

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 22 al 26 de julio de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

Las narrativas nos mueven e importan. Entre los inversionistas las utilizamos como guía para hacer sentido de los movimientos en precios. En los últimos días parecen haber cambiado y evolucionado con mayor rapidez. Confluyeron al menos dos grandes historias, con su impacto reflejándose sobre todo en índices accionarios. En general, éstos mostraron mayor volatilidad, finalizando en terreno negativo en la gran mayoría de países y regiones del mundo la semana pasada.

La primera historia ha persistido ya por muchos meses y es probable que siga siendo clave. Tiene que ver con el crecimiento e inflación, su potencial impacto en las políticas públicas y las valuaciones. Específicamente, una mayor confianza de que el crecimiento global continuará a pesar de que se está desacelerando. También de que seguimos firmemente en el camino hacia los objetivos de inflación de las autoridades. La segunda historia ha ido acaparando mucha mayor atención el último mes. Tiene que ver con los potenciales cambios que podrían darse tras los procesos electorales en marcha o que se definirán en el futuro cercano. El más relevante es la elección en EE. UU. El mayor ajuste ha sido el posible triunfo de Trump. En los últimos días anunció a su compañero de fórmula, sumó antiguos contrincantes a su campaña y todo indica que está capitalizando el intento fallido de asesinato. Por el contrario, el presidente sigue resistiendo los embates en su contra, con un creciente número de figuras clave de su partido pidiendo su retiro de la contienda.

En los mercados, ambas historias indujeron ajustes en los activos. La más usual, sobre el crecimiento y la inflación, se tradujo en renovadas apuestas de que los recortes de tasas podrían suceder más pronto e inclusive en una mayor magnitud. La dinámica del mercado accionario sugirió que este fue el factor más importante para ganancias mejor distribuidas. Esto se debe a que los recortes de tasas son positivos para todos los activos de riesgo. También ayudó a aliviar parcialmente la preocupación de que la fuerte apreciación de algunos índices ha estado explicada por los inusuales avances de muy pocas empresas de alta capitalización en el sector de Tecnología. En el tema electoral, vimos importantes caídas en las acciones de algunas de las empresas más importantes de semiconductores. El catalizador más inmediato fue la noticia de que la administración actual de EE. UU. está considerando nuevos controles a la exportación de estos componentes. Trump añadió nerviosismo al decir que no defendería a Taiwán, donde se fabrican la gran mayoría de estos bienes, en caso de una invasión de China. Hacia delante, su triunfo significaría aún mayores sorpresas en esta y muchas otras industrias.

Las narrativas cambian constantemente. Evolucionan, se desgastan y pierden importancia, mientras que al mismo tiempo surgen otras nuevas que las reemplazan. Seguir las es clave para identificar los riesgos y oportunidades en los mercados. Seguiremos informándoles con precisión y oportunidad para posicionar sus portafolios y lograr sus objetivos.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

22 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 22 al 26 de julio de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 22	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	may	% a/a	1.8	1.3	5.4
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	may	% m/m	0.8	0.5	-0.6
	06:00	MEX	Ventas al menudeo	may	% a/a	2.8	1.8	3.2
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	may	% m/m	0.9	0.9	0.5
	14:40	MEX	Encuesta de expectativas (Citi)					
Mar 23	05:00	TUR	Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía)	25 jul	%	--	50.0	50.0
	08:00	EUR	Confianza del consumidor*	jul (P)	índice	--	-13.5	-14.0
	08:00	EUA	Venta de casas existentes**	jul	millones	--	4.0	4.1
	09:00	MEX	Reservas internacionales	19 jul	mmd	--	--	221.2
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 3 años (Sep'26), Udibono 10 años (Ago'34), Bondes F 2, 5 y 10 años					
Mié 24	01:30	ALE	PMI manufacturero*	jul (P)	índice	--	44.0	43.5
	01:30	ALE	PMI servicios*	jul (P)	índice	--	53.3	53.1
	01:30	ALE	PMI compuesto*	jul (P)	índice	--	50.6	50.4
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	jul (P)	índice	--	46.1	45.8
	02:00	EUR	PMI servicios*	jul (P)	índice	--	53.0	52.8
	02:00	EUR	PMI compuesto*	jul (P)	índice	--	50.9	50.9
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	jul (P)	índice	--	51.1	50.9
	02:30	GBR	PMI servicios*	jul (P)	índice	--	52.5	52.1
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 jul	% 2s/2s	0.42	0.48	0.53
	06:00	MEX	Subyacente	15 jul	% 2s/2s	0.15	0.18	0.13
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 jul	% a/a	5.31	5.27	5.17
	06:00	MEX	Subyacente	15 jul	% a/a	3.99	4.03	4.08
	06:30	EUA	Balanza comercial (bienes)*	jun	mmd	--	-98.0	-99.4
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	jul (P)	índice	51.5	51.6	51.6
	07:45	EUA	PMI servicios*	jul (P)	índice	--	54.5	55.3
	07:45	EUA	PMI compuesto*	jul (P)	índice	--	--	54.8
	08:00	EUA	Venta de casas nuevas**	jun	millones	--	645	619
	14:05	EUA	Bowman del Fed da comentarios junto con Logan en Dallas					
Jue 25	02:00	ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	jul	índice	--	89.0	88.6
	02:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	jun	% a/a	--	1.9	1.6
	06:00	BRA	Precios al consumidor (1ª quincena)	jul	% m/m	--	0.2	0.4
	06:00	BRA	Precios al consumidor (1ª quincena)	jul	% a/a	--	4.4	4.1
	06:30	EUA	Producto interno bruto**	2T24	% t/t	2.2	1.9	1.4
	06:30	EUA	Consumo personal**	2T24	% t/t	1.7	1.8	1.5
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	jul-20	miles	--	239	243
	06:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	jun (P)	% m/m	--	0.5	0.1
	06:30	EUA	Ex transporte*	jun (P)	% m/m	--	0.2	-0.1
	06:00	MEX	Balanza comercial	jun	mdd	449.6	849.8	1,991.2
Vie 26	06:30	EUA	Ingreso personal*	jun	% m/m	--	0.4	0.5
	06:30	EUA	Gasto de consumo*	jun	% m/m	--	0.3	0.2
	06:30	EUA	Gasto de consumo real*	jun	% m/m	--	0.2	0.3
	06:30	EUA	Deflactor del PCE*	jun	% m/m	0.1	0.1	0.0
	06:30	EUA	Subyacente del PCE*	jun	% m/m	0.2	0.2	0.1
	06:30	EUA	Deflactor del PCE	jun	% a/a	2.5	2.4	2.6
	06:30	EUA	Subyacente	jun	% a/a	2.6	2.5	2.6
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	jul (F)	índice	67.0	66.5	66.0

