GRUPO FINANCIERO BANORTE

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 18 al 22 de noviembre de 2024

www.banorte.com/analisiseconomico

@analisis_fundam

18 de noviembre 2024

Carta al Inversionista

Los mercados continúan reaccionando a las noticias relacionadas con la elección en EE. UU. La volatilidad ha disminuido sustancialmente en comparación con los niveles en la antesala de la jornada del 5 de noviembre, aunque permanece bastante alta.

Por lo menos dos temas han acaparado la atención en los últimos días. El primero consistió en las primeras definiciones sobre quiénes formarán parte del gabinete. Los inversionistas intentan extraer señales sobre la dirección de las políticas que podrían ser implementadas con base en las personas que estarán encargadas de las secretarías y otras posiciones de primer nivel. La mayoría de los nominados hasta ahora estarán en seguridad nacional y justicia. También propuso como secretario de Estado a Marco Rubio, actualmente senador de Florida. Cabe resaltar que él ha sido crítico de México en diversas ocasiones, sobre todo en temas de seguridad y migración. No obstante, los mercados están esperando a los titulares de dos puestos clave: el Tesoro norteamericano y al Representante de Comercio. Aunque no son los únicos relevantes para la economía, su importancia se exacerba ante la posibilidad de cambios fiscales significativos y la imposición de aranceles a diversos países. El segundo frente se refiere a las implicaciones que podría tener la confirmación de que los Republicanos han asegurado mayorías simples en las dos Cámaras del Congreso. Esto es de suma relevancia ya que refuerza la fortaleza del mandato del presidente y porque no tendrán que negociar sus iniciativas con los Demócratas a menos que implique cambios constitucionales. El presidente ya tenía mucho margen de maniobra para implementar medidas en términos de aranceles y migración. No obstante, está más limitado en lo que concierne a cambios al marco impositivo si no cuenta con dichas mayorías. Esto incluye propuestas como la reducción de la tasa corporativa con incentivos especiales para empresas manufactureras que produzcan bienes dentro del país y la extensión de los beneficios que estableció en su primer periodo. La relativa facilidad con la cual podría empujar algunos cambios puede influir en la trayectoria del crecimiento y la inflación con mayor rapidez.

En general, los activos han extendido los movimientos registrados inmediatamente después de la elección. Entre ellos está la fortaleza del USD y las criptomonedas, pérdidas en bonos y el oro y ganancias en acciones. En estos últimos persisten diferencias regionales y sectoriales. Por ejemplo, se han observado fuertes presiones en Asia ante los temores sobre el efecto de su presidencia para China. En México resalta cierto respiro en las tasas de interés. No obstante, ha persistido la depreciación del MXN. Mientras tanto, el IPC de la BMV tuvo ganancias en los primeros días después del evento, aunque ya corrigió prácticamente todo el movimiento y ha regresado a un nivel cercano al que cotizaba antes de la jornada electoral. En este contexto, consideramos que la volatilidad persistirá. Por ello reafirmamos nuestro fuerte compromiso con todos nuestros clientes para navegar el entorno de la mejor manera posible, siempre recordando el objetivo primordial de ayudarlos a cuidar y crecer su patrimonio.

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:

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores del premio como los mejores pronosticadores económicos en México por LSEG 2023

LSEG STARMINE AWARD FOR REUTERS POLLS
Best Forecaster Economic Indicators for Mexico 2023

