

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 26 de febrero al 1 de marzo de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

En los últimos días, los mercados estuvieron caracterizados por un fuerte repunte de las acciones. Los principales índices en EE. UU. alcanzaron nuevos máximos históricos, en Europa subieron por lo menos a su mejor nivel desde inicios del milenio y en Japón superaron el pico alcanzado a finales de 1989. Otras regiones también presentaron ganancias importantes. Inclusive China, persistentemente débil desde 2022, estuvo impulsada por estímulos y otros apoyos del gobierno, así como mejores datos económicos tras los festejos del Año Lunar. A pesar de lo anterior, el IPC en México fue más débil, retrasándose en lo que va del año en comparación con la mayoría de los países.

Esta coyuntura se da en un entorno en el que la temporada de reportes corporativos del 4T23 ha sido mejor de lo esperado. En EE. UU., el crecimiento de las utilidades ha sorprendido positivamente mientras permanece un fuerte *momentum* en las acciones relacionadas a la inteligencia artificial. El momento cúspide fue el reporte de Nvidia el miércoles. La empresa forma parte de un grupo de acciones relacionadas con el sector tecnológico conocidas como las 'Siete Magníficas'. Tras informar que superó expectativas, ya de por sí altas, en términos de crecimiento en ventas y utilidades y otorgar una mejor guía para este año, su acción tuvo un renovado impulso que se contagió a otros sectores. En Europa, las utilidades también han superado los estimados, aunque las expectativas iniciales eran mucho más bajas. En México, caracterizamos los resultados hasta ahora como mixtos, con varias empresas afectadas por eventos no recurrentes. La visión de que podrían repartir más ganancias por medio de dividendos o recompras también ha ayudado. Mientras tanto, se apuesta a que la mayoría de los países no reducirán el gasto gubernamental a pesar de temores sobre la sostenibilidad de la deuda pública, en buena medida por la coyuntura electoral que atraviesan muchos de ellos.

Otro tema recurrente en este espacio ha sido la política monetaria como un catalizador clave. Cabe mencionar que la apuesta del mercado sobre la probable magnitud de los recortes ha seguido moderándose. En este sentido, creemos que detrás del buen desempeño yace una perspectiva sobre las utilidades que ha superado el potencial efecto negativo que podrían tener ciclos de relajamiento monetario más lentos. En consecuencia, buena parte de las ganancias ha sido soportada por una mejor visión sobre las ganancias corporativas, más que por una revaluación en los múltiplos de valuación. Al menos hasta ahora, el desempeño de los activos de riesgo ha sido mejor de lo previsto. El mercado parece cada vez más convencido de que la economía global va por buen camino. Con ello en mente, los factores que podrían descarrilar la tendencia cobran mayor importancia. Aunque sea solamente parcial, los datos y eventos de la próxima semana seguirán otorgando información en todos estos frentes que es necesario evaluar con cuidado, sobre lo que encontrarán más detalles en las próximas secciones.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

26 de febrero 2024



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@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
alejandrocervantes@banorte.com



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiagoleal@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/analisiseconomico)

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 26 de febrero al 1 de marzo de 2024

