

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 23 al 27 de junio de 2025



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

@ analisis\_fundam

## Carta al Inversionista

En los últimos días los inversionistas han cambiado súbitamente su foco de atención desde los riesgos comerciales hacia los geopolíticos. El catalizador fue la serie de ataques aéreos de Israel sobre Irán el 13 de junio. A partir de ahí, las hostilidades entre ambos países han ido escalando y al cierre de esta edición no existían señales de un posible cese al fuego en el corto plazo.

En general resaltan dos preocupaciones. La primera es que el conflicto se extienda a otros países de la región y las reacciones en otras latitudes. Entre estas últimas está la respuesta de EE. UU., aliado de Israel. Como es usual, la retórica del presidente Trump ha sido muy agresiva, presionando a Irán para que se rinda inmediatamente y sin descartar un ataque directo de su país. De hecho, dijo que dentro de las próximas dos semanas decidirá si lo lleva a cabo. Esto sugiere una fecha límite del 3 de julio. La segunda consiste en sus repercusiones sobre el apetito al riesgo, la volatilidad y la dinámica de los activos. En especial en el precio del petróleo. Por lo pronto, el Brent se ha disparado alrededor de 10% desde el cierre del 12 de junio, un día antes del primer ataque. El temor se centra en la posible reducción de la producción y severas disrupciones de las cadenas de suministro. Sobre esto es importante decir que los eventos geopolíticos no siempre tienen un impacto significativo ya que depende de su persistencia, magnitud y alcance. La evidencia sugiere que el efecto es mayor cuando empiezan a afectar variables como el crecimiento y la inflación. Entre los últimos eventos con consecuencias están la guerra entre Rusia y Ucrania y la pandemia del COVID-19. En términos económicos, el escenario más temido es de una estanflación. Como hemos platicado antes, la estanflación se caracteriza por una fuerte desaceleración de la economía e inclusive una recesión, lo que genera un fuerte aumento del desempleo. Al mismo tiempo, la inflación se acelera.

Por si fuera poco, este nuevo riesgo llega en un momento bastante frágil. Se espera que la imposición de aranceles por parte de EE. UU. –y cualquier medida compensatoria que podría implementarse en respuesta– tendría efectos similares sobre ambas variables. Cabe recordar que el 9 de julio expira la pausa de 90 días para los aranceles recíprocos que Trump anunció a principios de abril. Si ambos se materializan, su efecto combinado podría ser mucho más severo. También debe considerarse que los planes de recortes de las tasas de interés de los bancos centrales se verían seriamente comprometidos. Con los inversionistas aún anticipando que muchos continuarán relajando su política en el futuro cercano, el cambio en el entorno induciría un ajuste más significativo, y al alza, en las tasas de interés. Esto probablemente estaría acompañado de pérdidas en las acciones. También en un aumento de las primas de crédito en deuda corporativa y una depreciación de las divisas consideradas más riesgosas, sobre todo de los países importadores de petróleo. En conclusión, la incertidumbre sobre el desenlace de todas estas cuestiones permanece muy elevada y ha aumentado. Sin embargo, lo que queda bastante claro es que el panorama para los mercados se ha complicado más durante los últimos días.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

23 de junio 2025



**Alejandro Padilla Santana**  
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero  
alejandropadilla@banorte.com



**Juan Carlos Alderete Macal, CFA**  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados  
juan.alderete.macal@banorte.com



**Alejandro Cervantes Llamas**  
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo  
alejandrocervantes@banorte.com



**Santiago Leal Singer**  
Director Estrategia de Mercados  
santiagoleal@banorte.com

### Podcast NORTE ECONÓMICO

No te pierdas ni un detalle de la información económica y financiera clave que debes conocer en:

[Norte Económico – Perspectiva Semanal](#)

Disponible en tu plataforma favorita:



