

La Semana en Estados Unidos

Semana en Cifras. Atención en el reporte del mercado laboral de enero. Esperamos una creación de 170 mil plazas y la tasa de desempleo sin cambios en 4.1%. Hacia delante, hay factores tanto positivos como negativos para el empleo. La postura proempresarial de la nueva administración podría revitalizar el gasto de capital e impulsar la contratación. Del lado contrario, Trump firmó órdenes ejecutivas para reducir el tamaño del empleo del gobierno federal, lo que aumentará el número de desempleados. A esto se suma que Boeing Co. presentará una serie de medidas para recortar costos, además de una reducción del 10% en la fuerza laboral que ya se implementó a partir del 17 de enero. En este contexto, no podemos descartar cifras más débiles en febrero, pero aun así esperamos que el mercado laboral se mantenga sólido en los próximos meses.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Como era ampliamente esperado, [el banco central mantuvo el rango de la tasa en 4.25%-4.50%](#). La decisión fue unánime. Consideramos que el comunicado mostró un tono relativamente *hawkish* al eliminar la frase donde decían que la inflación había mostrado progreso hacia el objetivo del 2.0%. Se explicó que las condiciones en el mercado laboral permanecen sólidas, mientras que la inflación se mantiene relativamente elevada. Por otro lado, Powell dijo en la conferencia de prensa que no ven prisa por ajustar la postura de la política monetaria, reforzando la expectativa de una larga pausa en el ciclo de baja en tasas a la espera de más información. En particular, en lo relacionado con las cifras económicas y la trayectoria de precios, así como con las políticas comerciales, migratorias, fiscales y regulatorias de Trump.

Agenda Política. Entre las primeras acciones de Trump destacamos aquellas dirigidas a restringir la inmigración. Se ha visto el aumento de la presencia militar en la frontera con México y la suspensión de la admisión de refugiados. Asimismo, el Departamento de Seguridad Nacional autorizó los arrestos de migrantes en escuelas e iglesias y comenzó a utilizar aviones militares para repatriar a personas sin estatus legal. De acuerdo con cifras del *Servicio de Inmigración y Control de Aduanas* de Estados Unidos, en la primera semana de la administración se detuvieron a 2,382 inmigrantes indocumentados y se extendieron 1,797 órdenes de captura contra ciudadanos susceptibles de ser deportados.

Política Exterior y Comercial. La atención está en el anuncio de que las tarifas de 25% a México y Canadá que el presidente venía prometiendo efectivamente se implementarán a partir del 1 de febrero. Mientras que en el caso de China el arancel será de 10%. En una rueda de prensa, la portavoz de la Casa Blanca, Karoline Leavitt, declaró que Trump confirmó que mañana se implementarán esos aranceles. Aún no se conocen los detalles. Por su parte, el presidente dijo que definitivamente pondrá aranceles a la Unión Europea. También comentó que las tarifas sobre el petróleo podrían bajar.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? A pesar de las presiones de Trump para que la Reserva Federal siga recortando las tasas, esta semana el banco central inició una pausa que parece que durará varios meses. Asimismo, Powell fue cuestionado sobre los comentarios de Trump alrededor de la tasa de interés y dijo que no daría respuesta o comentarios sobre lo que el presidente haya dicho. En este contexto, nos pareció interesante abordar varios puntos de la relación entre los presidentes y los bancos centrales. De acuerdo con un artículo de Amara Omeokwe originalmente publicado el 19 de junio de 2024 por *Bloomberg Business Week* y actualizado el 28 de enero de 2025, existen cuestionamientos sobre si Trump querrá limitar la independencia del Fed. Consideramos que el banco central no cederá y que Trump no intentará destituir a Powell, a pesar de que vemos muy probable que continúe con constantes críticas al tiempo que le queda al frente de la institución.



