

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 24 al 28 de febrero de 2025



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

La semana pasada los mercados continuaron con un sesgo relativamente favorable a pesar de que el presidente de EE. UU. siguió anunciando posibles cambios en la política comercial. En esta ocasión advirtió que podría imponer aranceles de 25% a las importaciones de automóviles, semiconductores y productos farmacéuticos. No obstante, la cautela entre los inversionistas duró poco, consistente con la dinámica que explicamos en nuestra última entrega sobre la relativa erosión de la credibilidad de estas amenazas.

Esto último no solamente se observó en los precios de diversos activos. También es palpable en las opiniones de los participantes de mercado. En este contexto, una encuesta mensual realizada por uno de los bancos más grandes de EE. UU. mostró que las acciones globales se han convertido en la clase de activo más popular. De hecho, el apetito por riesgo está en su nivel más alto de los últimos 15 años, con 34% de los encuestados pensando que durante 2025 otorgarán el mejor rendimiento. Esta situación resalta más al tomar en cuenta el alto rendimiento que han acumulado desde 2022, sobresaliendo el optimismo por la inteligencia artificial y el sector tecnológico. Sobre las distintas regiones, 89% considera que el mercado de EE. UU. está sobrevaluado, aunque la posición más popular sigue siendo comprar el grupo de las 'Siete Magníficas'. La mayoría apuesta más bien a una rotación hacia Europa, mientras que el sentimiento hacia China mejoró por primera vez en cuatro meses. Las expectativas acerca de una recesión global cayeron a un mínimo de los últimos tres años y 77% espera que el Fed continúe recortando su tasa de referencia este año. En consecuencia, el nivel de efectivo entre los manejadores de fondos es de apenas 3.5%, su nivel más bajo desde 2010. Del lado contrario, el riesgo más importante continúa siendo la posibilidad de una guerra comercial global, seguido de un aumento descontrolado y significativo de las tasas de interés de los bonos soberanos. No obstante, se considera que tienen una baja probabilidad de ocurrencia. La prueba podría llegar pronto ya que varias fechas límites para su definición se darán a lo largo de marzo. Además, los inversionistas estarán muy pendientes al primero de abril ya que se espera un reporte sobre la relación comercial de EE. UU. con el resto de los países del mundo.

México no ha sido ajeno a esta situación. El S&P/BMV IPC ha repuntado a máximos desde julio del año pasado y cotiza cercano a los 54,000pts. Este último nivel fue el objetivo en nuestra *Perspectiva Trimestral*, por lo cual el impulso reciente podría implicar una posible revisión al alza. El peso ganó y opera cerca de 20.30 por dólar. Las tasas de interés también se han beneficiado, con el plazo de diez años rompiendo a la baja el psicológico de 10% desde principios de este mes. En Banorte continuaremos trabajando arduamente en el seguimiento y análisis oportuno de todos estos temas. Confiamos en que la información seguirá siendo de utilidad, siempre con la finalidad de mejorar su proceso de toma de decisiones de inversión.



Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

24 de febrero 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:



