

La Semana en Estados Unidos

Semana en Cifras. Lo más relevante será la publicación del reporte de gasto e ingreso personal de agosto, destacando los deflatores de precios *PCE* y *PCE Core*. Para el primer caso estimamos +0.1% m/m, con lo que la variación anual pasará de 2.5% a 2.3%. Para el componente subyacente ubicamos nuestro estimado en +0.2% m/m, con el cambio anual en 2.8% desde 2.6% el mes previo.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. [Tras la decisión del Fed de recortar la tasa de referencia en -50pb](#), ahora esperamos dos bajas más este año en noviembre y diciembre, pero a un ritmo más moderado de -25pb cada una. Para el 2025 hemos modificado nuestra expectativa desde -125pb previamente a -150pb. Consideramos que el mensaje de Powell fue claro, señalando que continuará el ciclo de bajas. No obstante, también destacó que el ritmo no será necesariamente igual al observado en la reunión de septiembre. Además, recaló que no seguirán un patrón predeterminado y decidirán sus acciones de junta en junta, sujetas a los datos económicos y a las perspectivas.

Agenda Política. Kamala Harris se está concentrando en los votantes hispanos en un intento por reforzar el apoyo de uno de los bloques clave del Partido Demócrata, mismo que jugó un rol muy importante en el triunfo de Biden en el 2020. Según el *Pew Research Center*, el número de latinos con derecho a voto ha aumentado a 36.2 millones este año, frente a 32.3 millones en 2020. En Nevada, uno de los estados péndulo (*swing state*), los latinos representan el 22% de los votantes elegibles según *Pew Research*, mientras que en Arizona –que también es estado péndulo– son el 25%.

Política Exterior y Comercial. Las medidas para frenar lo que se considera como competencia desleal por parte de China continúan. La Unión Europea y el país asiático acordaron este jueves intensificar las negociaciones ante el inminente incremento en las tarifas a los vehículos eléctricos producidos en el país asiático. Esta medida se sumará a los elevados aranceles impuestos por EE. UU. Esto ocurre en un contexto en el cual China muestra señales de desaceleración. Las cifras de agosto mostraron una moderación en el ritmo de avance de la producción industrial, el consumo y la inversión, lo que ha incrementado las preocupaciones sobre la capacidad de dicho país para lograr el objetivo de crecimiento del PIB para el año de 5.0%. Considerando esto, se especulaba que, tras el agresivo recorte en tasas por parte del Fed, el banco central anunciaría una baja en las tasas de referencia para los préstamos. No obstante, la institución optó por mantenerlas sin cambios. Se espera que hacia delante sí se anuncien medidas de estímulo para impulsar el crecimiento.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? El financiamiento del gobierno federal vence el 30 de septiembre y, sin una extensión (*continuing resolution*), la mayoría de las operaciones no prioritarias se cerrarían el 1 de octubre (*shutdown*), cuando millones de estadounidenses comiencen a votar por adelantado sobre las elecciones del 5 de noviembre. Los Republicanos de la Cámara Baja han dejado claro que quieren llegar a un acuerdo pronto para evitar un *shutdown* y están discutiendo un proyecto de ley que mantendría a las agencias federales financiadas hasta mediados de diciembre. La nueva propuesta podría ser sometida a votación a principios de la próxima semana. Ambos partidos conocen muy bien el caos que provocaría dicho evento previo a las elecciones del 5 de noviembre, por lo que esperamos que se logre la aprobación de dicha propuesta.



