

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 26 al 30 de mayo de 2025



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

26 de mayo 2025

Carta al Inversionista

En los últimos días la volatilidad ha tenido un comportamiento interesante. Los rangos de los precios en diversos activos durante el intradía han sido bastante elevados. Sin embargo, si observamos únicamente los cierres de cada sesión, los ajustes no han sido tan significativos. Por lo tanto, se podría decir que la volatilidad ha sido alta y baja al mismo tiempo, dependiendo del periodo que se utilice para medirla. Una analogía útil es si pensamos en la trayectoria del precio como el viaje en una montaña rusa. Durante el trayecto tiene muchas altas y bajas. Pero al final del camino los pasajeros terminan en el mismo lugar en el cual empezaron. En este contexto, algunos de los índices de volatilidad más utilizados han subido moderadamente en los últimos días en las acciones y las monedas, pero se encuentran lejos de máximos recientes. No ha sido así en las tasas de interés, lo que sobresale si tomamos en cuenta que la atención se ha centrado recientemente en las presiones alcistas de las tasas en EE. UU. La mayoría de los analistas creemos que los incrementos se deben al avance legislativo de las propuestas del presidente Trump sobre cambios al marco fiscal. Aunque todavía no hay nada definido, la probabilidad de esto resulte en nuevos aumentos del déficit y en un incremento más acelerado de la deuda pública ha generado más nerviosismo sobre la salud financiera de dicho país.

Al mismo tiempo, esta dinámica de precios y de la volatilidad sugiere que muchos factores están influyendo simultáneamente en la narrativa y decisiones de los inversionistas, aunque ninguno de ellos predomina. Para ejemplificarlo cabe recordar que el tema comercial fue el principal foco de atención en el 1T25 y principios de abril. Pero en los últimos días ha tenido una menor relevancia, en buena medida porque no ha habido tantas noticias. También porque la agenda fiscal de EE. UU. tomó su lugar. En general, el consenso ha considerado hasta ahora que el primer tema se reflejará en menores tasas de interés y caídas de las acciones debido al impacto que tendría en el crecimiento global. En contraste, el posible estímulo fiscal ha inducido ajustes en el sentido opuesto: tasas de interés de largo plazo más altas por su potencial impacto en la sostenibilidad de la deuda soberana y cierto optimismo de que serviría para un mayor crecimiento de las utilidades de las empresas, reflejándose en precios más altos de las acciones. Por lo tanto, si ambos están influyendo al mismo tiempo, la clave radica en la magnitud del efecto que podría tener cada uno. Pero los inversionistas están muy indecisos e inciertos sobre ello. En consecuencia, los precios están oscilando en rangos muy amplios sin una tendencia definitiva, lo que se conoce como un patrón de consolidación.

Consideramos que esta coyuntura prevalecerá al menos hasta inicios de julio. En ese momento podríamos tener importantes definiciones en ambos frentes. En el comercio, la pausa de 90 días de los aranceles recíprocos expira el 8 de julio. Para China la fecha límite es el 12 de agosto. En lo fiscal, los legisladores quieren aprobar todo el paquete a más tardar el 4 de julio, Día de la Independencia. Aunque todas estas fechas podrían cambiar, continuaremos siguiendo de cerca estos temas por su importancia para el patrimonio de todos nuestros clientes.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla



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/analiseconomico)

