

La Semana en Estados Unidos

Semana en Cifras. Lo más relevante será la publicación del reporte del mercado laboral de noviembre. Estimamos una creación de 170 mil plazas y la tasa de desempleo permaneciendo en 4.1%.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. El Fed publicó [las minutas de su decisión del 6 y 7 de noviembre](#), con un tono relativamente menos *dovish*. Los miembros anticiparon que si los datos llegan como se espera, con la inflación continuando a la baja de forma sostenible al 2% y la economía permaneciendo cerca del máximo empleo, probablemente sería apropiado avanzar gradualmente hacia una postura de política más neutral a lo largo del tiempo. En este contexto, consideramos que el contenido del documento reflejó en buena medida el tono de cautela que hemos observado entre la mayoría de los miembros después de la decisión. Dentro de las opciones, contemplaron la posibilidad de realizar pausas o bien seguir con las bajadas de forma continua, pero esto dependerá de los datos entrantes.

Agenda Política. La postura del presidente electo puede inferir en las elecciones en otros países como es el caso de Canadá. Se considera que las propuestas de Trump en el tema comercial y en específico la posible imposición de aranceles le está dando a Justin Trudeau una oportunidad de argumentar que será el mejor líder para llegar a acuerdos con el próximo presidente de EE. UU. Sin embargo, al mismo tiempo podría darle herramientas a la oposición para atacarlo. Trudeau y su equipo fueron quienes lograron con éxito la renegociación del TLCAN y pudieron trabajar fluidamente con la Casa Blanca. Sin embargo, la reciente amenaza de Trump respecto a tarifas del 25% para México y Canadá si no trabajan en el tema migratorio y de las drogas significa retos adicionales. En nuestra opinión este enfrentamiento con el próximo presidente de EE. UU. resultará más bien en contra de Trudeau, dando mayor ventaja a la oposición.

Política Exterior y Comercial. Hemos venido comentando que uno de los temas más relevantes y controversiales de las propuestas de campaña de Trump ha sido la imposición de aranceles a todas las importaciones que haga EE. UU. Esta semana, su postura se volvió aún más radical hacia sus socios del T-MEC: México y Canadá. Dijo que, en su primer día a cargo, es decir el 20 de enero, firmará todos los documentos que sean necesarios para poner aranceles del 25% a estos países sino trabajan en el tema migratorio y en el de drogas, en específico el fentalino. Esto también estaría afectando a las empresas asiáticas de autos y electrónicos, que utilizan a México para enviar sus productos a EE. UU. Nosotros creemos que Trump podría empezar a poner tarifas puntuales para ciertos productos para forzar a una revisión más ventajosa para EE. UU. (aplicable a ambos: Canadá y México). Eso le permitiría mandar una señal favorable a su base política. Sin embargo, también tiene que evitar ponerse en una situación contra las mismas empresas norteamericanas o presiones inflacionarias importantes.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? En EE. UU. el sector residencial ha estado enviando señales mixtas. Esta semana se publicaron las ventas de casas pendientes mostrando un sorprendente incremento en octubre a los niveles más altos desde marzo. Los compradores de viviendas aprovecharon durante el verano el mínimo de dos años que tocaron las tasas hipotecarias lo que se extendió hasta el mes pasado. Esto a pesar de que las tasas han empezado a subir nuevamente. A pesar de lo anterior, la asequibilidad sigue siendo un reto. Los mercados han empezado a descontar un ciclo de bajadas más gradual e incluso no se descarta una pausa, por lo que las tasas hipotecarias permanecerán altas por más tiempo.



