

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 24 al 28 de junio de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

El próximo jueves será la decisión de política monetaria de Banxico. Estimamos que mantendrá la tasa de referencia sin cambios en 11.00%. Nuestra expectativa está alineada con el consenso de analistas y lo que ya está incorporado en los mercados con base en los niveles de cotización de instrumentos financieros derivados. También creemos que la votación será unánime, con los cinco miembros de la Junta de Gobierno a favor. En este contexto, es importante decir que hemos tenido pocas opiniones de ellos en las últimas semanas. Entre ellas destacamos las del Subgobernador Omar Mejía, que participó en el Foro de Emisoras de la BMV. Expuso que un importante canal de transmisión de la política monetaria es el tipo de cambio. La moneda mexicana también actúa como una variable de ajuste que permite a la economía absorber los choques de manera ordenada. A pesar de los movimientos recientes en la paridad del peso frente al dólar, argumentó que no se ha modificado la prima de riesgo en México. Tomando en cuenta estos comentarios y otras de sus opiniones, no descartamos por completo que pudiera disentir, favoreciendo un recorte de 25pb. No obstante, no es nuestro escenario central.

En nuestra opinión, persisten algunos retos para asegurar la convergencia de la inflación al objetivo de 3% a/a. Entre ellos destaca el elevado crecimiento de los precios de los servicios. También una alta incertidumbre, lo que dificulta más la tarea de la institución. Consideramos relevante recalcar que estos retos no son exclusivos de México, afectando prácticamente a todos los países. Esto es consistente con nuestra visión de que seguiremos observando amplias divergencias entre ellos. Por ejemplo, si nos concentramos en las últimas decisiones de los principales bancos centrales de América Latina, Chile y Perú redujeron sus respectivas tasas de interés en 25pb, Colombia hizo lo mismo, pero en 50pb, mientras que Brasil la mantuvo sin cambios. En los desarrollados hemos observado un poco más de consistencia últimamente. Suiza, Suecia, Canadá y el BCE recortaron en 25pb. EE. UU., Reino Unido, Noruega y Japón la mantuvieron sin cambios, aunque este último después de subirla. Esta relativa diferenciación probablemente se extenderá al menos a la segunda mitad de 2024, lo que será clave para el desempeño de los activos financieros.

Regresando a Banxico, después de la decisión de esta semana el calendario ya programado cuenta con cuatro anuncios más. El próximo será el 8 de agosto, en el que también estimamos que dejará la tasa en 11.00%. El siguiente será el 26 de septiembre. Esperamos que en dicha ocasión recorte la tasa en 25pb, con lo que la reduciría a 10.75%. La penúltima decisión del año será el 14 de noviembre, en la cual anticipamos nuevamente una pausa. Finalmente, la del 19 de diciembre. Al igual que en septiembre, vemos un recorte de 0.25pb. Con ello, la tasa de referencia terminaría este año en 10.50%. Por último, pensamos que en 2025 el ciclo acomodaticio podría ser más acelerado, previendo una baja total de 300pb hacia un nivel de 7.50%.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

