

Boletín Semanal

7 de julio de 2023

Análisis Económico

En México, tras la publicación de la [inflación de junio](#) ajustamos ligeramente nuestro estimado al cierre del año a 4.5% (previo: 4.8%), con la subyacente en 5.3% (previo: 5.6%). A pesar del ajuste a la baja nos mantendremos vigilantes a posibles riesgos hacia delante, particularmente para la no subyacente. En la semana esperamos la producción industrial de mayo, con un retroceso de 0.1% m/m (2.2% a/a) ante un efecto de base adverso. En el entorno internacional, la atención estará en el reporte de inflación de junio en EE.UU. buscando señales de las futuras acciones del Fed.

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Los instrumentos de renta fija y las divisas iniciaron julio con una elevada volatilidad. Los bonos soberanos marcaron pérdidas significativas, lideradas por los *Treasuries* (+23pb), al asimilar un tono más restrictivo en las minutas de la Reserva Federal. A nivel local, los rendimientos de los Bonos M a partir de 3 años repuntaron 24pb, en promedio, y los *swaps* corrigieron parte de los recortes esperados en la tasa de referencia para fin de año. El peso mexicano perforó temporalmente el psicológico de 17.00 para alcanzar su mejor nivel intradía desde 2015 de 16.98; sin embargo, después rebotó a 17.40 tras una toma de utilidades. El viernes se diluyeron parte de las pérdidas cerrando en 17.15 (-0.1% s/s). Bajo la coyuntura actual y considerando nuestras expectativas de política monetaria vemos atractivo pagar *swaps* de TIEE-28 de muy corto plazo solo con fines tácticos y de *trading* ya que las ganancias podrían estar limitadas por sorpresas a la baja en los datos de inflación. Además, esperamos que el USD/MXN cotice entre 16.85 y 17.40 la próxima semana.

En el Mercado Accionario

Tomas de utilidades en la mayoría de los índices accionarios, aunque destacó el avance semanal del IPC. El apetito por riesgo se vio afectado por las perspectivas de una continuación del ciclo restrictivo en países desarrollados. En los siguientes días, el desempeño de los mercados estará determinado por el inicio de la temporada de reportes trimestrales. En EE.UU. las principales financieras publicarán sus cifras el viernes 14 de julio. El consenso de Bloomberg estima una disminución del 9.0% a/a para las utilidades de las empresas del S&P500. En México, la información corporativa comenzará con los resultados de Amx el siguiente martes. No obstante, el flujo importante se concentrará después del 20 de julio. Para la semana que inicia anticipamos un rango de operación para el IPC entre los 53,000 y 55,000pts.

En el Mercado de Deuda Corporativa

En la primera semana de julio se colocaron dos bonos de LP por parte de Betterware de México por \$814 millones. Es importante mencionar que la subasta alcanzó una demanda de 0.70x del monto colocado, lo que, en nuestra opinión, señala un bajo apetito por parte de los inversionistas por instrumentos con calificaciones menores a 'AAA' y 'AA+'. En consecuencia, las sobretasas de colocación se ubicaron por arriba de las esperadas (90pb vs. 70pb y 239pb vs. 170pb). En contraste con lo anterior, en el mercado bancario se subastaron dos bonos por parte de Banobras, que observaron una alta demanda de 1.24x sobre el monto convocado, y se colocaron por \$20,000 millones.

Índice

Carta al inversionista	4
Estrategia de Mercados	7
Análisis Técnico	13
México	16
Estados Unidos	18
Anexos	20
Últimas notas relevantes	26

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 Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com

Manuel Jiménez Zaldívar
Director de Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

