

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 20 al 24 de mayo de 2024



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

@ analisis\_fundam

## Carta al Inversionista

Los mercados reaccionaron con fuertes movimientos a la [inflación de abril en EE. UU.](#) El resultado fue positivo para las acciones, con las tasas de interés cayendo y el USD depreciándose. Por ejemplo, el peso mexicano ganó alrededor de 1.0% y acumula una apreciación importante desde mediados de abril cuando operaba alrededor de 17.40 por dólar. En EE. UU., el Dow Jones superó por primera vez las 40 mil unidades, mientras que el S&P500 también alcanzó un nuevo máximo histórico. Por otro lado, las cifras económicas en este mismo país fueron peores de lo anticipado. Esto incluyó a las ventas al menudeo, inicios de casas, permisos de construcción y producción industrial de abril. Lo mismo sucedió en los indicadores de manufacturas de mayo.

Consideramos que es útil pensar en cuatro principales escenarios con base en lo que está sucediendo con el crecimiento y la inflación. Cada uno de ellos puede ser alto o bajo. Por ejemplo, una situación de sobrecalentamiento se da cuando la actividad y la inflación son altas. Típicamente, esto es una señal de niveles excesivos de demanda, por lo que es necesario subir las tasas de interés y reducir el gasto público para enfriar la situación. Usualmente está asociado con más dificultades para obtener buenos rendimientos en deuda relativo a las acciones. En estas últimas, el aumento en tasas afecta la valuación de las compañías. Sin embargo, el dinamismo económico es favorable para las ventas y utilidades, compensando en parte por el primer efecto. Otro caso es cuando la economía es débil o inclusive se encuentra en contracción, pero las presiones de los precios son altas o van en aumento. Esto se conoce como 'estanflación' y se asocia con reducciones inesperadas y significativas de la oferta. El último ejemplo reciente fue en la década de los setenta del siglo pasado, cuando los conflictos en el Medio Oriente llevaron a algunos países a recortar su producción de petróleo, prohibiendo también las exportaciones de este insumo clave a Estados Unidos. Esto resultó en un fuerte aumento de los precios y se dio al mismo tiempo que los déficits fiscales del gobierno aumentaron. En este escenario, las acciones y la deuda tienen pérdidas significativas, con un mejor desempeño de activos reales como los bienes raíces o las materias primas, incluyendo al oro. El tercer escenario se caracteriza por un bajo crecimiento e inflación, indicando una demanda insuficiente con una economía que opera debajo de su capacidad. Por último, el más positivo es cuando la inflación es baja con un crecimiento alto.

Estos escenarios son importantes ya que buena parte de la discusión se centra en cuál es más probable hacia delante. Ello tiene un impacto directo sobre el desempeño esperado en diversas clases de activos y la mejor manera de posicionar los portafolios. Nosotros seguimos pensando que se logrará un 'aterrizaje suave'. No obstante, continuaremos analizando diariamente los resultados para evaluar si los datos siguen apuntando hacia allá o si los riesgos se inclinan más hacia otro lado.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

