

Perspectiva semanal

[La comunicación de Banxico y la volatilidad del tipo de cambio.](#)

Calendario de indicadores

Semana que inicia

[En México](#)
[En EUA](#)

Semana que concluyó

[En México:](#)
[Ventas Minoristas](#)
[En EUA](#)
[En el mundo](#)

Mercados

[Mercado de Valores](#)
[Divisas](#)
[Metales](#)
[Emisoras que componen el S&P BMV IPC](#)
[Emisoras que componen el DJI](#)
[Pronósticos](#)



La comunicación de Banxico y la volatilidad del tipo de cambio

- Banxico señaló que su ciclo de flexibilización será cautelosa, probablemente intermitente y dependiente de los datos. El mensaje de Banxico en este frente ha sido bastante consistente. Sin embargo, no está claro el significado del ciclo de flexibilización cautelosa y cómo factores como la política estadounidense, la dinámica del peso mexicano y hasta qué punto la Junta de Gobierno está dispuesta a relajar la política antes de que tengamos señales claras de que la inflación de los servicios básicos está disminuyendo.
- Esas incertidumbres probablemente expliquen parte de la reciente volatilidad de las tasas mexicanas, que han experimentado movimientos de 60 a 100 puntos básicos en diferentes nodos de la curva durante el último mes, pasando de descontar 200 puntos básicos de recortes en un período de 12 meses a 150 puntos básicos.
- Si bien Banxico actualizó su estimación de la tasa real neutral en 2019 (2.6%), no conocemos ninguna estimación actualizada de su índice de condiciones monetarias, y de ahí las opiniones del banco central sobre cómo la combinación de tasas reales altas y un peso muy fuerte afectan la economía son un enigma.
- El canal de transmisión de la política de tasas de interés a la economía en México es estrecho: el crédito al PIB ronda el 45% y, dada la baja sensibilidad de las tasas de interés a las tasas de política (incluso en el caso de las hipotecas), pueden ser incluso más bajas de lo que sugieren las estimaciones.
- En el lado cambiario, la apertura de la economía mexicana, donde el comercio se ubica consistentemente por encima del 80% del PIB, también significa que el valor de la moneda juega un papel importante en las condiciones de competitividad de los hogares y las empresas.
- En resumen, sostenemos que parte de la volatilidad reciente se debe a la falta de orientación sobre cómo interactúan tres elementos entre sí en las decisiones de la junta: 1.- una postura fiscal mucho más laxa (especialmente en un momento en que la economía está creciendo arriba del promedio) 2.- las condiciones monetarias amplias y el peso de la configuración de divisas y tipos, y 3.- la configuración de la política monetaria de Banxico relativa a la de la Reserva Federal de EE. UU.

Banxico inició su autodenominado ciclo de relajamiento gradual y cauteloso, justo antes de que los mercados comenzaran a reevaluar las expectativas para Estados Unidos. En su reunión del 21 de marzo, la junta de Banxico adoptó una decisión de 4-1 de recortar su tasa a un día en 25 puntos básicos, indicando que las decisiones futuras dependerán de los datos. Las propias proyecciones de Banxico esperan que la inflación converja dentro de 10 puntos básicos de su objetivo, es decir, a 3.1%, dentro del horizonte de política monetaria de dos años. Sin embargo, el consenso en la última encuesta de Citibanamex aún anticipa que tanto la inflación subyacente como la general se ubicarán cerca del tope del rango de tolerancia de inflación de Banxico para fines de 2025. Esto sugiere que las expectativas del sector privado no están adecuadamente ancladas y aumentan el riesgo de inflación de Banxico. El objetivo se considera asimétrico y algo carente de compromiso.

