precios de los energéticos, mientras que la subyacente mostró persistencia, especialmente en bienes y servicios. En este contexto, varios bancos centrales han continuado recortes en sus tasas de interés en respuesta al menor dinamismo económico, destacando la Reserva Federal, que redujo su tasa en 25 puntos base por segunda ocasión consecutiva. Esta postura ha permitido variaciones moderadas y condiciones financieras más relajadas en los mercados financieros, con los índices accionarios presentando un comportamiento alcista y una ligera apreciación del dólar. Las tasas de interés gubernamentales en economías avanzadas y de algunas economías emergentes también disminuyeron, contribuyendo a un entorno financiero más relajado a nivel global.

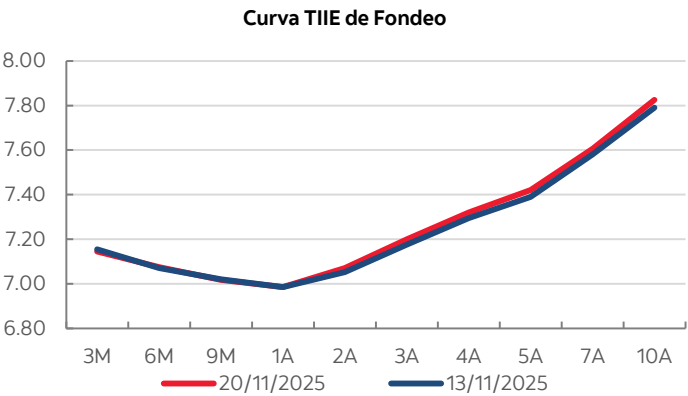
En cuanto a la economía en México, en el tercer trimestre de 2025, la actividad económica presentó una contracción con respecto a los trimestres anteriores, destacando la caída de la producción industrial como el principal factor adverso. También se mencionó que alrededor del 75% de los sectores económicos están estancados o presentan un bajo dinamismo, resaltando también la moderación en servicios y la construcción, contrastando con un crecimiento relativamente elevado del sector primario. El consumo privado mostró resiliencia, apoyado por el repunte en bienes importados, aunque el consumo de bienes y servicios nacionales siguió a la baja. La inversión se mantuvo débil, lo cual aunado al consumo, muestra un debilitamiento importante de la demanda interna. Las exportaciones manufactureras no automotrices hacia EE. UU. impulsaron el sector externo, favorecidas por el dinamismo en el sector tecnológico en EE. UU. A pesar de ello, prevalecen condiciones de holgura en la economía, con una brecha del producto negativa, un mercado laboral con señales de enfriamiento, donde la variación negativa en empleo formal, la tendencia al alza de la informalidad y la moderación salarial podrían limitar el consumo en los próximos meses.

La inflación general en la primera quincena de octubre de 2025, la inflación general pasó de 3.74% en la primera quincena de septiembre a 3.63%, reflejando una disminución impulsada por la baja en la inflación no subyacente de 2.01% a 1.58%, especialmente en el componente agropecuario. La inflación subyacente se mantuvo estable en 4.24%, estabilizándose en sus últimas cinco lecturas, aunque con presiones sectoriales persistentes, principalmente en servicios y mercancías alimenticias. En cuanto a las expectativas inflacionarias para el cierre de 2025, se mostraron posturas mixtas, algunos miembros destacan que se ajustaron ligeramente a la baja, mientras que otros las revisan al alza por el aumento en las expectativas del componente subyacente. Sin embargo, las de mediano y largo plazo permanecen estables en torno al 3.6%. Se mantiene la previsión de que la inflación general alcance la meta en el tercer trimestre de 2026, aunque la subyacente podría tardar más en moderarse. El balance de riesgos mantiene un sesgo al alza, destacando factores como presiones salariales, ajustes fiscales, volatilidad en la inflación no subyacente y tensiones comerciales que podrían afectar la trayectoria inflacionaria.

