

La Semana en Estados Unidos

Semana en Cifras. Se publicarán pocas cifras económicas. Destacamos el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan. Estimamos al indicador en 71.0pts desde 70.5pts el mes previo. Del lado positivo: (1) Los mercados accionarios han avanzado; (2) los reportes de inflación muestran menos presiones en precios; (3) el ingreso personal registró un fuerte crecimiento en septiembre; y (4) el mercado laboral se mantiene sólido. Del lado negativo: (1) Elecciones presidenciales muy apretadas; y (2) tasas de interés todavía elevadas.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. La atención estará en la decisión de política monetaria del FOMC donde estimamos un recorte de -25pb tras la baja de -50pb anunciada en septiembre. No esperamos sorpresas en el comunicado ni en la conferencia de prensa de Powell, dejando en claro que los próximos recortes serán a un ritmo gradual, pero sin abrir la puerta a una pausa.

Agenda Política. Faltan sólo 4 días para las elecciones número 60 en EE. UU. Existe mucha incertidumbre respecto a quién será el próximo presidente. Por un lado, las intenciones de voto –hasta la mañana de hoy– muestran a Trump en 48.4% y a Harris en 48.1%, según *Real Clear Politics*. El escenario en el mercado de apuestas continúa a favor de Trump, como viene ocurriendo en las últimas tres semanas. A pesar de la importancia de quién será el próximo presidente, no queremos dejar de lado otro tema clave: la posible composición del nuevo Congreso. Parece que la balanza se inclina por un posible triunfo de los Republicanos en ambas Cámaras. Pero al igual que en el caso de la contienda presidencial, la moneda parece estar en el aire y hay mucha incertidumbre. ¿Será que ahora sí se materializará la ola Roja que se estimaba hace unos años y que no se concretó?

Política Exterior y Comercial. A pesar de que continuaron las negociaciones, la Unión Europea finalmente aumentó los aranceles a los vehículos eléctricos provenientes de China. En algunos casos estos aranceles llegarán a ser hasta del 45%. Si bien el país asiático ha amenazado con tomar represalias, ha dicho que tiene esperanzas de una resolución aceptable. De no ser así, podrían comenzar a aplicar medidas en noviembre. Ello podría impactar, en cierta medida, al crecimiento de la Unión Europea. Más relevante aun será el resultado de las elecciones estadounidenses, ya que de materializarse un triunfo de Trump y la imposición de tarifas del 10% a todas las importaciones, las autoridades han dicho que tomaría medidas de regreso en contra de EE.UU.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Nos pareció muy interesante un reporte del *Committee for a Responsible Federal Budget* sobre el impacto fiscal de las propuestas de campaña de Harris y de Trump. Se explica que el próximo presidente se va a enfrentar a retos fiscales significativos, incluyendo niveles récord de deuda, grandes déficits estructurales y pagos de intereses en aumento, entre otros. Consideran que la creciente deuda nacional amenaza con desacelerar el crecimiento, subir las tasas de interés y los pagos, debilitar la seguridad nacional, limitar las opciones políticas y aumentar el riesgo de una eventual crisis fiscal. De acuerdo con el análisis, ninguno de los candidatos ha presentado un plan para abordar esta creciente carga de deuda. Concluyen que la vicepresidenta Kamala Harris y el expresidente Donald Trump probablemente aumentarían los déficits y la deuda por encima de los incrementos ya proyectados según la ley actual.



