

La Semana en Estados Unidos

Semana en Cifras. Se publicará el reporte del mercado laboral de septiembre, el que se considera una de las cifras clave para la magnitud del siguiente recorte en tasas por parte del Fed. Tras una creación de 142 mil plazas estimamos una generación de 150 mil, con la tasa de desempleo permaneciendo en 4.2%. La reciente comunicación del banco central ha dejado en claro que están muy vigilantes al desarrollo del empleo ya que consideran que las condiciones en el mercado laboral se han seguido enfriando. Ven que los riesgos a la baja para el empleo se han incrementado.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Esta semana hubo una amplia agenda de intervenciones por parte de miembros del banco central, de donde se desprendieron señales de las posturas respecto a las próximas decisiones de política monetaria. Si bien todos parecen dispuestos a continuar con el ciclo de baja en tasas, parecen abiertos a apoyar diferentes magnitudes dependiendo de las cifras económicas que se estarán publicando previo a la próxima decisión del FOMC el próximo 7 de noviembre.

Agenda Política. La Cámara de Representantes y el Senado aprobaron un paquete de corto plazo para fondar al gobierno hasta el 20 de diciembre y evitar así un *shutdown*. Esto pondrá a los legisladores a trabajar en un paquete completo para el año fiscal justo antes de Navidad. El proceso anual para aprobar el presupuesto incluye 12 leyes. Para el año fiscal 2025, hasta ahora la Cámara ha aprobado ya cinco de ellas. Sin embargo, el Senado ninguna. La nueva fecha significa retos, ya que el periodo de aquí al 20 de diciembre sólo incluye cinco semanas de trabajo legislativo.

Política Exterior y Comercial. Desde que Hamas inició un conflicto con Israel hace casi un año, el grupo libanés Hezbolá ha expresado su apoyo a Hamas mediante acciones militares que han incluido ataques de misiles y drones a Israel. Este último ha respondido y los combates han escalado desde hace unos días. Israel ha dicho que no busca una tregua y que los bombardeos continuarán hasta que obtengan la victoria. A pesar de los temores de que esto se pueda seguir profundizando para convertirse en una guerra regional han ido en aumento, las presiones sobre los precios del petróleo han sido limitadas y la cotización se ha visto favorecida por noticias positivas en otros frentes.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Continúa la incertidumbre alrededor de los resultados de las elecciones del 5 de noviembre y se observan mensajes distintos en las encuestas sobre el posible resultado. La encuesta de Ipsos/Reuters mostró una ventaja de 7pp de Harris, mientras que la Universidad de *Quinnipiac* tiene a los dos candidatos empatados. Por su parte, según *YouGov/Economist*, Harris tiene una ventaja de 3pp entre los votantes registrados. En este contexto de poca claridad sobre quién será el próximo presidente de EE.UU., nos llamó la atención un artículo del Fed de Atlanta publicado el 25 de septiembre donde explican que exploraron una serie de encuestas a *CFO's* buscando medir el impacto que la incertidumbre alrededor de las elecciones está teniendo sobre los planes de inversión de las empresas. Encontraron que el 30% de las que respondieron han decidido postponer, retrasar indefinidamente o cancelar permanentemente sus planes de inversión debido a la incertidumbre, ligeramente por arriba del 28% que se expresó así el trimestre anterior.



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/analisiseconomico)

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



Semana en Cifras

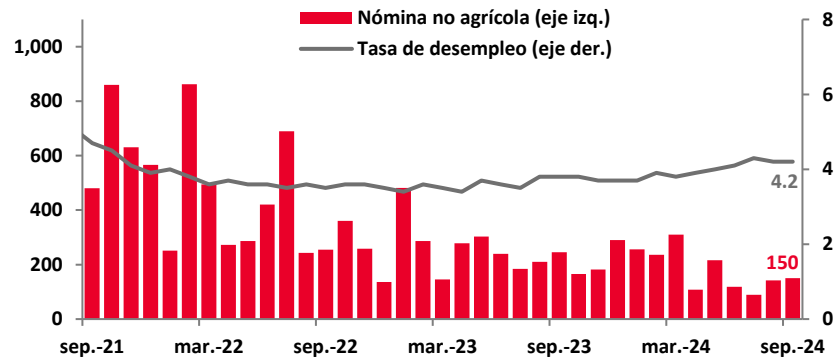
Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 30 de septiembre al 04 de octubre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 1	07:45	PMI manufacturero	sep (F)	índice	47.0	47.0	47.0
Martes 1	08:00	Oferta de empleo (JOLTS)	ago	miles	--	7,693	7,673
Martes 1	08:00	ISM manufacturero	sep	índice	47.0	47.7	47.2
Martes 1	--	Venta de vehículos	sep	miles	--	15.67	15.13
Miércoles 2	06:15	Empleo ADP	sep	miles	115	120	99
Jueves 3	05:30	Recorte de empleos (<i>Challenger, Gray & Christmas</i>)	sep	miles	--	--	75,891
Jueves 3	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	28 sep.	miles	222	--	218
Jueves 3	07:45	PMI servicios	sep (F)	índice	--	--	55.4
Jueves 3	07:45	PMI compuesto	sep (F)	índice	--	--	54.4
Jueves 3	08:00	Órdenes de bienes duraderos	ago (F)	%	--	--	0.0
Jueves 3	08:00	ISM servicios	sep	índice	51.3	51.5	51.5
Viernes 4	06:30	Nómina no agrícola	sep	miles	150	130	142
Viernes 4	06:30	Tasa de desempleo	sep	%	4.2	4.2	4.2

