

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 22 al 26 de enero de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

El optimismo que advertimos entre los inversionistas recientemente sufrió un revés en los últimos días. Esto se debió a una serie de datos consistentes con la posibilidad de que el inicio de los recortes de las tasas de interés no está tan cerca como se anticipa.

Entre ellos, la economía de EE. UU. continuó presentando dinamismo, con las ventas al menudeo, producción industrial y datos del mercado de vivienda en diciembre superando expectativas. Aunque otros indicadores más adelantados sugirieron una desaceleración del sector manufacturero al inicio del 2024, la fortaleza prevaleció en los últimos meses del año pasado. En Europa, la mayor sorpresa probablemente fue la inflación de diciembre en el Reino Unido. La tasa anual subió a 4% desde 3.9% a/a previo, mayor a lo estimado por los analistas. También fue su primer incremento en diez meses. A pesar de que este país y la Eurozona están más débiles y lograron evitar por poco una recesión en 2023, esta noticia apunta a que el trabajo en contra del aumento de los precios no ha terminado. Además, se une a un resultado similar en Estados Unidos la semana pasada.

En consecuencia, las recientes ganancias de los activos se moderaron. La mayoría de los índices accionarios sufrió pérdidas –aunque en Estados Unidos se revirtieron–, las tasas de los bonos subieron y el dólar se apreció. Los precios de las materias primas fueron más mixtos. Estas últimas también estuvieron influenciadas por datos decepcionantes en China, sin mucha afectación hasta ahora por problemas geopolíticos y de logística.

Estos son algunos de los temas que hemos abordado con mayor profundidad [en nuestro documento de Perspectiva Trimestral 1T24](#). Analizamos los principales factores que creemos que determinarán el rumbo de la economía y las inversiones en todo el mundo este año. Los más importantes incluyen: (1) Una diversidad de riesgos geopolíticos; (2) la posibilidad de desaceleración de la economía global; y (3) un ‘punto de inflexión’ para la política monetaria, con la expectativa de recortes de las tasas de interés en varios países y regiones.

En la misma publicación también realizamos ajustes moderados a nuestros pronósticos de las principales variables económicas y financieras de nuestro país para 2024. Seguimos anticipando que la economía crezca 2.4%. La inflación y la tasa de interés del Banco de México finalizarían el año en 4.60% a/a y 9.25%, en el mismo orden. El primer recorte lo esperamos en la reunión de marzo. En los mercados, el tipo de cambio podría permanecer estable y más resiliente que la mayoría de las divisas emergentes en el primer semestre, corrigiéndose de manera ordenada hasta 18.80 pesos por dólar a finales del año. Por último, el IPC de la BMV aumentaría a 60,200pts desde las 57,386 unidades en las que terminó el año pasado.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

22 de enero 2024



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/analisis-economico)