24 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 24 al 30 de junio de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 24	01:00	EUA	Waller del Fed da palabras de bienvenida en Italia					
	02:00	ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	jun	índice	--	89.6	89.3
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 jun	% 2s/2s	0.34	0.16	-0.20
	06:00	MEX	Subyacente	15 jun	% 2s/2s	0.25	0.18	-0.02
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 jun	% a/a	4.92	4.73	4.59
	06:00	MEX	Subyacente	15 jun	% a/a	4.26	4.18	4.11
	12:00	EUA	Daly del Fed habla sobre la economía					
Mar 25	05:00	BRA	Minutas de la reunión del COPOM					
	05:00	EUA	Bowman del Fed habla sobre política monetaria en Londres					
	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	abr	% a/a	--	7.0	7.4
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	jun	índice	99.5	100.0	102.0
	09:00	MEX	Reservas internacionales	21 jun	mmd	--	--	219.7
	10:00	EUA	Cook del Fed habla sobre el panorama económico en Club de Economía de NY					
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 5 años (Mar'29), Udibono 3 años (Dic'26) y Bondes F 2, 5 y 10 años					
	12:10	EUA	Bowman del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas					
Mié	06:00	BRA	Precios al consumidor (1ª quincena)	jun	% m/m	--	0.45	0.44
	06:00	BRA	Precios al consumidor (1ª quincena)	jun	% a/a	--	4.12	3.70
	08:00	EUA	Venta de casas nuevas**	may	millones	--	649	634
Jue 27	02:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	may	% a/a	--	1.5	1.3
	03:00	EUR	Confianza del consumidor*	jun (F)	índice	--	--	-14.0
	03:00	EUR	Confianza en la economía*	jun	índice	--	96.0	96.0
	05:00	TUR	Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía)	27 jun	%	--	50.0	50.00
	05:00	BRA	Reporte trimestral de inflación					
	06:00	MEX	Tasa de desempleo	may	%	2.72	2.68	2.61
	06:00	MEX	Balanza comercial	may	mdd	-1,981.3	-2,079.0	-3,746.2
	06:30	EUA	Producto interno bruto**	1T24	% t/t	1.4	1.4	1.3
	06:30	EUA	Consumo personal**	1T24	% t/t	--	2.0	2.0
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	22 jun	miles	230	235	238
	06:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	may (P)	% m/m	--	0.0	0.6
	06:30	EUA	Ex transporte*	may (P)	% m/m	--	0.2	0.4
	06:30	EUA	Balanza comercial*	may	mmd	--	-96.0	-98.0
	13:00	MEX	Decisión de política monetaria (Banxico)	27 jun	%	11.00	11.00	11.00
	19:00	EUA	Primer debate presidencial					
Vie 28	00:00	GBR	Producto interno bruto	1T24 (F)	% a/a	--	0.2	0.2
	00:00	GBR	Producto interno bruto*	1T24 (F)	% t/t	--	0.6	0.6
	04:00	EUA	Barkin del Fed da presentación en Paris, Francia					
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	may	%	--	7.3	7.5
	06:30	EUA	Ingreso personal*	may	% m/m	--	0.4	0.3
	06:30	EUA	Gasto de consumo*	may	% m/m	--	0.3	0.2
	06:30	EUA	Gasto de consumo real*	may	% m/m	--	0.2	-0.1
	06:30	EUA	Deflactor del PCE*	may	% m/m	0.1	0.0	0.3
	06:30	EUA	Subyacente*	may	% m/m	0.1	0.1	0.2
	06:30	EUA	Deflactor del PCE	may	% a/a	2.6	2.6	2.7
	06:30	EUA	Subyacente	may	% a/a	2.6	2.6	2.8
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	jun (F)	índice	65.6	66.0	65.6
09:00	MEX	Crédito bancario	may	% a/a	5.7	--	5.6	
10:00	EUA	Bowman del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas						
12:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	28 jun	%	--	11.25	11.75	
14:30	MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	may	mmp	--	--	-425.3	
Sáb 29	19:30	CHI	PMI manufacturero*	jun	índice	--	49.6	49.5
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	jun	índice	--	--	51.1
	19:30	CHI	PMI compuesto*	jun	índice	--	--	51.0
Dom 30	07:00	EUA	Williams del Fed habla en el Banco de Pagos Internacionales en Basilea, Suiza					
	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	jun	índice	--	--	51.7

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	4.9	5.0	<u>3.6</u>	6.1	4.7	4.9	4.4	3.5	<u>5.9</u>	<u>2.9</u>	<u>2.0</u>
Inversión fija	7.5	18.0	<u>7.1</u>	12.3	18.6	23.9	17.0	9.2	<u>14.9</u>	<u>4.1</u>	<u>1.1</u>
Exportaciones	8.9	-7.4	<u>-1.0</u>	-1.0	-6.9	-13.0	-8.0	-6.8	<u>2.0</u>	<u>1.2</u>	<u>-0.5</u>
Importaciones	7.6	5.0	<u>3.2</u>	10.1	7.3	1.2	1.9	4.7	<u>6.3</u>	<u>0.7</u>	<u>0.9</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

Esperamos que Banxico mantenga la tasa de referencia sin cambios en 11.00% en la reunión del 27 de junio, reconociendo un panorama más retador para la inflación, en conjunto con otros desafíos. Pensamos que la decisión será unánime, reafirmando que “...Hacia delante, valorará el panorama inflacionario para discutir ajustes en la tasa de referencia...”.

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



La semana en EE. UU.

Se publicará el reporte de gasto e ingreso personal con especial atención en los deflatores de precios PCE y PCE subyacente. Estimamos un avance de +0.1% m/m en ambos casos, con lo que la variación anual se ubicaría en 2.6% también en los dos indicadores.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Aún sugerimos aprovechar rangos en tasas locales para operaciones de trading, en tanto el reporte de inflación local del siguiente lunes pudiera proveer una señal para un sesgo favoreciendo tasas reales vs nominales en el siguiente trimestre. Esperamos que el Bono M de 10 años (Nov'34) cotice entre 9.85% y 10.15% y el MXN entre 17.95 y 18.80 por dólar.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

El S&P500 y el Nasdaq continúan marcando máximos, pero los inversionistas operan con mayor cautela. El consenso de analistas de Bloomberg ajusta al alza las expectativas de cierre 2024 para el S&P500 a 5,312pts en promedio. Anticipamos un rango de operación para el IPC entre 52,000 y 53,800pts.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC revirtió un ajuste de cinco semanas consecutivas. Aunque la tendencia sigue siendo de baja, no se descarta la posibilidad de que lleve a cabo una recuperación de corto plazo. En emisoras destacamos a AlfaA, Alsea*, BBajío y Walmex*, encaminadas a un rebote técnico.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

En la semana se llevaron a cabo las primeras subastas de bonos de largo plazo de junio por parte de Value Arrendadora y Engen Capital por \$5,000 millones. Esperamos que continúe la actividad de colocaciones en la última semana del mes con dos emisiones de Grupo Fonderia.

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, fungen 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

