

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 Alejandra Córdova Méndez

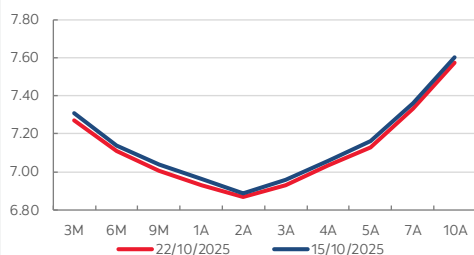
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

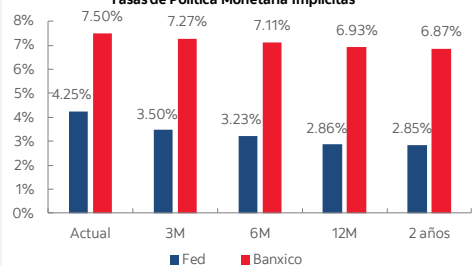
Gráficas del día

Curva TII de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

La inflación sorprende a la baja.

Puntos clave

- Inflación sorprende a la baja, aunque continúan las presiones en la subyacente.
- La ANTAD reporta una desaceleración en las ventas en septiembre.
- Mientras que el INEGI presentó cifras mixtas en ventas al menudeo y al mayoreo en agosto.
- El tipo de cambio está en \$18.40.
- Sube el precio del petróleo por sanciones al sector energético ruso.
- China anunció un plan quinquenal enfocado en lograr la autosuficiencia tecnológica.

En México

En la primera quincena de octubre, la inflación general sorprendió a la baja, al moderarse de 3.78% a 3.63% anual, por debajo de 3.73% del consenso. Por su parte, la inflación subyacente también desaceleró, a 4.24% des de 4.30% previo (4.28% del consenso). A su interior, las mercancías se ubicaron en 4.06% desde 4.19% previo, su nivel más alto en el año, mientras con los servicios subieron marginalmente, a 4.42% debido a un mayor nivel de precios en servicios distintos a vivienda y educación. Por otro lado, la inflación no subyacente también se moderó, de 2.03% a 1.58% derivado de una mayor disminución en los precios de frutas y verduras (-8.38%), aunque los energéticos y tarifas de gobierno subieron a 1.99% desde 1.60% previo. En su comparativo quincenal secuencial, la inflación subió 0.28% desde 0.02% previo y 0.36% esperado, mientras la inflación subyacente se ubicó en 0.18% (0.09% previo, 0.20% esperado). En implicaciones de política monetaria, existe un amplio consenso sobre un corte adicional en la reunión de Banxico en noviembre y una tasa de cierre de año en 7.00% derivado principalmente de una comunicación acomodaticia por parte de la mayoría de la Junta de Gobierno a pesar de un balance de riesgos inflacionarios sesgado al alza para los siguientes meses. ►

En agosto, las ventas al menudeo registraron un incremento mensual de 0.6% en cifras desestacionalizadas. También se observaron avances en el empleo y las remuneraciones, con aumentos de 0.1% y 0.7%, respectivamente. En el comercio al por mayor, los resultados fueron igualmente positivos: los ingresos crecieron 1.2%, el empleo 0.2% y las remuneraciones medias 1.7%. A tasa anual, los ingresos en el comercio al menudeo se mantuvieron con un crecimiento igual al mes previo, en 2.4%, el empleo mostró una mejora en 0.7% (frente a -0.2%), y las remuneraciones aumentaron en 4.5%, por debajo del 7.0% del mes anterior. Por su parte, en el comercio al por mayor, el empleo y las remuneraciones fueron revisadas al alza, con variaciones de 0.7% y 0.2%, mientras que los ingresos presentaron una caída de -5.7%. ►

En septiembre, las ventas nominales reportadas por la ANTAD mostraron una marcada desaceleración respecto a agosto. A Tiendas Iguales crecieron apenas 0.5% anual (vs. 7.6% en agosto) y a Tiendas Totales 2.8% (vs. 10.1%). Por formato, autoservicio y departamentales registraron caídas en Tiendas Iguales, mientras que las tiendas especializadas mantuvieron un crecimiento sólido. En el acumulado enero-septiembre, las ventas aumentaron 3.3% a Tiendas Iguales y 5.8% a Totales, con un valor de ventas de \$124.4 mil millones en septiembre y \$1,181.6 mil millones en lo que va del año. Estos resultados reflejan una pérdida de dinamismo en el comercio minorista durante el mes. ►

En Estados Unidos y El mundo

El precio del petróleo subió más del 5% tras nuevas sanciones impuestas por países occidentales al sector energético ruso. Antes de una cumbre en Bruselas, la Unión Europea busca forzar un alto al fuego en Ucrania, incluyendo una prohibición de importar gas natural licuado ruso a partir de 2027. Además, EE. UU. sancionó a las dos mayores petroleras rusas, Rosneft y Lukoil, lo que generó preocupación sobre posibles interrupciones en la producción y exportación de crudo ruso, especialmente si países compradores como India se retiran. Según Rystad Energy, estas sanciones podrían provocar cierres forzados en la producción petrolera rusa. ►

