

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 29 de abril al 3 de mayo de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

La temporada de reportes corporativos del 1T24 está en su apogeo en EE. UU. y acaba de finalizar en México. Esto nos otorga la posibilidad de evaluar con más detalle la forma en la cual el entorno está influyendo en los resultados y estrategias de las empresas. En esta ocasión, no es para nadie una sorpresa que la atención ha estado concentrada en las grandes tecnológicas, conocidas como las “Siete Magníficas”. Sobre todo, tras acumular ganancias mucho mayores que el agregado del mercado accionario, apreciándose un poco más de 130% desde finales de 2022, en comparación con alrededor de 30% para el S&P500.

Sin embargo, la evaluación se vuelve más difícil si tomamos en cuenta los movimientos del mercado tras los anuncios. Por ejemplo, Tesla tuvo utilidades más débiles de lo anticipado, pero el precio subió con fuerza después de que prometió lanzar vehículos eléctricos menos costosos a finales del 2024. Los inversionistas ya estaban bastante negativos antes del reporte, por lo que estas noticias, un poco buenas en el margen, fueron suficiente para inducir un repunte. De hecho, el miércoles ganó 17.5%. Por el contrario, Meta tuvo buenos números, informando que sus ingresos crecieron más de 27% anual en el periodo. También superó las expectativas en utilidades por acción. Sin embargo, fue castigada después de decir que aumentaría significativamente su gasto de inversión en inteligencia artificial. En México, consideramos que el sesgo de la temporada fue positivo. Las presiones en rentabilidad que esperábamos han sido mucho menores. En este sentido, las empresas han podido compensarlo muy bien con eficiencias en otros rubros. Para mayores detalles, los invitamos a escuchar el último episodio de nuestro podcast, [Norte Económico](#).

En general, creemos que los resultados han sido favorables. En esta dinámica, creemos que por lo menos dos cosas son muy relevantes. La primera, que los precios pueden reaccionar contra intuitivamente debido al posicionamiento del mercado. Si la gran mayoría de los inversionistas están muy positivos, una noticia ligeramente mala puede resultar en un fuerte ajuste a la baja en su precio. Lo contrario también sucede. Mucho pesimismo, acompañado de buenas noticias en el margen, pueden inducir un repunte. Estos ajustes pueden ser bastante fuertes en magnitud y generar preocupación o alegría, dependiendo el caso. La segunda, que existen temas que atrapan la imaginación de los inversionistas. Actualmente es la inteligencia artificial y sus potenciales beneficios. En este espacio no buscamos dar una respuesta sobre lo que sucederá en este frente. Pero lo que queda claro es que tiene, y seguirá teniendo, una influencia muy relevante en los precios.

Por último, creemos que la clave en cualquier decisión de inversión es siempre dar un paso atrás y evaluar, de la manera más fría posible, las perspectivas de mediano plazo. Esto es muy importante para la toma de decisiones ya que intenta remover las emociones en el proceso de decisión, generalmente con buenos resultados.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

29 de abril 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/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



