

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 27 al 31 de enero de 2025



[www.banorte.com/analiseconomico](http://www.banorte.com/analiseconomico)

@analysis\_fundam

## Carta al Inversionista

El miércoles pasado publicamos nuestro documento de Perspectivas para el primer trimestre y el resto del año. En [esta publicación](#) encontrarán nuestras expectativas sobre la economía global, de EE. UU. y México. También podrán consultar la dinámica que anticipamos para los principales activos financieros de nuestro país. Por último, pero no menos importante, encontrarán una serie de estudios que utilizan las últimas técnicas de análisis de datos, como la inteligencia artificial y el aprendizaje de máquina, para extraer información oportuna e importante para todos los tomadores de decisiones económicas. En particular, en este trimestre lanzamos el [Indicador Banorte de Precios de Vivienda \(INBAPREVI\)](#). Esperamos que este indicador sea una referencia nacional sobre las condiciones del mercado residencial en México, con lo cual desarrolladores, acreedores, prestamistas, dueños e inquilinos tendrán una referencia clara y objetiva sobre la situación del mercado inmobiliario.

Regresando al tema que sigue acaparando todos los titulares, lo primero que debemos reconocer es que el mundo enfrenta una nueva etapa de mayor incertidumbre. En gran parte por la dificultad de predecir las nuevas políticas públicas que serán implementadas por el presidente Trump. En este contexto, es importante decir que el rango de posibles escenarios es más amplio de lo usual. Prácticamente todos los gobiernos en el mundo están preguntándose acerca de los cambios que se materializarán y la mejor forma para responder.

A pesar de esta situación, no debemos perder de vista las grandes tendencias que seguirán influyendo en la dinámica económica y de los mercados financieros. En particular, serán muy importantes las consecuencias de un mundo con divergencias en las decisiones que tomarán los distintos países en términos de su política fiscal y monetaria. En la primera de ellas, es muy factible que veamos una reducción del gasto público ante crecientes déficits y la falta de voluntad política para incrementar los ingresos a través de aumentos en los impuestos. En la segunda, el combate acumulado del rebrote inflacionario después de la pandemia probablemente permitirá una reducción de las tasas de interés en la mayoría de los países. Sin embargo, los detalles en estos dos frentes, tendrán implicaciones muy relevantes para la dinámica de crecimiento, el rendimiento esperado para los activos y las decisiones de todos los agentes económicos.

Los invitamos a revisar nuestra página web, donde encontrarán nuestros últimos reportes sobre el entorno económico y de los mercados financieros, siempre con la mira puesta en otorgarles las herramientas básicas e indispensables para tomar las mejores decisiones sobre sus negocios y patrimonio.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

27 de enero 2025



**Alejandro Padilla Santana**  
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero  
alejandropadilla@banorte.com



**Juan Carlos Alderete Macal, CFA**  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados  
juan.alderete.macal@banorte.com



**Alejandro Cervantes Llamas**  
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo  
alejandrocervantes@banorte.com



**Santiago Leal Singer**  
Director Estrategia de Mercados  
santiagoleal@banorte.com

### Podcast **NORTE ECONÓMICO**

No te pierdas ni un detalle de la información económica y financiera clave que debes conocer en:

[Norte Económico – Perspectiva Semanal](#)

Disponible en tu plataforma favorita:



[@analisis\\_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

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



Documento destinado al público en general

# Calendario Información Económica Global

Semana del 27 de enero al 2 de febrero de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 27	03:00	ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	ene	índice	--	84.8	84.7
	06:00	MEX	Balanza comercial	dic	mdd	1,945.8	3,494.0	-133.0
	09:00	EUA	Ventas de casas nuevas**	dic	millones	--	670	664
Mar 28	07:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	dic (P)	% m/m	--	0.8	-1.2
	07:30	EUA	Ex transporte*	dic (P)	% m/m	--	0.4	-0.2
	08:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	nov	% a/a	--	--	4.2
	09:00	MEX	Reservas internacionales	24 ene	mmd	--	--	229.5
	09:00	EUA	Confianza del consumidor*	ene	índice	--	105.6	104.7
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 3 años (Mar'28), Udibono 30 años (Oct'54) y Bondes F 1 y 3 años					
	15:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	28 ene	%	--	5.00	5.00
			Mercados cerrados en Asia por celebración del Año Nuevo Lunar					
Mié 29	03:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	dic	% a/a	--	3.8	3.8
	06:00	MEX	Tasa de desempleo	dic	%	2.54	--	2.64
	07:30	EUA	Balanza comercial (bienes)*	dic	mmd	--	-105.5	-102.9
	13:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	29 ene	%	4.50	4.50	4.50
	13:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	29 ene	%	4.25	4.25	4.25
	13:00	EUA	Tasa de interés sobre excedente de reservas (IOER)	29 ene	%	4.40	4.40	4.40
	13:30	EUA	Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria					
	15:30	BRA	Decisión de política monetaria (COPOM)	29 ene	%	13.25	13.25	12.25
Jue 30	01:00	ALE	Producto interno bruto*	4T24 (P)	% t/t	--	-0.1	0.1
	04:00	EUR	Producto interno bruto*	4T24 (P)	% t/t	--	0.1	0.4
	04:00	EUR	Confianza del consumidor*	ene (F)	índice	--	--	-14.2
	04:00	EUR	Confianza en la economía*	ene	índice	--	94.2	93.7
	04:00	EUR	Tasa de desempleo*	dic	%	--	6.3	6.3
	06:00	MEX	Producto interno bruto	4T24 (P)	% a/a	1.0	1.1	1.6
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	4T24 (P)	% t/t	-0.2	-0.1	1.1
	07:15	EUR	Decisión de política monetaria (ECB)	30 ene	%	2.75	2.75	3.00
	07:30	EUA	Producto interno bruto**	4T24 (P)	% t/t	2.8	2.6	3.1
	07:30	EUA	Consumo personal**	4T24 (P)	% t/t	--	3.1	3.7
	07:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	25 ene	miles	--	--	223
	07:45	EUR	Conferencia de la presidenta del ECB, Christine Lagarde, tras la decisión de política monetaria (ECB)					
	14:30	MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	dic	mmp	--	--	-1,412.9
		SAR	Decisión de política monetaria (Banco de Sudáfrica)	30 ene	%	--	7.50	7.75
Vie 31	06:00	BRA	Tasa de desempleo	dic	%	--	6.3	6.3
	07:00	ALE	Precios al consumidor	ene (P)	% a/a	--	2.6	2.6
	07:30	EUA	Ingreso personal*	dic	% m/m	--	0.4	0.3
	07:30	EUA	Gasto de consumo*	dic	% m/m	--	0.5	0.4
	07:30	EUA	Gasto de consumo real*	dic	% m/m	--	--	0.3
	07:30	EUA	Deflactor del PCE*	dic	% m/m	0.2	0.3	0.1
	07:30	EUA	Subyacente del PCE*	dic	% m/m	0.2	0.2	0.1
	07:30	EUA	Deflactor del PCE	dic	% a/a	2.4	2.5	2.4
	07:30	EUA	Subyacente	dic	% a/a	2.6	2.8	2.8
	09:00	MEX	Crédito bancario	dic	% a/a	8.1	--	8.0
	12:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	31 ene	%	--	9.25	9.50
Sáb 1			Comienza el Periodo Ordinario de Sesiones en el Congreso de la Unión					
Dom 2	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	ene	índice	--	50.6	50.5

Fuente: Bloomberg y Banorte. (P) dato preliminar; (R) dato revisado; (F) dato final; \*Cifras ajustadas por estacionalidad, \*\*Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.