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 2 al 6 de diciembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 2	08:45	PMI manufacturero	nov (F)	índice	48.8	48.8	48.8
Lunes 2	09:00	ISM manufacturero	nov	índice	47.2	47.6	46.5
Martes 3	--	Venta de vehículos	nov	miles	--	16.00	16.04
Martes 3	08:00	Oferta de empleo (JOLTS)	oct	miles	--	7,510	7,443
Miércoles 4	07:15	Empleo ADP	nov	miles	190	165	233
Miércoles 4	08:45	PMI servicios	nov (F)	índice	57.0	--	57.0
Miércoles 4	08:45	PMI compuesto	nov (F)	índice	55.3	--	55.3
Miércoles 4	09:00	ISM servicios	nov	índice	--	55.5	56.0
Miércoles 4	09:00	Órdenes de bienes duraderos	oct (F)	%	--	--	0.2
Miércoles 4	13:00	<i>Beige book</i>	--	--	--	--	--
Jueves 5	06:30	Recorte de empleos (<i>Challenger, Gray & Christmas</i>)	oct	miles	--	--	72,821
Jueves 5	07:30	Balanza comercial (Total)	oct	mmd	--	-75.0	-84.4
Jueves 5	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	30 nov.	miles	215	--	213
Viernes 6	07:30	Nómina no agrícola	nov	miles	170	200	12
Viernes 6	07:30	Tasa de desempleo	nov	%	4.1	4.2	4.1
Viernes 6	09:00	Confianza de la U. de Michigan	dic (P)	índice	73.0	73.0	71.8
Viernes 6	09:00	Expectativas de inflación a 1 año	dic (P)	subíndice	--	--	2.6
Viernes 6	09:00	Expectativas de inflación a 5 - 10 años	dic (P)	subíndice	--	--	3.2

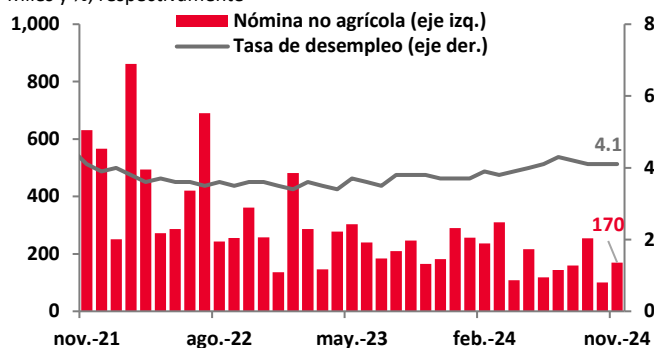
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo más relevante será la publicación del reporte del mercado laboral de noviembre. Estimamos una creación de 170 mil plazas y la tasa de desempleo permaneciendo en 4.1%. Tras el débil reporte previo, afectado por los huracanes Helene y Milton y la huelga de *Boeing*, vemos cifras más positivas, apoyadas por el fin de la huelga.

Los indicadores de empleo de alta frecuencia como es el caso de las solicitudes de seguro por desempleo han mostrado un comportamiento favorable, con una tendencia a la baja recientemente. Tras haber tocado niveles de 260 mil en la semana que finalizó el 4 de octubre, el dato más reciente al 22 de noviembre se ubicó en 213 mil. A pesar de lo anterior, no podemos dejar de lado algunas señales de menor fortaleza. Las solicitudes continuas que incluyen a aquellos que llevan al menos una semana recibiendo estos beneficios, subió a su nivel más alto desde noviembre del 2021.

