

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

msaldanab@scotiabank.com.mx

Martha Cordova Méndez

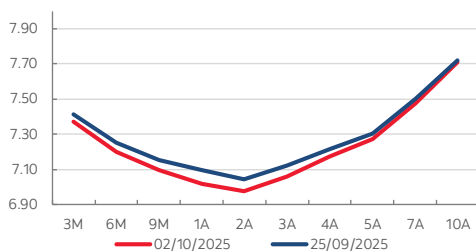
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

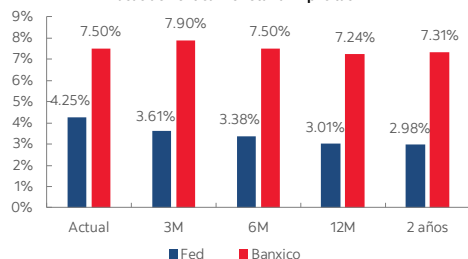
Gráficas del día

Curva TIIIE de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Debilidad en la inversión y consumo durante julio.

Puntos clave

- En julio, la inversión fija bruta sorprendió positivamente con un retroceso menor al esperado.
- En el mismo mes, el consumo privado frenó su avance anual derivado de una caída en los bienes nacionales.
- Fitch elevó la calificación crediticia de Pemex a BB+ con perspectiva estable.
- El tipo de cambio inicia la jornada en \$18.39.
- En Estados Unidos, el indicador más relevante será el ISM de servicios de septiembre en ausencia de la publicación de la creación de empleos.

En México

En julio, la inversión fija bruta sorprendió positivamente al registrar una caída anual de -6.6%, menor a la contracción de -7.3% anticipada por los analistas, aunque ligeramente superior a la del mes previo, sumando once meses de retrocesos consecutivos. Al desglosar los componentes, destaca la caída de -7.3% en el rubro de construcción, significativamente más profunda que el -3.2% del mes anterior, con la construcción no residencial liderando el retroceso al disminuir -17.2%, frente al -13.7% previo. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo se contrajo -5.9%, mostrando una mejora respecto al -9.7% del mes anterior. Dentro de este rubro, el equipo de transporte fue el componente más afectado, con una caída de -15.5%. Por sectores, resalta la fuerte contracción de -22.7% en la inversión pública, donde la construcción pública continúa mostrando debilidad, al registrar una caída superior al -30% por tercer mes consecutivo, ubicándose en -31.7%. ▮

En julio, el consumo privado frenó, al presentar un avance de tan solo 0.1% real anual desde 1.6% previo. A su interior, los bienes importados mostraron el mayor dinamismo, a pesar de moderarse de 8.2% a 5.1% derivado principalmente del incremento de doble dígito en los bienes no duraderos (10.7%), mientras que los duraderos observaron un estancamiento. En contraste, el consumo de bienes y servicios nacionales cayó -0.7%; particularmente los servicios se moderaron de 1.7% a 0.7%, mientras que los bienes profundizaron su caída de -0.4% a -2.0%. Dentro de esta disminución, los bienes duraderos mostraron el mayor deterioro, de -7.9%, seguidos de los no duraderos (-1.4%), y los semi duraderos (-0.7%). De esta forma, el consumo privado conlleva una caída real anual acumulada de -0.4% en los primeros siete meses del año derivado principalmente de retrocesos en los bienes importados y nacionales. En su comparativo mensual secuencial, el consumo cayó -0.1% (1.1% previo) con cifras ajustadas por estacionalidad. A futuro, creemos que el consumo seguirá con señales de debilidad, afectado negativamente por un estancamiento en la creación de empleo, así como la caída observada en los últimos meses de las remesas. ▮

