

# PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 4 al 8 de noviembre de 2024



[www.banorte.com/analiseconomico](http://www.banorte.com/analiseconomico)

@ analisis\_fundam

## Carta al Inversionista

Mañana será la elección en EE. UU., que está en la mira de todos los inversionistas, compañías y gobiernos. No solamente por la incertidumbre sobre el resultado dado lo cerrado de la contienda. También porque pueden existir cambios drásticos en las políticas públicas en diversas aristas que podrían afectar no solamente a EE. UU., sino al resto del mundo.

Resaltamos dos temas por las diferencias entre los candidatos, aunque no son las únicas. De hecho, muchas más han estado en el debate. Dicho esto, consideremos los cambios al esquema impositivo. La candidata Demócrata ha dicho que incrementará la tasa de impuestos corporativos desde 21% en la actualidad hasta 28%. En contraste, el Republicano afirma que la bajaría a 20% de manera general y hasta 15% para empresas que produzcan bienes en el país. La medida que propone para compensar la reducción en impuestos es establecer un arancel general a todas las importaciones de 10%, aunque a veces ha afirmado que podría ser al doble de esto. Para China sería del 60% o más. Debido a lo anterior, los mercados globales están más preocupados de que estalle una nueva guerra comercial en caso de un triunfo del Republicano. Se anticipa que la Demócrata continúe con una buena parte de las políticas comerciales actuales, recalando la necesidad de cumplir con los acuerdos en materia laboral. En segundo lugar, ninguno de los candidatos ha establecido una agenda comprensiva sobre políticas ambientales y en contra del cambio climático. Sin embargo, es muy probable que sean muy diferentes. Por ejemplo, Trump ha sido claro en que quiere revertir regulaciones para limitar las emisiones con la finalidad de impulsar el crecimiento. Aboga por un mayor uso de combustibles fósiles como el petróleo, gas natural y carbón. Harris considera que el cambio climático es una amenaza existencial. Cuando fue fiscal general de California llevó a cabo una serie de acciones en contra de algunas grandes empresas petroleras por temas ambientales. También fue clave en la aprobación de la Ley de Reducción de la Inflación, la mayor iniciativa hasta la fecha para reducir las emisiones e impulsar las energías limpias.

Independientemente del ganador, persiste una alta incertidumbre sobre las políticas que serán implementadas. Sobre la situación fiscal y la deuda pública, el '*Comité para un Presupuesto Federal Responsable*' analizó las posibles implicaciones para el periodo de 2026 a 2035. Bajo su escenario central, el impacto fiscal neto en términos del déficit con Harris ascendería a 3.95 billones de dólares. En el caso de Trump, el efecto sería de 7.75 billones. Calculan que la deuda pública se encuentra actualmente en 99% del PIB y subiría a 125% al 2035 bajo las leyes actuales. Con la agenda de la demócrata subiría a 134%. En el caso del Republicano sería 143%. Los posibles rangos son muy amplios para los dos casos, pero lo que queda claro es que ambos aumentarían el desequilibrio fiscal. Recordando que los mercados se adelantan a pesar de las dudas, es muy factible que los próximos días serán muy volátiles. En particular si le agregamos la alta posibilidad de que no conozcamos al ganador el miércoles y tengamos que esperar más días para el resultado final.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

4 de noviembre 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 4 al 10 de noviembre de 2024

