

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 15 al 19 de julio de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

A finales de la semana pasada publicamos nuestra [Perspectiva Trimestral del 3T24](#). En nuestra opinión, el entorno será más complicado debido a una serie de factores geopolíticos que podrían impactar en las políticas públicas en diversas regiones. Probablemente esto implicará mayores retos. A su vez, estos cambios podrían resultar en mayores vientos en contra para la economía global, aunque con un efecto diferenciado entre países. Esto incluye el efecto que podrán tener sobre las políticas fiscales y monetarias. De ser así, también se verán reflejados en los movimientos de los activos. Anticipamos que la volatilidad aumentará, resaltando la necesidad y conveniencia de ser muy proactivos en el manejo de los portafolios de inversión, reforzar la administración de riesgos y actuar de manera oportuna ante posibles sorpresas que pudieran influenciar en los rendimientos esperados.

También hemos realizado una revisión de algunos de nuestros pronósticos. En el caso del crecimiento económico, ajustamos ligeramente a la baja nuestras expectativas para México y Estados Unidos. En el primer caso, ahora anticipamos un avance del PIB de 1.9% y 1.5% para este año y en 2025. En el segundo, el avance sería de 2.3% y 1.5%, en el mismo orden. Para la inflación, los cambios también fueron moderados. En México anticipamos una cifra ligeramente más alta para finales de 2024, con nuestro pronóstico en 4.4% a/a. No obstante, su composición sería diferente, con el indicador subyacente mejorando al recortarlo hacia 3.7%. En este contexto, anticipamos que los bancos centrales de ambos países recorten sus tasas de referencia en dos ocasiones más durante el segundo semestre. En nuestro país, ahora estimamos la siguiente baja de 25pb en agosto, un mes antes de nuestra expectativa previa. La segunda, que sería de la misma magnitud, se materializaría en diciembre. Con ello, el nivel de la tasa de interés al cierre de este año sería de 10.50%. En 2025 los recortes serían más significativos, con una baja acumulada de 200pb. En consecuencia, la tasa a finales del próximo año sería de 8.50 por ciento. En el caso del Fed, las disminuciones serían en septiembre y diciembre de este año, una más de la que estimábamos anteriormente. En nuestra opinión, la incertidumbre y volatilidad que podríamos observar cerca de la elección en ese país, el 5 de noviembre, no tendrá un impacto significativo sobre las decisiones del banco central.

Pasando a los mercados, hemos ajustado al alza nuestros pronósticos sobre las tasas de largo plazo y el tipo de cambio en México. Sobre este último, ahora anticipamos que la paridad cerrará este año en 18.90 pesos por dólar. También realizamos ajustes importantes a nuestra visión sobre la BMV. En específico, redujimos el pronóstico desde 60,200pts a 56,000pts para el cierre de 2024. Un año después, nuestro nivel estimado es de 61,000pts, lo que implicaría un rendimiento de casi 9% sin considerar dividendos. Finalmente, en EE. UU. aumentamos el S&500 a 5,700 para diciembre.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

15 de julio 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 del premio como los mejores pronosticadores económicos en México por LSEG 2023



Documento destinado al público en general

Calendario Información Económica Global

Semana del 15 al 21 de julio de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
	--	EUA	Inicia la Convención Nacional Republicana se llevará a cabo en Milwaukee (hasta el 18 de julio)					
Lun 15	03:00	EUR	Producción industrial*	may	% m/m	--	-0.8	-0.1
	06:00	BRA	Actividad económica	may	% a/a	--	1.0	4.0
	06:00	BRA	Actividad económica*	may	% m/m	--	0.3	0.0
	06:30	EUA	<i>Empire Manufacturing*</i>	jul	índice	-5.0	-6.0	-6.0
	10:00	EUA	Jerome Powell es entrevistado por David Rubenstein en el Club de Economía de Washington					
	10:00	EUA	Mary Daly del Fed habla sobre la economía de EE. UU. y tecnología					
Mar 16	03:00	ALE	Encuesta ZEW (Expectativas)	jul	índice	--	41.0	47.5
	03:00	EUR	Balanza comercial*	may	mme	--	17.0	19.4
	06:30	EUA	Ventas al menudeo*	jun	% m/m	-0.3	-0.2	0.1
	06:30	EUA	Ex autos y gasolinaz*	jun	% m/m	--	0.3	0.1
	06:30	EUA	Grupo de control*	jun	% m/m	0.0	0.2	0.4
	09:00	MEX	Reservas internacionales	12 jul	mmd	--	--	220.4
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 30 años (Jul'53), Udibono 3 años (Dic'26) y Bondes F 1, 3 y 7 años					
	12:45	EUA	Kugler del Fed habla en conferencia del NABE en Washington					
		--	GBR	El discurso del Rey presentará la agenda legislativa del gobierno del nuevo Primer Ministro del Reino Unido, Keir Starmer				
Mié 17	00:00	GBR	Precios al consumidor	jun	% a/a	--	1.9	2.0
	00:00	GBR	Subyacente	jun	% a/a	--	3.5	3.5
	03:00	EUR	Precios al consumidor	jun (F)	% a/a	--	2.5	2.5
	03:00	EUR	Subyacente	jun (F)	% a/a	--	2.9	2.9
	06:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	jun	miles	--	1,300	1,277
	06:30	EUA	Permisos de construcción**	jun	miles	--	1,400	1,399
	07:00	EUA	Barkin del Fed habla sobre economía en Maryland					
	07:15	EUA	Producción industrial*	jun	% m/m	0.3	0.3	0.7
	07:15	EUA	Producción manufacturera*	jun	% m/m	0.0	0.0	0.9
	07:35	EUA	Waller del Fed discute el panorama económico en Fed de Kansas City					
12:00	EUA	<i>Beige Book</i>						
Jue 18	00:00	GBR	Tasa de desempleo*	may	%	--	4.4	4.4
	06:15	EUR	Decisión de política monetaria (ECB)	18 jul	%	3.75	3.75	3.75
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	13 jul	miles	230	228	222
	06:30	EUA	Fed de Filadelfia*	jul	índice	3.0	2.0	1.3
	06:45	EUR	Conferencia de la presidenta del ECB, Christine Lagarde, tras la decisión de política monetaria (ECB)					
	11:45	EUA	Logan del Fed da comentarios de bienvenida en evento de la institución					
	16:05	EUA	Daly del Fed participa en conferencia del Fed de Dallas y de Atlanta					
	17:30	EUA	Bowman del Fed da presentación en evento de la institución					
		SAR	Decisión de política monetaria (Banco de Sudáfrica)	18 jul	%	--	8.25	8.25
Vie 19	02:00	EUR	Cuenta corriente*	may	mme	--	--	38.6
	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE)*	jun	% a/a	--	--	2.0
	08:40	EUA	Williams del Fed habla en panel sobre política monetaria					
	11:00	EUA	Bostic del Fed da comentarios de cierre en evento de la institución					
Dom 21	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	22 jul	%	--	3.45	3.45
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	22 jul	%	--	3.95	3.95