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 22 al 26 de julio de 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 22	05:00	USA	Verizon Communications Inc	VZ US	2T24		1.146	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Pacífico SAB de CV	GAPB MM	2T24		4.271	C
	CM	MEX	Controladora Vuela Cia de Aviación SAB de CV	VOLARA MM	2T24		0.011	C
	16:00	MEX	Regional SAB de CV	RA MM	2T24		4.874	C
Mar 23	04:00	USA	United Parcel Service Inc	UPS US	2T24		1.988	C
	04:30	USA	General Motors Co	GM US	2T24		2.697	C
	AA	USA	Coca-Cola Co	KO US	2T24		0.806	C
	AA	USA	Comcast Corp	CMCSA	2T24		1.121	C
	AA	USA	Danaher Corp	DHR US	2T24		1.579	T
	AA	USA	Lockheed Martin Corp	LMT US	2T24		6.448	C
	AA	USA	Philip Morris International In	PM US	2T24		1.561	C
	14:05	USA	Capital One Financial Corp	COF US	2T24		3.133	C
	CM	USA	Alphabet Inc	GOOGL US	2T24		1.838	C
	CM	MEX	Alsea SAB de CV	ALSEA* MM	2T24	0.904	0.594	C
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Sureste	ASURB MM	2T24	9.945	10.266	C
	CM	MEX	GCC SAB de CV	GCC* MM	2T24	0.298	0.257	C
	CM	MEX	Grupo Financiero Banorte SAB	GFNORTEO MM	2T24		5.109	C
	CM	MEX	El Puerto de Liverpool SAB de CV	LIVEPOLC MM	2T24	4.233	3.995	C
	CM	MEX	Grupo Televisa SAB	TLEVICPO MM	2T24		-0.153	C
	CM	USA	Tesla Inc	TSLA US	2T24		0.602	C
	CM	USA	Visa Inc	V US	3T24		2.426	C
	CM	USA	Texas Instruments Inc	TXN US	2T24		1.160	T
	17:00	MEX	Bolsa Mexicana de Valores SAB de CV	BOLSAA MM	2T24		0.707	C
		USA	General Electric Co	GE US	2T24		0.985	C
		MEX	Grupo México SAB de CV	GMEXICOB MM	2T24	0.127	0.124	E
		MEX	GMéxico Transportes SAB de CV	GMXT* MM	2T24		0.600	E
	AA	USA	AT&T Inc	T US	2T24		0.569	C
	AA	USA	Thermo Fisher Scientific Inc	TMO US	2T24		5.116	C
	AA	MEX	Fomento Económico Mexicano SAB de CV	FEMSAUBD MM	2T24	1.866	2.156	C
	AA	USA	General Dynamics Corp	GD US	2T24		3.277	T
	AA	USA	NextEra Energy Inc	NEE US	2T24		0.956	C
Mié 24	14:05	USA	Ford Motor Co	F US	2T24		0.658	C
	CM	MEX	Alfa SAB de CV	ALFAA MM	2T24	0.359	1.160	C
	CM	MEX	Alpek SAB de CV	ALPEKA MM	2T24	0.184	0.216	C
	CM	MEX	Banco del Bajío SA	BBAJIOO MM	2T24		2.304	C
	CM	MEX	Bimbo SAB de CV	BIMBOA MM	2T24		0.766	C
	CM	MEX	Grupo Comercial Chedraui SA de CV	CHDRAUIB MM	2T24	2.215	2.123	C
	CM	MEX	Becle SAB de CV	CUERVO* MM	2T24		0.300	C
	CM	MEX	Gentera SAB de CV	GENTERA* MM	2T24	0.809	0.841	C
	CM	MEX	Fibra Monterrey SAPI de CV**	FMTY14 MM	2T24		0.190	C
	CM	USA	International Business Machine	IBM US	2T24		2.195	C
	CM	MEX	Genomma Lab Internacional SAB de CV	LABB MM	2T24	0.437	0.437	C
	CM	MEX	La Comer SAB de CV	LACOMUBC MM	2T24	0.360	0.557	C
	CM	MEX	Wal-Mart de México SAB de CV	WALMEX* MM	2T24	0.710	0.731	C
	CM	MEX	Orbia Advance Corp SAB de CV	ORBIA* MM	2T24		0.020	C
		MEX	Gruma SAB de CV	GRUMAB MM	2T24		0.320	C
		MEX	Grupo Carso SAB de CV	GCARSOA1 MM	2T24		1.840	E
		MEX	Grupo Financiero Inbursa SAB de CV	GFINBURO MM	2T24		1.395	E
		MEX	Promotora y Operadora de Infraestructura SAB de CV	PINFRA* MM	2T24		4.362	E

