

Contribuciones

Eduardo Suárez Mogollón

esuarezm@scotiabank.com.mx

Rodolfo Mitchell Cervera

mitchell.cervera@scotiabank.com.mx

Miguel Angel Saldaña Blanco

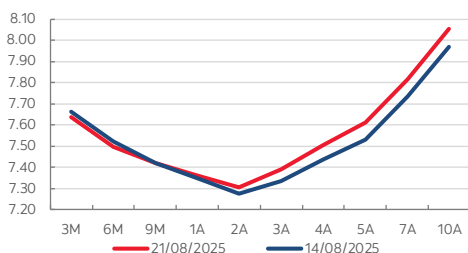
msaldanab@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

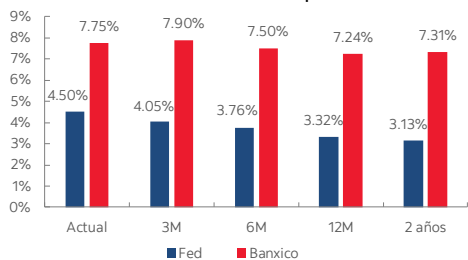
Gráficas del día

Curva TII de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Inflación sorprende a la baja en la primera quincena de agosto.

Puntos clave

- Las minutas de Banxico dejaron ver una postura menos restrictiva dentro de la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno.
- La inflación de la primera quincena de agosto sorprendió a la baja, al igual que su componente subyacente.
- La estimación revisada del PIB en el segundo trimestre de 2025 resultó en un avance trimestral de 0.6%, menor al estimado inicialmente.
- Tan solo en junio, el IGAE reportó un avance de 1.3% anual en la actividad económica.
- El tipo de cambio inicia la jornada en \$18.70.
- En mercados internacionales, toda la atención estará centrada en Jackson Hole y el discurso de Powell.

En México

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 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. ▀

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. ▀

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 Estados Unidos y El mundo

El final de la semana se resume en Jackson Hole. En medio de todo esto, los mercados se han vuelto algo más equilibrados respecto a los precios para septiembre, reduciéndolos a un descuento de 17 puntos base, en comparación con los más de 25 puntos base que se alcanzaron brevemente hace poco más de una semana. Eso abre oportunidades si Powell adopta un giro moderado, mientras que limita parte del daño en caso contrario. La agenda completa del simposio de política monetaria incluye el esperado discurso del presidente Powell esta mañana, y las apariciones de Lagarde, Bailey y Ueda el sábado. El tema de este año es “Demografía, Productividad y Política Macroeconómica”. El discurso de Powell será clave a las 10 a.m. ET. Suele ser breve—el del año pasado tenía unas 2300 palabras—y debería durar menos de 20 minutos y luego se retirará del escenario sin sesión de preguntas y respuestas. Este discurso lleva deliberadamente el título “Perspectiva Económica y Revisión del Marco”. ▶

Indicadores para hoy

Hora	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00	 PIB, Méx, 2T 2025, V%A (Final)	0.1	0.8	0.0
06:00	 Actividad Económica - IGAE, Méx, Jun 2025, V%A	1.5	0.0	1.3
06:00	 Inflación, Méx, 1Q 2025, V%A	3.63	3.55	3.49

Indicadores Financieros: cierres al 21 ago. 2025

Bonos M			SOFR		TIIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	8.18	0.05	1 Mes	4.34	8.0226	0.0100
M5	8.55	0.03	3 Meses	4.20	8.0758	0.0102
M8	8.92	0.03	6 Meses	4.06		
M10	9.17	0.02	1 Año	3.83		
M30	9.75	0.02				

Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	99.66	4.37	0.01	T.Bills 3m	4.24	0.02
UMS 3a	101.99	4.54	0.03	T.Bills 6m	4.10	0.03
UMS 5a	104.52	4.92	0.02	T. Note 2a	3.79	0.04
UMS 30a	104.98	6.97	0.03	TBond 10a	4.33	0.04
				TBond 30a	4.92	0.02

Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. %	Rendimiento % Acumulado			
			Diario	Semanal	Mensual	Anual
IPC México	58,663.97	0.76	0.59	2.21	18.48	8.91
Bovespa Brasil	134,510.85	-0.12	-1.34	1.08	11.83	-1.43
PIPSA Santiago	8,724.78	0.47	-0.17	6.58	30.03	34.32
Dow Jones NY	44,785.50	-0.34	-0.36	1.48	5.27	9.53
Nasdaq NY	21,100.31	-0.34	-2.42	-0.10	9.27	17.75
S&P 500 NY	6,370.17	-0.40	-1.23	0.49	8.31	13.33
TSE-300 Toronto	28,055.43	0.63	0.54	2.92	13.46	21.34
DAX Frankfurt	24,293.34	0.07	-0.27	0.95	22.02	31.68
Eurostoxx 50 Europa	5,462.16	-0.19	0.25	2.67	11.56	11.81
FTSE-100 Londres	9,309.20	0.23	1.86	1.93	13.90	12.38
CSI300 China	4,288.07	0.39	2.04	5.21	8.98	29.09
Hang Seng H. Kong	25,104.61	-0.24	-0.65	1.34	25.15	44.35
NIKKEI Japón	42,888.55	-0.65	-1.13	4.43	7.50	13.01

T. Cambio	20-ago-25	21-ago-25	Var. abs.
Fix Banxico*	18.76	18.77	0.0165
Peso Spot	18.76	18.75	-0.0031
Peso-CAD	13.48	13.48	-0.0004
Peso-Euro	21.76	21.77	0.0037

Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	61.69	62.52	0.8300
WTI	62.35	63.21	0.8600
Brent	67.71	68.11	0.3950

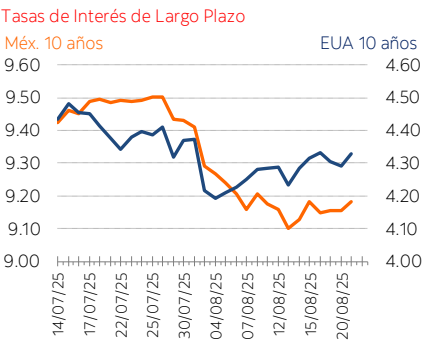
*: Tipo de cambio Fix corresponde a fecha de liquidación.

UDIS	21-ago-24	21-ago-25	Var. %
	8.249	8.538	0.03



Cetes			
Primario	Anterior	Último	Var. abs.
1 mes	7.40%	7.40%	0.00
3 meses	7.66%	7.66%	0.00
6 meses	7.81%	7.81%	0.00
1 año	7.91%	7.91%	0.00
Secundario	Tasa	Var. abs.	Dif.vs.Prim.
1 día	7.77%	0.00	
1 mes	7.67%	0.00	0.27
3 meses	7.68%	0.00	0.02
6 meses	7.81%	0.00	0.00
1 año	7.90%	0.00	-0.01

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
PE&OLES*	2.79	228.82	TLEVICPO	-1.01	1,213.06
ASURB	2.33	156.79	GAPB	-1.00	973.25
AC*	2.31	2,530.49	GCC*	-0.83	666.69
KOFUBL	1.97	302.67	KIMBERA	-0.80	2,896.67
AMXB	1.74	62,165.87	PINFRA*	-0.62	116.27
LABB	1.69	4,223.02	BOLSAA	-0.34	317.50
CTALPEKA	1.59	14,608.39	VESTA*	-0.30	966.90
GENTERA*	1.39	1,639.50	BBAJIOO	-0.28	889.18
BIMBOA	1.28	3,898.43	OMAB	-0.21	250.89
LIVEPOLC	1.24	114.41	GFINBURO	-0.12	567.38



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 fotocopiar, 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).