

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del al 7 al 11 de abril de 2025



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

El 2 de abril llegó, hasta ahora el punto más álgido para la política comercial de EE. UU. El anuncio incluyó tasas impositivas a 185 países o territorios en un rango entre 10% hasta 50%. En general, los niveles fueron más altos de lo anticipado. En consecuencia, se estima que la tasa promedio de aranceles de EE. UU. estará cerca del 20%, su mayor nivel en casi un siglo. Para mayores detalles los invitamos a consultar [nuestra nota de investigación](#).

La reacción de los activos el día después del anuncio fue contundente. Las mayores pérdidas fueron en las acciones, que tuvieron su peor desempeño para un día desde 2020. En EE. UU., el S&P 500 y el Nasdaq cayeron 4.8% y 6%, en el mismo orden. Las pérdidas de los principales índices en Europa estuvieron entre 2%-4% y en Asia fueron de alrededor de 1%-3%. Sin embargo, esta caracterización oculta diferencias importantes. Por ejemplo, a Vietnam le impusieron uno de los aranceles más altos y el mercado cayó 6.7%. El petróleo bajó poco más de 6% y otros metales industriales también se vieron fuertemente presionados. Por otra parte, el dólar estadounidense perdió. Nos parece importante recordar que al inicio del año el consenso anticipaba que los aranceles inducirían ganancias en el billete verde ya que típicamente gana en momentos de estrés por su calidad de activo de refugio. Probablemente esta es la razón por la cual las expectativas se inclinaban hacia allá. Aunque la mayor aversión al riesgo se ha materializado, su dinámica ha sido al revés. Por lo tanto, surge la duda sobre los factores adicionales que están impactando al dólar. Se ha especulado sobre cierta erosión de la confianza en esa moneda por lo errático de sus políticas públicas. Sin embargo, es probable que el principal catalizador ha sido la creciente preocupación de que los aranceles impactarán con fuerza al crecimiento de EE. UU. Esto es consistente con los movimientos ya descritos en otros activos y con las altas ganancias de los bonos soberanos en el mundo. Los inversionistas están reduciendo su exposición al riesgo y apostando a que los bancos centrales podrían responder con mayores recortes de las tasas de interés. Lo que no parece que están considerando, al menos por ahora, es que también podrían presionar a la inflación, lo que haría que las autoridades se vean limitadas en su capacidad para incrementar el estímulo.

El entorno probablemente seguirá muy volátil e impredecible. Nos enfocaremos en las respuestas de los países afectados y las negociaciones para revertirlas. Tampoco podemos descartar que diversos países, y el mismo Trump, reaccionen a lo que está sucediendo en los mercados. En este entorno tan complejo es crítico no apanicarse, reforzar la visión de largo plazo y no perder de vista los objetivos individuales plasmados en la composición de sus portafolios. También es clave permanecer bien informados para reaccionar oportunamente a los retos que se vayan presentando. En este sentido, en los próximos días publicaremos nuestra Perspectiva Trimestral. Por último, me despido invitando a todos nuestros lectores a revisar [el análisis que realizamos sobre los Pre-Criterios de Política Económica 2026](#), publicados la semana pasada por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

7 de abril 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)