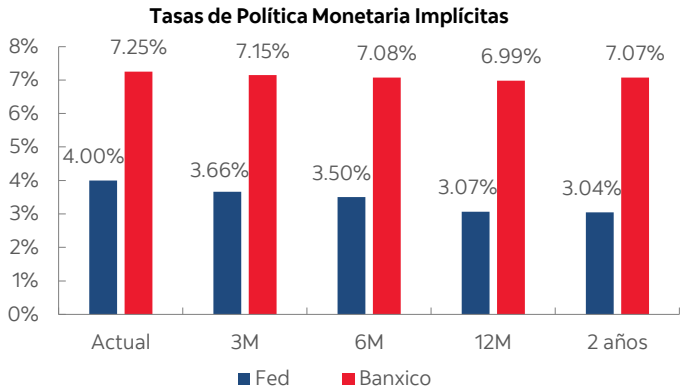
En cuanto a los mercados financieros mencionaron que, tras la última decisión de política monetaria, los mercados financieros en México mostraron estabilidad, reflejada en movimientos acotados del tipo de cambio y baja volatilidad en opciones, en niveles históricamente bajos. La apreciación del peso durante el año se atribuye tanto al acceso preferencial al mercado estadounidense vía T-MEC, como al debilitamiento del dólar, mientras que los diferenciales de tasas ajustados por riesgo siguen favoreciendo a la moneda nacional. En la curva de rendimientos, las tasas de corto y mediano plazo disminuyeron y las de largo plazo aumentaron ligeramente, aunque en general se observan reducciones frente a mediados de año, lo que indica compresión de primas por riesgo. El mercado accionario alcanzó un máximo histórico impulsado por el sector de materiales, y el crédito mantiene una expansión elevada. Hacia adelante, la renegociación del T-MEC se perfila como un riesgo potencial para la estabilidad financiera.

En la discusión de política monetaria, La mayoría de los miembros coincidieron en que el panorama inflacionario permite continuar con el ciclo de recortes bajo un enfoque gradual, aunque persisten riesgos al alza y alta persistencia de la subyacente. Algunos destacaron factores que brindan margen para reducir la tasa, como la apreciación del peso, la debilidad de la demanda interna y la postura más laxa de la Reserva Federal, mientras otros (dos) advirtieron que la convergencia a la meta de 3% podría tardar más de lo previsto, por lo que se requiere cautela y flexibilidad en la guía prospectiva. En general, se enfatizó que los ajustes deben depender de la evolución de los datos, evitando anticipar un ciclo automático, y que la comunicación debe reforzar el compromiso con la estabilidad de precios, manteniendo la credibilidad y evaluando cuidadosamente los riesgos internos y externos.

A futuro, con base en los comentarios de los miembros, creemos que queda abierta la puerta para una pausa, aunque nuestro escenario central es un corte adicional de 25 puntos base en la reunión de diciembre. Llevando la tasa a 7.00%, aunque con una votación dividida (muy probablemente dos votos disidentes). No obstante, creemos que el siguiente ajuste dependerá, de que la Reserva Federal continúe con el ciclo de recortes, que la inflación subyacente presente mayores señales de una tendencia a la baja, y que el tipo de cambio continúe mostrando fortaleza frente al dólar. Así mantenemos por ahora la expectativa de una tasa terminal 2025 en 7.00%, aunque no descartamos que cierre en 7.25%.



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

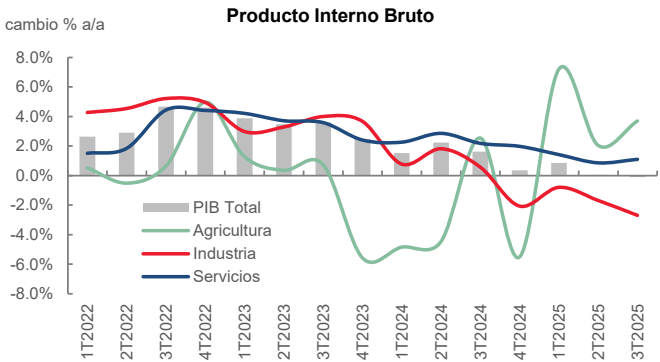


Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

En el 3T, el PIB presentó una contracción de -0.1% en términos anuales.