Creación de empleos y tasa de desempleo

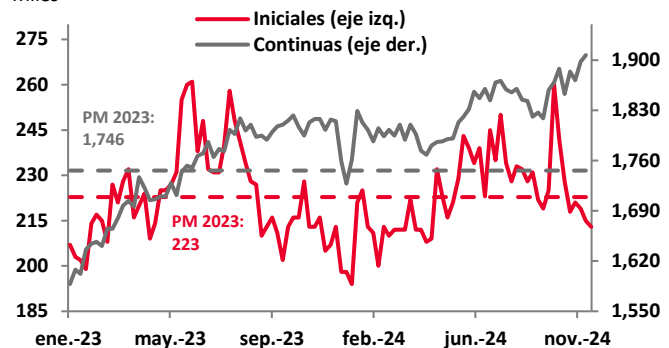
Miles y %, respectivamente



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

Solicitudes de seguro por desempleo

Miles



Fuente: Banorte con datos de BLS

En el balance total, vemos un reporte de noviembre positivo impulsado, en buena medida, por el desvanecimiento de los eventos temporales que afectaron las cifras del mes previo. Sin embargo, hacia delante si hay señales de menor dinamismo, pero el mercado laboral se mantiene sólido. Consideramos que esto apoya nuestra perspectiva de que el Fed continuará con un ciclo *gradual* de baja en tasas y no descartamos que en algún momento pueda considerar hacer pausas en algunas reuniones.

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

El Fed publicó [las minutas de su decisión del 6 y 7 de noviembre](#), con un tono relativamente menos *dovish*. Los miembros anticiparon que si los datos llegaban como se esperaba, con la inflación continuando a la baja de forma sostenible al 2% y la economía permaneciendo cerca del máximo empleo, probablemente sería apropiado avanzar gradualmente hacia una postura de política más neutral a lo largo del tiempo. En este contexto, consideramos que el contenido del documento reflejó en buena medida el tono de cautela que hemos observado entre la mayoría de los miembros después de la decisión.

Dentro de las opciones, contemplaron la probabilidad de realizar pausas o bien seguir con las bajas de forma continua, pero esto dependerá de los datos entrantes. Señalaron que la política monetaria tendría que equilibrar los riesgos de relajar la política con demasiada rapidez –lo que posiblemente obstaculizaría un mayor avance en materia de inflación– con los riesgos de relajarla con demasiada lentitud –lo que debilitaría indebidamente la actividad económica y el empleo. En este contexto, algunos señalaron que el FOMC podría hacer una pausa en el ciclo de recortes y mantenerse en un nivel restrictivo si la inflación seguía siendo elevada. Mientras tanto, otros argumentaron que los recortes podrían acelerarse si el mercado laboral se desplomara y/o la actividad económica flaqueara.

Además de las minutas hubo algunas intervenciones de los miembros del Fed de donde destacamos:

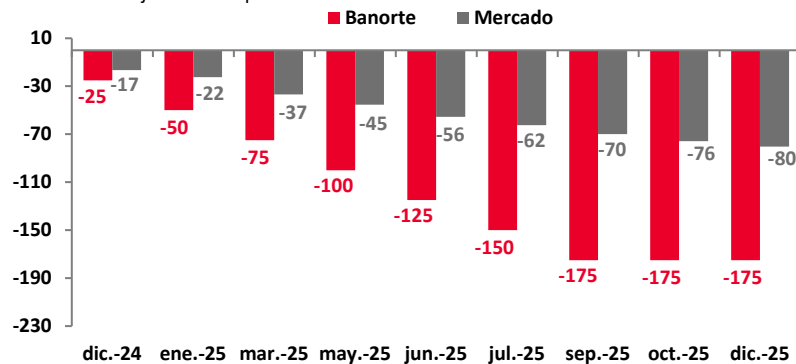
Neel Kashkari de Minneapolis (sin voto): Dijo que todavía es apropiado considerar otro recorte de las tasas de interés de 25pb en la reunión de diciembre. Aseguró que la resistencia de la economía frente a las tasas más altas sugiere que el nivel neutral puede ser más alto ahora, por lo que eso plantea cuestionamientos sobre cuánto está ayudando la política monetaria a enfriar la demanda. Cuanto más tiempo continúe esa resiliencia, más piensa que ese cambio podría ser estructural y no simplemente temporal. Tiene cierta confianza en que existe una tendencia ligeramente a la baja de la inflación, y el mercado laboral sigue siendo fuerte. Considera que, si bien los aranceles probablemente conducirían a un aumento único de los precios, una situación en la que haya represalias por parte de países extranjeros podría hacer subir más los precios.