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Se publicará el reporte del mercado laboral de septiembre, el que se considera una de las cifras clave para la magnitud del siguiente recorte en tasas por parte del Fed. Tras una creación de 142 mil plazas estimamos una generación de 150 mil, con la tasa de desempleo permaneciendo en 4.2%. La reciente comunicación del banco central ha dejado en claro que están muy vigilantes al desarrollo del empleo ya que consideran que las condiciones en el mercado laboral se han seguido enfriando. Ven que los riesgos a la baja para el empleo se han incrementado.

Creación de empleos y tasa de desempleo*
Miles y %, respectivamente

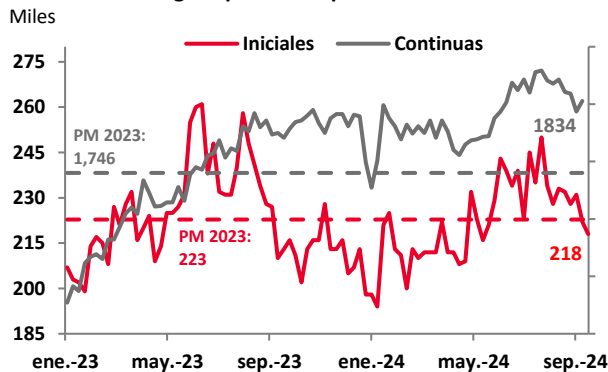


* Nota: Las cifras de septiembre 2024 corresponden a los estimados de Banorte
Fuente: Banorte con datos del BLS

Hasta ahora se han estado observando señales mixtas en otros indicadores del mercado laboral. El promedio de las solicitudes de seguro por desempleo se ubicó en 228 mil en el periodo que incluye la fecha de la encuesta, ligeramente por debajo de las 233 mil del periodo anterior. Las solicitudes alcanzaron un mínimo desde mayo en 218 mil en la semana que finalizó el 21 de septiembre. El promedio móvil de cuatro semanas, una medida menos volátil, alcanzó un mínimo desde junio en 224,750. Por su parte, los reclamos continuos, un aproximado de la gente que está recibiendo los beneficios, subieron, pero se mantienen por debajo de los niveles alcanzados de junio a agosto.

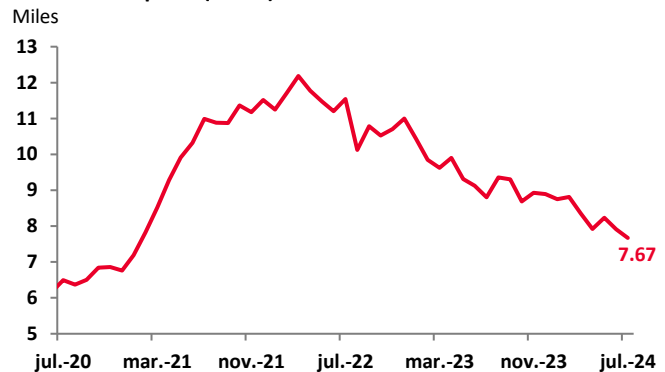
Por su parte, el reporte *JOLTS* del *BLS* mostró 7.67 millones de ofertas de trabajo en julio, una moderación respecto a las 7.91 millones de junio y su nivel más bajo desde enero del 2021. Como proporción de la fuerza laboral, la tasa de vacantes bajó a 4.6% desde 4.8%. En tanto, las renunciaciones subieron a 3.28 millones desde las 3.21 millones previas, con la tasa subiendo a 2.1% desde 2.0%. Según el informe, la proporción de vacantes por desempleado fue de 1.1. Este último indicador se ha reducido sustancialmente a lo largo del último año, lo que indica que la oferta y la demanda laboral han alcanzado un mejor equilibrio. Cabe resaltar que el punto máximo en 2022 fue de una proporción de 2 a 1. Aunado a lo anterior, el indicador *Challenger, Grey y Christmas* contabilizó 75,891 recortes de empleos en el séptimo mes del año, muy por arriba de los 25,885 que se recortaron en junio, pero por debajo del máximo registrado en marzo (90,309). Con este resultado, en lo que va del año los recortes acumulados han sumado 536,421.