De acuerdo con INEGI, en el tercer trimestre de 2025 y con cifras desestacionalizadas, el Producto Interno Bruto (PIB) registró una contracción de -0.3% a tasa trimestral, mientras que con cifras originales se mantuvo estancado, con un ligero decrecimiento de -0.1% a tasa anual. Por componente, de forma trimestral y con series ajustadas por estacionalidad, las actividades primarias aumentaron 3.5% y los servicios 0.2%. Por su parte, las actividades industriales disminuyeron -1.5%. A tasa anual, las actividades primarias se expandieron 3.7% y los servicios 1.1%, en donde los principales incrementos se dieron en servicios de esparcimiento, culturales y deportivos, y otros servicios recreativos (13.2%), servicios de apoyo a los negocios (10.7%) y servicios de salud y asistencia social (5.3%). Por su parte, las actividades industriales cayeron por cuarto trimestre consecutivo al ubicarse en -2.7% a/a, en donde la minería se contrajo -5.0%, los servicios públicos cayeron -1.4%, la construcción -4.7% y las industrias manufactureras -1.9%.



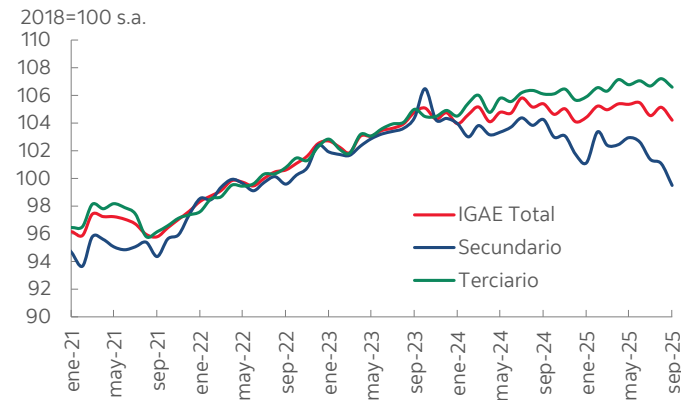
Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI

En septiembre, el IGAE presentó resultados mixtos.



En septiembre, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) cayó de forma mensual -0.6% desde el 0.6% previo. Por actividades, se registraron descensos generalizados a cifras mensuales desestacionalizadas, el más profundo siendo las actividades primarias, con -4.9%, frente a un 14.5% el mes pasado. Las secundarias cayeron -0.4% frente a agosto, destacando la contracción de la construcción (-2.5%). En cuanto a los servicios, tuvieron un decrecimiento mensual de -0.5%, con contracciones en el comercio (-2.6% mayorista y -0.4% minorista), los servicios de esparcimiento (-3.0%), los servicios de alojamiento (-2.1%), entre otros. En su comparativo anual a cifras originales, el IGAE creció apenas un 0.7%, pasando ya a terreno positivo. Las actividades primarias crecieron 8.2% y los servicios en 2.0%, mientras que las secundarias cayeron por sexto mes consecutivo, en -2.4%.

IGAE y sus principales componentes



Fuentes: Estudios Económicos Scotiabank, INEGI.

Componente	IGAE					
	2024	2025		2024-2025		
	Sep	Ago	Sep	Jul	Ago	Sep
	V% real anual n.s.a.			V% Mensual s.a.		
IGAE	0.2	-0.9	-0.9	-0.9	0.6	0.6
Primario	-1.3	16.2	16.2	-3.2	14.5	14.5
Secundario	-0.3	-3.6	-3.6	-1.2	-0.3	-0.3
Minería	-4.4	-6.8	-6.8	2.2	-0.7	-0.7
Elect., gas y agua	1.0	-2.2	-2.2	-0.0	1.3	1.3
Construcción	-1.6	-4.0	-4.0	-1.3	-2.2	-2.2
Manufacturas	0.7	-3.1	-3.1	-1.6	0.2	0.2
Servicios	0.6	-0.1	-0.1	-0.4	0.5	0.5
Comercio mayorista	-6.2	-6.7	-6.7	-0.2	1.2	1.2
Comercio minorista	1.8	4.7	4.7	-0.2	1.8	1.8
Transp. y almac.	3.3	-1.1	-1.1	-0.6	0.2	0.2
Inmobiliarios	1.3	1.1	1.1	-0.2	0.1	0.1
Financieros	2.3	1.0	1.0	0.1	0.2	0.2
Prof. cient. y técn.	17.9	5.9	5.9	0.6	-1.1	-1.1
Educación	0.3	-1.2	-1.2	0.3	-0.4	-0.4
Salud	3.8	4.7	4.7	1.2	-0.5	-0.5
Parc., recreat.	3.4	5.0	5.0	-0.6	1.1	1.1
Alim. y prep. j.	-3.0	-3.3	-3.3	-0.7	1.0	1.0
Legislativas	-0.3	-2.7	-2.7	-0.4	-1.6	-1.6