Calendario Información Económica Global

Semana del 29 de abril al 3 de mayo de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 29	03:00	EUR	Confianza del consumidor*	abr (F)	índice	--	--	-14.7
	03:00	EUR	Confianza en la economía*	abr	índice	--	96.7	96.3
	06:00	ALE	Precios al consumidor	abr (P)	% a/a	--	2.3	2.2
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 5 años (Mar'29), Udibono 30 años (Nov'50) y Bondes F 2, 5 y 10 años					
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	abr	índice	--	50.3	50.8
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	abr	índice	--	52.2	53.0
	19:30	CHI	PMI compuesto*	abr	índice	--	--	52.7
	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	abr	índice	--	51.0	51.1
Mar 30	02:00	ALE	Producto interno bruto*	1T24 (P)	% t/t	--	0.1	-0.3
	03:00	EUR	Precios al consumidor	abr (P)	% a/a	--	2.4	2.4
	03:00	EUR	Subyacente	abr (P)	% a/a	--	2.6	2.9
	03:00	EUR	Producto interno bruto	1T24 (P)	% a/a	--	0.2	0.1
	03:00	EUR	Producto interno bruto*	1T24 (P)	% t/t	--	0.1	-0.1
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	mar	%	--	8.1	7.8
	06:00	MEX	Producto interno bruto	1T24 (P)	% a/a	2.1	2.3	2.5
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	1T24 (P)	% t/t	0.5	0.1	0.1
	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	feb	% a/a	--	6.7	6.6
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	abr	Índice	103.0	104.0	104.7
	09:00	MEX	Crédito bancario	mar	% a/a	5.5	--	5.6
	09:00	MEX	Reservas internacionales	26 abr	mmd	--	--	217.3
	12:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	30 abr	%	--	11.75	12.25
	14:30	MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	mar	mmp	--	--	-459.5
Mié 1		MEX	Mercados cerrados por Día del Trabajo					
	06:15	EUA	Empleo ADP*	abr	miles	155	180	184
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	abr (F)	índice	49.9	49.9	49.9
	08:00	EUA	Vacantes de empleo (JOLTS)	mar	miles	--	8,690	8,756
	08:00	EUA	ISM manufacturero*	abr	índice	50.0	50.1	50.3
	12:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	1 may	%	5.50	5.50	5.50
	12:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	1 may	%	5.25	5.25	5.25
	12:00	EUA	Tasa de interés sobre excedente de reservas (IOER)	1 may	%	5.40	5.40	5.40
	12:30	EUA	Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria					
	17:50	JAP	Minutas de la reunión del BoJ					
Jue 2		EUA	Venta de vehículos**	abr	millones	--	15.7	15.5
	01:55	ALE	PMI manufacturero*	abr (F)	índice	--	42.2	42.2
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	abr (F)	índice	--	45.6	45.6
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	abr (F)	índice	--	48.7	48.7
	06:30	EUA	Balanza comercial*	mar	mmd	--	-69.2	-68.9
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	27 abr	miles	210	212	207
	07:00	BRA	PMI manufacturero*	abr	índice	--	--	53.6
	08:00	EUA	Ordenes de fábrica*	mar	% m/m	--	1.6	1.4
	08:00	EUA	Ex transporte*	mar	% m/m	--	--	1.1
	08:00	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	mar (F)	% m/m	--	2.6	2.6
	08:00	EUA	Ex transporte*	mar (F)	% m/m	--	--	0.2
	09:00	MEX	Remesas familiares	mar	mdd	5,354.7	5,300.0	4,510.1
	09:00	MEX	Encuesta de expectativas (Banxico)					
	12:00	MEX	PMI manufacturero (IMEF)*	abr	índice	52.7	--	54.5
12:00	MEX	PMI no manufacturero (IMEF)*	abr	índice	51.3	--	52.1	
Vie 3	02:30	GBR	PMI servicios*	abr (F)	índice	--	54.9	54.9
	03:00	EUR	Tasa de desempleo*	mar	%	--	6.5	6.5
	06:00	BRA	Producción industrial	mar	% a/a	--	-2.6	5.0
	06:00	BRA	Producción industrial*	mar	% m/m	--	1.1	-0.3
	06:00	MEX	Inversión fija bruta	feb	% a/a	11.3	12.1	15.3
	06:00	MEX	Inversión fija bruta*	feb	% m/m	-0.2	-0.1	0.1
	06:00	MEX	Consumo privado	feb	% a/a	<u>6.2</u>	5.9	2.9
	06:00	MEX	Consumo privado*	feb	% m/m	<u>1.0</u>	--	-0.6
	06:30	EUA	Nómina no agrícola*	abr	miles	225	250	303
	06:30	EUA	Tasa de desempleo*	abr	%	3.8	3.8	3.8
	07:45	EUA	PMI servicios*	abr (F)	índice	50.9	50.9	50.9
	07:45	EUA	PMI compuesto*	abr (F)	índice	50.9	--	50.9
	08:00	EUA	ISM servicios*	abr	índice	51.6	52.0	51.4
17:45	EUA	Goolsbee del Fed participa en discusión en Hoover Institution						