20 de mayo 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 19 al 24 de mayo de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Dom 19	13:30	EUA	Jerome Powell, presidente del Fed, da discurso de graduación en Georgetown					
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	20 may	%	--	3.45	3.45
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	20 may	%	--	3.95	3.95
Lun 20	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica*	abr	% a/a	--	--	2.1
	06:00	MEX	Ventas al menudeo	mar	% a/a	-0.2	0.2	3.0
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	mar	% m/m	0.3	--	0.4
	06:45	EUA	Bostic del Fed da comentarios de bienvenida en conferencia del Fed de Atlanta					
	07:00	EUA	Barr da presentación en conferencia del Fed de Atlanta					
	17:00	EUA	Bostic del Fed modera comentarios en conferencia del Fed de Atlanta					
Mar 21	02:00	EUR	Cuenta corriente*	mar	mme	--	--	29.5
	03:00	EUR	Balanza comercial*	mar	mme	--	20.0	17.9
	07:00	EUA	Barkin del Fed da comentarios de bienvenida en conferencia del Fed de Richmond					
	07:00	EUA	Waller del Fed habla de la economía estadounidense					
	07:10	EUA	Bostic del Fed da comentarios de bienvenida en conferencia del Fed de Atlanta					
	09:00	MEX	Reservas internacionales	17 may	mmd	--	--	218.2
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 10 años (Nov'34), Udibono 10 años (Ago'34) y Bondes F 1, 3 y 7 años					
	14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citibanamex)					
Mié 22	00:00	GBR	Precios al consumidor	abr	% a/a	--	2.1	3.2
	00:00	GBR	Subyacente	abr	% a/a	--	3.6	4.2
	08:00	EUA	Venta de casas existentes**	abr	millones	--	4.2	4.2
	12:00	EUA	Minutas del FOMC					
		COR	Decisión de política monetaria (Banco de Corea)	23 may	%	--	3.50	3.50
	01:30	ALE	PMI manufacturero*	may (P)	índice	--	43.3	42.5
	01:30	ALE	PMI servicios*	may (P)	índice	--	53.5	53.2
	01:30	ALE	PMI compuesto*	may (P)	índice	--	51.0	50.6
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	may (P)	índice	--	46.1	45.7
	02:00	EUR	PMI servicios*	may (P)	índice	--	53.6	53.3
Jue 23	02:00	EUR	PMI compuesto*	may (P)	índice	--	52.0	51.7
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	may (P)	índice	--	49.5	49.1
	02:30	GBR	PMI servicios*	may (P)	índice	--	54.7	55.0
	05:00	TUR	Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía)	23 may	%	--	50.0	50.0
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 may	% 2s/2s	-0.25	-0.25	0.25
	06:00	MEX	Subyacente	15 may	% 2s/2s	0.13	0.14	0.07
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 may	% a/a	4.75	4.73	4.67
	06:00	MEX	Subyacente	15 may	% a/a	4.29	4.30	4.34
	06:00	MEX	Producto interno bruto	1T24 (F)	% a/a	1.7	1.6	1.6
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	1T24 (F)	% t/t	0.2	0.2	0.2
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	mar	% a/a	-1.0	-0.6	4.4
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	mar	% m/m	0.6	0.6	1.4
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	18 may	miles	220	220	222
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	may (P)	índice	50.0	50.2	50.0
	07:45	EUA	PMI servicios*	may (P)	índice	--	51.6	51.3
	07:45	EUA	PMI compuesto*	may (P)	índice	--	52.0	51.3
08:00	EUR	Confianza del consumidor*	may (P)	índice	--	-14.3	-14.7	
08:00	EUA	Venta de casas nuevas**	abr	millones	--	675	693	
09:00	MEX	Minutas de Banxico						
13:00	EUA	Bostic del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas						
16:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	23 may	%	--	6.00	6.50	
Vie 24	00:00	ALE	Producto interno bruto*	1T24 (F)	% t/t	--	0.2	0.2
	06:00	MEX	Balanza comercial	abr	mdd	-655.1	-500.0	2,098.1
	06:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	abr (P)	% m/m	--	-0.6	0.9
	06:30	EUA	Ordenes Ex transporte*	abr (P)	% m/m	--	0.2	0.0
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	may (F)	índice	67.4	67.4	67.4
	09:00	MEX	Cuenta corriente	1T24	mmd	-15.9	-4.2	11.7

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 20 al 24 de mayo de 2024

	Hora		Emisora		Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 20									
Mar 21	AA	USA	Lowe's Cos Inc		LOW US	1T25		2.946	T
Mie 22	AA	USA	Target Corp		TGT US	1T25		2.046	T
	CM	USA	NVIDIA Corp		NVDA US	1T25		5.525	C
Jue 23	04:45	USA	Medtronic PLC		MDT US	4T24		1.450	C
	CM	USA	Intuit Inc		INTU US	3T24		9.373	C
Vie 24									

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 de EUA en USD.

