

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 16 al 20 de octubre de 2023



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

El nerviosismo continúa por un panorama de tasas de interés altas por más tiempo. Esta cuestión continúa siendo central para los activos, reflejándose también en una mayor volatilidad financiera. En los últimos días, varios miembros del Fed comentaron al respecto. Algunos afirmaron que las fuertes pérdidas en los bonos soberanos de ese país podrían significar que no tengan que subir más la tasa de referencia. Esto fue positivo, otorgando cierto respiro a los mercados. Sin embargo, las dudas volvieron a crecer después de que se publicó la [inflación de septiembre en Estados Unidos](#). El dato fue ligeramente mayor a lo anticipado por nosotros y el consenso, ubicándose en 0.4% m/m.

Es en este difícil contexto en el cual publicamos nuestra [Perspectiva Trimestral del 4T23](#). Revisamos el estimado del crecimiento del PIB de EE. UU. para este año a 2.2% desde 2.1%. Esto se debe a que la economía ha seguido sorprendiendo positivamente, con el tercer trimestre probablemente más vigoroso de lo que pensábamos. Sin embargo, se vislumbran algunos vientos en contra para el 4T23. Entre ellos, una desaceleración del consumo. Para 2024 establecemos el pronóstico en 1.1% desde 0.9%. A pesar de esto, recortamos ligeramente nuestra visión sobre el mercado accionario, reconociendo las pérdidas desde julio. En consecuencia, vemos el cierre del año del S&P500 en 4,450pts. Por su parte, establecemos 5,000pts para finales del próximo año. Esto se debe en buena medida a que el rendimiento del UST de 10 años sería más alto hacia el último trimestre, anticipándolo ahora en 4.95% por ciento. El próximo año bajaría, con un cierre de 2024 en 4.20%.

Pasando a México, las noticias han sido buenas. La economía fue más fuerte en el 1S23 y creemos que continuará creciendo a un buen ritmo en la segunda mitad. Como resultado, subimos nuestro pronóstico del PIB de este año a 3.3% desde 3%. Para 2024 también vemos mayor dinamismo a pesar de una desaceleración. Con ello, ubicamos el avance en 2.4%, 60pb más que antes. En política monetaria, [reiteramos que Banxico no podrá recortar este año](#). A su vez, vemos la primera baja en mayo de 2024. Esto iniciaría un ciclo de relajamiento, con lo que la tasa caería a 9.25% hacia finales de diciembre.

Con base en este marco económico y la evolución del tercer trimestre, también ajustamos nuestras expectativas sobre los activos financieros en nuestro país. Destaca una visión menos favorable para el IPC. Ante el panorama para las tasas de interés, la cautela hacia los activos de riesgo prevalecerá. Esto se reflejará en una valuación menos elevada de la bolsa. Por lo tanto, recortamos el estimado desde 59,000 a 53,000pts para el final de 2023. En la medida en que las tasas de interés empiecen a bajar, el apetito podría mejorar. En consecuencia, para 2024 establecemos un nivel de 60,200pts. En el tipo de cambio, seguimos cómodos con nuestros pronósticos. Reiteramos nuestro estimado de cierre de este año y de 2024 en 17.90 y 19.20 pesos por dólar, respectivamente.

Un fuerte abrazo,

Alejandro Padilla

16 de octubre 2023



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

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/analiseconomico)

