

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 19 al 23 de febrero de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@analysis_fundam

Carta al Inversionista

La consolidación de la que hablamos la semana pasada parece que se está materializando. A pesar de que los cambios semanales en los precios de los activos fueron más moderados, los movimientos diarios siguen siendo amplios. Por lo tanto, buena parte de los ajustes iniciales han tendido a desvanecerse días después de experimentarlos.

Entre los catalizadores, el más importante fue [la inflación de enero en EE. UU.](#), que avanzó 0.3% m/m. El componente subyacente subió 0.4%. Los precios de los servicios excluyendo a la vivienda crecieron a su mayor ritmo desde abril de 2022. El dato fue más alto que nuestro estimado y el del consenso, por lo que fue una sorpresa poco bienvenida. Como resultado, la inflación anual cayó menos de lo anticipado, ubicándose en 3.1%.

La reacción inmediata fue de pérdidas generalizadas. Los mercados accionarios se presionaron, las materias primas sufrieron pérdidas, las tasas de interés aumentaron y el dólar ganó terreno. Estos movimientos son consistentes con una situación en la cual la política monetaria sigue siendo el principal determinante de la dinámica de los mercados. Sin embargo, como dice el dicho popular, la esperanza muere al último. El fuerte ajuste empezó a diluirse a partir del miércoles, solo un día después de conocer la inflación. En parte, esto fue ayudado por algunas cifras más negativas sobre el crecimiento. Entre ellas, el Reino Unido y Japón se ubicaron en una recesión técnica al cierre de 2023. Esto significa que hilaron dos trimestres consecutivos de contracción secuencial. En EE. UU., las ventas al menudeo y la producción industrial de enero cayeron en su comparación mensual. En esta última, las manufacturas perdieron 0.5%, lo que no es una buena noticia para México debido a su alta integración comercial. En nuestro país, las ventas totales de las empresas que forman parte de la ANTAD crecieron 1.7% a/a en términos reales. Este fue su menor avance desde agosto del año pasado. En el frente corporativo, los reportes siguen siendo en su mayoría favorables. No obstante, las guías a futuro han resultado más mixtas y cautelosas. También permanece el temor por la exposición de algunos bancos regionales de Estados Unidos a los bienes raíces comerciales.

Todo esto resalta con claridad la alta complejidad del entorno. Una amplia cantidad de factores está en constante movimiento, no siempre en el mismo sentido en términos de sus posibles implicaciones para los rendimientos. Sin embargo, los mercados no descansan y seguirán reaccionando en un esfuerzo de los inversionistas por adelantarse correctamente a la próxima gran tendencia. De esta manera, es fundamental el seguimiento y evolución de la economía global, la salud financiera y perspectivas para los hogares, empresas y gobiernos es fundamental. Con ello en mente, en las próximas páginas encontrarás información más detallada en varios frentes.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

19 de febrero 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 de los premios como los mejores pronosticadores económicos de México por *LSEG* y *Focus Economics* en 2023