Solicitudes de seguro por desempleo



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Oferta de empleos (JOLTS)



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Esperamos que el reporte confirme que el mercado laboral se está enfriando, pero no lo suficiente para apoyar otro recorte en tasas por parte del Fed de -50pb en la próxima reunión de política monetaria del 7 de noviembre.

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Esta semana hubo una amplia agenda de intervenciones por parte de miembros del banco central, de donde se desprendieron señales de las posturas respecto a las próximas decisiones de política monetaria. Si bien todos parecen dispuestos a continuar con el ciclo de baja en tasas, parecen abiertos a apoyar diferentes magnitudes dependiendo de las cifras económicas que se estarán publicando previo a la decisión del FOMC el próximo 7 de noviembre.

Destacamos las siguientes intervenciones:

Raphael Bostic (Atlanta, con voto): Dijo que iniciar el ciclo de recortes con un movimiento grande ayudará a acercar las tasas de interés a niveles neutrales a medida que los riesgos entre la inflación y el empleo se equilibran más. Mencionó que como la política monetaria sigue siendo restrictiva, pueden desacelerar o pausar el ritmo de sus recortes de tasas, dependiendo de dos factores: (1) Si la inflación se estanca; o (2) se materializa cualquier evidencia adicional de un debilitamiento mayor en el mercado laboral. De esta manera dejó abierta su opinión respecto a qué tan agresivos deben ser los ajustes en el futuro.

Michelle Bowman (Consejo del Fed, con voto): Comentó que el banco central debería bajar las tasas de interés a un ritmo medurado, argumentando que los riesgos inflacionarios persisten y que el mercado laboral no ha mostrado un debilitamiento significativo. Mencionó que estuvo en desacuerdo con el recorte de 50pb en lugar de uno más pequeño. Aseguró que comenzar con un recorte de 25pb habría reforzado las condiciones económicas, al tiempo que se reconocía con mayor confianza el progreso de sus objetivos. Sobre el mercado laboral dijo que esperará a que haya tendencias claras de un debilitamiento sustancial.

Considera que el crecimiento salarial sugiere que el mercado laboral sigue siendo sólido y que es probable que factores temporales hayan contribuido al reciente aumento de la tasa de desempleo. En cuanto a la inflación comentó que la subyacente sigue estando “incómodamente” por encima del objetivo del 2%, por lo que cree que si avanzan a un ritmo más neutral, estarán mejor posicionados para lograr mayores avances en la reducción hacia el objetivo, mientras observan de cerca las condiciones del mercado laboral.

Lisa Cook (Consejo del Fed, con voto): Dijo que apoyó la decisión de recortar las tasas en 50pb citando una desaceleración del mercado laboral y una disminución de la inflación. Aseguró que esa decisión reflejó una creciente confianza en que, una recalibración adecuada de su postura puede hacer que el sólido mercado laboral se mantenga en un contexto de crecimiento económico moderado y una inflación que continúa bajando de manera sostenida hacia su objetivo del 2.0%. No hizo comentarios sobre cuánta flexibilización adicional podría ser necesaria, pero sí dijo que analizará cuidadosamente los datos económicos entrantes y el equilibrio de riesgos al considerar el camino de la política monetaria.