Fitch Ratings elevó la calificación de Petróleos Mexicanos (Pemex) de BB a BB+ con perspectiva estable, acercándola a recuperar el grado de inversión. La mejora se dio tras una recompra de bonos por 9,900 millones de dólares, financiada por el gobierno mexicano, lo que refleja un vínculo más estrecho entre Pemex y el soberano. Como resultado, Fitch ajustó la evaluación de Supervisión, Vinculación y Apoyo (OLS), ubicando a Pemex solo un nivel por debajo de la calificación soberana de México. No obstante, su calificación "stand alone" se mantuvo en CCC, indicando un perfil especulativo y de alto riesgo. ▮

En Estados Unidos y El mundo

La Casa Blanca, a través del director de presupuesto Russell Vought, anunció la suspensión de más de 2 mil millones de dólares destinados a proyectos de transporte en Chicago, incluyendo la extensión de la línea roja y la modernización de las líneas roja y púrpura del metro. La decisión se justificó por la necesidad de evitar que los fondos se canalicen mediante contratos basados en criterios raciales. Esta medida forma parte de los esfuerzos de la administración Trump por utilizar el cierre gubernamental como herramienta para reducir el tamaño del gobierno federal, incluyendo amenazas de despidos masivos y recortes de programas. ▮

Las acciones están ligeramente demandadas y los bonos soberanos se mantienen mayormente estables, con una leve excepción: un pequeño rendimiento superior por parte de los gilts (bonos del Reino Unido). El dólar está algo más débil frente a la mayoría de las principales divisas, excepto frente al yen. Los datos publicados durante la noche fueron muy escasos, destacando únicamente una fuerte

caída en la producción industrial francesa y una inflación turca más alta de lo esperado. ▶

El índice ISM de servicios de EE. UU. (10 a.m. ET) cobrará mayor importancia ante la ausencia del informe de nóminas no agrícolas, ya que este no se publicará hasta que el gobierno reabra. En lugar de ser un dato secundario frente a las nóminas, ahora se convierte prácticamente en el único dato relevante del calendario económico para cerrar la semana. Se espera poco cambio respecto al dato del mes anterior (52.0), que indicó un crecimiento moderado por encima de 50, aunque esta medida es muy propensa a sorpresas.

El subíndice de empleo no es muy útil para prever las nóminas no agrícolas. También utilizaremos las medidas ponderadas de precios del ISM manufacturero y de servicios para actualizar lo que los gerentes de compras indican que podría estar por venir en cuanto a movimientos altamente correlacionados con la inflación en EE. UU. [\[link\]](#) ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00		Inversión Fija Bruta, Jul 2025, V%A	-7.4	-6.4	-6.6
06:00		Consumo Privado, Jul 2025, V%A		1.6	0.1
06:30		Nóminas No Agrícolas, Sep 2025, Miles	50	22	
06:30		Tasa de Desempleo, Sep 2025, %	4.3	4.3	
07:45		PMI de Servicios EE. UU. S&P Global, Sep 2025 (Final)	53.9	54.5	
07:45		PMI Compuesto EE. UU. S&P Global, Sep 2025 (Final)	53.6	54.6	
08:00		Índice ISM Services, Sep 2025	52	52	

Indicadores Financieros: cierres al 02 oct. 2025

Bonos M			SOFR		TIIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	7.75	0.00	1 Mes	4.13	8.1132	0.2515
M5	8.19	0.01	3 Meses	3.96	8.1675	0.2548
M8	8.52	0.03	6 Meses	3.83		
M10	8.82	-0.01	1 Año	3.63		
M30	9.34	0.00				

Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	99.93	4.20	-0.01	T.Bills 3m	3.95	0.01
UMS 3a	102.69	4.19	0.00	T.Bills 6m	3.82	0.00
UMS 5a	105.65	4.62	-0.02	T. Note 2a	3.54	0.00
UMS 30a	110.99	6.53	-0.02	TBond 10a	4.08	-0.02
				TBond 30a	4.69	-0.02

