

PERSPECTIVA **SEMAMANAL**

Del 14 al 18 de julio de 2025



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

El 9 de julio llegó y el balance de las noticias en el frente comercial fue mixto. Del lado negativo, EE. UU. anunció aranceles a todas las importaciones provenientes de 14 países en un rango entre 25%-40%, la mayoría de ellos en Asia. Además, impuso una tasa de 50% a Brasil y subió de 25% a 35% para Canadá. Por sector estableció una tarifa del 50% al cobre, lo que sorprendió al alza. Por último, adelantó que pronto anunciará gravámenes para productos farmacéuticos que podrían alcanzar hasta 200%, aunque con un periodo de gracia de 12 a 18 meses para su implementación. Del lado positivo, todas estas medidas entrarían en vigor el 1 de agosto, otorgando espacio para continuar con las negociaciones. Esto resaltó porque Trump había adelantado que no estaba pensando en una pausa adicional. Con ello se refuerza la hipótesis de que estos anuncios y amenazas constituyen solamente una estrategia de negociación. En consecuencia, la reacción de los activos fue muy moderada, manteniendo un sesgo optimista.

Uno de los principales debates acerca de los aranceles es que podrían resultar en un repunte de la inflación. Si sucede, las implicaciones podrían ser muy relevantes, repercutiendo a su vez en todos los activos. En este contexto, esta semana se publicarán los precios al consumidor y al productor de junio en EE. UU. Para los primeros estimamos una aceleración a 0.3% desde 0.1% m/m en mayo. Más allá de nuestros estimados, sugerimos no perder de vista y siempre preguntarse: ¿Qué piensan los mercados? En algunos casos, dicha expectativa puede extraerse directamente del precio de los instrumentos. En el argot financiero, esto significa que ciertas cosas ya 'están descontadas'. Por lo tanto, las sorpresas son las que comúnmente tienen una mayor incidencia en las ganancias o pérdidas. Analizar donde existe una mayor probabilidad de sorpresas es fundamental en cualquier proceso de inversión ya que permite identificar oportunidades para generar rendimientos o evitar pérdidas en exceso. En este caso en particular, los *swaps* de inflación otorgan una forma de medirlo. Entre otras cosas, su utilidad radica en que sirven para aproximar la inflación anual promedio que se anticipa en distintos horizontes de tiempo. Por ejemplo, su cotización actual para los próximos doce meses es de 3.34%. Por lo tanto, el mercado ya descuenta presiones adicionales en los precios. Esto es consistente con los argumentos del presidente del Fed de que esperan incrementos durante el verano. Sin embargo, para el plazo de dos años baja a 2.90%. De manera general, sobresalen tres cosas. La primera es que ambas métricas están por encima del objetivo de 2% del banco central, justificando en parte su cautela. La segunda, que las dos han bajado desde sus máximos a inicios de abril, cuando fue el anuncio original de los aranceles recíprocos. Por último, que el plazo de dos años está debajo del más corto, sugiriendo apuestas que favorecen un impacto más bien temporal de los aranceles sobre los precios. Al igual que la señal proveniente de los últimos ajustes de los activos, estos tres factores indican que los inversionistas no parecen muy preocupados hasta ahora de que las nuevas políticas de EE. UU. tendrán un efecto permanente sobre la inflación de ese país.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

14 de julio 2025



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com



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



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com

Podcast **NORTE ECONÓMICO**

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

[Norte Económico – Perspectiva Semanal](#)

Disponible en tu plataforma favorita:



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

Documento destinado al público en general

Calendario Información Económica Global

Semana del 14 al 20 de julio de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 14	06:00	BRA	Actividad económica	may	% a/a	--	4.1	2.5
	06:00	BRA	Actividad económica*	may	% m/m	--	-0.1	0.2
	20:00	CHI	Producto interno bruto	2T25	% a/a	--	5.1	5.4
	20:00	CHI	Producto interno bruto	2T25	% t/t	--	0.9	1.2
	20:00	CHI	Producción industrial	jun	% a/a	--	5.6	5.8
	20:00	CHI	Ventas al menudeo	jun	% a/a	--	5.2	6.4
	20:00	CHI	Inversión fija (acumulado del año)	jun	% a/a	--	3.6	3.7
Mar 15	03:00	ALE	Encuesta ZEW (Expectativas)	jul	índice	--	50.7	47.5
	03:00	EUR	Producción industrial*	may	% m/m	--	0.7	-2.4
	06:30	EUA	<i>Empire Manufacturing*</i>	jul	índice	-11.0	-9.0	-16.0
	06:30	EUA	Precios al consumidor*	jun	% m/m	0.3	0.3	0.1
	06:30	EUA	Subyacente*	jun	% m/m	0.3	0.3	0.1
	06:30	EUA	Precios al consumidor	jun	% a/a	2.6	2.6	2.4
	06:30	EUA	Subyacente	jun	% a/a	2.9	2.9	2.8
	07:15	EUA	Bowman del Fed da palabras de bienvenida en conferencia anual del Fed					
	09:00	MEX	Reservas internacionales	11 jul	mmd	--	--	241.9
	10:45	EUA	Barr del Fed habla sobre inclusión financiera en conferencia del Fed					
	11:00	EUA	Barkin del Fed da discurso en Baltimore					
11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes de 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 5 años (Feb'30), Udibono 10 años (Ago'34) y Bondes F de 1 y 3 años						
12:45	EUA	Collins del Fed participa en presentación en evento del NABE						
17:45	EUA	Logan del Fed habla de la economía						
Mié 16	00:00	GBR	Precios al consumidor	jun	% a/a	--	3.4	3.4
	00:00	GBR	Subyacente	jun	% a/a	--	3.5	3.5
	03:00	EUR	Balanza comercial*	may	mme	--	13.0	14.0
	06:30	EUA	Precios al productor*	jun	% m/m	--	0.2	0.1
	06:30	EUA	Subyacente*	jun	% m/m	--	0.2	0.1
	07:15	EUA	Producción industrial*	jun	% m/m	0.0	0.1	-0.2
	07:15	EUA	Producción manufacturera*	jun	% m/m	0.1	0.0	0.1
	07:15	EUA	Hammack del Fed habla sobre el desarrollo comunitario					
	08:00	EUA	Barr del Fed habla sobre regulación financiera en un evento de Brookings					
	12:00	EUA	<i>Beige Book</i>					
15:30	EUA	Williams del Fed habla sobre el panorama económico y la política monetaria						
		EUA	Barkin del Fed da discurso en Maryland					
Jue 17	00:00	GBR	Tasa de desempleo*	may	%	--	4.6	4.6
	03:00	EUR	Precios al consumidor	jun (F)	% a/a	--	2.0	2.0
	03:00	EUR	Subyacente	jun (F)	% a/a	--	2.3	2.3
	06:30	EUA	Ventas al menudeo*	jun	% m/m	0.0	0.1	-0.9
	06:30	EUA	Ex autos y gasolinas*	jun	% m/m	--	0.3	-0.1
	06:30	EUA	Grupo de control*	jun	% m/m	0.3	0.3	0.4
	06:30	EUA	Fed de Filadelfia*	jul	índice	-2.5	0.0	-4.0
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	12 jul	miles	230	232	227
	08:00	EUA	Kugler del Fed comenta sobre las perspectivas económicas y el mercado inmobiliario					
	11:30	EUA	Cook del Fed Habla sobre inteligencia artificial e innovación en el NBER					
16:30	EUA	Waller del Fed Platica sobre las perspectivas económicas y la política monetaria						
Vie 18	02:00	EUR	Cuenta corriente*	may	mme	--	--	19.8
	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica*	jun	% a/a	--	--	-0.3
	06:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	jun	miles	--	1,300	1,256
	06:30	EUA	Permisos de construcción**	jun	miles	--	1,389	1,394
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	jul (P)	índice	60.5	61.5	60.7
Dom 20	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	21 jul	%	--	3.00	3.00
	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	21 jul	%	--	3.50	3.50

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 14 al 18 de Julio de 2025

	Hora		Empresa	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 14								
Mar 15	04:45	USA	JPMorgan Chase & Co	JPM US	2T25		4.474	C
	05:00	USA	Wells Fargo & Co	WFC US	2T25		1.412	C
	06:00	USA	Citigroup Inc	C US	2T25		1.603	C
	AA	USA	Bank of New York Mellon Inc	BK US	2T25		1.763	C
	AA	USA	BlackRock Inc	BLK US	2T25		10.879	C
Mié 16	04:45	USA	Bank of America Corp	BAC US	2T25		0.850	C
	04:45	USA	Johnson & Johnson	JNJ US	2T25		2.696	C
	05:30	USA	Goldman Sachs Group Inc	GS US	2T25		9.726	C
	05:30	USA	Morgan Stanley	MS US	2T25		1.959	C
	CM	MEX	Wal-Mart de Mexico SAB de CV	WALMEX* MM	2T25	0.762	0.740	C
Jue 17	AA	USA	Abbott Laboratories	ABT US	2T25		1.253	C
	AA	USA	General Electric Co	GE US	2T25		1.406	C
	AA	USA	PepsiCo Inc	PEP US	2T25		2.031	C
	AA	USA	US Bancorp	USB US	2T25		1.064	C
	AA	MEX	Arca Continental SAB de CV	AC* MM	2T25	3.684	3.585	C
	14:01	USA	Netflix Inc	NFLX US	2T25		7.074	C
	CM	MEX	Kimberly-Clark de Mexico SAB de CV	KIMBERA MM	2T25		0.633	C
Vie 18	05:00	USA	American Express Co	AXP US	2T25		3.858	C
	AA	USA	Charles Schwab Corp	SCHW US	2T25		1.096	C
	AA	USA	3M Co	MMM US	2T25		2.009	C
	CM	MEX	Qualitas Controladora SAB de CV	Q* MM	2T25		4.753	C

Fuente: Bloomberg, *AA (Antes de la apertura del mercado), *CM (Después del cierre del mercado), UPA (Utilidad por acción), *C (Confirmado), *T (Tentativo), *E (Estimado). UPA compañías MEX en MXN y USA en USD.