Mercados

🏠

Mercado de Valores

Índice (en monedas locales)	Mercado	Cierre				Variación Acumulada en		
		21-nov-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
América								
S&P/BMV IPC	México	61,905.10	62,328.63	62,769.18	49,513.27	-0.68%	-1.38%	25.03%
BOVESPA	Sao Paulo	154,770.10	157,738.69	149,540.43	120,283.40	-1.88%	3.50%	28.67%
DJI	Nueva York	46,245.41	47,147.48	47,562.87	42,544.22	-1.91%	-2.77%	8.70%
NASDAQ	Nueva York	22,273.09	22,900.59	23,724.96	19,310.79	-2.74%	-6.12%	15.34%
S&P500	Nueva York	6,602.99	6,734.11	6,840.20	5,881.63	-1.95%	-3.47%	12.26%
IPSA	Santiago	9,826.58	9,603.02	9,428.89	6,710.02	2.33%	4.22%	46.45%
S&P/MERVAL	Buenos Aires	2,761,615.00	2,992,809.00	3,002,607.00	2,533,635.00	-7.72%	-8.03%	9.00%
S&P/TSX Comp.	Toronto	30,160.65	30,326.46	30,260.74	24,727.94	-0.55%	-0.33%	21.97%
Europa								
CAC-40	París	7,982.65	8,170.09	8,121.07	7,380.74	-2.29%	-1.70%	8.16%
DAX	Frankfurt	23,091.87	23,876.55	23,958.30	19,909.14	-3.29%	-3.62%	15.99%
FTSE-100	Londres	9,539.71	9,698.37	9,717.25	8,173.02	-1.64%	-1.83%	16.72%
MADRID SE	Madrid	1,567.49	1,621.31	1,587.75	1,137.34	-3.32%	-1.28%	37.82%
FTSE MIB	Milán	42,661.67	43,994.69	43,175.32	34,186.18	-3.03%	-1.19%	24.79%
Asia								
HANG SENG	Hong Kong	25,220.02	26,572.46	25,906.65	20,059.95	-5.09%	-2.65%	25.72%
KLSE	Malasia	1,617.57	1,625.67	1,609.15	1,642.33	-0.50%	0.52%	-1.51%
NIKKEI-225	Tokio	48,625.88	50,376.53	52,411.34	39,894.54	-3.48%	-7.22%	21.89%
YAKARTA	Indonesia	8,414.35	8,370.44	8,163.88	7,079.91	0.52%	3.07%	18.85%
CSI300	China	4,453.61	4,628.14	4,640.67	3,934.91	-3.77%	-4.03%	13.18%

Fuente: Bloomberg

Divisas

Moneda (Divisas por Dólar E.U.)	Cierre				Variación Acumulada en		
	21-nov-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Dólar Canadiense	1.410	1.402	1.401	1.438	0.55%	0.64%	-1.97%
Euro *	1.151	1.162	1.154	1.035	-0.92%	-0.20%	11.20%
Franco Suizo	0.808	0.794	0.805	0.907	1.79%	0.45%	-10.93%
Libra Esterlina	1.310	1.3171	1.315	1.252	-0.52%	-0.38%	4.68%
Peso Mexicano	18.483	18.304	18.550	20.827	0.98%	-0.36%	-11.25%
Peso Argentino	1,424.874	1,403.361	1,445.233	1,030.985	1.53%	-1.41%	38.21%
Peso Chileno	939.430	927.250	942.380	994.920	1.31%	-0.31%	-5.58%
Real Brasileño	5.403	5.297	5.377	6.177	2.00%	0.49%	-12.53%
Yen Japonés	156.460	154.550	153.990	157.200	1.24%	1.60%	-0.47%
Yuan Chino	7.1052	7.0993	7.119	7.299	0.08%	-0.20%	-2.66%

* Dólar E.U por Divisa.