Jue 25	05:45	USA	Union Pacific Corp	UNP US	2T24	2.719	C	
	AA	USA	AbbVie Inc	ABBV US	2T24	2.560	C	
	AA	MEX	Cemex SAB de CV	CEMEXCPO MM	2T24	0.021	0.023	C
	AA	USA	Dow Inc	DOW US	2T24	0.719	C	
	AA	USA	Honeywell International Inc	HON US	2T24	2.396	C	
	AA	USA	RTX Corp	RTX US	2T24	1.295	C	
	CM	MEX	Megacable Holdings SAB de CV	MEGACPO MM	2T24	0.873	C	
	CM	MEX	Grupo Aeroportuario del Centro Norte SAB de CV	OMAB MM	2T24	2.903	C	
	CM	MEX	Corp Inmobiliaria Vesta SAB de CV	VESTA* MM	2T24	0.039	C	
		MEX	Grupo Elektra SAB de CV	ELEKTRA* MM	2T24	-	E	
Vie 26	05:00	USA	Charter Communications Inc	CHTR US	2T24	7.945	C	
	05:00	USA	Colgate - Palmolive Co	CL US	2T24	0.869	C	
	AA	USA	Bristol-Myers Squibb Co	BMJ US	2T24	1.611	C	
	AA	USA	3M Co	MMM US	2T24	1.679	C	
	CM	MEX	Industrias Penoles SAB de CV	PE&OLES* MM	2T24	0.625	C	
	CM	MEX	Petróleos Mexicanos		2T24		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>2.2</u>	<u>1.1</u>	<u>1.2</u>
Consumo privado	2.7	2.2	<u>2.0</u>	3.8	0.8	3.1	3.3	1.5	<u>1.7</u>	<u>1.1</u>	<u>1.3</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>3.1</u>	1.3	-7.6	4.2	2.2	6.1	<u>4.1</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>
TIIE – 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

La perspectiva para el comercio global y local se mantiene positiva. Las cadenas de suministro no han sido impactadas con fuerza a pesar de un entorno global complejo –tensión geopolítica, aumentos arancelarios y otros problemas recientes. Nos mantendremos atentos al reciente aumento de los costos del transporte marítimo.

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



La semana en EE. UU.

Atención a la publicación del PIB de 2T24, el que estimamos en 2.2% t/t anualizado. Asimismo, se darán a conocer los deflatores de precios PCE y PCE subyacente, los que esperamos muestren que se mantienen las presiones, pero continúa la tendencia favorable.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Mantenemos nuestra recomendación en el steepener 2/10 en swaps de TIIE (actual: -84pb, apertura: -84pb, *stop-loss*: -100pb). También mantenemos largos en el Udibono Nov'35 de cara al reporte de inflación local el miércoles y con un *carry* atractivo de la UDI en el trimestre. Reiteramos compra de USD/MXN debajo de 18.00.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

A punto de acelerarse la temporada de reportes, con 136 empresas del S&P500 que publicarán sus resultados en la semana. Destacarán 2 de las '7 Magníficas': *Alphabet* y *Tesla*. En México reportarán 30 emisoras del IPC, con fecha límite para publicar cifras el viernes próximo.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC generó un rendimiento semanal negativo. En caso de respetar el soporte ubicado en los 52,400pts abriría la posibilidad de llevar a cabo una recuperación de corto plazo. En emisoras destacamos a Alsea*, FemsaUBD, GMexicoB y Walmex*, encaminadas a un rebote técnico.

Víctor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

La siguiente semana esperamos la subasta de una emisión de Molibdenos y Metales por \$2,000 millones. Hacia delante vemos un *pipeline* abultado en el mes de agosto, compensando parcialmente la baja actividad observada alrededor del periodo electoral.

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 disseminar 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



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



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



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



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



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



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



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



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



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.garduño@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1670 - 2904

