

La Semana en Estados Unidos

Semana en Cifras. Abultada agenda de datos relacionados con inflación, consumo y sector manufacturero. En el primer caso, estimamos los precios al consumidor en +0.2% m/m para la general, con la variación anual subiendo a 2.6% desde 2.4%. Para el componente subyacente esperamos +0.3%, manteniéndose en 3.3% a/a. Por su parte, para las ventas al menudeo vemos +0.2% m/m, afectadas por la caída en el precio de la gasolina, mientras que el sector automotriz habría impulsado el reporte al alza.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. [El Fed recortó el rango de la tasa en 25pb a 4.50% - 4.75%](#), con un tono menos *dovish*. En el comunicado eliminaron la frase donde explicaban que el Comité “ha ganado mayor confianza” en que la inflación se dirige de forma sostenida hacia el objetivo de 2.0%, aunque mantuvieron su interpretación de que los riesgos para alcanzar sus objetivos de estabilidad de precios y pleno empleo están balanceados. Sobre 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 menos *dovish*, dejando la puerta abierta para continuar con los recortes al menos en la reunión de diciembre, aunque sin una señal clara sobre lo que podrían decidir. Por otro lado, se publicará la *Senior Loan Officer Opinion Survey of Bank Lending Practices*.

Agenda Política. Trump será el próximo presidente de Estados Unidos. El conteo de los votos no ha terminado en todos los estados, pero él ya obtuvo al menos 295 votos electorales, con Kamala Harris en 226. Dado que son 538 votos totales, se requiere de 270 para ganar. En consecuencia, ya cuenta con los votos necesarios y será el presidente número 47, con un mandato del 2025-2028. Asimismo, los Republicanos retomaron el control del Senado. Al momento de publicar este documento los Republicanos habían obtenido 53 de los 100 asientos del Senado. Con ello ya aseguraron una mayoría simple (que se logra con 51 escaños), actualmente en manos de los Demócratas. Por su parte, estos últimos han ganado 45. Por lo tanto, aún faltan 2 escaños por definirse. En la Cámara de Representantes, la moneda todavía está en el aire. Cabe recordar que se eligieron la totalidad de los 435 asientos, con 218 necesarios para una mayoría simple. Al cierre de esta edición, los Republicanos habían obtenido 211 y los Demócratas 199, por lo que faltan por asignarse 25 posiciones.

Política Exterior y Comercial. El crecimiento de las exportaciones de China en octubre tocó un máximo desde julio de 2022, ampliando la fortaleza que han mostrado por varios meses. Se observó un crecimiento de 12.7% a/a, mientras que las importaciones cayeron 2.3%, lo que llevó a un superávit comercial de US\$96,000 millones, siendo el tercero más alto registrado en su historia. Hacia delante, la situación podría complicarse para el país asiático tras el triunfo de Trump ya que ha dependido, en cierta medida, de las exportaciones para impulsar una economía afectada por presiones deflacionarias y los problemas inmobiliarios.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Nos llamó la atención un artículo del *New York Times* sobre lo que implica el triunfo de Trump para el Fed. Comentan que el próximo presidente pasó su primera presidencia atacando a la Reserva Federal, presionando para que redujeran las tasas de interés. Consideran que es probable que esa retórica regrese a la Casa Blanca ya que el Republicano ha estado prometiendo que las tasas de interés bajarán bajo su supervisión, a pesar de que son fijadas por el banco central, que por ley es independiente. Recordemos que el Fed inició el ciclo de baja en tasas en septiembre con un recorte de -50pb y otro más esta semana de -25pb, dejando en claro que el ritmo hacia delante será gradual. Sin embargo, consideran que quizás esto no será suficiente para el nuevo presidente.