|       | Hora  |     | Evento                                                                                                                                 | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|-------|-------|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|--------|---------|----------|--------|
| Lun 4 | 02:55 | ALE | PMI manufacturero*                                                                                                                     | oct (F) | índice | --      | 42.6     | 42.6   |
|       | 03:00 | EUR | PMI manufacturero*                                                                                                                     | oct (F) | índice | --      | 45.9     | 45.9   |
|       | 06:00 | MEX | Inversión fija bruta                                                                                                                   | ago     | % a/a  | -2.6    |          | 6.4    |
|       | 06:00 | MEX | Inversión fija bruta*                                                                                                                  | ago     | % m/m  | -2.1    |          | 1.8    |
|       | 06:00 | MEX | Consumo privado                                                                                                                        | ago     | % a/a  | 1.9     |          | 5.2    |
|       | 06:00 | MEX | Consumo privado*                                                                                                                       | ago     | % m/m  | 0.0     |          | 0.8    |
|       | 09:00 | EUA | Ordenes de fábrica*                                                                                                                    | sep     | % m/m  | --      | -0.5     | -0.2   |
|       | 09:00 | EUA | Ex transporte*                                                                                                                         | sep     | % m/m  | --      | --       | -0.1   |
|       | 09:00 | EUA | Ordenes de bienes duraderos*                                                                                                           | sep (f) | % m/m  | --      | -0.8     | -0.8   |
|       | 09:00 | EUA | Ex transporte*                                                                                                                         | sep (f) | % m/m  | --      | 0.4      | 0.4    |
|       | 19:45 | CHI | PMI servicios (Caixin)*                                                                                                                | oct     | índice | --      | 50.5     | 50.3   |
|       | 19:45 | CHI | PMI compuesto (Caixin)*                                                                                                                | oct     | índice | --      | --       | 50.3   |
| Mar 5 |       | EUA | Elecciones en EE. UU.                                                                                                                  |         |        |         |          |        |
|       | 03:30 | GBR | PMI servicios*                                                                                                                         | oct (F) | índice | --      | 51.8     | 51.8   |
|       | 07:30 | EUA | Balanza comercial *                                                                                                                    | sep     | mmd    | --      | -84.1    | -70.4  |
|       | 09:00 | MEX | Reservas internacionales                                                                                                               | 1 nov   | mmd    |         |          | 226.1  |
|       | 09:00 | EUA | ISM servicios*                                                                                                                         | oct     | índice | --      | 53.8     | 54.9   |
|       | 11:30 | MEX | Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 3 años (Sep'26), Udibono 20 años (Nov'43) y Bonos F 1, 3 y 7 años |         |        |         |          |        |
|       | 14:30 | MEX | Encuesta de expectativas (Citibanamex)                                                                                                 |         |        |         |          |        |
|       | 17:50 | JAP | Minutas de la reunión del BoJ                                                                                                          |         |        |         |          |        |
| Mié 6 |       | MEX | Presentación del Plan de Energía para el sector eléctrico del Gobierno Federal                                                         |         |        |         |          |        |
|       | 02:55 | ALE | PMI servicios*                                                                                                                         | oct (F) | índice | --      | 51.4     | 51.4   |
|       | 02:55 | ALE | PMI compuesto*                                                                                                                         | oct (F) | índice | --      | 48.4     | 48.4   |
|       | 03:00 | EUR | PMI servicios*                                                                                                                         | oct (F) | índice | --      | 51.2     | 51.2   |
|       | 03:00 | EUR | PMI compuesto*                                                                                                                         | oct (F) | índice | --      | 49.7     | 49.7   |
|       | 08:45 | EUA | PMI servicios*                                                                                                                         | oct (F) | índice | --      | 55.3     | 55.3   |
|       | 08:45 | EUA | PMI compuesto*                                                                                                                         | oct (F) | índice | --      | --       | 54.3   |
|       | 15:30 | BRA | Decisión de política monetaria (COPOM)                                                                                                 | 6 nov   | %      | 11.25   | 11.25    | 10.75  |
|       | 21:00 | CHI | Balanza comercial                                                                                                                      | oct     | mmd    | --      | 74.2     | 81.7   |
|       | 21:00 | CHI | Exportaciones                                                                                                                          | oct     | % a/a  | --      | 4.5      | 2.4    |
|       | 21:00 | CHI | Importaciones                                                                                                                          | oct     | % a/a  | --      | -1.5     | 0.3    |
| Jue 7 | 01:00 | ALE | Producción industrial*                                                                                                                 | sep     | % m/m  | --      | -1.0     | 2.9    |
|       | 01:00 | ALE | Balanza comercial                                                                                                                      | sep     | mme    | --      | 20.9     | 22.7   |
|       | 04:00 | EUR | Ventas al menudeo*                                                                                                                     | sep     | % m/m  | --      | 0.4      | 0.2    |
|       | 06:00 | GBR | Decisión de política monetaria (BoE)                                                                                                   | 7 nov   | %      | --      | 4.75     | 5.00   |
|       | 06:00 | MEX | Precios al consumidor                                                                                                                  | oct     | % m/m  | 0.55    |          | 0.05   |
|       | 06:00 | MEX | Subyacente                                                                                                                             | oct     | % m/m  | 0.33    |          | 0.28   |
|       | 06:00 | MEX | Precios al consumidor                                                                                                                  | oct     | % a/a  | 4.76    |          | 4.58   |
|       | 06:00 | MEX | Subyacente                                                                                                                             | oct     | % a/a  | 3.85    |          | 3.91   |
|       | 07:30 | EUA | Solicitudes de seguro por desempleo*                                                                                                   | 2 nov   | miles  | 220     | 223      | 216    |
|       | 13:00 | EUA | Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior                                                                                 | 7 nov   | %      | 4.75    | 4.75     | 5.00   |
|       | 13:00 | EUA | Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior                                                                                 | 7 nov   | %      | 4.50    | 4.50     | 4.75   |
|       | 13:00 | EUA | Tasa de interés sobre excedente de reservas (IOER)                                                                                     | 7 nov   | %      | 4.65    | 4.65     | 4.90   |
| Vie 8 | 13:30 | EUA | Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria                                              |         |        |         |          |        |
|       | 14:00 | EUA | Crédito al consumo*                                                                                                                    | sep     | mmd    | --      | 14.0     | 8.9    |
|       | 17:00 | PER | Decisión de política monetaria (BCRP)                                                                                                  | 7 nov   | %      | --      | 5.00     | 5.25   |
|       | 06:00 | BRA | Precios al consumidor                                                                                                                  | oct     | % a/a  | --      | 0.55     | 0.44   |
|       | 06:00 | BRA | Precios al consumidor                                                                                                                  | oct     | % m/m  | --      | 4.74     | 4.42   |
|       | 09:00 | EUA | Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*                                                                                  | nov (P) | índice | 71.0    | 71.0     | 70.5   |
|       | 19:30 | CHI | Precios al consumidor                                                                                                                  | oct     | % a/a  | --      | 0.3      | 0.4    |
|       |       | MEX | Negociaciones salariales                                                                                                               | oct     | % a/a  |         |          | 8.7    |