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)

Documento destinado al público en general

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 3 al 7 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 3	08:45	PMI manufacturero	ene (F)	índice	50.1	50.1	50.1
Lunes 3	09:00	ISM manufacturero	ene	índice	49.8	49.6	49.2
Lunes 3	--	Venta de vehículos	ene	miles	--	16.1	16.80
Martes 4	09:00	Oferta de empleo (JOLTS)	dic	miles	--	7,900	8,098
Martes 4	09:00	Órdenes de bienes duraderos	dic (F)	%	--	-2.2	-2.2
Miércoles 5	07:15	Empleo ADP	ene	miles	130	150	122
Miércoles 5	07:30	Balanza comercial (Total)	dic	mmd	--	-97.2	-78.2
Miércoles 5	08:45	PMI servicios	ene (F)	índice	52.8	53.1	52.8
Miércoles 5	08:45	PMI compuesto	ene (F)	índice	52.4	--	52.4
Miércoles 5	09:00	ISM servicios	ene	índice	53.5	54.2	54.0
Jueves 6	06:30	Recorte de empleos (<i>Challenger, Gray & Christmas</i>)	ene	miles	--	--	38,792
Jueves 6	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	1 feb.	miles	210	215	207
Viernes 7	07:30	Nómina no agrícola	ene	miles	170	165	256
Viernes 7	07:30	Tasa de desempleo	ene	%	4.1	4.1	4.1
Viernes 7	09:00	Confianza de la U. de Michigan	feb (P)	índice	70.0	71.5	71.1
Viernes 7	09:00	Expectativas de inflación a 1 año	feb (P)	subíndice	3.4	--	3.3
Viernes 7	09:00	Expectativas de inflación a 5 - 10 años	feb (P)	subíndice	3.3	--	3.2

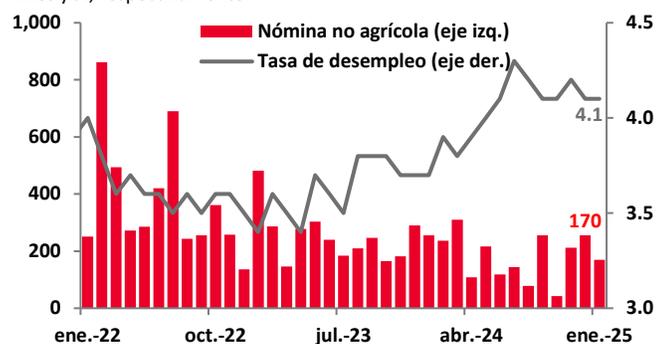
* Nota: Se refiere a la cifra preliminar del PIB de ese periodo

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Atención en el reporte del mercado laboral de enero. Esperamos una creación de 170 mil plazas y la tasa de desempleo sin cambios en 4.1%. Las solicitudes de seguro por desempleo se mantuvieron relativamente bajas en la semana de la encuesta (que se levanta el 12 del mes), a pesar de los incendios forestales en California. Los reclamos en este estado fueron los que más aumentaron después de que 180,000 personas enfrentaron órdenes de evacuación por los incendios forestales. Sin embargo, las solicitudes cayeron en la mayoría de los demás estados. En tanto, las solicitudes continuas aumentaron en 46 mil hasta 1,899,000 en la semana que finalizó el 11 de enero. Esto resultó en el nivel más alto de desempleo asegurado desde noviembre de 2021, lo que indica que las personas sin trabajo están tardando más tiempo en encontrar nuevos empleos. A la semana que finalizó el 25 de enero, las solicitudes iniciales disminuyeron a 207,000. Esto sugiere que los incendios forestales de Los Ángeles tendrán solo un impacto modesto en las cifras de enero. En tanto, aunque las solicitudes de subsidio continuas disminuyeron modestamente, permanecen elevadas.