**LSEG STARMINE
AWARD FOR
REUTERS POLLS**
Best Forecaster
Economic Indicators
for Mexico 2023



Documento destinado al público en general



Calendario Información Económica Global

Semana del 19 al 23 de febrero de 2024

| | Hora | | Evento | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|--------|-------|--|---|----------|---------|---------|----------|--------|
| Lun 19 | 06:00 | BRA | Actividad económica | dic | % a/a | -- | 0.5 | 2.2 |
| | 06:00 | BRA | Actividad económica* | dic | % m/m | -- | 0.8 | 0.0 |
| | 19:15 | CHI | Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año | 20 feb | % | -- | 3.45 | 3.45 |
| | 19:15 | CHI | Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años | 20 feb | % | -- | 4.20 | 4.20 |
| Mar 20 | 03:00 | EUR | Cuenta corriente* | dic | mme | -- | -- | 24.6 |
| | 09:00 | MEX | Reservas internacionales | 16 feb | mmd | -- | -- | 213.2 |
| | 11:30 | MEX | Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M de 30 años (Jul'53), Udibono de 3 años (Dic'26) y Bondes F de 2 y 5 años | | | | | |
| | 14:30 | MEX | Encuesta de expectativas (Citibanamex) | | | | | |
| Mié 21 | 06:00 | MEX | Ventas al menudeo | dic | % a/a | 2.4 | 2.3 | 2.7 |
| | 06:00 | MEX | Ventas al menudeo* | dic | % m/m | 0.4 | -0.4 | 0.1 |
| | 07:00 | EUA | Bostic del Fed da comentarios de bienvenida | | | | | |
| | 09:00 | EUR | Confianza del consumidor* | feb (P) | índice | -- | -15.8 | -16.1 |
| | 13:00 | EUA | Minutas del FOMC | 31 ene | | | | |
| | | COR | Decisión de política monetaria (Banco de Corea) | 22 feb | % | -- | 3.50 | 3.50 |
| | 02:30 | ALE | PMI manufacturero* | feb (P) | índice | -- | 46.0 | 45.5 |
| | 02:30 | ALE | PMI servicios* | feb (P) | índice | -- | 48.0 | 47.7 |
| | 02:30 | ALE | PMI compuesto* | feb (P) | índice | -- | 47.3 | 47.0 |
| | 03:00 | EUR | PMI manufacturero* | feb (P) | índice | -- | 47.0 | 46.6 |
| | 03:00 | EUR | PMI servicios* | feb (P) | índice | -- | 48.8 | 48.4 |
| | 03:00 | EUR | PMI compuesto* | feb (P) | índice | -- | 48.5 | 47.9 |
| | 03:30 | GBR | PMI manufacturero* | feb (P) | índice | -- | 47.5 | 47.0 |
| | 03:30 | GBR | PMI servicios* | feb (P) | índice | -- | 54.5 | 54.3 |
| | 04:00 | EUR | Precios al consumidor | ene (F) | % a/a | -- | 2.8 | 2.8 |
| | 04:00 | EUR | Subyacente | ene (F) | % a/a | -- | 3.3 | 3.3 |
| | 05:00 | TUR | Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía) | 22 feb | % | -- | 45.0 | 45.0 |
| | 06:00 | MEX | Producto interno bruto | 2023 | % a/a | 3.1 | -- | 3.9 |
| | 06:00 | MEX | Producto interno bruto | 4T23 (F) | % a/a | 2.2 | 2.4 | 2.4 |
| | 06:00 | MEX | Producto interno bruto* | 4T23 (F) | % t/t | 0.0 | 0.1 | 0.1 |
| Jue 22 | 06:00 | MEX | Indicador global de actividad económica (IGAE) | dic | % a/a | 0.1 | 0.7 | 2.3 |
| | 06:00 | MEX | Indicador global de actividad económica (IGAE)* | dic | % m/m | -0.6 | -0.6 | -0.5 |
| | 06:00 | MEX | Precios al consumidor | 15 feb | % 2s/2s | 0.27 | 0.13 | 0.32 |
| | 06:00 | MEX | Subyacente | 15 feb | % 2s/2s | 0.26 | 0.28 | 0.32 |
| | 06:00 | MEX | Precios al consumidor | 15 feb | % a/a | 4.84 | 4.75 | 4.87 |
| | 06:00 | MEX | Subyacente | 15 feb | % a/a | 4.65 | 4.67 | 4.75 |
| | 06:30 | EUR | Minutas del ECB | | | | | |
| | 07:30 | EUA | Solicitudes de seguro por desempleo* | 17 feb | miles | 215 | 218 | 212 |
| | 08:45 | EUA | PMI manufacturero* | feb (P) | índice | 50.6 | 50.4 | 50.7 |
| | 08:45 | EUA | PMI servicios* | feb (P) | índice | -- | 52.1 | 52.5 |
| 08:45 | EUA | PMI compuesto* | feb (P) | índice | -- | 52.0 | 52.0 | |
| 09:00 | MEX | Minutas de Banxico | | | | | | |
| 09:00 | EUA | Venta de casas existentes** | ene (F) | millones | -- | 4.0 | 3.8 | |
| 09:00 | EUA | Jefferson del Fed da discurso en el Instituto Peterson | | | | | | |
| 12:00 | EUA | Bowman del Fed habla en Washington, D.C. | | | | | | |
| 13:00 | EUA | Harker del Fed habla sobre el panorama económico | | | | | | |
| 16:00 | EUA | Cook del Fed habla en conferencia macrofinanciera | | | | | | |
| 16:00 | EUA | Kashkari del Fed participa en un panel sobre el panorama económico | | | | | | |
| 18:35 | EUA | Waller del Fed habla sobre el panorama económico | | | | | | |
| Vie 23 | 01:00 | ALE | Producto interno bruto* | 4T23 (F) | % t/t | -- | -0.3 | -0.3 |
| | 03:00 | ALE | Encuesta IFO (clima de negocios)* | feb | índice | -- | 85.5 | 85.2 |
| | 09:00 | MEX | Cuenta corriente | 4T23 | mmd | 4.9 | 5.8 | 2.6 |