Documento destinado al público en general

BANORTE

Calendario Información Económica Global

Semana del 18 al 24 de noviembre de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 18		MEX	Mercados cerrados por feriado del Día de la Revolución					
	04:00	EUR	Balanza comercial*	sep	mme	--	7.7	11.0
	09:00	EUA	Goolsbee del Fed da comentarios de bienvenida en conferencia de mercados financieros					
Mar 19	03:00	EUR	Cuenta corriente*	sep	mme	--	--	31.5
	04:00	EUR	Precios al consumidor	oct (F)	% a/a	--	2.0	2.0
	04:00	EUR	Subyacente	oct (F)	% a/a	--	2.7	2.7
	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica*	oct	% a/a	--	--	0.5
	07:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	oct	miles	--	1,337	1,354
	07:30	EUA	Permisos de construcción**	oct	miles	--	1,438	1,425
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 20 años (Nov'42), Udibono 3 años (Dic'26) y Bondes F 1 y 3 años					
	12:10	EUA	Schmid del Fed habla sobre el panorama económico y política monetaria					
	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	20 nov	%	--	3.10	3.10
	19:00	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	20 nov	%	--	3.60	3.60
Mié 20	01:00	GBR	Precios al consumidor	oct	% a/a	--	2.2	1.7
	01:00	GBR	Subyacente	oct	% a/a	--	3.1	3.2
	09:00	MEX	Reservas internacionales	15 nov	mmd	--	--	226.1
	14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citibanamex)					
Jue 21	05:00	TUR	Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía)	21 nov	%	--	50.0	50.00
	06:00	MEX	Ventas al menudeo	sep	% a/a	-1.5	-1.2	-0.8
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	sep	% m/m	0.1	--	0.1
	07:30	EUA	Fed de Filadelfia*	nov	índice	7.0	6.8	10.3
	07:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	16 nov	miles	218	220	217
	07:45	EUA	Hammack del Fed da comentarios de bienvenida					
	09:00	EUR	Confianza del consumidor*	nov (P)	índice	--	-12.4	-12.5
	09:00	EUA	Ventas de casas existentes**	oct	millones	--	3.9	3.8
	11:25	EUA	Goolsbee del Fed participa en sesión de preguntas y respuestas					
	11:30	EUA	Hammack del Fed modera conversación					
		SAR	Decisión de política monetaria (Banco de Sudáfrica)	21 nov	%	--	7.75	8.00
Vie 22	01:00	ALE	Producto interno bruto*	3T24 (F)	% t/t	--	0.2	0.2
	02:30	ALE	PMI manufacturero*	nov (P)	índice	--	43.0	43.0
	02:30	ALE	PMI servicios*	nov (P)	índice	--	51.8	51.6
	02:30	ALE	PMI compuesto*	nov (P)	índice	--	48.7	48.6
	03:00	EUR	PMI manufacturero*	nov (P)	índice	--	46.0	46.0
	03:00	EUR	PMI servicios*	nov (P)	índice	--	51.6	51.6
	03:00	EUR	PMI compuesto*	nov (P)	índice	--	50.0	50.0
	03:30	GBR	PMI manufacturero*	nov (P)	índice	--	50.0	49.9
	03:30	GBR	PMI servicios*	nov (P)	índice	--	52.0	52.0
	06:00	MEX	Producto interno bruto	3T24 (F)	% a/a	1.5	1.5	1.5
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	3T24 (F)	% t/t	1.0	1.0	1.0
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	sep	% a/a	-0.1	0.2	0.4
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	sep	% m/m	0.1	--	-0.3
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 nov	% 2s/2s	0.42	0.39	0.26
	06:00	MEX	Subyacente	15 nov	% 2s/2s	0.16	--	0.05
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 nov	% a/a	4.62	4.64	4.83
	06:00	MEX	Subyacente	15 nov	% a/a	3.70	--	3.74
	08:45	EUA	PMI manufacturero*	nov (P)	índice	49.0	48.8	48.5
	08:45	EUA	PMI servicios*	nov (P)	índice	--	55.3	55.0
	08:45	EUA	PMI compuesto*	nov (P)	índice	--	--	54.1
	09:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	nov (F)	índice	74.0	73.5	73.0

Fuente: Bloomberg y Banorte. (P) dato preliminar; (R) dato revisado; (F) dato final; *Cifras ajustadas por estacionalidad, **Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.

Calendario Reportes Trimestrales

Semana del 18 al 22 de noviembre 2024

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 18								
Mar 19	05:45	USA	Medtronic PLC	MDT US	2T25		1.251	C
	06:00	USA	Walmart Inc	WMT US	3T25		0.529	C
	AA	USA	Lowe´s Cos Inc	LOW US	3T25		2.824	T
Mié 20	AA	USA	Target Corp	TGT US	3T25		2.999	C
	15:20	USA	NVIDIA Corp	NVDA US	3T25		0.742	C
Jue 21	AA	USA	Deere & Co	DE US	4T24		3.892	C
	CM	USA	Intuit Inc	INTU US	1T25		2.347	C
Vie 22								

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

				2023				2024			
	2022	2023	2024	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	3.7	3.2	1.3	3.6	3.5	3.4	2.3	1.5	2.1	1.5	0.3
Consumo privado	4.9	5.0	2.7	6.1	4.7	4.9	4.4	3.5	3.5	2.4	1.2
Inversión fija	7.5	18.0	3.3	12.3	18.6	23.9	17.0	8.8	6.8	0.2	-1.6
Exportaciones	8.9	-7.4	-1.8	-1.0	-6.9	-13.0	-8.0	-6.7	-2.4	1.4	0.5
Importaciones	7.6	5.0	2.4	10.1	7.3	1.2	1.9	5.2	2.0	0.4	2.2
Tasa de referencia Banxico (%)	10.50	11.25	10.00	11.25	11.25	11.25	11.25	11.00	11.00	10.50	10.00
Precios al consumidor (% a/a)	7.8	4.7	4.7	6.8	5.1	4.5	4.7	4.4	5.0	4.6	4.7
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	2.9	2.8	3.0	2.8	2.6	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	3.0
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	753	651	394	423	91	242	-105	265	30	161	-62

