

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 14 al 18 de octubre de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@analysis_fundam

Carta al Inversionista

La semana pasada publicamos nuestras perspectivas para el 4T24 en un documento que titulamos "[Los Retos de la Desaceleración Global](#)". En nuestra opinión, tres principales factores estarán influyendo en la economía y los mercados. El primero consiste en el efecto de distintos temas geopolíticos, incluyendo algunos conflictos armados y el cambio de esquemas políticos tras una gran cantidad de elecciones en el mundo. El segundo es el efecto rezagado de una política monetaria global muy restrictiva el último par de años. El tercero se refiere a la normalización de la producción y los patrones de consumo tras el choque de la pandemia. La interrelación y evolución de estos factores se encuentra en el centro de las discusiones de todas aquellas personas, empresas y gobiernos encargados de la toma de decisiones.

En este contexto, revisamos algunos estimados sobre la economía y las principales clases de activos. En EE. UU., es importante decir que los inversionistas están muy poco convencidos sobre quién ganará la elección. Esto es clave ya que las medidas que se implementarán dependen en buena medida del ganador. Estimamos la inflación promedio de 2024 y el próximo año en dicho país en 3% y 2.6%, respectivamente. En México, anticipamos las tasas anuales para este mismo indicador en 4.7% y 4.4%, en el mismo orden. Ante un menor ritmo de avance de los precios, los bancos centrales podrían continuar con el relajamiento. Esperamos que ambos recorten sus tasas de interés en 25pb en cada una de las reuniones de los dos últimos meses de este año. Para 2025, el Fed bajaría su tasa 150pb en total, mientras que Banxico sería un poco más rápido con -200pb. Con ello, las tasas de referencia al cierre del 2025 estarían en un rango entre 2.75%-3.00% en el primer caso y de 8% en el segundo. Para los mercados accionarios reiteramos nuestra visión del S&P500 al cierre de diciembre en 5,700pts. Actualmente está ligeramente por encima de ese nivel, por lo que no vemos ganancias en el corto plazo. Sin embargo, para 2025 vemos un aumento hacia 6,000 unidades. En México, nuestro ajuste fue a la baja tras la debilidad del trimestre previo. Ahora anticipamos 54,000 y 57,000pts para los mismos periodos, respectivamente. En nuestra opinión existen pocos catalizadores para una revaluación sustancial a pesar de que el IPC está barato en comparación con su propia historia y ante las probables bajas de las tasas de interés. Por último, el tipo de cambio finalizaría este año en 19.90 pesos por dólar, con una mayor volatilidad en la antesala de la elección en EE. UU. y una creciente competencia por los flujos financieros del BRL que han afectado su atractivo. La moneda retomarí una tendencia gradual de depreciación el próximo año, estableciendo con ello nuestro estimado en 20.90 por dólar.

En el documento encontrarán mayores detalles sobre nuestras expectativas, cambios de pronósticos y análisis de la coyuntura. Deseamos que sea muy útil para todos nuestros clientes y una herramienta valiosa para dilucidar con mayor claridad los riesgos y las oportunidades. Con ello podrán definir, de la mano de sus asesores, las estrategias más adecuadas para sus portafolios con el objetivo de navegar este entorno exitosamente.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

14 de octubre 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 14 al 20 de octubre de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
		EUA	Mercado de bonos cerrados por conmemoración del Día de Cristóbal Colón					
Lun 14	06:00	BRA	Actividad económica	ago	% a/a	--	--	5.3
	06:00	BRA	Actividad económica*	ago	% m/m	--	--	-0.4
	06:00	MEX	Confianza del consumidor*	sep	índice	48.1	--	47.6
	13:00	EUA	Waller del Fed habla sobre el panorama económico					
	00:00	GBR	Tasa de desempleo*	ago	%	--	4.1	4.1
	03:00	ALE	Encuesta ZEW (Expectativas)	oct	% m/m	--	10.0	3.6
	03:00	EUR	Producción industrial*	ago	% m/m	--	1.8	-0.3
Mar 15	06:30	EUA	<i>Empire Manufacturing*</i>	oct	índice	3.0	3.6	11.5
	09:00	EUA	Expectativas de inflación a 1 año (Fed de Nueva York)	sep	%	--	--	3.00
	09:00	MEX	Reservas internacionales	11 oct	mmd	--	--	226.3
	09:30	EUA	Daly del Fed da presentación en Nueva York					
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 5 años (Mar'29), Udibono 30 años (Oct'54) y Bonos F 2, 5 y 10 años					
Mié 16	00:00	GBR	Precios al consumidor	sep	% a/a	--	1.9	2.2
	00:00	GBR	Subyacente	sep	% a/a	--	3.4	3.6
	03:00	EUR	Balanza comercial*	ago	mme	--	17.7	15.5
	03:00	EUR	Precios al consumidor	sep (F)	% a/a	--	1.8	1.8
	03:00	EUR	Subyacente	sep (F)	% a/a	--	2.7	2.7
	05:00	TUR	Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía)	17 oct	%	--	50.0	50.0
	06:15	EUR	Decisión de política monetaria (ECB)	17 oct	%	3.25	3.25	3.50
	06:30	EUA	Ventas al menudeo*	sep	% m/m	0.3	0.3	0.1
	06:30	EUA	Ex autos y gasolinás*	sep	% m/m	--	0.2	0.2
	06:30	EUA	Grupo de control*	sep	% m/m	0.1	0.3	0.3
Jue 17	06:30	EUA	Fed de Filadelfia*	oct	índice	2.0	3.0	1.7
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	12 oct	miles	--	245	258
	06:45	EUR	Conferencia de la presidenta del ECB, Christine Lagarde, tras la decisión de política monetaria (ECB)					
	07:15	EUA	Producción industrial*	sep	% m/m	0.0	-0.1	0.8
	07:15	EUA	Producción manufacturera*	sep	% m/m	0.1	-0.2	0.9
	15:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	17 oct	%	--	5.25	5.50
	20:00	CHI	Producto interno bruto	3T24	% a/a	--	4.6	4.7
	20:00	CHI	Producción industrial	sep	% a/a	--	4.6	4.5
	20:00	CHI	Ventas al menudeo	sep	% a/a	--	2.5	2.1
	20:00	CHI	Inversión fija (acumulado del año)	sep	% a/a	--	3.3	3.4
Vie 18	02:00	EUR	Cuenta corriente*	ago	mme	--	--	39.6
	06:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	sep	miles	--	1,350	1,356
	06:30	EUA	Permisos de construcción**	sep	miles	--	1,446	1,470
	08:00	EUA	Kashkari del Fed modera panel en Chicago					
Dom 20	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	21 oct	%	--	3.15	3.35
	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	21 oct	%	--	3.65	3.85

