

PERSPECTIVA **SEMANAL**

Del 18 de diciembre al 5 de enero de 2024



www.banorte.com/analiseconomico

@ analisis_fundam

Carta al Inversionista

El Fed revivió el optimismo que caracterizó a los mercados en noviembre. En su última decisión del año [mantuvo la tasa de referencia sin cambios](#), en línea con lo previsto. No obstante, también dijo que ha empezado a considerar la posibilidad de reducirla en 2024, cambiando el tono respecto a lo mencionado previamente de que todavía era prematuro hablar de ello. El presidente Powell advirtió también que no están preparados para quitar de la mesa aumentos adicionales en caso de ser necesario. Pero los inversionistas no le dieron mucha importancia a este comentario. Lo anterior se reafirmó con el *dot plot*. Contrario a nuestras expectativas, la mediana de los pronósticos mostró 75pb de recortes acumulados el próximo año, un poco más de los 50pb que estimaban previamente.

De cualquier manera, es importante decir que la visión de los mercados ya era bastante optimista. En particular, ya incorporaban entre 100-125pb de bajas antes de la decisión. Tras el evento, la convicción de que los recortes iniciarán pronto aumentó. Al cierre de esta edición, dichos instrumentos descontaban ya bajas acumuladas cercanas a 150pb, el doble de lo que el banco central proyectó como lo más adecuado en sus estimados. Esto podría o no corregirse, pero la probabilidad de que las ganancias de los últimos días se extiendan ha subido. A pesar de que la liquidez posiblemente disminuya con fuerza a partir de hoy y hasta el cierre de año, es más factible que el ansiado *rally* de Navidad continúe.

Con ello en mente, el flujo de información se reducirá en las próximas semanas. En cifras destaca la inflación en la Eurozona, Reino Unido, Brasil y EE. UU. En este último país también el gasto de consumo, ISM manufacturero y la nómina no agrícola de diciembre. Pasando a China, la balanza comercial y los PMI de este último mes. En política monetaria, la decisión de Japón. También, Colombia y Chile en Latam; China, Indonesia, Corea del Sur y Turquía en Asia. En Europa serán los anuncios de Hungría, Polonia y la República Checa.

Localmente, [la decisión de Banxico](#) estuvo muy alineada con nuestra visión. Esto no fue así para algunos inversionistas que esperaban un tono más acomodaticio. El banco central permanece bastante cauteloso a pesar del 'pivote' del Fed. Como resultado, pensamos que la posibilidad de que el primer recorte se materialice en febrero del próximo año ha disminuido. Reiteramos nuestra visión de que sucederá en marzo y que las reducciones acumuladas durante 2024 serán de 200pb. En indicadores, conoceremos el IGAE, consumo e inversión de octubre. También crédito bancario, balanza comercial, remesas, tasa de desempleo, producción industrial y el reporte de finanzas públicas de noviembre. Respecto al último mes del año, la inflación, confianza del consumidor y PMIs del IMEF. En general, seguimos anticipando buenos resultados acerca del dinamismo de la economía, aunque probablemente moderando su ritmo de avance secuencial durante el cuarto trimestre.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

18 de diciembre 2023



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@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
alejandrocervantes@banorte.com

Podcast **NORTE ECONÓMICO**

¡No te pierdas ni un detalle de la información económica y financiera clave que debes conocer en:

[Norte Económico – Perspectiva Semanal](#)

Disponible en tu plataforma favorita:



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

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



Documento destinado al público en general

Esta es la última edición del año, reanudando la publicación de este documento el 15 de enero.
¡Les deseamos felices fiestas!