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*



Calendario Información Económica Global

Semana del 21 al 26 de enero de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Dom 21	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	22 ene	%	--	3.45	3.45
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	22 ene	%	--	4.20	4.20
Lun 22	14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citibanamex)					
		JAP	Decisión de política monetaria del Banco de Japón (BoJ)	23 ene	%	--	-0.10	-0.10
Mar 23	09:00	EUR	Confianza del consumidor*	ene (P)	índice	--	-14.4	-15.0
	09:00	MEX	Reservas internacionales	19 ene	mmd	--	--	212.7
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 10 años (Nov'34), Udibono 3 años (Dic'26) y Bondes F 2 y 5 años					
Mié 24	02:30	ALE	PMI manufacturero*	ene (P)	índice	--	43.7	43.3
	02:30	ALE	PMI servicios*	ene (P)	índice	--	49.0	49.3
	02:30	ALE	PMI compuesto*	ene (P)	índice	--	47.8	47.4
	03:00	EUR	PMI manufacturero*	ene (P)	índice	--	44.8	44.4
	03:00	EUR	PMI servicios*	ene (P)	índice	--	49.0	48.8
	03:00	EUR	PMI compuesto*	ene (P)	índice	--	48.0	47.6
	03:30	GBR	PMI manufacturero*	ene (P)	índice	--	46.7	46.2
	03:30	GBR	PMI servicios*	ene (P)	índice	--	53.0	53.4
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	nov	% a/a	2.7	2.8	4.2
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	nov	% m/m	-0.2	0.0	-0.1
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 ene	% 2s/2s	0.39	0.38	0.48
	06:00	MEX	Subyacente	15 ene	% 2s/2s	0.35	0.25	-0.01
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 ene	% a/a	4.79	4.78	4.86
	06:00	MEX	Subyacente	15 ene	% a/a	4.78	4.78	4.98
	08:45	EUA	PMI manufacturero*	ene (P)	índice	--	47.6	47.9
	08:45	EUA	PMI servicios*	ene (P)	índice	--	51.0	51.4
	08:45	EUA	PMI compuesto*	ene (P)	índice	--	--	50.9
Jue 25	03:00	ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	ene	índice	--	86.6	86.4
	05:00	TUR	Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía)	25 ene	%	--	45.00	42.50
	06:00	MEX	Tasa de desempleo	dic	%	2.58	2.63	2.71
	07:15	EUR	Decisión de política monetaria (ECB)	25 ene	%	--	4.00	4.00
	07:30	EUA	Producto interno bruto**	4T23 (P)	% t/t	1.9	2.0	4.9
	07:30	EUA	Consumo personal**	4T23 (P)	% t/t	2.0	2.4	3.1
	07:30	EUA	Balanza comercial*	dic	mmd	--	-88.5	-89.3
	07:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	dic (P)	% m/m	--	-1.0	5.4
	07:30	EUA	Ex transporte*	dic (P)	% m/m	--	0.2	0.4
	07:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	20 ene	miles	200	200	187
	07:45	EUR	Conferencia de la presidenta del ECB, Christine Lagarde, tras la decisión de política monetaria (ECB)					
	09:00	EUA	Venta de casas nuevas**	dic	miles	--	647	590
		SAR	Decisión de política monetaria (Banco de Sudáfrica)	25 ene	%	--	8.25	8.25
	03:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	dic	% a/a	--	-0.7	-0.9
Vie 26	06:00	MEX	Balanza comercial	dic	Mdd	2,182.4	2,182.4	629.9
	06:00	BRA	Precios al consumidor 2s/2s	ene	% m/m	--	0.48	0.40
	06:00	BRA	Precios al consumidor 2s/2s	ene	% a/a	--	4.64	4.72
	07:30	EUA	Ingreso personal*	dic	% m/m	--	0.3	0.4
	07:30	EUA	Gasto de consumo*	dic	% m/m	--	0.4	0.2
	07:30	EUA	Gasto de consumo real*	dic	% m/m	0.3	0.3	0.3
	07:30	EUA	Deflactor del PCE*	dic	% m/m	0.3	0.2	-0.1
	07:30	EUA	Subyacente*	dic	% m/m	0.2	0.2	0.1
	07:30	EUA	Deflactor del PCE	dic	% a/a	2.7	2.6	2.6
	07:30	EUA	Subyacente	dic	% a/a	3.0	3.0	3.2

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 22 al 26 de enero 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 22								
Mar 23	AA	EUA	3M Co	MMM US	4T23		2.305	T
	AA	EUA	General Electric Co	GE US	4T23		0.906	C
	AA	EUA	Johnson & Johnson	JNJ US	4T23		2.276	T
	AA	EUA	Lockheed Martin Corp	LMT US	4T23		7.288	C
	AA	EUA	Procter & Gamble Co	PG US	2T24		1.704	C
	AA	EUA	RTX Corp	RTX US	4T23		1.239	C
	AA	EUA	Verizon Communications Inc	VZ US	4T23		1.078	C
	15:00	EUA	Netflix Inc	NFLX US	4T23		2.184	C
	CM	EUA	Texas Instruments Inc	TXN US	4T23		1.470	C
		MEX	GMexico Transportes SAB de CV	GMXT	4T23		1.970	E
		MEX	Grupo Financiero Inbursa SAB de CV	GFINBURO	4T23		1.294	E
Mié 24	AA	EUA	Abbott Laboratories	ABT US	4T23		1.190	C
	AA	EUA	AT&T Inc	T US	4T23		0.555	C
	AA	EUA	General Dynamics Corp	GD US	4T23		3.766	T
	CM	EUA	International Business Machine	IBM US	4T23		3.745	C
	CM	EUA	Tesla Inc	TSLA US	4T23		0.732	C
Jue 25	06:45	EUA	Union Pacific Corp	UNP US	4T23		2.562	C
	AA	EUA	Comcast Corp	CMCSA	4T23		0.785	C
	AA	EUA	Dow Inc	DOW US	4T23		0.402	C
	AA	EUA	NextEra Energy Inc	NEE US	4T23		0.483	C
	15:05	EUA	Capital One Financial Corp	COF US	4T23		2.665	C
	15:05	EUA	T-Mobile US Inc	TMUS US	4T23		1.907	C
	CM	EUA	Intel Corp	INTC US	4T23		0.445	C
	CM	MEX	Qualitas Controladora SAB de CV	Q*	4T23		2.673	C
	CM	EUA	Visa Inc	V US	1T24		2.344	C
Vie 26	06:00	EUA	Colgate-Palmolive Co	CL US	4T23		0.851	C
	AA	EUA	American Express Co	AXP US	4T23		2.649	C