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 26	09:00	EUA Venta de casas nuevas**	ene	miles	--	680	664
	03:00	EUR Agregados monetarios (M3)*	ene	% a/a	--	0.3	0.1
Mar 27	06:00	MEX Balanza comercial	ene	mdd	-3,016.8	-2,250.0	4,242.4
	06:00	BRA Precios al consumidor 2s/2s	feb	% m/m	--	0.82	0.31
	06:00	BRA Precios al consumidor 2s/2s	feb	% a/a	--	4.53	4.47
	07:30	EUA Ordenes de bienes duraderos*	ene (P)	% m/m	--	-5.0	0.0
	07:30	EUA Ex transporte*	ene (P)	% m/m	--	0.2	0.5
	08:00	EUA Índice de precios S&P/CoreLogic	dic	% a/a	--	6.0	5.4
	09:00	EUA Confianza del consumidor*	feb	índice	113.0	115.0	114.8
	09:00	MEX Reservas internacionales	23 feb	mmd	--	--	213.1
	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 Bonos F 1, 3 y 7 años					
	Mié 28	04:00	EUR Confianza del consumidor*	feb (F)	índice	--	--
04:00		EUR Confianza en la economía*	feb	índice	--	96.5	96.2
07:30		EUA Producto interno bruto**	4T23	% t/t	3.3	3.3	3.3
07:30		EUA Consumo personal**	4T23	% t/t	2.7	2.7	2.8
07:30		EUA Balanza comercial*	ene	mmd	--	-88.1	-87.9
11:00		EUA Bostic del Fed habla sobre el panorama económico y política monetaria					
11:15		EUA Collins del Fed habla en la escuela de negocios en <i>Dartmouth College</i>					
11:45		EUA Williams del Fed da discurso de apertura					
12:30		MEX Informe trimestral de Banxico					
Jue 29		06:00	MEX Tasa de desempleo	ene	%	2.83	--
	06:00	BRA Tasa de desempleo	ene	%	--	7.8	7.4
	07:00	ALE Precios al consumidor	feb (P)	% a/a	--	2.6	2.9
	07:30	EUA Ingreso personal*	ene	% m/m	--	0.3	0.3
	07:30	EUA Gasto de consumo*	ene	% m/m	--	0.2	0.7
	07:30	EUA Gasto de consumo real*	ene	% m/m	0.0	-0.1	0.5
	07:30	EUA Deflactor del PCE*	ene	% m/m	0.3	0.3	0.2
	07:30	EUA Subyacente del PCE*	ene	% m/m	0.3	0.4	0.2
	07:30	EUA Deflactor del PCE	ene	% a/a	2.3	2.4	2.6
	07:30	EUA Subyacente	ene	% a/a	2.7	2.8	2.9
	07:30	EUA Solicitudes de seguro por desempleo*	24 feb	miles	215	210	201
	09:00	MEX Crédito bancario	ene	% a/a	5.0	--	5.6
	09:50	EUA Bostic del Fed habla sobre el panorama económico y política monetaria					
	10:00	EUA Goolsbee del Fed habla sobre política monetaria					
	12:15	EUA Mester del Fed habla sobre estabilidad financiera y regulación					
	19:10	EUA Williams del Fed habla en una reunión anual en Nueva York					
	19:30	CHI PMI manufacturero*	feb	índice	--	49.1	49.2
	19:30	CHI PMI no manufacturero*	feb	índice	--	50.8	50.7
	19:30	CHI PMI compuesto*	feb	índice	--	--	50.9
	19:45	CHI PMI manufacturero (Caixin)*	feb	índice	--	50.7	50.8
Vie 1	02:55	ALE PMI manufacturero*	feb (F)	índice	--	42.3	42.3
	03:00	EUR PMI manufacturero*	feb (F)	índice	--	46.1	46.1
	03:30	GBR PMI manufacturero*	feb (F)	índice	--	47.1	47.1
	04:00	EUR Precios al consumidor	feb (P)	% a/a	--	2.5	2.8
	04:00	EUR Subyacente	feb (P)	% a/a	--	2.9	3.3
	04:00	EUR Tasa de desempleo*	ene	%	--	6.4	6.4
	06:00	BRA Producto interno bruto	4T23	% a/a	--	2.2	2.0
	06:00	BRA Producto interno bruto*	4T23	% t/t	--	0.1	0.1
	07:00	BRA PMI manufacturero*	feb	índice	--	--	52.8
	08:45	EUA PMI manufacturero*	feb (F)	índice	51.5	--	51.5
	09:00	MEX Remesas familiares	ene	mdd	4,621.4	--	5,489.7
	09:00	MEX Encuesta de expectativas (Banxico)					
	09:00	EUA ISM manufacturero*	feb	índice	49.3	49.5	49.1
	09:00	EUA Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	feb (F)	índice	79.2	79.6	79.6
	11:15	EUA Bostic del Fed habla sobre el panorama económico y el sector inmobiliario					
12:00	MEX PMI manufacturero (IMEF)*	feb	índice	51.1	--	51.6	
12:00	MEX PMI no manufacturero (IMEF)*	feb	índice	51.8	--	52.0	
12:30	EUA Daly y Schmid del Fed participan en discusión en panel						
14:30	MEX Finanzas públicas (RFSP, acumulado en el año)	ene	mmp	--	--	-1,363.0	
	EUA Venta de vehículos**	feb	millones	--	15.4	15.0	

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 26 de febrero al 1 de marzo de 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 26	CM	MEX	Alsea SAB de CV	ALSEA* MM	4T23	0.590	0.750	C
	CM	MEX	Controladora Vuela Cia de Aviación SAB de CV	VOLARA MM	4T23	0.061	0.036	C
	CM	MEX	Fibra Uno Administración SA de CV	FUNO11 MM	4T23		2.367	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Pacífico SAB de CV	GAPB MM	4T23	3.876	4.154	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	ASURB MM	4T23	7.430	8.846	C
Mar 27	06:00	USA	American Tower Corp	AMT US	4T23		2.296	C
	AA	USA	Lowe's Cos Inc	LOW US	4T24		1.684	C
	10:00	MEX	Petróleos Mexicanos		4T23			C
	CM	MEX	El Puerto de Liverpool SAB de CV	LIVEPOLC MM	4T23	2.995	5.848	C
		MEX	Industrias Peñoles SAB de CV	PE&OLES MM	4T23		0.002	C
Mié 28	CM	USA	Salesforce Inc	CRM US	4T24		2.267	C
Jue 29								
Vie 1								

