

La Semana en Estados Unidos

Semana en Cifras. Se publicará el PIB del 2T24. Tras las recientes cifras económicas de consumo, sector manufacturero y residencial resultando por arriba de lo estimado, hemos ajustado al alza nuestro estimado de 1.9% a 2.2% t/t anualizado, después de un avance de 1.4% en 1T24. Adicionalmente, se dará a conocer el gasto e ingreso personal de junio, con la atención en los deflatores de precios PCE y PCE subyacente. Para el primero estimamos una variación de 0.1% m/m, con el cambio anual bajando de 2.6% a 2.5%. Mientras que para el componente subyacente esperamos +0.2%, con la variación anual permaneciendo en 2.6%.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Sobresalió la entrevista de Powell en el evento del *Economic Club* en Washington, donde dijo que la economía se ha desempeñado muy bien en los últimos dos años, el mercado laboral se ha movido a un mejor balance y las últimas tres lecturas de inflación han sido muy buenas. Comentó que se logró algo de avance en la inflación en el segundo trimestre y que los recientes datos han dado mayor confianza al Fed. Asimismo, resaltó que es muy probable que la tasa neutral haya subido.

Agenda Política. Esta semana se llevó a cabo la Convención Nacional Republicana en Milwaukee, Wisconsin, donde se nominó oficialmente a Trump como el candidato para las elecciones presidenciales del 5 de noviembre. Además, se dio a conocer que su compañero de fórmula será JD Vance, senador por Ohio, de 39 años. Es graduado de la Universidad Estatal de Ohio y tiene un doctorado de la Facultad de Derecho de Yale. Asimismo, fue colaborador en CNN. Tras su nominación dijo que China es la principal amenaza para EE. UU. lo que incrementó los temores de que se adopten posturas muy radicales en el tema comercial en caso de un triunfo de Trump. En el otro lado de la contienda, continúan las presiones para que Biden abandone la carrera tras el debate del 27 de junio. De acuerdo con una encuesta del *Associated Press/NORC Center*, 70% de todos los votantes quieren que el presidente se retire de la competencia para nombrar a otro candidato. En específico, 65% quiere su salida dentro de los Demócratas.

Política Exterior y Comercial. Varios temas cambiarían en el frente de política exterior y comercial en caso de un triunfo de Trump. Para México, su triunfo puede tener implicaciones importantes, [como lo mencionó la calificadora Fitch](#). La agencia dijo que las elecciones en EE.UU. son un foco de incertidumbre debido a temas como: (1) Las intenciones del expresidente de imponer un arancel del 10% a todas las importaciones de EE.UU.; y (2) el tema migratorio que podría afectar los flujos de remesas hacia México, que representaron 3.5% del PIB en el 2023. En este contexto consideramos que será muy importante la revisión al T-MEC fijada para el 2026. Para China, los retos también serán elevados. La pregunta es si el país asiático buscará políticas que no sean catalogadas como injustas en términos de competencia o si, por el contrario, tratarán de compensar una menor demanda externa con mayor impulso por parte del gasto del gobierno. Esta sería la respuesta más moderada, recordando que una gran disrupción podría materializarse en caso de un conflicto en Taiwán.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? La actividad inmobiliaria está resultando volátil mes a mes, pero se mantiene por encima del nivel previo a la pandemia. Con el aumento de los inventarios de viviendas nuevas, creemos que los constructores podrían volverse más cautelosos en los próximos meses. Ello puede llevar a menores inicios de casas. Del lado favorable, menores tasas y precios más bajos pueden ser un alivio para los compradores. En este contexto, esperamos que la contribución de la inversión residencial al PIB, desde el segundo semestre de este año hasta el 4T24, sea negativa.