Austan Goolsbee de Chicago (sin voto): Dijo que sería muy sensato que el banco central redujera el ritmo de sus recortes de tasas de interés a medida que se acerca a lo que considera un entorno neutral para la política monetaria.

Mantenemos nuestra expectativa de un nuevo recorte de 25pb en la reunión del año. En tanto, los mercados asignan una probabilidad ligeramente mayor al 65% a este escenario.

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

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 29 de noviembre 2024

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Calendario de intervenciones de miembros del Fed

Semana del 2 al 6 de diciembre

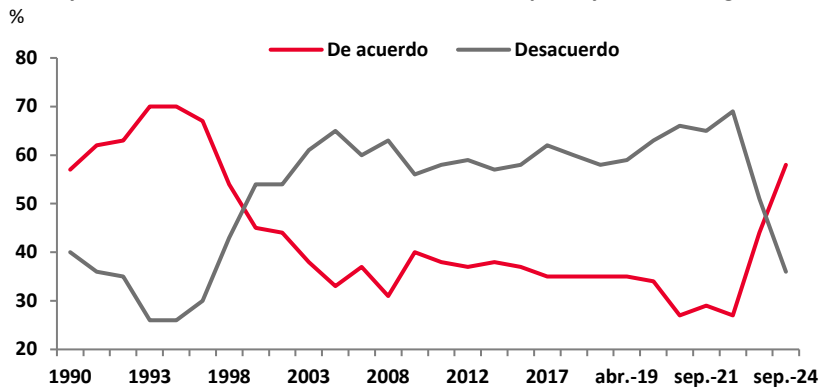
Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2024	Tema y Lugar
Lunes 2	14:15	Christopher Waller	Consejo	Sí	Habla la Conferencia Monetaria de la AIER
Lunes 2	15:30	John Williams	Fed de Nueva York	Sí	Habla en la Cámara de Comercio de Queens
Martes 3	11:35	Adriana Kugler	Consejo	Sí	Habla sobre el mercado laboral y política monetaria
Martes 3	14:45	Austan Goolsbee	Fed de Chicago	No	Da comentarios de clausura en conferencia de agricultura
Miércoles 4	07:45	Alberto Musalem	Fed de St. Louis	No	Habla sobre economía y política en un simposio
Miércoles 4	12:45	Jerome Powell	Presidente	Sí	Participa en una discusión organizada por el NYT
Viernes 6	08:15	Michelle Bowman	Consejo	Sí	Habla en la Asociación de Banqueros de Missouri
Viernes 6	09:30	Austan Goolsbee	Fed de Chicago	No	Participa en simposio del Fed de Chicago
Viernes 6	11:00	Beth Hammack	Fed de Cleveland	Sí	Habla sobre el panorama económico
Viernes 6	12:00	Mary Daly	Fed de San Francisco	Sí	Habla en la Universidad de Stanford

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

La postura del presidente electo puede inferir en las elecciones en otros países como es el caso de Canadá. Se considera que las propuestas de Trump en el tema comercial y en específico la posible imposición de aranceles le está dando a Justin Trudeau una oportunidad de argumentar que será el mejor líder para llegar a acuerdos con el próximo presidente de EE.UU. Sin embargo, al mismo tiempo podría darle herramientas a la oposición para atacarlo. Trudeau y su equipo fueron quienes lograron con éxito la renegociación del TLCAN y pudieron trabajar fluidamente con la Casa Blanca. Sin embargo, la reciente amenaza de Trump respecto a tarifas del 25% para México y Canadá si no trabajan en el tema migratorio y de las drogas significa restos adicionales. Esto provocó una respuesta del líder conservador Pierre Poilievre, que según las encuestas es probable que sea el próximo primer ministro de Canadá. Incluso se habla de que los líderes de las provincias que comercian fuertemente con EE. UU. están apoyando a Trump en lugar de a su propio primer ministro. Algunos consideran que es políticamente ventajoso distanciarse de Trudeau. Mientras que, en contraste el ministro de Seguridad Pública dijo que hay un interés mutuo en proteger la frontera. En las últimas semanas, Canadá ha trabajado con su fuerza policial nacional y la agencia de servicios fronterizos para armar a los agentes con más tecnología, drones, helicópteros y trabajadores.

