GRUPO FINANCIERO BANORTE

PERSPECTIVA SEMANAL

Del 30 de octubre al 3 de noviembre de 2023

www.banorte.com/analisiseconomico

@analisis_fundam

30 de octubre 2023

Carta al Inversionista

La incertidumbre sobre las condiciones económicas y financieras en el mundo continúa presente. El contexto es bien conocido, pero las consecuencias no. Las tasas de interés siguen elevadas, los riesgos geopolíticos han aumentado y la posibilidad de nuevas alzas de la inflación mantienen a los bancos centrales cautelosos. En este contexto, se espera que la economía global se desacelere, lo que resultaría en menores ganancias de empleos y apetito por iniciar proyectos de inversión, entre otras consecuencias. Inclusive, algunos países podrían lidiar con mayores retos para cumplir sus objetivos fiscales y las empresas más endebles en hacer frente a sus obligaciones financieras. No obstante, esto contrasta con algunos datos publicados recientemente. Entre ellos, el PIB de EE. UU. del 3T23, que creció más de lo esperado. De hecho, tuvo su mayor ritmo de avance desde finales de 2021 y se aceleró con fuerza respecto al periodo anterior. También con los reportes corporativos en ese país. De las empresas que forman parte del S&P500, alrededor del 50% ya dieron a conocer sus resultados. La tasa de sorpresas positivas se encuentra cerca del 79%, mayor que el promedio de los últimos cuatro trimestres en poco más de 5 puntos porcentuales.

En este contexto, los próximos días tendremos una nutrida agenda que servirá para evaluar el rumbo de la economía y su posible efecto en los precios de los activos. No solo las sorpresas del día mueven a los mercados. También las señales al analizar con detalle los datos, los comentarios de los responsables de las políticas públicas, líderes empresariales y de opinión.

En el entorno global, destaca la decisión del Fed. Los mercados asignan una probabilidad prácticamente nula de un aumento de la tasa de interés, apostando a que la mantenga sin cambios, en línea con nuestra visión. Sin embargo, los comentarios de Powell serán muy importantes. Sobre todo: (1) Si la puerta permanece abierta o no para un alza en diciembre; y (2) si otorgará una señal del tiempo que podrían mantenerla en ese nivel antes de un ciclo acomodaticio. Nosotros pensamos que habrá un aumento más ante los crecientes riesgos para la inflación por el conflicto entre Israel y Hamás. Con esto en mente, los invitamos a escuchar el podcast de *Norte Económico* con Aboud Onji, experto en el tema que analizó la situación desde distintas aristas. Conoceremos también la nómina no agrícola de octubre en Estados Unidos, que típicamente genera una importante reacción de los mercados. Estimamos 145 mil plazas, mucho menor a las más de 300 mil de septiembre. Pensamos que la huelga del sector automotriz impactará ya que muchos trabajadores están en paro y varios proveedores han realizado despidos. Por su parte, la tasa de desempleo permanecería sin cambios en 3.8%. La relevancia de la información en México no se quedará atrás. Esto incluye el PIB del 3T23, mismo que esperamos que hile ocho trimestres de expansión, su racha más larga desde el año 2015. También conoceremos el crédito bancario, remesas familiares y los PMIs del IMEF, entre otras cifras.