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analiseconomico)

Ganadores del premio como los mejores pronosticadores económicos de México por LSEG en 2023



**LSEG STARMINE
AWARD FOR
REUTERS POLLS**
Best Forecaster
Economic Indicators
for Mexico 2023

Documento destinado al público en general

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 22 al 26 de julio

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 23	08:00	Venta de casas existentes	jun	%m/m			-0.7
Miércoles 24	06:30	Balanza comercial (Bienes)	jun	mmd	--	-98.0	-99.4
Miércoles 24	07:45	PMI manufacturero	jul (P)	índice	--	51.6	51.6
Miércoles 24	07:45	PMI servicios	jul (P)	índice	--	54.5	55.3
Miércoles 24	07:45	PMI compuesto	jul (P)	índice	--	--	54.8
Miércoles 24	08:00	Venta de casas nuevas	jun	%m/m			-11.3
Jueves 25	06:30	Producto interno bruto	2T24 (A)*	%	2.2	1.9	1.4
Jueves 25	06:30	Consumo personal	2T24 (A)*	%	1.7	1.8	1.5
Jueves 25	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	20 jul.	miles	235	240	243
Jueves 25	06:30	Órdenes de bienes duraderos	jun (P)	%	--	0.5	0.1
Viernes 26	06:30	Ingreso personal	jun	%m/m	--	0.4	0.5
Viernes 26	06:30	Gasto de consumo	jun	%m/m	--	0.3	0.2
Viernes 26	06:30	Gasto de consumo personal (real)	jun	%m/m	--	0.2	0.3
Viernes 26	06:30	Deflactor del PCE	jun	%m/m	0.1	0.1	0.0
Viernes 26	06:30	Deflactor subyacente del PCE	jun	%m/m	0.2	0.2	0.1
Viernes 26	06:30	Deflactor del PCE	jun	%a/a	2.5	2.4	2.6
Viernes 26	06:30	Deflactor subyacente del PCE	jun	%a/a	2.6	2.5	2.6
Viernes 26	08:00	Confianza de la U. de Michigan	jul (F)	índice	67.0	66.5	66.0

* Nota: Se refiere a la cifra anticipada del periodo

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Se publicará el PIB del 2T24. Tras las recientes cifras económicas de consumo, sector manufacturero y residencial resultando por arriba de lo estimado, hemos ajustado al alza nuestro estimado de 1.9% a 2.2% t/t anualizado, después de un avance de 1.4% en 1T24. Esperamos un crecimiento del consumo de 1.7% impulsado principalmente por la solidez de los servicios, a lo que se suma el reporte de ventas al menudeo que muestra que el gasto en bienes fue sólido al cierre del trimestre. En tanto, esperamos que la inversión fija haya seguido creciendo, pero muestre una desaceleración respecto al fuerte avance observado en los primeros tres meses del año, con las contribuciones positivas centrándose en equipo y propiedad intelectual, mientras que esperamos que tanto lo destinado a estructuras como a inversión residencial resten al crecimiento del periodo. Por su parte, vemos también una contribución negativa por parte de las exportaciones netas y una fuerte aportación positiva proveniente de la acumulación de inventarios.

Adicionalmente, se dará a conocer el gasto e ingreso personal de junio, con la atención en los deflatores de precios PCE y PCE subyacente. Para el primero estimamos una variación de 0.1% m/m, con el cambio anual bajando de 2.6% a 2.5%. Mientras que para el componente subyacente esperamos +0.2%, con la variación anual permaneciendo en 2.6%.

Por su parte, el *GDPNow* del Fed de Atlanta estima un avance del PIB en 2T24 de 2.73%, con las mayores contribuciones proviniendo del consumo personal y el cambio en inventarios como se muestra en la siguiente tabla.

Indicador de contribuciones al PIB del 2T24*

Pp

	Actual (17.-jul)	Mínimo 03.-jul	Diferencia
GDPnow	2.73	1.55	+1.18 ▲
Consumo	1.50	0.76	+0.74 ▲
Inversión fija	0.59	0.45	+0.14 ▲
Estructuras	-0.12	-0.16	+0.04 ▲
Equipo y software	0.52	0.46	+0.06 ▲
Propiedad intelectual	0.34	0.33	+0.01 ▲
Residencial	-0.15	-0.18	+0.03 ▲
Cambio en inventarios	0.95	0.69	+0.26 ▲
Exportaciones netas	-0.75	-0.78	+0.03 ▲
Gasto de gobierno	0.42	0.44	-0.02 ▼