## Economía de México

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
<b>PIB (% a/a)</b>	3.9	3.2	<u>2.4</u>	3.6	3.4	3.5	2.5	1.6	<u>4.5</u>	<u>1.5</u>	<u>1.7</u>
Consumo privado	5.2	4.3	<u>3.8</u>	4.1	3.7	4.5	5.1	<u>3.8</u>	<u>6.2</u>	<u>3.1</u>	<u>2.2</u>
Inversión fija	7.7	19.5	<u>7.8</u>	13.6	20.1	25.6	18.6	<u>11.2</u>	<u>15.3</u>	<u>4.3</u>	<u>1.1</u>
Exportaciones	8.7	-6.9	<u>0.1</u>	-1.2	-6.2	-12.5	-7.5	<u>-3.0</u>	<u>2.2</u>	<u>1.5</u>	<u>-0.5</u>
Importaciones	8.3	5.7	<u>2.8</u>	10.8	7.9	1.7	3.1	<u>3.5</u>	<u>6.1</u>	<u>0.7</u>	<u>0.7</u>
<b>Tasa de referencia Banxico (%)</b>	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>
<b>Precios al consumidor (% a/a)</b>	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>
<b>Mercado laboral</b>											
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
<b>PIB<sup>1</sup></b>	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>
<b>Tasa Fed funds (%)<sup>2</sup></b>	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>
<b>Precios al consumidor (% a/a)<sup>3</sup></b>	8.0	4.1	<u>3.5</u>	5.8	4.0	3.5	3.2	3.2	<u>3.5</u>	<u>3.4</u>	<u>3.8</u>
<b>Mercado laboral</b>											
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
<b>Cetes – 28 días (% a/a)</b>	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>
<b>TIIE – 28 días (% a/a)</b>	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>
<b>IPC (pts)</b>	48,464	57,386	<u>60,200</u>	53,904	53,526	50,875	57,386				<u>60,200</u>
<b>USD/MXN (pesos por dólar)</b>	19.50	16.97	<u>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>
<b>EUR/MXN (pesos por euro)</b>	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
<b>S&amp;P 500 – EE.UU. (pts)</b>	3,840	4,770	5,460	4,109	4,450	4,288	4,770				5,460
<b>EUR/USD (dólares por euro)</b>	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>
<b>Oro (US\$ / oz troy)</b>	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>
<b>Petróleo – WTI (US\$ / barril)</b>	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>
<b>SOFR – 1 mes (% a/a)</b>	4.36	5.35	<u>4.83</u>	4.80	5.14	5.32	5.35	5.33	<u>5.33</u>	<u>5.08</u>	<u>4.83</u>
<b>SOFR – 6 meses (% a/a)</b>	4.80	5.15	<u>4.94</u>	4.90	5.40	5.47	5.15	5.22	<u>5.44</u>	<u>5.19</u>	<u>4.94</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

Las ventas al menudeo habrían crecido 0.3% m/m en marzo, con solidez en los fundamentales y otros vientos a favor. Además, vemos resiliencia en el consumo en abril. Sin embargo, creemos que podría existir un mayor dinamismo en mayo debido a factores coyunturales.

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



### La semana en EE. UU.

Se publicarán las minutas de la última reunión del Fed, donde anticipamos un tono relativamente *hawkish*. 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

Los bonos aún tienen espacio de recorrido para ganancias en el corto plazo, considerando la base del ajuste de abril. En Bonos M, los diferenciales vs *Treasuries* operan altos y vemos un abaratamiento en los plazos Mar'26 y Sep'26. El USD/MXN opera en su nivel más fuerte en un mes y con pocas resistencias debajo de 16.50. Estos niveles son atractivos para compras de cara a una segunda mitad del año más volátil.

*Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García*



### Estrategia Capitales

Índices accionarios alcanzan nuevos máximos en EE. UU. En la recta final de la temporada de resultados, se esperan 17 empresas del S&P500 esta semana, donde los reflectores de los inversionistas estarán en las cifras de *Nvidia* (el miércoles). Anticipamos un rango para el IPC entre los

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



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC generó un rendimiento semanal negativo. El soporte se localiza en los 56,700pts. En caso de respetar este nivel, abriría la posibilidad de generar una recuperación. En emisoras destacamos a *Ac\**, *Alsea\**, *AsurB*, *CemexCPO* y *Pe&oles\**, quienes podrían generar un rebote técnico.

*Victor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

Semana dinámica en el mercado de deuda corporativa, con cinco colocaciones de largo plazo –las primeras del mes– por \$9,646 millones. Esperamos que continúe la actividad la siguiente semana, con dos bonos programados por parte de Grupo Carso, así como dos bancarios de BCIE.

*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**  
Gerente Análisis Cuantitativo  
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com  
(55) 1105 - 1430



**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) 1105 - 1438



**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 - 2296



**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) 5261 - 4882



**Paula Lozoya Valadez**  
Analista Análisis Bursátil  
paula.lozoya.valadez@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 2060



**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) 1670 - 2904