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 15 al 19 de julio de 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 15	05:30	USA	Goldman Sachs Group Inc	GS US	2T24		8.358	C
	AA	USA	BlackRock Inc	BLK US	2T24		9.945	C
Mar 16	05:30	USA	Morgan Stanley	MS US	2T24		1.653	C
	AA	USA	Charles Schwab Corp	SCHW US	2T24		0.722	C
	AA	USA	UnitedHealth Group Inc	UNH US	2T24		6.604	C
	CM	MEX	America Movil SAB de CV	AMXB MM	2T24	0.322	0.201	C
		USA	Bank of America Corp	BAC US	2T24		0.799	C
Mié 17	04:45	USA	Johnson & Johnson	JNJ US	2T24		2.680	C
	AA	USA	US Bancorp	USB US	2T24		0.941	C
	CM	MEX	Prologis Property Mexico SA de CV**	FIBRAPL MM	2T24	0.689	0.785	C
Jue 18	14:00	USA	Netflix Inc	NFLX US	2T24		4.736	C
	AA	USA	Abbott Laboratories	ABT US	2T24		1.105	C
	CM	MEX	Arca Continental	AC* MM	2T24	2.306	2.992	C
	CM	MEX	Axtel SAB de CV	AXTELCO MM	2T24		-0.090	C
	CM	MEX	Kimberly-Clark de Mexico SAB de CV	KIMBERA MM	2T24		0.667	C
	CM	MEX	Qualitas Controladora SAB de CV	Q* MM	2T24		3.713	C
Vie 19	05:00	USA	American Express Co	AXP US	2T24		3.233	C
	AA	MEX	Coca-Cola Femsa SAB de CV	KOFUBL	2T24	3.180	2.573	C

Fuente: Bloomberg, *AA (Antes de la apertura del mercado), *CM (Después del cierre del mercado), (UPA) Utilidad por acción, *C (Confirmado), *T (Tentativo), *E (Estimado). UPA en compañías MEX en MXN y EUA en USD. **FFO por CBFi.