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

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

FOCUS ECONOMICS
ANALYST FORECAST AWARDS
2023
#1 OVERALL FORECASTER - MEXICO

Documento destinado al público en general

Calendario Información Económica Global

Semana del 30 de octubre al 3 de noviembre de 2023

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 30	03:00	ALE	Producto interno bruto*	3T23 (P)	% t/t	--	-0.2	0.0
	04:00	EUR	Confianza del consumidor*	oct (F)	índice	--	--	-17.9
	04:00	EUR	Confianza en la economía*	oct	índice	--	93.0	93.3
	07:00	ALE	Precios al consumidor	oct (P)	% a/a	--	3.3	4.3
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 10 años (May'33), Udibono 3 años (Dic'26) y Bondes F 2, 5 y 10 años					
	14:30	MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	sep	mmp	--	--	-672.9
	19:30	CHI	PMI manufacturero*	oct	índice	--	50.2	50.2
	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	oct	índice	--	51.8	51.7
	19:30	CHI	PMI compuesto*	oct	índice	--	--	52.0
		JAP	Decisión de política monetaria del Banco de Japón (BoJ)	31 oct	%	--	-0.10	-0.10
Mar 31	04:00	EUR	Producto interno bruto	3T23 (F)	% a/a	--	0.2	0.5
	04:00	EUR	Producto interno bruto*	3T23 (F)	% t/t	--	0.0	0.1
	04:00	EUR	Precios al consumidor	oct (P)	% a/a	--	3.1	--
	04:00	EUR	Subyacente	oct (P)	% a/a	--	4.2	4.5
	06:00	BRA	Tasa de desempleo	sep	%	--	7.7	7.8
	06:00	MEX	Producto interno bruto	3T23 (P)	% a/a	3.2	3.5	3.6
	06:00	MEX	Producto interno bruto*	3T23 (P)	% t/t	0.8	--	0.8
	07:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	ago	% a/a	--	--	0.1
	08:00	EUA	Confianza del consumidor*	oct	índice	100.0	100.0	103.0
	09:00	MEX	Reservas internacionales	27 oct	mmd	--	--	204.1
	09:00	MEX	Crédito bancario	Sep	% a/a	6.0	--	6.0
	12:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	31 oct	%	--	13.25	13.25
	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	oct	índice	--	50.8	50.6
Mié 1	03:30	GBR	PMI manufacturero*	oct (F)	índice	--	45.2	45.2
	06:00	BRA	Producción industrial	sep	% a/a	--	--	0.5
	06:00	BRA	Producción industrial*	sep	% m/m	--	--	0.4
	06:15	EUA	Empleo ADP*	oct	miles	120	140	89.0
	07:00	BRA	PMI manufacturero*	oct	índice	--	49.0	49.0
	07:45	EUA	PMI manufacturero*	oct (F)	índice	50.0	50.0	50.0
	08:00	EUA	ISM manufacturero*	oct	índice	49.2	48.6	49.0
	09:00	MEX	Remesas familiares	sep	mdd	5,454.8	--	5,563.3
	09:00	MEX	Encuesta de expectativas (Banxico)					
	12:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	1 nov	%	5.50	5.50	5.50
	12:00	EUA	Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	1 nov	%	5.25	5.25	5.25
	12:00	EUA	Tasa de interés sobre excedente de reservas (IOER)	1 nov	%	5.40	5.40	5.40
	12:00	MEX	PMI manufacturero (IMEF)*	oct	índice	50.7	--	51.5
	12:00	MEX	PMI no manufacturero (IMEF)*	oct	índice	52.4	--	53.3
	12:30	EUA	Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria					
	15:30	BRA	Decisión de política monetaria (COPOM)	1 nov	%	12.35	--	12.75
		EUA	Venta de vehículos**	oct	miles	--	15.3	15.7
Jue 2		MEX	Mercados cerrados por feriado del Día de Muertos					
	02:55	ALE	PMI manufacturero*	oct (F)	índice	--	40.7	40.7
	03:00	EUR	PMI manufacturero*	oct (F)	índice	--	43.0	43.0
	06:00	GBR	Decisión de política monetaria (BoE)	2 nov	%	5.25	5.25	5.25
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	28 oct	miles	210	210	210
	08:00	EUA	Ordenes de fábrica*	sep	% m/m	--	1.9	1.2
	08:00	EUA	Ex transporte*	sep	% m/m	--	--	1.4
	08:00	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	sep (F)	% m/m	--	--	--
	08:00	EUA	Ex transporte*	sep (F)	% m/m	--	--	--
	19:45	CHI	PMI servicios (Caixin)*	oct	índice	--	--	50.2
	19:45	CHI	PMI compuesto (Caixin)*	oct	índice	--	--	50.9
Vie 3	01:00	ALE	Balanza comercial	sep	mme	--	16.3	16.5
	03:30	GBR	PMI servicios*	oct (F)	índice	--	49.2	49.2
	04:00	EUR	Tasa de desempleo*	sep	%	--	6.4	6.4
	06:00	MEX	Inversión fija bruta	ago	% a/a	29.3	--	29.1
	06:00	MEX	Inversión fija bruta*	ago	% m/m	1.9	--	0.5
	06:00	MEX	Consumo privado	ago	% a/a	4.2	--	4.0
	06:00	MEX	Consumo privado*	ago	% m/m	0.5	--	0.0
	06:30	EUA	Nómina no agrícola*	oct	miles	145	183	336
	06:30	EUA	Tasa de desempleo*	oct	%	3.8	3.8	3.8
	07:45	EUA	PMI servicios*	oct (F)	índice	--	50.9	50.9
	07:45	EUA	PMI compuesto*	oct (F)	índice	--	--	51.0
	08:00	EUA	ISM servicios*	oct	índice	53.5	53.2	53.6

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 30 de octubre al 3 de noviembre 2023

