

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 28 de octubre al 1 de noviembre de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

28 de octubre 2024

Carta al Inversionista

La semana pasada, el Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su documento sobre las '[Perspectivas de la Economía Mundial](#)' en el marco de las reuniones de otoño en conjunto con el Banco Mundial. Entre los indicadores más seguidos por los inversionistas se encuentran los estimados de crecimiento global. Para 2024 y 2025 las proyecciones muestran estabilidad al ubicarse en 3.2% en ambos años, prácticamente sin cambios respecto a sus pronósticos en las dos entregas previas. Sin embargo, existen importantes revisiones entre países que en gran medida se compensan. Esto resalta que persisten amplias divergencias regionales y un entorno muy heterogéneo. Sobresale también la aseveración de que la batalla contra la inflación en el mundo prácticamente se ha ganado. Anticipan que caerá desde 6.7% a/a en promedio en 2023 hacia 5.8% en 2024 y 4.3% el próximo año. En Grupo Financiero Banorte somos más escépticos de esta situación. De hecho, pensamos que existe el riesgo de que se haya declarado una victoria prematuramente. No obstante, es indudable que se ha avanzado en el sentido correcto. Juzgando por la visión que otorgan sobre estos dos temas, el tono de la institución es, en términos generales, más optimista.

Por otro lado, consideran que los riesgos globales están sesgados a la baja. Entre los temas que más sobresalen se encuentran los de carácter geopolítico, de posible inestabilidad financiera y medidas proteccionistas en el comercio internacional. Dependiendo de su evolución, estos podrían llevar a mayores dificultades para los ciclos acomodaticios de los bancos centrales, deteriorar el panorama fiscal e inclusive provocar o exacerbar conflictos sociales. Por lo tanto, sugieren una fina calibración de las prioridades de corto plazo al momento de elegir las políticas públicas más adecuadas, tomar medidas para incrementar la aceptación de las reformas que son necesarias y mantener la sostenibilidad de la deuda pública con la finalidad de asegurar un buen aterrizaje de la economía.

Para el mediano plazo hacen hincapié en la posibilidad de un crecimiento moderado e insuficiente por factores estructurales como el envejecimiento de la población, bajos niveles de inversión y niveles reducidos de crecimiento de la productividad total. En consecuencia, proponen algunas acciones para mejorar el panorama hacia los próximos años. Entre ellas están la necesidad de reformas para impulsar la formación de capital humano a través de la mejoría de los sistemas de salud, la educación y muchas otras aristas. También sugieren acelerar la transición hacia energías verdes y enfrentar los problemas derivados del cambio climático. Por último, consideran esencial fortalecer la cooperación multilateral para evitar la fragmentación y trabajar conjuntamente en los principales retos que enfrenta la humanidad.

Consideramos que el análisis del FMI es muy valioso para todos los tomadores de decisiones. En él se plantea con detalle el estado actual, la reciente evolución y posibles consecuencias de algunos de los temas que están moldeando el futuro económico de la mayoría de los países.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla



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 28 de octubre al 3 de noviembre de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 28	06:00	MEX	Balanza comercial	sep	mdd	-2,503.1	-1,963.5	-4,868.0
	06:30	EUA	Balanza comercial*	sep	mmd	--	-96.0	-94.3
Mar 29	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	ago	% a/a	--	4.6	5.9
	08:00	EUA	Vacantes de empleo (JOLTS)	sep	miles	--	7,900	8,040
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	oct	índice	--	99.1	98.7
	09:00	MEX	Reservas internacionales	25 oct	mmd	--	--	226.4
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 10 años (Nov'34), Udibono 3 años (Dic'26) y Bondes F 2 y 5 años					
Mié 30	03:00	ALE	Producto interno bruto*	3T24 (P)	% t/t	--	-0.1	-0.1
	04:00	EUR	Confianza del consumidor*	oct (F)	índice	--	--	-12.5
	04:00	EUR	Confianza en la economía*	oct	índice	--	96.3	96.2
	04:00	EUR	Producto interno bruto	3T24 (P)	% a/a	--	0.8	0.6
	04:00	EUR	Producto interno bruto*	3T24 (P)	% t/t	--	0.2	0.2
	06:00	MEX	Producto interno bruto	3T24 (P)	% a/a	1.2	1.3	2.1
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	3T24 (P)	% t/t	0.8	0.8	0.2
	06:15	EUA	Empleo ADP*	oct	miles	90	100	143
	06:30	EUA	Producto interno bruto**	3T24 (P)	% t/t	3.0	3.0	3.0
	06:30	EUA	Consumo personal**	3T24 (P)	% t/t	3.0	3.3	2.8
	07:00	ALE	Precios al consumidor	oct (P)	% a/a	--	1.8	1.6
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	oct	índice	--	50.0	49.8
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	oct	índice	--	50.5	50.0
	19:30	CHI	PMI compuesto*	oct	índice	--	--	50.4
	14:30	MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	sep	mmp	--	--	-1,109.8
		JAP	Decisión de política monetaria del Banco de Japón (BoJ)	31 oct	%	--	0.25	0.25
Jue 31	04:00	EUR	Precios al consumidor	oct (P)	% a/a	--	1.9	1.7
	04:00	EUR	Subyacente	oct (P)	% a/a	--	2.6	2.7
	04:00	EUR	Tasa de desempleo*	sep	%	--	6.4	6.4
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	sep	%	--	6.5	6.6
	06:30	EUA	Ingreso personal*	sep	% m/m	--	0.3	0.2
	06:30	EUA	Gasto de consumo*	sep	% m/m	--	0.4	0.2
	06:30	EUA	Gasto de consumo real*	sep	% m/m	--	0.3	0.1
	06:30	EUA	Deflactor del PCE*	sep	% m/m	--	0.2	0.1
	06:30	EUA	Subyacente*	sep	% m/m	--	0.3	0.1
	06:30	EUA	Deflactor del PCE	sep	% a/a	--	2.1	2.2
	06:30	EUA	Subyacente	sep	% a/a	--	2.6	2.7
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	26 oct	miles	230	230	227
	09:00	MEX	Crédito bancario	sep	% a/a	7.8	--	7.9
	12:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	31 oct	%	--	9.75	10.25
	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	oct	índice	--	49.7	49.3
Vie 1	03:30	GBR	PMI manufacturero*	oct (F)	índice	--	50.3	50.3
	06:00	BRA	Producción industrial	sep	% a/a	--	3.3	2.2
	06:00	BRA	Producción industrial*	sep	% m/m	--	1.0	0.1
	06:00	MEX	Tasa de desempleo	sep	%	2.98	3.00	3.04
	06:30	EUA	Nómina no agrícola*	oct	miles	100	113	254
	06:30	EUA	Tasa de desempleo*	oct	%	4.2	4.1	4.1
	07:00	BRA	PMI manufacturero*	oct	índice	--	--	53.2
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	oct (F)	índice	47.8	--	47.8
	08:00	EUA	ISM manufacturero*	oct	índice	47.4	47.5	47.2
	09:00	MEX	Remesas familiares	sep	mdd	5,872.6	6,000.0	6,087.3
	09:00	MEX	Encuesta de expectativas (Banxico)					
	12:00	MEX	PMI manufacturero (IMEF)*	oct	índice	49.1	--	49.5
	12:00	MEX	PMI no manufacturero (IMEF)*	oct	índice	49.8	--	49.4
Dom 3		EUA	Ventas de vehículos**	oct	millones	--	15.8	15.8
		EUA	Finaliza el horario de verano en EUA					

