

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 5 al 9 de mayo de 2025



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

El cuarto mes del año ha terminado, lo que coincidió con los primeros cien días de la segunda administración del presidente Trump. Muchas cosas han pasado, aunque la más importante para los inversionistas ha sido el vaivén de la nueva política comercial en dicho país y la fuerte volatilidad que ha generado prácticamente en todos los activos. Como hemos platicado antes, el nerviosismo por este tema sigue muy elevado. En específico, las encuestas a los consumidores, empresas y de diversos sectores han sufrido caídas importantes.

En este contexto, la semana pasada conocimos cifras que ayudan a dilucidar si el entorno de incertidumbre está afectando a la actividad y sus perspectivas. El más importante hasta ahora fue el [primer estimado del PIB del 1T25 en EE. UU.](#) Dicha economía se contrajo 0.3% t/t anualizado, ligeramente más débil del consenso y su primera caída desde el mismo periodo de 2022. Los detalles también fueron importantes. El consumo, principal motor de dicho país, sorprendió positivamente al crecer 1.8%. La inversión repuntó 21.9%, también favorable y acelerándose significativamente después de caer al cierre del año pasado. Ambos muestran que la demanda doméstica permanece saludable. Por ende, la contracción se explicó por el gasto de gobierno en -1.4%, y en mayor medida por las importaciones, con un fuerte repunte de 41.3%. Cabe recordar que el PIB mide la producción doméstica, por lo que mayores compras de bienes y servicios del exterior impactan al crecimiento a la baja. En nuestra opinión, este rubro estuvo claramente influenciado por la política comercial. Ante la expectativa de que los aranceles subirán los precios finales de muchos productos, las empresas y los consumidores probablemente adelantaron sus compras y reabastecieron sus inventarios más de lo necesario. Si es el caso, es factible que se observe el efecto contrario en el segundo trimestre. De cualquier manera, la noticia no es positiva para el presidente. Por lo tanto, tras la publicación comentó con rapidez que la administración de Biden les dejó muy malos números, por lo cual es necesario deshacerse de esa resaca. También lo responsabilizó de la debilidad del mercado accionario y afirmó que esta última no tiene nada que ver con los aranceles. Si la economía se mantiene débil, cada vez será más difícil encontrar a un chivo expiatorio. En contraste, las noticias en México fueron más positivas. [El crecimiento en el mismo periodo fue de 0.2% t/t.](#) Con ello, la economía evitó dos periodos al hilo de contracción, conocido como recesión técnica. No obstante, prevalecen riesgos. Por lo pronto, el resultado incrementó nuestra convicción de que la actividad crecerá 0.5% todo el año. Aunque es probable que veamos una desaceleración respecto a 2024, estamos más optimistas que el mercado.

Estas cifras son relevantes ya que pueden tener un impacto directo en las decisiones de los distintos agentes económicos y las expectativas hacia el futuro, lo que influye definitivamente en la dinámica de los precios de los activos. Continuaremos trabajando diariamente para evaluar la evolución de los datos y otros eventos a nivel local y externo. Estamos seguros de que será de gran ayuda, sobre todo en el entorno tan complejo que estamos atravesando.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