# Calendario Reportes Trimestrales

Semana del 27 al 31 de enero 2025

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 27	AA	USA	AT&T Inc	T US	4T24		0.500	C
	CM	MEX	Regional SAB de CV	RA MM	4T24		5.023	C
	CM	MEX	Qualitas Controladora SAB de CV	Q* MM	4T24		3.723	C
Mar 28	05:30	USA	General Motors Co	GM US	4T24		1.691	C
	AA	USA	Boeing Co	BA US	4T24		-2.266	C
	AA	USA	Lockheed Martin Corp	LMT US	4T24		6.615	C
	AA	USA	RTX Corp	RTX US	4T24		1.388	C
	CM	MEX	Grupo Financiero Banorte SAB de CV	GFNORTEO MM	4T24		4.877	C
	CM	MEX	GCC SAB de CV	GCC MM	4T24		0.218	C
	CM	USA	Sarbucks Corp	SBUX US	1T25		0.664	C
		MEX	Grupo Mexico SAB de CV	GMEXICOB MM	4T24	0.132	0.121	E
		MEX	GMexico Transportes SAB de CV	GMXT* MM	4T24		0.550	E
Mié 29	05:00	USA	Danaher Corp	DHR US	4T24		2.156	C
	06:00	USA	T-Mobile US Inc	TMUS US	4T24		2.289	C
	AA	USA	General Dynamics Corp	GD US	4T24		4.075	T
	CM	MEX	Banco del Bajío SA	BBAJIOO MM	4T24		2.065	C
	CM	USA	International Business Machine	IBM US	4T24		3.750	C
	CM	USA	Meta Platforms Inc	META US	4T24		6.751	C
	CM	USA	Microsoft Corp	MSFT US	2T25		3.128	C
	CM	USA	Tesla Inc	TSLA US	4T24		0.745	C
		MEX	Grupo Carso SAB de CV	GCARSOA1 MM	4T24		2.060	E
Jue 30	05:00	USA	United Parcel Service Inc	UPS US	4T24		2.526	C
	05:30	USA	Caterpillar Inc	CAT US	4T24		4.994	C
	AA	USA	Comcast Corp	CMCSA US	4T24		0.863	C
	AA	USA	Dow Inc	DOW US	4T24		0.241	C
	AA	USA	Mastercard Inc	MA US	4T24		3.692	C
	AA	USA	Thermo Fisher Scientific Inc	TMO US	4T24		5.946	C
	CM	USA	Apple Inc	AAPL US	1T25		2.350	T
	CM	USA	Intel Corp	INTC US	4T24		0.123	C
	CM	USA	Visa Inc	V US	1T25		2.662	C
		USA	Altria Group Inc	MO US	4T24		1.278	C
Vie 31	06:00	USA	Charter Communications Inc	CHTR US	4T24		9.410	C
	06:00	USA	Colgate-Palmolive Co	CL US	4T24		0.891	C
	AA	USA	AbbVie Inc	ABBV US	4T24		2.114	C
	AA	USA	Chevron Corp	CVX US	4T24		2.113	T
	AA	USA	Exxon Mobil Corp	XOM US	4T24		1.599	C

Fuente: Bloomberg, \*AA (Antes de la apertura del mercado), \*CM (Después del cierre del mercado), (UPA) Utilidad por acción, \*C (Confirmado), \*T (Tentativo), \*E (Estimado). UPA en compañías MEX en MXN y EUA en USD.

## Economía de México

	2023	2024	2025	2024				2025			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>PIB (% a/a)</b>	3.3	<u>1.6</u>	<u>1.0</u>	1.5	2.2	1.6	<u>1.2</u>	<u>1.5</u>	<u>-0.1</u>	<u>0.7</u>	<u>1.8</u>
Consumo privado	5.0	<u>3.3</u>	<u>1.7</u>	3.8	4.3	3.0	<u>2.2</u>	<u>2.3</u>	<u>0.9</u>	<u>1.6</u>	<u>2.2</u>
Inversión fija	18.0	<u>3.2</u>	<u>-1.2</u>	8.7	6.6	1.3	<u>-2.8</u>	<u>-0.3</u>	<u>-3.5</u>	<u>-1.5</u>	<u>0.6</u>
Exportaciones	-7.4	<u>0.6</u>	<u>2.5</u>	-6.7	-1.9	8.0	<u>3.4</u>	<u>4.9</u>	<u>3.7</u>	<u>-0.1</u>	<u>1.8</u>
Importaciones	5.0	<u>2.9</u>	<u>0.0</u>	-0.1	1.6	3.8	<u>6.3</u>	<u>2.0</u>	<u>-1.6</u>	<u>-0.3</u>	<u>0.0</u>
<b>Tasa de referencia Banxico (%)</b>	11.25	10.00	<u>8.50</u>	11.00	11.00	10.50	10.00	<u>9.25</u>	<u>8.50</u>	<u>8.50</u>	<u>8.50</u>
<b>Precios al consumidor (% a/a)</b>	4.7	4.2	<u>4.0</u>	4.4	5.0	4.6	4.2	<u>4.3</u>	<u>4.0</u>	<u>4.0</u>	<u>4.0</u>
<b>Mercado laboral</b>											
Tasa de desempleo (%)	2.8	<u>2.9</u>	<u>3.4</u>	2.7	2.8	2.7	<u>2.8</u>	<u>2.9</u>	<u>3.0</u>	<u>3.2</u>	<u>3.4</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	651	214	<u>287</u>	265	30	161	-242	<u>193</u>	<u>25</u>	<u>186</u>	<u>-117</u>

Cifras subrayadas indican pronósticos.