Sin embargo, en este momento es difícil ordenar las comunicaciones de Banxico. Parte del problema es una cantidad muy desigual de comunicación por parte de los miembros de su Junta de Gobierno. Por otro lado, se debe a la falta de claridad en cómo el banco central ve la interacción entre diferentes variables relevantes (política fiscal, diferencial relativo a la Reserva Federal, tipo de cambio y diferentes componentes de la política monetaria), y en parte podría deberse a la falta de actualizaciones en algunas medidas técnicas como el Índice de Condiciones Monetarias.

Nuestras estimaciones sugieren que la tasa neutral de México se ubica entre 200 y 300 pb en términos reales, lo que está en línea con la estimación de Banxico de alrededor de 260 pb en términos reales. Dado que la inflación todavía está sustancialmente por encima del punto medio de la meta de Banxico, y que la inflación subyacente de servicios ha sido muy rígida, pensamos que existe un margen estrecho. Sin embargo, la tasa real de política real de México actualmente está por encima de los 650 puntos básicos, lo que significa que las políticas son muy restrictivas. Además, si consideramos las condiciones monetarias amplias y tomamos en consideración no sólo las tasas de interés, sino también el tipo de cambio, se podría decir que las condiciones son aún más restrictivas.

México es una economía compleja, donde el canal de crédito es estrecho (crédito al PIB ronda el 45%) y la economía es muy abierta (las exportaciones e importaciones están por encima del 80% del PIB), lo que significa que el canal de transmisión del tipo de cambio y los ajustes de las tasas de interés en la economía son similares en tamaño. No hemos visto ningún Índice de Condiciones Monetarias Amplias actualizado de Banxico, lo que podría explicar parte de la volatilidad del mercado recientemente, ya que hay un debate entre los actores del mercado financiero sobre cómo la fortaleza del peso mexicano (que había sido el caso hasta los últimos dos años), influye en la evaluación de Banxico sobre medidas adecuadas de política monetaria.

Coincidimos del mensaje que el subgobernador Heath pronunció en diciembre, cuando dijo que Banxico puede permitirse el lujo de flexibilizar un poco la política, incluso sin caídas en la inflación de los servicios subyacente y sin que la Reserva Federal comience su propio ciclo. Cuánto es un tema de debate, pero diríamos que, en esta coyuntura, el diferencial sobre la tasa neutral real (donde hay un margen muy amplio) es menos relevante que el diferencial sobre la Reserva Federal. Dada la prima que los mercados exigen para la deuda mexicana sobre los bonos estadounidenses, creemos que sería prudente que Banxico no redujera su diferencial con respecto a la Reserva Federal a menos de 500 pb, ya que eso podría desanclar al peso. Por lo tanto, creemos que Banxico probablemente pueda recortar alrededor de 100 puntos base además de los 25 anteriores, sin un riesgo significativo.

Calendario de Indicadores



Indicador: ★ alta relevancia. ■ relevante semana anterior. ■ a observar próxima semana.				Estimación		Observación	
				Scotiabank	Mercado*	Previa	Actual
Lun. 15	06:30		Ventas Minoristas, Mar 2024, V%M		0.4	0.9	0.7
	08:00		Inventarios de Negocios, Feb 2024, %		0.4	0.0	0.4
Mar. 16	06:30		Inicios de Construcción, Mar 2024, Miles		1,485	1,549	1,321
	06:30		Permisos de Construcción, Mar 2024, V%M, Miles		1,510	1,523	1,458
Miér. 17	07:15		Actividad Industrial, Mar 2024, V%M		0.4	0.4	0.4
	12:00		Beige Book				
Jue. 18	14:00		Flujo Neto de Capital de Largo Plazo, Feb 2024, MMD			14.0	71.5
	06:30		Peticiones de Desempleo, Abr 2024, Miles		215	212	212
Vie. 19	08:00		Índice Líder, Mar 2024, %		-0.1	0.2	-0.3
	08:00		Ventas Viviendas de Segunda, Mar 2024, Millones		4.20	4.38	4.19
	06:00		Ventas Minoristas, Feb 2024, V%A		-1.8	-0.8	3.0