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 28 de octubre al 1 de noviembre 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 28	AA	MEX	Cemex SAB de CV	CEMEXCPO MM	3T24		0.071	C
	AA	MEX	Fomento Economico Mexicano SAB de CV	FEMSAUBD MM	3T24	2.947	2.459	C
	14:05	USA	Ford Motor Co	F US	3T24		0.489	C
	CM	MEX	Alfa SAB de CV	ALFAA MM	3T24	0.271	0.365	C
	CM	MEX	Alpek SAB de CV	ALPEKA MM	3T24	0.037	0.226	C
	CM	MEX	Regional SAB de CV	RA MM	3T24		4.974	C
Mar 29	05:00	USA	American Tower Corp	AMT US	3T24		2.455	C
	AA	USA	McDonald's Corp	MCD US	3T24		3.195	T
	AA	USA	PayPal Holdings Inc	PYPL US	3T24		1.078	T
	AA	USA	Pfizer Inc	PFE US	3T24		0.641	C
	14:05	USA	Mondelez International Inc	MDLZ US	3T24		0.849	C
	CM	USA	Advanced Micro Devices Inc	AMD US	3T24		0.920	C
	CM	USA	Alphabet Inc	GOOGL US	3T24		1.834	C
	CM	MEX	Prologis Property Mexico SA de CV**	FIBRAPL MM	3T24		0.884	C
	CM	MEX	Grupo Bimbo SAB de CV	BIMBOA MM	3T24		0.963	C
	CM	MEX	Grupo Financiero Banorte SAB de CV	GFNORTEO MM	3T24		5.017	C
	CM	MEX	La Comer SAB de CV	LACOMUBC MM	3T24	0.336	0.537	C
	CM	MEX	Industrias Penoles SAB de CV	PE&OLES* MM	3T24		0.243	C
	CM	MEX	Petróleos Mexicanos	-	3T24		-	C
	CM	USA	Visa Inc	V US	4T24		2.576	C
Mié 30	AA	USA	Caterpillar Inc	CAT US	3T24		5.345	C
	AA	USA	AbbVie Inc	ABBV US	3T24		2.915	C
	AA	USA	Eli Lilly & Co	LLY US	3T24		1.475	C
	AA	USA	Kraft Heinz Co	KHC US	3T24		0.739	C
	14:00	USA	Booking Holdings Inc	BKNG US	3T24		77.218	C
	CM	USA	Amgen Inc	AMGN US	3T24		5.099	C
	CM	USA	Meta Platforms Inc	META US	3T24		5.253	C
	CM	USA	MetLife Inc	MET US	3T24		2.173	C
	CM	USA	Microsoft Corp	MSFT US	1T25		3.106	C
Jue 31	CM	USA	Starbucks Corp	SBUX US	4T24		1.026	C
	04:00	USA	Linde PLC	LIN US	3T24		3.891	C
	05:00	USA	Altria Group Inc	MO US	3T24		1.352	C
	05:30	USA	Southern Co	SO US	3T24		1.335	C
	AA	USA	Bristol-Myers Squibb Co	BMJ US	3T24		1.507	C
	AA	USA	Comcast Corp	CMCSA US	3T24		1.064	C
	AA	USA	ConocoPhillips	COP US	3T24		1.664	C
	AA	USA	Mastercard Inc	MA US	3T24		3.725	C
	AA	USA	Merck & Co Inc	MRK US	3T24		1.487	T
	CM	USA	Amazon.com Inc	AMZN US	3T24		1.139	T
	CM	USA	Apple Inc	AAPL US	4T24		1.593	T
	CM	USA	Intel Corp	INTC US	3T24		-0.028	C
Vie 01	05:00	USA	Charter Communications Inc	CHTR US	3T24		8.638	C
	AA	USA	Chevron Corp	CVX US	3T24		2.407	C
	AA	USA	Exxon Mobil Corp	XOM US	3T24		1.892	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

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>1.2</u>	<u>0.6</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>3.2</u>	12.3	18.6	23.9	17.0	8.8	6.8	<u>-0.6</u>	<u>-1.1</u>
Exportaciones	8.9	-7.4	<u>-1.8</u>	-1.0	-6.9	-13.0	-8.0	-6.7	-2.4	<u>1.4</u>	<u>0.5</u>
Importaciones	7.6	5.0	<u>2.4</u>	10.1	7.3	1.2	1.9	5.2	2.0	<u>0.6</u>	<u>2.1</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

Esperamos una aceleración del PIB en el 3T24 a 0.8% t/t, impulsado por los servicios y, en menor medida, por las actividades primarias ante una base de comparación más favorable. A pesar de que representaría una mejoría secuencial, nos mantenemos cautelosos para el 4T24 y los trimestres subsecuentes.

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



La semana en EE. UU.

Estimamos una creación de 100 mil plazas y la tasa de desempleo subiendo ligeramente de 4.1% a 4.2%, con el reporte del mercado laboral afectado por los efectos de los huracanes Helene y Milton y la huelga de *Boeing*. Esperamos un avance del PIB de 3.0% t/t anualizado en 3T24.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Las presiones recientes en bonos globales y la sensibilidad al cambiario han impactado la operación local, resultando en tasas nominales en niveles que usualmente señalizan entradas interesantes. No obstante, la coyuntura afectada por la cercanía de la elección norteamericana inhibe al atractivo para posiciones receptoras. Este contexto continúa beneficiando al USD, junto a la divergencia de las expectativas para el Fed vs el ECB. Esperamos que la volatilidad del MXN se mantenga elevada y vemos hasta USD/MXN 20.60 en las siguientes semanas.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García



Estrategia Capitales

El balance de la temporada de reportes se mantiene sesgado del lado positivo. La atención se centrará en las publicaciones de *Alphabet*, *Meta*, *Microsoft*, y tentativamente, *Amazon* y *Apple* de las denominadas '7 Magníficas'. En México, la temporada entrará en su recta final con 8 empresas del IPC.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC acumuló 2 semanas cerrando con pérdidas. Al ubicar su cotización por debajo de los PM de 50 y 100 días consolida la tendencia de baja. En ese sentido, el soporte que podría buscar se localiza en los 51,000pts. Este nivel de referencia servirá de punto de inflexión.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

En la última semana de octubre, esperamos la reapertura de un bono social de Nacional Financiera por \$3,000 millones. Para los últimos dos meses del año esperamos la colocación de hasta \$28,400 millones en el mercado de deuda corporativa, excluyendo bancarios.

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.
- **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 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 Análisis Bursátil
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector 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