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

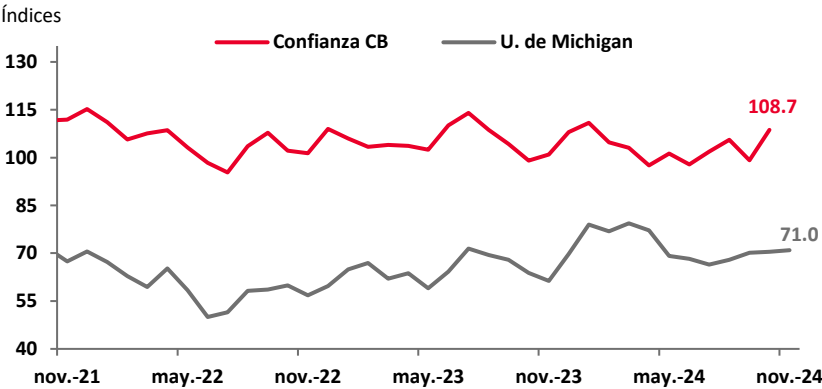
Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 28 de octubre al 1 de noviembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 4	09:00	Órdenes de bienes duraderos	sep (F)	%	--	-0.8	-0.8
Martes 5	--	Elecciones presidenciales y en el Congreso					
Martes 5	07:30	Balanza comercial (Total)	sep	mmd	--	-84.0	-70.4
Martes 5	08:00	ISM servicios	oct	índice	--	53.6	54.9
Miércoles 6	08:45	PMI servicios	oct (F)	índice	--	55.3	55.3
Miércoles 6	08:45	PMI compuesto	oct (F)	índice	--	--	54.3
Jueves 7	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	2 nov.	miles	220	220	216
Jueves 7	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior	07 nov.	%	4.75	4.75	5.00
Jueves 7	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior	07 nov.	%	4.50	4.50	4.75
Jueves 7	13:30	Conferencia de prensa de J. Powell					
Viernes 8	08:00	Confianza de la U. de Michigan	nov (P)	índice	71.0	71.0	70.5
Viernes 8	08:00	Expectativas de inflación a 1 año	nov (P)	subíndice	--	--	2.7
Viernes 8	08:00	Expectativas de inflación a 5 - 10 años	nov (P)	subíndice	--	--	3.0

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Semana con pocas cifras económicas, destacando el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan preliminar de noviembre. Cabe destacar que el *Conference Board* pone más énfasis en la reacción de los hogares a las condiciones del mercado laboral, mientras que este indicador prioriza a la percepción respecto a la situación financiera y los ingresos. En este sentido, se considera que este último suele ser más atinado ya que la expectativa de los ingresos personales es el principal impulsor detrás del gasto de los consumidores. Estimamos al indicador en 71.0pts desde 70.5pts en octubre. Del lado positivo: (1) Los mercados accionarios han avanzado; (2) los reportes de inflación muestran menos presiones en precios; (3) el ingreso personal registró un fuerte crecimiento en septiembre; y (4) el mercado laboral se mantiene sólido. Del lado negativo: (1) Elecciones presidenciales muy apretadas; y (2) tasas de interés todavía elevadas.

Confianza del consumidor CB y de la Universidad de Michigan*



* Nota: La cifra de noviembre 2024 para el dato de la Universidad de Michigan corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

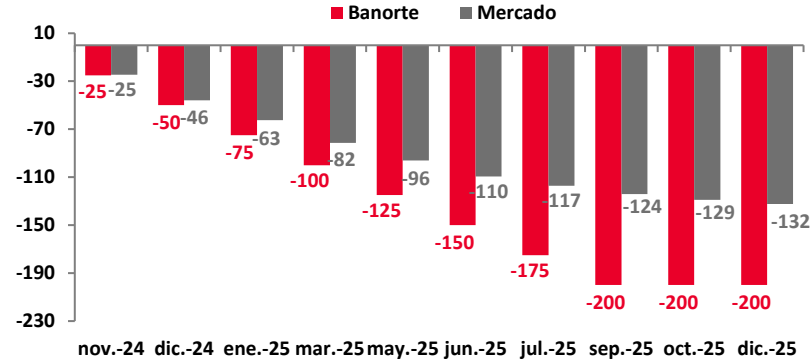
La atención estará en la decisión de política monetaria del FOMC donde estimamos un recorte de -25pb tras la baja de -50pb anunciada en septiembre. No esperamos sorpresas en el comunicado ni en la conferencia de prensa de Powell, dejando en claro que los próximos recortes serán a un ritmo gradual, pero sin abrir la puerta a una pausa. Esto se apoya en una serie de indicadores recientes que han mostrado que continúa la tendencia a la baja en la inflación, pero se mantienen algunas presiones como es el caso de los precios de los servicios.