Semana No. 16, Abril 2024

Fecha	Hora	País	Evento	Valor	Valor Previo
Lun. 22	06:00	México	Actividad Económica IGAE, Feb 2024, V%A		1.99
		México	Encuesta Citibanamex		
Mar. 23	08:00	Estados Unidos	Ventas de Casas Nuevas, Mar 2024, MUA	670	662
Miér. 24	06:00	México	Inflación, 1Q Abril 2024, V%A	4.53	4.37
	06:30	Estados Unidos	Órdenes Bienes Duraderos, Mar 2024, % (Preliminar)	2.9	1.3
Jue. 25	06:30	Estados Unidos	PIB, 1T 2024, V%TA (Preliminar)	2.5	3.4
	06:30	Estados Unidos	Consumo Personal, 1T 2024, %	2.6	3.3
	06:30	Estados Unidos	Balanza Comercial, Mar 2024, MMD	-90.6	-90.3
	06:30	Estados Unidos	Inventarios Mayoristas, Mar 2024, V%M, (Preliminar)	0.3	0.5
	06:30	Estados Unidos	Peticiones de Desempleo, Abr 2024, Miles	215	212
	21:00	Japón	Anuncio Decisión Política Monetaria, Banco Central de Japón		0.1
Vie. 26	06:00	México	Tasa de Desempleo - ENOE, Mar 2024, %		2.45
	06:00	México	Balanza Comercial, Mar 2024, MD		-584.7
	06:30	Estados Unidos	Ingresos Personales, Mar 2024	0.5	0.3
	06:30	Estados Unidos	Gasto personal, Mar 2024	0.6	0.8
	06:30	Estados Unidos	Índice de Precios PCE, Mar 2024	2.6	2.5
	06:30	Estados Unidos	Sentimiento del Consumidor de la Univ. De Michigan, Abr 2024 (Final)	77.9	77.9

Fechas probables, hora de México. *: Bloomberg. V%Q: Var. % quinc.; V%M: Var. % mens.; V%T: Var. % trim.; V%A: Var. % anual; V%TA: Var. % trim. anualizada; MD: Millones \$US; MMD: Miles de millones \$US; MUA: Millones de unidades anualizadas.

En la semana que inicia (del 22 al 26 de abril)



- En la semana que inicia, en México**, se publicará la inflación de la primera quincena de abril, donde el foco estará el comportamiento de la inflación subyacente, especialmente en la rigidez de los servicios, mientras la inflación general podría presentar una mayor desaceleración anual por caídas en los energéticos. También se publicará el dato de actividad económica (IGAE) de febrero, donde el avance podría ser lento, aunque mayor al mes previo, y la expectativa es de mayores avances en los siguientes meses, a medida que hace efecto el mayor gasto público. Para marzo, los datos de la ENOE serán relevantes para observar el impacto del menor empleo formal sobre la tasa de desempleo, misma que se ha mantenido en niveles inferiores al promedio histórico. Por último, creemos que las exportaciones podrían mantenerse planas en marzo, mientras las importaciones presentan un avance, ambas afectadas por la apreciación del tipo de cambio.
- En Estados Unidos**, se publicará la primera estimación del PIB para Q1, donde los analistas anticipan un mayor ritmo trimestral anualizado, con un avance igualmente fuerte en el consumo privado. En indicadores mensuales, el mercado anticipa que el gasto personal siga fuerte y acelere durante marzo, aunque el ingreso se modere durante el mismo periodo; respecto al índice de precios del mismo mes, el consenso anticipa un ligero repunte de 2.5% a 2.6% en el PCE, aunque una desaceleración en el componente subyacente a 2.7%. También para marzo, se publicarán los datos de comercio de bienes, donde creemos que México se mantendrá como el principal socio comercial, a la vez que el mercado anticipa un mayor ritmo en las compras de bienes duraderos.
- En política monetaria**, el banco de Japón llevará a cabo su reunión, donde el consenso no anticipa cambios en la tasa.

