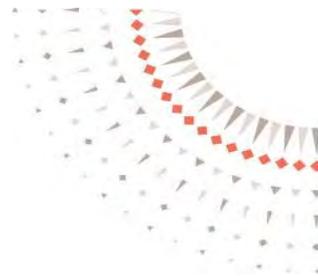


Apertura de Mercados Financieros



22 de mayo de 2023

Principales Catalizadores de los mercados este día...

- **Mercados accionarios con sesgo negativo, rendimientos de bonos gubernamentales y USD mixtos. Los inversionistas están cautelosos a la espera de la reunión de hoy entre el presidente Biden y Kevin McCarthy sobre el límite de techo de deuda, después de observar obstáculos en las negociaciones al cierre de la semana pasada. En la conclusión del G-7, el presidente Biden dijo que espera una mejoría en las relaciones con China “muy pronto” tras los problemas con los globos espía**
- **Ayer China mantuvo sin cambios las tasas de interés de préstamos de alta calidad a uno y cinco años. Hoy, la agenda incluye discursos de Daly, Bullard y Bostic del Fed, la confianza del consumidor de mayo en la Eurozona y la encuesta de expectativas del sector bancario en nuestro país**
- **Atención de la semana en las minutas del Fed en un contexto donde prevalece cierta incertidumbre sobre si subirán o no la tasa *Fed funds* en junio y tras los comentarios con un sesgo relativamente *dovish* de su presidente, Jerome Powell, el viernes pasado**
- **También serán importantes los indicadores PMI de manufacturas y servicios para mayo en Alemania, la Eurozona, Reino Unido y EE.UU. ante persistentes temores de condiciones relativamente frágiles que podrían llevar a una recesión global. En política monetaria, decisiones de Israel, Nueva Zelanda, Indonesia, Sudáfrica, Turquía y Corea del Sur**
- **En EE.UU. el PIB final del 1T23, las ventas de casas nuevas, balanza comercial, ingreso y gasto personal, deflactor PCE, órdenes de bienes duraderos (abr) y la confianza de la U. de Michigan (may F)**
- **En México, el PIB final y cuenta corriente del 1T23, la inflación de la 1ª quincena de mayo, IGAE (mar) y balanza comercial (abr)**

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

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

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

Manuel Jiménez Zaldivar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

 www.banorte.com
 @ analisis_fundam

Indicadores económicos a observar...

Hora	Reporte/Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
<i>Estados Unidos</i>					
6:30	Bullard del Fed, habla sobre la economía estadounidense y la política monetaria				
9:05	Bostic y Barkin del Fed, hablan sobre las disrupciones tecnológicas				
9:05	Daly del Fed, habla en simposio del NABE				
<i>Eurozona</i>					
8:00	Confianza del consumidor* - may (P)	índice	--	-16.8	-17.5
<i>México</i>					
14:30	Encuesta de expectativas (Citibanamex)				

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

Vistazo a los principales activos financieros

	Último	Var. diaria
<i>Índices accionarios</i>		
Futuros S&P 500	4,204.50	0.0%
Euro Stoxx 50	4,382.26	-0.3%
Nikkei 225	31,086.82	0.9%
Shanghai Composite	3,296.47	0.4%
<i>Divisas</i>		
USD/MXN	17.89	0.6%
EUR/USD	1.08	0.2%
DXY	103.16	0.0%
<i>Commodities</i>		
WTI	71.70	0.2%
Brent	75.64	0.1%
Oro	1,973.04	-0.2%
Cobre	369.00	-0.9%
<i>Bonos soberanos</i>		
Treasury 10 años	3.68	1pb