En tanto, [la actividad económica sigue resiliente, con fortaleza en el gasto de las familias](#), mientras el mercado laboral se mantiene sólido. Las cifras de octubre, [que apenas fueron publicadas](#), estuvieron afectadas por los efectos de los huracanes Helene y Milton y la huelga de *Boeing*. Por lo tanto, creemos que el Fed hará poco caso a este reporte.

En la conferencia de prensa, Powell probablemente será cuestionado sobre las posibles implicaciones de la elección. Históricamente, el Fed siempre ha sido muy cauteloso sobre opinar respecto a los eventos políticos, en especial sobre la política fiscal. No será diferente en esta ocasión. Es muy factible que mencione nuevamente que persiste una necesidad urgente de corregir la trayectoria del déficit en el corto y mediano plazo. No obstante, no anticipamos alguna señal clara sobre la posibilidad de un impacto (al alza) en las tasas de interés debido a la alta probabilidad de un mayor déficit fiscal en la próxima administración.

En general, anticipamos que la decisión esté en línea con la visión del mercado y que no induzca reacciones significativas en los precios de los activos.

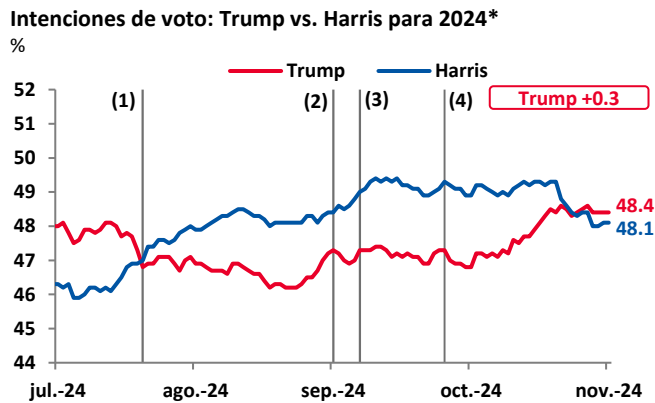
Estimado del mercado de recortes acumulados en la tasa de Fed funds
Pb al mes de la junta correspondiente



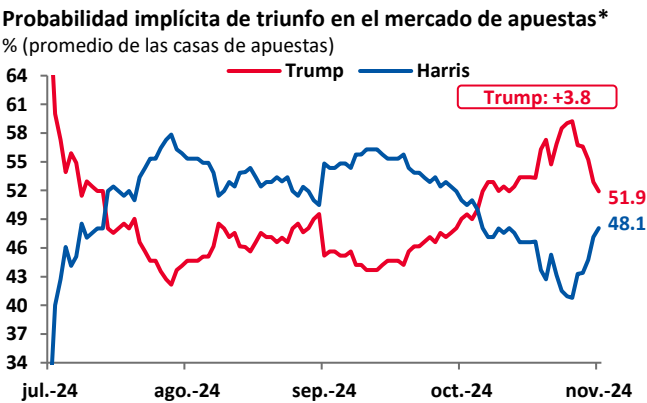
* Nota: Al 1 de noviembre de 2024
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

Faltan sólo 4 días para las elecciones número 60 en EE. UU. Existe mucha incertidumbre respecto a quién será el próximo presidente. Por un lado, las intenciones de voto –hasta la mañana de hoy– muestran Trump en 48.4% y a Harris en 48.1%, según *Real Clear Politics* (ver gráfica abajo izquierda). El escenario en el mercado de apuestas continúa a favor de Trump, como viene ocurriendo en las últimas tres semanas.