En la semana que concluyó (del 15 al 19 de abril)



- En la semana que concluyó, en México**, el miércoles un par de miembros de Banxico ofrecieron puntos de vista generalmente más hawkish. J. Heath, dijo que el banco necesita ser paciente antes de continuar con los recortes de tasas y que los riesgos de inflación siguen al alza, mientras que, Irene Espinosa dijo que es "demasiado pronto" para hablar de un largo ciclo de flexibilización, reforzando nuestra expectativa de que Banxico hacer una pausa en mayo y sólo recortar la tasa de política al 10.0% para fin de año. El FMI subió el pronóstico de crecimiento mundial a 3.2% (3.1% previo). Mientras que se revisó a la baja el de México a 2.4% (2.7% previo) en 2024. En cuanto a indicadores, las ventas minoristas de febrero presentaron un importante aumento anual destacando el comercio en línea +23.1% (7.4% previo). El peso presentó una fuerte depreciación luego de los ataques en Medio Oriente, por lo que llegó a superar los \$18.0, aunque regresó a niveles de \$17.1 al cierre de semana.
- En Estados Unidos**, las ventas minoristas de marzo se moderaron 0.7% m/m desde 0.9% previo, superando al consenso 0.3%. Las ventas sin tienda física 2.7%, gasolineras 2.1% y tiendas misceláneas 2.1%, etc. Excluyendo autos, las ventas presentaron un fuerte aumento mensual de 1.1% desde 0.6% previo. En cuanto a la producción industrial de marzo, esta se mantuvo en 0.4% m/m. En particular, la producción manufacturera registró un menor crecimiento en 0.5% (1.2% previo), la minería disminuyó -1.4% (3.0% previo), y los servicios públicos aumentaron 2.0% (-7.6% previo). Los permisos de construcción bajaron en marzo -4.3 m/m desde 2.3% previo, con 1.458 millones de unidades anualizadas (mua), y siendo el menor dato desde julio 2023. Por último, las solicitudes iniciales por desempleo de la semana que terminó el 13 de abril se mantuvieron al mismo nivel que la lectura previa en 212 mil (revisado desde 211 mil previo), menor al consenso que esperaba 215 mil.
- En Canadá**, la inflación de marzo subió a 2.9% anual desde 2.8%. La subyacente bajó a 2.0% a/a desde 2.1% previo. En el comparativo mensual, la inflación general registró un fuerte aumento de 0.6%, y la subyacente en 0.5%.
- En China**, el PIB del 1T 2024 aumentó en el comparativo anual 5.3% a/a desde 5.2% en 4T 2023, superando al consenso de 5.0%. En el comparativo trimestral aumentó 1.6% desde 1.2% previo. Por otro lado, las ventas minoristas de marzo se moderaron 3.1% a/a desde 5.5% previo. Además, la producción industrial se moderó a 4.5% a/a desde 7.0%. Por último, la tasa de desempleo bajó a 5.2%.
- En Reino Unido**, la inflación de marzo bajó a 3.2% a/a desde 3.4%, aunque el mercado esperaba 3.1%, y siendo la cifra más baja desde septiembre 2021. La subyacente bajó a 4.2% a/a desde 4.5%, aunque el consenso preveía un ligero mayor ritmo de 4.1%, la menor lectura desde diciembre 2021. Por otro lado, las ventas minoristas presentaron un menor ritmo 4.3% a/a desde 4.5%. la tasa de desempleo subió a 4.2% en febrero, superando las expectativas del mercado que esperaba se mantuviera en 4.0%, registrando 1.44 millones de personas desempleadas. La creación de empleo disminuyó -156 mil.