Creación de empleos y tasa de desempleo

Miles y %, respectivamente

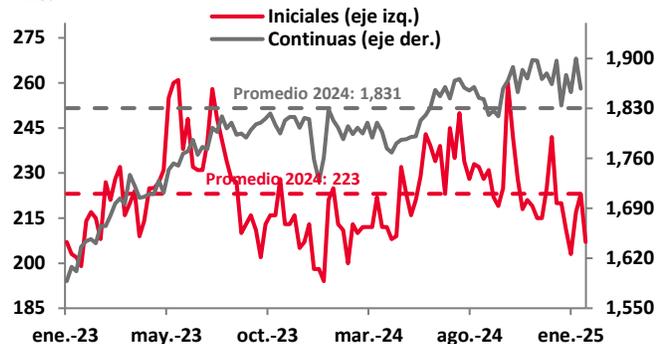


* Nota: Las cifras de enero 2025 corresponden a los estimados de Banorte

Fuente: Banorte con datos de BLS

Solicitudes de seguro por desempleo

Miles



Fuente: Banorte con datos de BLS

Hacia delante, hay factores tanto positivos como negativos para el empleo. La postura proempresarial de la nueva administración podría revitalizar el gasto de capital e impulsar la contratación. Del lado contrario, Trump firmó órdenes ejecutivas para reducir el tamaño del empleo del gobierno federal, lo que aumentará el número de desempleados. A esto se suma que Boeing Co. presentará una serie de medidas para recortar costos, además de una reducción del 10% en la fuerza laboral que ya se implementó desde el 17 de enero. En este contexto, no podemos descartar cifras más débiles en febrero, pero aun así esperamos que el mercado laboral se mantenga sólido en los próximos meses.

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

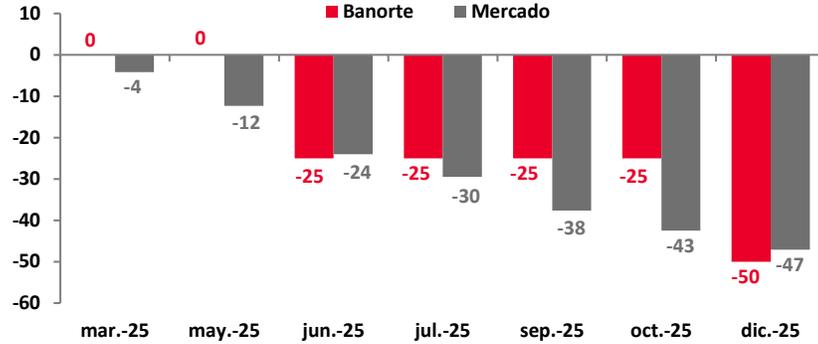
Como era ampliamente esperado, [el banco central mantuvo el rango de la tasa en 4.25%-4.50%](#). La decisión fue unánime. Consideramos que el comunicado mostró un tono relativamente *hawkish* al eliminar la frase donde decían que la inflación había mostrado progreso hacia el objetivo del 2.0%. Se explicó que las condiciones en el mercado laboral permanecen sólidas, mientras que la inflación se mantiene relativamente elevada. Por otro lado, Powell dijo en la conferencia de prensa que no ven prisa por ajustar la postura de la política monetaria, reforzando la expectativa de una larga pausa en el ciclo de baja en tasas a la espera de más información. En particular, en lo relacionado con las cifras económicas y la trayectoria de precios, así como con las políticas comerciales, migratorias, fiscales y regulatorias de Trump.

Tras la decisión, mantenemos nuestra expectativa de sólo dos recortes en tasas este año, de 25pb cada uno, en junio y diciembre. Consideramos que el Fed está tratando de ser prudente ante algunos factores de incertidumbre para el 2025. Entre ellos, el más importante consiste en la llegada de Trump a la presidencia y el riesgo que conlleva su retórica proteccionista. No solo ello, sino también la posibilidad de cambios fiscales y regulatorios, entre otros. Estos tienen el potencial de inducir modificaciones significativas en la trayectoria esperada para el crecimiento (y por ende, en el mercado laboral) y la inflación. Hasta ahora sigue la incógnita de las medidas relacionadas con la posible implementación de aranceles. Quizá estos son los que generan las mayores preocupaciones alrededor de la dinámica de precios. Lo que si se conoce ya es la agresiva postura que se está implementando en el frente migratorio. De acuerdo con varios estudios, dichas medidas pueden tener un impacto sobre el mercado laboral al reducir la oferta de trabajo. Sin embargo, Powell explicó que aún no se tiene nada sobre los datos de la política migratoria, pero destacó que la evidencia anecdótica destaca que hay dificultad para encontrar trabajadores para la construcción.