www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

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 24 de febrero al 2 de marzo de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 24	03:00	ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	feb	índice	--	85.8	85.1
	04:00	EUR	Precios al consumidor	ene (F)	% a/a	--	2.5	2.5
	04:00	EUR	Subyacente	ene (F)	% a/a	--	2.7	2.7
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 feb	% 2s/2s	0.01	0.18	0.12
	06:00	MEX	Subyacente	15 feb	% 2s/2s	0.23	0.25	0.22
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 feb	% a/a	3.59	3.77	3.48
	06:00	MEX	Subyacente	15 feb	% a/a	3.60	3.61	3.61
		COR	Decisión de política monetaria (Banco de Corea)	25 feb	%	--	2.75	3.00
Mar 25	01:00	ALE	Producto interno bruto*	4T24 (F)	% t/t	--	-0.2	-0.2
	03:20	EUA	Logan del Fed habla en conferencia en Londres					
	06:00	BRA	Precios al consumidor (1ª quincena)	feb	% m/m	--	1.36	0.11
	06:00	BRA	Precios al consumidor (1ª quincena)	feb	% a/a	--	5.10	4.50
	08:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	dic	% a/a	--	--	4.3
	09:00	MEX	Cuenta corriente	4T24	mmd	10.1	--	0.7
	09:00	EUA	Confianza del consumidor*	feb	índice	102.5	103.2	104.1
	09:00	MEX	Reservas internacionales	14 feb	mmd	--	--	232.7
	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					
	12:00	EUA	Barkin del Fed habla sobre inflación en Richmond					
Mié 26	09:00	EUA	Ventas de casas nuevas**	ene	miles	--	678	698
	11:00	EUA	Bostic del Fed habla sobre el panorama económico y la vivienda					
Jue 27	03:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	ene	% a/a	--	3.8	3.5
	04:00	EUR	Confianza del consumidor*	feb (F)	índice	--	--	-13.6
	04:00	EUR	Confianza en la economía*	feb	índice	--	96.0	95.2
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	ene	%	--	6.6	6.2
	06:00	MEX	Balanza comercial	ene	mdd	-4,773.2	-3,746.0	2,566.8
	06:00	MEX	Tasa de desempleo	ene	%	2.70	2.70	2.43
	06:30	EUR	Minutas del ECB					
	07:30	EUA	Producto interno bruto**	4T24 (R)	% t/t	2.3	2.3	2.3
	07:30	EUA	Consumo personal**	4T24 (R)	% t/t	--	4.1	4.2
	07:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	ene (P)	% m/m	--	2.2	-2.2
	07:30	EUA	Ex transporte*	ene (P)	% m/m	--	0.4	0.3
	07:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	22 feb	miles	216	--	219
	12:15	EUA	Hammack del Fed participa en conferencia en Nueva York					
Vie 28	14:15	EUA	Harker del Fed habla sobre el panorama económico en Delaware					
	07:00	ALE	Precios al consumidor	feb (P)	% a/a	--	2.3	2.3
	07:30	EUA	Balanza comercial*	ene	mmd	--	-114.8	-122.0
	07:30	EUA	Ingreso personal*	ene	% m/m	--	0.3	0.4
	07:30	EUA	Gasto de consumo*	ene	% m/m	--	0.2	0.7
	07:30	EUA	Gasto de consumo real*	ene	% m/m	--	-0.1	0.4
	07:30	EUA	Deflactor del PCE*	ene	% m/m	0.3	0.3	0.3
	07:30	EUA	Subyacente del PCE*	ene	% m/m	0.3	0.3	0.2
	07:30	EUA	Deflactor del PCE	ene	% a/a	2.5	2.5	2.6
	07:30	EUA	Subyacente	ene	% a/a	2.6	2.6	2.8
	09:00	MEX	Crédito bancario	ene	% a/a	8.7	--	8.8
	14:30	MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	ene	mmp	--	--	-1,940.3
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	feb	índice	--	50.0	49.1
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	feb	índice	--	50.3	50.2
	19:30	CHI	PMI compuesto*	feb	índice	--	--	50.1
	21:15	EUA	Goolsbee del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas					
Dom 2	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	feb	índice	--	--	50.1

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 24 al 28 de enero 2025

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 24	AA	MEX	Controladora Vuela Cia de Aviacion SAB de CV	VOLARA MM	4T24		0.090	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Centro Norte SAB de CV	OMAB MM	4T24		3.331	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Pacifico SAB de CV	GAPB MM	4T24	4.564	4.303	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	ASURB MM	4T24	10.872	10.663	C
	CM	MEX	Prologis Property Mexico SA de CV**	FIBRAPL MM	4T24	0.975	1.088	C
Mar 25	06:00	USA	American Tower Corp	AMT US	4T24		2.308	C
	AA	USA	Home Depot Inc	HD US	4T25		3.028	C
	CM	MEX	Alsea SAB de CV	ALSEA* MM	4T24	0.389	0.916	C
	CM	USA	Intuit Inc	INTU US	2T25		2.570	C
Mié 26	CM	MEX	Becle SAB de CV	CUERVO* MM	4T24		0.401	C
	CM	MEX	Genomma Lab Internacional SAB de CV	LABB MM	4T24	0.763	0.527	C
	CM	MEX	Gentera SAB de CV	GENTERA* MM	4T24	1.030	0.988	C
	CM	MEX	La Comer SAB de CV	LACOMUBC MM	4T24	0.364	0.550	C
	CM	USA	NVIDIA Corp	NVDA US	4T25		0.843	C
	CM	USA	Salesforce Inc	CRM US	4T25		2.614	C
		USA	Lowe's Cos Inc	LOW US	4T25		1.843	T
Jue 27	CM	MEX	El Puerto de Liverpool SAB de CV	LIVEPOLC MM	4T24	6.740	6.714	C
	CM	MEX	Fomento Economico Mexicano SAB de CV	FEMSAUBD MM	4T24	2.612	2.729	C
	CM	MEX	Grupo Bimbo SAB de CV	BIMBOA MM	4T24		0.818	C
	CM	MEX	Industrias Penoles SAB de CV	PE&OLES* MM	4T24		0.287	C
	CM	MEX	Petróleos Mexicanos	-	4T24		-	C
Vie 28								

