

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 25 al 29 de mayo de 2026



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

@ analisis\_fundam

## Carta al Inversionista

Los mercados continúan dominados por la guerra en Irán. En los últimos días esto se ha traducido en una consolidación ya que las noticias han sido mixtas. Por momentos se vislumbran avances hacia una resolución, induciendo un mayor apetito al riesgo. Sin embargo, a la par se ha amenazado con nuevos ataques, moderando el optimismo. No solo esto, sino que se perciben posturas todavía muy alejadas en diversos temas. En consecuencia, el Brent ha oscilado entre 95 y 115 US\$/bbl en lo que va de mayo. Aunque no ha alcanzado un nuevo máximo, estos niveles siguen muy por encima de lo registrado antes del inicio de la guerra.

En este contexto, el sector tecnológico es de los pocos en los cuales la narrativa dominante es distinta a la evolución del conflicto. Aunque esto no es nuevo, se puso en mayor relieve la semana pasada con los resultados de *Nvidia*. La compañía informó que sus ventas en los tres meses que terminaron en abril alcanzaron US\$81.6 mil millones, lo que significó un crecimiento de 85% a/a. Esta cifra y las utilidades por acción superaron el consenso de analistas. Además, aumentaron su dividendo trimestral y anunciaron un programa de recompras por US\$80 mil millones. No obstante, no fue suficiente para impresionar a los inversionistas, con la acción retrocediendo moderadamente el jueves. A pesar de lo anterior, la empresa y el sector han mantenido un buen desempeño, acelerando las ganancias desde principios de abril. En particular, *Nvidia* acumula un aumento en precio en lo que va del año de alrededor de 17%. El índice de semiconductores de Filadelfia, que es un referente de este sector, ha subido un poco más de 70%. En comparación, el S&P 500 ha repuntado cerca de 10% y el Russell 2000 15%.

El fuerte crecimiento de las utilidades y los ambiciosos planes de inversión en centros de datos e Inteligencia Artificial continúan siendo los principales soportes, contrarrestando hasta ahora algunas de las preocupaciones sobre las altas valuaciones. En este entorno, la última encuesta de manejadores de fondos globales de un importante banco estadounidense mostró una recuperación récord en los recursos hacia el mercado accionario a inicios de mayo. En específico, la sobre ponderación neta en estos activos subió de 13% a 50%, un máximo desde enero de 2022. Del otro lado, la proporción de bonos y efectivo cayó con fuerza. En conjunto, estos datos sugieren que prevalece un alto optimismo a pesar del deterioro que podría experimentar el crecimiento e inflación global si la guerra se extiende mucho tiempo. La coyuntura actual se caracteriza por una alta incertidumbre en varios temas con posibles consecuencias sistémicas que afectarían a todos los activos. En nuestra opinión, el análisis fundamental es muy valioso en este entorno ya que sirve como una brújula para mejorar la toma de decisiones. Con ello en mente, en los próximos días publicaremos nuestro documento sobre el S&P 500. En él filtramos las oportunidades más atractivas con base en indicadores para cada empresa y sector de este índice. Los invitamos a consultarlo y descargarlo, al mismo tiempo que les reiteramos nuestra disposición para profundizar en su contenido con la finalidad de acompañarlos y asesorarlos a lo largo de todo el proceso de inversión.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