Consideramos que la publicación de las cifras también será clave, en un contexto en el que el mercado laboral se mantiene sólido y prevalecen algunas presiones inflacionarias. Powell fue claro en que se necesitan varios datos antes de tomar una nueva acción. Asimismo, se requiere de un panorama mucho más claro sobre las políticas de Trump en varios frentes. Si bien todavía hay mucha incertidumbre, se ha venido hablando de un solo paquete que incluya todas sus propuestas y que podría someterse a votación en el Congreso hacia el mes de abril. No vemos espacio para recortes en tasas sino hasta mediados del año. A su vez, dependerá de las políticas específicas que se implementen y sus posibles efectos en la dinámica de precios y de la actividad económica. Por su parte, al cierre de esta edición, el mercado ve que un primer recorte podría materializarse en junio o julio, aunque no descuenta en su totalidad dos bajas este año.

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

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 31 de enero 2025

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Calendario de intervenciones de miembros del Fed

Semana del 3 al 7 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2025	Tema y Lugar
Lunes 3	11:30	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	No	Habla sobre el panorama económico
Lunes 3	17:30	Alberto Musalem	Fed de St. Louis	Sí	Da palabras de bienvenida en evento del Fed de St. Louis
Martes 4	10:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	No	Participa en conversación sobre la vivienda
Martes 4	13:00	Mary Daly	Fed de San Francisco	No	Habla en la <i>Commonwealth Club World Affairs</i>
Martes 4	18:30	Philip Jefferson	Vicepresidente	Sí	Habla sobre economía y política monetaria
Miércoles 5	08:00	Thomas Barkin	Fed de Richmond	No	Habla en un evento del <i>Conference Board</i>
Miércoles 5	12:00	Austan Goolsbee	Fed de Chicago	Sí	Habla en el simposio <i>Automotive Insights en Detroit</i>
Miércoles 5	14:00	Michelle Bowman	Consejo	Sí	Habla sobre economía y regulación bancaria
Miércoles 5	18:30	Philip Jefferson	Vicepresidente	Sí	Da una conferencia en <i>Swarthmore College</i>
Jueves 6	13:30	Christopher Waller	Consejo	Sí	Habla sobre el auge de los activos digitales
Jueves 6	16:10	Lorie Logan	Fed de Dallas	No	Habla sobre futuros retos y política monetaria
Viernes 7	08:25	Michelle Bowman	Consejo	Sí	Habla sobre economía y regulación bancaria
Viernes 7	11:00	Adriana Kugler	Consejo	Sí	Habla sobre emprendimiento y productividad agregada

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

Entre las primeras acciones de Trump destacamos aquellas dirigidas a restringir la inmigración. Se ha visto el aumento de la presencia militar en la frontera con México y la suspensión de la admisión de refugiados. Asimismo, el Departamento de Seguridad Nacional autorizó los arrestos de migrantes en escuelas e iglesias y comenzó a utilizar aviones militares para repatriar a personas sin estatus legal.

El presidente ha firmado múltiples órdenes ejecutivas. De acuerdo con el *Instituto de Política Migratoria*, cada una está encaminada hacia uno de tres principales objetivos: (1) Limitar drásticamente las vías legales para ingresar a EE. UU.; (2) reforzar los esfuerzos de aplicación de la ley para sellar la frontera con México; o (3) promover redadas agresivas para acorralar y deportar a las personas que viven en el país ilegalmente. Algunas de las órdenes ya han sido impugnadas en los tribunales y sus defensores aseguraron que otras podrían serlo pronto.