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 14 al 18 de octubre 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 14								
Mar 15	04:45	USA	Bank of America Corp	BAC US	3T24		0.752	C
	04:45	USA	Johnson & Johnson	JNJ US	3T24		2.186	C
	05:30	USA	Goldman Sachs Group Inc	GS US	3T24		7.213	C
	06:00	USA	Citigroup Inc	C US	3T24		1.311	C
	AA	USA	Charles Schwab Corp	SCHW US	3T24		0.752	C
	AA	USA	UnitedHealth Group Inc	UNH US	3T24		6.987	C
	CM	MEX	América Móvil SAB de CV	AMXB MM	3T24		0.240	C
Mié 16	05:30	USA	Morgan Stanley	MS US	3T24		1.595	C
	AA	USA	Abbott Laboratories	ABT US	3T24		1.203	C
	AA	USA	US Bancorp	USB US	3T24		0.991	C
	CM	MEX	Nemak SAB de CV	NEMAKA MM	3T24		0.019	C
Jue 17	14:00	USA	Netflix Inc	NFLX US	3T24		5.119	C
	CM	MEX	Axtel SAB de CV	AXTELCPO MM	3T24		-0.014	C
	CM	MEX	Kimberly-Clark de México SAB de CV	KIMBERA MM	3T24		0.595	C
	CM	MEX	Qualitas Controladora SAB de CV	Q* MM	3T24		3.725	C
Vie 18	05:00	USA	American Express Co	AXP US	3T24		3.288	C
	AA	USA	Procter & Gamble Co	PG US	1T25		1.902	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 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>1.3</u>	3.6	3.5	3.4	2.3	1.5	2.1	<u>0.9</u>	<u>0.7</u>
Consumo privado	4.9	5.0	<u>2.7</u>	6.1	4.7	4.9	4.4	3.5	3.5	<u>2.4</u>	<u>1.4</u>
Inversión fija	7.5	18.0	<u>3.8</u>	12.3	18.6	23.9	17.0	8.8	6.8	<u>1.2</u>	<u>-0.6</u>
Exportaciones	8.9	-7.4	<u>-2.0</u>	-1.0	-6.9	-13.0	-8.0	-6.7	-2.4	<u>0.9</u>	<u>0.2</u>
Importaciones	7.6	5.0	<u>2.5</u>	10.1	7.3	1.2	1.9	5.2	2.0	<u>1.2</u>	<u>1.8</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	10.50	11.25	<u>10.00</u>	11.25	11.25	11.25	11.25	11.00	11.00	10.50	<u>10.00</u>
Precios al consumidor (% a/a)	7.8	4.7	<u>4.7</u>	6.8	5.1	4.5	4.7	4.4	5.0	4.6	<u>4.7</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	2.9	2.8	<u>3.0</u>	2.8	2.6	2.7	2.8	2.7	2.8	<u>2.8</u>	<u>3.0</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	753	651	<u>394</u>	423	91	242	-105	265	30	161	<u>-62</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>2.6</u>	2.0	2.1	4.9	3.4	1.6	3.0	<u>2.3</u>	<u>1.5</u>
Consumo privado	2.7	2.2	<u>2.4</u>	3.8	0.8	3.1	3.3	1.9	2.8	<u>2.0</u>	<u>1.4</u>
Inversión fija	-0.2	0.6	<u>3.9</u>	3.1	5.2	2.6	3.5	6.5	2.3	<u>1.8</u>	<u>1.2</u>
Exportaciones	7.1	2.6	<u>2.2</u>	6.8	-9.3	5.4	5.0	1.9	1.0	<u>0.8</u>	<u>0.4</u>
Importaciones	7.8	-1.7	<u>4.8</u>	1.3	-7.6	4.2	2.2	6.1	7.6	<u>4.1</u>	<u>2.8</u>
Tasa Fed funds (%)²	4.50	5.50	<u>4.75</u>	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.00	<u>4.50</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	8.0	4.1	<u>3.0</u>	5.8	4.0	3.5	3.2	3.2	3.2	2.6	<u>3.0</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.5	3.7	<u>4.2</u>	3.5	3.6	3.8	3.7	3.8	4.1	4.1	<u>4.2</u>
Creación de empleos formales (miles)	4,793	3,013	<u>2,221</u>	915	821	640	637	802	442	557	<u>420</u>