Fuente: Bloomberg

Metales

Metal		Cierre				Variación Acumulada en		
		21-nov-2025	Sem. Anterior	Mes Anterior	2024	la Semana	el Mes	el año 2025
Cobre	(dlls / libra)	4.894	4.922	4.945	3.949	-0.57%	-1.03%	23.93%
Oro	(dlls / T. Oz.)	4,065.020	4,084.060	4,002.920	2,624.500	-0.47%	1.55%	54.89%
Plata	(dlls / T. Oz.)	49.989	50.585	48.689	28.902	-1.18%	2.67%	72.96%
Plomo	(dlls / libra)	0.904	0.933	0.907	0.872	-3.06%	-0.35%	3.72%
Zinc	(dlls / libra)	1.424	1.476	1.438	1.349	-3.53%	-0.95%	5.58%

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el S&P/BMV IPC al cierre del 21 nov 25



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo	Mínimo
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M	52s	52s
CHDRAUIB	4.54	415.81	405.71	387.27	366.54	376.4	2.49%	7.37%	13.44%	10.47%	482.11	352.75
ORBIA*	1.07	98.81	96.63	90.57	99.14	102.65	2.26%	9.10%	-0.33%	-3.74%	107.65	85.24
AMXB	0.62	43.67	42.88	45.12	43.39	44.92	1.84%	-3.21%	0.65%	-2.78%	54.97	41.61
GCARSOA1	1.35	175.15	172.01	175.26	177.7	176.75	1.83%	-0.06%	-1.44%	-0.91%	204.91	153.70
MEGACPO	0.43	163.14	160.89	159.84	161.99	158.69	1.40%	2.06%	0.71%	2.80%	198.06	147.78
GENTERA*	0.59	17.77	17.59	18.18	25.13	26.15	1.02%	-2.26%	-29.29%	-32.05%	29.18	16.88
LABB	0.33	56.53	56.1	56.4	53.21	49.83	0.77%	0.23%	6.24%	13.45%	58.22	44.26
AC*	2.47	552.13	548.52	561.99	534.68	541.11	0.66%	-1.75%	3.26%	2.04%	674.34	495.27
CUERVO*	0.69	40.68	40.47	40.23	32.4662	34.4063	0.52%	1.12%	25.30%	18.23%	43.78	30.97
VESTA*	1.11	14.36	14.29	14.01	12.4231	12.028	0.49%	2.50%	15.59%	19.39%	15.49	11.86
WALMEX*	11.79	34.56	34.41	35.46	33.36	33.06	0.44%	-2.54%	3.60%	4.54%	45.20	30.85
GMEXICOB	8.20	174.52	174.02	168.47	175.41	142.49	0.29%	3.59%	-0.51%	22.48%	237.18	138.18
ALFAA	1.10	727.09	726.07	769.09	266.2	300.53	0.14%	-5.46%	173.14%	141.94%	840.00	254.32