	Hora		Emisora	Clave	Trimestre	UPA Banorte	UPA Consenso	Estatus
Lun 30	AA	EUA	McDonald's Corp	MCD US	3T23		2.977	T
	CM	EUA	Simon Property Group Inc	SPG US	3T23		2.972	C
Mar 31	04:30	EUA	Caterpillar Inc	CAT US	3T23		4.769	C
	AA	EUA	Amgen Inc	AMGN US	3T23		4.677	C
	AA	EUA	Pfizer Inc	PFE US	3T23		-0.331	C
	CM	EUA	Advanced Micro Devices Inc	AMD US	3T23		0.676	C
	CM	MEX	Grupo Financiero Banorte SAB de CV	GFNORTEO MM	3T23		4.664	C
Mié 01	AA	EUA	CVS Health Corp	CVS US	3T23		2.137	C
	AA	EUA	Kraft Heinz Co/The	KHC US	3T23		0.656	C
	14:05	EUA	Mondelez International Inc	MDLZ US	3T23		0.786	C
	CM	EUA	American International Group Inc	AIG US	3T23		1.489	C
	CM	EUA	MetLife Inc	MET US	3T23		1.953	C
	CM	EUA	PayPal Holdings Inc	PYPL US	3T23		1.230	T
	CM	EUA	QUALCOMM Inc	QCOM US	4T23		1.920	C
Jue 02	05:00	EUA	Duke Energy Corp	DUK US	3T23		1.921	C
	05:30	EUA	Southern Co	SO US	3T23		1.323	C
	AA	EUA	ConocoPhillips	COP US	3T23		2.095	C
	AA	EUA	Eli Lilly & Co	LLY US	3T23		-0.178	C
	AA	EUA	Exelon Corp	EXC US	3T23		0.664	T
	AA	EUA	Starbucks Corp	SBUX US	4T23		0.968	C
	14:00	EUA	Booking Holdings Inc	BKNG US	3T23		67.868	C
	CM	EUA	Apple Inc	AAPL US	4T23		1.392	T
Vie 03								

Fuente: Bloomberg, *AA (Antes de la apertura del mercado), *CM (Después del cierre del mercado), (UPA) Utilidad por acción, *C (Confirmado), *T (Tentativo), *E (Estimado). UPA en compañías MEX en MXN y EUA en USD

Economía de México

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

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

Economía de Estados Unidos

	2021	2022	2023	2022 1T	2022 2T	2022 3T	2022 4T	2023 1T	2023 2T	2023 3T	2023 4T
PIB[1]	5.7	2.1	2.4	-1.6	-0.6	3.2	2.6	2.0	2.1	4.9	1.0
Consumo privado	7.9	2.7	2.2	1.3	2.0	2.3	1.0	3.8	0.8	4.0	1.5
Inversión fija	7.8	-0.2	0.0	4.8	-5.0	-3.5	-3.8	3.1	5.2	0.8	-2.8
Exportaciones	3.6	7.1	2.1	-4.6	13.8	14.6	-3.7	6.8	-9.3	6.2	-4.3
Importaciones	14.0	7.8	-1.9	18.4	2.3	-7.3	-5.5	1.3	-7.6	5.7	-3.9
Tasa Fed funds (%)[2]	0.25	4.50	5.75	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.25	5.50	5.75
Precios al consumidor (% a/a)[3]	4.7	8.0	4.3	8.0	8.6	8.3	7.1	5.8	4.0	3.5	4.0
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.9	3.5	4.0	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.6	3.8	4.0
Creación de empleos formales (miles)	6,665	4,793	2,739	1,682	988	1,270	853	937	603	799	400

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

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

Mercados Financieros – Internacional

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

Todos los indicadores se refieren al fin de periodo a menos que se indique lo contrario. Cifras subrayadas indican pronósticos. Fuente: Bloomberg en caso de cifras observadas, Banorte para los pronósticos excepto oro, petróleo y EUR/USD (consenso de Bloomberg).

Notas relevantes de la semana

México - Brújula Económica

Esperamos una expansión de 0.8% t/t en el PIB del 3T23 (3.2% a/a), impulsado por la fortaleza en la industria –principalmente la construcción– y los servicios. Tras esto, el panorama se ve más retador al cierre del año, aunque con factores positivos a inicios del 2024.

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

La semana en EE. UU.

La atención estará en la decisión de política monetaria del Fed, donde esperamos que se mantenga la pausa con la tasa en el rango de 5.25%-5.50%. Lo más relevante será el comunicado y el sesgo de Powell en la conferencia de prensa, para ver si ya se tocó o no la tasa terminal.

Katia Goya y Luis Leopoldo López

Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

El desempeño de las tasas y las divisas será determinado por decisiones de política monetaria, una plétora de cifras económicas y las necesidades de financiamiento del Tesoro para el 4T23. Asimismo, el conflicto en Medio Oriente podría detonar mayor demanda por activos seguros.

Alejandro Padilla, Manuel Jiménez, Leslie Orozco y Isaías Rodríguez

Estrategia Capitales

Nos encontramos a la mitad del periodo de reportes corporativos del S&P500 con un balance mixto. La siguiente semana publicarán sus resultados 163 empresas, destacando: *Apple, Caterpillar, CVS, Pfizer.* En México, la temporada casi concluye con cifras alineadas a lo esperado.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés

Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC detonó una señal favorable al respetar el PM de 200 semanas. Aunque la tendencia primaria continúa siendo de baja, no se descarta la posibilidad de que lleve a cabo una recuperación. El siguiente punto de inflexión se localiza en el psicológico de los 50,000 puntos.

