

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 3 al 7 de febrero de 2025



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

@ analisis\_fundam

## Carta al Inversionista

El primer mes del año ha finalizado y el saldo en los mercados ha sido bastante favorable. Se observaron ganancias prácticamente generalizadas en los principales índices accionarios. Por país, las excepciones fueron China y algunos del sudeste asiático. También las ‘Siete Magníficas’ de EE. UU. estuvieron relativamente débiles, aunque el Nasdaq finalizó positivo. El dólar cayó a pesar de fuertes movimientos en algunas sesiones, revirtiendo con ello parte del impulso de los últimos meses de 2024. Las tasas de bonos soberanos a 10 años presentaron cambios mixtos entre desarrollados, aunque los emergentes en Asia y Latinoamérica tuvieron bajas importantes. En México, el peso y la bolsa se apreciaron 0.4% y 3.4%, en el mismo orden. La tasa del bono M a 10 años tuvo un respiro cercano a 50pb y también se observaron ganancias relevantes en el resto de la curva nominal. Las volatilidades de corto plazo en acciones, divisas, tasas soberanas y crédito corporativo tendieron a reducirse.

El evento clave fue el inicio del segundo mandato del presidente Trump. En este contexto, el apetito al riesgo se benefició por la ausencia de una imposición inmediata de aranceles. Sin embargo, no significa que no podrían anunciarse en el muy corto plazo. Al cierre de esta edición aún no sabíamos si las impondría a México, Canadá y China el 1º de febrero. No obstante, la secretaria de prensa de la Casa Blanca aseguró el viernes que se materializarán. De cualquier manera, este tema está lejos de perder su relevancia para todos los inversionistas.

Por otra parte, hemos empezado a observar importantes divergencias en la política monetaria, en línea con lo que hemos advertido desde hace varios meses. En los últimos días, el [Fed mantuvo su postura sin cambios](#), Canadá y el [ECB recortaron 25pb](#), mientras que [Brasil subió 100pb](#), entre los más relevantes. Esta semana será el turno del [Banco de México](#). El tono de la Junta de Gobierno deja en claro que la mayoría favorece continuar con el ciclo acomodaticio que inició el año pasado. Sin embargo, persiste cierto debate entre analistas sobre la magnitud del ajuste, que podría ser de 25pb o 50pb. En los mercados, los inversionistas apuestan desde hace varias semanas que será este último caso. En este contexto, la inflación continúa moderándose y la economía ha otorgado señales adicionales y claras de desaceleración. Por lo tanto, en términos de los fundamentales, el caso para continuar con las reducciones parece bastante claro. No obstante, la incertidumbre comercial y el posible impacto que podría tener en la economía, los mercados y la estabilidad financiera implica que la decisión será bastante compleja. Probablemente esta será la norma, más que la excepción, durante el resto de este año. Esto se debe no solo a los riesgos y oportunidades que ya sabemos que podrían materializarse. También por aquellos que no conocemos todavía y requerirán una respuesta, por la reacción de los gobiernos a las nuevas políticas públicas que vayan anunciándose y el efecto que pueden tener sobre la evolución de la economía y la dinámica de precios. En un mundo lleno de choques potenciales, será indispensable permanecer muy atentos a una diversidad de frentes.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

3 de febrero 2025



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



**Santiago Leal Singer**  
Director Estrategia de Mercados  
santiago.leal@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 3 al 8 de febrero de 2025