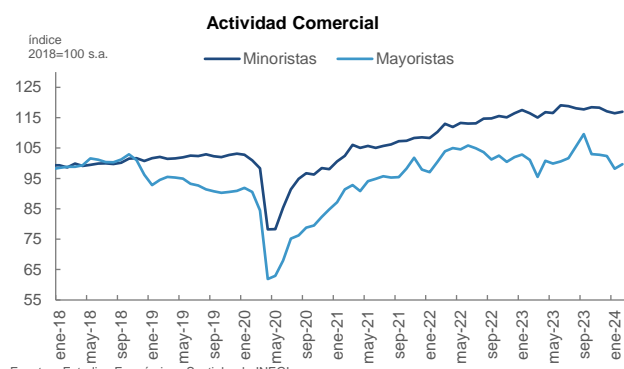


En México, las ventas minoristas de febrero registraron un importante avance anual.

Las ventas minoristas de febrero repuntaron 3.0% a/a desde -0.8% previo. Por componentes, los aumentos más importantes fueron del comercio en línea 23.1% (7.4% previo), computadoras y otros artículos 9.5% (4.3% previo), cuidado de la salud 6.4% (3.4% previo). En su comparativo mensual, las ventas aumentaron 0.4% m/m desde -0.6% previo, con dos de sus nueve componentes en negativo. De forma anual, el comercio mayorista registró un aumento de 0.2%, desde -3.5% a/a. El mayor aumento fue en abarrotes y alimentos 2.9% (0.7% previo), y la caída más profunda fue de camiones y refacciones en -12.8% (-5.9% previo). En términos mensuales, las ventas al por mayor subieron 1.5% m/m desde -4.1% previo.

Subsector	Ventas Minoristas por Subsector de Ingreso					
	2023		2024		Var. Mensual, s.a	
	Feb	Ene-Feb	Feb	Ene-Feb	Ene	Feb
Total (V% real anual, cifras originales)	5.4	7.1	3.0	1.0	-0.6	0.4
Abarrotes, alimentos y bebidas	4.4	5.0	1.5	-0.1	-1.2	1.6
Tiendas autoserv. y departamentales	7.2	6.2	5.1	4.0	0.8	-0.2
Prod. textiles, de vestir y calzado	16.8	22.4	-8.3	-10.7	-3.3	0.6
Artículos para el cuidado de salud	1.2	-3.4	6.4	4.8	4.1	1.4
Arts. de papelería y esparcimiento	8.4	10.2	-8.3	-8.6	-13.7	-0.7
Enseres domésticos y computadoras	-7.0	5.1	9.5	6.7	0.7	0.9
Artículos de ferretería y tlapalería	5.8	7.0	-5.2	-6.4	-0.5	2.5
Vehic. d/motor, refac. y combustibles	6.0	9.3	4.9	1.5	2.1	1.5
Comercio por internet y catálogos	2.9	5.1	23.1	14.6	-5.8	7.7

De momento las ventas al menudeo llevan un avance anual acumulado de 1.0%, bastante menor que el observado en el mismo periodo de 2023, con un 7.2%. Por el lado del mayoreo, la caída acumulada es de -1.7%, contra un aumento de 3.3% en 2023. Los datos van en línea con la actividad económica observada a final del 2023, aun así, para los siguientes meses se espera una actividad comercial fuerte apoyado por el mercado laboral y el efecto de los programas sociales.



Subsector	Ventas Mayoristas por Subsector de Ingreso					
	2023		2024		Var. Mensual, s.a	
	Feb	Ene-Feb	Feb	Ene-Feb	Ene	Feb
Total (V% real anual, cifras originales)	0.4	3.3	0.2	-1.7	-4.1	1.5
Abarrotes y alimentos	1.1	1.3	2.9	1.8	-2.8	1.8
Productos textiles y calzado	36.0	36.8	-4.7	-6.7	13.9	-1.2
Farmacia y línea blanca	4.6	6.1	-4.8	-5.9	-6.3	-0.0
Materias primas agrop. e industriales	-2.9	1.4	-1.2	-4.2	-5.8	2.1
Maquinaria y Equipo	4.1	5.9	7.3	7.4	-0.1	-0.8
Camiones y refacciones	24.6	27.1	-12.8	-9.4	-10.9	-3.8
Intermediación al por mayor	6.4	12.4	7.1	16.7	-16.1	-19.0

