

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 17 al 21 de junio de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@analysis_fundam

Carta al Inversionista

La semana pasada se llevó a cabo la [cuarta decisión del año del Fed](#). En línea con nuestras expectativas y el consenso de analistas, la autoridad monetaria dejó sin cambios el rango de la tasa de referencia, ubicándose entre 5.25% a 5.50%. Sin embargo, en los detalles tuvimos otras sorpresas que apuntan a una postura todavía bastante cautelosa respecto a la posibilidad de recortes en el futuro cercano.

En nuestra opinión, la más importante fue la actualización de la famosa gráfica de puntos, en la cual cada uno de los 19 miembros del Comité estima el nivel de la tasa al cierre de los próximos años. Los mercados estaban anticipando que la mediana fuera consistente con disminuciones acumuladas de 50pb el resto de 2024. No obstante, únicamente indica la posibilidad de un recorte de 25pb. Esto fue contrarrestado en parte por la posibilidad de que se materialicen más bajas en 2025. Tomando esta información en su conjunto, la señal es que el inicio del ciclo bajista probablemente iniciará más tarde, aunque podría ser un poco más rápido una vez que suceda. Por otro lado, el estimado de la tasa de largo plazo subió a 2.75% desde 2.56%. Sobre esto, es importante reconocer que existe mucha incertidumbre acerca de la forma en la cual evolucionará la política monetaria en el mediano y largo plazo al ser altamente dependiente de los datos. Sin embargo, sugiere que en el banco central están un poco más convencidos de que no regresaremos a un periodo de tasas de interés históricamente bajas, como observamos desde la crisis financiera de 2007 y 2008 hasta la pandemia del COVID-19. Si este es el caso, sería muy importante para los niveles de valuación de prácticamente todos los activos financieros.

Las revisiones al marco macroeconómico fueron consistentes con esta cautela. Para el crecimiento no se realizaron ajustes sustanciales. Sin embargo, la inflación sería más alta este año y en 2025. Esto, a pesar de que los [precios al consumidor de mayo](#) sorprendieron positivamente al registrar un avance nulo. La revisión al alza después de esta información generó dudas de que los estimados ya no estaba actualizados, aunque el presidente de la institución dijo que sí lo incorporaron en sus proyecciones.

Tras este evento, en Banorte modificamos nuestra expectativa de política monetaria para el resto del año. Ahora anticipamos solamente un recorte de 25pb en diciembre. Esto ya estaba en nuestras proyecciones. Sin embargo, ahora vemos una pausa en septiembre, cuando anteriormente estimábamos que en dicho mes iniciaría el ciclo acomodaticio. En nuestra opinión, el mayor retraso podría tener consecuencias en otras latitudes, incluyendo sobre la política monetaria de nuestro país. En este contexto, continuamos atentos a los comentarios de los miembros de la Junta de Gobierno de Banxico en un intento por dilucidar sus próximas acciones. Por lo pronto, seguimos pensando que mantendrán la tasa sin cambios en 11% en su próxima reunión, que será el 27 de junio.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

17 de junio 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 16 al 21 de junio de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Dom 16	19:20	CHI	Tasa de interés de mediano plazo a 1 año (MLF Rate)	17 jun	%	--	2.50	2.50
	20:00	CHI	Producción industrial	may	% a/a	--	6.2	6.7
	20:00	CHI	Ventas al menudeo	may	% a/a	--	3.0	2.3
	20:00	CHI	Inversión fija (acumulado del año)	may	% a/a	--	4.2	4.2
Lun 17	06:30	EUA	<i>Empire Manufacturing*</i>	jun	índice	-12.0	-10.5	-15.6
	11:00	EUA	Harker del Fed habla sobre el panorama económico					
	19:00	EUA	Cook del Fed da diálogo estratégico y económico entre EE. UU. y Reino Unido					
Mar 18	03:00	ALE	Encuesta ZEW (Expectativas)	jun	índice	--	49.5	47.1
	03:00	EUR	Precios al consumidor	may (F)	% a/a	--	2.6	2.6
	03:00	EUR	Subyacente	may (F)	% a/a	--	2.9	2.9
	06:00	MEX	Oferta y demanda agregada	1T24	% a/a	2.1	--	2.6
	06:30	EUA	Ventas al menudeo*	may	% m/m	0.3	0.3	0.0
	06:30	EUA	Ex autos y gasolinas*	may	% m/m	--	0.4	-0.1
	06:30	EUA	Grupo de control*	may	% m/m	0.2	0.4	-0.3
	07:15	EUA	Producción industrial*	may	% m/m	0.4	0.3	0.0
	07:15	EUA	Producción manufacturera*	may	% m/m	0.2	0.3	-0.3
	08:00	EUA	Barkin del Fed habla sobre la economía estadounidense y el banco central					
	09:00	MEX	Reservas internacionales	14 jun	mmd	--	--	219.3
	09:40	EUA	Collins del Fed habla en la reunión anual de <i>Lawrence Partnership</i>					
	11:00	EUA	Logan del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas					
	11:00	EUA	Kugler del Fed habla sobre la economía y la política monetaria					
	11:20	EUA	Musalem del Fed habla sobre la economía y la política monetaria					
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 30 años (Jul'53), Udibono 10 años (Ago'34), Bondes F 1, 3 y 7 años					
	12:00	EUA	Goolsbee del Fed participa en panel					
16:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	18 jun	%	--	5.75	6.00	
17:50	JAP	Minutas de la reunión del BoJ						
Mié 19		EUA	Mercados cerrados por el <i>Juneteenth</i>					
	00:00	GBR	Precios al consumidor	may	% a/a	--	2.0	2.3
	00:00	GBR	Subyacente	may	% a/a	--	3.5	3.9
	02:00	EUR	Cuenta corriente*	abr	mme	--	--	35.8
	15:30	BRA	Decisión de política monetaria (Copom)	19 jun	%	10.50	10.50	10.50
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	20 jun	%	--	3.45	3.45
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	20 jun	%	--	3.95	3.95
Jue 20	05:00	GBR	Decisión de política monetaria (BoE)	20 jun	%	--	5.25	5.25
	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE)*	may	% a/a	--	--	1.7
	06:00	MEX	Ventas al menudeo	abr	% a/a	0.9	--	-1.7
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	abr	% m/m	-0.3	--	-0.2
	06:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	may	miles	--	1,375	1,360
	06:30	EUA	Permisos de construcción**	may	miles	--	1,450	1,440
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	15 jun	miles	225	235	242
	06:30	EUA	Fed de Filadelfia*	jun	índice	4.0	4.8	4.5
	08:00	EUR	Confianza del consumidor	jun (P)	índice	--	-13.8	-14.3
	14:00	EUA	Barkin del Fed habla sobre el panorama económico					
14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citibanamex)						
Vie 21	01:30	ALE	PMI manufacturero*	jun (P)	índice	--	46.4	45.4
	01:30	ALE	PMI servicios*	jun (P)	índice	--	54.4	54.2
	01:30	ALE	PMI compuesto*	jun (P)	índice	--	52.8	52.4
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	jun (P)	índice	--	47.9	47.3
	02:00	EUR	PMI servicios*	jun (P)	índice	--	53.5	53.2
	02:00	EUR	PMI compuesto*	jun (P)	índice	--	52.5	52.2
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	jun (P)	índice	--	51.3	51.2
	02:30	GBR	PMI servicios*	jun (P)	índice	--	53.0	52.9
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	abr	% a/a	5.6	--	-1.3
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	abr	% m/m	-0.6	--	0.3
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	jun (P)	índice	51.1	51.0	51.3
	07:45	EUA	PMI servicios*	jun (P)	índice	--	53.4	54.8
	07:45	EUA	PMI compuesto*	jun (P)	índice	--	--	54.5
08:00	EUA	Venta de casas existentes**	may	millones	--	4.1	4.1	

