

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 29 de enero al 2 de febrero de 2024



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

@analysis\_fundam

## Carta al Inversionista

Tras la corrección de los activos de la semana pasada, en los últimos días el optimismo regresó a los mercados. Esto sucedió a pesar de que las sorpresas continuaron. Entre ellas sobresalió, nuevamente, la fortaleza de la economía de Estados Unidos. En el cuarto trimestre del año pasado, [el PIB creció 3.3% a tasa trimestral anualizada](#). Con ello, el avance de todo 2023 fue de 2.5%, acelerándose respecto al 1.9% de 2022. De esta manera, se confirmó no solamente que dicho país no cayó en recesión, sino que mejoró su desempeño en el margen.

Por si fuera poco, la reacción de los mercados a este dato también fue diferente a lo usual. Durante muchos meses, buenas cifras de crecimiento han estado asociadas con presiones en los precios de los activos. Aunque en primera instancia suena contraintuitivo, la visión detrás de esto es que puede resultar en incrementos adicionales de las tasas de interés del Fed al aumentar el riesgo de alzas más significativas de la inflación.

Sin embargo, después de la publicación los mercados accionarios finalizaron la sesión con ganancias. La curva de rendimientos de los bonos también registró una apreciación. El USD finalizó el día más bien mixto, aunque su comportamiento más típico habría apuntado a una apreciación. Estos ajustes sugieren que los datos no generaron desconfianza de que una economía vigorosa incrementará los riesgos para la dinámica de precios debido a la resiliencia de la demanda. Más bien, apuntan a que los inversionistas han reforzado sus apuestas de que la inflación continuará cediendo y que, efectivamente, la economía está cada vez más cerca de lograr un aterrizaje suave. Esto bien podría ser cierto. Pero como hemos comentado antes, también es consistente con la permanencia de un sesgo de confirmación y un optimismo desbordado. En economía conductual, este sesgo se refiere a la tendencia de buscar, interpretar y favorecer información que confirma o soporta nuestras creencias preexistentes. Más aún, otra posibilidad es que estamos nuevamente en un mercado alcista, como en los últimos dos meses de 2023. En esta situación parecería que los efectos de ciertas acciones de política económica han cambiado en comparación con su comportamiento histórico.

Reiteramos la postura detallada en nuestro documento de [Perspectiva Trimestral del 1T24](#). Con ello en mente, la próxima semana será muy importante en términos de información nueva y relevante para los mercados, lo que pueden encontrar en las próximas páginas. Continuaremos siguiendo y analizando muy de cerca estos resultados con el fin de dilucidar oportunamente posibles cambios de tendencia, permitiéndonos responder con rapidez a diferentes circunstancias en el entorno.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

29 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/analiseconomico)