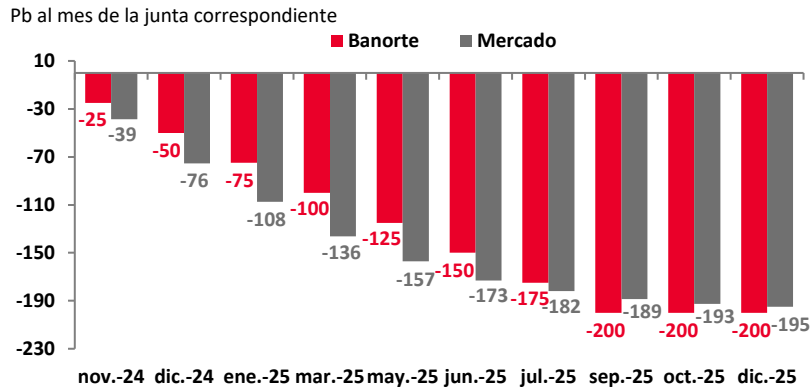
Neel Kashkari (Minneapolis, sin voto): Comentó que espera reducir las tasas de interés con movimientos más pequeños de 25pb, en cada una de las dos reuniones restantes de este año, a menos que los datos cambien materialmente. También aseguró que el equilibrio de riesgos se ha alejado de una mayor inflación y se ha acercado al riesgo de un mayor debilitamiento del mercado laboral, lo que justifica una tasa más baja.

Austan Goolsbee (Chicago, sin voto): Dijo que prevé “muchos más” recortes de tasas durante el próximo año. Reconoció que deben reducirse significativamente para proteger el mercado laboral y apoyar la economía. Aseguró que ahora que han ganado confianza en que están en camino de volver al 2%, es apropiado enfocar su atención al otro lado del mandato y que si quieren lograr un aterrizaje suave no pueden quedarse atrás.

Adriana Kugler (Consejo del Fed, con voto): Explicó que apoyó firmemente la decisión del banco central de recortar las tasas en 50pb y agregó que será apropiado hacer recortes adicionales si la inflación continúa disminuyendo como esperan. Sobre el mercado laboral mencionó que sigue siendo resistente, pero el FOMC ahora necesita equilibrar su enfoque para que puedan seguir avanzando en la desinflación y al mismo tiempo evitar un impacto negativo innecesario a la economía.

La próxima semana la atención estará en la participación de Powell en la conferencia de la *National Association for Buissness Economics*.

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



* Nota: Al 27 de septiembre 2024
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Semana del 30 de septiembre al 04 de octubre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2024	Tema y Lugar
Lunes 30	11:00	Jerome Powell	Presidente	Sí	Da discurso en la NABE en Nashville
Martes 1	09:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	Sí	Palabras de bienvenida en conferencia de tecnología
Martes 1	16:15	Thomas Barkin	Fed de Richmond	Sí	Habla junto con Bostic y Collins en conferencia de tecnología
Miércoles 2	07:00	Beth Hammack	Fed de Cleveland	Sí	Da discurso en el Foro de Minorías en la Banca de 2024 del Fed
Miércoles 2	08:05	Alberto Musalem	Fed de St. Louis	No	Palabras de bienvenida en la Conferencia de Investigación Bancaria Comunitaria
Miércoles 2	09:00	Michelle Bowman	Consejo	Sí	Da el discurso inaugural en la Conferencia de Investigación Bancaria Comunitaria
Jueves 3	08:40	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	No	Modera discusión junto con Bostic sobre economía inclusiva

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

La Cámara de Representantes y el Senado aprobaron un paquete de corto plazo para fondear al gobierno hasta el 20 de diciembre y evitar así un *shutdown*. Todos los Demócratas en la Cámara aprobaron la medida, así como la mayoría de los Republicanos. Esto pondrá a los legisladores a trabajar en un paquete completo para el año fiscal justo antes de Navidad. El paquete incluye nuevos recursos para el Servicio Secreto, ante la situación en la que se encuentra después del intento de asesinato de Donald Trump.

El proceso anual para aprobar el presupuesto incluye 12 leyes. Para el año fiscal 2025, hasta ahora la Cámara ha aprobado ya cinco de ellas. Sin embargo, el Senado ninguna. La nueva fecha significa retos, ya que el periodo de aquí al 20 de diciembre sólo incluye cinco semanas de trabajo legislativo.

Un escenario probable es que los Demócratas y los Republicanos lleguen a un acuerdo de fin de año sobre un paquete de gasto general, pero también se puede abordar el tema una vez más con otro *continuing resolution*, que extendería el fondeo hasta el nuevo año con un paquete de corto plazo.

Política Exterior y Comercial

Desde que Hamas inició un conflicto con Israel hace casi un año, el grupo libanés Hezbolá ha expresado su apoyo mediante acciones militares a Israel que han incluido ataques de misiles y drones, entre otros. Israel ha respondido y los combates han escalado desde hace unos días. Israel ha dicho que no busca una tregua y que los bombardeos continuarán hasta que obtengan la victoria.