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

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 23 al 27 de septiembre

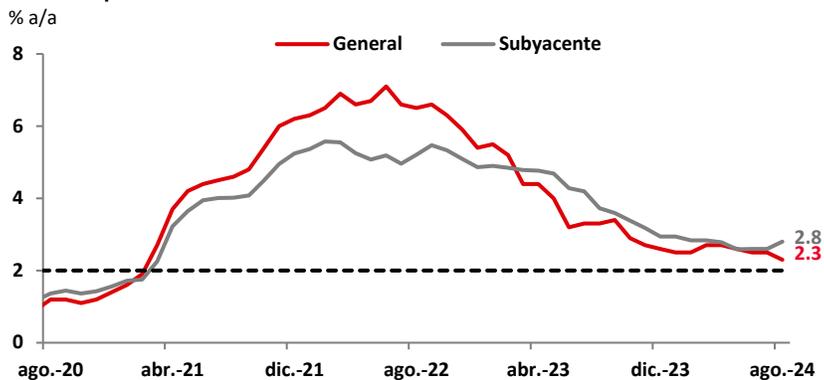
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 23	07:45	PMI manufacturero	sep (P)	índice	48.2	48.6	47.9
Lunes 23	07:45	PMI servicios	sep (P)	índice	--	55.3	55.7
Lunes 23	07:45	PMI compuesto	sep (P)	índice	--	54.7	54.6
Martes 24	08:00	Confianza del consumidor	sep	índice	102.5	103.5	103.3
Miércoles 25	08:00	Venta de casas nuevas	ago	%m/m		-5.9	10.6
Jueves 26	06:30	Revisión al PIB (cifras anuales últimos 5 años)					
Jueves 26	06:30	Producto interno bruto	2T24 (F)*	%	2.9	2.9	3.0
Jueves 26	06:30	Consumo personal	2T24 (F)*	%	2.9	2.9	2.9
Jueves 26	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	21 sep.	miles	225	225	219
Jueves 26	06:30	Órdenes de bienes duraderos	ago (P)	%	--	-2.6	9.8
Jueves 26	08:00	Venta de casas pendientes	may	%m/m		0.4	-5.5
Viernes 27	06:30	Balanza comercial (Bienes)	ago	mmd	--	-100.0	-102.8
Viernes 27	06:30	Ingreso personal	ago	%m/m	--	0.4	0.3
Viernes 27	06:30	Gasto de consumo	ago	%m/m	--	0.3	0.5
Viernes 27	06:30	Gasto de consumo personal (real)	ago	%m/m	--	0.1	0.4
Viernes 27	06:30	Deflactor del PCE	ago	%m/m	0.1	0.1	0.2
Viernes 27	06:30	Deflactor subyacente del PCE	ago	%m/m	0.2	0.2	0.2
Viernes 27	06:30	Deflactor del PCE	ago	%a/a	2.3	2.3	2.5
Viernes 27	06:30	Deflactor subyacente del PCE	ago	%a/a	2.8	2.7	2.6
Viernes 27	08:00	Confianza de la U. de Michigan	sep (F)	índice	69.0	69.3	69.0

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo más relevante será la publicación del reporte de gasto e ingreso personal de agosto, destacando los deflatores de precios *PCE* y *PCE Core*. Para el primer caso estimamos +0.1% m/m, con lo que la variación anual pasará de 2.5% a 2.3%. Para el componente subyacente ubicamos nuestro estimado en +0.2% m/m, con el cambio anual en 2.8% desde 2.6% el mes previo.

Se espera un reporte benigno, con avances moderados después de que las categorías de los precios al productor que se utilizan para el cálculo del deflactor *PCE* mostraron variaciones mínimas. Entre dichas categorías, los costos de la administración de portafolios, atención médica y atención hospitalaria para pacientes internados se mantuvieron sin cambios, mientras que las tarifas aéreas cayeron 0.8% m/m. Ésta es una de las cifras clave para definir la magnitud del próximo recorte de tasas del Fed —el 7 de noviembre—, aunque cabe mencionar que las cifras de septiembre para este mismo indicador las conoceremos el 31 de octubre, también antes de dicha reunión.