Documento destinado al público en general

Calendario Información Económica Global

Semana del 7 al 13 de abril de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo	
Lun 7	01:00	ALE	Producción industrial*	feb	% m/m	--	-1.0	2.0	
	01:00	ALE	Balanza comercial	feb	mme	--	18.5	16.0	
	03:00	EUR	Ventas al menudeo*	feb	% m/m	--	0.5	-0.3	
	08:30	EUA	Kugler del Fed habla sobre la dinámica de la inflación y la curva de Phillips en la Universidad de Harvard						
	13:00	EUA	Crédito al consumo*	feb	mmd	--	15.0	18.1	
	14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citi)						
Mar 8	09:00	MEX	Reservas internacionales	4 abr	mmd	--	--	237.0	
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 3 años (Mar'28), Udibono 20 años (Nov'43) y Bonos F 1, 3 y 7 años						
	12:00	EUA	Daly del Fed discute el panorama económico en Utah						
Mié 9	06:00	BRA	Ventas menudeo	feb	% a/a	--	1.5	3.1	
	06:00	BRA	Ventas menudeo*	feb	% m/m	--	0.5	-0.1	
	06:00	MEX	Precios al consumidor	mar	% m/m	0.39	0.31	0.28	
	06:00	MEX	Subyacente	mar	% m/m	0.45	0.44	0.48	
	06:00	MEX	Precios al consumidor	mar	% a/a	3.88	3.78	3.77	
	06:00	MEX	Subyacente	mar	% a/a	3.66	3.65	3.65	
	09:00	MEX	Indicador Banorte de Precios de la Vivienda (INBAPREVI)						
	09:00	EUA	Barkin del Fed habla en el Club Económico de Washington DC						
	12:00	EUA	Minutas del FOMC						
	19:30	CHI	Precios al consumidor	mar	% a/a	--	0.1	-0.7	
	Jue 10	06:30	EUA	Precios al consumidor*	mar	% m/m	0.0	0.1	0.2
06:30		EUA	Subyacente*	mar	% m/m	0.3	0.3	0.2	
06:30		EUA	Precios al consumidor	mar	% a/a	2.5	2.6	2.8	
06:30		EUA	Subyacente	mar	% a/a	3.0	3.0	3.1	
06:30		EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	5 abr	miles	223	225	219	
07:30		EUA	Logan del Fed da palabras de bienvenida en evento de Dallas						
09:00		MEX	Minutas de Banxico						
10:00		EUA	Goolsbee del Fed habla en el Club Económico de Nueva York						
10:00		EUA	Harker del Fed habla de las 'Fintechs'						
17:00		PER	Decisión de política monetaria (BCRP)						
Vie 11		MEX	Negociaciones salariales	mar	% a/a	--	--	7.8	
	00:00	ALE	Precios al consumidor	mar (F)	% a/a	--	2.2	2.2	
	01:00	GBR	Producción industrial*	feb	% m/m	--	0.1	-0.9	
	06:00	BRA	Precios al consumidor	mar	% m/m	--	0.54	1.31	
	06:00	BRA	Precios al consumidor	mar	% a/a	--	5.44	5.06	
	06:00	BRA	Actividad económica	feb	% a/a	--	3.2	3.6	
	06:00	BRA	Actividad económica*	feb	% m/m	--	0.3	0.9	
	06:00	MEX	Producción industrial	feb	% a/a	-4.5	-4.2	-2.9	
	06:00	MEX	Producción industrial*	feb	% m/m	-0.1	-0.1	-0.4	
	06:00	MEX	Producción manufacturera	feb	% a/a	-3.8	--	-0.9	
	06:30	EUA	Precios al productor*	mar	% m/m	--	0.2	0.0	
	06:30	EUA	Subyacente*	mar	% m/m	--	0.3	-0.1	
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*						
	08:00	EUA	Musalem del Fed habla sobre economía y política monetaria						
	09:00	EUA	Williams del Fed habla sobre el panorama económico y la política monetaria						
	Dom 13	20:30	CHI	Balanza comercial	mar	mmd	--	75.7	31.72
		20:30	CHI	Exportaciones	mar	% a/a	--	4.5	-3.0
20:30		CHI	Importaciones	mar	% a/a	--	-2.3	1.5	

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 7 al 11 de abril de 2025

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 7								
Mar 8								
Mié 9								
Jue 10								
Vie 11	04:30	USA	Bank of New York Mellon Corp	BK US	1T25		1.507	C
	05:00	USA	JPMorgan Chase & Co	JPM US	1T25		4.618	C
	05:00	USA	Wells Fargo & Co	WFC US	1T25		1.232	C
	05:30	USA	Morgan Stanley	MS US	1T25		2.229	C
	AA	USA	Blackrock Inc	BLK US	1T25		10.650	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 de EUA en USD.