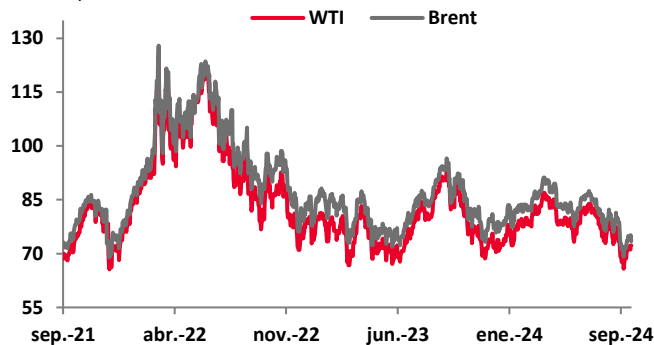
Según el Departamento de Estado de EE.UU., Irán provee a Hezbolá con la mayoría de su fondeo, entrenamiento y armas. El mismo grupo militar también ha dicho que sus recursos vienen de Irán. Se considera que es el grupo más poderoso en Medio Oriente, con participación política en Líbano. Junto con sus aliados tuvo una mayoría en el Parlamento libanés desde 2018 hasta 2022.

Joe Biden y Emmanuel Macron están impulsando un alto al fuego de tres semanas buscando tiempo para las negociaciones. Pero se considera que los incentivos para llegar a un acuerdo son muy bajos por lo que no se espera un cese al fuego pronto. Decenas de tropas estadounidenses han sido desplegadas en Chipre, preparándose para una posible operación de evacuación del Líbano para ciudadanos estadounidenses si estalla una guerra entre Israel y Hezbolá.

A pesar de los temores de que esto se pueda seguir profundizando para convertirse en una guerra regional han ido en aumento, las presiones sobre los precios del petróleo han sido limitadas y la cotización se ha visto favorecida por noticias positivas en otros frentes. El petróleo se desplomó cuando las facciones libias acordaron nominar a un nuevo gobernador interino del banco central, un paso inicial que podría ayudar a recuperar parte de la producción petrolera del país, que se había paralizado recientemente. Asimismo, el crudo sigue a la baja este trimestre debido a las sombrías perspectivas en China, -aunque las medidas de estímulo anunciadas esta semana dieron algo de impulso- y a la perspectiva de un mayor suministro por parte de la OPEP y sus aliados.

Precios del petróleo

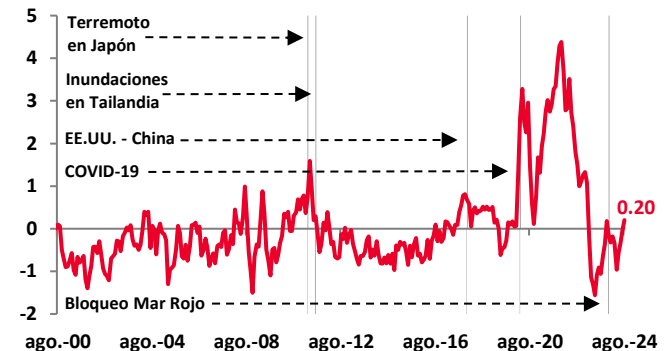
Dólares por barril



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Índice de presiones globales en cadenas de suministro*

Desviaciones estándar

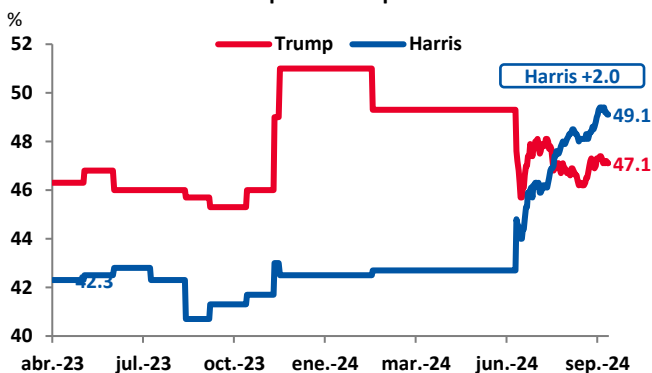


* Nota: El índice integra una serie de métricas como Baltic Dry Index, Harpex Index y precios de transporte del BLS con el objetivo de proporcionar un panorama más completo de las posibles interrupciones que afectan las cadenas de suministro globales. Los valores mayores a cero indican mayores presiones que el promedio histórico. Fuente: Banorte con datos del Fed de Nueva York

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Continúa la incertidumbre alrededor de los resultados de las elecciones del 5 de noviembre y se observan mensajes distintos en las encuestas sobre el posible resultado. La encuesta de *Ipsos/Reuters* mostró una ventaja de 7pp de Harris, mientras que la Universidad de *Quinnipiac* tiene a los dos candidatos empatados. Por su parte, según *YouGov/Economist*, Harris tiene una ventaja de 3pp entre los votantes registrados.