Economía de México

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	3.7	3.2	<u>1.9</u>	3.6	3.5	3.4	2.3	1.6	<u>2.8</u>	<u>1.4</u>	<u>1.6</u>
Consumo privado	4.9	5.0	<u>3.6</u>	6.1	4.7	4.9	4.4	3.5	<u>5.2</u>	<u>3.4</u>	<u>2.3</u>
Inversión fija	7.5	18.0	<u>5.9</u>	12.3	18.6	23.9	17.0	9.2	<u>10.5</u>	<u>3.3</u>	<u>1.1</u>
Exportaciones	8.9	-7.4	<u>-1.8</u>	-1.0	-6.9	-13.0	-8.0	-6.8	<u>-2.5</u>	<u>1.6</u>	<u>0.7</u>
Importaciones	7.6	5.0	<u>3.6</u>	10.1	7.3	1.2	1.9	4.7	<u>4.2</u>	<u>3.2</u>	<u>2.4</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	10.50	11.25	<u>10.50</u>	11.25	11.25	11.25	11.25	11.00	11.00	<u>10.75</u>	<u>10.50</u>
Precios al consumidor (% a/a)	7.8	4.7	<u>4.4</u>	6.8	5.1	4.5	4.7	4.4	<u>5.0</u>	<u>4.6</u>	<u>4.4</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>2.7</u>	<u>3.0</u>	<u>3.2</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	753	651	<u>394</u>	423	91	242	-105	265	<u>30</u>	<u>172</u>	<u>-73</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>2.3</u>	2.0	2.1	4.9	3.4	1.4	<u>1.9</u>	<u>1.3</u>	<u>1.5</u>
Consumo privado	2.7	2.2	<u>1.9</u>	3.8	0.8	3.1	3.3	1.5	<u>1.4</u>	<u>1.1</u>	<u>1.5</u>
Inversión fija	-0.2	0.6	<u>4.2</u>	3.1	5.2	2.6	3.5	7.0	<u>4.1</u>	<u>2.0</u>	<u>2.0</u>
Exportaciones	7.1	2.6	<u>1.5</u>	6.8	-9.3	5.4	5.0	1.6	<u>1.2</u>	<u>-1.2</u>	<u>0.4</u>
Importaciones	7.8	-1.7	<u>3.0</u>	1.3	-7.6	4.2	2.2	6.1	<u>3.6</u>	<u>0.8</u>	<u>0.4</u>
Tasa Fed funds (%)²	4.50	5.50	<u>5.00</u>	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	<u>5.25</u>	<u>5.00</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	8.0	4.1	<u>3.1</u>	5.8	4.0	3.5	3.2	3.2	3.2	<u>2.7</u>	<u>3.1</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.5	3.7	<u>4.1</u>	3.5	3.6	3.8	3.7	3.8	4.1	<u>4.2</u>	<u>4.1</u>
Creación de empleos formales (miles)	4,793	3,013	<u>2,274</u>	915	821	640	637	802	532	<u>480</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>10.56</u>	11.31	11.27	11.18	11.24	11.00	10.92	<u>10.81</u>	<u>10.56</u>
TIIIE – 28 días (% a/a)	10.77	11.50	<u>10.75</u>	11.52	11.50	11.50	11.50	11.25	11.24	<u>11.00</u>	<u>10.75</u>
IPC (pts)	48,464	57,386	<u>60,200</u>	53,904	53,526	50,875	57,386	57,369	52,440	--	<u>56,000</u>
USD/MXN (pesos por dólar)	19.50	16.97	<u>18.90</u>	18.05	17.12	17.42	16.97	16.56	18.32	<u>19.65</u>	<u>18.90</u>
EUR/MXN (pesos por euro)	20.87	18.75	<u>19.85</u>	19.56	18.67	18.42	18.75	17.88	19.59	<u>21.00</u>	<u>19.85</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	5,254	5,461	--	5,700
EUR/USD (dólares por euro)	1.07	1.10	<u>1.05</u>	1.08	1.09	1.06	1.10	1.08	1.07	<u>1.07</u>	<u>1.05</u>
Oro (US\$ / oz troy)	1,824	2,063	<u>2,376</u>	1,969	1,919	1,848	2,063	2,230	2,327	<u>2,315</u>	<u>2,376</u>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	80.26	71.65	<u>79.00</u>	75.67	70.64	90.79	71.65	83.17	81.54	<u>81.00</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	5.34	<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	5.26	<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

Desde hace algunos años, el gobierno ha buscado impulsar la inclusión y educación financiera. En este sentido, hace unas semanas se presentó la Encuesta Nacional sobre Salud Financiera 2023, donde se estudian los ingresos y los hábitos de ahorro y gasto, entre otros puntos.

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



La semana en EE. UU.

Atención en la intervención de Powell en el *Economic Club de Washington* y en los reportes de ventas al menudeo y producción industrial de junio en EE.UU.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Recomendamos un *steepener* 2/10 en *swaps* de TIE-28. Vemos espacio para que el diferencial avance hacia -35pb (apertura: -83pb, *stop-loss*: -100pb). También mantenemos largos en el Udibono Nov'35, esperando un mejor desempeño de tasas reales vs nominales en el trimestre. En el cambiario, ante un periodo más volátil hacia delante recomendamos compra de USD/MXN debajo de 18.00.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

Ganancias semanales en las principales bolsas. La atención la acaparan los reportes corporativos, con el inicio en México el martes 16 de julio. Avances en rentabilidad serán el foco de atención, en lo que podría ser un punto de inflexión para el EBITDA. En EE. UU. reportarán 45 empresas del S&P500.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC generó el mejor rendimiento semanal en el año. Detonó una señal favorable al superar el PM de 200 días. La resistencia que podría buscar se localiza en los 55,800pts. En emisoras destacamos a Ac, Alsea*, FemsaUBD y Gentera*, quienes podrían generar un rebote técnico.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

La siguiente semana esperamos las primeras subastas de bonos de largo plazo del mes, con el regreso al mercado de CIE, así como una emisión respaldada por cuotas de peaje, por un total de \$6,700 millones. Hacia delante, vemos un *pipeline* abultado concentrado en el mes de agosto.

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, 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 Hernández, 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



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Marcos Saúl García Hernandez
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882

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



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



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



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



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



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