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



# Calendario Información Económica Global

Semana del 30 de enero al 2 de febrero de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo	
Mar 30	03:00	ALE	Producto interno bruto*	4T23 (P)	% t/t	--	-0.3	-0.1	
	04:00	EUR	Confianza del consumidor*	ene (F)	índice	--	--	-16.1	
	04:00	EUR	Confianza en la economía*	ene	Índice	--	96.2	96.4	
	04:00	EUR	Producto interno bruto	4T23	% a/a	--	0.1	0.0	
	04:00	EUR	Producto interno bruto*	4T23	% t/t	--	-0.1	-0.1	
	06:00	MEX	Producto interno bruto	4T23 (P)	% a/a	2.8	3.0	3.3	
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	4T23 (P)	% t/t	0.3	0.4	1.1	
	08:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	nov	% a/a	--	5.8	4.9	
	09:00	EUA	Confianza del consumidor*	ene	Índice	113.0	114.0	110.7	
	09:00	EUA	Oferta de empleo (JOLTS)	dic	miles	8,650	8,700	8,790	
	09:00	MEX	Reservas internacionales	26 ene	mmd	--	--	212.8	
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 3 años (Sep'26), Udibono 20 años (Nov'43) y Bondes F 1, 3 y 7 años						
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	ene	Índice	--	49.2	49.0	
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	ene	Índice	--	50.6	50.4	
	19:30	CHI	PMI compuesto*	ene	Índice	--	--	50.3	
14:30	MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	dic	mmp	--	--	-1,021.3		
Mié 31	06:00	BRA	Tasa de desempleo	dic	%	7.7	7.6	7.5	
	07:00	ALE	Precios al consumidor	ene (P)	% a/a	--	3.0	3.7	
	07:15	EUA	Empleo ADP*	ene	miles	145	145	164	
	09:00	MEX	Crédito bancario	dic	% a/a	5.9	--	6.0	
	13:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	31 ene	%	5.50	5.50	5.50	
	13:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	31 ene	%	5.25	5.25	5.25	
	13:00	EUA	Tasa de interés sobre excedente de reservas (IOER)	31 ene	%	5.40	5.40	5.40	
	13:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	31 ene	%	--	12.63	13.00	
	13:30	EUA	Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria						
	15:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	31 ene	%	--	7.25	8.25	
	15:30	BRA	Decisión de política monetaria (COPOM)	31 ene	%	--	11.25	11.75	
	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	ene	índice	--	50.9	50.8	
	Jue 1	02:55	ALE	PMI manufacturero*	ene (F)	índice	--	45.4	45.4
		03:00	EUR	PMI manufacturero*	ene (F)	índice	--	46.6	46.6
		03:30	GBR	PMI manufacturero*	ene (F)	índice	--	47.3	47.3
04:00		EUR	Precios al consumidor	ene (P)	% a/a	--	2.7	2.9	
04:00		EUR	Subyacente	ene (P)	% a/a	--	3.2	3.4	
04:00		EUR	Tasa de desempleo*	dic	%	--	6.4	6.4	
06:00		GBR	Decisión de política monetaria (BoE)	1 feb	%	--	5.25	5.25	
07:00		BRA	PMI manufacturero*	ene	índice	--	--	48.4	
07:30		EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	27 ene	miles	210	210	214	
08:45		EUA	PMI manufacturero*	ene (F)	índice	50.3	50.3	50.3	
09:00		MEX	Remesas familiares	dic	mdd	5,613.2	5,350.0	4,908.1	
09:00		MEX	Encuesta de expectativas (Banxico)						
09:00		EUA	ISM manufacturero*	ene	índice	47.0	47.0	47.2	
12:00		MEX	PMI manufacturero (IMEF)*	ene	índice	50.7	--	49.8	
12:00		MEX	PMI no manufacturero (IMEF)*	ene	índice	51.8	--	52.1	
	EUA	Venta de vehículos**	ene	millones	15.7	15.7	15.8		
Vie 2	06:00	BRA	Producción industrial	dic	% a/a	--	--	1.3	
	06:00	BRA	Producción industrial*	dic	% m/m	--	--	0.5	
	06:00	MEX	Inversión fija bruta	nov	% a/a	16.5	20.0	25.5	
	06:00	MEX	Inversión fija bruta*	nov	% m/m	-3.8	--	1.9	
	06:00	MEX	Consumo privado	nov	% a/a	4.6	--	5.2	
	06:00	MEX	Consumo privado*	nov	% m/m	0.2	--	-0.3	
	07:30	EUA	Nómina no agrícola*	ene	miles	155	178	216	
	07:30	EUA	Tasa de desempleo*	ene	%	3.8	3.7	3.7	
	09:00	EUA	Ordenes de fábrica*	dic	% m/m	--	0.2	2.6	
	09:00	EUA	Ex transporte*	dic	% m/m	--	--	0.1	
	09:00	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	dic (F)	% m/m	--	--	0.0	
	09:00	EUA	Ex transporte*	dic (F)	% m/m	--	--	0.6	
	09:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	ene (F)	índice	78.8	78.9	78.8	

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 29 de enero al 2 de febrero 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 29	10:00	MEX	Regional SAB de CV	RA MM	4T23		4.823	C
Mar 30	5:30	EUA	General Motors Co	GM US	4T23		1.165	C
	AA	EUA	Danaher Corp	DHR US	4T23		1.888	C
	AA	EUA	Pfizer Inc	PFE US	4T23		-0.207	C
	AA	EUA	United Parcel Service Inc	UPS US	4T23		2.442	C
	15:05	EUA	Mondelez International Inc	MDLZ US	4T23		0.782	C
	CM	EUA	Advanced Micro Devices Inc	AMD US	4T23		0.772	C
	CM	EUA	Alphabet Inc	GOOGL US	4T23		1.596	C
	CM	MEX	Banco del Bajío SA	BBAJIOO MM	4T23		2.320	C
	CM	MEX	GCC SAB de CV	GCC* MM	4T23	0.193	0.203	C
	CM	EUA	Microsoft Corp	MSFT US	2T24		2.775	C
	CM	EUA	Starbucks Corp	SBUX US	1T24		0.929	C
		MEX	Grupo Carso SAB de CV	GCARSOA1 MM	4T23			T
	Mié 31	AA	EUA	Boeing Co	BA US	4T23		-0.630
AA		EUA	Mastercard Inc	MA US	4T23		3.084	C
AA		EUA	Thermo Fisher Scientific Inc	TMO US	4T23		5.646	C
CM		EUA	MetLife Inc	MET US	4T23		1.906	C
CM		EUA	QUALCOMM Inc	QCOM US	1T24		2.364	C
Jue 1	6:00	EUA	Altria Group Inc	MO US	4T23		1.154	C
	AA	EUA	Honeywell International Inc	HON US	4T23		2.590	C
	AA	EUA	Merck & Co Inc	MRK US	4T23		-0.104	C
	CM	EUA	Amazon.com Inc	AMZN US	4T23		0.802	C
	CM	EUA	Meta Platforms Inc	META US	4T23		4.912	C
		EUA	Apple Inc	AAPL US	1T24		2.106	C
	MEX	Grupo Mexico SAB de CV	GMEXICOB MM	4T23	0.093	0.082	T	
Vie 2	06:00	EUA	Charter Communications Inc	CHTR US	4T23		8.759	C
	AA	EUA	AbbVie Inc	ABBV US	4T23		2.755	C
	AA	EUA	Bristol-Myers Squibb Co	BMJ US	4T23		1.517	C
	AA	EUA	Chevron Corp	CVX US	4T23		3.221	T
	AA	EUA	Exxon Mobil Corp	XOM US	4T23		2.212	C
	MEX	Promotora y Operadora de Infraestructura SAB de CV	PINFRA* MM	4T23	3.185	4.390	T	

