

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 18 al 22 de mayo de 2026



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

@ analisis\_fundam

## Carta al Inversionista

El *Instituto de Finanzas Internacionales* publicó la semana pasada su último reporte sobre los flujos de capitales hacia países emergentes. Consideramos que los resultados son relevantes ya que forman parte de la evidencia que ayuda a explicar la fortaleza relativa en los mercados de este grupo. Esto ha sucedido a pesar de la mayor incertidumbre y volatilidad desde el inicio de la guerra en Irán. En específico, la institución estima entradas por US\$58.3 mil millones en abril. Con ello se revirtió parcialmente la fuerte caída de US\$66.2 mil millones de marzo. Como resultado, el saldo en lo que va del año es positivo y se ubica en casi US\$115 mil millones.

Esta dinámica sugiere que los inversionistas mantienen su confianza y estuvieron dispuestos a incrementar nuevamente su exposición en la medida en que el choque inicial por la guerra se empezó a desvanecer. De acuerdo con el reporte, la composición de los flujos en abril también es importante ya que 89% del total fue en instrumentos de deuda, con el resto en el mercado accionario. En nuestra opinión, esto apunta a una mejoría del sentimiento, aunque también a que persiste cautela sobre el riesgo total que los grandes inversionistas están dispuestos a asumir. La organización que compila esta información argumenta que la deuda se benefició de un *carry* que sigue siendo atractivo y la reapertura de ventanas de oportunidad para nuevas emisiones. Pero no solo eso, sino también por la percepción de que estos países entraron a este episodio de estrés con mejores amortiguadores externos y políticas domésticas.

Por región, América Latina continuó mostrando un mejor desempeño relativo. De hecho, en los primeros cuatro meses del año el total de recursos alcanzó US\$60.7 mil millones, muy por encima de los US\$17.5 mil millones del mismo periodo de 2025. La alta exposición de algunos países al precio de las materias primas y su relativa lejanía al Medio Oriente han sido diferenciadores positivos. No obstante, esto no significa que es inmune a un choque de demanda más persistente o condiciones financieras más restrictivas. En el caso particular de México, las entradas en el 1T26 fueron de poco más de US\$2,700 millones, contrastando ampliamente con las ventas de casi US\$500 millones durante el mismo periodo del año pasado.

El organismo menciona que estos resultados sugieren que las dificultades inmediatas de financiamiento externo para los países emergentes se han moderado. Sin embargo, esto no implica que el choque ya haya sido absorbido. Por lo tanto, consideran que hacia delante la pregunta clave es si la normalización de abril será duradera o solamente constituye un respiro temporal. Aunque la respuesta dependerá de la evolución de la guerra, es factible que inclusive en un escenario positivo las condiciones de liquidez sean menos favorables que antes. En conclusión, argumentan que las cifras de abril se pueden catalogar como una señal cautelosamente constructiva. Sobre todo, porque esta recuperación en los flujos ha ocurrido antes de que todo el complejo de países emergentes haya absorbido en su totalidad el costo macroeconómico de este choque, que tardará más tiempo en materializarse.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

18 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 18 al 24 de mayo de 2026

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 18	06:00	BRA	Actividad económica	mar	% a/a	--	3.0	-0.3
	06:00	BRA	Actividad económica*	mar	% m/m	--	-0.4	0.6
	17:50	JAP	Producto interno bruto*	1T26 (P)	% t/t	--	0.4	0.3
Mar 19	00:00	GBR	Tasa de desempleo*	mar	%	--	4.9	4.9
	03:00	EUR	Balanza comercial*	mar	mme	--	--	7.0
	06:00	EUA	Waller del Fed participa en el Foro Internacional de Investigación de Política Monetaria del ECB					
	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica*	abr	% a/a	--	--	0.5
	09:00	MEX	Reservas internacionales	15 may	mmd	--	--	257.0
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes de 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 10 años (Feb'36), Udibono 3 años (Ago'29) y Bondes F de 1 y 3 años					
	17:00	EUA	Paulson del Fed habla sobre el panorama económico					
	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	20 may	%	--	3.00	3.00
	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	20 may	%	--	3.50	3.50
Mié 20	00:00	GBR	Precios al consumidor	abr	% a/a	--	3.0	3.3
	00:00	GBR	Subyacente	abr	% a/a	--	2.6	3.1
	03:00	EUR	Precios al consumidor	abr (F)	% a/a	--	3.0	3.0
	03:00	EUR	Subyacente	abr (F)	% a/a	--	2.2	2.2
	07:15	EUA	Barr del Fed comenta sobre indicadores de salud financiera del consumidor en conferencia					
	12:00	EUA	Minutas del FOMC	29 abr				
	13:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citi)					
Jue 21	01:30	ALE	PMI manufacturero*	may (P)	índice	--	51.0	51.4
	01:30	ALE	PMI servicios*	may (P)	índice	--	47.0	46.9
	01:30	ALE	PMI compuesto*	may (P)	índice	--	48.5	48.4
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	may (P)	índice	--	51.8	52.2
	02:00	EUR	PMI servicios*	may (P)	índice	--	47.7	47.6
	02:00	EUR	PMI compuesto*	may (P)	índice	--	48.7	48.8
	02:00	EUR	Cuenta corriente*	mar	mme	--	--	24.9
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	may (P)	índice	--	53.0	53.7
	02:30	GBR	PMI servicios*	may (P)	índice	--	51.7	52.7
	06:00	MEX	Ventas al menudeo	mar	% a/a	3.6	2.3	3.1
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	mar	% m/m	0.5	0.5	-0.9
	06:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	abr	miles	--	1,410	1,502
	06:30	EUA	Permisos de construcción**	abr (P)	miles	--	1,380	1,363
	06:30	EUA	Fed de Filadelfia*	may	índice	22	18.0	26.7
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	16 may	miles	--	210	211
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	may (P)	índice	--	53.7	54.5
	07:45	EUA	PMI servicios*	may (P)	índice	--	51.0	51.0
	07:45	EUA	PMI compuesto*	may (P)	índice	--	51.2	51.7
08:00	EUR	Confianza del consumidor*	may (P)	índice	--	-20.6	-20.6	
09:00	MEX	Minutas de Banxico						
10:20	EUA	Barkin del Fed opina sobre economía en el <i>Urban Land Institute Triangle</i>						
Vie 22	00:00	ALE	Producto interno bruto*	1T26 (F)	% t/t	--	0.3	0.3
	02:00	ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	may	índice	--	84.2	84.4
	06:00	MEX	Producto interno bruto	1T26 (F)	% a/a	0.1	0.1	0.1
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	1T26 (F)	% t/t	-0.7	-0.7	-0.8
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	mar	% a/a	0.8	0.8	-0.3
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	mar	% m/m	0.1	0.1	0.1
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 may	% 2s/2s	-0.22	-0.20	0.04
	06:00	MEX	Subyacente	15 may	% 2s/2s	0.16	0.16	0.10
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 may	% a/a	4.05	4.10	4.37
	06:00	MEX	Subyacente	15 may	% a/a	4.25	4.25	4.25
	08:00	EUA	Waller del Fed habla sobre el panorama económico en la <i>Frankfurt School of Finance &amp; Management</i>					
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan*	may (F)	índice	48.2	48.3	48.2