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por *Focus Economics*



Documento destinado al público en general

Calendario Información Económica Global

Semana del 16 al 20 de octubre de 2023

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 16	03:00	EUR	Balanza comercial*	ago	mme	--	--	2.9
	06:30	EUA	Empire manufacturing*	oct	índice	-4.0	-6.0	1.9
	08:30	EUA	Harker del Fed habla sobre el panorama económico					
Mar 17	03:00	ALE	Encuesta ZEW (Expectativas)	oct	índice	--	-9.5	-11.4
	06:00	EUA	Williams del Fed modera una discusión en el <i>Economic Club</i> de NY					
	06:30	EUA	Ventas al menudeo*	sep	% m/m	0.5	0.3	0.6
	06:30	EUA	Ex autos y gasolinas*	sep	% m/m	--	0.1	0.2
	06:30	EUA	Grupo de control*	sep	% m/m	0.1	-0.1	0.1
	07:15	EUA	Producción industrial*	sep	% m/m	0.1	0.0	0.4
	07:15	EUA	Producción manufacturera*	sep	% m/m	0.0	0.0	0.1
	07:20	EUA	Bowman del Fed habla sobre innovación y pagos					
	08:45	EUA	Barkin del Fed habla sobre las perspectivas económicas					
	09:00	MEX	Reservas internacionales	13 oct	mmd	--	--	203.5
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 30 años (Jul'53), Udibono 10 años (Nov'31) y Bondes F 2 y 5 años					
	15:00	EUA	Kashkari del Fed habla sobre la intersección salud y la economía					
	20:00	CHI	Producto interno bruto	3T23	% a/a	--	4.5	6.3
	20:00	CHI	Producción industrial	sep	% a/a	--	4.3	4.5
	20:00	CHI	Ventas al menudeo	sep	% a/a	--	4.9	4.6
	20:00	CHI	Inversión fija (acumulado del año)	sep	% a/a	--	3.2	3.2
Mié 18	00:00	GBR	Precios al consumidor	sep	% a/a	--	6.6	6.7
	00:00	GBR	Subyacente	sep	% a/a	--	6.0	6.2
	03:00	EUR	Precios al consumidor	sep (F)	% a/a	--	4.3	4.3
	03:00	EUR	Subyacente	sep (F)	% a/a	--	4.5	4.5
	06:00	BRA	Ventas al menudeo	ago	% a/a	--	1.1	2.4
	06:00	BRA	Ventas al menudeo*	ago	% m/m		-0.8	0.7
	06:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	sep	miles	--	1,380	1,283
	06:30	EUA	Permisos de construcción**	sep	miles	--	1,458	1,541
	10:00	EUA	Waller del Fed habla sobre las perspectivas económicas en Londres					
	10:30	EUA	Williams del Fed participa en un panel					
	12:00	EUA	Beige Book					
	13:15	EUA	Harker del Fed habla de los retos para la fuerza laboral					
	16:55	EUA	Cook del Fed habla sobre el mandato del Fed					
	--	COR	Decisión de política monetaria (Banco de Corea)	19 oct	%	--	3.50	3.50
Jue 19	02:00	EUR	Cuenta corriente*	ago	mme	--	--	20.9
	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica*	sep	% a/a	--	--	3.4
	06:00	BRA	Actividad económica	ago	% a/a	--	1.5	0.7
	06:00	BRA	Actividad económica*	ago	% m/m	--	-0.4	0.4
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	14 oct	miles	218	212	209
	06:30	EUA	Fed de Filadelfia*	oct	índice	-7.0	-7.0	-13.5
	07:00	EUA	Jefferson del Fed da palabras de bienvenida en la 18ª Conferencia de Bancos Centrales					
	08:00	EUA	Venta de casas existentes**	sep	millones	--	3.9	4.0
	10:00	EUA	Jerome Powell presidente del Fed habla en el Club Económico de Nueva York					
	11:20	EUA	Goolsbee del Fed participa en una sesión de preguntas y respuestas					
	11:30	EUA	Barr del Fed habla sobre la prueba de estrés					
	14:00	EUA	Bostic del Fed habla en plática universitaria					
	15:30	EUA	Harker del Fed habla sobre el panorama económico					
	17:00	EUA	Logan del Fed habla en Nueva York					
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	20 oct	%	--	3.45	3.45
Vie 20	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	20 oct	%	--	4.20	4.20
		MEX	Fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos en la Cámara de Diputados					
	06:00	MEX	Ventas al menudeo	ago	% a/a	4.5	4.2	5.1
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	ago	% m/m	0.3	--	0.2
	07:00	EUA	Harker del Fed habla sobre el panorama económico					
	10:15	EUA	Mester del Fed habla sobre las perspectivas económicas y política monetaria					
	14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citibanamex)					

