

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 28 de abril al 2 de mayo de 2025



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

@ analisis\_fundam

## Carta al Inversionista

Agencias, gobiernos y actores privados han revisado recientemente sus expectativas sobre el crecimiento en el mundo con un claro tono negativo. Entre estas organizaciones destaca el Fondo Monetario Internacional (FMI), que [anticipa un avance de 2.8% y 3.0% para el PIB global este año y el siguiente](#), en el mismo orden. Aunque no ve una recesión, los últimos pronósticos representan una importante baja en comparación con su visión previa. La principal razón consiste en los nuevos aranceles de EE. UU. y la creciente incertidumbre. Prácticamente todos los países y regiones fueron recortados, aunque por su magnitud sobresalieron las bajas en este último y algunos de sus principales socios como China, México y Canadá.

A pesar de lo anterior, los mercados han mostrado mayor optimismo en los últimos días, reflejándose con mayor claridad en las acciones. Desde el 4 de abril, cuando tocaron mínimos recientes un par de días después del anuncio de aranceles recíprocos, el S&P 500 y el Nasdaq han ganado cerca de 10% y 12%, respectivamente. Aunque este desempeño es bienvenido, ambos todavía están por debajo de sus últimos máximos y del nivel al inicio del año. En México, el S&P/BMV IPC ha subido alrededor de 11% en el mismo periodo, pasando desde alrededor de 50,000pts a poco más de 56,000pts. El rendimiento en dólares es sustancialmente mejor ya que el peso se ha apreciado, ubicándose cerca de 19.60 por dólar en estos momentos.

Por lo tanto, la pregunta inmediata es: ¿Qué sucedió o cómo se explica esta divergencia? En primer lugar, los pronósticos del FMI se realizaron con base en las medidas comerciales anunciadas e implementadas hasta el 4 de abril. Pero los acontecimientos han sido más rápidos. En nuestra opinión, las razones de esta divergencia parecen ser las crecientes señales de que EE. UU. está cambiando a una postura mucho menos agresiva. Los esfuerzos han sido liderados por el secretario del Tesoro y responden, al menos en parte, a la presión en los precios de los activos. Entre otras cosas, afirmó que la política de 'América Primero' no quiere decir 'América Solo' y que la situación actual con China es insostenible, asegurando que las tensiones disminuirán pronto. Tras ello, el presidente dijo que podría reducir los aranceles a ese país. Este último también compartió que evalúa excepciones en las medidas al sector automotriz. En otro tema, los inversionistas dieron la bienvenida a la afirmación de Trump de que no está buscando remover al presidente del Fed, cuyo mandato termina en 2026.

Así como en los momentos de mayor estrés, creemos que es adecuado ser cautelosos sobre esta última ola de optimismo. Aún persisten muchas dudas sobre el desenlace y si lo que está sucediendo será un cambio permanente o únicamente es una estrategia de negociación. En este contexto, es claro que los acontecimientos económicos y políticos afectan el panorama y precio de los activos. Sin embargo, es crítico no olvidar que los mercados financieros también influyen en los responsables de las políticas públicas. Por lo tanto, los mercados son, al mismo tiempo, causa y consecuencia del desempeño y evolución de la economía.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

28 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/analiseconomico)