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 19 al 23 de febrero 2024

| | Hora | | Emisora | Clave | Trimestre | UPA Banorte | UPA Consenso | Estatus |
|--------|-------|-----|--|-------------|-----------|-------------|--------------|---------|
| Lun 19 | CM | MEX | Grupo Bimbo SAB de CV | BIMBOA MM | 4T23 | | 1.095 | C |
| | | | | | | | | |
| Mar 20 | 05:45 | USA | Medtronic PLC | MDT US | 3T24 | | 1.260 | C |
| | 06:00 | USA | Walmart Inc | WMT US | 4T24 | | 1.646 | C |
| | AA | USA | Home Depot Inc | HD US | 4T24 | | 2.768 | T |
| | CM | MEX | Alfa SAB de CV | ALFAA MM | 4T23 | 0.468 | 0.622 | E |
| | CM | MEX | Alpek SAB de CV | ALPEKA MM | 4T23 | 0.365 | 0.299 | E |
| | CM | MEX | Grupo Comercial Chedraui SA de CV | CHDRAUIB MM | 4T23 | 2.159 | 2.210 | C |
| Mié 21 | AA | USA | NVIDIA Corp | NVDA US | 4T24 | | 4.547 | C |
| | CM | USA | Exelon Corp | EXC US | 4T23 | | 0.572 | C |
| | CM | MEX | Gentera SAB de CV | GENTERA* MM | 4T23 | 0.080 | 0.792 | C |
| | CM | MEX | La Comer SAB de CV | LACOMUBC MM | 4T23 | 0.308 | 0.573 | C |
| | CM | MEX | Orbia Advance Corp SAB de CV | ORBIA* MM | 4T23 | 0.009 | -0.011 | C |
| | | MEX | Genomma Lab Internacional SAB de CV | LABB MM | 4T23 | 0.340 | 0.176 | C |
| | | MEX | Gruma SAB de CV | GRUMAB MM | 4T23 | | 0.328 | C |
| | | MEX | Grupo Elektra SAB DE CV | ELEKTRA* MM | 4T23 | | | E |
| | | | | | | | | |
| Jue 22 | AA | MEX | Coca-Cola Femsa SAB de CV | KOFUBL MM | 4T23 | 3.448 | 2.740 | C |
| | 15:00 | USA | Booking Holdings Inc | BKNG US | 4T23 | | 29.883 | C |
| | CM | MEX | Becle SAB de CV | CUERVO* MM | 4T23 | | 0.376 | C |
| | CM | MEX | Grupo Televisa SAB | TLEVICPO MM | 4T23 | | -0.442 | C |
| | CM | MEX | Grupo Aeroportuario del Centro Norte SAB de CV | OMAB MM | 4T23 | 3.056 | 3.389 | C |
| Vie 23 | AA | MEX | Fomento Económico Mexicano SAB de CV | FEMSAUBD MM | 4T23 | 7.801 | 2.496 | 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 | 3.1 | <u>2.4</u> | 3.5 | 3.4 | 3.3 | 2.4 | <u>3.5</u> | <u>4.7</u> | <u>1.6</u> | <u>-0.4</u> |
| Consumo privado | 5.2 | <u>4.0</u> | <u>3.5</u> | 4.0 | 3.7 | 4.3 | <u>4.1</u> | <u>4.3</u> | <u>5.9</u> | <u>3.2</u> | <u>0.7</u> |
| Inversión fija | 7.7 | <u>19.3</u> | <u>7.5</u> | 13.4 | 20.1 | 25.3 | <u>18.2</u> | <u>15.1</u> | <u>14.2</u> | <u>4.2</u> | <u>-2.0</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> |
| 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 | 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 |
| PIB¹ | 2.1 | <u>2.5</u> | <u>2.2</u> | 2.0 | 2.1 | 4.9 | <u>3.3</u> | <u>1.7</u> | <u>1.4</u> | <u>1.0</u> | <u>1.4</u> |
| Consumo privado | 2.7 | <u>2.2</u> | <u>1.8</u> | 3.8 | 0.8 | 3.1 | <u>2.8</u> | <u>1.7</u> | <u>1.3</u> | <u>0.4</u> | <u>1.8</u> |
| Inversión fija | -0.2 | <u>0.5</u> | <u>1.6</u> | 3.1 | 5.2 | 2.6 | <u>1.7</u> | <u>1.0</u> | <u>0.9</u> | <u>0.8</u> | <u>2.0</u> |
| Exportaciones | 7.1 | <u>2.7</u> | <u>0.4</u> | 6.8 | -9.3 | 5.4 | <u>6.3</u> | <u>2.8</u> | <u>-5.5</u> | <u>-3.9</u> | <u>0.4</u> |
| Importaciones | 7.8 | <u>-1.7</u> | <u>-0.3</u> | 1.3 | -7.6 | 4.2 | <u>1.9</u> | <u>0.8</u> | <u>-2.4</u> | <u>-3.9</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>2.4</u> | 5.8 | 4.0 | 3.5 | 3.2 | <u>2.8</u> | <u>2.2</u> | <u>2.0</u> | <u>2.7</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>3.9</u> | <u>4.1</u> | <u>4.2</u> | <u>4.1</u> |
| Creación de empleos formales (miles) | 4,793 | 3,056 | <u>1,823</u> | 915 | 821 | 640 | 680 | <u>753</u> | <u>380</u> | <u>290</u> | <u>400</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> |
| EUR/MXN (pesos por euro) | 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 |
| S&P 500 – EE.UU. (pts) | 3,840 | 4,770 | 5,000 | 4,109 | 4,450 | 4,288 | 4,770 | | | | <u>5,000</u> |
| EUR/USD (dólares por euro) | 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> |
| 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 la inflación de 1q-febrero en 0.27% 2s/2s, con una moderación en las frutas y verduras, pero con el gas LP mostrando un alza relevante. Además, resaltan las minutas de Banxico, PIB final y cuenta corriente del 4T23, así como ventas al menudeo y el IGAE de diciembre.