Índice de precios PCE*



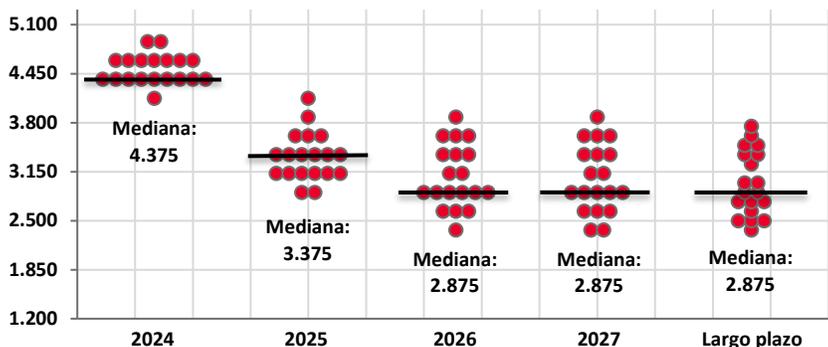
* Nota: Las cifras de agosto 2024 corresponden a los estimados de Banorte
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

[El Fed recortó el rango de la tasa en 50pb, ubicándolo en 4.75% - 5.00%](#), mostrando un tono *dovish* de manera general. En el comunicado se explicó que la actividad económica ha seguido avanzando a un paso sólido y la tasa de desempleo ha subido, pero se mantiene baja. La inflación ha hecho un progreso adicional hacia el objetivo del Comité, pero se mantiene algo elevada. Además, la institución ha ganado mayor confianza en que la inflación se dirige de forma sostenida hacia el objetivo de 2.0% y considera que los riesgos para su mandato dual están equilibrados. En lo que se refiere a las próximas acciones, estarán siguiendo muy de cerca los datos, las perspectivas y el balance de riesgos. Por otro lado, el tono de Powell en la conferencia de prensa fue *dovish*, pero dejó en claro que el ritmo de bajas no será necesariamente de -50pb como se observó en esta reunión. En este contexto, la mediana de los estimados de la tasa de *Fed funds* en el *dot plot* mostró recortes acumulados de -100pb para este año; siendo también de la misma magnitud en el 2025, con la tasa de largo plazo alcanzándose en el 2026 en 2.875%. Además, el marco macroeconómico mostró ajustes a la baja en las proyecciones de inflación tanto en 2024 como en 2025.

Dot plot: septiembre 2024

%

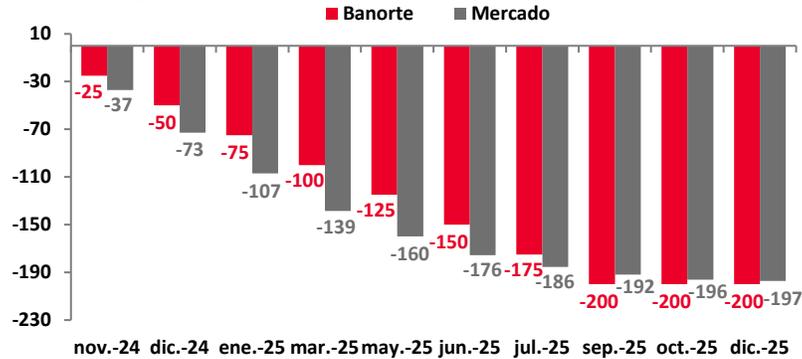


Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Tras la decisión ahora esperamos dos recortes más en noviembre y diciembre, pero a un ritmo más moderado de -25pb cada uno. Para el 2025 también hemos modificado nuestra expectativa desde -125pb previamente a -150pb. Consideramos que el mensaje de Powell fue claro en cuanto a que continuará el ciclo de bajas. No obstante, también destacó que el ritmo no será necesariamente igual al observado en esta reunión. Además, recalcó que no seguirán un patrón predeterminado y decidirán sus acciones de junta en junta, sujetas a los datos económicos y a las perspectivas. Esperamos que el balance de las cifras que se irán publicando en el periodo antes de la próxima junta del 7 de noviembre, darán más confianza al Fed de que la inflación sigue dirigiéndose al objetivo. Sin embargo, consideramos que quedará claro que se mantienen las presiones en algunos rubros, especialmente en el caso de los precios de los alquileres. Por su parte, esperamos que los reportes del mercado laboral sigan confirmando menor fortaleza, aunque todavía con cierta solidez, con avances adicionales en los salarios. Estimamos que esto llevará a un ritmo gradual de baja en tasas. Sobre los próximos datos, destacamos los deflatores de precios del consumo personal de agosto (27 de septiembre), donde anticipamos un buen reporte con avances moderados después de las señales observadas en los precios al productor. Por otro lado, el reporte de precios al consumidor de septiembre lo conoceremos el 10 de octubre y el del PCE del mismo mes hasta el 31 de octubre. En lo que se refiere al mercado laboral, la nómina no agrícola del noveno mes del año se dará a conocer el 4 de octubre. Tras la reunión, los mercados no descartan por completo que el siguiente recorte sea también de 50pb y ven que aún faltan alrededor de 70pb de bajas en lo que resta del año (ver gráfica abajo).