5 de mayo 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
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 5 al 11 de mayo de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo	
Lun 5	07:45	EUA	PMI servicios*	abr (F)	índice	51.4	51.0	51.4	
	07:45	EUA	PMI compuesto*	abr (F)	índice	51.2	--	51.2	
	08:00	EUA	ISM servicios*	abr	índice	50.4	50.3	50.8	
	19:45	CHI	PMI servicios (Caixin)*	abr	índice	--	51.8	51.9	
	19:45	CHI	PMI compuesto (Caixin)*	abr	índice	--	--	51.8	
Mar 6	01:55	ALE	PMI servicios*	abr (F)	índice	--	48.8	48.8	
	01:55	ALE	PMI compuesto*	abr (F)	índice	--	49.7	49.7	
	02:00	EUR	PMI servicios*	abr (F)	índice	--	49.7	49.7	
	02:00	EUR	PMI compuesto*	abr (F)	índice	--	50.1	50.1	
	02:30	GBR	PMI servicios*	abr (F)	índice	--	48.9	48.9	
	06:00	MEX	Inversión fija bruta	feb	% a/a	-5.1	-4.9	-6.7	
	06:00	MEX	Inversión fija bruta*	feb	% m/m	1.5	1.5	-1.5	
	06:00	MEX	Consumo privado	feb	% a/a	-2.1	-2.0	-1.3	
	06:00	MEX	Consumo privado*	feb	% m/m	1.1	--	-0.3	
	06:30	EUA	Balanza comercial *	mar	mmd	--	-136.0	-122.7	
	09:00	MEX	Reservas internacionales	2 may	mmd	--	--	239.1	
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes de 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 3 años (Mar'28), Udibono 20 años (Nov'43) y Bonos F de 1, 3 y 7 años						
	14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citi)						
	Mié 7	03:00	EUR	Ventas al menudeo*	mar	% m/m	--	-0.1	0.3
06:00		BRA	Producción industrial	mar	% a/a	--	1.4	1.5	
06:00		BRA	Producción industrial*	mar	% m/m	--	0.3	-0.1	
12:00		EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	7 may	%	4.50	4.50	4.50	
12:00		EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	7 may	%	4.25	4.25	4.25	
12:00		EUA	Tasa de interés sobre excedente de reservas (IOER)	7 may	%	4.40	4.40	4.40	
12:30		EUA	Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria						
13:00		EUA	Crédito al consumo*	mar	mmd	--	10.0	-0.8	
15:30		BRA	Decisión de política monetaria (COPOM)	7 may	%	14.75	14.75	14.25	
17:50		JAP	Minutas de la reunión del BoJ						
Jue 8	00:00	ALE	Producción industrial*	mar	% m/m	--	1.0	-1.3	
	00:00	ALE	Balanza comercial	mar	mme	--	18.7	17.7	
	05:00	GBR	Decisión de política monetaria (BoE)	8 may	%	--	4.25	4.50	
	06:00	MEX	Precios al consumidor	abr	% m/m	0.32	0.31	0.31	
	06:00	MEX	Subyacente	abr	% m/m	0.50	0.49	0.43	
	06:00	MEX	Precios al consumidor	abr	% a/a	3.92	3.90	3.80	
	06:00	MEX	Subyacente	abr	% a/a	3.94	3.93	3.64	
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	3 may	miles	226	234	241	
	09:00	EUA	Expectativas de inflación a 1 año (Fed de Nueva York)	abr	%	--	--	3.58	
	17:00	PER	Decisión de política monetaria (BCRP)	8 may	%	--	4.75	4.75	
	20:30	CHI	Balanza comercial	abr	mmd	--	94.3	102.6	
	20:30	CHI	Exportaciones	abr	% a/a	--	2.0	12.4	
	20:30	CHI	Importaciones	abr	% a/a	--	-5.9	-4.3	
Vie 9	04:15	EUA	Williams del Fed da presentación en <i>Reikiavik</i>						
	06:00	BRA	Precios al consumidor	abr	% m/m	--	0.45	0.56	
	06:00	BRA	Precios al consumidor	abr	% a/a	--	5.54	5.48	
	06:00	EUA	Kugler del Fed da presentación en <i>Reikiavik</i>						
	06:00	MEX	Confianza del consumidor*	abr	índice	46.2	--	46.0	
	08:00	EUA	Goolsbee del Fed participa en evento "El Fed escucha"						
	08:40	EUA	Barr del Fed da presentación en <i>Reikiavik</i>						
	09:30	EUA	Williams y Waller del Fed participan en panel en conferencia <i>Hoover</i> de política monetaria						
	17:45	EUA	Musalem, Hammack y Bowman del Fed participan en panel en conferencia <i>Hoover</i> de política monetaria						
	19:30	CHI	Precios al consumidor	abr	% a/a	--	--	-0.1	
	MEX	Negociaciones salariales	abr	% a/a			8.0		

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 5 al 9 de mayo de 2025

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 05	CM	USA	Palantir Technologies Inc	PLTR US	1T25		0.131	C
		USA	Berkshire Hathaway Inc	BRK/A US	1T25		7213.413	E
Mar	05:00	USA	Duke Energy Corp	DUK US	1T25		1.591	C
	CM	USA	Advanced Micro Devices Inc	AMD US	1T25		0.944	C
Mié 07	AA	USA	Emerson Electric Co	EMR US	2T25		1.413	C
	AA	USA	Walt Disney Co	DIS US	2T25		1.200	C
Jue 08	AA	USA	ConocoPhillips	COP US	1T25		2040	C
Vie 09								