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 16 al 20 de octubre 2023

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 16	AA	EUA	Charles Schwab Corp	SCHW US	3T23		0.748	T
Mar 17	04:30	EUA	Bank of New York Mellon Corp	BK US	3T23		1.153	C
	04:45	EUA	Bank of America Corp	BAC US	3T23		0.814	C
	05:30	EUA	Goldman Sachs Group Inc	GS US	3T23		5.614	C
	AA	EUA	Johnson & Johnson	JNJ US	3T23		2.523	C
	AA	EUA	Lockheed Martin Corp	LMT US	3T23		6.666	C
	CM	MEX	America Movil SAB de CV	AMX B	3T23	0.260	0.360	C
	CM	MEX	Prologis Property Mexico SA de CV**	FIBRAPL	3T23	0.741	0.760	C
	17:00	MEX	Bolsa Mexicana de Valores SAB de CV	BOLSA A	3T23		0.618	C
Mié 18	05:30	EUA	Morgan Stanley	MS US	3T23		1.303	C
	AA	EUA	Abbott Laboratories	ABT US	3T23		1.100	C
	AA	EUA	Procter & Gamble Co	PG US	1T24		1.722	C
	AA	EUA	US Bancorp	USB US	3T23		1.005	C
	14:00	EUA	Netflix Inc	NFLX US	3T23		3.487	C
	CM	MEX	Nemak SAB de CV	NEMAK A	3T23		-0.018	C
	CM	EUA	Tesla Inc	TSLA US	3T23		0.747	C
Jue 19	05:00	EUA	Philip Morris International Inc	PM US	3T23		1.618	C
	05:45	EUA	Union Pacific Corp	UNP US	3T23		2.422	C
	AA	EUA	AT&T Inc	T US	3T23		0.622	C
	CM	MEX	Controladora Axtel, SAB de CV	AXTELCPO	3T23		-0.049	C
	CM	MEX	Corp Inmobiliaria Vesta SAB de CV**	VESTA *	3T23		0.038	C
	CM	MEX	Kimberly-Clark de Mexico SAB de CV	KIMBER A	3T23		0.546	C
	CM	MEX	Grupo Hotelero Santa Fe SAB de CV	HOTEL *	3T23		-	C
	CM	MEX	TF Administradora Industrial S de RL de CV**	TERRA13	3T23		0.670	C
	CM	MEX	Qualitas Controladora SAB de CV	Q *	3T23		2.250	C
		MEX	Gruma SAB de CV	GRUMA B	3T23		0.255	E
Vie 20	05:00	EUA	American Express Co	AXP US	3T23		2.951	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. **FFO por CBFi.

Economía de México

	2021	2022	2023	2022				2023			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	5.8	3.9	<u>3.3</u>	3.0	3.3	5.1	4.2	3.8	3.6	<u>3.3</u>	<u>2.8</u>
Consumo privado	8.1	6.2	<u>4.3</u>	7.5	7.3	6.0	4.1	4.8	4.3	<u>4.4</u>	<u>3.5</u>
Inversión fija	9.3	8.6	<u>19.8</u>	7.4	8.7	6.3	11.8	15.2	21.0	<u>25.7</u>	<u>17.2</u>
Exportaciones	7.2	9.0	<u>-4.4</u>	10.7	10.8	13.3	1.9	0.0	-6.1	<u>-5.5</u>	<u>-5.7</u>
Importaciones	15.0	8.9	<u>6.6</u>	6.1	11.6	11.4	6.5	8.6	7.5	<u>5.1</u>	<u>5.6</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	5.50	10.50	<u>11.25</u>	6.50	7.75	9.25	10.50	11.25	11.25	11.25	<u>11.25</u>
Precios al consumidor (% a/a)	7.4	7.8	<u>5.0</u>	7.5	8.0	8.7	8.4	6.8	5.1	4.5	<u>5.0</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.8	3.0	<u>3.3</u>	3.4	3.4	3.1	3.0	2.8	2.7	<u>2.9</u>	<u>3.1</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	846	753	<u>695</u>	386	63	341	-36	423	91	242	<u>-62</u>

Cifras subrayadas indican pronósticos.

Fuente: INEGI, Banxico, IMSS, Banorte para los pronósticos

Economía de Estados Unidos

	2021	2022	2023	2022				2023			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB¹	5.7	2.1	<u>2.2</u>	-1.6	-0.6	3.2	2.6	2.0	2.1	<u>3.6</u>	<u>0.5</u>
Consumo privado	7.9	2.7	<u>2.1</u>	1.3	2.0	2.3	1.0	3.8	0.8	<u>3.6</u>	<u>0.9</u>
Inversión fija	7.8	-0.2	<u>0.2</u>	4.8	-5.0	-3.5	-3.8	3.1	5.2	<u>2.0</u>	<u>-2.8</u>
Exportaciones	3.6	7.1	<u>0.4</u>	-4.6	13.8	14.6	-3.7	6.8	-9.3	<u>-6.4</u>	<u>-6.2</u>
Importaciones	14.0	7.8	<u>-3.2</u>	18.4	2.3	-7.3	-5.5	1.3	-7.6	<u>-4.9</u>	<u>-5.1</u>
Tasa Fed funds (%)²	0.25	4.50	<u>5.75</u>	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.25	5.50	<u>5.75</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	4.7	8.0	<u>4.3</u>	8.0	8.6	8.3	7.1	5.8	4.0	3.5	<u>4.0</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.9	3.5	<u>4.0</u>	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.6	3.8	<u>4.0</u>
Creación de empleos formales (miles)	6,665	4,793	<u>2,739</u>	1,682	988	1,270	853	937	603	799	<u>400</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