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

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 20 de septiembre 2024

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Calendario de intervenciones de miembros del Fed

Semana del 23 al 27 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2024	Tema y Lugar
Lunes 23	06:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	Sí	Habla sobre el panorama económico
Lunes 23	08:15	Austan Goolsbee	Fed de Chicago	No	Conferencia sobre política monetaria y economía
Lunes 23	11:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	No	Impacto económico de la educación infantil
Jueves 26	07:10	Susan Collins	Fed de Boston	No	Supervisión bancaria y la inclusión financiera
Jueves 26	07:20	Jerome Powell	Presidente	Sí	Comentarios de apertura pregrabados en la Conferencia sobre el mercado de bonos del Tesoro
Jueves 26	07:25	John Williams	Fed de Nueva York	Sí	Participa en conferencia sobre el mercado de bonos del Tesoro
Jueves 26	08:30	Michael Barr	Vicepresidente sup.	Sí	Participa en conferencia sobre el mercado de bonos del Tesoro
Jueves 26	11:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	No	Habla de la relación entre la supervisión bancaria y las prácticas crediticias inclusivas
Viernes 27	07:30	Susan Collins y Adriana Kugler	Fed de Boston	No	Se reúnen con pequeñas empresas y líderes comunitarios

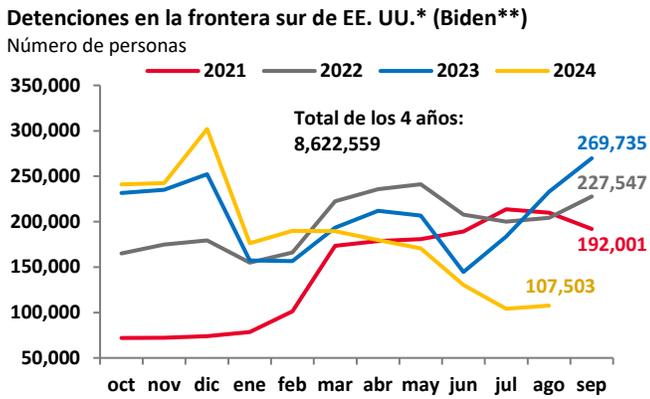
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

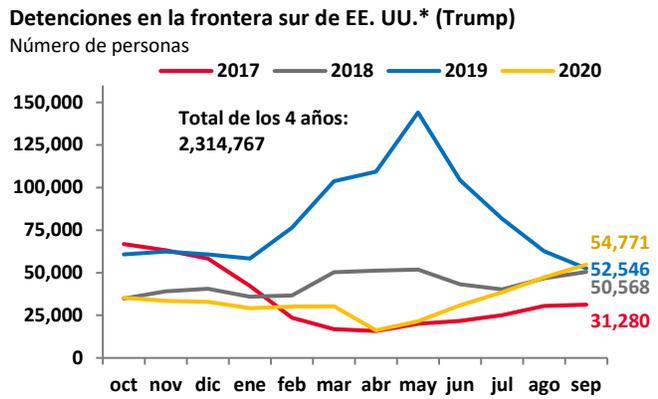
Kamala Harris se está concentrando en los votantes hispanos en un intento por reforzar el apoyo de uno de los bloques clave del Partido Demócrata, mismo que jugó un rol muy importante en el triunfo de Biden en el 2020. Según el *Pew Research Center*, el número de latinos con derecho a voto ha aumentado a 36.2 millones este año, frente a 32.3 millones en 2020. En Nevada, uno de los estados péndulo (*swing state*), los latinos representan el 22% de los votantes elegibles según *Pew Research*, mientras que en Arizona –que también es estado péndulo– son el 25%.