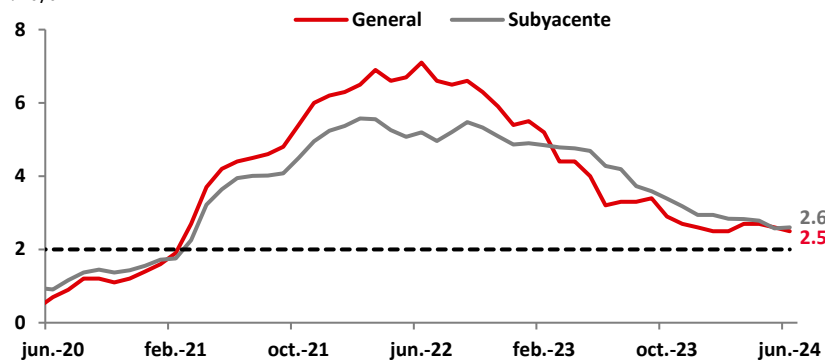
* Última actualización disponible al 17 de julio 2024 comparado con el mínimo registrado

Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal de Atlanta

Adicionalmente, se publicará el reporte de gasto e ingreso personal de junio, con la atención en los deflatores de precios PCE y PCE subyacente. Si bien el reporte de precios al consumidor mostró resultados muy positivos con avances por debajo de lo esperado, los precios al productor que tienen varios rubros que se utilizan en el PCE resultó por arriba de lo estimado. En específico, los componentes de servicios financieros se recuperaron en medio del repunte del mercado accionario. El sector de servicios financieros y seguros representa el 8.0% del PCE. Asimismo, los servicios de alimentos fuera del hogar también se incluyen en el PCE, mismos que se aceleraron en el sexto mes del año. A pesar de lo anterior, para el PCE estimamos una variación de sólo 0.1% m/m, con el cambio anual bajando de 2.6% a 2.5%. Mientras que para el componente subyacente esperamos +0.2% m/m, con la variación anual permaneciendo en 2.6% (ver gráfica abajo).

Índice de precios PCE*

% a/a



* Nota: Las cifras de junio 2024 corresponden a los estimados de Banorte

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Esta semana hubo intervenciones de varios miembros del Fed de donde destacamos la entrevista de Powell en el evento del *Economic Club* en Washington. El presidente del banco central dijo que la economía se ha desempeñado muy bien en los últimos dos años. Explicó que el mercado laboral se ha movido a un mejor balance y las últimas tres lecturas de inflación han sido muy buenas. Recalcó que se logró algo de avance en cuanto a la inflación en el segundo trimestre y que los recientes datos han dado mayor confianza al Fed. Sin embargo, explicó que no daría señales sobre ninguna reunión en particular. Asimismo, comentó que es muy probable que la tasa neutral haya subido.

Por su parte, los comentarios de otros miembros del Fed esta semana incluyen:

Adriana Kugler del Consejo del Fed (con voto): Dijo que sería apropiado reducir las tasas “más adelante este año” (finales del año) en caso de que la inflación continúe moderándose junto con un mercado laboral que está enfriándose, pero a su vez se mantiene sólido. Enfatizó la necesidad de depender de los datos entrantes, especialmente dado que los riesgos para la inflación y el empleo se han vuelto mucho más equilibrados. Consideró que un aumento del desempleo impulsado por los despidos la llevaría a votar a favor de un recorte “más temprano, que tarde”. De manera similar, si los informes posteriores no confirman un alivio sostenido de las presiones inflacionarias, podría ser apropiado “mantener las tasas estables por un poco más de tiempo”.

John Williams de Nueva York (con voto): Comentó que los datos de inflación de los últimos meses han sido favorables, pero se necesita más evidencia para tener la confianza y poder empezar a recortar las tasas. Dijo que el banco central tendrá mucha información entre julio y septiembre.

Christopher Waller del Consejo (con voto): Dijo que la economía se está acercando al punto donde el banco central podrá empezar a reducir las tasas, pero dijo que le gustaría tener un poco más de evidencia de que la inflación sigue una tendencia sostenida a la baja.