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 mayo de 2026

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 18								
Mar 19		USA	Home Depot Inc	HD US	1T27		3.414	T
Mié 20	14:20	USA	NVIDIA Corp	NVDA US	1T27		1.764	C
	CM	USA	Intuit Inc	INTU US	3T26		12.543	C
		USA	Lowe's Cos Inc	LOW US	1T27		2.965	E
Jue 21	05:00	USA	Walmart Inc	WMT US	1T27		0.658	C
	AA	USA	Deere & Co	DE US	2T26		5.704	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 EUA en USD.

## Economía de México

	2024	2025	2026	2025				2026			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>PIB (% a/a)</b>	1.4	0.6	<u>1.8</u>	0.6	-0.1	-0.1	1.8	0.1	<u>2.0</u>	<u>2.7</u>	<u>2.2</u>
Consumo privado	2.6	1.1	<u>2.4</u>	-1.0	-0.3	1.7	4.0	<u>2.6</u>	<u>3.3</u>	<u>2.7</u>	<u>1.0</u>
Inversión fija	3.5	-6.3	<u>0.7</u>	-5.9	-8.1	-7.7	-3.7	<u>-1.2</u>	<u>1.3</u>	<u>2.0</u>	<u>0.7</u>
Exportaciones	3.5	7.0	<u>5.9</u>	13.0	10.3	3.6	2.1	<u>4.5</u>	<u>6.7</u>	<u>7.0</u>	<u>5.4</u>
Importaciones	3.3	3.1	<u>7.4</u>	-2.3	0.2	3.9	10.3	<u>12.9</u>	<u>9.4</u>	<u>6.4</u>	<u>2.0</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).

## Notas relevantes de la semana



### México - Brújula Económica

Anticipamos mejorías marginales en el empleo de abril después de los ajustes necesarios debido a distorsiones estacionales por diversos factores. A pesar de un arranque de año complicado, diversos indicadores sugieren que el mercado laboral mantiene una situación positiva.

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



### La semana en EE. UU.

Agenda con pocos datos económicos. Atención en las minutas de la última reunión del FOMC y en el desarrollo del conflicto en Irán, donde aún no parece haber una solución cercana.

*Katia Goya y Luis Leopoldo López*



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

Seguimos viendo valor en la parte corta y media de la curva en México, sobre todo en los Bonos M Mar'29, May'29 y Feb'30, así como en *steepeners* como estrategia táctica. El USD se debilitaría de evolucionar positivamente el conflicto en Medio Oriente.

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



### Estrategia Capitales

Optimismo en IA opacado ante la ausencia de un acuerdo en MO. En la recta final de la temporada de reportes en EE. UU., la atención estará en el reporte de *Nvidia* –la última de las ‘7 Magníficas’–. Nuestro portafolio superó al IPC por cuarta semana consecutiva. Sugerimos cobrar en Walmex y fortalecer Ac.

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



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

A pesar de que el IPC registró el mayor ajuste semanal desde principios de marzo, esperamos mantenga un comportamiento defensivo y continúe consolidando dentro del canal de alza. En este sentido, sugerimos conservar posiciones. En emisoras, proponemos comprar Ac y Gmexico, y vender Volar.

*Victor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

La semana pasada se colocaron dos bonos corporativos de Toyota Financial Services México por \$2,500 millones y uno bancario de Banco Monex por \$4,000 millones. Esta semana esperamos las subastas de Bepensa Bebidas por \$3,500 millones y de Banco Invex por \$3,000 millones.

*Gerardo Valle y María José Hernández*

## 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



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



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



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



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



**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



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



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



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



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



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



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



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



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