Cifras subrayadas indican pronósticos.
Fuente: INEGI, Banxico, IMSS, Banorte para los pronósticos

Economía de Estados Unidos

				2023				2024			
	2022	2023	2024	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB[1]	2.1	2.5	2.7	2.0	2.1	4.9	3.4	1.6	3.0	2.8	1.5
Consumo privado	2.7	2.2	2.6	3.8	0.8	3.1	3.3	1.9	2.8	3.7	2.0
Inversión fija	-0.2	0.6	3.8	3.1	5.2	2.6	3.5	6.5	2.3	1.3	1.2
Exportaciones	7.1	2.6	3.5	6.8	-9.3	5.4	5.0	1.9	1.0	8.9	4.9
Importaciones	7.8	-1.7	5.9	1.3	-7.6	4.2	2.2	6.1	7.6	11.2	6.6
Tasa Fed funds (%)[2]	4.50	5.50	4.50	5.00	5.25	5.50	5.50	5.50	5.50	5.00	4.50
Precios al consumidor (% a/a)[3]	8.0	4.1	3.0	5.8	4.0	3.5	3.2	3.2	3.2	2.6	3.0
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.5	3.7	4.2	3.5	3.6	3.8	3.7	3.8	4.1	4.1	4.2
Creación de empleos formales (miles)	4,793	3,013	2,221	915	821	640	637	802	442	557	375

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

				2023				2024			
	2022	2023	2024	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cetes – 28 días (% a/a)	10.09	11.24	10.06	11.31	11.27	11.18	11.24	11.00	10.92	10.33	10.06
TIIE – 28 días (% a/a)	10.77	11.50	10.25	11.52	11.50	11.50	11.50	11.25	11.24	10.74	10.25
IPC (pts)	48,464	57,386	54,000	53,904	53,526	50,875	57,386	57,369	52,440	52,477	54,000
USD/MXN (pesos por dólar)	19.50	16.97	19.90	18.05	17.12	17.42	16.97	16.56	18.32	19.69	19.90
EUR/MXN (pesos por euro)	20.87	18.75	21.30	19.56	18.67	18.42	18.75	17.88	19.59	21.93	21.30

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

Mercados Financieros – Internacional

				2023				2024			
	2022	2023	2024	1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
S&P 500 – EE.UU. (pts)	3,840	4,770	5,700	4,109	4,450	4,288	4,770	5,254	5,461	5,762	5,700
EUR/USD (dólares por euro)	1.07	1.10	1.07	1.08	1.09	1.06	1.10	1.08	1.07	1.11	1.07
Oro (US$ / oz troy)	1,824	2,063	2,550	1,969	1,919	1,848	2,063	2,230	2,327	2,635	2,550
Petróleo – WTI (US$ / barril)	80.26	71.65	75.00	75.67	70.64	90.79	71.65	83.17	81.54	68.17	75.00
SOFR – 1 mes (% a/a)	4.36	5.35	4.33	4.80	5.14	5.32	5.35	5.33	5.34	4.85	4.33
SOFR – 6 meses (% a/a)	4.80	5.15	4.44	4.90	5.40	5.47	5.15	5.22	5.26	4.25	4.44

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

A lo largo del año, el consumo se ha mantenido como una importante fuente de impulso para la demanda doméstica y el crecimiento económico, situación que esperamos continúe en el 4T24. En este sentido, se anticipan buenos resultados por *El Buen Fin*, iniciativa que marca el inicio de las compras de fin de año.

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

La semana en EE. UU.

Ante una agenda con pocas cifras económicas, la atención estará en las intervenciones de los miembros del Fed y en la continuación de los nombramientos del gabinete de Trump.

Katia Goya y Luis Leopoldo López

Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Reconocemos espacio para posiciones tácticas recibidoras que se beneficien de una valuación para Banxico con espacio para descontar mayores recortes. Sin embargo, ante la coyuntura optamos por una postura neutral en tasas locales. Esperamos que la volatilidad se mantenga elevada en el cambiario conforme se revele más detalle de las siguientes políticas norteamericanas.

Alejandro Padilla, Santiago Leal, Leslie Orozco, Marcos García

Estrategia Capitales

Índices accionarios mostraron toma de utilidades ante cautela por la selección del gabinete en EE. UU. y la expectativa de una reducción más lenta en la tasa de interés. El próximo miércoles *Nvidia* publicará resultados, la última de las '7 Magnificas'. Nuestro portafolio ganó 72pb vs IPC, no haremos cambios.

Marissa Garza, Hugo Gómez, Carlos Hernández y Víctor Cortés

Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC generó el ajuste semanal más importante desde agosto. Al ubicar su cotización por debajo del PM de 50 días consolida la tendencia de baja. En este sentido, el soporte que podría buscar se localiza en los 49,800pts. Este nivel de referencia servirá de punto de inflexión.