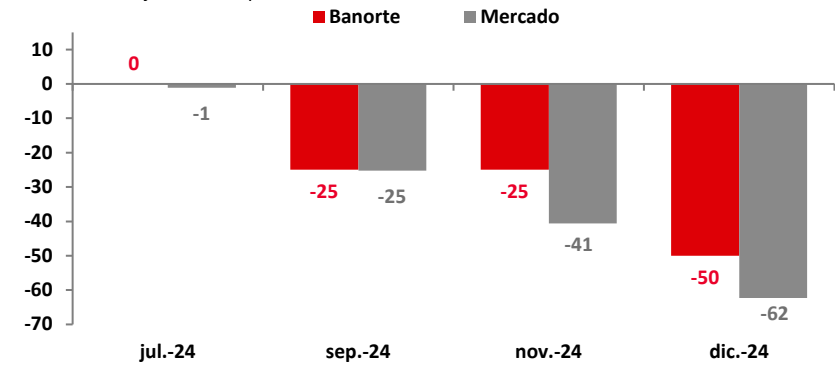
Thomas Barkin de Richmond (con voto): Explicó que considera que la reciente desinflación es muy favorable, pero aún quiere tener más evidencia de que será sostenible.

Austan Goolsbee de Chicago (sin voto): Dijo que las tasas de interés deben empezar a bajar pronto para evitar un deterioro del mercado laboral.

Tras estos comentarios mantenemos nuestra expectativa de dos recortes en tasas este año de -25pb cada uno en septiembre y diciembre. En tanto, los mercados siguen incorporando la probabilidad de que sean tres bajas.

Estimado del mercado de recortes acumulados en la tasa de Fed funds

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 19 de julio 2024
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Calendario de intervenciones de miembros del Fed

Semana del 22 al 26 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2024	Tema y Lugar
Miércoles 24	14:05	Michelle Bowman	Consejo	Sí	Da comentarios junto con Logan en Dallas

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

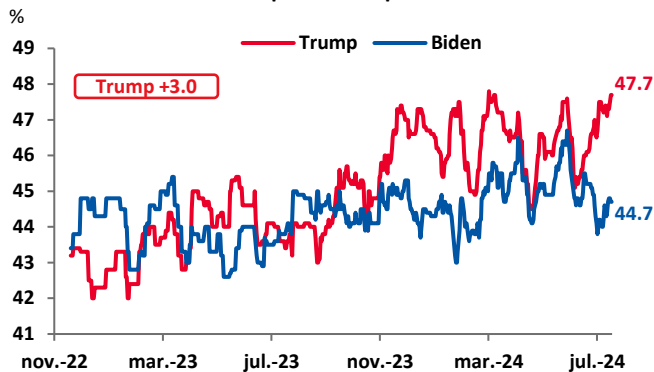
Agenda Política

Esta semana se llevó a cabo la Convención Nacional Republicana en Milwaukee, Wisconsin, donde se nominó oficialmente a Trump como el candidato de ese partido para las elecciones presidenciales del 5 de noviembre. Además, se dio a conocer que el nominado para ser su compañero de fórmula es J. D. Vance, actualmente senador por Ohio. De sólo 39 años, es graduado de la Universidad Estatal de Ohio y tiene un doctorado por parte de la Facultad de Derecho de Yale. Asimismo, fue colaborador en CNN.

Se considera que es un profundo conocedor del movimiento del expresidente. Sin embargo, se dice que los donantes Republicanos están muy divididos, con críticas por su falta de experiencia política y empresarial. Por su parte, los Demócratas consideran a Vance extremista, debió a posiciones provocativas que ha adoptado, pero que a veces ha modificado posteriormente. Vance señaló su apoyo a una prohibición nacional del aborto de 15 semanas durante su carrera al Senado, luego suavizó esa postura una vez que los votantes de Ohio respaldaron abrumadoramente una enmienda sobre el derecho al aborto en 2023. Sobre las elecciones de 2020, dijo que no habría certificado los resultados inmediatamente si hubiera sido vicepresidente y que Trump tenía una queja muy legítima. Tras su nominación dijo que China es la principal amenaza para EE. UU. lo que incrementó los temores de que se adopten posturas muy radicales en el tema comercial en caso de un triunfo de Trump.

En tanto, tras el debate del 27 de junio, continúan las presiones para que Biden abandone la contienda. De acuerdo con una encuesta del *Associated Press/NORC Center*, el 70% de todos los votantes quieren que el presidente se retire de la carrera para nombrar a otro candidato por parte de su partido. En específico, dentro de los Demócratas el 65% quiere su salida. En este contexto y tras el ataque a Trump en Pensilvania, las encuestas muestran una importante ventaja del expresidente en las intenciones de voto, mientras que los mercados de apuestas ven una probabilidad mucho más alta de un triunfo de Trump que de uno de Biden.