25 de mayo 2026



**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 25 al 31 de mayo de 2026

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo	
Lun 25		EUA Mercados cerrados por la conmemoración del Día de los Caídos						
	06:00	MEX Balanza comercial	abr	mdd	926.4	108.7	5,932.0	
	09:00	MEX Cuenta corriente	1T26	mmd	-10.9	-13.4	7.7	
Mar 26	07:00	EUA Índice de precios S&P/Cotality	mar	% a/a	--	0.9	0.9	
	08:00	EUA Confianza del consumidor*	may	índice	91.0	92.0	92.8	
	09:00	MEX Reservas internacionales	22 may	mmd	--	--	255.8	
	11:30	MEX Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 30 años (Abr'55), Udibono 10 años (Ago'34) y Bondes F 2, 5 y 10 años						
	18:20	EUA Kashkari del Fed preside la conferencia del Instituto de Estudios Monetarios y Económicos del Banco de Japón						
Mié 27	02:00	EUA Logan del Fed habla sobre política monetaria y desequilibrios en el Instituto de Estudios Monetarios y Económicos del Banco de Japón						
	06:00	BRA Precios al consumidor (1ª quincena)	may	% m/m	--	0.57	0.89	
	06:00	BRA Precios al consumidor (1ª quincena)	may	% a/a	--	4.58	4.37	
	12:30	MEX Informe Trimestral de Banxico						
	13:55	EUA Cook del Fed habla sobre IA, economía y el sistema financiero						
	18:00	EUA Jefferson del Fed habla sobre política monetaria y desequilibrios en el Instituto de Estudios Monetarios y Económicos del Banco de Japón						
	20:25	EUA Goolsbee del Fed habla sobre política monetaria y desequilibrios en el Instituto de Estudios Monetarios y Económicos del Banco de Japón						
		COR Decisión de política monetaria (Banco de Corea)	28 may	%	--	2.50	2.50	
	03:00	EUR Confianza en la economía*	may	índice	--	92.6	93.0	
	03:00	EUR Confianza del consumidor*	may (F)	índice	--	--	-19.0	
	06:00	BRA Tasa de desempleo	abr	%	--	6.0	6.1	
	06:00	MEX Tasa de desempleo	abr	%	2.69	2.70	2.42	
	06:30	EUA Producto interno bruto**	1T26	% t/t	2.1	2.0	2.0	
	06:30	EUA Consumo personal**	1T26	% t/t	1.7	1.7	1.6	
	06:30	EUA Ingreso personal*	abr	% m/m	--	0.4	0.6	
06:30	EUA Gasto de consumo*	abr	% m/m	--	0.5	0.9		
06:30	EUA Gasto de consumo real*	abr	% m/m	--	0.1	0.2		
Jue 28	06:30	EUA Deflactor del PCE*	abr	% m/m	0.5	0.5	0.7	
	06:30	EUA Subyacente*	abr	% m/m	0.3	0.3	0.3	
	06:30	EUA Deflactor del PCE	abr	% a/a	3.8	3.8	3.5	
	06:30	EUA Subyacente	abr	% a/a	3.3	3.3	3.2	
	06:30	EUA Ordenes de bienes duraderos*	abr (P)	% m/m	--	3.5	0.8	
	06:30	EUA Ex transporte*	abr (P)	% m/m	--	0.5	0.9	
	06:30	EUA Solicitudes de seguro por desempleo*	23 may	miles	205	212	209	
	06:55	EUA Williams del Fed participa en la Conferencia Económica de Reikiavik en Islandia						
	07:00	SAR Decisión de política monetaria (Banco de Sudáfrica)	28 may	%	--	7.00	6.75	
	08:15	EUA Musalem del Fed participa en la Conferencia Económica de Reikiavik en Islandia						
	08:00	EUA Ventas de casas nuevas**	abr	miles	--	660	682	
	22:00	EUA Daly del Fed asiste al Foro Económico Nacional Reagan 2026						
	Vie 29	04:50	EUA Schmid del Fed da comentarios en la Conferencia Económica de Reikiavik en Islandia					
		06:00	BRA Producto interno bruto	1T26	% a/a	--	1.8	1.8
		06:00	BRA Producto interno bruto*	1T26	% t/t	--	1.0	0.1
06:00		ALE Precios al consumidor	may (P)	% a/a	--	3.0	2.9	
06:30		EUA Balanza comercial (bienes)*	abr	mmd	--	-87.0	-87.4	
07:10		EUA Bowman del Fed da comentarios en la Conferencia Económica de Reikiavik en Islandia						
07:15		EUA Paulson del Fed comenta sobre el panorama económico en la Cámara de Comercio del Sur de Nueva Jersey						
09:00		MEX Crédito bancario	abr	% a/a	1.9	--	1.8	
14:30		MEX Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	abr	mmp	--	--	-156.2	
Sáb 30		19:30	CHI PMI manufacturero*	may	índice	--	--	50.3
	19:30	CHI PMI no manufacturero*	may	índice	--	--	49.4	
	19:30	CHI PMI compuesto*	may	índice	--	--	50.1	
Dom 31	06:30	EUA Waller del Fed habla sobre las <i>Stablecoins</i> en Croacia						
	19:45	CHI PMI manufacturero (RatingDog, antes Caixin)*	may	índice	--	--	52.2	

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

## Notas relevantes de la semana



### México - Brújula Económica

Esperamos un superávit comercial de US\$926.4 millones en abril a pesar de un mayor déficit en la balanza petrolera. Creemos que México seguirá siendo un proveedor clave de insumos relacionados a la inteligencia artificial (IA) en EE. UU.

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



### La semana en EE. UU.

En medio de una abultada agenda de cifras económicas, destacamos dos reportes: (1) Los deflatores de precios PCE de abril y (2) la confianza de los consumidores del *Conference Board*.

