

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

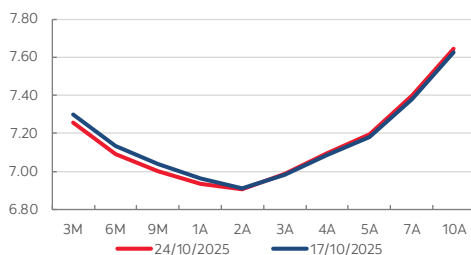
martha.cordovamendez@scotiabank.com.mx

Cynthia Hernández González

chgonzalez@scotiabank.com.mx

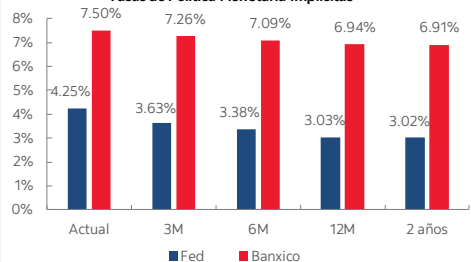
Gráficas del día

Curva TII de Fondo



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank.

Tasas de Política Monetaria Implícitas



Fuente: Estudios Económicos Scotiabank, Bloomberg.

Aumenta las exportaciones e importaciones en septiembre.

Puntos clave

- Se disparan exportaciones e importaciones en septiembre, pero persiste déficit comercial.
- Pemex busca liquidar 180 mil mdp de deuda para finales de 2025.
- El tipo de cambio está en \$18.38.
- China y Estados Unidos alcanzan un acuerdo preliminar para evitar aranceles del 100% a productos chinos.
- Tensión comercial entre Estados Unidos y Canadá se intensifica tras disputa por spot publicitario.
- El partido de Javier Milei ganó las elecciones legislativas.
- Esta semana, el mercado estará atento a la reunión de política monetaria de la Reserva Federal, así como las primeras estimaciones del PIB en México y Estados Unidos.

En México

Esta semana en México, el indicador más relevante será la primera estimación del PIB para el tercer trimestre del año, donde el consenso anticipa una caída anual luego de un estancamiento en la actividad en el trimestre previo. Como lo adelantó la lectura mensual del IGAE, en los meses recientes el mayor crecimiento de la economía se ha ubicado en las actividades primarias, en tanto las actividades industriales enfrenten retrocesos afectado por la incertidumbre doméstica e internacional, mientras los servicios mantienen una desaceleración, en línea con el enfriamiento de los ingresos de los hogares. Además, contaremos con los datos de empleo para el noveno mes del año, mismos que han observado tasas de desempleo menores al promedio histórico, aunque con aumentos en las condiciones de informalidad del mercado laboral. Por el lado de finanzas públicas, se publicarán los resultados a septiembre, donde la atención se centrará en el comportamiento de los ingresos tributarios, junto con la inercia del gasto público. Por otro lado, el 29 de octubre termina el plazo de los 90 días para la imposición de aranceles del 30% a las importaciones mexicanas por parte de Estados Unidos, por lo que será de suma importancia estar atentos a los anuncios relacionados con este tema. ▮

En septiembre, la balanza comercial presentó un déficit por 2,399 millones de dólares (md), con aumentos anuales de doble dígito tanto en exportaciones como en importaciones. En cuanto a las exportaciones, estas subieron 13.8% anual, a 58,487 millones de dólares, destacando un incremento de 23.9% en las manufacturas no automotrices, frente a una caída de -0.2% en las exportaciones automotrices. Por otro lado, las importaciones fueron de 58,887 millones de dólares durante el periodo, con un aumento de 15.2%. Dentro de estas, las de bienes intermedios lideraron el avance, con 19.6%, seguidas de las orientadas a consumo con 5.6%, mientras que las importaciones de capital cayeron en -3.2%. En el acumulado de los primeros nueve meses del año, la balanza comercial también es deficitaria, en 2,927 md, aunque con un mayor aumento en las exportaciones de 5.7% (481,642 md), frente a las importaciones, de 2.0% (484 569 md). Creemos que este aumento corresponde a la anticipación de la imposición de aranceles por parte de Estados Unidos. ▮

Pemex busca liquidar al menos 180 mil mdp antes de que termine 2025. Durante la comparecencia ante la Comisión de Energía de la Cámara de Diputados, Víctor Rodríguez afirmó que ya se está utilizando el mecanismo de financiamiento de Banobras, realizando ya uno de los primeros pagos de 26 mil mdp. Además, se logró inhabilitar 2 mil tomas clandestinas, recuperando un estimado de 98 millones de litros de combustible del mercado ilícito, que tiene un valor de alrededor de 2 mil mdp. ▮

