

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 29 de julio al 2 de agosto de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

[La volatilidad de la que platicamos recientemente](#) se materializó con mayor claridad en los últimos días. El panorama sobre la política monetaria y la carrera por la presidencia en EE. UU. siguieron generando cierta polémica. No obstante, el catalizador clave fue la temporada de reportes del 2T24 en Estados Unidos. Esto se debe a pérdidas en los principales índices, en buena medida arrastrados por empresas de Tecnología. Entre ellas estuvieron *Tesla* y *Alphabet*, las cuales forman parte de las 'Siete Magníficas'. Sus resultados fueron mixtos. Sin embargo, ambas sufrieron fuertes caídas en sus acciones ante decepciones en algunos rubros de negocio y mayores gastos. Algunos inclusive argumentan una fatiga sobre el tema de Inteligencia Artificial (IA), cuestionándose cuánto tiempo más tendrán que esperar para capitalizar las fuertes inversiones en todos sus desarrollos. En este contexto, esta semana conoceremos los reportes de cuatro compañías más de este selecto grupo. A pesar de que perdieron la semana pasada, en los últimos 12 meses dicho grupo acumula ganancias cercanas al 40%. Esto es prácticamente el doble del Nasdaq y el S&P 500 durante el mismo periodo.

En nuestra opinión, estos ajustes constituyen una buena oportunidad para hablar sobre los riesgos derivados del posicionamiento de los mercados. Este concepto se refiere a la forma en que están conformados los portafolios de diferentes participantes. A su vez refleja el sentimiento general en diferentes activos, mismo que puede ser optimista, negativo o neutral. Con ello en mente, resaltamos dos encuestas de instituciones financieras internacionales que intentan medirlo. Entre los resultados más importantes sobresale que los factores geopolíticos han superado a la inflación como el principal riesgo. En el mercado accionario de EE. UU., 59% opina que el próximo movimiento de 10% o más en el S&P 500 será a la baja, 5pp más que en marzo. Esto sugiere mayor cautela sobre la probabilidad de una extensión de las ganancias. A mayor detalle, los manejadores de fondos dijeron que la posición más popular, por un margen muy amplio y 16 meses al hilo, sigue siendo en las 'Siete Magníficas'. Sin embargo, 43% cree que estamos en medio de una burbuja en IA. En consecuencia, a los precios actuales alrededor del 74% prefiere acciones en el resto del mercado que las de este grupo.

Para los inversionistas ya con exposición, la pregunta es si venderlas o no. Para los que no las tienen, si finalmente es momento de comprarlas o no. Esa es la cuestión. No obstante, el posicionamiento apunta a que las sorpresas negativas podrían haber contribuido a exacerbar las pérdidas. Al ser tan populares, incluso modestas decepciones tienen el potencial de generar una cascada de ventas. Este es solo uno de los elementos que es necesario analizar al invertir. Sin embargo, es importante considerarlo en conjunto con el grado de aversión al riesgo, las preferencias y las circunstancias de cada inversionista con la finalidad de tomar las mejores decisiones acerca de su patrimonio.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

29 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/analisisseconomico)