*Katia Goya y Luis Leopoldo López*



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

Vemos valor en Bonos M Mar'29, May'29 y Feb'30, así como en estrategias de *steepeners* desde una perspectiva táctica. También reconocemos mayor atractivo en el TIE-F de 2 años y en el asset swap (ASW) del Bono M Nov'34. El MXN se mantiene resiliente, pero anticipamos un 2S26 retador.

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



### Estrategia Capitales

Mercados a la expectativa de un acuerdo de paz en MO. Se anticipa poco monto operado en la semana que inicia por feriado en EE. UU. (*Memorial Day*), además que disminuirá la información corporativa. Decidimos integrar a Kof al portafolio derivado de sus perspectivas favorables y el efecto del Mundial.

*Marissa Garza, Hugo Gómez, Juan Carlos Mercado y Víctor Cortés*



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

Prevedemos que el mercado mexicano mantenga un comportamiento favorable, toda vez que el IPC continúa consolidando sobre el promedio móvil de 50 días. Por ello, sugerimos conservar posiciones. A nivel de emisoras, recomendamos comprar Cemex y Kof, así como vender Kimber y Pinfra.

*Victor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

La semana pasada se colocaron dos bonos corporativos de Bepensa Bebidas por \$3,500 millones, así como dos bancarios de Banco Invex por \$5,000 millones. Para la última semana de mayo esperamos la subasta de dos emisiones de Molytmet por hasta \$4,000 millones.

*Gerardo Valle y María José Hernández*

## Economía de México

	2024	2025	2026	2025				2026			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>PIB (% a/a)</b>	1.5	0.5	<u>1.4</u>	0.6	-0.1	-0.1	1.8	0.2	<u>1.2</u>	<u>2.3</u>	<u>1.9</u>
Consumo privado	2.6	1.1	<u>2.0</u>	-1.0	-0.3	1.7	4.0	<u>2.2</u>	<u>2.5</u>	<u>2.1</u>	<u>1.4</u>
Inversión fija	3.5	-6.3	<u>0.6</u>	-5.9	-8.1	-7.7	-3.7	<u>-2.5</u>	<u>-0.5</u>	<u>2.3</u>	<u>3.0</u>
Exportaciones	3.5	7.0	<u>6.2</u>	13.0	10.3	3.6	2.1	<u>4.5</u>	<u>6.7</u>	<u>7.6</u>	<u>5.9</u>
Importaciones	3.3	3.1	<u>7.4</u>	-2.3	0.2	3.9	10.3	<u>12.9</u>	<u>9.1</u>	<u>6.3</u>	<u>2.5</u>
<b>Tasa de referencia Banxico (%)</b>	10.00	7.00	<u>6.50</u>	9.00	8.00	7.50	7.00	6.75	<u>6.50</u>	<u>6.50</u>	<u>6.50</u>
<b>Precios al consumidor (% a/a)</b>	4.2	3.7	<u>4.4</u>	3.8	4.3	3.8	3.7	4.6	<u>4.1</u>	<u>4.2</u>	<u>4.4</u>
<b>Mercado laboral</b>											
Tasa de desempleo (%)	2.6	2.6	<u>2.9</u>	2.6	2.6	2.7	2.6	2.8	<u>2.5</u>	<u>2.7</u>	<u>2.9</u>
Empleos asociados al IMSS (miles)	214	279	<u>351</u>	227	-139	246	-54	208	<u>107</u>	<u>158</u>	<u>-122</u>

Cifras subrayadas indican pronósticos.