China anunció un plan quinquenal enfocado en lograr autosuficiencia tecnológica y fortalecer el mercado interno, buscando proteger su economía de presiones externas y construir un modelo de crecimiento más sostenible. El país priorizará el desarrollo de sectores avanzados como semiconductores e inteligencia artificial, modernizando su sistema industrial y promoviendo la innovación. También se comprometió a impulsar el consumo doméstico, mejorar la infraestructura y

reforzar la seguridad social para estimular el gasto de los hogares, clave ante el debilitamiento de las exportaciones y el envejecimiento poblacional. Aunque aún no se detallan medidas fiscales concretas, se espera que el plan incluya políticas para estabilizar el sector inmobiliario y mantener un crecimiento económico anual promedio entre 4.5% y 4.8% para 2026-2030. ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00		Inflación, 1Q Oct, V%A	3.73	3.78	3.63
06:00		Ventas Minoristas, Ago 2025, V%A		2.4	2.4
06:30		Peticiones de Desempleo, Oct 2025, Miles	228	219	
08:00		Venta de Casas Usadas, Sep 2025	4.06	4.00	

Indicadores Financieros: cierres al 22 oct. 2025

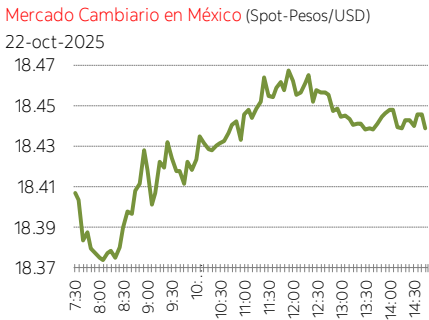
Bonos M			SOFR		TIIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	7.57	0.01	1 Mes	4.00	7.7812	0.0100
M5	8.05	-0.02	3 Meses	3.86	7.8311	0.0102
M8	8.38	-0.03	6 Meses	3.70		
M10	8.70	-0.01	1 Año	3.47		
M30	9.28	0.03				

Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	100.02	4.13	-0.03	T.Bills 3m	3.88	0.00
UMS 3a	102.66	4.17	-0.01	T.Bills 6m	3.78	0.00
UMS 5a	105.65	4.61	0.00	T. Note 2a	3.45	-0.01
UMS 30a	112.51	6.42	-0.01	TBond 10a	3.95	-0.01
				TBond 30a	4.53	-0.01

Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	61,308.20	0.88	-0.71	-2.55	23.82	17.07
Bovespa Brasil	144,872.79	0.55	1.03	-0.93	20.44	11.48
PIPSA Santiago	9,049.45	-0.72	-0.88	0.88	34.86	35.58
Dow Jones NY	46,590.41	-0.71	0.87	0.41	9.51	8.54
Nasdaq NY	22,740.40	-0.93	0.27	0.35	17.76	22.44
S&P 500 NY	6,699.40	-0.53	0.53	0.16	13.90	14.50
TSE-300 Toronto	29,982.98	0.31	-0.42	-0.13	21.25	21.31
DAX Frankfurt	24,151.13	-0.74	1.34	1.13	21.31	24.35
Eurostoxx 50 Europa	5,639.21	-0.84	0.57	1.98	15.18	14.17
FTSE-100 Londres	9,515.00	0.93	1.71	1.76	16.42	14.55
CSI300 China	4,592.57	-0.33	1.74	-1.04	16.71	16.04
Hang Seng H. Kong	25,781.77	-0.94	2.12	-4.00	28.52	25.77
NIKKEI Japón	49,316.06	-0.02	3.64	9.76	23.62	28.39

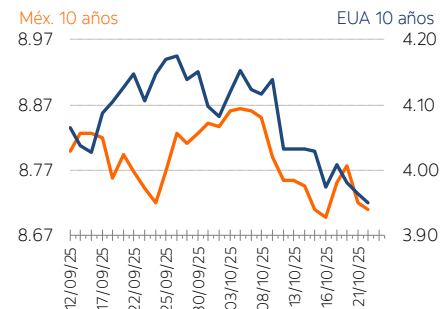
Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
Q*	4.72	928.67	GFINBURO	-3.05	1,969.87
GCC*	4.05	249.47	ORBIA*	-1.76	1,950.24
MEGACPO	3.32	859.53	BOLSAA	-0.56	1,981.43
FEMSAUBD	3.21	2,596.86	GMEXICOB	-0.27	2,536.65
GAPB	2.69	1,270.28	GFNORTEO	-0.22	10,004.00
ASURB	2.43	543.10	LABB	-0.12	1,968.87
KOFUBL	2.06	2,205.38	KIMBERA	-0.09	1,890.80
VESTA*	1.72	6,427.31	LIVEPOLC	0.12	250.26
CHDRAUIB	1.19	424.29	LACOMUBC	0.15	361.91
AC*	1.12	675.78	GRUMAB	0.16	2,603.37

T. Cambio	21-oct-25	22-oct-25	Var. abs.
Fix Banxico*	18.43	18.43	0.0081
Peso Spot	18.43	18.44	0.0099
Peso-CAD	13.17	13.19	0.0140
Peso-Euro	21.40	21.42	0.0163
Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	54.63	55.95	1.3200
WTI	57.82	59.27	1.4500
Brent	61.00	62.06	1.0600
*: Tipo de cambio Fix corresponde a fecha de liquidación.			
UDIS	22-oct-24	22-oct-25	Var. %
	8.251	8.562	0.04



Cetes			
Primario	Anterior	Último	Var. abs.
1 mes	7.10%	7.10%	0.00
3 meses	7.30%	7.30%	0.00
6 meses	7.41%	7.41%	0.00
1 año	7.51%	7.51%	0.00
Secundario	Tasa	Var. abs.	Dif.vs.Prim.
1 día	7.52%	0.00	
1 mes	7.09%	-0.01	-0.01
3 meses	7.30%	0.00	0.00
6 meses	7.39%	-0.02	-0.02
1 año	7.46%	-0.03	-0.05

Tasas de Interés de Largo Plazo



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 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).