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 29 de julio al 4 de agosto de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Mar 30	02:00	ALE	Producto interno bruto*	2T24 (P)	% t/t	--	0.1	0.2
	03:00	EUR	Confianza del consumidor*	jul (F)	índice	--	--	-13.0
	03:00	EUR	Confianza en la economía*	jul	índice	--	95.3	95.9
	03:00	EUR	Producto interno bruto	2T24	% a/a	--	0.5	0.4
	03:00	EUR	Producto interno bruto*	2T24	% t/t	--	0.2	0.3
	06:00	ALE	Precios al consumidor	jul (P)	% a/a	--	2.2	2.2
	06:00	MEX	Producto interno bruto	2T24 (P)	% a/a	2.4	2.6	1.6
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	2T24 (P)	% t/t	0.3	0.5	0.3
	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	may	% a/a	--	6.3	7.2
	08:00	EUA	Vacantes de empleo (JOLTS)	jun	miles	--	8,055	8,140
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	jul	índice	100.0	99.8	100.4
	09:00	MEX	Reservas internacionales	26 jul	mmd	--	--	221.6
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 20 años (Nov'42), Udibono 20 años (Nov'43) y Bondes F 1 y 3 años					
	14:30	MEX	Finanzas públicas (RFP, acumulado del año)	jun	mmp	--	--	-645.7
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	jul	índice	--	49.3	49.5
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	jul	índice	--	50.2	50.5
	19:30	CHI	PMI compuesto*	jul	índice	--	--	50.5
Mié 31		JAP	Decisión de política monetaria (BoJ) - rango superior	31 jul	%	--	0.10	0.10
		JAP	Decisión de política monetaria (BoJ) - rango inferior	31 jul	%	--	0.00	0.00
	03:00	EUR	Precios al consumidor	jul (P)	% a/a	--	2.5	2.5
	03:00	EUR	Subyacente	jul (P)	% a/a	--	2.8	2.9
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	jun	%	--	6.9	7.1
	06:15	EUA	Empleo ADP*	jul	miles	145	149	150
	09:00	MEX	Crédito bancario	jun	% a/a	5.9	--	6.4
	12:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	31 jul	%	--	10.75	11.25
	12:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	31 jul	%	5.50	5.50	5.50
	12:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	31 jul	%	5.25	5.25	5.25
	12:00	EUA	Tasa de interés sobre excedente de reservas (IOER)	31 jul	%	5.40	5.40	5.40
	12:30	EUA	Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria					
	15:30	BRA	Decisión de política monetaria (COPOM)	31 jul	%	10.50	10.50	10.50
	16:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	31 jul	%	--	5.50	5.75
	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	jul	índice	--	51.5	51.8
Jue 1	01:55	ALE	PMI manufacturero*	jul (F)	índice	--	42.6	42.6
	02:00	EUR	PMI manufacturero*	jul (F)	índice	--	45.6	45.6
	02:30	GBR	PMI manufacturero*	jul (F)	índice	--	51.8	51.8
	03:00	EUR	Tasa de desempleo*	jun	%	--	6.4	6.4
	05:00	GBR	Decisión de política monetaria (BoE)	1 ago	%	--	5.00	5.25
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	27 jul	miles	235	236	235
	07:00	BRA	PMI manufacturero*	jul	índice	--	--	52.5
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	jul (F)	índice	49.5	--	49.5
	08:00	EUA	ISM manufacturero*	jul	índice	48.0	48.8	48.5
	09:00	MEX	Remesas familiares	jun	mdd	5,486.5	--	5,624.5
	09:00	MEX	Encuesta de expectativas (Banxico)					
	12:00	MEX	PMI manufacturero (IMEF)*	jul	índice	48.7	--	49.5
Vie 2	12:00	MEX	PMI no manufacturero (IMEF)*	jul	índice	51.3	--	51.0
		EUA	Venta de vehículos**	jul	millones	--	16.2	15.3
	06:00	MEX	Tasa de desempleo	jun	%	2.66	--	2.62
	06:00	BRA	Producción industrial	jun	% a/a	--	1.1	-1.0
	06:00	BRA	Producción industrial*	jun	% m/m	--	2.5	-0.9
	06:00	MEX	Inversión fija bruta	may	% a/a	6.4	8.4	18.1
	06:00	MEX	Inversión fija bruta*	may	% m/m	0.9	--	0.9
	06:00	MEX	Consumo privado	may	% a/a	4.1	--	8.0
	06:00	MEX	Consumo privado*	may	% m/m	0.4	--	-0.9
	06:30	EUA	Nómina no agrícola*	jul	miles	180	178	206
	06:30	EUA	Tasa de desempleo*	jul	%	4.1	4.1	4.1
	08:00	EUA	Ordenes de fábrica*	jun	% m/m	--	-3.1	-0.5
	08:00	EUA	Ex transporte*	jun	% m/m	--	--	-0.7
	08:00	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	jun (F)	% m/m	--	-6.6	-6.6
	08:00	EUA	Ex transporte*	jun (F)	% m/m	--	--	0.5
Dom 4	19:45	CHI	PMI servicios (Caixin)*	jul	índice	--	--	51.2
	19:45	CHI	PMI compuesto (Caixin)*	jul	índice	--	--	52.8