Entre las órdenes más importantes están:

- (1) El presidente declaró una "emergencia nacional" en la frontera sur, lo que le permitirá desplegar tropas militares;
- (2) Busca poner fin a la ciudadanía por derecho de nacimiento. La Unión Estadounidense por las Libertades Civiles y más de 20 estados, incluida California, han presentado una demanda argumentando que la orden es inconstitucional. En un fallo emitido en uno

de esos casos el 23 de enero, un juez federal detuvo temporalmente la orden mientras se resuelven los desafíos legales;

- (3) Suspendió el programa de admisión de refugiados a partir del 27 de enero durante al menos 90 días. El año fiscal pasado, Estados Unidos reasentó a más de 100,000 refugiados, la cifra más alta en tres décadas;

De acuerdo con cifras del *Servicio de Inmigración y Control de Aduanas* de Estados Unidos, en la primera semana de la administración se detuvieron a 2,382 inmigrantes indocumentados y se extendieron 1,797 órdenes de captura contra ciudadanos susceptibles de ser deportados. Sólo en la jornada del domingo se produjeron 965 detenciones y se presentaron 554 órdenes de captura. Según *NBC News*, solo el 52% de los arrestados ese día fueron considerados “arrestos criminales”, lo que corresponde a inmigrantes con antecedentes penales o casos pendientes en sus países de origen. Por su parte, el lunes se arrestaron 1,179 inmigrantes, un nuevo máximo para un solo día.

Política Exterior y Comercial

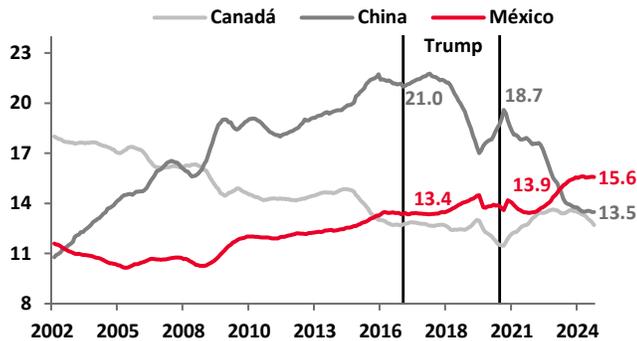
Ya han empezado las tensiones alrededor de la política migratoria y los aranceles que pretende implementar Trump. EE. UU. deportó a varios migrantes colombianos de vuelta a su país. En respuesta, el presidente Petro dijo que no aceptaría vuelos con exiliados si no se respetaban sus derechos básicos. Por lo tanto, Trump amenazó con imponer aranceles a Colombia. Posteriormente Petro dijo que respondería con aranceles a los productos estadounidenses, pero el presidente de EE. UU. elevó la apuesta y finalmente Petro terminó cediendo y aceptando los aviones con colombianos deportados.

No obstante, la Organización Mundial de Comercio (OMC), a la que están adscritos ambos países, prohíbe imponer aranceles discriminatorios contra otro miembro salvo en casos excepcionales. Entre ellos se incluye un importante desequilibrio económico temporal o bienes en los cuales esté en juego la seguridad nacional. Esta última razón es la que alegó Trump, aunque de forma claramente exagerada para que tuviera algo de validez.

Ahora la atención está en el anuncio de que las tarifas de 25% a México y Canadá que el presidente venía prometiendo efectivamente se implementarán a partir del 1 de febrero. Mientras que en el caso de China el arancel será de 10%. En una rueda de prensa, la portavoz de la Casa Blanca, Karoline Leavitt, declaró que Trump confirmó que mañana se implementarán esos aranceles. Aun no se conocen los detalles. Por su parte, el presidente dijo que definitivamente pondrá aranceles a la Unión Europea. También comentó que las tarifas sobre el petróleo podrían bajar.