La mayoría de los canadienses están de acuerdo en que hay mucha inmigración



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg del *Enviroics Instiute for Survey Research*

En nuestra opinión este enfrentamiento con Trump resultará más bien en contra de Trudeau, dando mayor ventaja a la oposición.

En otros temas, este martes el próximo presidente de EE. UU. llegó a un acuerdo con la Casa Blanca para permitir que su personal se coordine con la fuerza laboral federal existente antes de asumir el cargo. El arreglo ordenado por el Congreso permite a los involucrados en el proceso trabajar con agencias federales y acceder a información no pública, así como autorización a los trabajadores del gobierno para hablar con el equipo de transición. No obstante, Trump se ha negado a firmar un acuerdo separado con la Administración de Servicios Generales (GSA, por sus siglas en inglés) que otorga a su equipo acceso a oficinas gubernamentales seguras y cuentas de correo electrónico. El tema cobra relevancia, ya que se tenía estipulado que el acuerdo de la Casa Blanca debía firmarse el 1 de octubre, según la Ley de Transición Presidencial.

Trump y su equipo tomarán posesión del cargo el 20 de enero a las 12 del mediodía y serán inmediatamente responsables de una serie de desafíos nacionales y globales, previstos e imprevistos. Resulta fundamental que se materialice una transición sin problemas para la seguridad en general. Por su parte, el equipo de transición de Trump ha dicho que revelará quiénes son sus donantes y que no aceptará donaciones extranjeras.

Política Exterior y Comercial

Hemos venido comentando que uno de los temas más relevantes y controversiales de las propuestas de campaña de Trump ha sido la imposición de aranceles a todas las importaciones que haga EE. UU. Esta semana, su postura se volvió aún más radical hacia sus socios del T-MEC: México y Canadá. Dijo que, en su primer día a cargo, es decir el 20 de enero, firmará todos los documentos que sean necesarios para poner aranceles del 25% a estos países sino trabajan en el tema migratorio y en el de drogas, en específico el fentalino. Esto también estaría afectando a las empresas asiáticas de autos y electrónicos, que utilizan a México para enviar sus productos a EE. UU. Asimismo, habló de un 10% sobre cualquier tarifa adicional a China.

Como respuesta la presidenta Claudia Sheinbaum, advirtió que el arancel del 25% propuesto podría eliminar 400,000 empleos en EE. UU. y provocar represalias por parte de México. Mientras que, el ministro de Economía de México, Marcelo Ebrard, dijo que los aranceles violarían el acuerdo comercial T-MEC y provocarían pérdidas masivas de empleos en EE. UU., un menor crecimiento y afectarían a las empresas estadounidenses que producen en México. Destacó que los aranceles propuestos afectarían particularmente al sector automotriz. A pesar de lo anterior, la presidenta de México y Trump tuvieron una llamada telefónica tras la que Sheinbaum dijo que EE.UU. y nuestro país tendrán una buena relación y comentó que no habrá una guerra potencial de tarifas.

De acuerdo con la agencia calificadora Moody's, la economía de México es una de las más expuestas a las políticas de Trump. Esperan una afectación a lo largo de los próximos dos años. Moody's estima el PIB de México en el 2024 en 1.3%, en 0.6% en el 2025 y en 1.6% en el 2026. Estiman que las remesas se verán afectadas por la migración.

Nosotros creemos que Trump podría empezar a poner tarifas puntuales para ciertos productos para forzar a una revisión más ventajosa para EE. UU. (aplicable a ambos: Canadá y México). Eso le permitiría mandar una señal favorable a su base política.