	2021	2022	2023	2022				2023			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cetes – 28 días (% a/a)	5.51	10.09	<u>11.29</u>	6.47	7.70	9.30	10.09	11.31	11.27	11.18	<u>11.29</u>
TIIE – 28 días (% a/a)	5.72	10.77	<u>11.45</u>	6.72	8.03	9.54	10.77	11.52	11.50	11.50	<u>11.45</u>
IPC (pts)	53,272	48,464	<u>59,000</u>	56,537	47,524	44,627	48,464	53,904	53,526	50,875	<u>53,000</u>
USD/MXN (pesos por dólar)	20.53	19.50	<u>17.90</u>	19.87	20.12	20.14	19.50	18.05	17.12	17.42	<u>17.90</u>
EUR/MXN (pesos por euro)	23.34	20.87	<u>18.79</u>	21.99	21.09	19.74	20.87	19.56	18.67	18.42	<u>18.79</u>

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

Mercados Financieros – Internacional

	2021	2022	2023	2022				2023			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
S&P 500 – EE.UU. (pts)	4,766	3,840	<u>4,550</u>	4,530	3,785	3,586	3,840	4,109	4,450	4,288	<u>4,450</u>
EUR/USD (dólares por euro)	1.14	1.07	<u>1.05</u>	1.11	1.05	0.98	1.07	1.08	1.09	1.06	<u>1.05</u>
Oro (US\$ / oz troy)	1,829	1,824	<u>1,926</u>	1,937	1,807	1,661	1,824	1,969	1,919	1,848	<u>1,926</u>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	75.21	80.26	<u>79.00</u>	100.28	105.76	79.49	80.26	75.67	70.64	90.79	<u>79.00</u>
SOFR – 1 mes (% a/a)	0.06	4.36	<u>5.61</u>	0.30	1.69	3.04	4.36	4.80	5.14	5.32	<u>5.61</u>
SOFR – 6 meses (% a/a)	0.20	4.78	<u>5.75</u>	1.08	2.63	3.99	4.78	4.90	5.40	5.47	<u>5.75</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

Atención al desarrollo de la huelga automotriz en EE. UU., con énfasis en sus implicaciones para la industria local. El viernes es la fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos en la Cámara de Diputados. Además, las ventas al menudeo de agosto avanzarían 0.3% m/m.

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



La semana en EE. UU.

Atención en cifras de consumo y sector manufacturero en EE. UU. Además, habrá una amplia agenda de intervenciones por parte de miembros del Fed, donde se buscarán señales de las próximas acciones del banco central.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Los inversionistas continuarán evaluando un escenario de tasas más altas por más tiempo y la posibilidad de un 'aterrizaje suave' en medio de riesgos geopolíticos crecientes. La dirección de los bonos soberanos y las divisas será definida por los comentarios de miembros del Fed.

Alejandro Padilla, Manuel Jiménez, Leslie Orozco y Isaías Rodríguez



Estrategia Capitales

En los próximos días la atención la acapararán los resultados corporativos. En la semana que inicia reportarán 55 empresas del S&P500, entre las que destacan *Netflix* y *Tesla*. En México el comienzo será el martes 17 de octubre con las cifras de Amx.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

A pesar de la tendencia de baja del IPC, ha mantenido su cotización sobre el mínimo del año. La posibilidad de llevar a cabo una recuperación de corto plazo continúa. En emisoras destacamos a CemexCPO, FemsuBD y Gentera*, quienes podrían generar un rompimiento de alza.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Tras los recientes resultados en algunas subastas, anticipamos que el monto emitido en octubre se ubique por debajo de lo inicialmente esperado. No obstante, mantenemos la expectativa de mayor dinamismo en el resto del 4T23. Esta semana se subastará un bono de LP de Soriana.

Manuel Jiménez, Hugo Gómez y Gerardo Valle

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora y Andrea Muñoz Sánchez 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



Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com
(55) 5268 - 1671



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



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.garduno@banorte.com
(55) 1670 - 4000 x 1746

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
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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) 1103 - 4000



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



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



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



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



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugoa.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Gerente Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



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) 1103 - 4000