Fuente: INEGI, Banxico, IMSS, Banorte para los pronósticos

## Economía de Estados Unidos

	2024	2025	2026	2025				2026			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>PIB<sup>1</sup></b>	2.8	2.1	<u>2.3</u>	-0.6	3.8	4.4	0.5	<u>2.0</u>	<u>2.5</u>	<u>2.3</u>	<u>2.1</u>
Consumo privado	2.9	2.6	<u>2.1</u>	0.6	2.5	3.5	1.9	<u>1.6</u>	<u>2.0</u>	<u>2.0</u>	<u>1.9</u>
Inversión fija	3.0	2.7	<u>4.2</u>	7.1	4.4	0.8	1.5	<u>6.2</u>	<u>5.5</u>	<u>4.9</u>	<u>4.9</u>
Exportaciones	3.6	1.6	<u>4.4</u>	0.2	-1.8	9.6	-3.2	<u>12.9</u>	<u>2.4</u>	<u>2.0</u>	<u>2.4</u>
Importaciones	5.8	2.7	<u>3.1</u>	38.0	-29.3	-4.4	-1.0	<u>21.4</u>	<u>3.6</u>	<u>2.4</u>	<u>3.6</u>
<b>Tasa Fed funds (%)<sup>2</sup></b>	4.50	3.75	<u>2.75</u>	4.50	4.50	4.25	3.75	3.75	<u>3.75</u>	<u>3.50</u>	<u>3.25</u>
<b>Precios al consumidor (% a/a)<sup>3</sup></b>	3.0	2.7	<u>2.9</u>	2.7	2.4	2.9	2.7	2.7	<u>3.4</u>	<u>2.9</u>	<u>2.7</u>
<b>Mercado laboral</b>											
Tasa de desempleo (%)	4.0	4.4	<u>4.4</u>	4.1	4.2	4.3	4.4	4.3	<u>4.5</u>	<u>4.5</u>	<u>4.4</u>
Creación de empleos formales (miles)	1,459	116	<u>845</u>	61	101	70	-116	205	<u>210</u>	<u>250</u>	<u>180</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

	2024	2025	2026	2025				2026			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>Cetes – 28 días (% a/a)</b>	10.01	7.14	<u>6.44</u>	9.02	8.04	7.24	7.14	6.77	<u>6.42</u>	<u>6.44</u>	<u>6.44</u>
<b>TIIE-F – 28 días (% a/a)</b>	10.27	7.20	<u>6.67</u>	9.47	8.46	7.77	7.20	6.98	<u>6.64</u>	<u>6.65</u>	<u>6.67</u>
<b>IPC (pts)</b>	49,513	64,308	<u>73,500</u>	52,484	57,451	62,916	64,308	68,611	--	--	<u>73,500</u>
<b>USD/MXN (pesos por dólar)</b>	20.83	18.01	<u>18.10</u>	20.47	18.75	18.31	18.01	17.94	<u>17.30</u>	<u>18.10</u>	<u>18.10</u>
<b>EUR/MXN (pesos por euro)</b>	21.56	21.15	<u>21.54</u>	22.14	22.10	21.48	21.15	20.73	<u>20.76</u>	<u>21.90</u>	<u>21.54</u>

Fuente: Bloomberg en caso de cifras observadas, Banorte para los pronósticos.

## Mercados Financieros – Internacional

	2024	2025	2026	2025				2026			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>S&amp;P 500 – EE.UU. (pts)</b>	5,882	6,846	<u>7,500</u>	5,612	6,205	6,689	6,846	6,529	--	--	<u>7,500</u>
<b>EUR/USD (dólares por euro)</b>	1.04	1.17	<u>1.19</u>	1.08	1.18	1.17	1.17	1.16	<u>1.20</u>	<u>1.21</u>	<u>1.19</u>
<b>Oro (US\$ / oz troy)</b>	2,625	4,319	<u>4,900</u>	3,124	3,303	3,859	4,319	4,668	<u>4,650</u>	<u>4,800</u>	<u>4,900</u>
<b>Petróleo – WTI (US\$ / barril)</b>	71.72	57.42	<u>66.00</u>	71.48	65.11	62.37	57.42	101.5	<u>71.00</u>	<u>68.74</u>	<u>66.00</u>
<b>SOFR – 1 mes (% a/a)</b>	4.32	3.69	<u>3.16</u>	4.32	4.33	4.13	3.67	3.66	<u>3.66</u>	<u>3.41</u>	<u>3.16</u>
<b>SOFR – 6 meses (% a/a)</b>	4.25	3.57	<u>3.21</u>	4.18	4.15	3.83	3.57	3.68	<u>3.69</u>	<u>3.46</u>	<u>3.21</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).

## 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, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Juan Carlos Mercado Garduño, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernández, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Karim Santos Salaiza, María José Hernández Sánchez, 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



**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



**Karim Santos Salaiza**  
Gerente Análisis Bursátil  
karim.santos.salaiza@banorte.com  
(55) 1103 – 4000 x 2414

## 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



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



**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



**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



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



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



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



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



**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



**María José Hernández Sánchez**  
Gerente Deuda Corporativa  
maria.hernandez.sanchez@banorte.com  
(55) 1103 – 4000 x 2413



**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



**José De Jesús Ramírez Martínez**  
Subdirector Análisis Cuantitativo  
jose.ramirez.martinez@banorte.com  
(55) 1103 – 4000 x 2416



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



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