Documento destinado al público en general

# Calendario Información Económica Global

Semana del 28 de abril al 2 de mayo de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo	
Lun 28	06:00	MEX	Tasa de desempleo	mar	%	2.35	2.35	2.51	
	06:00	MEX	Balanza comercial	mar	mdd	2,800.2	2,800.2	2,212.4	
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M de 20 años (Nov'42), Udibono de 10 años (Ago'34) y Bonos F de 2, 5 y 10 años						
Mar 29	02:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	mar	% a/a	--	4.0	4.0	
	03:00	EUR	Confianza del consumidor*	abr (F)	índice	--	--	-16.7	
	03:00	EUR	Confianza en la economía*	abr	índice	--	94.5	95.2	
	06:30	EUA	Balanza comercial*	mar	mmd	--	-145.0	-147.8	
	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	feb	% a/a	--	4.7	4.7	
	08:00	EUA	Vacantes de empleo (JOLTS)	mar	miles	--	7,490	7,568	
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	abr	índice	89.0	87.8	92.9	
	09:00	MEX	Reservas internacionales	25 abr	mmd	--	--	238.9	
	16:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	29 abr	%	--	5.00	5.00	
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	abr	índice	--	49.8	50.5	
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	abr	índice	--	50.7	50.8	
	19:30	CHI	PMI compuesto*	abr	índice	--	--	51.4	
	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	abr	índice	--	49.8	51.2	
	Mié 30	02:00	ALE	Producto interno bruto*	1T25 (F)	% t/t	--	0.2	-0.2
		03:00	EUR	Producto interno bruto	1T25 (F)	% a/a	--	1.1	1.2
03:00		EUR	Producto interno bruto*	1T25 (F)	% t/t	--	0.2	0.2	
06:00		BRA	Tasa de desempleo	mar	%	--	7.0	6.8	
06:00		MEX	Producto interno bruto	1T25 (P)	% a/a	0.66	0.7	0.48	
06:00		MEX	Producto interno bruto*	1T25 (P)	% t/t	0.04	0.1	-0.63	
06:00		ALE	Precios al consumidor	abr (P)	% a/a	--	2.0	2.2	
06:15		EUA	Empleo ADP*	abr	miles	125	125	155	
06:30		EUA	Producto interno bruto**	1T25 (F)	% t/t	0.5	0.4	2.4	
06:30		EUA	Consumo personal**	1T25 (F)	% t/t	0.8	1.2	4.0	
08:00		EUA	Ingreso personal*	mar	% m/m	--	0.4	0.8	
08:00		EUA	Gasto de consumo*	mar	% m/m	--	0.6	0.4	
08:00		EUA	Gasto de consumo real*	mar	% m/m	--	0.5	0.1	
08:00		EUA	Deflactor del PCE*	mar	% m/m	--	0.0	0.3	
08:00		EUA	Subyacente del PCE*	mar	% m/m	--	0.1	0.4	
08:00		EUA	Deflactor del PCE	mar	% a/a	--	2.2	2.5	
08:00		EUA	Subyacente	mar	% a/a	--	2.6	2.8	
09:00		MEX	Crédito bancario	mar	% a/a	9.6	--	9.7	
12:00		COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	30 abr	%	--	9.50	9.50	
14:30		MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	mar	mmp	--	--	-127.7	
			JAP	Decisión de política monetaria del Banco de Japón (BoJ)	1 may	%	--	0.50	0.50
Jue 1		MEX	Mercados cerrados por Día del Trabajo						
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	26 abr	miles	--	222	222	
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	abr (F)	índice	--	50.7	50.7	
	08:00	EUA	ISM manufacturero*	abr	índice	49.7	48.0	49.0	
		EUA	Ventas de vehículos**	abr	millones	--	17.1	17.8	
	01:55	ALE	PMI manufacturero*	abr (F)	índice	--	48.0	48.0	
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	abr (F)	índice	--	48.7	48.7	
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	abr (F)	índice	--	44.0	44.0	
	03:00	EUR	Precios al consumidor	abr (P)	% a/a	--	2.1	2.2	
	03:00	EUR	Subyacente	abr (P)	% a/a	--	2.5	2.4	
Vie 2	03:00	EUR	Tasa de desempleo*	mar	%	--	6.1	6.1	
	06:30	EUA	Nómina no agrícola*	abr	miles	155	130	228	
	06:30	EUA	Tasa de desempleo*	abr	%	4.2	4.2	4.2	
	07:00	BRA	PMI manufacturero*	abr	índice	--	--	51.8	
	08:00	EUA	Ordenes de fábrica*	mar	% m/m	--	4.4	0.6	
	08:00	EUA	Ex transporte*	mar	% m/m	--	--	0.4	
	08:00	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	mar (F)	% m/m	--	9.2	9.2	
	08:00	EUA	Ex transporte*	Mar F	% m/m	--	--	0.7	
	09:00	MEX	Remesas familiares	mar	mdd	5,028.6	5,000.0	4,458.5	
	09:00	MEX	Encuesta de expectativas (Banxico)						
	12:00	MEX	PMI manufacturero (IMEF)*	abr	índice	46.7	--	47.2	
	12:00	MEX	PMI no manufacturero (IMEF)*	abr	índice	48.9	--	48.6	

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 28 de abril al 2 de mayo de 2025