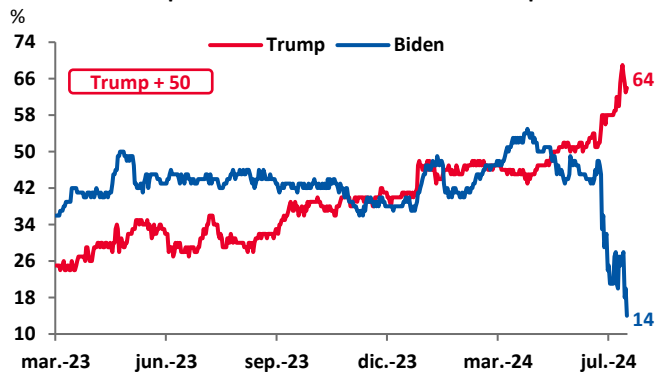
Intenciones de voto: Trump vs. Biden para 2024*



* Nota: Al 19 de julio 2024

Fuente: Banorte con datos de *Real Clear Politics*

Probabilidad implícita de triunfo en el mercado de apuestas*



* Nota: Al 19 de julio 2024

Fuente: Banorte con datos de *PredictIt*

Política Exterior y Comercial

Varios temas cambiarían en el frente de la política exterior y comercial en caso de un triunfo de Trump. Haciendo eco de las posturas del expresidente e incluso más radical en otras, el compañero de fórmula del expresidente, J. D. Vance, ha criticado el apoyo de EE. UU. a Ucrania, diciendo que esto desvía recursos de Taiwán, además de que considera que los aliados europeos de EE. UU. deberían contribuir más para apoyar a Kiev. Cabe mencionar que, Vance votó en contra del paquete de US\$61 mil millones para Ucrania que finalmente fue aprobado por el Congreso de EE. UU. a principios de este año.

Trump también ha expresado su deseo de dejar atrás Ucrania y Rusia, habiendo dicho anteriormente que, si volviera a ser presidente, podría poner fin al conflicto en un día. A pesar de esta postura, Zelensky dijo que trabajará con una posible administración Trump. Aunque no ha dicho cómo, se espera que Ucrania tenga que hacer concesiones desfavorables.

En otros temas, tras su nominación, Vance llamó a China la mayor amenaza para su país. Por su parte, el exasesor de seguridad nacional de Trump, Robert O'Brien quien dijo que no hablaba en nombre del expresidente, pero destacó que Trump se toma en serio la idea de imponer nuevos aranceles a China como una forma de reducir su dominio en sectores clave, incluido el automotriz. También reforzó los comentarios del expresidente de que Taiwán debería aumentar el gasto militar.

Otro tema clave es el migratorio. Durante su mandato buscó construir un muro en la frontera. En esta ocasión, durante su campaña, su agenda de inmigración tiene un nuevo enfoque, ya que ha hablado de un programa de deportación masiva diferente a todo lo que el país haya visto. De acuerdo con expertos en el tema esto es imposible en un periodo de cuatro años. En el caso de México, un triunfo de Trump puede tener implicaciones importantes en varios frentes como lo mencionó [la calificadora Fitch](#). En particular, la agencia dijo que las elecciones en EE. UU. son un foco de incertidumbre debido a temas como: (1) las intenciones del expresidente de imponer un arancel del 10% a todas las importaciones de EE. UU.; y (2) el tema migratorio que podría afectar los flujos de remesas para México, mismos que representaron 3.5% del PIB en el 2023. En este contexto consideramos que será importante la revisión al T-MEC fijada para julio del 2026.

Finalmente, para China los retos también serán elevados en un contexto en el que ya se han anunciado alzas en los aranceles a las importaciones de productos clave provenientes del país asiático, como es el aluminio y el acero, no sólo por parte de EE. UU., sino también de la Unión Europea. La pregunta es si esto llevará a China a buscar políticas que no sean catalogadas como injustas en términos de competencia o si por el contrario buscarán compensar una menor demanda externa con mayor impulso por parte del gasto del gobierno.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