Economía de México

	2023	2024	2025	2024				2025			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	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>
Tasa de referencia Banxico (%)	11.25	10.00	<u>7.00</u>	11.00	11.00	10.50	10.00	9.00	8.00	<u>7.50</u>	<u>7.00</u>
Precios al consumidor (% a/a)	4.7	4.2	<u>4.0</u>	4.4	5.0	4.6	4.2	3.8	4.3	<u>3.9</u>	<u>4.0</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	2.8	2.7	<u>3.2</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>182</u>	265	30	161	-242	227	-139	<u>186</u>	<u>-91</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	2.9	2.8	<u>1.2</u>	1.6	3.0	3.1	2.4	-0.5	<u>1.2</u>	<u>0.4</u>	<u>0.2</u>
Consumo privado	2.5	2.8	<u>1.9</u>	1.9	2.8	3.7	4.0	0.5	<u>1.6</u>	<u>0.6</u>	<u>0.3</u>
Inversión fija	2.4	3.7	<u>1.6</u>	6.5	2.3	2.1	-1.1	7.6	<u>-0.5</u>	<u>-1.6</u>	<u>-2.0</u>
Exportaciones	2.8	3.3	<u>1.6</u>	1.9	1.0	9.6	-0.2	0.4	<u>1.0</u>	<u>0.8</u>	<u>0.5</u>
Importaciones	-1.2	5.3	<u>7.6</u>	6.1	7.6	10.7	-1.9	38.0	<u>-7.8</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>4.50</u>	<u>4.50</u>	<u>4.00</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	4.1	3.0	<u>2.8</u>	3.2	3.2	2.6	2.7	2.7	<u>2.4</u>	<u>2.7</u>	<u>3.3</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.8	4.1	<u>4.4</u>	3.9	4.1	4.1	4.1	4.2	4.1	<u>4.4</u>	<u>4.4</u>
Creación de empleos formales (miles)	2,594	2,012	<u>1,476</u>	587	398	399	628	333	449	<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>7.05</u>	11.00	10.92	10.33	10.01	9.02	<u>8.04</u>	<u>7.52</u>	<u>7.05</u>
TIIE-F – 28 días (% a/a)	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>
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>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>
EUR/MXN (pesos por euro)	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
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>1.15</u>	1.08	1.07	1.11	1.04	1.08	<u>1.13</u>	<u>1.14</u>	<u>1.15</u>
Oro (US\$ / oz troy)	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>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	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>
SOFR – 1 mes (% a/a)	5.35	4.33	<u>3.91</u>	5.33	5.34	4.85	4.33	4.32	<u>4.41</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>4.33</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

Las cifras de comercio marítimo constituyen una fuente útil y relevante para analizar los impactos de las políticas comerciales de EE. UU. A pesar de los cuestionamientos sobre el rumbo de la globalización y el comercio, las inversiones en los puertos nacionales continúan.

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



La semana en EE. UU.

Se publicará la inflación, las ventas al menudeo y la producción industrial de junio. En el primer caso, estimamos +0.3% m/m tanto para la general como para la subyacente. Con esto la variación anual pasaría de 2.4% a 2.6% y de 2.8% a 2.9%, en el mismo orden.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Nos mantenemos recibidos en la parte corta de la curva, a través de nuestra recomendación en el derivado de TIEE-F de 2 años. La divergencia entre el descuento del mercado para Banxico hacia fin de año (7.60%) y nuestra expectativa (7.00%) revelan atractivo en esta región, así como en la parte corta y media de la curva de Bonos M. En el cambiario, mantenemos visión de debilidad del USD hacia delante esperando rangos de operación en el MXN entre 18.00 y 19.20 en lo que resta del año.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

Los inversionistas se preparan para la temporada de reportes. En EE. UU. arranca oficialmente el 15 de julio con los grandes bancos. En México iniciará el 16 de julio, donde la atención estará en los retos para la rentabilidad que se acentúan. Nuestro portafolio se mantiene resiliente y ganando 51pb vs IPC.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

Prevedemos que el IPC muestre un mejor desempeño, tras registrar la mayor caída semanal desde abril. Por ello, sugerimos mantener posiciones. En cuanto a emisoras, vemos oportuno subir posiciones en AmxB, AlfaA y FemsaUBD. Recomendamos tomar utilidades en CemexCPO y Pinfra*.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Semana dinámica en el mercado de deuda corporativa de largo plazo, con la colocación de siete bonos de Opsimex, FEFA y Naturgy México por \$17,774 millones. Para el resto del mes no se tienen programadas subastas de bonos tanto en el mercado de corporativos, como de bancarios.

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 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, finge 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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