[@analisis\\_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

Documento destinado al público en general

# Calendario Información Económica Global

Semana del 23 al 29 de junio de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
	01:00	EUA	Waller del Fed da discurso inaugural en la Conferencia del International Journal of Central Banking 2025					
	01:30	ALE	PMI manufacturero*	jun (P)	índice	--	49.0	48.3
	01:30	ALE	PMI servicios*	jun (P)	índice	--	47.9	47.1
	01:30	ALE	PMI compuesto*	jun (P)	índice	--	49.1	48.5
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	jun (P)	índice	--	49.8	49.4
	02:00	EUR	PMI servicios*	jun (P)	índice	--	50.0	49.7
	02:00	EUR	PMI compuesto*	jun (P)	índice	--	50.5	50.2
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	jun (P)	índice	--	46.9	46.4
	02:30	GBR	PMI servicios*	jun (P)	índice	--	51.3	50.9
Lun 23	06:00	MEX	Ventas al menudeo	abr	% a/a	-0.2	-0.5	4.3
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	abr	% m/m	-0.1	0.1	0.5
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	abr	% a/a	-2.1	-2.0	2.5
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	abr	% m/m	0.4	-0.1	-0.4
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	jun (P)	índice	51.5	51.0	52.0
	07:45	EUA	PMI servicios*	jun (P)	índice	--	52.7	53.7
	07:45	EUA	PMI compuesto*	jun (P)	índice	--	52.2	53.0
	08:00	EUA	Bowman del Fed habla sobre política monetaria en la Conferencia del International Journal of Central Banking 2025					
	08:00	EUA	Ventas de casas existentes**	may	millones	--	4.0	4.0
	11:10	EUA	Goolsbee del Fed participa en sesión Q&A en Milwaukee, Wisconsin					
	12:30	EUA	Williams del Fed participa junto con Kugler en evento de SUNY Schenectady Community College					
	02:00	ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	jun	índice	--	88.2	87.5
	05:00	BRA	Minutas del COPOM					
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 jun	% 2s/2s	0.06	0.12	0.19
	06:00	MEX	Subyacente	15 jun	% 2s/2s	0.17	0.18	0.15
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 jun	% a/a	4.47	4.52	4.62
	06:00	MEX	Subyacente	15 jun	% a/a	4.15	4.15	4.15
	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	abr	% a/a	--	--	4.1
	07:15	EUA	Hammack del Fed habla sobre política monetaria en Londres					
	08:00	EUA	Powell del Fed, testifica ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara Baja					
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	jun	índice	97.0	99.0	98.0
	09:00	MEX	Reservas internacionales	20 jun	mmd	--	--	241.2
	10:30	EUA	Williams del Fed da discurso en evento del Centro para el Crecimiento Económico en Nueva York					
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 10 años (Feb'36), Udibono 10 años (Ago'34) y Bondes F 2, 5 y 10 años					
	12:00	EUA	Collins del Fed habla en evento del Centro Conjunto de Estudios de Vivienda de la Universidad de Harvard					
	14:00	EUA	Barr del Fed da palabras de bienvenida en evento del Fed de Kansas City					
	08:00	EUA	Powell del Fed testifica ante el Comité Bancario del Senado					
Mié 25	08:00	EUA	Ventas de casas nuevas**	may	miles	--	691	743
	--	EUA	Barkin del Fed habla sobre la economía en un evento organizado por la Asociación de Economía Empresarial de Nueva York					
	06:00	BRA	Precios al consumidor (1a quincena)	jun	% m/m	--	0.28	0.36
	06:00	BRA	Precios al consumidor (1a quincena)	jun	% a/a	--	5.31	5.40
	06:00	MEX	Balanza comercial	may	mdd	279.9	360.0	-88.1
	06:30	EUA	Producto interno bruto**	1T25 (F)	% t/t	-0.2	-0.2	-0.2
	06:30	EUA	Consumo personal**	1T25 (F)	% t/t	1.2	1.2	1.2
	06:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	may (P)	% m/m	--	8.3	-6.3
	06:30	EUA	Ex transporte*	may (P)	% m/m	--	0.0	0.2
	06:30	EUA	Balanza commercial (Bienes)*	may	mmd	--	--	-61.6
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	21 jun	miles	245	247	245
	07:00	EUA	Hammack del Fed hace comentarios de apertura en conferencia de vivienda, mano de obra y desarrollo económico					
	11:15	EUA	Barr del Fed participa en conferencia de vivienda, mano de obra y desarrollo económico					
	13:00	MEX	Decisión de política monetaria (Banxico)	26 jun	%	8.00	8.00	8.50
	03:00	EUR	Confianza del consumidor*	jun (F)	índice	--	--	-15.3
	03:00	EUR	Confianza en la economía*	jun	índice	--	95.0	94.8
	05:30	EUA	Williams del Fed preside sesión del Banco de Pagos Internacionales					
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	may	%	--	6.4	6.6
	06:00	MEX	Tasa de desempleo	may	%	2.48	2.55	2.54
	06:30	EUA	Ingreso personal*	may	% m/m	--	0.3	0.8
	06:30	EUA	Gasto de consumo*	may	% m/m	--	0.1	0.2
	06:30	EUA	Gasto de consumo real*	may	% m/m	--	0.1	0.1
	06:30	EUA	Deflactor del PCE*	may	% m/m	0.1	0.1	0.1
	06:30	EUA	Subyacente*	may	% m/m	0.1	0.1	0.1
	06:30	EUA	Deflactor del PCE	may	% a/a	2.3	2.3	2.1
	06:30	EUA	Subyacente	may	% a/a	2.6	2.6	2.5
	07:15	EUA	Hammack y Cook del Fed participan en conferencia de vivienda, mano de obra y desarrollo económico					
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	jun (F)	índice	--	60.5	60.5
	12:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	27- un	%	--	9.25	9.25
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	jun	índice	--	--	49.5
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	jun	índice	--	--	50.3
	19:30	CHI	PMI compuesto*	jun	índice	--	--	50.4