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 29 de julio al 2 de agosto de 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 29	AA	USA	McDonald's Corp	MCD US	2T24		3.074	C
Mar 30	05:00	USA	American Tower Corp	AMT US	2T24		2.487	C
	AA	USA	Merck & Co Inc	MRK US	2T24		2.167	T
	AA	USA	PayPal Holdings Inc	PYPL US	2T24		1.001	T
	AA	USA	Pfizer Inc	PFE US	2T24		0.469	C
	AA	USA	Procter & Gamble Co	PG US	4T24		1.372	C
	14:05	USA	Mondelez International Inc	MDLZ US	2T24		0.788	C
	CM	USA	Advanced Micro Devices Inc	AMD US	2T24		0.684	C
	CM	USA	Microsoft Corp	MSFT US	4T24		2.942	C
	CM	USA	Starbucks Corp	SBUX US	3T24		0.923	C
Mié 31	05:00	USA	Altria Group Inc	MO US	2T24		1.345	C
	05:00	USA	T-Mobile US Inc	TMUS US	2T24		2.270	C
	AA	USA	Boeing Co	BA US	2T24		-1.614	C
	AA	USA	Kraft Heinz Co	KHC US	2T24		0.734	C
	AA	USA	Mastercard Inc	MA US	2T24		3.517	C
	CM	USA	American International Group I	AIG US	2T24		1.329	C
	CM	USA	Meta Platforms Inc	META US	2T24		4.745	C
	CM	USA	MetLife Inc	MET US	2T24		2.106	C
	CM	USA	QUALCOMM Inc	QCOM US	3T24		2.243	C
Jue 1	05:30	USA	Southern Co	SO US	2T24		0.918	C
	AA	USA	ConocoPhillips	COP US	2T24		1.973	C
	14:00	USA	Booking Holdings Inc	BKNG US	2T24		38.193	C
	CM	USA	Amazon.com Inc	AMZN US	2T24		1.032	T
	CM	USA	Apple Inc	AAPL US	3T24		1.342	C
	CM	USA	Intel Corp	INTC US	2T24		0.102	C
Vie 2	04:00	USA	Linde PLC	LIN US	2T24		3.790	C
	AA	USA	Chevron Corp	CVX US	2T24		2.926	C
	AA	USA	Exxon Mobil Corp	XOM US	2T24		2.045	T

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 EUA en USD.

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>2.4</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	5.0	<u>4.8</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	30	<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

Esperamos una expansión de 0.3% t/t del PIB en el 2T24 (2.4% a/a), impulsado tanto por los servicios como por la industria. La perspectiva para la segunda mitad del año se mantiene retadora, esperando avances más moderados debido a una serie de vientos en contra.

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



La semana en EE. UU.

Se publicará el reporte del mercado laboral de julio en el que estimamos una creación de 180 mil plazas, con la tasa de desempleo permaneciendo en 4.1%.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Mantenemos recomendación de un *steepener* 2/10 en swaps de TIIE (actual: -83pb, apertura: -84pb, *stop-loss*: -100pb) y largos en el Udibono Nov'35, considerando las últimas cifras de inflación y un potencial carry positivo en el trimestre. El MXN pudiera mantener volatilidad de cara a las decisiones del BoJ y el Fed. Reiteramos compra de USD/MXN debajo de 18.00.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

Prácticamente a la mitad de la temporada de reportes en EE. UU. las señales han sido mixtas. Esta semana publicarán 171 empresas del S&P 500, con la atención en: *Amazon, Apple, Meta y Microsoft*. En México la temporada concluyó con avances en rentabilidad incluso mayores a lo esperado.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC acumuló dos semanas cerrando en terreno negativo. Aunque la tendencia sigue siendo de baja, no se descarta la posibilidad de que lleve a cabo una recuperación. En emisoras destacamos a Ac*, AlfaA, CemexCPO, GMexicoB y KimberA, encaminadas a un rompimiento de alza.

Víctor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Se llevó a cabo la subasta de una emisión quirografaria de Molibdenos y Metales por \$2,000 millones, destacando la fuerte demanda y la sobretasa por debajo de lo esperado. Anticipamos mayor dinamismo en el mes de agosto con cerca de \$27,000 millones en el *pipeline*.

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 Hernández
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