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 abril al 3 de mayo de 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus	
Lun 29									
	05:00	USA	American Tower Corp	AMT US	1T24		2.547	C	
	AA	USA	Coca-Cola Co	KO US	1T24		0.697	C	
	AA	USA	Eli Lilly & Co	LLY US	1T24		2.436	C	
	AA	USA	McDonald's Corp	MCD US	1T24		2.721	T	
	Mar 30	AA	USA	PayPal Holdings Inc	PYPL US	1T24		1.213	C
		AA	USA	3M Co	MMM US	1T24		2.032	T
		CM	USA	Advanced Micro Devices Inc	AMD US	1T24		0.607	C
		CM	USA	Amazon.com Inc	AMZN US	1T24		0.827	T
		CM	USA	Mondelez International Inc	MDLZ US	1T24		0.886	C
CM	USA	Starbucks Corp	SBUX US	2T24		0.804	C		
Mié 1	AA	USA	CVS Health Corp	CVS US	1T24		1.708	T	
	AA	USA	Kraft Heinz Co	KHC US	1T24		0.687	T	
	AA	USA	Mastercard Inc	MA US	1T24		3.232	C	
	AA	USA	Pfizer Inc	PFE US	1T24		0.509	C	
	CM	USA	American International Group I	AIG US	1T24		1.667	C	
	CM	USA	MetLife Inc	MET US	1T24		1.786	C	
	CM	USA	QUALCOMM Inc	QCOM US	2T24		2.322	C	
Jue 2	04:00	USA	Linde PLC	LIN US	1T24		3.656	C	
	05:30	USA	Southern Co	SO US	1T24		0.899	C	
	AA	USA	ConocoPhillips	COP US	1T24		2.043	C	
	14:00	USA	Booking Holdings Inc	BKNG US	1T24		13.956	C	
	CM	USA	Amgen Inc	AMGN US	1T24		3.940	T	
	CM	USA	Apple Inc	AAPL US	2T24		1.500	T	
Vie 3									

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>	3.6	3.4	3.5	2.5	<u>2.1</u>	<u>4.5</u>	<u>1.4</u>	<u>1.4</u>
Consumo privado	5.2	4.3	<u>3.8</u>	4.1	3.7	4.5	5.1	<u>4.1</u>	<u>6.2</u>	<u>3.0</u>	<u>2.0</u>
Inversión fija	7.7	19.5	<u>7.8</u>	13.6	20.1	25.6	18.6	<u>11.5</u>	<u>15.3</u>	<u>4.2</u>	<u>0.9</u>
Exportaciones	8.7	-6.9	<u>0.0</u>	-1.2	-6.2	-12.5	-7.5	<u>-2.8</u>	<u>2.2</u>	<u>1.4</u>	<u>-0.8</u>
Importaciones	8.3	5.7	<u>2.7</u>	10.8	7.9	1.7	3.1	<u>3.3</u>	<u>6.1</u>	<u>0.7</u>	<u>0.6</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	10.50	11.25	<u>10.00</u>	11.25	11.25	11.25	11.25	11.00	<u>10.75</u>	<u>10.50</u>	<u>10.00</u>
Precios al consumidor (% a/a)	7.8	4.7	<u>4.3</u>	6.8	5.1	4.5	4.7	4.4	<u>4.6</u>	<u>4.4</u>	<u>4.3</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	2.9	2.8	<u>3.2</u>	2.8	2.7	2.7	2.8	2.7	<u>3.0</u>	<u>3.3</u>	<u>3.2</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	753	651	<u>467</u>	423	91	242	-105	265	<u>147</u>	<u>154</u>	<u>-99</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	2.5	<u>2.4</u>	2.0	2.1	4.9	3.4	<u>1.6</u>	<u>1.8</u>	<u>1.3</u>	<u>1.6</u>
Consumo privado	2.7	2.2	<u>2.2</u>	3.8	0.8	3.1	3.3	<u>2.5</u>	<u>1.8</u>	<u>1.0</u>	<u>1.6</u>
Inversión fija	-0.2	0.6	<u>3.5</u>	3.1	5.2	2.6	3.5	<u>5.3</u>	<u>3.0</u>	<u>1.6</u>	<u>2.0</u>
Exportaciones	7.1	2.6	<u>-0.2</u>	6.8	-9.3	5.4	5.0	<u>0.9</u>	<u>-3.9</u>	<u>-5.5</u>	<u>0.4</u>
Importaciones	7.8	-1.7	<u>2.1</u>	1.3	-7.6	4.2	2.2	<u>7.2</u>	<u>1.6</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	5.50	<u>5.50</u>	<u>5.25</u>	<u>4.75</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	8.0	4.1	<u>3.4</u>	5.8	4.0	3.5	3.2	3.2	<u>3.4</u>	<u>3.3</u>	<u>3.7</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.5	3.7	<u>4.1</u>	3.5	3.6	3.8	3.7	3.8	<u>4.0</u>	<u>4.2</u>	<u>4.1</u>
Creación de empleos formales (miles)	4,793	3,013	<u>2,154</u>	915	821	640	637	829	<u>585</u>	<u>380</u>	<u>360</u>

1. Los datos trimestrales son porcentajes trimestrales anualizados, mientras que las cifras anuales son en por ciento anual. 2. Se refiere al límite superior del rango. 3. Nivel promedio del trimestre y del año, respectivamente. Todos los indicadores se refieren al fin de periodo a menos que se indique. Cifras subrayadas indican pronósticos.