Harris dijo esta semana a una audiencia de líderes hispanos que es posible asegurar la frontera y proporcionar un camino hacia la ciudadanía para los migrantes indocumentados. Esto después de que la administración de Biden impulsó a principios del año un proyecto de ley que limitaría el número de solicitudes de asilo. El proyecto de ley fue bloqueado en el pleno del Senado, pero Harris se ha comprometido a firmarlo si gana y se aprueba en el Congreso. A pesar de lo anterior, hay quienes consideran que la retórica dura de Harris en materia migratoria es sólo con la intención de ganar las elecciones. No obstante, independientemente de quien gane, es probable que dicho tema sea clave para la Casa Blanca y el Congreso el próximo año.

Lo que se ha observado durante la administración de Biden son cifras elevadas de detenciones en la frontera, muy por arriba de lo reportado durante la presidencia de Trump como se aprecia en las siguientes gráficas. Sin embargo, la historia no tendría que repetirse ya que el expresidente apoya una deportación masiva.



* Nota: Región sudoccidental que es la que incluye a los estados de Arizona, California, Colorado, Nevada, Nuevo México, Texas y Utha. Periodos en años fiscales.
** Aún no se conoce septiembre
Fuente: Banorte con datos de U.S. Customs and Border Protection



* Nota: Región sudoccidental que es la que incluye a los estados de Arizona, California, Colorado, Nevada, Nuevo México, Texas y Utha. Periodos en años fiscales.
Fuente: Banorte con datos de U.S. Customs and Border Protection

Aún falta tiempo para las elecciones y las encuestas muestran un empate técnico, con el promedio de *Real Clear Politics* mostrando el 49.3% de las intenciones de voto para Harris y el 47.4% para Trump, con el margen de error de las encuestas siendo generalmente de alrededor de 3pp. La candidata Demócrata sigue ganando terreno. La vicepresidenta está por delante de Trump en tres estados cruciales para las elecciones, según nuevas encuestas publicadas esta semana. La Universidad de Quinnipiac, mostró que Harris aventaja al expresidente 51% vs 45% entre los posibles votantes de Pensilvania, mientras que, en Michigan las preferencias se ubican en 50% vs 45% en el mismo orden. En tanto, la encuesta indica que se cerró la brecha en Wisconsin, con Harris obteniendo el 48% y Trump el 47%.

Política Exterior y Comercial

Las medidas para frenar lo que se considera como competencia desleal por parte de China continúan. La Unión Europea y el país asiático acordaron este jueves intensificar las negociaciones ante el inminente incremento en las tarifas a los vehículos eléctricos producidos en el país asiático. Esta medida se sumará a los elevados aranceles impuestos por EE. UU. En este contexto, las empresas automotrices chinas han advertido a la UE que dejarán de invertir en la región si se imponen dichos aranceles.

Por su parte, la semana pasada EE. UU. anunció que ha finalizado con la implementación fuertes aumentos arancelarios sobre ciertos productos chinos, esto luego de una revisión de cuatro años para fortalecer la protección para industrias estratégicas y pesar de la oposición de varios sectores. Particularmente, el paquete incluyó un arancel del 100% sobre vehículos eléctricos (EVs), una tarifa del 50% sobre células fotovoltaicas, así como del 25% sobre baterías de EVs y productos de acero y aluminio, según la Oficina del Representante Comercial de Estados Unidos (USTR).