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



Documento destinado al público en general

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

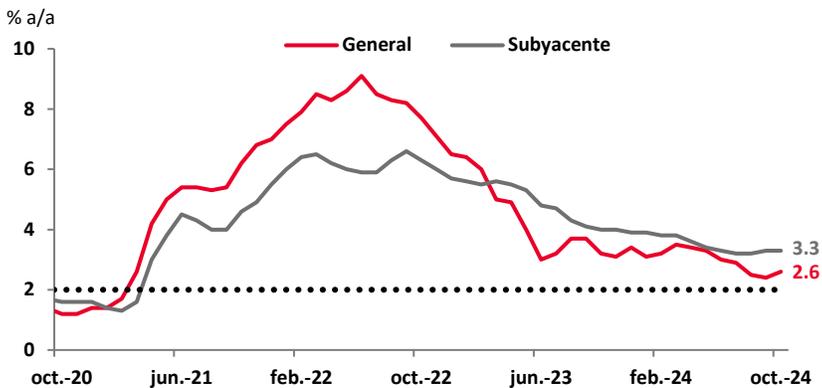
Semana del 11 al 15 de noviembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 12	10:00	Expectativas de inflación a 1 año (Fed de NY)	oct	%	--	--	3.0
Martes 12	13:00	<i>Senior Loan Officer Opinion Survey of Bank Lending Practices</i>					
Miércoles 13	07:30	Precios al consumidor	oct	%m/m	0.2	0.2	0.2
Miércoles 13	07:30	Subyacente	oct	%m/m	0.3	0.3	0.3
Miércoles 13	07:30	Precios al consumidor	oct	% a/a	2.6	2.6	2.4
Miércoles 13	07:30	Subyacente	oct	% a/a	3.3	3.3	3.3
Jueves 14	07:30	Precios al productor	oct	%m/m		0.2	0.0
Jueves 14	07:30	Subyacente	oct	%m/m		0.3	0.2
Jueves 14	07:30	Precios al productor	oct	% a/a		2.3	1.8
Jueves 14	07:30	Subyacente	oct	% a/a		3.0	2.8
Jueves 14	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	9 nov.	miles	220	225	221
Viernes 15	07:30	<i>Empire Manufacturing</i>	nov	índice	-4.0	0.0	-11.9
Viernes 15	07:30	Ventas al menudeo	oct	%m/m	0.2	0.3	0.4
Viernes 15	07:30	Grupo de control	oct	%m/m	0.2	0.3	0.7
Viernes 15	08:15	Producción industrial	oct	%m/m	-0.3	-0.2	-0.3
Viernes 15	07:15	Producción manufacturera	oct	%m/m	-0.3	-0.3	-0.4

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Abultada agenda de datos relacionados con inflación, consumo y sector manufacturero. En el primer caso, estimamos los precios al consumidor en +0.2% m/m para la general, con la variación anual subiendo a 2.6% desde 2.4%. Para el componente subyacente esperamos +0.3%, manteniéndose en 3.3% a/a. Esperamos que los precios de la gasolina contribuyan a una moderación. En este mismo sentido, los autos usados también apoyarán un menor avance, con el indicador de Manheim, el mayor revendedor de estos productos, mostrando una ligera caída en el mes. Del lado contrario, vemos que se mantendrán las presiones en transporte y alquiler.

Inflación*



* Nota: Las cifras de octubre 2024 corresponden a los estimados de Banorte. La línea punteada denota el objetivo del banco central en 2.0%. Fuente: Banorte con datos del BLS

Por su parte, para las ventas al menudeo vemos +0.2% m/m, afectadas por la caída en el precio de la gasolina, mientras que el sector automotriz habría impulsado el reporte al alza con un incremento de 15.77 millones de unidades anualizadas en septiembre a 16.04 millones en octubre.

Precio de la gasolina

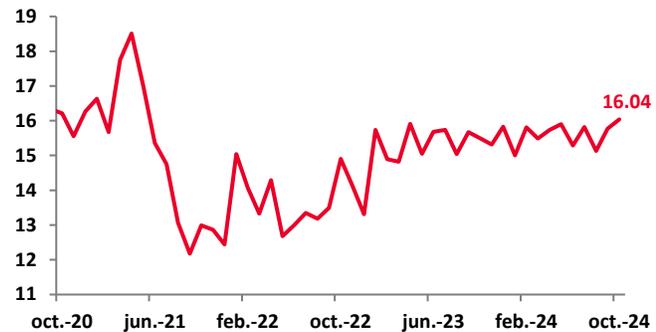
Dólares por galón



Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Venta de autos Wards

Millones



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Hacia delante, las recientes revisiones positivas del ingreso personal y la tasa de ahorro apuntan a una posición financiera más sólida de los hogares. A esto se suma un mercado laboral que se mantiene sólido, a pesar de los efectos temporales de los huracanes Helene y Milton y la huelga de *Boeing*. Aunado a esto, otros factores positivos incluyen: (1) El avance de los salarios reales en los últimos meses, en buena medida por la moderación de la inflación; y (2) el incremento de los sueldos en términos nominales. Hacia delante, estimamos que se mantenga la solidez, pero sí anticipamos una moderación en el ritmo debido a un menor dinamismo del empleo, una menor tasa de ahorro, un posible deterioro de la confianza de los consumidores e incertidumbre sobre la política económica que implementará Trump.