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. **FFO por CBFi.

Economía de México

	2023	2024	2025	2024				2025			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	3.3	1.5	<u>1.0</u>	1.5	2.2	1.6	0.5	<u>0.8</u>	<u>-0.4</u>	<u>0.7</u>	<u>2.7</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>2.1</u>	-6.7	-1.9	8.0	<u>2.5</u>	<u>3.9</u>	<u>3.3</u>	<u>-0.3</u>	<u>1.6</u>
Importaciones	5.0	<u>3.0</u>	<u>-0.1</u>	-0.1	1.6	3.8	<u>6.8</u>	<u>2.0</u>	<u>-1.6</u>	<u>-0.3</u>	<u>-0.3</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	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>
Precios al consumidor (% a/a)	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>
Mercado laboral											
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
PIB¹	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>
Tasa Fed funds (%)²	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>
Precios al consumidor (% a/a)³	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>
Mercado laboral											
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
Cetes – 28 días (% a/a)	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>
TIIE – 28 días (% a/a)	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>
IPC (pts)	57,386	49,513	<u>54,000</u>	57,369	52,440	52,477	49,513	--	--	--	<u>54,000</u>
USD/MXN (pesos por dólar)	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>
EUR/MXN (pesos por euro)	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
S&P 500 – EE.UU. (pts)	4,770	5,882	<u>6,750</u>	5,254	5,461	5,762	5,882	--	--	--	<u>6,750</u>
EUR/USD (dólares por euro)	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>
Oro (US\$ / oz troy)	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>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	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>
SOFR – 1 mes (% a/a)	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>
SOFR – 6 meses (% a/a)	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 avance de sólo 0.01% 2s/2s (3.59% a/a) de la inflación en la primera quincena de febrero, ayudada por caídas en los precios de las frutas y verduras. En el corto plazo podríamos observar presiones en la no subyacente debido a la sequía en el noroeste del país.

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



La semana en EE. UU.

Atención en el reporte de gasto e ingreso personal con especial atención en los deflatores de precios PCE y PCE subyacente de enero, para los que estimamos +0.3% m/m en ambos casos, con la variación anual bajando de 2.6% a 2.5% y de 2.8% a 2.6%, en el mismo orden.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

En tasas, la curva de rendimientos se empinó ante una retórica más dovish de Banxico e incertidumbre en el frente comercial y geopolítico. Mantenemos nuestra recomendación de inversión en un *steepener* 2/10 en derivados de TIIE-F. La operación del MXN se ha mantenido acotada entre los PM de 50 y 100 días, de perforar sostenidamente este último nivel, vemos oportunidades de compras de USD en bajas alrededor de la zona de 20.20.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

Entramos a la recta final de la temporada de reportes corporativos. En EE. UU., la atención la acaparará *Nvidia* y las estrategias para mejorar su eficiencia. En México, se espera información abundante con fecha límite para reportar el 27 de febrero, destacando las cifras de los grupos aeroportuarios y Femsa.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC detuvo un avance de dos semanas; algunos indicadores presentan señales de agotamiento. En este sentido, anticipamos una toma de utilidades y que prevalezca el sesgo negativo. En emisoras, recomendamos bajar posiciones en Alsea*, BolsaA, Pinfra* y TlevisaCPO.

Víctor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

En la última semana de febrero esperamos la colocación de un bono de largo plazo de Arrendamás por \$383 millones. El mes registró un considerable mayor monto emitido, 1.84x mayor al observado en febrero de 2024, impulsado por los fuertes montos en los bonos de Grupo Bimbo.

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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



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



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

Análisis Económico



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



Yazmin 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 Hernández
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.garduno@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
alejandropadilla@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