Esto ocurre en un contexto en el cual China muestra señales de desaceleración. Las cifras de agosto mostraron una moderación en el ritmo de avance de la producción industrial, el consumo y la inversión, lo que ha incrementado las preocupaciones sobre la capacidad de dicho país para lograr el objetivo de crecimiento del PIB para el año de 5.0%. Considerando esto, se especulaba que, tras el agresivo recorte en tasas por parte del Fed, el banco central anunciaría una baja en las tasas de referencia para los préstamos. No obstante, la institución optó por mantenerlas sin cambios. Se espera que hacia delante sí se anuncien medidas de estímulo para impulsar el crecimiento.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

El financiamiento del gobierno federal vence el 30 de septiembre y, sin una extensión (*continuing resolution*), la mayoría de las operaciones no prioritarias se cerrarían el 1 de octubre (*shutdown*), cuando millones de estadounidenses comienzan a votar por adelantado sobre las elecciones del 5 de noviembre.

El presidente de la Cámara de Representantes, el Republicano Mike Johnson propuso una extensión de seis meses de los fondos federales a los niveles de gasto actuales, con una medida que exige una prueba de ciudadanía para registrarse para votar en las elecciones nacionales, misma que no fue apoyada con una votación de 202-220 con 14 Republicanos y casi todos los Demócratas en contra. Por su parte, el Senado y la Casa Blanca también se oponen al proyecto, tanto por la duración de la extensión como por las disposiciones de registro. Los Demócratas de ambas Cámaras y muchos Republicanos del Senado quieren, en cambio, una prórroga de tres meses que permita a los legisladores elaborar los planes de gasto finales para todo el gobierno federal después de las elecciones.

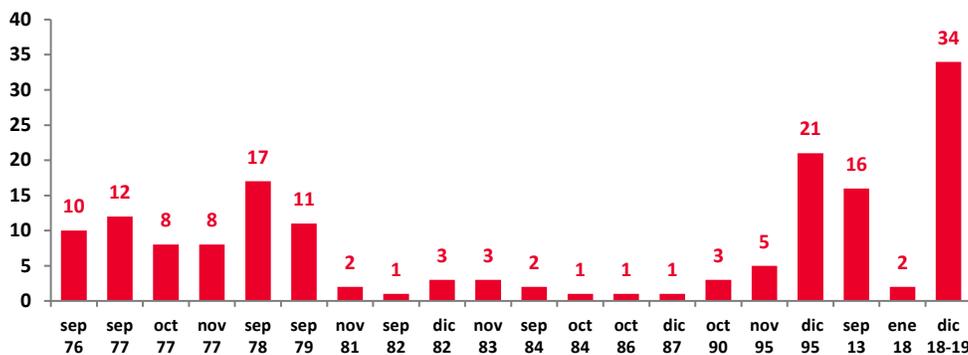
En este contexto, los Republicanos de la Cámara Baja han dejado claro que quieren llegar a un acuerdo pronto para evitar un *shutdown* y están discutiendo un proyecto de ley que mantendría a las agencias federales financiadas hasta mediados de diciembre. La nueva propuesta podría ser sometida a votación a principios de la próxima semana y deja fuera cualquier interrupción relacionada con las elecciones.

Es claro que ambos partidos conocen muy bien el caos que provocaría dicho evento previo a las elecciones del 5 de noviembre, por lo que esperamos que se logre la aprobación de dicha propuesta.

Al mismo tiempo, los mercados están enfocándose en el 1 de enero que es cuando termina la suspensión del techo del gobierno. En ese momento el departamento del Tesoro tendrá que utilizar medidas extraordinarias para extender sus fondos hasta que se logre extender nuevamente la suspensión del techo o se logre la aprobación de un aumento. Los cálculos estiman que las medidas extraordinarias se agotarían entre julio y agosto del 2025.

Duración de los cierres de gobierno entre 1976 y 2019

Número de días



Fuente: Banorte con datos de Statista

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 diseminar 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.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **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 de 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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