1. Los datos trimestrales son porcentajes trimestrales anualizados, mientras que las cifras anuales son en por ciento anual. 2. Se refiere al límite superior del rango. 3. Nivel promedio del trimestre y del año, respectivamente. Todos los indicadores se refieren al fin de periodo a menos que se indique. Cifras subrayadas indican pronósticos.

Fuente: Bloomberg en caso de cifras observadas, Banorte para los pronósticos

Mercados Financieros – Nacional

	2022	2023	2024	2023				2024			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cetes – 28 días (% a/a)	10.09	11.24	<u>10.06</u>	11.31	11.27	11.18	11.24	11.00	10.92	10.33	<u>10.06</u>
TIIE – 28 días (% a/a)	10.77	11.50	<u>10.25</u>	11.52	11.50	11.50	11.50	11.25	11.24	10.74	<u>10.25</u>
IPC (pts)	48,464	57,386	<u>54,000</u>	53,904	53,526	50,875	57,386	57,369	52,440	52,477	<u>54,000</u>
USD/MXN (pesos por dólar)	19.50	16.97	<u>19.90</u>	18.05	17.12	17.42	16.97	16.56	18.32	19.69	<u>19.90</u>
EUR/MXN (pesos por euro)	20.87	18.75	<u>21.30</u>	19.56	18.67	18.42	18.75	17.88	19.59	21.93	<u>21.30</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	<u>5,700</u>	4,109	4,450	4,288	4,770	5,254	5,461	5,762	<u>5,700</u>
EUR/USD (dólares por euro)	1.07	1.10	<u>1.07</u>	1.08	1.09	1.06	1.10	1.08	1.07	1.11	<u>1.07</u>
Oro (US\$ / oz troy)	1,824	2,063	<u>2,550</u>	1,969	1,919	1,848	2,063	2,230	2,327	2,635	<u>2,550</u>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	80.26	71.65	<u>75.00</u>	75.67	70.64	90.79	71.65	83.17	81.54	68.17	<u>75.00</u>
SOFR – 1 mes (% a/a)	4.36	5.35	<u>4.33</u>	4.80	5.14	5.32	5.35	5.33	5.34	4.85	<u>4.33</u>
SOFR – 6 meses (% a/a)	4.80	5.15	<u>4.44</u>	4.90	5.40	5.47	5.15	5.22	5.26	4.25	<u>4.44</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

Las manufacturas en nuestro país enfrentan un panorama complejo, reconociendo vientos a favor y en contra en los próximos meses. Pensamos que los retos se concentran en el frente externo, mientras que a nivel local continúan los esfuerzos por aprovechar el *nearshoring*.

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



La semana en EE. UU.

Atención en las cifras de consumo y actividad industrial. En las primeras esperamos que se mantenga la solidez del gasto de las familias; en las segundas, que las manufacturas retrocedan tras repuntar el mes previo.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

A pesar de renovadas presiones en las tasas, esperamos que las curvas extiendan el sesgo de empinamiento. Asimismo, consideramos que la valuación en la parte más corta es apropiada tanto en EE. UU. como en México, con espacio para descontar un ciclo de flexibilización mayor para Banxico en 2025. Mantenemos largos en el Udibono Dic'26. El USD consolidará tras fuertes pérdidas en 3T24 y el MXN seguirá afectado por la volatilidad.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

La temporada de reportes en EE. UU. inició con cifras positivas de los principales bancos. En los siguientes días reportarán 44 empresas del S&P500 destacando: *Bank of America, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley y US Bancorp*. En México, el inicio será este martes 15 de octubre con Amx.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC acumuló 2 semanas cerrando con pérdidas. En caso de respetar el soporte ubicado en los 51,500pts, abriría la posibilidad de llevar a cabo una recuperación de corto plazo. En emisoras destacamos a *Alea**, *GapB*, *FemsaUBD* y *LacomercUBC*, quienes podrían generar un rebote

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Esperamos dinamismo en colocaciones para los últimos meses del año, en línea con la tendencia histórica. Particularmente esta semana, esperamos la subasta de cuatro bonos de largo plazo por parte de Instituto Fonacot, GM Financial de México y Vanrenta por \$4,000 millones.

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.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **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 Análisis Bursátil
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
Subdirector 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