Calendario Información Económica Global

Semanas del 18 de diciembre de 2023 al 5 de enero de 2024

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 18	03:00	ALE	Encuesta IFO (clima de negocios)*	dic	índice	--	87.7	87.3
	06:00	MEX	Oferta y demanda agregada	3T23	% a/a	4.0	3.8	4.8
		JAP	Decisión de política monetaria del Banco de Japón (BoJ)	19 dic	%	--	-0.10	-0.10
	04:00	EUR	Precios al consumidor	nov (F)	% a/a	--	2.4	2.4
	04:00	EUR	Subyacente	nov (F)	% a/a	--	3.6	3.6
	05:30	BRA	Minutas de la reunión del COPOM					
	06:00	MEX	Indicador Oportuno de la Actividad Económica*	nov	% a/a	--	--	2.9
	07:30	EUA	Inicio de construcción de viviendas**	nov	miles	--	1,360	1,372
	07:30	EUA	Permisos de construcción**	nov	miles	--	1,460	1,498
Mar 19	09:00	MEX	Reservas internacionales	15 dic	mmd	--	--	209.3
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 5 años (Mar'29), Udibono 30 años (Nov'50) y Bondes F 1, 3 y 7 años					
	11:30	EUA	Bostic del Fed habla sobre la economía y el panorama para los negocios					
	12:00	COL	Decisión de política monetaria (BanRep)	19 dic	%	--	13.00	13.25
	15:00	CHL	Decisión de política monetaria (BCCh)	19 dic	%	--	8.25	9.00
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 1 año	20 dic	%	--	3.45	3.45
	19:15	CHI	Decisión de tasa de interés para préstamos de 5 años	20 dic	%	--	4.20	4.20
	14:30	MEX	Encuesta de expectativas (Citibanamex)					
	01:00	GBR	Precios al consumidor	nov	% a/a	--	4.3	4.6
	01:00	GBR	Subyacente	nov	% a/a	--	5.6	5.7
Mié 20	03:00	EUR	Cuenta corriente*	oct	mme	--	--	31.2
	06:00	MEX	Ventas al menudeo	oct	% a/a	1.6	2.1	2.3
	06:00	MEX	Ventas al menudeo*	oct	% m/m	-0.2	-0.3	-0.2
	09:00	EUA	Venta de casas existentes**	nov	millones	--	3.77	3.79
	09:00	EUA	Confianza del consumidor*	dic	índice	104.5	104.0	102.0
	09:00	EUR	Confianza del consumidor*	dic (P)	índice	--	-16.3	-16.9
	05:00	TUR	Decisión de política monetaria (Banco Central de Turquía)	21 dic	%	--	42.50	40.00
	05:00	BRA	Reporte trimestral de inflación					
	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 dic	% 2s/2s	0.48	0.42	-0.10
	06:00	MEX	Subyacente	15 dic	% 2s/2s	0.52	0.49	-0.04
Jue 21	06:00	MEX	Precios al consumidor	15 dic	% a/a	4.42	4.36	4.33
	06:00	MEX	Subyacente	15 dic	% a/a	5.25	5.22	5.30
	07:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	16 dic	miles	210	215	202
	07:30	EUA	Producto interno bruto**	3T23	% t/t	5.2	5.2	5.2
	07:30	EUA	Consumo personal**	3T23	% t/t	3.6	3.6	3.6
	07:30	EUA	Fed de Filadelfia*	dic	índice	-7.0	-3.0	-5.9
	17:50	JAP	Minutas de la reunión del BoJ					
		01:00	GBR	Producto interno bruto	3T23 (F)	% a/a	--	0.6
	01:00	GBR	Producto interno bruto*	3T23 (F)	% t/t	--	0.0	0.0
	06:00	MEX	Balanza comercial	nov	mdd	306.7	155.0	-252.5
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)	oct	% a/a	4.5	3.9	3.3
	06:00	MEX	Indicador global de actividad económica (IGAE)*	oct	% m/m	0.1	0.0	0.6
	07:30	EUA	Ingreso personal*	nov	% m/m	--	0.4	0.2
	07:30	EUA	Gasto de consumo*	nov	% m/m	--	0.3	0.2
	07:30	EUA	Gasto de consumo real*	nov	% m/m	0.2	0.3	0.2
Vie 22	07:30	EUA	Deflactor del PCE*	nov	% m/m	0.1	0.0	0.0
	07:30	EUA	Subyacente del PCE*	nov	% m/m	0.3	0.2	0.2
	07:30	EUA	Deflactor del PCE	nov	% a/a	2.9	2.8	3.0
	07:30	EUA	Subyacente	nov	% a/a	3.4	3.3	3.5
	07:30	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	nov (P)	% m/m	--	2.2	-5.4
	07:30	EUA	Ex transporte*	nov (P)	% m/m	--	0.1	0.0
	09:00	EUA	Venta de casas nuevas**	nov	miles	--	688	679
	09:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	dic (F)	índice	69.4	69.4	69.4