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 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	0.8	<u>-0.8</u>	<u>0.0</u>	<u>1.9</u>
Consumo privado	4.2	2.8	<u>0.2</u>	3.8	4.3	3.0	0.4	<u>0.2</u>	<u>-1.1</u>	<u>-0.4</u>	<u>1.9</u>
Inversión fija	16.6	3.3	<u>-1.7</u>	8.7	6.6	1.6	-2.6	<u>-0.7</u>	<u>-4.4</u>	<u>-2.2</u>	<u>0.4</u>
Exportaciones	-7.2	3.3	<u>4.1</u>	-6.4	-1.7	8.9	12.9	<u>9.9</u>	<u>5.7</u>	<u>2.1</u>	<u>-0.3</u>
Importaciones	3.7	2.7	<u>1.0</u>	0.0	1.6	3.9	5.1	<u>3.9</u>	<u>0.1</u>	<u>0.2</u>	<u>0.2</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>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>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	2.8	2.6	<u>3.4</u>	2.7	2.8	2.7	2.6	2.6	<u>2.9</u>	<u>3.1</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>1.2</u>	1.6	3.0	2.8	2.4	<u>-0.3</u>	<u>1.2</u>	<u>0.4</u>	<u>0.2</u>
Consumo privado	2.2	2.8	<u>2.1</u>	1.9	2.8	3.5	4.0	<u>1.8</u>	<u>1.2</u>	<u>0.6</u>	<u>0.3</u>
Inversión fija	0.6	3.7	<u>1.7</u>	6.5	2.3	1.7	-1.1	<u>7.8</u>	<u>-0.5</u>	<u>-1.6</u>	<u>-2.0</u>
Exportaciones	2.6	3.3	<u>1.9</u>	1.9	1.0	7.5	-0.2	<u>1.8</u>	<u>1.0</u>	<u>0.8</u>	<u>0.5</u>
Importaciones	-1.7	5.3	<u>9.8</u>	6.1	7.6	10.2	-1.9	<u>41.3</u>	<u>-0.4</u>	<u>-2.7</u>	<u>-3.6</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>2.7</u>	3.2	3.2	2.6	2.7	2.7	<u>2.5</u>	<u>2.8</u>	<u>2.8</u>
Mercado laboral											
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
Cetes – 28 días (% a/a)	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>
TIIIE-F – 28 días (% a/a)	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>
IPC (pts)	57,386	49,513	<u>54,000</u>	57,369	52,440	52,477	49,513	52,484	--	--	<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	20.47	<u>21.20</u>	<u>21.60</u>	<u>21.40</u>
EUR/MXN (pesos por euro)	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
S&P 500 – EE.UU. (pts)	4,770	5,882	<u>6,100</u>	5,254	5,461	5,762	5,882	5,612	--	--	<u>6,100</u>
EUR/USD (dólares por euro)	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>
Oro (US\$ / oz troy)	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>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	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>
SOFR – 1 mes (% a/a)	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>
SOFR – 6 meses (% a/a)	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

Esperamos un avance de 1.5% m/m en la inversión de febrero, impulsada por la construcción y la maquinaria doméstica. El panorama para la inversión podría mejorar en el 2S25 en caso de una mayor claridad en el frente comercial y partiendo de cierta continuidad en los anuncios de las empresas.

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



La semana en EE. UU.

La atención estará en la decisión del Fed donde no estimamos cambios en la tasa de referencia. Buscaremos señales en la comunicación del banco central sobre si la puerta está o no abierta a una baja de 25pb en la reunión del 18 de junio.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Nos mantenemos neutrales en tasas locales y a la espera de mejores niveles de entrada para estrategias de valor relativo que favorezcan una curva más empinada. Ante la vulnerabilidad del contexto externo, vemos apropiada la compra táctica de USD, con el MXN operando en la parte baja del rango donde destaca una resistencia de corto plazo en 19.40.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

Bolsas mostraron principalmente alzas en abril, destacando el IPC en primer lugar, ante menor tensión comercial y resiliencia en las utilidades de las empresas. En México, los reportes concluyeron con cifras positivas similares a nuestros estimados. Sugerimos tomar utilidades en Kof y fortalecer Gap.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

Mantenemos la expectativa de un ajuste en el IPC después de que generó el mejor abril desde el 2009. En emisoras, sugerimos disminuir posiciones en AmxB, Alsea*, AsurB, BolsaA, CemexCPO, Cuervo*, KofUBL, OmaB y Walmex*. Por otra parte, recomendamos aumentar posiciones en GapB.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Para la próxima semana anticipamos que el dinamismo continúe en el frente corporativo con las subastas programadas de Genomma Lab, Ferromex y Serfime Capital. Asimismo, esperamos que el mercado bancario se reactive con la subasta de tres bonos por parte de Banobras.

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