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
<b>PIB (% a/a)</b>	3.4	1.4	<u>0.5</u>	1.5	2.2	1.6	0.4	0.8	<u>-0.7</u>	<u>0.0</u>	<u>1.8</u>
Consumo privado	4.3	2.8	<u>-0.6</u>	3.9	4.3	3.0	0.3	-0.6	<u>-1.9</u>	<u>-1.0</u>	<u>1.2</u>
Inversión fija	16.7	3.4	<u>-5.3</u>	8.7	6.6	1.6	-2.4	-5.2	<u>-8.1</u>	<u>-5.8</u>	<u>-2.2</u>
Exportaciones	-7.2	3.3	<u>7.0</u>	-6.3	-1.6	8.8	12.7	12.8	<u>9.6</u>	<u>4.6</u>	<u>2.1</u>
Importaciones	3.7	2.8	<u>-2.1</u>	-0.1	1.6	3.9	5.5	-2.3	<u>-2.8</u>	<u>-1.4</u>	<u>-1.8</u>
<b>Tasa de referencia Banxico (%)</b>	11.25	10.00	<u>7.00</u>	11.00	11.00	10.50	10.00	9.00	<u>8.00</u>	<u>7.50</u>	<u>7.00</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>4.2</u>	<u>3.9</u>	<u>3.8</u>
<b>Mercado laboral</b>											
Tasa de desempleo (%)	2.8	2.7	<u>2.9</u>	2.7	2.7	2.7	2.6	2.6	<u>2.8</u>	<u>3.0</u>	<u>3.2</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>1.2</u>	1.6	3.0	2.8	2.4	<u>-0.2</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>1.2</u>	<u>1.6</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>2.1</u>	1.9	1.0	7.5	-0.2	<u>2.4</u>	<u>1.0</u>	<u>0.8</u>	<u>0.5</u>
Importaciones	-1.7	5.3	<u>8.5</u>	6.1	7.6	10.2	-1.9	<u>42.6</u>	<u>-7.8</u>	<u>-2.7</u>	<u>-3.6</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>4.50</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>2.4</u>	<u>2.8</u>	<u>3.5</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>7.05</u>	11.00	10.92	10.33	10.01	9.02	<u>8.04</u>	<u>7.52</u>	<u>7.05</u>
<b>TIIE-F – 28 días (% a/a)</b>	11.31	10.27	<u>7.14</u>	11.26	11.05	10.76	10.27	9.47	<u>8.15</u>	<u>7.63</u>	<u>7.14</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>20.10</u>	16.56	18.32	19.69	20.83	20.47	<u>19.50</u>	<u>19.80</u>	<u>20.10</u>
<b>EUR/MXN (pesos por euro)</b>	18.75	21.56	<u>23.12</u>	17.88	19.59	21.93	21.56	22.14	<u>22.04</u>	<u>22.57</u>	<u>23.12</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>1.15</u>	1.08	1.07	1.11	1.04	1.08	<u>1.13</u>	<u>1.14</u>	<u>1.15</u>
<b>Oro (US\$ / oz troy)</b>	2,063	2,625	<u>3,032</u>	2,230	2,327	2,635	2,625	3,124	<u>3,100</u>	<u>3,100</u>	<u>3,032</u>
<b>Petróleo – WTI (US\$ / barril)</b>	71.65	71.72	<u>65.50</u>	83.17	81.54	68.17	71.72	71.48	<u>63.50</u>	<u>64.00</u>	<u>65.50</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>4.41</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>4.33</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

Para la próxima decisión de Banxico (26 de junio) esperamos un cuarto recorte de 50pb en una votación dividida. Así, la tasa de referencia se situará en 8.00%. Estaremos atentos a la guía futura ante la relativa cercanía de la tasa real ex-ante a su zona neutral.

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



### La semana en EE. UU.

La atención estará en la publicación del reporte de gasto e ingreso personal. Lo más relevante serán los deflatores de precios PCE y PCE subyacente.

*Katia Goya y Luis Leopoldo López*



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

Mantenemos recomendación sobre recibir swaps de TIIE-F de 2 años, conforme el mercado no descuenta nuestra expectativa de política monetaria para Banxico. Actualmente, la curva incorpora una tasa terminal implícita de 7.56% para 2025 (Banorte: 7.00%). En el cambiario, esperamos que la región de USD/MXN 18.80-18.85 continúe como la zona de mayor resistencia técnica por ahora. También conservamos visión de un USD más débil en el año.

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



### Estrategia Capitales

Las tensiones en el Medio Oriente seguirán dictando el sentimiento en los mercados accionarios. Los inversionistas continuarán analizando las repercusiones del conflicto en la inflación y el crecimiento económico. Sugerimos tomar utilidades de La Comer y fortalecer Amx, con potencial de apreciación.

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



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC mantiene el riesgo de continuar con la toma de utilidades, luego de registrar el ajuste semanal más importante desde abril. En emisoras, recomendamos bajar posiciones en Alpeka\*, LacomercUBC, MegaCPO y Peñoles\*. Sugerimos incrementar posiciones en AmxB, BbajioO y FemsaUBD.

*Victor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

Mayor dinamismo en colocaciones de corporativos en la segunda mitad de junio, como habíamos anticipado. Esta semana esperamos que continúe la actividad, con la subasta de cinco bonos quirografarios de Médica Sur, Inversiones CMPC y OMA, por \$5,350 millones.

*Gerardo Valle*

## 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, Jazmin Daniela Cuatencos 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



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

## 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



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



**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



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



**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