GCC*	0.71	18.53	18.52	18.88	11.68	11.12	0.05%	-1.85%	58.65%	66.64%	19.36	10.17
Q*	0.76	311.10	311.84	315.29	325.9	346.56	-0.24%	-1.33%	-4.54%	-10.23%	397.69	308.48
BOLSAA	0.57	175.70	176.3	178.4	186.45	175.66	-0.34%	-1.51%	-5.77%	0.02%	223.62	151.41
PINFRA*	1.19	61.69	61.95	61.42	54.89	51.89	-0.42%	0.44%	12.39%	18.89%	67.12	50.62
ASURB	3.25	21.12	21.21	21.19	14.95	15.54	-0.42%	-0.33%	41.27%	35.91%	21.69	13.76
BBAJIOO	1.55	182.50	183.97	179.94	172.74	171.73	-0.80%	1.42%	5.65%	6.27%	231.90	170.00
ALSEA*	0.62	245.01	247.47	240.61	176.63	183.07	-0.99%	1.83%	38.71%	33.83%	267.36	174.18
CEMEXCPO	4.54	173.08	175.08	174.85	133.97	143.15	-1.14%	-1.01%	29.19%	20.91%	187.29	131.60
LIVEPOLC	0.71	125.40	127.21	132.78	115.28	117.02	-1.42%	-5.56%	8.78%	7.16%	150.00	109.46
BIMBOA	3.87	45.13	46.02	47.57	41.75	41.07	-1.93%	-5.13%	8.10%	9.89%	53.10	40.00
OMAB	1.71	138.20	141.02	138.31	117.06	115.45	-2.00%	-0.08%	18.06%	19.71%	165.75	112.13
RA	0.59	236.48	241.48	228.94	179.46	167.8	-2.07%	3.29%	31.77%	40.93%	271.30	156.90
LACOMUBC	0.33	42.74	43.75	44.2	24.3	25.09	-2.31%	-3.30%	75.88%	70.35%	51.72	22.98
GFNORTEO	11.95	48.22	49.4	51.31	43.49	47.38	-2.39%	-6.02%	10.88%	1.77%	63.39	38.89
PE&OLES*	1.56	36.23	37.15	35.96	29.4	27.78	-2.48%	0.75%	23.23%	30.42%	39.40	27.15
TLEVICPO	1.40	132.77	136.66	134.71	125.3	130.17	-2.85%	-1.44%	5.96%	2.00%	164.99	109.79
GAPB	3.89	10.32	10.67	9.68	6.91	8.25	-3.28%	6.61%	49.35%	25.09%	11.31	6.48
KOFUBL	2.42	149.30	154.75	160.62	98.93	104.05	-3.52%	-7.05%	50.91%	43.49%	167.85	91.08
FEMSAUBD	9.69	21.35	22.13	22.77	23.43	24.79	-3.52%	-6.24%	-8.88%	-13.88%	27.37	15.70
GFINBURO	2.28	17.43	18.31	16.89	14.98	17.49	-4.81%	3.20%	16.36%	-0.34%	19.82	11.60
KIMBERA	1.72	57.14	60.12	64.2	55.24	60.95	-4.96%	-11.00%	3.44%	-6.25%	69.10	48.90
GRUMAB	1.50	50.91	53.78	53.16	33.91	38.8	-5.34%	-4.23%	50.13%	31.21%	63.28	33.33