EE. UU.: Importaciones de algunos de los principales socios comerciales

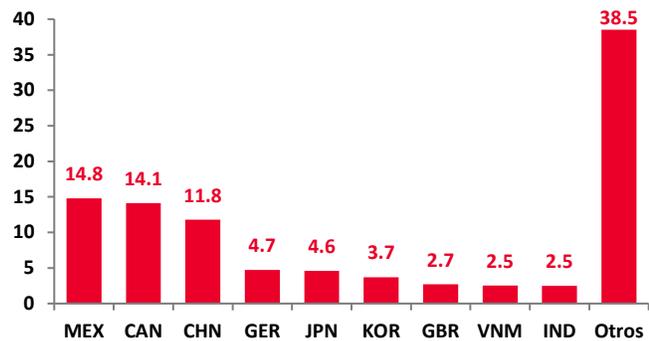
% de las importaciones totales*



* Nota: Calculado a partir de la suma de los flujos de los últimos doce meses hasta ese punto. Fuente: Banorte con datos del INEGI, Banxico, BLS y US Census Bureau

Comercio total de EE. UU. en 2023*

%



* Nota: Nombre de los países con base a los códigos ISO Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Trump también dijo que sigue en pie el plan para imponer amplios aranceles al acero, aluminio y cobre importados a EE. UU., así como a bienes críticos como chips de computadora, semiconductores y productos farmacéuticos. Asimismo, en artículos necesarios para sus fuerzas armadas en un intento de estimular una mayor producción de esos productos en su país. Además, señaló que todavía planea un arancel universal básico para todas las importaciones.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

A pesar de las presiones de Trump para que la Reserva Federal siga recortando las tasas, esta semana el banco central inició una pausa que parece que durará varios meses. Asimismo, Powell fue cuestionado sobre los comentarios de Trump alrededor de la tasa de interés y dijo que no daría respuesta o comentarios sobre lo que el presidente haya dicho. En este contexto, nos pareció interesante abordar varios puntos de la relación entre los presidentes y los bancos centrales. De acuerdo con un artículo de Amara Omeokwe originalmente publicado el 19 de junio de 2024 por *Bloomberg Business Week* y actualizado el 28 de enero de 2025, existen cuestionamientos sobre si Trump querrá limitar la independencia del Fed.

El artículo explica que el poder más directo del presidente sobre la Reserva Federal es el nombramiento de personas para cubrir vacantes en la Junta de Gobernadores y su designación para puestos clave, incluido el del presidente de ese organismo. El mandato de Powell como presidente expira en 2026 y Trump tendrá la oportunidad de nombrar a un nuevo jefe de la Reserva Federal. El mandato de 14 años de Powell como gobernador termina en 2028, lo que le presentará a Trump una de las dos ocasiones programadas para nombrar a los designados para la junta de la Reserva Federal. La segunda oportunidad llegará en enero de 2026, cuando expire el mandato de la gobernadora del Fed, Adriana Kugler. Pero esos dos puestos representan una pequeña porción de los 19 responsables de la formulación de políticas de la Reserva Federal: todos los gobernadores y los presidentes de los 12 bancos regionales. Estos últimos no son seleccionados por el presidente, sino por los directores de los bancos individuales, sujetos a la aprobación de la Junta de Gobernadores.

También se explica que los designados por un presidente para los puestos de gobernador, presidente y vicepresidente deben recibir la confirmación del Senado, un proceso que sirve como un control de las selecciones. La forma más directa de enviar un mensaje al banco central sería destituir a su presidente, como Trump discutió hacer en 2018 cuando estaba enojado con él por una serie de subidas de las tasas de interés. Sin embargo, de acuerdo con los expertos, no puede despedir a un presidente fácilmente. La Sección 10 de la Ley de la Reserva Federal dice que los miembros de la Junta de Gobernadores, de la cual el presidente es parte, pueden ser "*destituidos por causa justificada por el presidente*". Los expertos generalmente han interpretado que "causa" significa mala conducta grave o abuso de poder.

Independientemente de las presiones que Trump siga ejerciendo, consideramos que el banco central no cederá y que Trump no intentará destituir a Powell, a pesar de que vemos muy probable que continúe con constantes críticas al tiempo que le queda al frente de la institución.

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, 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, Ana Laura Zaragoza Félix, 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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



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



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



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



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



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



Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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



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