En Estados Unidos y El mundo

Los activos de riesgo están repuntando debido a desarrollos mixtos y en anticipación a eventos importantes esta semana. Parece que se firmarán acuerdos muy limitados entre EE. UU. y China; las negociaciones comerciales entre EE. UU. y Canadá se han deteriorado, pero los mercados locales están ignorando en gran medida esto. Las elecciones en Argentina están impulsando el sentimiento local y de mercados emergentes, y los datos económicos son muy escasos. Esta semana estará cargada de eventos importantes, incluyendo decisiones de bancos centrales y reportes de ganancias de las "Mag7". Y mis queridos Blue Jays están empatados 1-1 contra un equipo de Japón. Los resultados incluyen futuros de acciones estadounidenses al alza, con ganancias cercanas al 1% en el S&P y el Nasdaq, avances similares en China, y un desempeño inferior en Europa y Canadá, que apenas se mantienen en

terreno positivo. Los rendimientos de los bonos del Tesoro de EE. UU. suben unos 2 puntos básicos en toda la curva. Los bonos europeos (EGBs) y británicos (gilts) están planos. Los bonos australianos y coreanos tienen un rendimiento inferior debido al optimismo derivado de los desarrollos entre EE. UU. y China. El dólar está más débil en general, aunque el dólar canadiense se mantiene firme. [\[link\]](#) ▶

Tras meses de negociaciones en Malasia, China y Estados Unidos han logrado un acuerdo preliminar que busca evitar la imposición de aranceles del 100% sobre productos chinos. Esta medida había sido considerada por Washington como represalia ante los estrictos controles de exportación que China mantiene sobre las tierras raras, minerales esenciales para la fabricación de dispositivos electrónicos, vehículos eléctricos y equipos militares. El pacto tiene como objetivo aplazar las restricciones comerciales estadounidenses y sentar las bases para una reunión clave entre los presidentes Xi Jinping y Donald Trump, programada para este jueves en Corea del Sur. Se espera que este encuentro contribuya a estabilizar las relaciones bilaterales y a avanzar en la resolución de tensiones comerciales entre ambas potencias. ▶

Por otra parte, el viernes Donald Trump, anunció el fin de las negociaciones comerciales con Canadá, citando como motivo una campaña publicitaria lanzada por la provincia de Ontario. El anuncio incluía fragmentos de un discurso de Ronald Reagan de 1987, en el que el expresidente advertía sobre los efectos negativos de los aranceles en los trabajadores y consumidores estadounidenses. La reacción de Trump fue inmediata, calificó el spot como una provocación y decidió suspender las conversaciones que buscaban reducir los aranceles impuestos a productos canadienses. La situación evolucionó rápidamente. Este sábado, Estados Unidos impuso un arancel del 10% a las importaciones provenientes de Canadá, intensificando el conflicto bilateral. Desde Canadá, el ministro de Comercio con Estados Unidos, Dominic LeBlanc, expresó que el gobierno canadiense continuará trabajando para alcanzar un acuerdo que beneficie a ambas naciones, subrayando la importancia de mantener una relación comercial estable y mutuamente beneficiosa. ▶

La actividad empresarial en EE. UU., media a través de los PMIs, mostró una sólida expansión en octubre, alcanzando su segundo ritmo más rápido del año al crecer de 53.9 a 54.8 unidades, impulsada por un aumento en los nuevos pedidos, especialmente en manufactura y servicios. Las empresas moderaron sus precios para estimular las ventas, lo que se refleja en el crecimiento más lento de los precios de venta en seis meses. Aunque la producción manufacturera repuntó de 52 a 52.2 unidades y los servicios de 54.2 a 55.2, el empleo en ese sector cayó, y el empleo en servicios apenas mejoró. La acumulación de inventarios no vendidos y la caída en las exportaciones sugieren desafíos persistentes, pero en conjunto los datos apuntan a un inicio robusto del cuarto trimestre. ▶

En octubre, la confianza del consumidor en EE. UU., medida a través de la confianza de la U de Michigan, cayó a su nivel más bajo en cinco meses, afectada por la persistencia de precios elevados y su impacto en las finanzas personales. El índice final de sentimiento se ubicó en 53.6 desde 55 el mes anterior, con una caída en las condiciones actuales a 58.6, el nivel más bajo desde agosto de 2022. Aunque la inflación general mostró señales de desaceleración, los consumidores siguen preocupados por el costo de vida, especialmente en alimentos y gasolina. Casi la mitad reportó un deterioro en sus finanzas personales, y las expectativas sobre el mercado laboral se mantuvieron estables pero desfavorables. ▶

Los bonos en dólares de Argentina subieron fuertemente el lunes, alcanzando máximos históricos, tras la sorpresiva victoria del partido de Javier Milei en las elecciones legislativas del domingo. El resultado dispipó temores de los inversionistas sobre un posible revés a sus reformas de libre mercado. Los bonos con vencimiento en 2035 subieron más de 14 centavos, mientras el peso ganó terreno en mercados crypto y los recibos de depósito estadounidenses también avanzaron. Milei obtuvo el 41% de los votos, superando ampliamente las expectativas del mercado, lo que impulsó el optimismo financiero. ▶

Indicadores para hoy

Hora	País	Indicador	Mercado	Previa	Última
06:00		Balanza Comercial, Sep 2025, MD	-1,270.0	1,944.9	-2,400.0
06:30		Órdenes Bienes Duraderos, Sep 2025, % (Preliminar)	0.1		