Finalmente, también conoceremos la producción industrial del décimo mes del año. Esperamos nuevamente una contracción de -0.3% m/m, igual que el mes previo, entre otras cosas afectada por la huelga de *Boeing*. Hacia delante, las condiciones serán más positivas ya que la huelga finalizó este lunes después de un paro de más de siete semanas. Con esto regresarán a trabajar cerca de 33 mil empleados y se restaurarán operaciones en dos de las mayores plantas de ensamblaje.

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

El Fed recortó el rango de la tasa en 25pb a 4.50% - 4.75%, con un tono menos *dovish*. 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. Eliminaron la frase donde explicaban que el Comité “ha ganado mayor confianza” en que la inflación se dirige de forma sostenida hacia el objetivo de 2.0%, aunque mantuvieron su interpretación de que los riesgos para alcanzar sus objetivos de estabilidad de precios y pleno empleo están balanceados. Sobre 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 menos *dovish*, dejando la puerta abierta para continuar con los recortes al menos en la reunión de diciembre, aunque sin una señal clara sobre lo que podrían decidir.

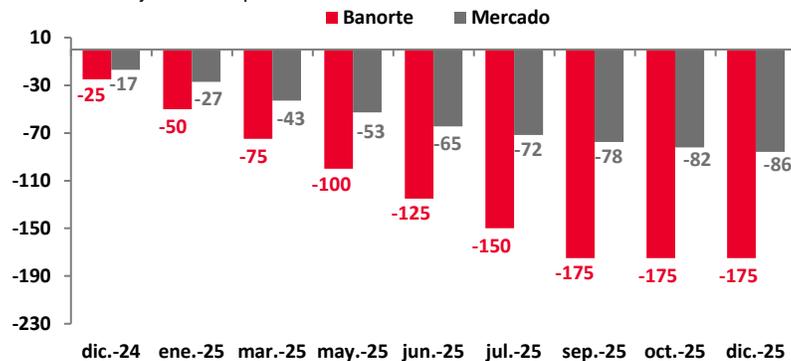
Tras la reunión esperamos un recorte más este año de -25pb, acumulando -100pb en el 2024. En específico, le damos cierto peso a la visión del Fed de que [la elección](#) no tendrá un impacto en la política monetaria en el corto plazo. Por lo tanto, es factible que se mantengan en la estrategia de reducción gradual de las restricciones si la economía y la inflación evolucionan en línea con sus expectativas. Para 2025 mantenemos nuestra expectativa en -150pb, pero vemos un entorno más incierto ante la política económica de Trump, especialmente en el frente comercial y fiscal. No seguirán un patrón predeterminado y decidirán sus acciones de junta en junta dependiendo de los datos y las perspectivas, como lo han hecho hasta ahora. Esperamos que el balance de las cifras que se irán publicando antes de la próxima junta del 18 de diciembre darán más confianza al Fed de que la inflación se dirige al objetivo.

Sin embargo, quedará claro que se mantienen las presiones en algunos rubros de precios, especialmente en los alquileres. Por su parte, anticipamos que los reportes del mercado laboral sigan confirmando menor fortaleza, aunque aún solidez en el avance de los salarios. Entre los próximos datos relevantes antes de la próxima decisión están: (1) Precios al consumidor de octubre (13 de noviembre), donde estimamos +0.2% m/m para la general y +0.3% para la subyacente; (2) el PCE del mismo mes el 27 de noviembre; y (3) la nómina no agrícola del décimo mes del año el 6 de diciembre.

En otros temas, se publicará la *Senior Loan Officer Opinion Survey on Banking Lending Practices*, misma que la Reserva Federal levanta a un máximo de ochenta grandes bancos nacionales y veinticuatro sucursales y agencias de bancos extranjeros en EE.UU. Las preguntas cubren cambios en las normas y condiciones de los préstamos de los bancos y el estado de la demanda de préstamos de las empresas y los hogares. Es una importante guía sobre las condiciones financieras y por lo tanto una pieza de información muy relevante para las decisiones del Fed.