* Nota: Al 01 de noviembre 2024. (1) confirmación de Harris; (2) 2do debate presidencial; (3) 2do atentado a Trump; y (4) debate vicepresidencial
Fuente: Banorte con datos de *Real Clear Politics*



* Nota: Al 01 de noviembre 2024. La serie se modificó a % con base a las cotizaciones de las apuestas. Fuente: Banorte con datos de *PredictIt*

A pesar de la importancia de quién será el próximo presidente, no queremos dejar de lado otro tema clave: la posible composición del nuevo Congreso. [Recordemos que se renovará la totalidad de la Cámara de Representantes y un tercio del Senado](#) (34 escaños). Algunas encuestas y pronósticos muestran que se podrían invertir las mayorías en ambas. En la actualidad, el Senado es controlado –por un margen mínimo– por los Demócratas, mientras que la Cámara Baja tiene una mayoría Republicana –también por una estrecha diferencia. Llama la atención que, desde el 2000, diez de las doce elecciones federales, incluidas las últimas cinco, dieron como resultado un cambio en el partido que controlaba la Cámara Baja, el Senado y/o la Casa Blanca. Esto supera la frecuencia con que ocurría en décadas anteriores, cuando una o dos de las cinco elecciones por década dieron como resultado un cambio en el control. En nuestra opinión, esto puede ser un reflejo de que en los últimos años se cuenta con una sociedad con una mayor diversidad de ideologías, o quizás simplemente más exigente (ver tabla abajo).

Cambios con mayor frecuencia dentro del gobierno en las últimas 3 décadas*

Periodos de gobierno

1960's	1970's	1980's	1990's	2000's	2010's	2020's
1960	1970	1980	1990	2000	2010	2020
1962	1972	1982	1992	2002	2012	2022
1964	1974	1984	1994	2004	2014	2024
1966	1976	1986	1996	2006	2016	2026
1968	1978	1988	1998	2008	2018	2028

* Nota: Las casillas en amarillo denotan un cambio de gobierno

Fuente: Banorte con datos de Wikipedia, US Senate, US House of Representatives

Uno de los escenarios tras las elecciones es que la Cámara Alta pase a manos de los Republicanos y la Cámara Baja a los Demócratas. En el caso de la primera, actualmente los primeros tienen 49 asientos y los segundos 51 (sumando los independientes que son sus aliados). Por lo tanto, necesitarían ganar únicamente un escaño –en caso de que Trump gane las elecciones, debido al rol de desempate que tendría su vicepresidente– o dos escaños –si la ganadora resulta Harris– además de mantener el control en los curules que ya tienen. Además, los lugares que serán votados dejan en claro que el panorama favorece más a los Republicanos, ya que solo tienen que defender el control de 11 de los estados, mientras que el bando azul deberá tratar de conservar 23. Destaca que los asientos que defienden los Republicanos están en territorios que ellos controlan, contrario a lo que ocurre para los Demócratas, pues sus curules en juego están en estados Republicanos o indecisos.

De acuerdo con *270 to win*, 48 escaños en el Senado serán para los Demócratas y 51 para los Republicanos. Ello dejaría solo un lugar por definir. Aunque lo ganaran los primeros, no les sería suficiente para obtener la mayoría. En la Cámara de Representantes, el pronóstico considera que ambos partidos cuentan con 206 lugares, con 23 aún por definirse. Por otra parte, los Demócratas tienen 192 escaños y los Republicanos 201, con 42 por definirse de acuerdo con *Real Clear Politics*. Mientras que en el Senado ven 43 lugares para los Demócratas y 50 para los Republicanos, con 7 aún en el aire.

Dentro de los escaños en disputa que podrían inclinar la balanza en el Congreso se encuentra para el caso del Senado, Virginia Occidental según encuestas. La razón resulta simple, ya que el senador independiente Joe Manchin no desea buscar la reelección. Así, siendo un estado de mayoría Republicana, una victoria de ese partido es casi inminente. Por otro lado, en Montana, el senador Demócrata Jon Tester, está aspirando a un cuarto mandato, pero su contrincante, Tim Sheehy parece tener mayores opciones de inclinar el estado al bando Republicano. En clara disputa también está Ohio, estado en el que Trump ganó en ambas elecciones. Pero, no todo está perdido para los Demócratas, ya que están apostando por arrebatar estados que actualmente controlan los Republicanos.