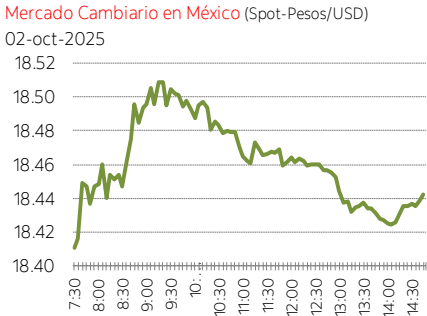
Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	62,220.31	0.47	-0.14	-1.11	25.66	19.20
Bovespa Brasil	143,949.64	-1.08	-1.03	-1.56	19.68	7.82
PIPSA Santiago	8,899.67	-0.44	-1.37	-0.79	32.63	39.23
Dow Jones NY	46,519.72	0.17	0.59	0.26	9.34	10.25
Nasdaq NY	22,844.05	0.39	1.60	0.81	18.30	27.44
S&P 500 NY	6,715.35	0.06	1.08	0.40	14.17	17.62
TSE-300 Toronto	30,160.59	0.18	1.34	0.46	21.97	25.66
DAX Frankfurt	24,422.56	1.28	2.88	2.27	22.67	27.43
Eurostoxx 50 Europa	5,645.81	1.16	2.66	2.09	15.32	13.75
FTSE-100 Londres	9,427.73	-0.20	1.54	0.83	15.35	13.71
CSI300 China	4,640.69	0.45	1.99	0.00	17.94	15.50
Hang Seng H. Kong	27,287.12	1.61	4.44	1.61	36.03	21.58
NIKKEI Japón	44,550.85	0.87	-1.77	-0.85	11.67	17.83

T. Cambio	01-oct-25	02-oct-25	Var. abs.
Fix Banxico*	18.35	18.48	0.1366
Peso Spot	18.43	18.44	0.0097
Peso-CAD	13.20	13.20	0.0093
Peso-Euro	21.59	21.61	0.0208

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	58.86	57.56	-1.3000
WTI	61.78	60.48	-1.3000
Brent	67.36	65.93	-1.4250

*: Tipo de cambio Fix corresponde a fecha de liquidación.

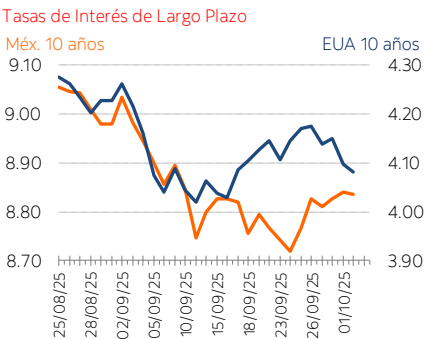
UDIS	02-oct-24	02-oct-25	Var. %
	8.248	8.553	0.04



Cetes			
Primario	Anterior	Último	Var. abs.
1 mes	7.19%	7.19%	0.00
3 meses	7.47%	7.47%	0.00
6 meses	7.55%	7.55%	0.00
1 año	7.63%	7.63%	0.00

Secundario			
	Tasa	Var. abs.	Dif.vs.Prim.
1 día	7.59%	-0.01	
1 mes	7.50%	0.16	0.31
3 meses	7.50%	-0.01	0.03
6 meses	7.54%	0.00	-0.01
1 año	7.63%	0.01	0.00

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
AMXB	2.21	55,377.93	LACOMUBC	-3.88	433.69
CEMEXCPO	2.15	22,369.03	MEGACPO	-3.59	1,142.15
ASURB	1.63	472.27	GENTERA*	-2.74	1,958.66
Q*	1.54	825.11	GCARSOA1	-2.58	236.04
FEMSAUBD	1.20	3,001.85	TLEVICPO	-2.49	2,770.36
BBAJIOO	1.19	1,493.68	VESTA*	-1.55	2,016.78
GCC*	1.13	244.90	ORBIA*	-1.39	7,049.75
GMEXICOB	1.06	4,917.80	PINFRA*	-1.22	210.13
BIMBOA	1.04	3,807.75	CHDRAUIB	-1.20	726.78
KIMBERA	0.97	1,847.83	LABB	-0.88	3,159.27



Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Rodolfo Mitchell Cervera](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Martha Cordova 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).