

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 18 al 22 de agosto de 2025



www.banorte.com/analiseeconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

Hace algunos días uno de los principales bancos de EE. UU. publicó su encuesta sobre el posicionamiento y opiniones de mercado de los fondos institucionales globales. La información puede ser utilizada como un barómetro del sentimiento de los inversionistas. También para conocer sobre las clases de activos y sectores que han sido más beneficiados por la coyuntura actual o que corren mayores riesgos de correcciones. Sobre la economía global, cada vez menos participantes anticipan una recesión, o lo que se conoce como un 'aterrizaje fuerte'. En buena medida esto se debe a la menor convicción de que se desatará una guerra comercial. La visión de menores tasas de interés aumentó a su mayor nivel en lo que va del año a pesar de que, al mismo tiempo, las expectativas de inflación están en máximos de tres meses. En este contexto, 70% cree que podríamos observar un escenario de estanflación. A pesar de la incertidumbre, el optimismo entre los encuestados está en su mayor nivel en seis meses.

Esta situación también se refleja en la composición de los portafolios. La sobre exposición en acciones globales se incrementó por cuarto mes consecutivo, aunque todavía está lejos de máximos históricos. El activo más popular sigue siendo la canasta de las 'Siete Magníficas' a pesar de que el porcentaje de los que opinan que estamos en una burbuja en inteligencia artificial aumentó del 37% al 41%. Por región se alcanzó un récord de 91% entre aquellos que piensan que las acciones en EE. UU. están sobrevaloradas. En contraste, el mayor pesimismo permanece en el dólar. Ante esta combinación, uno de los resultados que más resaltan es el optimismo por acciones en el resto del mundo. En particular, se observó un fuerte salto en el apetito por mercados emergentes, con un incremento de alrededor de 15pp en la sobre exposición a este grupo. Con ello alcanzan la mayor preferencia desde febrero de 2023.

En línea con esto último, el *Instituto de Finanzas Internacionales* estimó que los flujos financieros hacia este grupo de países se aceleraron a US\$55.5 mil millones en julio. De esta cantidad, poco más del 70% se dirigió a las acciones y el resto a renta fija. Por región, las mayores entradas fueron en Asia, seguida de América Latina. Países que todavía cuentan con rendimientos reales atractivos en comparación con mercados desarrollados han permanecido entre los más favorecidos, incluyendo a México y Brasil. Consideran que los fundamentales macroeconómicos siguen fuertes y que el entorno es muy benigno para ellos. No obstante, no están exentos de disrupciones. Entre los riesgos destacan a la política comercial de EE. UU., cambios en políticas domésticas en algunos países clave y los de carácter geopolítico. También la posibilidad de un repunte sustancial del USD. Considerando ambos estudios, este último podría ser uno de los riesgos que será necesario monitorear más de cerca en el corto plazo. Por ejemplo, un fuerte choque de aversión al riesgo, sobre todo en Europa, podría ser el ingrediente faltante para un repunte más sostenible del USD. Desafortunadamente, es muy probable que tenga efectos colaterales si así sucede por el amplio consenso en la actualidad sobre el menor atractivo de esa moneda y de su mercado accionario.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

18 de agosto 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 18 al 24 de agosto de 2025