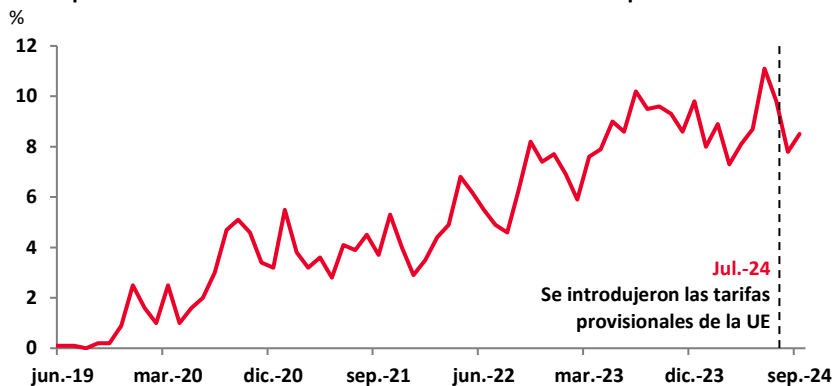
Dos grandes ejemplos son Florida y Texas –por difícil que parezca– podrían inclinarse hacia el partido azul. En este sentido, según el *Washington Post*, el primero podría estar muy competido porque el senador Republicano Rick Scott, apenas logró ganar en 2018, y este año se enfrenta a Debbie Mucarsel-Powell, quien es más joven y fue la primera inmigrante nacida en Sudamérica en servir como miembro de la Cámara de Representantes y del Congreso de EE. UU. Mientras que en Texas hay un corto margen a favor de los Republicanos. El actual senador Ted Cruz, ganó en 2018 solo por 3pp y parece tener un escenario más difícil este año contra el representante Demócrata Colin Allred. Por el lado de la Cámara de Representantes, la carrera también es muy apretada. Las encuestas muestran algunas de las batallas decisivas en distritos de Nueva York, California y Texas.

Parece que la balanza se inclina por un posible triunfo de los Republicanos en ambas Cámaras, pero al igual que en el caso de la contienda presidencial, la moneda está en el aire y hay mucha incertidumbre. ¿Será que ahora si se materializará la ola Roja que se estimaba hace unos años y que no se concretó?

Política Exterior y Comercial

A pesar de que continuaron las negociaciones, la Unión Europea finalmente aumentó los aranceles a los vehículos eléctricos provenientes de China. En algunos casos estos aranceles llegarán a ser hasta del 45%. Esto después de una investigación sobre los subsidios de Pekín a los productores de autos. Los nuevos aranceles, que se suman a los ya existentes de 10%, se basan en la cantidad de subsidios que recibió cada fabricante de automóviles en el país asiático, comenzando con el 7.8% para Tesla hasta 35.3% para SAIC Motor de Shanghái. Se mantendrán vigentes durante cinco años. El sector automotriz es crucial para Europa ya que emplea a 13.8 millones de personas y representa el 7% de la producción de la región. EE. UU. y Canadá han impuesto aranceles del 100% a los vehículos eléctricos fabricados en China, pero los líderes europeos dijeron que su objetivo era reducir las importaciones en lugar de detenerlas por completo. De acuerdo con *Dataforce*, las marcas chinas tuvieron el 8.5% de participación de mercado en Europa en septiembre

Participación de mercado de los autos chinos en la Unión Europea



* Nota: Basado en las ventas de unidades eléctricas a batería en los países de la UE, países de la EFTA + Reino Unido. Excluye a Eslovaquia, que no había informado. Las marcas chinas incluyen Polestar, DR y Evo, excluyen Smart.
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