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 28	AA	MEX	Cemex SAB de CV	CEMEXCPO MM	1T25	0.214	0.053	C
	AA	MEX	Controladora Vuela Cia de Aviacion SAB de CV	VOLARA MM	1T25		-0.040	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Centro Norte SAB de CV	OMAB MM	1T25		3.172	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Pacifico SAB de CV	GAPB MM	1T25	5.560	5.232	C
	CM	MEX	Regional SAB de CV	RA MM	1T25		5.269	C
Mar 29	04:00	USA	United Parcel Service Inc	UPS US	1T25		1.405	C
	04:30	USA	General Motors Co	GM US	1T25		2.271	C
	05:00	USA	Altria Group Inc	MO US	1T25		1.190	C
	05:00	USA	American Tower Corp	AMT US	1T25		2.468	C
	AA	USA	Coca-Cola Co	KO US	1T25		0.720	C
	AA	USA	Honeywell International Inc	HON US	1T25		2.213	C
	AA	USA	PayPal Holdings Inc	PYPL US	1T25		1.160	C
	AA	USA	Pfizer Inc	PFE US	1T25		0.676	C
	14:00	USA	Booking Holdings Inc	BKNG US	1T25		17.492	C
	14:05	USA	Mondelez International Inc	MDLZ US	1T25		0.661	C
	CM	MEX	Alsea SAB de CV	ALSEA* MM	1T25	0.443	0.529	C
	CM	MEX	América Móvil SAB de CV	AMXB MM	1T25	0.220	0.295	C
	CM	MEX	Becle SAB de CV	CUERVO* MM	1T25		0.305	C
	CM	MEX	Grupo Bimbo SAB de CV	BIMBOA MM	1T25		0.538	C
	CM	MEX	Grupo Comercial Chedraui SA de CV	CHDRAUIB MM	1T25	1.903	1.862	C
	CM	MEX	Grupo Televisa SAB	TLEVICPO MM	1T25		-0.228	C
	CM	MEX	Fomento Económico Mexicano SAB de CV	FEMSAUBD MM	1T25	1.247	1.467	C
	CM	MEX	La Comer SAB de CV	LACOMUBC MM	1T25	0.444	0.698	C
	CM	MEX	Prologis Property Mexico SAB de CV**	FIBRAPL MM	1T25	1.030	1.085	C
	CM	USA	Starbucks Corp	SBUX US	2T25		0.489	C
	CM	USA	Visa Inc	V US	2T25		2.682	C
	CM	MEX	Wal-Mart de Mexico SAB de CV	WALMEX* MM	1T25	0.727	0.774	C
		MEX	Grupo Carso SAB de CV	GCARSOA1 MM	1T25		1.400	T
		MEX	Grupo Financiero Inbursa SAB de CV	GFIBURO MM	1T25		1.528	T
	Mié 30	04:30	USA	Caterpillar Inc	CAT US	1T25		4.325
CM		MEX	Banco del Bajío SA	BBAJIOO MM	1T25		2.055	C
CM		MEX	Genomma Lab International SAB de CV	LABB MM	1T25	0.459	0.510	C
CM		MEX	Industrias Penoles SAB de CV	PE&OLES* MM	1T25		0.480	C
CM		USA	Meta Platforms Inc	META US	1T25		5.253	C
CM		USA	MetLife Inc	MET US	1T25		2.006	C
CM		USA	Microsoft Corp	MSFT US	3T25		3.213	C
CM		MEX	Petróleos Mexicanos	-	1T25		-	C
CM		USA	QUALCOMM Inc	QCOM US	2T25		2.807	C
Jue 1	04:00	USA	Linde PLC	LIN US	1T25		3.923	C
	05:30	USA	Southern Co	SO US	1T25		1.199	C
	AA	USA	CVS Health Corp	CVS US	1T25		1.659	C
	AA	USA	Eli Lilly & Co	LLY US	1T25		3.262	C
	AA	USA	Mastercard Inc	MA US	1T25		3.578	C
	AA	USA	McDonald's Corp	MCD US	1T25		2.681	C
	CM	USA	American International Group I	AIG US	1T25		0.998	C
		USA	Amazon.com Inc	AMZN US	1T25		1.358	T
		USA	Amgen Inc	AMGN US	1T25		4.235	T
	USA	Apple Inc	AAPL US	2T25		1.614	T	
Vie 2	AA	USA	Exxon Mobil Corp	XOM US	1T25		1.749	C
		USA	Chevron Corp	CVX US	1T25		2.104	T

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 CBFÍ.