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 4 al 8 de noviembre 2024

|        | Hora  |     | Emisora                        | Clave   | Trimestre | UPA Banorte | UPA Consenso | Estatus |
|--------|-------|-----|--------------------------------|---------|-----------|-------------|--------------|---------|
| Lun 04 | CM    | USA | American International Group I | AIG US  | 3T24      |             | 1.099        | C       |
|        |       |     |                                |         |           |             |              |         |
| Mar 05 | AA    | USA | Emerson Electric Co            | EMR US  | 4T24      |             | 1.458        | C       |
|        |       |     |                                |         |           |             |              |         |
| Mié 06 | AA    | USA | CVS Health Corp                | CVS US  | 3T24      |             | 1.556        | T       |
|        | CM    | USA | Gilead Sciences Inc            | GILD US | 3T24      |             | 1.501        | C       |
|        | CM    | USA | QUALCOMM Inc                   | QCOM US | 4T24      |             | 2.559        | C       |
|        |       |     |                                |         |           |             |              |         |
| Jue 07 | 06:00 | USA | Duke Energy Corp               | DUK US  | 3T24      |             | 1.704        | C       |
|        |       |     |                                |         |           |             |              |         |
| Vie 08 |       |     |                                |         |           |             |              |         |
|        |       |     |                                |         |           |             |              |         |

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 empresas de USA en USD.