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

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 08 de noviembre 2024

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Calendario de intervenciones de miembros del Fed

Semana del 11 al 15 de noviembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2024	Tema y Lugar
Martes 12	09:00	Christopher Waller	Consejo	Sí	Participa en una conferencia en Nueva York (Q&A)
Martes 12	09:15	Thomas Barkin	Fed de Richmond	Sí	Da discurso en Baltimore
Martes 12	16:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	No	Habla sobre Fintech en una Universidad
Martes 12	16:30	Thomas Barkin	Fed de Richmond	Sí	Da discurso en Salisbury-Wicomico (Q&A)
Miércoles 13	08:45	Lorie Logan	Fed de Dallas	No	Comentarios de apertura en conferencia de energía
Miércoles 13	12:00	Alberto Musalem	Fed de St. Louis	No	Habla sobre economía y política monetaria
Miércoles 13	12:30	Jeffrey Schmid	Fed de Kansas	No	Participa en la conferencia de energía
Jueves 14	08:15	Thomas Barkin	Fed de Richmond	Sí	Habla sobre economía en mesa redonda
Jueves 14	14:00	Jerome Powell	Presidente	Sí	Habla en un evento en Dallas
Jueves 14	15:15	John Williams	Fed de Nueva York	Sí	Da discurso sobre mercados en Nueva York

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

Trump será el próximo presidente de Estados Unidos. El conteo de los votos no ha terminado en todos los estados, pero él ya obtuvo al menos 295 votos electorales, con Kamala Harris en 226. Dado que son 538 votos totales, se requiere de 270 para ganar. En consecuencia, Trump ya cuenta con los votos necesarios y será el presidente número 47, con un mandato del 2025-2028. Asimismo, los Republicanos retomaron el control del Senado. Al momento de publicar este documento los Republicanos habían obtenido 53 de los 100 asientos del Senado.

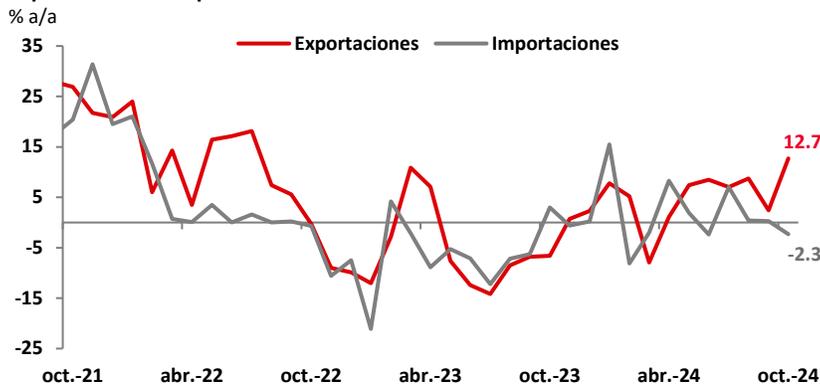
Con ello ya aseguraron una mayoría simple (que se logra con 51 escaños), actualmente en manos de los Demócratas. Por su parte, estos últimos han ganado 45. Por lo tanto, aún faltan 2 escaños por definirse. En la Cámara de Representantes, la moneda todavía está en el aire. Cabe recordar que se eligieron la totalidad de los 435 asientos, con 218 necesarios para una mayoría simple. Al cierre de esta edición, los Republicanos habían obtenido 211 y los Demócratas 199, por lo que faltan por asignarse 25 posiciones. Los Demócratas necesitan una ganancia neta de solo cuatro escaños para arrebatarse la escasa mayoría a los Republicanos. Pero con varias carreras clave aún demasiado reñidas para declarar un ganador, particularmente en California –donde el proceso es notoriamente lento–, podrían pasar días antes de que esté claro qué partido se quedará con la mayoría. Del lado positivo para el partido azul, obtuvieron al menos dos escaños en Nueva York y ganaron un lugar en Alabama y Luisiana gracias a la redistribución de distritos. Pero tienen al menos una derrota en Pensilvania, otra en Michigan y la imposibilidad de conseguir otros asientos en la Costa Este y el Medio Oeste. Por lo tanto, en estos momentos es difícil saber qué pasará y todo apunta a que es posible que se materialice una ‘Ola Roja’.

El proceso electoral en EE. UU. es largo y complejo. Con ello en mente, las fechas más relevantes en las próximas semanas incluyen: (1) La votación del Colegio Electoral el 17 de diciembre; (2) la certificación de los votos por parte del nuevo Congreso a principios de enero y; (3) la toma de posesión el 20 de enero.

Política Exterior y Comercial

El crecimiento de las exportaciones de China tocó un máximo en octubre desde julio de 2022, ampliando la fortaleza que han mostrado por varios meses. Se observó un crecimiento de 12.7% a/a, mientras que las importaciones cayeron 2.3%, lo que llevó a un superávit comercial de US\$96,000 millones, el tercero más alto registrado en su historia. Hacia adelante, la situación podría complicarse para el país asiático tras el triunfo de Trump ya que ha dependido, en cierta medida, de las exportaciones para impulsar una economía afectada por presiones deflacionarias y los problemas inmobiliarios.