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 3		MEX Mercados cerrados por feriado del Día de la Constitución					
		EUA Ventas de vehículos**	ene	miles	--	16.0	16.8
	02:55	ALE PMI manufacturero*	ene (F)	índice	--	44.1	44.1
	03:00	EUR PMI manufacturero*	ene (F)	índice	--	46.1	46.1
	03:30	GBR PMI manufacturero*	ene (F)	índice	--	48.2	48.2
	04:00	EUR Precios al consumidor	ene (P)	% a/a	--	2.4	2.4
	04:00	EUR Subyacente	ene (P)	% a/a	--	2.6	2.7
	07:00	BRA PMI manufacturero*	ene	índice	--	--	50.4
	08:45	EUA PMI manufacturero*	ene (F)	índice	50.1	50.1	50.1
	09:00	EUA ISM manufacturero*	ene	índice	49.8	49.9	49.2
	11:30	EUA Bostic del Fed habla sobre el panorama económico					
17:30	EUA Musalem del Fed da palabras de bienvenida en evento del Fed de St. Louis						
Mar 4	05:00	BRA Minutas de la reunión del COPOM					
	09:00	EUA Vacantes de empleo (JOLTS)	dic	miles	--	8,000	8,098
	09:00	EUA Ordenes de fábrica*	dic	% m/m	--	-0.7	-0.4
	09:00	EUA Ex transporte*	dic	% m/m	--	--	0.2
	09:00	EUA Ordenes de bienes duraderos*	dic (F)	% m/m	--	-2.2	-2.2
	09:00	EUA Ex transporte*	dic (F)	% m/m	--	0.3	0.3
	09:00	MEX Remesas familiares	dic	mdd	5,731.7	--	5,435.2
	10:00	EUA Bostic del Fed habla en panel sobre la vivienda					
	11:30	MEX Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M de 30 años (Jul'53), Udobono 3 años (Dic'26) y Bonos F 2, 5 y 10 años					
	12:00	MEX PMI manufacturero (IMEF)*	ene	índice	46.8	--	47.7
	12:00	MEX PMI no manufacturero (IMEF)*	ene	índice	49.4	--	49.6
13:00	EUA Daly del Fed participa en panel en California						
18:30	EUA Jefferson del Fed habla sobre economía y política monetaria						
19:45	CHI PMI servicios (Caixin)*	ene	índice	--	52.4	52.2	
19:45	CHI PMI compuesto (Caixin)*	ene	índice	--	--	51.4	
Mié 5	02:55	ALE PMI servicios*	ene (F)	índice	--	52.5	52.5
	02:55	ALE PMI compuesto*	ene (F)	índice	--	50.1	50.1
	03:00	EUR PMI servicios*	ene (F)	índice	--	51.4	51.4
	03:00	EUR PMI compuesto*	ene (F)	índice	--	50.2	50.2
	03:30	GBR PMI servicios*	ene (F)	índice	--	51.2	51.2
	06:00	BRA Producción industrial	dic	% a/a	--	--	1.7
	06:00	BRA Producción industrial*	dic	% m/m	--	-1.1	-0.6
	06:00	MEX Inversión fija bruta	nov	% a/a	-0.2	-1.5	-2.6
	06:00	MEX Inversión fija bruta*	nov	% m/m	0.3	--	0.1
	06:00	MEX Consumo privado	nov	% a/a	1.1	--	1.4
	06:00	MEX Consumo privado*	nov	% m/m	0.9	--	-0.7
07:15	EUA Empleo ADP*	ene	miles	130	150	122	
07:30	EUA Balanza comercial *	dic	mmd	--	-96.8	-78.2	
08:00	EUA Barkin del Fed habla en un evento del <i>Conference Board</i>						
08:45	EUA PMI servicios*	ene (F)	índice	52.8	52.8	52.8	
08:45	EUA PMI compuesto*	ene (F)	índice	52.4	--	52.4	
09:00	MEX Reservas internacionales	31 ene	mmd	--	--	230.3	
09:00	EUA ISM servicios*	ene	índice	53.5	54.1	54.0	
12:00	EUA Goolsbee del Fed da comentarios en conferencia automotriz						
14:00	EUA Bowman del Fed habla sobre economía y regulación bancaria						
14:30	MEX Encuesta de expectativas (Citi)						
18:30	EUA Jefferson del Fed da una conferencia en <i>Swarthmore College</i>						
Jue 6	04:00	EUR Ventas al menudeo*	dic	% m/m	--	-0.1	0.1
	06:00	GBR Decisión de política monetaria (BoE)	6 feb	%	--	4.50	4.75
	06:00	MEX Confianza del consumidor*	ene	índice	46.7	--	47.1
	07:30	EUA Solicitudes de seguro por desempleo*	1 feb	miles	210	213	207
	13:30	EUA Waller del Fed habla sobre el auge de los activos digitales					
13:00	MEX Decisión de política monetaria (Banxico)	6 feb	%	9.50	9.50	10.00	
16:10	EUA Logan del Fed habla sobre futuros retos y política monetaria						
Vie 7	01:00	ALE Producción industrial*	dic	% m/m	--	-0.7	1.5
	01:00	ALE Balanza comercial	dic	mme	--	17.0	19.7
	06:00	MEX Precios al consumidor	ene	% m/m	0.33	0.30	0.38
	06:00	MEX Subyacente	ene	% m/m	0.45	0.44	0.51
	06:00	MEX Precios al consumidor	ene	% a/a	3.63	3.63	4.21
	06:00	MEX Subyacente	ene	% a/a	3.70	3.70	3.65
	07:30	EUA Revisión anual a los datos de las encuestas en establecimientos					
	07:30	EUA Nómina no agrícola*	ene	miles	170	170	256
	07:30	EUA Tasa de desempleo*	ene	%	4.1	4.1	4.1
	08:25	EUA Bowman del Fed habla sobre economía y regulación bancaria					
	09:00	EUA Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	feb (P)	índice	70.0	72.0	71.1
11:00	EUA Kugler del Fed habla sobre emprendimiento y productividad agregada						
14:00	EUA Crédito al consumo*	dic	mmd	--	14.5	-7.5	
Sáb 8	19:30	CHI Precios al consumidor	ene	% a/a	--	--	0.1