Fuente: Bloomberg y Banorte. (P) dato preliminar; (R) dato revisado; (F) dato final; *Cifras ajustadas por estacionalidad, **Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.

Economía de México

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	3.7	3.2	<u>2.4</u>	3.6	3.5	3.4	2.3	1.6	<u>4.5</u>	<u>1.5</u>	<u>1.7</u>
Consumo privado	5.3	4.3	<u>4.1</u>	4.1	3.7	4.5	5.1	<u>4.8</u>	<u>6.2</u>	<u>3.1</u>	<u>2.2</u>
Inversión fija	7.7	19.5	<u>7.4</u>	13.6	20.1	25.6	18.6	<u>9.8</u>	<u>15.3</u>	<u>4.3</u>	<u>1.1</u>
Exportaciones	8.7	-6.9	<u>-0.7</u>	-1.2	-6.2	-12.5	-7.5	<u>-6.1</u>	<u>2.2</u>	<u>1.5</u>	<u>-0.5</u>
Importaciones	8.3	5.7	<u>2.7</u>	10.8	7.9	1.7	3.1	<u>3.2</u>	<u>6.1</u>	<u>0.7</u>	<u>0.7</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	10.50	11.25	<u>10.50</u>	11.25	11.25	11.25	11.25	11.00	<u>11.00</u>	<u>10.75</u>	<u>10.50</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>1.3</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>2.0</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>6.0</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>1.2</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>7.7</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>3.5</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>4.83</u>	4.80	5.14	5.32	5.35	5.33	<u>5.33</u>	<u>5.08</u>	<u>4.83</u>
SOFR – 6 meses (% a/a)	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

Anticipamos una caída de 0.6% m/m en el IGAE de abril (+5.6% a/a), con debilidad tanto en los servicios como en la industria. Creemos que el resto del 2T24 será positivo, aunque el panorama se ve más retador en lo que queda del año.

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



La semana en EE. UU.

Tras la decisión de política monetaria del Fed y los recientes indicadores de crecimiento e inflación modificamos nuestra expectativa de recortes en tasas este año de -50pb a -25pb. Esta semana se publicarán cifras de consumo y sector manufacturero, las que esperamos con avances modestos.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Sugerimos aprovechar la mayor amplitud de los rangos en Bonos M para operaciones de *trading* táctico de corto plazo. Reiteramos nuestra visión favoreciendo tasas nominales vs reales para lo que resta del trimestre. El USD/MXN cerró en 18.41 por dólar (+0.3% s/s) operando entre 18.22 y 18.99. Los técnicos más relevantes de corto plazo son: 18.70, 18.85 y 19.00 (soportes); así como 18.30, 18.22 y 18.00 (resistencias).

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

El S&P500 y el Nasdaq continúan marcando nuevos máximos. Anticipamos elevada volatilidad y volúmenes incrementándose ~4x ante el próximo 'Triple Witching Day', que coincide con el rebalanceo trimestral de índices de *S&P Dow Jones Indices*, efectivo al cierre del viernes 21 de junio.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC acumuló cinco semanas cerrando en terreno negativo. Al mantener su cotización por debajo del PM de 200 días consolida la tendencia de baja. En ese sentido, el soporte que podría buscar se localiza en los 51,000pts. Este nivel de referencia servirá de punto de inflexión.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Esta semana esperamos las primeras subastas del mes por parte de Value Arrendadora y Engen Capital. Mantendremos nuestra atención en el apetito al riesgo de los inversionistas, así como en su preferencia por tasas de referencia.

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