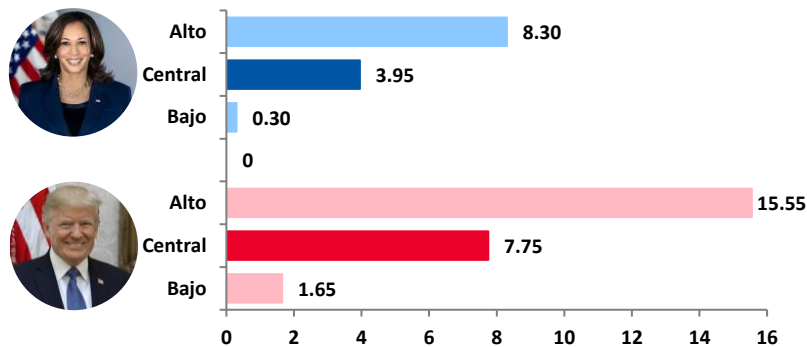
Si bien el país asiático ha amenazado con tomar represalias, ha dicho que tiene esperanzas de una resolución aceptable. De no ser así, podrían comenzar a aplicar medidas en noviembre. Ello podría impactar, en cierta medida, al crecimiento de la Unión Europea. Más relevante aun será el resultado de las elecciones estadounidenses, ya que de materializarse un triunfo de Trump y la imposición de tarifas del 10% a todas las importaciones, las autoridades han dicho que tomaría medidas de regreso en contra de EE.UU.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Nos pareció muy interesante un reporte del *Committee for a Responsible Federal Budget* sobre el impacto fiscal de las propuestas de campaña de Harris y de Trump. Se explica que el próximo presidente se va a enfrentar a retos fiscales significativos, incluyendo niveles récord de deuda, grandes déficits estructurales y pagos de intereses en aumento, entre otros. Consideran que la creciente deuda nacional amenaza con desacelerar el crecimiento, subir las tasas de interés y los pagos, debilitar la seguridad nacional, limitar las opciones políticas y aumentar el riesgo de una eventual crisis fiscal.

De acuerdo con el análisis, ninguno de los candidatos ha presentado un plan para abordar esta creciente carga de deuda. Concluyen que la vicepresidenta Kamala Harris y el expresidente Donald Trump probablemente aumentarían los déficits y la deuda por encima de los incrementos ya proyectados según la ley actual. En su escenario base, el impacto fiscal de Harris en el periodo de 2026 a 2035 sería de US\$3.95 billones, mientras que el de Trump de US\$7.75 billones.

Impacto fiscal de los planes de campaña de Harris y Trump
Billones de dólares (2026-2035)



Fuente: Banorte con datos del *Committee for a Responsible Federal Budget*. Imágenes: Wikipedia

La deuda actualmente se ubica en 99% del PIB. De acuerdo con el *Congressional Budget Office* crecerá a 102% en 2026 y a 122% en el 2034. La deuda superará su récord como porcentaje del PIB (106% en 1946) en solo tres años. El *Committee for a Responsible Federal Budget* estima que crecerá más rápido que la economía bajo los planes de ambos candidatos. En la mayoría de los escenarios será más alto que bajo la ley actual. En sus proyecciones esperan que el plan de la vicepresidenta Harris lleve la deuda al 134% del PIB en el año fiscal 2035, mientras que el del expresidente Trump la ubicaría en 143%.

Escenario base de las proyecciones presupuestarias del CBO
Como % del PIB

	Actual 2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2025-2029	2025-2034
Déficit total (-)	-6.3	-6.7	-6.5	-6.0	-5.5	-5.9	-5.7	-6.2	-6.2	-6.5	-7.1	-6.9	-5.9	-6.3
Déficit primario	-3.8	-3.6	-3.1	-2.6	-2.1	-2.4	-2.2	-2.6	-2.5	-2.6	-3.1	-2.8	-2.5	-2.6
Deuda total en manos del público	97.3	99.0	101.6	104.1	106.2	108.6	110.5	112.7	114.8	117.1	119.9	122.4	N/A	N/A

Fuente: Banorte con datos del *Congressional Budget Office*

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 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	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 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