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 MEX en MXN y EUA en USD.

Economía de México

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	3.9	<u>3.3</u>	<u>2.4</u>	3.5	3.4	3.3	<u>2.8</u>	<u>3.7</u>	<u>4.9</u>	<u>1.5</u>	<u>-0.3</u>
Consumo privado	5.2	<u>5.2</u>	<u>3.4</u>	4.0	3.7	4.3	<u>3.5</u>	<u>4.4</u>	<u>5.9</u>	<u>3.1</u>	<u>0.4</u>
Inversión fija	7.7	<u>19.6</u>	<u>7.7</u>	13.4	20.1	25.3	<u>17.2</u>	<u>15.7</u>	<u>14.8</u>	<u>4.1</u>	<u>-2.1</u>
Exportaciones	8.7	<u>-6.1</u>	<u>-1.6</u>	-0.9	-5.9	-11.8	<u>-5.7</u>	<u>-2.8</u>	<u>0.3</u>	<u>-0.7</u>	<u>-3.2</u>
Importaciones	8.3	<u>6.2</u>	<u>0.9</u>	10.6	8.0	1.5	<u>5.6</u>	<u>2.6</u>	<u>4.5</u>	<u>-0.5</u>	<u>-3.0</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	10.50	11.25	<u>9.25</u>	11.25	11.25	11.25	11.25	<u>11.00</u>	<u>10.75</u>	<u>10.25</u>	<u>9.25</u>
Precios al consumidor (% a/a)	7.8	4.7	<u>4.6</u>	6.8	5.1	4.5	4.7	<u>5.0</u>	<u>5.3</u>	<u>4.9</u>	<u>4.6</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.0	<u>2.8</u>	<u>3.4</u>	2.8	2.7	2.7	<u>2.8</u>	<u>3.3</u>	<u>3.4</u>	<u>3.5</u>	<u>3.4</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	753	651	<u>467</u>	423	91	242	-105	<u>368</u>	<u>117</u>	<u>104</u>	<u>-112</u>

Cifras subrayadas indican pronósticos.

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

Economía de Estados Unidos

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB¹	2.1	<u>2.4</u>	<u>1.5</u>	2.0	2.1	4.9	<u>1.9</u>	<u>0.9</u>	<u>0.3</u>	<u>0.7</u>	<u>1.2</u>
Consumo privado	2.7	<u>2.1</u>	<u>1.4</u>	3.8	0.8	3.1	<u>2.0</u>	<u>1.2</u>	<u>0.5</u>	<u>0.9</u>	<u>1.3</u>
Inversión fija	-0.2	<u>0.4</u>	<u>-0.7</u>	3.1	5.2	2.6	<u>0.0</u>	<u>-2.0</u>	<u>-3.4</u>	<u>-2.0</u>	<u>0.4</u>
Exportaciones	7.1	<u>2.5</u>	<u>-1.6</u>	6.8	-9.3	5.4	<u>2.4</u>	<u>-3.9</u>	<u>-5.1</u>	<u>-1.2</u>	<u>0.4</u>
Importaciones	7.8	<u>-1.6</u>	<u>-1.9</u>	1.3	-7.6	4.2	<u>2.8</u>	<u>-4.7</u>	<u>-6.2</u>	<u>-1.6</u>	<u>2.0</u>
Tasa Fed funds (%)²	4.50	5.50	<u>4.00</u>	5.00	5.25	5.50	5.50	<u>5.50</u>	<u>5.00</u>	<u>4.50</u>	<u>4.00</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	8.0	4.1	<u>2.3</u>	5.8	4.0	3.5	3.2	<u>2.7</u>	<u>2.1</u>	<u>1.9</u>	<u>2.6</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.5	<u>3.7</u>	<u>4.1</u>	3.5	3.6	3.8	3.7	<u>4.0</u>	<u>4.2</u>	<u>4.2</u>	<u>4.1</u>
Creación de empleos formales (miles)	4,793	2,697	<u>1,270</u>	937	603	663	494	<u>355</u>	<u>275</u>	<u>280</u>	<u>360</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