Documento destinado al público en general

Calendario Información Económica Global

Semana del 26 al 30 de mayo de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 26		EUA	Mercados cerrados por la conmemoración del Día de los Caídos					
	02:00	EUA	Kashkari del Fed habla en evento del Banco de Japón					
Mar 27	03:00	EUR	Confianza del consumidor*	may (F)	índice	--	--	-15.2
	03:00	EUR	Confianza en la economía*	may	índice	--	94.0	93.6
	06:00	BRA	Precios al consumidor	may	% m/m	--	0.45	0.43
	06:00	BRA	Precios al consumidor	may	% a/a	--	5.49	5.49
	06:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	abr (P)	% m/m	--	-8.0	7.5
	06:30	EUA	Ex transporte*	abr (P)	% m/m	--	0.1	-.04
	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	mar	% a/a	--	4.5	4.5
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	may	índice	85.5	87.0	86.0
	09:00	MEX	Reservas internacionales	23 may	mmd	--	--	238.9
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 30 años (Jul'53), Udibono 10 años (Ago'34) y Bondes F 2, 5 y 10 años					
	18:00	EUA	Williams del Fed participa en evento del BoJ en Tokio					
Mié 28	02:00	EUA	Kashkari del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas en Tokio					
	12:00	EUA	Minutas del FOMC	7 may				
	12:30	MEX	Informe Trimestral de Banxico					
		COR	Decisión de política monetaria (Banco de Corea)	29 may	%	--	2.50	2.75
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	abr	%	--	6.9	7.0
	06:30	EUA	Barkin del Fed participa en charla informal en Richmond					
	06:30	EUA	Producto interno bruto**	1T25	% t/t	-0.4	-0.3	-0.3
	06:30	EUA	Consumo personal**	1T25	% t/t	--	1.6	1.8
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	24 may	miles	225	230	227
	08:40	EUA	Goolsbee del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas					
Jue 29	09:00	MEX	Minutas de Banxico					
	14:00	EUA	Daly del Fed habla en el Club Rotario de Oakland					
	18:25	EUA	Logan del Fed da discurso de apertura en Waco, Texas					
		SAR	Decisión de política monetaria (Banco de Sudáfrica)	29 may	%	--	7.25	7.50
	02:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	abr	% a/a	--	3.7	3.6
	06:00	BRA	Producto interno bruto	1T25	% a/a	--	3.1	3.6
	06:00	BRA	Producto interno bruto*	1T25	% t/t	--	1.5	0.2
	06:00	MEX	Tasa de desempleo	abr	%	2.60	2.59	2.22
	06:00	ALE	Precios al consumidor	may (P)	% a/a	--	2.1	2.1
	06:30	EUA	Balanza comercial*	abr	mmd	--	-141.5	-163.2
Vie 30	06:30	EUA	Ingreso personal*	abr	% m/m	--	0.3	0.5
	06:30	EUA	Gasto de consumo*	abr	% m/m	--	0.2	0.7
	06:30	EUA	Gasto de consumo real*	abr	% m/m	--	0.0	0.7
	06:30	EUA	Deflactor del PCE*	abr	% m/m	0.1	0.1	0.0
	06:30	EUA	Subyacente*	abr	% m/m	0.1	0.1	0.0
	06:30	EUA	Deflactor del PCE	abr	% a/a	2.2	2.2	2.3
	06:30	EUA	Subyacente	abr	% a/a	2.5	2.6	2.6
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	may (F)	índice	50.8	51.0	50.8
	09:00	MEX	Crédito bancario	abr	% a/a	8.7	--	9.0
	14:30	MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	abr	mmp	--	--	-159.2
	17:30	EUA	Goolsbee del Fed habla en <i>The Interview Show</i>					
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	may	índice	--	49.5	49.0
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	may	índice	--	50.6	50.4
	19:30	CHI	PMI compuesto*	may	índice	--	--	50.2

Fuente: Bloomberg y Banorte. (P) dato preliminar; (R) dato revisado; (F) dato final; *Cifras ajustadas por estacionalidad, **Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.

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>-0.7</u>	<u>0.0</u>	<u>1.8</u>
Consumo privado	4.2	2.8	<u>0.1</u>	3.8	4.3	3.0	0.4	<u>0.2</u>	<u>-1.2</u>	<u>-0.5</u>	<u>1.7</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>0.3</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>8.00</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>3.9</u>	<u>3.6</u>	<u>3.8</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	2.8	2.6	<u>3.3</u>	2.7	2.8	2.7	2.6	2.6	<u>2.8</u>	<u>3.0</u>	<u>3.3</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>2.4</u>	<u>2.7</u>	<u>3.3</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>
TIIE-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 repunte de la tasa de desempleo a 2.60% en abril, impulsada por un componente estacional. Ajustando por esto último, vemos un incremento de sólo 2pb a 2.64%. Hacia delante, a pesar de un entorno retador, creemos que el empleo y los salarios se mantendrán resilientes.

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



La semana en EE. UU.

Lo más relevante será el reporte de gasto e ingreso personal de abril, con la atención en los deflatores de precios. Estimamos un avance de +0.1% m/m tanto en el PCE como en el PCE subyacente, con la variación anual en 2.2% y 2.5%, en el mismo orden.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Valor en Bonos M de 2 y 3 años conforme anticipamos una tasa de Banxico más baja para el cierre de 2026 en 7.00% vs el mercado en 7.39%. Hay valuaciones interesantes en la parte larga, pero vemos riesgo ante presiones en pares similares norteamericanos. En FX, la compresión en primas de riesgo, mejor posición relativa y bajas volatilidades implícitas pudieran mantener al MXN más resiliente en medio de un marco de debilitamiento del USD.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

Caídas generalizadas y mayor nerviosismo en los índices accionarios al volver las tensiones comerciales y la reforma fiscal en EE. UU. Atención a reporte de *Nvidia*, el próximo 28 de mayo. También podría aumentar la volatilidad con los rebalanceos de índices MSCI. Nuestro portafolio ganó 74pb vs IPC.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

Aunque el IPC mantiene una estructura ascendente, consideramos que no es el momento adecuado para aumentar posiciones. Recomendamos tomar utilidades. En cuanto a emisoras, sugerimos reducir posiciones en AmxB, BolsaA, CemexCPO, ChdrauiB, KofUBL, LacomercUBC, MegaCPO y OmaB.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

En la última semana de mayo esperamos actividad de colocaciones con la oferta de dos bonos ligados a sustentabilidad de Fibra Uno por \$7,500 millones, así como la primera reapertura de un bono de Fimubac por \$300 millones. Esperamos el dinamismo continúe en los siguientes meses.

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 Hernández
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Análisis Bursátil
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1670 - 2904



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430