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 18	03:00	EUR	Balanza comercial*	jun	mme	--	--	16.2
	06:00	BRA	Actividad económica	jun	% a/a	--	1.4	3.2
	06:00	BRA	Actividad económica*	jun	% m/m	--	0.1	-0.7
Mar 19	02:00	EUR	Cuenta corriente*	jun	mme	--	--	32.3
	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica*	jul	% a/a	--	--	1.3
	06:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	jul	miles	--	1,290	1,321
	06:30	EUA	Permisos de construcción**	jul	miles	--	1,390	1,393
	09:00	MEX	Reservas internacionales	15 ago	mmd	--	--	243.2
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 10 años (Feb'36), Udibono 3 años (Ago'29) y Bonos F 2, 5 y 10 años					
	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	20 ago	%	--	3.00	3.00
	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	20 ago	%	--	3.50	3.50
Mié 20	00:00	GBR	Precios al consumidor	jul	% a/a	--	--	3.6
	00:00	GBR	Subyacente	jul	% a/a	--	--	3.7
	03:00	EUR	Precios al consumidor	jul (F)	% a/a	--	--	2.0
	03:00	EUR	Subyacente	jul (F)	% a/a	--	--	2.3
	09:00	EUA	Waller del Fed habla en el simposio <i>Blockchain</i> de Wyoming					
	12:00	EUA	Minutas del FOMC	30 jul				
	13:00	EUA	Bostic del Fed habla sobre el panorama económico					
	14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citi)					
Jue 21		EUA	Comienza el Simposio de Políticas Económicas en <i>Jackson Hole</i> , Wyoming (hasta el 23 de agosto)					
	01:30	ALE	PMI manufacturero*	ago (P)	índice	--	--	49.1
	01:30	ALE	PMI servicios*	ago (P)	índice	--	--	50.6
	01:30	ALE	PMI compuesto*	ago (P)	índice	--	--	50.6
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	ago (P)	índice	--	--	49.8
	02:00	EUR	PMI servicios*	ago (P)	índice	--	--	51.0
	02:00	EUR	PMI compuesto*	ago (P)	índice	--	--	50.9
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	ago (P)	índice	--	--	48.0
	02:30	GBR	PMI servicios*	ago (P)	índice	--	--	51.8
	06:00	MEX	Ventas al menudeo	jun	% a/a	2.2	2.4	2.7
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	jun	% m/m	-0.5	-0.4	1.8
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	16 ago	miles	225	230	224
	06:30	EUA	Fed de Filadelfia*	ago	índice	4.0	-5.0	15.9
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	ago (P)	índice	49.7	--	49.8
	07:45	EUA	PMI servicios*	ago (P)	índice	55.3	--	55.7
	07:45	EUA	PMI compuesto*	ago (P)	índice	--	--	55.1
	08:00	EUR	Confianza del consumidor*	ago (P)	índice	--	--	-14.7
	08:00	EUA	Ventas de casas existentes**	jul	millones	--	3.9	3.9
	09:00	MEX	Minutas de Banxico					
Vie 22	00:00	ALE	Producto interno bruto*	2T25 (F)	% t/t	--	--	-0.1
	06:00	MEX	Producto interno bruto	2T25 (F)	% a/a	0.0	0.0	0.1
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	2T25 (F)	% t/t	0.6	0.6	0.7
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	jun	% a/a	1.4	1.4	-0.2
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	jun	% m/m	0.4	0.3	0.0
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 ago	% 2s/2s	0.12	0.12	0.07
	06:00	MEX	Subyacente	15 ago	% 2s/2s	0.21	0.14	0.11
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 ago	% a/a	3.63	3.63	3.48
	06:00	MEX	Subyacente	15 ago	% a/a	4.33	4.26	4.22
	08:00	EUA	Powell del Fed da conferencia en el simposio anual de <i>Jackson Hole</i>					

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 18 al 22 de agosto de 2025

Hora		Empresa		Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 18								
Mar 19	04:45	USA	Medtronic PLC	MDT US	1T26		1.230	C
	AA	USA	Home Depot Inc	HD US	2T26		4.743	C
Mié 20	AA	USA	Lowe's Cos Inc	LOW US	2T26		4.249	T
	AA	USA	Target Corp	TGT US	2T26		2.013	C
Jue 21	05:00	USA	Walmart Inc	WMT US	2T26		0.730	C
	CM	USA	Intuit Inc	INTU US	4T25		2.660	C
Vie 22								