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cetes – 28 días (% a/a)	10.09	11.24	<u>9.33</u>	11.31	11.27	11.18	11.24	<u>11.04</u>	<u>10.79</u>	<u>10.33</u>	<u>9.33</u>
TIIE – 28 días (% a/a)	10.77	11.50	<u>9.50</u>	11.52	11.50	11.50	11.50	<u>11.20</u>	<u>11.00</u>	<u>10.50</u>	<u>9.50</u>
IPC (pts)	48,464	57,386	<u>60,200</u>	53,904	53,526	50,875	57,386				<u>60,200</u>
USD/MXN (pesos por dólar)	19.50	16.97	<u>18.80</u>	18.05	17.12	17.42	16.97	<u>17.49</u>	<u>17.33</u>	<u>18.02</u>	<u>18.80</u>

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

Mercados Financieros – Internacional

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
S&P 500 – EE.UU. (pts)	3,840	4,770	5,000	4,109	4,450	4,288	4,770				<u>5,000</u>
Oro (US\$ / oz troy)	1,824	2,063	<u>2,090</u>	1,969	1,919	1,848	2,063	<u>1,995</u>	<u>2,025</u>	<u>2,055</u>	<u>2,090</u>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	80.26	71.65	<u>81.00</u>	75.67	70.64	90.79	71.65	<u>79.00</u>	<u>79.50</u>	<u>80.50</u>	<u>81.00</u>
SOFR – 1 mes (% a/a)	4.36	5.35	<u>3.83</u>	4.80	5.14	5.32	5.35	<u>5.36</u>	<u>4.86</u>	<u>4.33</u>	<u>3.83</u>
SOFR – 6 meses (% a/a)	4.80	5.15	<u>3.94</u>	4.90	5.40	5.47	5.15	<u>5.50</u>	<u>5.00</u>	<u>4.44</u>	<u>3.94</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, petróleo y EUR/USD (consenso de Bloomberg).

Notas relevantes de la semana



México - Brújula Económica

Esperamos un superávit comercial de US\$2.2 mil millones al cierre del 2023. Hacia delante, el panorama para el comercio global pinta más retador, con posibles repercusiones en las cadenas de suministro, aunque las condiciones locales podrían ser mejores.

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



La semana en EE. UU.

La atención estará en el reporte del PIB de 4T23 en EE. UU. donde estimamos +1.9% t/t anualizado. Asimismo, las miradas estarán en la primera decisión de política monetaria del año del ECB, donde no esperamos cambios en las tasas de referencia.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Consideramos que las tasas de interés aún tienen espacio para corregir al alza, en particular las de muy corto plazo. Esperamos que este ajuste continúe dando respaldo al dólar, a medida que el mercado reconozca una postura más cauta del Fed.

Alejandro Padilla, Manuel Jiménez, Leslie Orozco y Isaías Rodríguez



Estrategia Capitales

Inversionistas recalibran expectativas del inicio de recortes en tasas de interés. El S&P500 y el Dow alcanzan nuevos máximos. El Nasdaq se mantiene cerca, apoyado por el avance en tecnológicas ante buenas perspectivas 2024. *Netflix* y *Tesla* destacarán entre los 74 reportes del S&P500.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC extendió el ajuste por tercera semana consecutiva. En caso de respetar el soporte ubicado en los 54,400 puntos, no se descarta la posibilidad de una recuperación. En emisoras destacamos a *Ac**, *CemexCPO*, *GapB* y *Walmex**, encaminadas a un rebote técnico

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

El mes de enero se mantiene sin emisiones de largo plazo. La siguiente semana se tienen programadas las primeras subastas de 2024 por parte de Arca Continental. Anticipamos mayor dinamismo en el 1T24 con respecto a lo observado en el mismo periodo del año anterior.

Manuel Jiménez, Hugo Gómez y Gerardo Valle

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y 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.
- **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, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, 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



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



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



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

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



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



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



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



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



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



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



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



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



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000