Victor Cortés

Parámetro de Deuda Corporativa

En la semana que concluyó se subastó un bono quirografario por parte de América Móvil por $3,000 millones, con lo que el mercado corporativo de largo plazo cerrará el mes con un monto emitido de $15,800 millones (-39.6% a/a); anticipamos mayor dinamismo en noviembre.

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, Paula Lozoya Valadez, 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 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) 1103 - 4000

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

Estrategia de Mercados

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

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

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

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

Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
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

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

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

Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

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

Análisis Cuantitativo

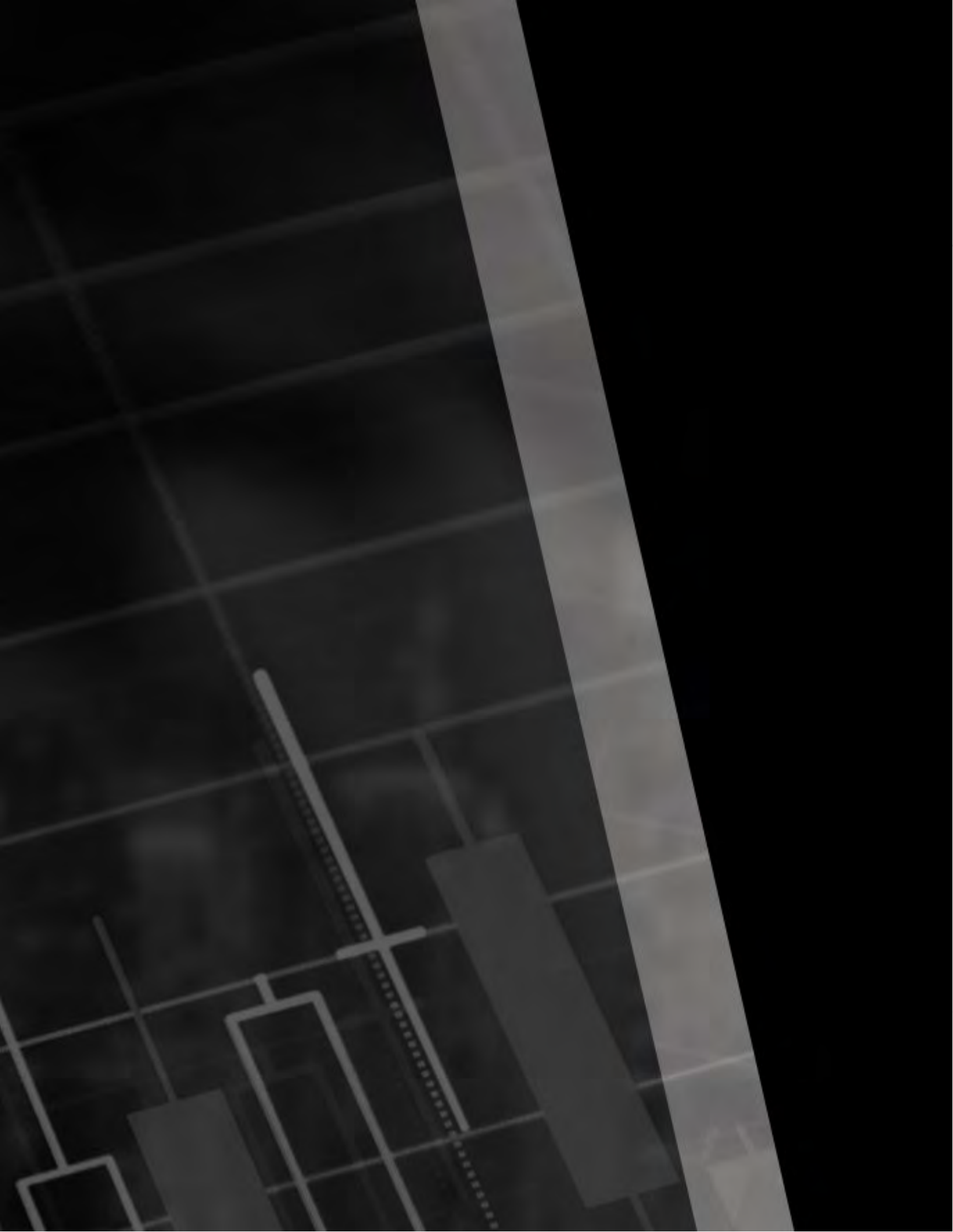
Alejandro Cervantes Llamas Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972

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

Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220

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) 1103 - 4000

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