Victor Cortés

Parámetro de Deuda Corporativa

Esperamos que la presente semana continúe la actividad de colocaciones en el mercado corporativo, con un bono de Organización Soriana por $3,000 millones, así como una emisión estructurada de Fimubac por $2,000 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, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Ana Laura Zaragoza Félix, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernandez, 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 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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

Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043

Raquel Vázquez Godinez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 – 2967

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

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

Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957

Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821

Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438

Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategia de Mercados

Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751

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

Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 – 2250

Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Análisis Bursátil
hugoa.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

Marcos Saúl García Hernandez
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296

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

Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882

Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060

Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com
(55) 1103 - 4000

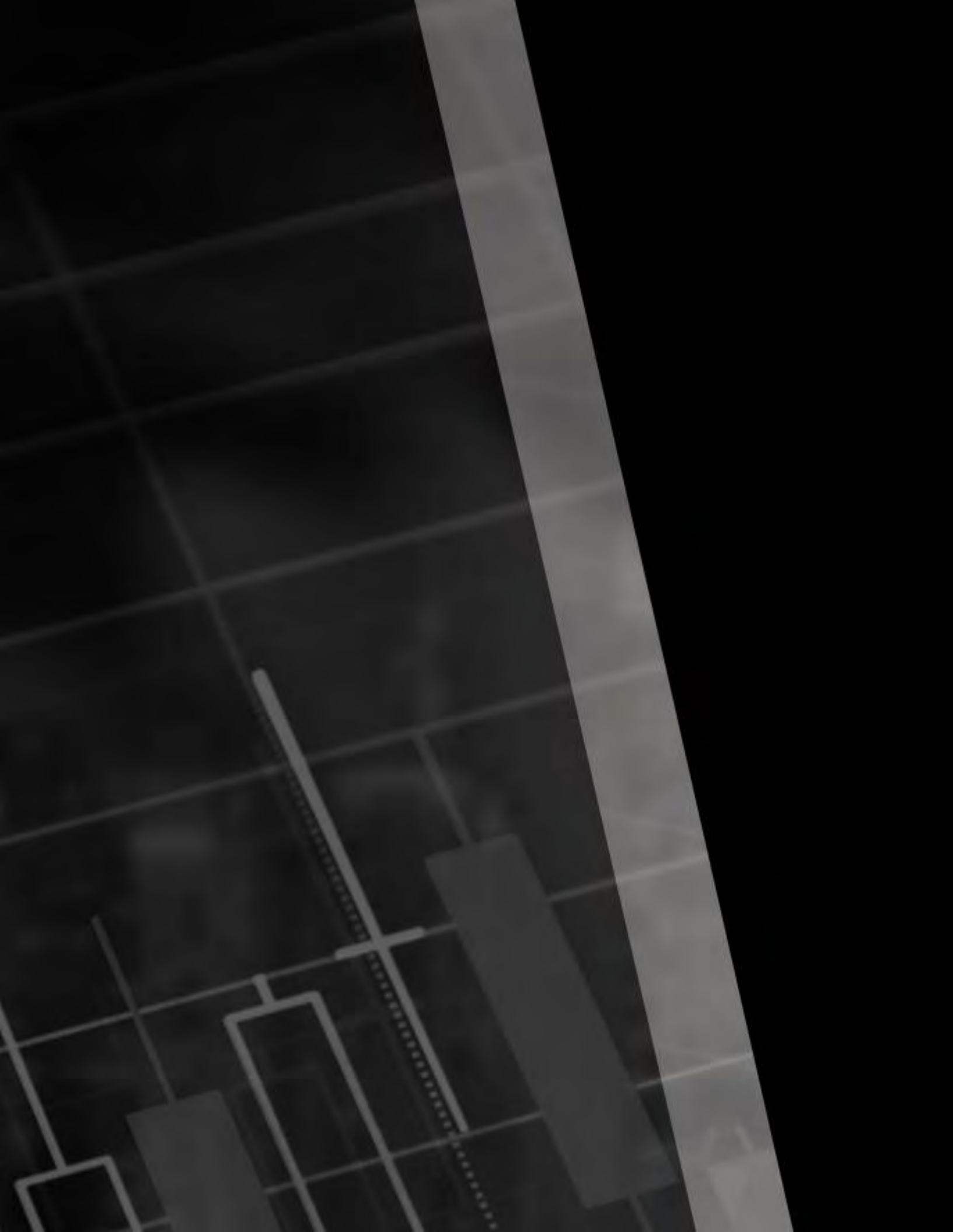
Análisis Cuantitativo

Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972

José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608

José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000

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

Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430