Sin embargo, también tiene que evitar ponerse en una situación contra las mismas empresas norteamericanas o presiones inflacionarias importantes. Iremos analizando la evolución de sus comentarios de aquí a su inauguración como presidente el 20 de enero y cuáles podrían ser sus primeras órdenes ejecutivas.

Consideramos que hay un riesgo, pero también es importante saber que hay mecanismos de controversia que existen tanto al interior del T-MEC como los aranceles establecidos en la OMC bajo la figura de Nación Más Favorecida que podrían ayudar a mitigar algunos de estos riesgos.

Sin embargo, no podemos descartar que el próximo presidente seguirá con sus amenazas y eso se traduciría en mayor volatilidad en los mercados.

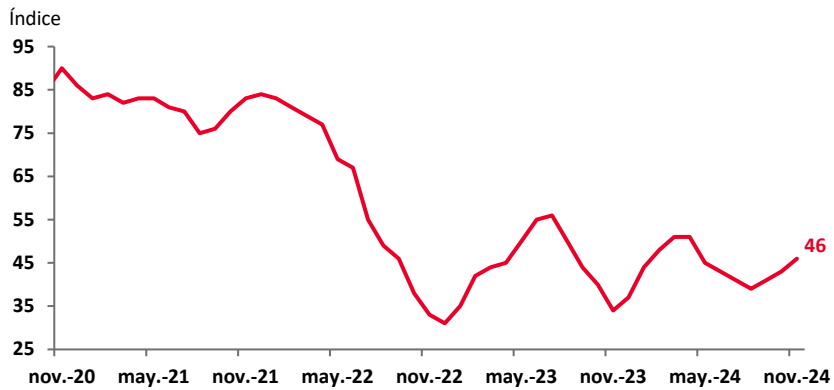
¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

En EE. UU. el sector residencial ha estado enviando señales mixtas. Esta semana se publicaron las ventas de casas pendientes mostrando un sorprendente incremento en octubre a los niveles más altos desde marzo. Los compradores de viviendas aprovecharon durante el verano el mínimo de dos años que tocaron las tasas hipotecarias lo que se extendió hasta el mes pasado. Esto a pesar de que las tasas han empezado a subir nuevamente. A pesar de lo anterior, la asequibilidad sigue siendo un reto. Los mercados han empezado a descontar un ciclo de bajas más gradual e incluso no se descarta una pausa, por lo que las tasas hipotecarias permanecerán altas por más tiempo. Las tasas están subiendo nuevamente a medida que los inversionistas se preparan para una inflación y déficits presupuestarios potencialmente más altos bajo la administración del presidente electo Donald Trump.

En contraste, las ventas de viviendas nuevas cayeron en octubre al nivel más bajo en casi dos años. Si bien esto se debió en cierta medida a factores temporales, en específico a los huracanes Milton y Helene, en este indicador queda claro que los desafíos de asequibilidad siguieron afectando a los compradores.

A pesar de esto, las empresas de construcción están optimistas sobre sus perspectivas bajo la administración de Trump. El índice de confianza de los constructores de viviendas alcanzó un máximo de siete meses este mes, lo que refleja la expectativa de que el liderazgo Republicano ante la materialización de la ola roja flexibilice las regulaciones y ayude a impulsar el sector.

Confianza de los constructores



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En conjunto, las cifras del sector apuntan a una posible contribución positiva de la inversión residencial al avance del PIB en 4T24 como lo muestra el *GDPNow* del Fed de Atlanta (ver tabla abajo), lo que contrastaría con los trimestres previos.

Indicador de contribuciones al PIB del 3T24*

Pp

GDPnow	2.69
Consumo	2.04
Inversión fija	0.10
Estructuras	-0.05
Equipo y software	-0.33
Propiedad intelectual	0.26
Residencial	0.22
Cambio en inventarios	-0.10
Exportaciones netas	0.29
Gasto de gobierno	0.37

* Última actualización disponible al 27 de noviembre 2024
Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal de Atlanta

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Marcos Saúl García Hernandez
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



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