Exportaciones e importaciones de China



Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Recordemos que Trump inició una guerra comercial con China en 2018 que resultó en aranceles sobre cerca de US\$ 500 mil millones de productos chinos y US\$185 mil millones de productos estadounidenses. Aunque hubo represalias, se considera que Pekín se encontró en desventaja y sin saber cómo responder. Sin embargo, se habla de que el presidente Xi Jinping está mejor preparado esta vez, pero sin duda preferiría evitar una guerra arancelaria. En este tiempo, el país asiático ha tomado medidas para fortalecerse como la ampliación de su conjunto de herramientas, que ahora incluye controles de exportación de materias primas críticas, al mismo tiempo que ha intensificado sus esfuerzos de autosuficiencia tecnológica.

Las promesas de campaña del próximo presidente de EE.UU. fueron radicales y muy enfocadas en la imposición de aranceles, que en el caso de China podrían ser de hasta 60%. Esto se sumaría al hecho de que Biden ha mantenido los aranceles de la era Trump -incluso aumentándolos en algunos casos, como sobre el acero y los vehículos eléctricos-. China está en medio de un complejo escenario. Un entorno de nuevas tarifas requeriría de mucho más estímulo de las autoridades, tanto monetario como fiscal, para impulsar el crecimiento económico.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Nos llamó la atención un artículo del *New York Times* sobre lo que implica el triunfo de Trump para el Fed. Comentan que el próximo presidente pasó su primera presidencia atacando a la Reserva Federal, presionando para que redujeran las tasas de interés. Consideran que es probable que esa retórica regrese a la Casa Blanca ya que el Republicano ha estado prometiendo que las tasas de interés bajarán bajo su supervisión, a pesar de que son fijadas por el banco central, que por ley es independiente.

Recordemos que el Fed inició el ciclo de baja en tasas en septiembre con un recorte de -50pb y otro más esta semana de -25pb, dejando en claro que el ritmo hacia delante será gradual. Sin embargo, consideran que quizás esto no será suficiente para el nuevo presidente. En este contexto, el *New York Times* argumenta que Trump podría reorganizar a los miembros del Fed.

Él nombró a Powell a principios de 2018. Luego se enojó rápidamente ya que se resistió a sus llamados de reducir drásticamente las tasas de interés. Debido a esto, trató de destituirlo. Pero su equipo concluyó que hacerlo sería legalmente complicado e inclusive podría ser imposible. En los últimos meses, Trump ha dicho que no retirará a Powell durante una segunda presidencia. Aun así, tendrá la oportunidad de reemplazarlo en poco tiempo ya que su mandato termina en mayo de 2026. Asimismo, otros puestos se irán abriendo gradualmente durante su presidencia. Trump podrá reemplazar a un miembro de la Junta de Gobernadores a principios de 2026. Además, el término del vicepresidente de supervisión bancaria de la Fed terminará a mediados de dicho año y otro vicepresidente concluye en 2027. Hay que resaltar que Trump podrá determinar con facilidad quiénes ocuparán estos puestos ya que deben pasar por la confirmación del Senado, en la cual los Republicanos han ganado el control. El presidente electo tendrá mucha libertad para elegir a alguien cuyas opiniones reflejen las suyas.

En el artículo se destaca que la línea entre la Casa Blanca y la Reserva Federal podría volverse borrosa si Trump nombra a un presidente de la Reserva Federal que esté dispuesto a cumplir con su voluntad. Recuerdan a Arthur Burns (1970 – 1978), quién se inclinó hacia el presidente (Richard Nixon) en turno en ese momento. Probablemente sea el presidente del Fed más criticado ya que se considera que mantuvo las tasas demasiado bajas durante mucho tiempo. Esa decisión es ampliamente culpada por ayudar a allanar el camino para la fuerte inflación en la década de 1970 que eventualmente llevó al ascenso de Paul Volcker, quién tuvo que restringir la política monetaria con mucha fuerza para restablecer la estabilidad de precios.

Estas son sólo algunas de las incógnitas alrededor del Fed ante la victoria de Trump. De acuerdo con varios estudios, sus promesas de campaña inducirían presiones al alza sobre los precios, los salarios y el déficit federal. Eso complicaría el trabajo de la institución para cumplir con su doble mandato de estabilidad de precios y pleno empleo. Consideramos que todo apunta a que esto fortalece la expectativa de que el Fed preferirá ser cauteloso y continuar con un ciclo gradual de baja en tasas con la finalidad de evaluar las implicaciones de las políticas de Trump sobre la inflación y el empleo en contexto de alza en los aranceles y menor migración.

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	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



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