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
<b>PIB (% a/a)</b>	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>4.1</u>	<u>3.4</u>	4.0	3.7	4.3	<u>4.3</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>19.5</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>-5.4</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>5.2</u>	<u>2.6</u>	<u>4.5</u>	<u>-0.5</u>	<u>-3.0</u>
<b>Tasa de referencia Banxico (%)</b>	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>
<b>Precios al consumidor (% a/a)</b>	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>
<b>Mercado laboral</b>											
Tasa de desempleo (%)	3.0	2.8	<u>3.4</u>	2.8	2.7	2.7	2.8	<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
<b>PIB<sup>1</sup></b>	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>
<b>Tasa Fed funds (%)<sup>2</sup></b>	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>
<b>Precios al consumidor (% a/a)<sup>3</sup></b>	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>
<b>Mercado laboral</b>											
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
<b>Cetes – 28 días (% a/a)</b>	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>
<b>TIIE – 28 días (% a/a)</b>	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>
<b>IPC (pts)</b>	48,464	57,386	<u>60,200</u>	53,904	53,526	50,875	57,386				<u>60,200</u>
<b>USD/MXN (pesos por dólar)</b>	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>
<b>EUR/MXN (pesos por euro)</b>	20.87	18.75	<u>19.74</u>	19.56	18.67	18.42	18.75	<u>19.24</u>	<u>18.63</u>	<u>19.19</u>	<u>19.74</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
<b>S&amp;P 500 – EE.UU. (pts)</b>	3,840	4,770	5,000	4,109	4,450	4,288	4,770				<u>5,000</u>
<b>EUR/USD (dólares por euro)</b>	1.07	1.10	<u>1.05</u>	1.08	1.09	1.06	1.10	<u>1.10</u>	<u>1.08</u>	<u>1.07</u>	<u>1.05</u>
<b>Oro (US\$ / oz troy)</b>	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>
<b>Petróleo – WTI (US\$ / barril)</b>	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>
<b>SOFR – 1 mes (% a/a)</b>	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>
<b>SOFR – 6 meses (% a/a)</b>	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 US\$5.6 mil millones en remesas en diciembre, llevando al total de 2023 a US\$63.4 mil millones. Considerando un panorama resiliente para EE. UU., pensamos que el crecimiento se extenderá a 2024. En la semana también destaca la publicación del PIB del 4T23 (0.3% t/t).

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



### La semana en EE. UU.

La atención estará en las decisiones de política monetaria de varios bancos centrales. Esperamos que el Fed mantenga sin cambios la tasa de referencia y muestre un tono relativamente *hawkish*, dejando en claro que no hay espacio para recortes en 1T24.

*Katia Goya y Luis Leopoldo López*



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

Vemos espacio para mayores presiones en tasas, conforme el mercado se mantiene muy optimista sobre un posible recorte del Fed en marzo. La curva de Bonos M en general aún luce cara y esperamos que el dólar se mantenga relativamente fuerte de corto plazo.

*Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco y Isaías Rodríguez*



### Estrategia Capitales

Las bolsas en EE. UU. continuaron marcando nuevos máximos, mientras los reportes corporativos inciden en su desempeño. En la semana que inicia la atención se centrará en los resultados de 5 de las '7 magníficas': *Alphabet, Amazon, Apple, Meta y Microsoft*.

*Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés*



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC revirtió un ajuste de tres semanas consecutivas. Detonó una señal más favorable al superar los 56,000 puntos. La siguiente resistencia se localiza en los 57,600 enteros. En emisoras destacamos a BolsaA, Gentera\*, GapB y Walmex\*, encaminadas a un rompimiento de alza.

*Victor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

En la semana se realizó la primera colocación de corporativos de largo plazo del año con dos bonos de Arca Continental (AC 24 / 24-2, \$6,500 millones). La subasta observó una alta demanda y las sobretasas se ubicaron por debajo de lo esperado. Esperamos que se mantenga la actividad en el 1T24.

*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 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.
- **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, Jazmín 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



**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) 1103 - 4000



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



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



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



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



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



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



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



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



**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



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



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



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