Economía de México

	2023	2024	2025	2024				2025			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	3.3	1.5	<u>0.5</u>	1.5	2.2	1.7	0.5	<u>0.0</u>	<u>-1.3</u>	<u>0.2</u>	<u>2.9</u>
Consumo privado	4.2	2.8	<u>0.6</u>	3.8	4.3	3.0	0.4	<u>0.4</u>	<u>-0.7</u>	<u>0.0</u>	<u>2.8</u>
Inversión fija	16.6	3.3	<u>-2.1</u>	8.7	6.6	1.6	-2.6	<u>-1.3</u>	<u>-5.0</u>	<u>-2.7</u>	<u>0.4</u>
Exportaciones	-7.2	3.3	<u>3.1</u>	-6.4	-1.7	8.9	12.9	<u>7.9</u>	<u>4.5</u>	<u>1.0</u>	<u>-0.3</u>
Importaciones	3.7	2.7	<u>0.5</u>	0.0	1.6	3.9	5.1	<u>2.8</u>	<u>-0.1</u>	<u>-0.1</u>	<u>-0.4</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	11.25	10.00	<u>7.75</u>	11.00	11.00	10.50	10.00	9.00	<u>8.25</u>	<u>7.75</u>	<u>7.75</u>
Precios al consumidor (% a/a)	4.7	4.2	<u>4.0</u>	4.4	5.0	4.6	4.2	<u>3.9</u>	<u>3.9</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>2.8</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	227	<u>19</u>	<u>176</u>	<u>-135</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	2.8	<u>2.4</u>	1.6	3.0	2.8	2.4	<u>2.3</u>	<u>2.0</u>	<u>2.2</u>	<u>2.3</u>
Consumo privado	2.2	2.8	<u>2.8</u>	1.9	2.8	3.5	4.0	<u>2.9</u>	<u>1.8</u>	<u>1.9</u>	<u>2.0</u>
Inversión fija	0.6	3.7	<u>1.0</u>	6.5	2.3	1.7	-1.1	<u>0.8</u>	<u>1.0</u>	<u>1.6</u>	<u>2.0</u>
Exportaciones	2.6	3.3	<u>2.4</u>	1.9	1.0	7.5	-0.2	<u>1.4</u>	<u>2.0</u>	<u>3.2</u>	<u>3.6</u>
Importaciones	-1.7	5.3	<u>3.2</u>	6.1	7.6	10.2	-1.9	<u>2.2</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	4.50	<u>4.25</u>	<u>4.25</u>	<u>4.00</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	4.1	3.0	<u>2.8</u>	3.2	3.2	2.6	2.7	<u>2.8</u>	<u>2.6</u>	<u>2.9</u>	<u>2.9</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.7	4.1	<u>4.4</u>	3.8	4.1	4.1	4.1	<u>4.1</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>406</u>	<u>360</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

Las amenazas comerciales e incertidumbre en el frente externo han impactado las perspectivas de crecimiento global. En este sentido, revisamos a la baja nuestro estimado del PIB 2025 a 0.5% (previo: 1.0%). Principalmente, reconocemos un menor impulso de la inversión.

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



La semana en EE. UU.

Atención en el reporte de inflación de marzo. Estimamos 0.0% m/m para la general y +0.3% m/m en el caso de la subyacente. Con esto las variaciones anuales se ubicarían en 2.5% y 3.0% en el mismo orden. El reporte se verá favorecido por menores precios de la gasolina y del huevo.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Defensivos en tasas locales por ahora, aunque aún vemos valor en la parte corta y media. Conservamos steepener 2/10 en TIE-F y spread de 10 años entre TIE-F y SOFR. El MXN presenta elevada vulnerabilidad al contexto externo, por lo que recomendamos compras de USD en bajas. Conservamos expectativa de un MXN integrando primas adicionales en el restante del año.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

Fuerte sentimiento de aversión al riesgo mientras se intensifica la guerra comercial. La volatilidad se mantendrá de la mano de la incertidumbre relacionada con riesgos de recesión económica, por lo que habría que privilegiar la cautela. A punto de iniciar oficialmente la temporada de reportes en EE. UU.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

Anticipamos que continúe la toma de utilidades en el mercado mexicano, luego de que el IPC generó el ajuste semanal más importante en el año. La perforación de los 51,000pts implicaría una señal negativa. En emisoras, sugerimos bajar posiciones en Alsea*, BolsaA, BimboA y OmaB.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

La primera semana de abril registró actividad de subastas con tres bonos colocados por \$8,500 millones, incluyendo un bono social de género de FEFA. Esta semana, esperamos que continúe el dinamismo con cinco bonos a emitirse por parte de CFE y Orbia Advance Corporation.

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



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