## 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>0.5</u>	1.5	2.2	1.7	0.5	<u>0.7</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>
<b>Tasa de referencia Banxico (%)</b>	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>
<b>Precios al consumidor (% a/a)</b>	4.7	4.2	<u>3.8</u>	4.4	5.0	4.6	4.2	3.8	<u>3.7</u>	<u>3.6</u>	<u>3.8</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>2.7</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
<b>PIB<sup>1</sup></b>	2.5	2.8	<u>1.7</u>	1.6	3.0	2.8	2.4	<u>0.5</u>	<u>1.7</u>	<u>1.0</u>	<u>1.1</u>
Consumo privado	2.2	2.8	<u>2.0</u>	1.9	2.8	3.5	4.0	<u>0.8</u>	<u>1.1</u>	<u>1.2</u>	<u>1.4</u>
Inversión fija	0.6	3.7	<u>0.6</u>	6.5	2.3	1.7	-1.1	<u>0.4</u>	<u>0.4</u>	<u>1.3</u>	<u>1.2</u>
Exportaciones	2.6	3.3	<u>1.8</u>	1.9	1.0	7.5	-0.2	<u>1.2</u>	<u>0.8</u>	<u>1.1</u>	<u>0.8</u>
Importaciones	-1.7	5.3	<u>3.4</u>	6.1	7.6	10.2	-1.9	<u>9.1</u>	<u>-2.2</u>	<u>1.0</u>	<u>1.7</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	4.50	<u>4.25</u>	<u>4.25</u>	<u>4.00</u>
<b>Precios al consumidor (% a/a)<sup>3</sup></b>	4.1	3.0	<u>2.7</u>	3.2	3.2	2.6	2.7	2.7	<u>2.5</u>	<u>2.8</u>	<u>2.8</u>
<b>Mercado laboral</b>											
Tasa de desempleo (%)	3.7	4.1	<u>4.4</u>	3.8	4.1	4.1	4.1	4.2	<u>4.3</u>	<u>4.4</u>	<u>4.4</u>
Creación de empleos formales (miles)	3,013	2,215	<u>1,476</u>	802	442	557	414	456	<u>400</u>	<u>340</u>	<u>280</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>7.80</u>	11.00	10.92	10.33	10.01	9.02	<u>8.29</u>	<u>7.77</u>	<u>7.80</u>
<b>TIIE-F – 28 días (% a/a)</b>	11.31	10.27	<u>7.89</u>	11.26	11.05	10.76	10.27	9.47	<u>8.40</u>	<u>7.88</u>	<u>7.89</u>
<b>IPC (pts)</b>	57,386	49,513	<u>54,000</u>	57,369	52,440	52,477	49,513	52,484	--	--	<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	20.47	<u>21.20</u>	<u>21.60</u>	<u>21.40</u>
<b>EUR/MXN (pesos por euro)</b>	18.75	21.56	<u>23.97</u>	17.88	19.59	21.93	21.56	22.14	<u>23.74</u>	<u>23.76</u>	<u>23.97</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>6,100</u>	5,254	5,461	5,762	5,882	5,612	--	--	<u>6,100</u>
<b>EUR/USD (dólares por euro)</b>	1.10	1.04	<u>1.12</u>	1.08	1.07	1.11	1.04	1.08	<u>1.12</u>	<u>1.10</u>	<u>1.12</u>
<b>Oro (US\$ / oz troy)</b>	2,063	2,625	<u>2,900</u>	2,230	2,327	2,635	2,625	3,124	<u>2,850</u>	<u>2,888</u>	<u>2,900</u>
<b>Petróleo – WTI (US\$ / barril)</b>	71.65	71.72	<u>68.00</u>	83.17	81.54	68.17	71.72	71.48	<u>70.00</u>	<u>69.00</u>	<u>68.00</u>
<b>SOFR – 1 mes (% a/a)</b>	5.35	4.33	<u>3.91</u>	5.33	5.34	4.85	4.33	4.32	<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	4.18	<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

El sector automotriz mexicano enfrenta desafíos relevantes ante la nueva postura comercial de EE. UU. Los efectos ya se han comenzado a ver en la producción y la estrategia de ventas, impactando también algunos anuncios de inversión. Así, las nuevas iniciativas y ajustes hacia delante son bastante inciertos.

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



### La semana en EE. UU.

Se publicará el PIB de 1T25 para el que estimamos un crecimiento de 0.5% t/t anualizado, con un avance del consumo de 0.8%. Por su parte, también se dará a conocer el reporte del mercado laboral de abril, el que esperamos que muestre una creación de 155 mil plazas, con la tasa de desempleo en 4.2%.

*Katia Goya y Luis Leopoldo López*



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

Vemos valor en tasas nominales mexicanas, pero preferimos esperar para iniciar nuestras estrategias de valor relativo. Mantenemos una expectativa de curvas más empinadas. USD más débil hacia delante, aunque el MXN aun enfrenta riesgos por la coyuntura.

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



### Estrategia Capitales

Mercados mostraron alzas importantes, mientras la atención seguirá en temas comerciales y reportes corporativos. La siguiente semana reportará el ~37% de empresas del S&P 500, destacando *Amazon, Apple, Meta* y *Microsoft* de las 'Siete Magníficas'. En México la temporada concluye el 30 de abril.

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



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

Anticipamos una toma de utilidades en el mercado mexicano, luego de que el IPC generó el mejor avance semanal desde el 2020. Recomendamos reducir posiciones en AmxB, Alsea\*, BimboA, CemexCPO, ChdrauiB, LabB y Walmex\*. Por otra parte, sugerimos subir posiciones en FemsaUBD y GapB.

*Victor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

Tras la pausa por el periodo vacacional, esta semana esperamos que se reanude la actividad de subastas con dos bonos respaldados por hipotecas de HIR Casa por \$2,000 millones. Anticipamos que el dinamismo continuará durante el mes de mayo.

*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