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

Mercados Financieros – Nacional

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cetes – 28 días (% a/a)	10.09	11.24	<u>10.06</u>	11.31	11.27	11.18	11.24	11.00	<u>10.81</u>	<u>10.56</u>	<u>10.06</u>
TIIE – 28 días (% a/a)	10.77	11.50	<u>10.25</u>	11.52	11.50	11.50	11.50	11.25	<u>11.00</u>	<u>10.75</u>	<u>10.25</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>17.70</u>	18.05	17.12	17.42	16.97	16.56	<u>16.60</u>	<u>17.60</u>	<u>17.70</u>
EUR/MXN (pesos por euro)	20.87	18.75	<u>18.59</u>	19.56	18.67	18.42	18.75	17.86	<u>17.93</u>	<u>18.83</u>	<u>18.59</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	5,460	4,109	4,450	4,288	4,770				5,460
EUR/USD (dólares por euro)	1.07	1.10	<u>1.05</u>	1.08	1.09	1.06	1.10	1.08	<u>1.08</u>	<u>1.07</u>	<u>1.05</u>
Oro (US\$ / oz troy)	1,824	2,063	<u>2,100</u>	1,969	1,919	1,848	2,063	2,230	<u>2,060</u>	<u>2,100</u>	<u>2,100</u>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	80.26	71.65	<u>79.00</u>	75.67	70.64	90.79	71.65	83.17	<u>80.00</u>	<u>80.00</u>	<u>79.00</u>
SOFR – 1 mes (% a/a)	4.36	5.35	<u>4.58</u>	4.80	5.14	5.32	5.35	5.33	<u>5.33</u>	<u>5.08</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	5.22	<u>5.44</u>	<u>5.19</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 un avance de 0.5% t/t (2.1% a/a) en el PIB del 1T24, con la actividad tomando impulso en los últimos meses del trimestre. En el corto plazo creemos que la actividad se mantendrá positiva, apoyada por diversos factores. No obstante, los riesgos persisten en sectores puntuales.

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



La semana en EE. UU.

No esperamos cambios en la tasa de referencia en la decisión de política monetaria del Fed. Estimamos una creación de 225 mil empleos en EE. UU. en abril, con la tasa de desempleo manteniéndose en 3.8%.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Tras la ola de pérdidas, los Bonos M incrementaron su atractivo para portafolios de largo plazo, en particular el nodo Nov'42. Sin embargo, nos mantenemos cautelosos ante la incertidumbre sobre el momento en que el Fed iniciará su flexibilización monetaria. No vemos espacio para ganancias del MXN frente al EUR por lo que cortos EUR/MXN ya no son adecuados, a pesar del atractivo *carry*.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco



Estrategia Capitales

Apetito por riesgo ante mejores reportes corporativos de grandes tecnológicas (*Alphabet* y *Microsoft*). Atención en 174 reportes de empresas del S&P500, destacando *Amazon* y *Apple*. En México, la temporada concluyó con variaciones marginales y menores presiones en rentabilidad a las esperadas.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC revirtió un ajuste de dos semanas. Detonó una señal favorable al superar el PM de 50 días. La siguiente resistencia está en los 58,800pts. En emisoras destacamos a AlfaA, AmxB, CemexCPO, Genera*, LacomercUBC y MegaCPO quienes podrían generar un rompimiento de alza

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Anticipamos que el mes de abril cierre con un monto emitido de \$18,822 millones (+6.1% a/a) y un mayo con cierto dinamismo previo a las elecciones. Para esta semana esperamos la subasta de dos emisiones de Banobras (incluyendo una serie sustentable) por hasta \$10,000 millones.

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, Marcos Saúl García Hernandez, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



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



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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



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



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



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



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



Marcos Saúl García Hernández
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2144



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



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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