Emisoras que componen el DJI al cierre del 19 abril 24



Emisora	Part. % en índice	Cierre					Rendimiento				Máximo 52s	Mínimo 52s
		Último	Sem. Ant.	Mes Ant.	2023	12 M	Semanal	Mensual	Anual	12 M		
UNH	8.67	501.13	439.2	494.7	526.47	486.2	14.10%	1.30%	-4.81%	3.07%	554.50	436.39
AXP	4.00	231.04	218.2	227.69	187.34	164.95	5.88%	1.47%	23.33%	40.07%	231.60	140.93
GS	6.99	404.00	389.49	417.69	385.77	336.89	3.73%	-3.28%	4.73%	19.92%	419.02	289.43
KO	1.04	60.17	58.28	61.18	58.93	63.68	3.24%	-1.65%	2.10%	-5.51%	64.99	51.55
NKE	1.63	94.53	92	93.98	108.57	125.67	2.75%	0.59%	-12.93%	-24.78%	128.66	88.68
VZ	0.70	40.49	39.72	41.96	37.7	38.6	1.94%	-3.50%	7.40%	4.90%	43.41	30.14
PG	2.73	158.14	155.33	162.25	146.54	151.24	1.81%	-2.53%	7.92%	4.56%	163.14	141.47
MCD	4.70	271.99	267.39	281.95	296.51	291.27	1.72%	-3.53%	-8.27%	-6.62%	302.37	245.73
JPM	3.21	185.80	182.79	200.3	170.1	141.22	1.65%	-7.24%	9.23%	31.57%	200.78	131.81
MMM	1.60	92.27	91.31	88.6825	91.3997	88.6908	1.05%	4.05%	0.95%	4.04%	95.60	71.36
CVX	2.77	160.00	158.96	157.74	149.16	170.68	0.65%	1.43%	7.27%	-6.26%	172.37	139.69
AMGN	4.65	268.93	267.28	284.32	288.02	246.21	0.62%	-5.41%	-6.63%	9.23%	329.72	211.74
JNJ	2.56	147.91	147.52	158.19	156.74	162.53	0.26%	-6.50%	-5.63%	-9.00%	175.97	143.15
BA	2.94	169.82	169.55	192.99	260.66	208.71	0.16%	-12.01%	-34.85%	-18.63%	267.54	167.57
MRK	2.18	125.78	125.74	131.95	109.02	114.13	0.03%	-4.68%	15.37%	10.21%	133.08	99.16
CSCO	0.84	48.32	48.49	49.91	50.52	48.04	-0.35%	-3.19%	-4.35%	0.58%	58.18	45.56
IBM	3.14	181.58	182.27	190.96	163.55	126.32	-0.38%	-4.91%	11.02%	43.75%	199.18	120.55
HON	3.36	194.26	196.16	205.25	209.71	197.81	-0.97%	-5.35%	-7.37%	-1.79%	210.86	174.92
WMT	1.03	59.53	60.14	60.17	52.55	50.0033	-1.01%	-1.06%	13.28%	19.05%	61.65	48.34
DIS	1.95	112.61	114.01	122.36	90.29	98.75	-1.23%	-7.97%	24.72%	14.04%	123.73	78.74
DOW	0.98	56.66	57.69	57.93	54.84	56.44	-1.79%	-2.19%	3.32%	0.39%	60.69	47.26
HD	5.80	335.36	342.87	383.6	346.55	296.91	-2.19%	-12.58%	-3.23%	12.95%	396.79	274.43
V	4.67	269.78	275.96	279.08	260.35	232.57	-2.24%	-3.33%	3.62%	16.00%	290.96	216.14
CAT	6.13	354.66	365.63	366.43	295.67	224.65	-3.00%	-3.21%	19.95%	57.87%	381.98	204.04
TRV	3.70	214.07	221.1	230.14	190.49	182.57	-3.18%	-6.98%	12.38%	17.25%	232.63	157.41
INTC	0.59	34.20	35.69	44.17	50.25	31.15	-4.17%	-22.57%	-31.94%	9.79%	51.27	26.86
MSFT	6.90	399.12	421.9	420.72	376.04	288.45	-5.40%	-5.13%	6.14%	38.37%	430.81	275.38
AMZN	3.02	174.63	186.13	180.38	151.94	104.3	-6.18%	-3.19%	14.93%	67.43%	189.77	101.15
AAPL	2.85	165.00	176.55	171.48	192.53	167.63	-6.54%	-3.78%	-14.30%	-1.57%	199.62	162.83
CRM	4.68	270.37	294.32	301.18	263.14	198.92	-8.14%	-10.23%	2.75%	35.92%	318.69	190.57