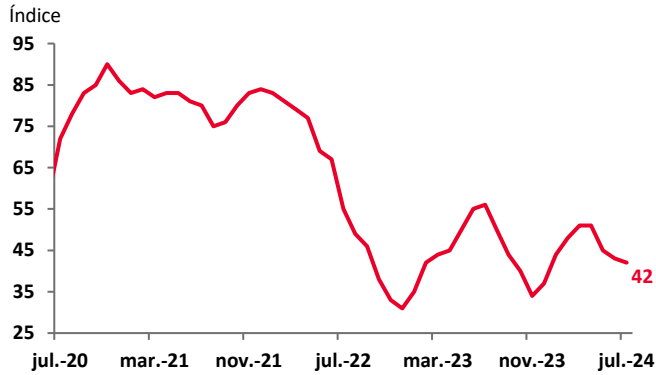
Esta semana se publicaron cifras importantes del sector residencial. Por un lado, los inicios de viviendas crecieron 3.0% m/m en junio, después de una caída de 4.6% el mes previo, Mientras que los permisos de construcción subieron 3.4%, después de una baja de 2.8%. Sin embargo, es importante destacar que estos datos suelen ser muy volátiles y están sujetos a importantes revisiones. A pesar de lo anterior el sector parece haberse estabilizado después de las caídas que se observaron durante la pandemia, pero sigue enfrentando condiciones complicadas:

- (1) Por un lado, se observa escasez de viviendas existentes, mientras que los inventarios de casas nuevas están en niveles muy altos, alcanzando máximos desde inicios del 2008, lo que puede llevar a menores incentivos para seguir construyendo. En este contexto, el sentimiento de los constructores se ha venido deteriorando en los últimos meses, ubicándose en 42pts (ver gráfica abajo izquierda), desde un máximo en el año de 51pts. La expectativa de las ventas en los próximos seis meses fue uno de los pocos factores positivos que se observaron en las respuestas de la encuesta, mientras que las perspectivas de los compradores potenciales y percepción de las ventas actuales tocaron mínimos del año.
- (2) Del lado positivo, los elevados niveles de inventarios llevarán a presiones a la baja en los precios de las casas, siendo un alivio para los compradores.
- (3) También del lado favorable, la tasa hipotecaria fija a 30 años bajó a 7.16% su menor nivel desde marzo. Este movimiento se dio de la mano de los rendimientos de los bonos del Tesoro después de que las cifras de inflación publicadas hace unos días

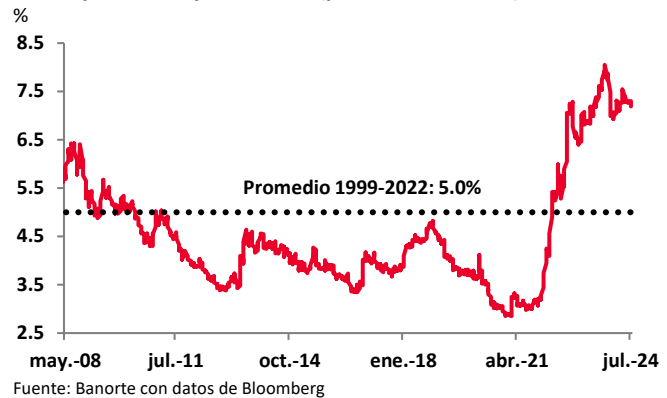
mostraron menores presiones en precios, incrementando la especulación del mercado de que el Fed podría empezar a bajar pronto las tasas de interés y podría hacerlo en tres reuniones este año con bajas de -25pb en cada una.

- (4) A pesar de lo anterior, al igual que con los inicios, los permisos para viviendas unifamiliares disminuyeron. De manera que la recuperación de los permisos fue impulsada por una mejora en los proyectos más grandes, como los multifamiliares. Esto muestra la expectativa de que las elevadas tasas de interés por un tiempo más prolongado lleven a los compradores a inclinarse por unidades de menor costo.

Confianza de los constructores



Tasa hipotecaria fija a 30 años (promedio nacional)



La actividad inmobiliaria está resultando volátil mes a mes, pero se mantiene por encima del nivel previo a la pandemia. Con el aumento de los inventarios de viviendas nuevas, creemos que los constructores podrían volverse más cautelosos en los próximos meses, lo puede llevar a menores inicios de casas. Del lado favorable, menores tasas y precios más bajos pueden ser un alivio para los compradores. En este contexto, esperamos que la contribución de la inversión residencial al PIB desde 2T24 y hasta 4T24 sea negativa.

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y disseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernández, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Marcos Saúl García Hernandez
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduño@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1670 - 2904