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	3.2	<u>2.4</u>	3.5	3.4	3.3	2.5	<u>3.2</u>	<u>4.7</u>	<u>1.6</u>	<u>0.2</u>
Consumo privado	5.2	<u>4.0</u>	<u>3.5</u>	4.0	3.7	4.3	<u>4.1</u>	<u>4.0</u>	<u>5.9</u>	<u>3.2</u>	<u>0.8</u>
Inversión fija	7.7	<u>19.2</u>	<u>7.5</u>	13.4	20.1	25.3	<u>18.2</u>	<u>15.0</u>	<u>14.2</u>	<u>4.2</u>	<u>-1.4</u>
Exportaciones	8.7	<u>-6.0</u>	<u>-1.6</u>	-0.9	-5.9	-11.8	<u>-5.4</u>	<u>-2.6</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>2.7</u>	<u>4.5</u>	<u>-0.5</u>	<u>-3.0</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	10.50	11.25	<u>9.75</u>	11.25	11.25	11.25	11.25	<u>11.00</u>	<u>10.75</u>	<u>10.25</u>	<u>9.75</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>4.75</u>	5.00	5.25	5.50	5.50	<u>5.50</u>	<u>5.25</u>	<u>5.00</u>	<u>4.75</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	8.0	4.1	<u>2.6</u>	5.8	4.0	3.5	3.2	<u>2.9</u>	<u>2.4</u>	<u>2.1</u>	<u>2.8</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>9.83</u>	11.31	11.27	11.18	11.24	<u>11.04</u>	<u>10.79</u>	<u>10.33</u>	<u>9.83</u>
TIIIE – 28 días (% a/a)	10.77	11.50	<u>10.00</u>	11.52	11.50	11.50	11.50	<u>11.20</u>	<u>11.00</u>	<u>10.50</u>	<u>10.00</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>4.58</u>	4.80	5.14	5.32	5.35	<u>5.36</u>	<u>5.11</u>	<u>4.83</u>	<u>4.58</u>
SOFR – 6 meses (% a/a)	4.80	5.15	<u>4.69</u>	4.90	5.40	5.47	5.15	<u>5.50</u>	<u>5.25</u>	<u>4.94</u>	<u>4.69</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 tasa de desempleo de enero en 2.83% (cif. originales), impulsada al alza por un efecto estacional adverso. Pensamos que la estrechez del mercado laboral continuará en el 1S24 debido al dinamismo de la actividad económica y otros temas estructurales.

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



La semana en EE. UU.

Miradas en reporte de gasto e ingreso personal en EE. UU. con especial atención en los deflatores de precios, buscando señales de cuándo iniciará el ciclo de recorte en tasas. También habrá una abultada agenda de intervenciones por parte de miembros del banco central.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Cerramos nuestra recomendación en el diferencial 2/10 en derivados de TIIIE, aun esperando un empinamiento de la curva, si bien a un ritmo probablemente más pausado. Mantenemos largos en el Udibono Dic'26 y esperamos niveles para largos en Bonos M de mayor duración. Esperamos que la resiliencia del MXN se extienda en las siguientes semanas, sugiriendo compras de USD en bajas.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco e Isaías Rodríguez



Estrategia Capitales

Las perspectivas sobre Inteligencia Artificial impulsan las bolsas en EE. UU. a máximos. En la recta final de reportes, 40 empresas del S&P500 publicarán sus cifras. En México, el último día para reportar es el martes 27 de febrero. El viernes 1 de marzo se anuncia la nueva muestra del IPC.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

A pesar de la tendencia de alza del IPC, hilvanó tres semanas cerrando con pérdidas. El nivel que deberá servir de apoyo se localiza en los 55,800 puntos. En emisoras destacamos a Ac*, Alsea*, CemexCPO y Walmex*, quienes podrían generar un rompimiento de alza.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

En la semana se subastó una emisión estructurada –la primera de este tipo en 2024– por parte de Autovía Necaxa - Tihuatlán, así como dos bonos bancarios de Scotiabank. No esperamos colocaciones en última semana del mes, previo al fuerte dinamismo del mes de marzo.

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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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