## Economía de México

|                                               | 2022  | 2023  | 2024         | 2023  |       |       |       | 2024  |       |            |              |
|-----------------------------------------------|-------|-------|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|--------------|
|                                               |       |       |              | 1T    | 2T    | 3T    | 4T    | 1T    | 2T    | 3T         | 4T           |
| <b>PIB (% a/a)</b>                            | 3.7   | 3.2   | <u>1.3</u>   | 3.6   | 3.5   | 3.4   | 2.3   | 1.5   | 2.1   | 1.5        | <u>0.3</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>1.2</u>   |
| Inversión fija                                | 7.5   | 18.0  | <u>3.3</u>   | 12.3  | 18.6  | 23.9  | 17.0  | 8.8   | 6.8   | <u>0.2</u> | <u>-1.6</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>0.4</u> | <u>2.2</u>   |
| <b>Tasa de referencia Banxico (%)</b>         | 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> |
| <b>Precios al consumidor (% a/a)</b>          | 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>   |
| <b>Mercado laboral</b>                        |       |       |              |       |       |       |       |       |       |            |              |
| Tasa de desempleo (%)                         | 2.9   | 2.8   | <u>3.0</u>   | 2.8   | 2.6   | 2.7   | 2.8   | 2.7   | 2.8   | 2.7        | <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          |
| <b>PIB<sup>1</sup></b>                           | 2.1   | 2.5   | <u>2.7</u>   | 2.0  | 2.1  | 4.9  | 3.4  | 1.6  | 3.0  | <u>2.8</u>  | <u>1.5</u>  |
| Consumo privado                                  | 2.7   | 2.2   | <u>2.6</u>   | 3.8  | 0.8  | 3.1  | 3.3  | 1.9  | 2.8  | <u>3.7</u>  | <u>2.0</u>  |
| Inversión fija                                   | -0.2  | 0.6   | <u>3.8</u>   | 3.1  | 5.2  | 2.6  | 3.5  | 6.5  | 2.3  | <u>1.3</u>  | <u>1.2</u>  |
| Exportaciones                                    | 7.1   | 2.6   | <u>3.5</u>   | 6.8  | -9.3 | 5.4  | 5.0  | 1.9  | 1.0  | <u>8.9</u>  | <u>4.9</u>  |
| Importaciones                                    | 7.8   | -1.7  | <u>5.9</u>   | 1.3  | -7.6 | 4.2  | 2.2  | 6.1  | 7.6  | <u>11.2</u> | <u>6.6</u>  |
| <b>Tasa Fed funds (%)<sup>2</sup></b>            | 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> |
| <b>Precios al consumidor (% a/a)<sup>3</sup></b> | 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>  |
| <b>Mercado laboral</b>                           |       |       |              |      |      |      |      |      |      |             |             |
| 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>375</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            |
| <b>Cetes – 28 días (% a/a)</b>   | 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>  |
| <b>TIIE – 28 días (% a/a)</b>    | 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>  |
| <b>IPC (pts)</b>                 | 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> |
| <b>USD/MXN (pesos por dólar)</b> | 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>  |
| <b>EUR/MXN (pesos por euro)</b>  | 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           |
| <b>S&amp;P 500 – EE.UU. (pts)</b>     | 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> |
| <b>EUR/USD (dólares por euro)</b>     | 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>  |
| <b>Oro (US\$ / oz troy)</b>           | 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> |
| <b>Petróleo – WTI (US\$ / barril)</b> | 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> |
| <b>SOFR – 1 mes (% a/a)</b>           | 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>  |
| <b>SOFR – 6 meses (% a/a)</b>         | 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

La relación comercial entre México y EE. UU. se ha consolidado con fuerza en los últimos años, convirtiéndose mutuamente en sus principales socios comerciales. No obstante, existen riesgos para el futuro si Trump gana la elección presidencial en dicho país la siguiente semana.

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



### La semana en EE. UU.

La atención estará en las elecciones presidenciales del 5 de noviembre, con un escenario poco claro de quién será el próximo presidente. Por otro lado, esperamos un recorte de 25pb por parte del Fed.

*Katia Goya y Luis Leopoldo López*



### Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

De cara a la elección norteamericana nos mantenemos neutrales en tasas, aunque reconociendo espacio para presiones adicionales en curvas nominales. Las valuaciones en TIIes y Bonos M de largo plazo se han abaratado notablemente, pero no vemos una recompensa por riesgo atractiva. Asimismo, consideramos que ninguna combinación de la votación está descontada por completo. Esperamos que la asimetría en la operación sea particularmente elevada para activos mexicanos vs otras opciones de EM. La coyuntura pudiera elevar al MXN a niveles cercanos a 21.00, tomando en cuenta las volatilidades implícitas y la experiencia de 2016.

*Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García*



### Estrategia Capitales

Octubre concluyó con una baja promedio en dólares de 3.7% en la muestra de 30 índices que seguimos habitualmente. Anticipamos elevada volatilidad, atentos al resultado de las elecciones en EE. UU. y al anuncio de los cambios en la composición de los índices MSCI (6 de noviembre).

*Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés*



### Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC detonó una señal negativa al romper los 51,000pts. En ese sentido, el siguiente nivel que servirá como soporte es el psicológico de los 49,000pts. Por otro lado, los 52,500pts ejercerán como resistencia dentro de la tendencia de baja. Las señales de cautela prevalecen.

*Víctor Cortés*



### Parámetro de Deuda Corporativa

El mes de octubre cerró con un monto emitido de \$16,269 millones en el mercado corporativo de largo plazo (ex. Bancarios), 3.0% arriba del mismo mes de 2023. En la primera semana de noviembre se tiene programada la subasta de un bono de Corporación Actinver por \$600 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



**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