Fuente: Bloomberg

Mercado accionario

- **La semana inicia con sesgo negativo, en donde los inversionistas continúan a la espera de avances en las negociaciones del techo de endeudamiento en EE.UU. Además, hay cautela en algunas empresas de semiconductores tras informes de riesgos en China**
- **Los futuros en EE.UU. anticipan una apertura sin grandes cambios. Por otra parte, Europa opera principalmente con pérdidas, el Eurostoxx baja 0.3%. Asia cerró con sesgo positivo, resaltando al Hang Seng en 1.2% y el Nikkei en 0.9%. En México, para el IPC anticipamos un rango de operación esta semana entre los 53,500 y 55,400pts**
- **En el frente corporativo internacional, las acciones de *Micron Technology* caen más de 4.4% previo a la apertura de mercado debido a que reguladores chinos señalaron riesgos de ciberseguridad relacionados a sus productos. Por otra parte, *Meta Platforms* fue multada con US\$1,300 millones en la Unión Europea por temas de privacidad de datos**

Mercado de renta fija gubernamental, divisas y commodities

- **Modestas pérdidas en bonos. Las tasas europeas aumentan 2pb, mientras que la curva de *Treasuries* pierde hasta 3pb en el extremo corto. La semana pasada los Bonos M tuvieron un mejor desempeño vs *Treasuries*, con la prima de riesgo en 516pb desde 533pb la semana anterior**
- **Dólar ligeramente negativo, con un desempeño mixto en desarrolladas acotado por CHF (+0.4%) y JPY (-0.2%). En EM, el sesgo es positivo con PLN (+0.8%) liderando el grupo. En tanto, USD/MXN cotiza como la más débil en 17.89 (-0.6%), extendiendo las pérdidas de la semana pasada (-1.1%), tras alcanzar su mejor nivel desde 2016 de 17.42 el lunes previo**
- **El crudo se estabiliza después de perder casi 2.0% en las dos sesiones anteriores. El Brent y WTI se mantienen arriba de 75 US\$/bbl y 70 US\$/bbl, respectivamente. El balance es negativo en metales con la razón oro/cobre muy cerca de máximos desde 2021**

Mercado de deuda corporativa

- **En lo que va de mayo se ha observado muy bajo dinamismo, que esperamos se modifique para las semanas restantes del mes. A pesar del fuerte monto observado en el *pipeline* al principio del mes, se dieron cambios en fechas de colocación y la decisión de algunos emisores de posponer indefinidamente sus bonos buscando mejores oportunidades en el mercado**
- **Anticipamos que para el cierre de mayo y en los próximos meses de junio y julio se reanude la colocación con \$22,150 millones programados a subastarse, con participantes como Bimbo, Infonacot, entre otros**
- **De igual forma, en el mercado de deuda bancaria se espera actividad para la presente semana, con la subasta programada de tres bonos de Banorte por un monto objetivo de \$12,000 millones**

Cierres previos

	Último	Δ 1 día
<i>Indices accionarios</i>		
Dow Jones	33,426.63	-0.3%
S&P 500	4,191.98	-0.1%
Nasdaq	12,657.90	-0.2%
IPC	54,296.05	-1.7%
Ibovespa	110,744.51	0.6%
Euro Stoxx 50	4,395.30	0.6%
FTSE 100	7,756.87	0.2%
CAC 40	7,491.96	0.6%
DAX	16,275.38	0.7%
Nikkei 225	30,808.35	0.8%
Hang Seng	19,450.57	-1.4%
Shanghai Composite	3,283.54	-0.4%
<i>Bonos soberanos</i>		
Treasury 2 años	4.27	1pb
Treasury 10 años	3.67	3pb
Cetes 28 días	11.42	0pb
TIIE 28 días	11.52	0pb
Bono M 2 años	10.38	3pb
Bono M 10 años	8.83	4pb
<i>Divisas</i>		
USD/MXN	17.79	0.4%
EUR/USD	1.08	0.3%
GBP/USD	1.24	0.3%
DXY	103.20	-0.4%
<i>Commodities</i>		
WTI	71.55	-0.4%
Brent	75.58	-0.4%
Mezcla mexicana	63.49	-0.4%
Oro	1,977.81	1.0%
Cobre	373.20	1.2%

Fuente: 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.
- **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 disseminar 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.
- **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.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **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, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmin Selene Pérez Enriquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Andrea Muñoz Sánchez 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	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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.

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.