Fuente: Bloomberg

Pronósticos de Variables Macroeconómico



Fecha de actualización: 12 de abril de 2024

Pronóstico	2022		2023				2024				2025			
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1f	T2f	T3f	T4f	T1f	T2f	T3f	T4f
PIB	4.8%	4.5%	3.6%	3.4%	3.5%	2.4%	2.9%	3.7%	2.4%	2.1%	1.8%	1.4%	1.6%	1.4%
Inflación*	8.70%	7.82%	6.85%	5.06%	4.45%	4.66%	4.42%	4.65%	4.70%	4.60%	3.95%	3.84%	3.79%	3.63%
Banxico*	9.25%	10.50%	11.25%	11.25%	11.25%	11.25%	11.00%	10.75%	10.25%	10.00%	9.25%	9.00%	8.50%	8.00%
Tipo de cambio*	20.14	19.50	18.05	17.12	17.42	16.97	16.56	17.60	17.90	18.20	18.50	18.80	19.25	19.50
Tasa de desempleo**	3.4	3.0	2.7	2.8	3.0	2.7	2.8	3.1	3.2	3.2	3.3	3.3	3.4	3.5

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

* Final de Período

**Promedio

TABLAS DE PERSPECTIVAS Y PRONÓSTICOS GLOBALES [\[Link\]](#)

Pronóstico Anual	2021	2022	2023	2024f	2025f
PIB*	5.7%	3.9%	3.2%	2.8%	1.5%
Inflación*	7.36%	7.82%	4.66%	4.60%	3.63%
Banxico*	5.50%	10.50%	11.25%	10.00%	8.00%
Tipo de cambio*	20.53	19.50	16.97	18.20	19.50
Tasa de desempleo**	4.1	3.3	2.8	3.1	3.4
Inflación**	5.68%	7.89%	5.55%	4.60%	3.88%

Fuente: Scotiabank Estudios Económicos, Banxico, INEGI y Bloomberg

* Final de Período

**Promedio

Publicación de Estudios Económicos de Scotiabank – [Eduardo Suárez](#), [Miguel A. Saldaña Blanco](#), [Cynthia Hernández González](#), [Brian Pérez Gutiérrez](#)

Visita nuestra [página](#) o [contáctanos](#).



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que, sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inverlat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotiabank Inverlat. Asimismo, el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguna o alguna (s) emisora (s) mencionada(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo con "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todas las áreas de Scotiabank Inverlat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la asertividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de las emisoras de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no percibieron compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inverlat o de sus subsidiarias y/o afiliadas con respecto a la elaboración de este reporte. Alguna de las empresas del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inverlat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con las emisoras de los valores contenidos en este reporte (agente colocador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inverlat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).