Indicadores Financieros: cierres al 24 oct. 2025

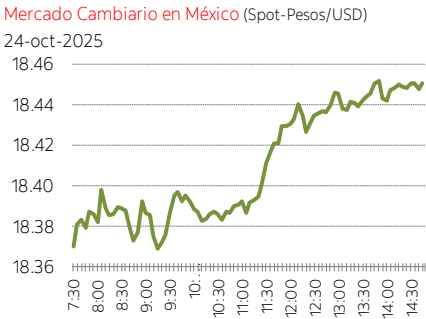
Bonos M			SOFR		TIIE	
Instrumento	Tasa	Var. abs.	Plazo	Tasa	Tasa	Var. abs.
M3	7.59	0.02	1 Mes	3.99	7.7812	0.0000
M5	8.09	0.02	3 Meses	3.86	7.8311	0.0000
M8	8.43	0.04	6 Meses	3.69		
M10	8.81	0.06	1 Año	3.46		
M30	9.38	0.06				

Valores de Deuda Mexicanos				Valores de Deuda EUA		
Instrumento	Precio	Tasa	Var. abs.	Instrumento	Tasa	Var. abs.
UMS 2a	99.99	4.15	0.00	T.Bills 3m	3.85	-0.03
UMS 3a	102.69	4.15	0.00	T.Bills 6m	3.76	-0.02
UMS 5a	105.56	4.63	0.00	T. Note 2a	3.48	-0.01
UMS 30a	112.05	6.46	0.00	TBond 10a	4.00	0.00
				TBond 30a	4.59	0.01

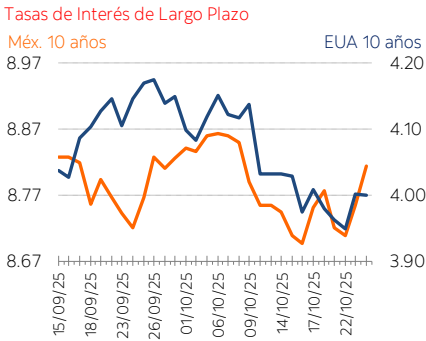
T. Cambio	23-oct-25	24-oct-25	Var. abs.
Fix Banxico*	18.40	18.39	-0.0085
Peso Spot	18.40	18.45	0.0502
Peso-CAD	13.15	13.21	0.0581
Peso-Euro	21.38	21.47	0.0891
Precios del Petróleo			
Mex. Mix.	59.49	59.46	-0.0300
WTI	59.27	62.62	3.3500
Brent	65.39	66.46	1.0650
*: Tipo de cambio Fix corresponde a fecha de liquidación.			
UDIS	24-oct-24	24-oct-25	Var. %
	8,251	8,562	0.04

Bolsas del Mundo						
Índice - Mercado	Último	Rend. % Diario	Rendimiento % Acumulado			
			Semanal	Mensual	Anual	12 m
IPC México	61,145.49	-0.60	-0.97	-2.81	23.49	18.05
Bovespa Brasil	146,172.21	0.31	1.93	-0.04	21.52	12.38
PIPSA Santiago	9,184.41	0.38	0.60	2.38	36.88	36.55
Dow Jones NY	47,207.12	1.01	2.20	1.74	10.96	11.40
Nasdaq NY	23,204.87	1.15	2.31	2.40	20.17	26.01
S&P 500 NY	6,791.69	0.79	1.92	1.54	15.47	16.90
TSE-300 Toronto	30,353.07	0.55	0.81	1.10	22.75	23.63
DAX Frankfurt	24,239.89	0.13	1.72	1.50	21.75	24.67
Eurostoxx 50 Europa	5,674.50	0.11	1.20	2.61	15.90	14.97
FTSE-100 Londres	9,645.62	0.70	3.11	3.16	18.02	16.64
CSI300 China	4,660.68	1.18	3.24	0.43	18.44	18.63
Hang Seng H. Kong	26,160.15	0.74	3.62	-2.59	30.41	27.68
NIKKEI Japón	48,641.61	1.35	2.23	8.25	21.93	27.52

Mercado Accionario en México					
Mayores Alzas			Mayores Bajas		
Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)	Emisora	Var. %	Vol. (Mil.)
VESTA*	4.75	2,749.60	PE&OLES*	-3.86	359.74
KOFUBL	3.47	499.92	MEGACPO	-3.73	832.53
GENTERA*	2.89	4,472.01	ORBIA*	-3.33	2,161.14
LABB	1.38	3,343.09	PINFRA*	-2.84	344.01
Q*	0.66	711.08	AC*	-2.50	1,006.58
GAPB	0.59	761.03	BIMBOA	-2.44	1,574.26
CEMEXCPO	0.41	25,171.09	GCC*	-2.34	290.15
OMAB	0.40	1,035.07	GCARSOA1	-2.04	403.83
CUERVO*	0.17	998.95	KIMBERA	-1.89	1,767.73
			GFINBURO	-1.66	3,183.03



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	7.53%	0.00	
1 mes	7.04%	-0.05	-0.06
3 meses	7.29%	-0.01	-0.01
6 meses	7.38%	0.01	-0.03
1 año	7.43%	-0.01	-0.08



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).