Fuente: Bloomberg, *AA (Antes de la apertura del mercado), *CM (Después del cierre del mercado), UPA (Utilidad por acción), *C (Confirmado), *T (Tentativo), *E (Estimado). UPA en compañías de 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	0.1	<u>0.2</u>	<u>1.2</u>
Consumo privado	4.3	2.8	<u>-0.6</u>	3.9	4.3	3.0	0.3	-0.6	<u>-1.4</u>	<u>-1.1</u>	<u>0.8</u>
Inversión fija	16.7	3.4	<u>-5.7</u>	8.7	6.6	1.6	-2.4	-5.2	<u>-7.9</u>	<u>-6.3</u>	<u>-3.4</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>2.0</u>	-0.1	1.6	3.9	5.5	-2.3	<u>-2.7</u>	<u>-1.4</u>	<u>-1.5</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	2.6	<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>3.0</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>1.4</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>0.4</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>-1.8</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>-30.3</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	4.50	<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	2.4	<u>2.8</u>	<u>3.4</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	191	<u>300</u>	<u>260</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	8.04	<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	8.46	<u>7.63</u>	<u>7.14</u>
IPC (pts)	57,386	49,513	<u>58,500</u>	57,369	52,440	52,477	49,513	52,484	57,451	--	<u>58,500</u>
USD/MXN (pesos por dólar)	16.97	20.83	<u>19.50</u>	16.56	18.32	19.69	20.83	20.47	18.75	<u>19.00</u>	<u>19.50</u>
EUR/MXN (pesos por euro)	18.75	21.56	<u>23.40</u>	17.88	19.59	21.93	21.56	22.14	22.10	<u>22.42</u>	<u>23.40</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>6,400</u>	5,254	5,461	5,762	5,882	5,612	6,205	--	<u>6,400</u>
EUR/USD (dólares por euro)	1.10	1.04	<u>1.20</u>	1.08	1.07	1.11	1.04	1.08	1.18	<u>1.18</u>	<u>1.20</u>
Oro (US\$ / oz troy)	2,063	2,625	<u>3,285</u>	2,230	2,327	2,635	2,625	3,124	3,303	<u>3,225</u>	<u>3,285</u>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	71.65	71.72	<u>61.67</u>	83.17	81.54	68.17	71.72	71.48	65.11	<u>63.50</u>	<u>61.67</u>
SOFR – 1 mes (% a/a)	5.35	4.33	<u>3.91</u>	5.33	5.34	4.85	4.33	4.32	4.32	<u>4.41</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	4.15	<u>4.33</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 y petróleo (consenso de Bloomberg).

Notas relevantes de la semana



México - Brújula Económica

El 30 de julio pasado el INEGI publicó los resultados de la ENIGH 2024. Nuestra expectativa sobre los ingresos de los hogares es más positiva hacia 2026. Mejorías en el empleo, mayor cobertura de programas sociales y estabilidad en las remesas serán clave para impulsarlos.

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



La semana en EE. UU.

Atención en *Jackson Hole*, y en especial en la intervención de Powell, buscando señales sobre la decisión del FOMC en septiembre.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

[Tomamos utilidades en nuestra recomendación de recibir swaps de 2 años \(26x1\)](#), después de que alcanzará su objetivo. La estrategia acumuló una ganancia neta de 15pb, considerando el *carry* y *roll-down* negativo de 5pb por mes. Seguimos viendo valor en la parte corta y media de la curva nominal mexicana. En lo que resta del año, vemos al MXN operando entre 18.00 y 19.50.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

EE. UU. sigue marcando nuevos máximos. Inversionistas atentos a más datos económicos y los reportes de *Target* y *Walmart*, buscando indicios del comportamiento de los consumidores. Mantenemos nuestro portafolio sin cambios, tras una semana donde el diferencial a favor superó en 77pb al IPC.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

Aunque el IPC acumuló dos semanas consecutivas subiendo, prevemos que extienda la consolidación y mantenga un tono defensivo. En este sentido, sugerimos conservar posiciones. En cuanto a emisoras, proponemos comprar Bimbo y Gentera. Asimismo, bajar posiciones en Chdraui y Peñoles.

Víctor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Se colocaron dos bonos de banca de desarrollo de Bancomext, destacando la fuerte demanda. Para esta semana, se espera que regrese la actividad de ofertas al mercado de corporativos, con dos emisiones de GAP por hasta \$8,500 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 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



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