Fuente: INEGI, Banxico, IMSS, Banorte para los pronósticos

## Economía de Estados Unidos

	2023	2024	2025	2024				2025			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>PIB<sup>1</sup></b>	2.5	<u>2.7</u>	<u>2.4</u>	1.6	3.0	2.8	<u>2.4</u>	<u>2.3</u>	<u>2.0</u>	<u>2.2</u>	<u>2.3</u>
Consumo privado	2.2	<u>2.6</u>	<u>2.2</u>	1.9	2.8	3.5	<u>2.3</u>	<u>2.0</u>	<u>1.8</u>	<u>1.9</u>	<u>2.0</u>
Inversión fija	0.6	<u>3.8</u>	<u>1.5</u>	6.5	2.3	1.7	<u>2.0</u>	<u>1.1</u>	<u>1.0</u>	<u>1.6</u>	<u>2.0</u>
Exportaciones	2.6	<u>3.5</u>	<u>2.9</u>	1.9	1.0	7.5	<u>2.8</u>	<u>1.4</u>	<u>2.0</u>	<u>3.2</u>	<u>3.6</u>
Importaciones	-1.7	<u>5.9</u>	<u>4.0</u>	6.1	7.6	10.2	<u>3.6</u>	<u>2.3</u>	<u>2.4</u>	<u>2.7</u>	<u>3.9</u>
<b>Tasa Fed funds (%)<sup>2</sup></b>	5.50	4.50	<u>4.00</u>	5.50	5.50	5.00	4.50	<u>4.50</u>	<u>4.50</u>	<u>4.50</u>	<u>4.00</u>
<b>Precios al consumidor (% a/a)<sup>3</sup></b>	4.1	3.0	<u>2.5</u>	3.2	3.2	2.6	2.7	<u>2.4</u>	<u>2.3</u>	<u>2.6</u>	<u>2.6</u>
<b>Mercado laboral</b>											
Tasa de desempleo (%)	3.7	4.1	<u>4.4</u>	3.8	4.1	4.1	4.1	<u>4.3</u>	<u>4.3</u>	<u>4.3</u>	<u>4.4</u>
Creación de empleos formales (miles)	3,013	2,215	<u>1,800</u>	802	442	557	414	<u>600</u>	<u>500</u>	<u>350</u>	<u>350</u>

1. Los datos trimestrales son porcentajes trimestrales anualizados, mientras que las cifras anuales son en por ciento anual. 2. Se refiere al límite superior del rango. 3. Nivel promedio del trimestre y del año, respectivamente. Todos los indicadores se refieren al fin de periodo a menos que se indique. Cifras subrayadas indican pronósticos.

Fuente: Bloomberg en caso de cifras observadas, Banorte para los pronósticos

## Mercados Financieros – Nacional

	2023	2024	2025	2024				2025			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>Cetes – 28 días (% a/a)</b>	11.24	10.01	<u>8.55</u>	11.00	10.92	10.33	10.01	<u>9.29</u>	<u>8.54</u>	<u>8.52</u>	<u>8.55</u>
<b>TIIE – 28 días (% a/a)</b>	11.31	10.27	<u>8.64</u>	11.26	11.05	10.76	10.27	<u>9.40</u>	<u>8.65</u>	<u>8.63</u>	<u>8.64</u>
<b>IPC (pts)</b>	57,386	49,513	<u>54,000</u>	57,369	52,440	52,477	49,513	--	--	--	<u>54,000</u>
<b>USD/MXN (pesos por dólar)</b>	16.97	20.83	<u>21.40</u>	16.56	18.32	19.69	20.83	<u>20.50</u>	<u>21.20</u>	<u>21.60</u>	<u>21.40</u>
<b>EUR/MXN (pesos por euro)</b>	18.75	21.56	<u>22.00</u>	17.88	19.59	21.93	21.56	<u>20.90</u>	<u>21.20</u>	<u>21.80</u>	<u>22.00</u>

Fuente: Bloomberg en caso de cifras observadas, Banorte para los pronósticos.