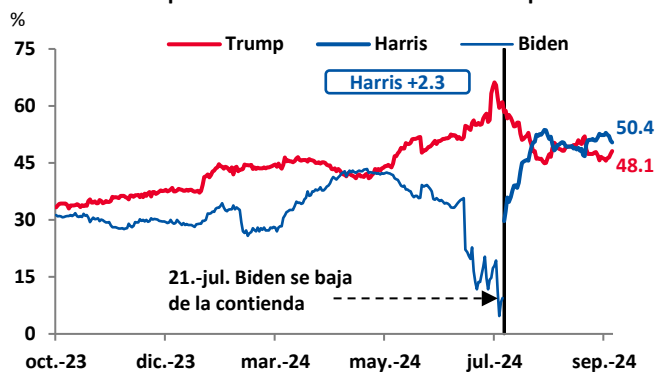
Intenciones de voto: Trump vs. Biden para 2024*



* Nota: Al 26 de septiembre 2024

Fuente: Banorte con datos de *Real Clear Politics*

Probabilidad implícita de triunfo en el mercado de apuestas*



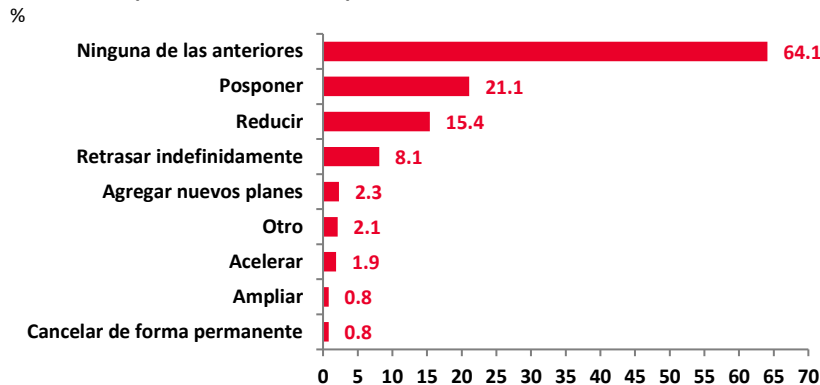
* Nota: Al 26 de septiembre 2024. Las series de componen del promedio de RCP con base a las cifras de las casas de apuestas de Betfair, Betsson, Bovada, Bwin, Points Bet, Polymarket, Predictit y Smarkets

Fuente: Banorte con datos de *Real Clear Politics*

En este contexto de poca claridad sobre quién será el próximo presidente de EE.UU., nos llamó la atención un artículo del Fed de Atlanta publicado el 25 de septiembre donde explican que exploraron una serie de encuestas a CFO's buscando medir el impacto que la incertidumbre alrededor de las elecciones está teniendo sobre los planes de inversión de las empresas.

Encontraron que el 30% de las que respondieron han decidido postponer, retrasar indefinidamente o cancelar permanentemente sus planes de inversión debido a la incertidumbre, ligeramente por arriba del 28% que se expresó así el trimestre anterior.

Acciones empresariales causadas por la incertidumbre entre los inversionistas ante las elecciones



Fuente: Banorte con datos del Fed de Atlanta

Sumando a esto, la información que ya se tiene sobre el desempeño de la inversión en 3T24 muestra contribuciones negativas de la correspondiente a estructuras y la residencial, mientras que la de equipo y propiedad intelectual habrán aportado al crecimiento del periodo. Esperamos que hacia el 4T24 se siga repitiendo este patrón y es probable que la inversión en equipo también disminuya.

Indicador de contribuciones al PIB del 3T24*

Pp

GDPnow	2.93
Consumo	2.47
Inversión fija	0.47
Estructuras	-0.05
Equipo y software	0.57
Propiedad intelectual	0.30
Residencial	-0.35
Cambio en inventarios	0.05
Exportaciones netas	-0.36
Gasto de gobierno	0.31

* Última actualización disponible al 18 de septiembre 2024
Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal de Atlanta

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.
- **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 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 Hernández
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 Análisis Bursátil
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector 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