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 25			Mercados cerrados por Navidad					
Mar 26	08:00	EUA	Índice de precios S&P/CoreLogic	oct	índice	--	--	3.9
Mar 26	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 20 años (Nov'42), Udibono 3 años (Dic'26) y Bondes F 2, 5 y 10 años					
Mié 27	09:00	MEX	Reservas internacionales	22 dic	mmd	--	--	--
Jue 28	06:00	BRA	Precios al consumidor 2s/2s	dic	% m/m	--	0.32	0.33
Jue 28	06:00	BRA	Precios al consumidor 2s/2s	dic	% a/a	--	4.63	4.84
Jue 28	06:00	MEX	Tasa de desempleo	nov	%	2.61	--	2.75
Jue 28	07:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	23 dic	miles	--	--	--
Jue 28	07:30	EUA	Balanza comercial*	nov	mmd	--	-89.7	-89.6
Vie 29	06:00	BRA	Tasa de desempleo	nov	%	--	7.6	7.6
Vie 29	09:00	MEX	Crédito bancario	nov	% a/a	6.0	--	6.2
Vie 29		MEX	Finanzas públicas (RFSP, acumulado del año)	nov	mmp	--	--	-813.6
Sáb 30	19:30	CHI	PMI manufacturero*	dic	índice	--	--	49.4
Sáb 30	19:30	CHI	PMI no manufacturero*	dic	índice	--	--	50.2
Sáb 30	19:30	CHI	PMI compuesto*	dic	índice	--	--	50.4
Lun 1			Mercados cerrados por Año Nuevo					
Lun 1	19:45	CHI	PMI manufacturero (Caixin)*	dic	índice	--	--	50.7
Mar 2	02:55	ALE	PMI manufacturero*	dic (F)	índice	--	--	43.1
Mar 2	03:00	EUR	PMI manufacturero*	dic (F)	índice	--	--	44.2
Mar 2	03:00	EUR	Agregados monetarios (M3)*	nov	% a/a	--	--	-1.0
Mar 2	03:30	GBR	PMI manufacturero*	dic (F)	índice	--	--	46.4
Mar 2	07:00	BRA	PMI manufacturero*	dic	índice	--	--	49.4
Mar 2	08:45	EUA	PMI manufacturero*	dic (F)	índice	--	--	48.2
Mar 2	09:00	MEX	Remesas familiares	nov	mdd	5,278.3	--	5,811.5
Mar 2	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 24 meses, Bono M 3 años (Sep'26), Udibono 20 años (Nov'43) y Bondes F 1, 3 y 7 años					
Mar 2	12:00	MEX	PMI manufacturero (IMEF)*	dlic	índice	50.5	--	50.2
Mar 2	12:00	MEX	PMI no manufacturero (IMEF)*	dic	índice	52.9	--	52.7
Mié 3	09:00	EUA	ISM manufacturero*	dic	índice	47.0	47.2	46.7
Mié 3	09:00	MEX	Reservas internacionales	29 dic	US\$bn	--	--	--
Mié 3	13:00	EUA	Minutas de la reunión del FOMC					
Mié 3	19:45	CHI	PMI servicios (Caixin)*	dic	índice	--	--	51.5
Mié 3	19:45	CHI	PMI compuesto (Caixin)*	dic	índice	--	--	51.6
Mié 3		EUA	Venta de vehículos**	dic	millones	--	15.4	15.3
Jue 4	02:55	ALE	PMI servicios*	dic (F)	índice	--	--	48.4
Jue 4	02:55	ALE	PMI compuesto*	dic (F)	índice	--	--	46.7
Jue 4	03:00	EUR	PMI servicios*	dic (F)	índice	--	--	48.1
Jue 4	03:00	EUR	PMI compuesto*	dic (F)	índice	--	--	47.0
Jue 4	03:30	GBR	PMI servicios*	dic (F)	índice	--	--	52.7
Jue 4	07:00	ALE	Precios al consumidor	dic (P)	% a/a	--	--	3.2
Jue 4	07:15	EUA	Empleo ADP*	dic	miles	115	100	103
Jue 4	07:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	30 dic	miles	--	--	--
Jue 4	08:45	EUA	PMI servicios*	dic (F)	índice	--	--	51.3
Jue 4	08:45	EUA	PMI compuesto*	dic (F)	índice	--	--	51.0
Jue 4	09:00	MEX	Minutas de Banxico					
Vie 5	04:00	EUR	Precios al consumidor	dic (P)	% a/a	--	--	2.4
Vie 5	04:00	EUR	Subyacente	dic (P)	% a/a	--	--	--
Vie 5	06:00	BRA	Producción industrial	nov	% a/a	--	--	1.2
Vie 5	06:00	BRA	Producción industrial*	nov	% m/m	--	--	0.1
Vie 5	07:30	EUA	Nómina no agrícola*	dic	miles	140	165	199
Vie 5	07:30	EUA	Tasa de desempleo*	dic	%	3.9	3.8	3.7
Vie 5	09:00	EUA	Ordenes de fábrica*	nov	% m/m	--	--	-3.6
Vie 5	09:00	EUA	Ex transporte*	nov	% m/m	--	--	-1.2
Vie 5	09:00	EUA	Ordenes de bienes duraderos*	nov (F)	% m/m	--	--	--
Vie 5	09:00	EUA	Ex transporte*	nov (F)	% m/m	--	--	--
Vie 5	09:00	EUA	ISM servicios	Dic	Índice	--	52.4	52.7