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 3 al 7 de enero 2025

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 3	05:00	USA	PepsiCo Inc	PEP US	4T24		1.943	C
	AA	USA	PayPal Holdings Inc	PTPL US	4T24		1.141	C
	AA	USA	Pfizer Inc	PFE US	4T24		0.467	C
	AA	USA	Merck & Co Inc	MRK US	4T24		1.641	T
	15:05	USA	Mondelez International Inc	MDLZ US	4T24		0.660	C
Mar 4	CM	USA	Advanced Micro Devices Inc	AMD US	4T24		1.085	C
	CM	USA	Alphabet Inc	GOOGL US	4T24		2.130	C
	CM	USA	Amgen Inc	AMGN US	4T24		5.073	T
	CM	USA	Simon Property Group Inc	SPG US	4T24		3.414	C
		MEX	Grupo Mexico SAB de CV	GMEXICOB MM	4T24		0.114	T
		MEX	GMexico Transportes SAB de CV	GMXT* MM	4T24		0.543	T
Mie 5	AA	USA	Emerson Electric Co	EMR US	1T25		1.281	C
	AA	USA	Walt Disney Co	DIS US	1T25		1.424	C
	15:05	USA	Ford Motor Co	F US	4T24		0.320	C
	CM	USA	MetLife Inc	MET US	4T24		2.106	C
	CM	USA	QUALCOMM Inc	QCOM US	1T25		2.970	C
Jue 6	05:00	USA	Linde PLC	LIN US	4T24		3.918	C
	AA	MEX	Cemex SAB de CV	CEMEXCPO MM	4T24		0.044	C
	AA	USA	Bristol-Myers Squibb Co	BMJ US	4T24		1.466	C
	AA	USA	ConocoPhillips	COP US	4T24		1.824	C
	AA	USA	Eli Lilly & Co	LLY US	4T24		5.185	C
	AA	USA	Honeywell International Inc	HON US	4T24		2.322	C
	AA	USA	Philip Morris International In	PM US	4T24		1.489	C
	CM	USA	Amazon.com Inc	AMZN US	4T24		1.473	T
	CM	MEX	Axtel SAB de CV	AXTELCPO MM	4T24		0.040	C
Vie 7								