## Mercados Financieros – Internacional

	2023	2024	2025	2024				2025			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>S&amp;P 500 – EE.UU. (pts)</b>	4,770	5,882	<u>6,750</u>	5,254	5,461	5,762	5,882	--	--	--	<u>6,750</u>
<b>EUR/USD (dólares por euro)</b>	1.10	1.04	<u>1.03</u>	1.08	1.07	1.11	1.04	<u>1.02</u>	<u>1.00</u>	<u>1.01</u>	<u>1.03</u>
<b>Oro (US\$ / oz troy)</b>	2,063	2,625	<u>2,700</u>	2,230	2,327	2,635	2,625	<u>2,657</u>	<u>2,738</u>	<u>2,748</u>	<u>2,700</u>
<b>Petróleo – WTI (US\$ / barril)</b>	71.65	71.72	<u>70.00</u>	83.17	81.54	68.17	71.72	<u>70.00</u>	<u>71.00</u>	<u>70.30</u>	<u>70.00</u>
<b>SOFR – 1 mes (% a/a)</b>	5.35	4.33	<u>3.91</u>	5.33	5.34	4.85	4.33	<u>4.41</u>	<u>4.16</u>	<u>4.16</u>	<u>3.91</u>
<b>SOFR – 6 meses (% a/a)</b>	5.15	4.25	<u>3.86</u>	5.22	5.26	4.25	4.25	<u>4.33</u>	<u>4.08</u>	<u>4.08</u>	<u>3.86</u>

Todos los indicadores se refieren al fin de periodo a menos que se indique lo contrario. Cifras subrayadas indican pronósticos. Fuente: Bloomberg en caso de cifras observadas, Banorte para los pronósticos excepto oro, petróleo y EUR/USD (consenso de Bloomberg).

## Notas relevantes de la semana



### México - Brújula Económica

Anticipamos un superávit comercial al cierre del año de US\$1,945.8 millones. Como resultado, el déficit de todo 2024 habría sido de US\$8,833.3 millones. La situación comercial del país enfrenta un entorno más incierto ya que las medidas proteccionistas que podrían ser implementadas influenciarían los flujos hacia delante.

*Juan Carlos Alderete, Francisco Flores, Yazmín Pérez y Cintia Nava*



### La semana en EE. UU.

Atención en la primera reunión del FOMC en el año, donde estimamos una pausa en el ciclo de recortes en tasas. Asimismo, se publicará el PIB de 4T24, para el que estimamos un avance de 2.8% trimestral anualizado.

*Katia Goya y Luis Leopoldo López*



### Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Mantenemos [nuestra idea de inversión](#) basada en el diferencial entre 2 y 10 años de derivados de TIEE-F, esperando un mayor empinamiento de la curva hacia delante y resaltando la vulnerabilidad de los plazos medios y largos al contexto externo. Ante la alta incertidumbre sugerimos compras del USD/MXN en bajas, al menos para este trimestre. Esperamos el cierre de 2025 para el USD/MXN en 21.40 por dólar, con un rango de operación entre 20.10 y 21.80.

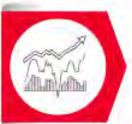
*Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García*



### Estrategia Capitales

Bolsas en máximos en los primeros días de la administración de Trump. En próximos días se esperan resultados de al menos 3 de las '7 Magníficas'. En México comenzará el flujo de reportes con los principales bancos. Anticipamos un trimestre positivo con crecimientos de doble dígito.

*Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés*



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC acumuló tres semanas cerrando con ganancias. Al superar el PM de 50 días detonó una señal favorable. La resistencia que podría buscar se localiza en los 52,200pts. En emisoras destacamos a Ac\*, AsurB, FemsaUBD, GapB, LacomercUBC, encaminadas a un rebote técnico.

*Victor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

Esta semana esperamos las primeras colocaciones de largo plazo en el mercado corporativo por parte de Grupo Aeroportuario del Pacífico por \$5,000 millones. Anticipamos mayor dinamismo a partir de febrero, pero con la actividad por debajo de la registrada en el 1T24.

*Gerardo Valle, Ana Laura Zaragoza*

## 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