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

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	3.3	<u>2.8</u>
Consumo privado	8.1	6.2	<u>4.4</u>	7.5	7.3	6.0	4.1	4.8	4.3	<u>5.0</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>25.8</u>	<u>17.2</u>
Exportaciones	7.2	9.0	<u>-4.6</u>	10.7	10.8	13.3	1.9	0.0	-6.1	<u>-6.4</u>	<u>-5.7</u>
Importaciones	15.0	8.9	<u>6.7</u>	6.1	11.6	11.4	6.5	8.6	7.5	<u>5.5</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>4.4</u>	7.5	8.0	8.7	8.4	6.8	5.1	4.5	<u>4.4</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.8	3.0	<u>2.8</u>	3.4	3.4	3.1	3.0	2.8	2.7	2.7	<u>2.8</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	846	753	<u>746</u>	386	63	341	-36	423	91	242	<u>-10</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>2.4</u>	-1.6	-0.6	3.2	2.6	2.0	2.1	<u>5.2</u>	<u>1.0</u>
Consumo privado	7.9	2.7	<u>2.2</u>	1.3	2.0	2.3	1.0	3.8	0.8	<u>3.6</u>	<u>1.5</u>
Inversión fija	7.8	-0.2	<u>0.3</u>	4.8	-5.0	-3.5	-3.8	3.1	5.2	<u>2.4</u>	<u>-1.6</u>
Exportaciones	3.6	7.1	<u>2.1</u>	-4.6	13.8	14.6	-3.7	6.8	-9.3	<u>6.0</u>	<u>-4.3</u>
Importaciones	14.0	7.8	<u>-1.9</u>	18.4	2.3	-7.3	-5.5	1.3	-7.6	<u>5.2</u>	<u>-3.9</u>
Tasa Fed funds (%)²	0.25	4.50	<u>5.50</u>	0.50	1.75	3.25	4.50	5.00	5.25	5.50	<u>5.50</u>
Precios al consumidor (% a/a)³	4.7	8.0	<u>4.2</u>	8.0	8.6	8.3	7.1	5.8	4.0	3.5	<u>3.3</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	698	<u>390</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

Finaliza el año con indicadores relevantes del 4T23, esperando que señalicen que la economía siguió creciendo. En este sentido, para las próximas semanas destacamos al IGAE de octubre, anticipando un avance de 0.1% m/m (4.5% a/a).

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



La semana en EE. UU.

La atención la próxima semana estará en el reporte de ingreso y gasto personal en EE.UU. Las cifras del mercado laboral de diciembre las conoceremos el 5 de enero. Estimamos una creación de 140 mil plazas y la tasa de desempleo en 3.9%.

Katia Goya y Luis Leopoldo López



Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio

Después del *rally* en bonos soberanos, los inversionistas seguirán atentos a las intervenciones de miembros del Fed y a la publicación de cifras económicas para afinar sus expectativas. En los siguientes días la liquidez del mercado disminuirá por las fiestas decembrinas.

Alejandro Padilla, Manuel Jiménez, Leslie Orozco y Isaías Rodríguez



Estrategia Capitales

Los principales índices accionarios se mantienen en máximos históricos, ya en pleno *rally* navideño. No descartamos tomas de utilidades en los siguientes días ante el alza acelerada, por lo que sugerimos cautela. Para 2024 reiteramos nuestro nivel de referencia para el IPC de 60,200pts.

Marissa Garza, José Espitia, Carlos Hernández y Víctor Cortés



Perspectiva Técnica Emisoras BMV

El IPC extendió las ganancias por quinta semana consecutiva y cotiza en máximos históricos. Aunque la expectativa es positiva, no se descarta la posibilidad de un respiro en la tendencia de recuperación. El nivel que deberá servir de soporte se localiza en los 56,000 puntos.

Victor Cortés



Parámetro de Deuda Corporativa

Tras el dinamismo observado recientemente, esta semana no se llevaron a cabo subastas en el mercado corporativo de largo plazo. De esta manera, esperamos que el mes cierre con un monto emitido de \$30,101 millones (155% a/a) y el agregado anual en \$198,321 millones (-7.5% a/a).

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 Thalia 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 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) 1103 - 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



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



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



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



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 Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



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



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



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



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