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



La semana en EE. UU.

Miradas en las minutas de la última reunión del FOMC. Esperamos que se reafirme que las probabilidades de un recorte en tasas en marzo son muy bajas. Asimismo, la agenda de intervenciones de miembros del Fed reforzará que falta tiempo para el inicio del ciclo de recortes.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Los niveles del Udibono de 3 años (Dic'26) son atractivos para iniciar largos tácticos. El breakeven opera bajo y el *carry* de la Udi es bueno para lo que resta del 1T24. Esperamos mejores niveles para posiciones en Bonos M y mantenemos nuestra recomendación en el [diferencial 2/10 en TIIEs](#). Para el MXN esperamos operación similar al periodo de lateralidad reciente, sugiriendo compras de USD en bajas.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco y Isaías Rodríguez



Estrategia Capitales

En EE. UU. los principales índices siguen marcando nuevos máximos ante utilidades resilientes y la expectativa de menores tasas de interés. Se esperan los resultados de 53 empresas del S&P500. En México, aumentará el flujo de información con los reportes de al menos 11 empresas del IPC.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC acumuló dos semanas cerrando en terreno negativo. En caso de respetar el soporte ubicado en los 56,500 puntos, no se descarta la posibilidad de una recuperación. En emisoras destacamos a Ac*, Alsea*, BolsaA y Pinfra*, encaminadas a un rebote técnico.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

La semana observó las primeras colocaciones de febrero con participación de Grupo Hycsa –nuevo emisor de largo plazo– y Cemex por \$6,000 millones. La siguiente semana esperamos que se mantenga la actividad primaria con una emisión estructurada y dos bonos bancarios.

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