Fuente: Bloomberg

Emisoras que componen el DJI al cierre del 21 nov 25

Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo	Mínimo
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M	52s	52s
HON	2.53	97.76	92.92	85.98	99.48	99.86	5.21%	13.70%	-1.73%	-2.10%	105.06	73.32
AMZN	2.94	203.90	195.93	188.87	144.62	155.5	4.07%	7.96%	40.99%	31.13%	206.91	140.68
MMM	2.24	105.32	102.48	101.18	90.35	88.39	2.77%	4.09%	16.57%	19.15%	109.55	80.00
WMT	1.40	72.95	71.16	68.9	62.26	63.76	2.52%	5.88%	17.17%	14.41%	74.38	60.62
AXP	4.70	150.92	147.67	150.37	167.65	172.75	2.20%	0.37%	-9.98%	-12.64%	180.40	144.09
KO	0.97	337.06	332.18	344.94	339.93	383.32	1.47%	-2.28%	-0.84%	-12.07%	400.28	308.84
CRM	3.02	290.07	287.29	268.62	240.89	260.81	0.97%	7.99%	20.42%	11.22%	292.48	230.48
UNH	4.26	309.35	307.03	298.43	289.89	288.47	0.76%	3.66%	6.71%	7.24%	326.32	276.56
VZ	0.55	41.23	41.06	39.74	39.99	42.5	0.41%	3.75%	3.10%	-2.99%	47.36	37.59
MCD	4.12	168.09	167.58	166.5	129.09	127.32	0.30%	0.95%	30.21%	32.02%	172.75	122.58
SHW	4.49	337.54	336.74	298.43	260.64	289.9	0.24%	13.11%	29.50%	16.43%	345.67	253.30
HD	4.57	271.49	272.41	270.37	250.42	228.52	-0.34%	0.41%	8.41%	18.80%	277.32	169.22
PG	2.01	319.97	321.86	341.56	505.86	597.49	-0.59%	-6.32%	-36.75%	-46.45%	622.40	234.65
MRK	1.30	327.98	330.02	340.74	316.04	309.9	-0.62%	-3.74%	3.78%	5.83%	375.51	299.05
BA	2.39	550.43	554.03	577.26	362.76	389.59	-0.65%	-4.65%	51.73%	41.28%	596.00	267.31
DIS	1.39	352.89	357.18	360.73	296.79	293	-1.20%	-2.17%	18.90%	20.44%	377.18	220.64
JNJ	2.71	104.28	105.8	112.62	111.35	114.72	-1.44%	-7.41%	-6.35%	-9.10%	124.67	80.10
JPM	3.97	298.02	303.61	311.12	239.71	244.76	-1.84%	-4.21%	24.33%	21.76%	322.25	202.16
CAT	7.33	774.03	790.91	789.37	572.62	596.11	-2.13%	-1.94%	35.17%	29.85%	840.98	439.77
AMGN	4.49	62.80	64.17	64.59	75.67	75.1	-2.13%	-2.77%	-17.01%	-16.38%	82.44	52.28
GS	10.30	76.10	78	73.11	59.2	57.56	-2.44%	4.09%	28.55%	32.21%	80.06	52.11
V	4.37	297.44	305.69	307.41	219.83	222.4	-2.70%	-3.24%	35.30%	33.74%	324.90	214.62
IBM	3.96	190.02	199.04	201.33	212.826	213.014	-4.53%	-5.62%	-10.72%	-10.79%	227.70	169.09
NVDA	2.38	149.98	157.62	157.72	144.84	161.63	-4.85%	-4.91%	3.55%	-7.21%	168.95	132.06
CSCO	1.01	343.32	362.36	379.59	388.99	410.45	-5.25%	-9.56%	-11.74%	-16.36%	439.37	326.31
TRV	3.86	178.88	190.17	202.49	134.29	146.67	-5.94%	-11.66%	33.20%	21.96%	212.15	86.63
MSFT	6.29	220.69	234.69	244.22	219.39	198.38	-5.97%	-9.63%	0.59%	11.25%	258.59	161.56
CVX	2.00	227.11	243.66	260.41	334.33	335.78	-6.79%	-12.79%	-32.07%	-32.36%	369.00	222.00
NKE	0.84	472.12	510.18	517.81	421.5	412.87	-7.46%	-8.82%	12.01%	14.35%	555.00	344.83
AAPL	3.61	179.70	194.52	201.02	177	143.41	-7.62%	-10.61%	1.53%	25.31%	242.59	128.92

Fuente: Bloomberg

Pronósticos de Variables Macroeconómicas

Fecha de actualización: 7 de noviembre de 2025

Pronóstico								
	2025				2026			
	T1	T2	T3f	T4f	T1f	T2f	T3f	T4f
PIB	0.9	0.0	-0.2	-0.4	0.6	0.5	0.7	0.5
Inflación*	4.06	4.32	3.76	3.76	3.80	3.80	3.85	3.70
Banxico*	9.00	8.00	7.50	7.00	6.50	6.50	6.50	6.50
Tipo de cambio*	20.47	18.75	18.31	18.65	18.84	19.01	19.23	19.38
Tasa de desempleo**	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			
	2024	2025f	2026f
PIB*	1.4	0.1	0.6
Inflación*	4.21	3.76	3.70
Banxico*	10.00	7.00	6.50
Tipo de cambio*	20.83	18.65	19.38
Tasa de desempleo**	2.67	3.00	3.32
Inflación**	4.72	3.81	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](#), [Martha Alejandra Córdova Méndez](#); [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).