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	1.5	<u>1.0</u>	1.5	2.2	1.6	0.6	<u>0.9</u>	<u>-0.3</u>	<u>0.8</u>	<u>2.6</u>
Consumo privado	5.0	<u>3.3</u>	<u>1.8</u>	3.8	4.3	3.0	<u>2.2</u>	<u>2.3</u>	<u>0.9</u>	<u>1.6</u>	<u>2.3</u>
Inversión fija	18.0	<u>2.9</u>	<u>-0.9</u>	8.7	6.6	1.3	<u>-3.6</u>	<u>-0.5</u>	<u>-3.5</u>	<u>-1.2</u>	<u>1.7</u>
Exportaciones	-7.4	<u>0.4</u>	<u>2.3</u>	-6.7	-1.9	8.0	<u>2.6</u>	<u>4.3</u>	<u>3.5</u>	<u>-0.1</u>	<u>1.8</u>
Importaciones	5.0	<u>3.0</u>	<u>-0.1</u>	-0.1	1.6	3.8	<u>6.7</u>	<u>2.0</u>	<u>-1.6</u>	<u>-0.3</u>	<u>-0.3</u>
<b>Tasa de referencia Banxico (%)</b>	11.25	10.00	<u>8.50</u>	11.00	11.00	10.50	10.00	<u>9.00</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	2.6	<u>3.4</u>	2.7	2.8	2.7	2.6	<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>2.8</u>	<u>2.4</u>	1.6	3.0	2.8	<u>2.3</u>	<u>2.3</u>	<u>2.0</u>	<u>2.2</u>	<u>2.3</u>
Consumo privado	2.2	<u>2.8</u>	<u>2.8</u>	1.9	2.8	3.5	<u>4.2</u>	<u>2.9</u>	<u>1.8</u>	<u>1.9</u>	<u>2.0</u>
Inversión fija	0.6	<u>3.8</u>	<u>1.0</u>	6.5	2.3	1.7	<u>-0.6</u>	<u>0.8</u>	<u>1.0</u>	<u>1.6</u>	<u>2.0</u>
Exportaciones	2.6	<u>3.2</u>	<u>2.4</u>	1.9	1.0	7.5	<u>-0.8</u>	<u>1.4</u>	<u>2.0</u>	<u>3.2</u>	<u>3.6</u>
Importaciones	-1.7	<u>5.4</u>	<u>3.2</u>	6.1	7.6	10.2	<u>-0.8</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

Esperamos un recorte de 50pb en la primera decisión del año de Banxico a 9.50%, con mejoras en la inflación y retos para el crecimiento soportando la disminución. No obstante, persisten riesgos en el frente externo. En particular, podríamos ver un ajuste de solo -25pb en caso de una sorpresa negativa en materia comercial.

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



### La semana en EE. UU.

Atención en el reporte del mercado laboral de enero, donde estimamos una creación de 170 mil plazas y la tasa de desempleo permaneciendo en 4.1%.

*Katia Goya y Luis Leopoldo López*



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

Mantenemos el escenario central que al combinar un tono *dovish* de Banxico y mayores presiones en la parte larga, la curva local continuará el sesgo de empinamiento. Con ello, reiteramos nuestra idea de inversión de un *steepener* entre 2 y 10 años en derivados de TII-E-F. Conservamos una visión cautelosa en el cambiario, sugiriendo compras del USD/MXN en bajas.

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



### Estrategia Capitales

Balance positivo en los principales índices para el primer mes del año, mientras se acelera el flujo de reportes del S&P500. En México, la volatilidad continuará ante la definición de los temas comerciales. Fortalecemos el perfil defensivo de nuestro portafolio al aumentar ponderaciones en Kof y Amx.

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



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC revirtió tres semanas consecutivas cerrando con ganancias. Al mantener su cotización por debajo del PM de 200 días, no se descarta la posibilidad de llevar a cabo un descanso. En este sentido, el soporte que podría buscar se localiza en los 50,000pts.

*Victor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

En la última semana de enero tuvimos las primeras subastas del año en el mercado de largo plazo con dos emisiones de Grupo Aeroportuario del Pacífico por un monto asignado de \$6,000 millones. Esperamos mayor dinamismo a partir de la segunda semana de febrero.

*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