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



www.banorte.com/analisiseconomico



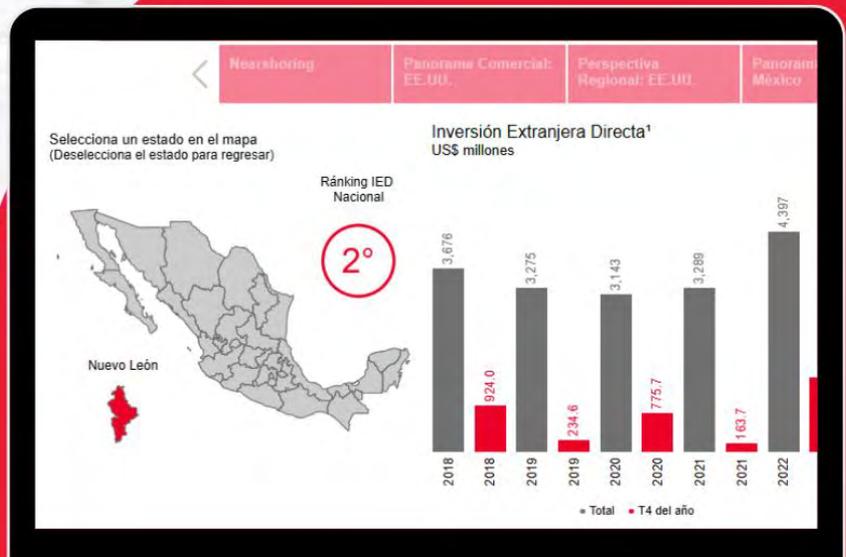
Síguenos en Twitter en @Analisis_Fundam

VISITA NUESTRA
NUEVA

PÁGINA DE INTERNET

BANORTE.COM/ANALISISECONOMICO

Y entérate de todo lo que ocurre en la economía y los mercados financieros con nuestros análisis, podcast, infografías y tableros interactivos



Calendario Información Económica Global

Semana del 9 al 14 de julio de 2023

	Hora		Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Dom 9	19:30	CHI	Precios al consumidor	jun	% a/a	--	0.2	0.2
	08:00	EUA	Barr del Fed, habla sobre la supervisión bancaria y reglas de capitalización					
	09:00	EUA	Daly del Fed, habla sobre la inflación y el sector bancario					
Lun 10	09:00	EUA	Mester del Fed, habla sobre el panorama económico y monetario					
	10:00	EUA	Bostic del Fed, habla sobre las economías de EE.UU. y Atlanta					
	13:00	EUA	Crédito al consumo*	may	mdd	--	20.0	23.0
		MEX	Negociaciones salariales	jun	%	--	--	9.3
	00:00	GBR	Tasa de desempleo*	may	%	--	3.8	3.8
	00:00	ALE	Precios al consumidor	jun (F)	% a/a	--	6.4	6.4
	03:00	ALE	Encuesta ZEW (Expectativas)	jul	índice	--	-10.5	-8.5
Mar 11	06:00	BRA	Precios al consumidor	jun	% m/m	--	-0.10	0.23
	06:00	BRA	Precios al consumidor	jun	% a/a	--	3.15	3.94
	09:00	MEX	Reservas internacionales	7 jul	mmd	--	--	203.2
	11:30	MEX	Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 20 años (Nov'42), Udibono 30 años (Nov'50) y Bondes F 2, 5 y 10 años					
		MEX	Ventas mismas tiendas de la ANTAD	jun	% a/a	--	--	1.3
	06:00	MEX	Producción industrial	may	% a/a	2.2	1.7	0.7
	06:00	MEX	Producción industrial*	may	% m/m	-0.1	--	0.4
	06:00	MEX	Producción manufacturera	may	% a/a	3.0	--	1.4
	06:30	EUA	Barkin del Fed, habla sobre inflación					
	06:30	EUA	Precios al consumidor*	jun	% m/m	0.2	0.3	0.1
	06:30	EUA	Subyacente*	jun	% m/m	0.3	0.3	0.4
	06:30	EUA	Precios al consumidor	jun	% a/a	3.0	3.1	4.0
Mié 12	06:30	EUA	Subyacente	jun	% a/a	5.0	5.0	5.3
	07:45	EUA	Kashkari del Fed, discute sobre política monetaria y la solvencia bancaria					
	11:00	EUA	Bostic del Fed, habla en Foro de Pagos del Fed de Atlanta					
	12:00	EUA	Beige Book					
	14:00	EUA	Mester del Fed, habla en evento 'FedNow'					
	21:00	CHI	Balanza comercial	jun	mdd	--	74.0	65.8
	21:00	CHI	Exportaciones	jun	% a/a	--	-10.0	-7.5
	21:00	CHI	Importaciones	jun	% a/a	--	-4.4	-4.5
		COR	Decisión de política monetaria (Banco de Corea)	13 jul	%	--	3.50	3.50
	00:00	GBR	Producción industrial*	may	% m/m	--	-0.4	-0.3
	03:00	EUR	Producción industrial*	may	% m/m	--	0.3	1.0
Jue 13	06:30	EUA	Precios al productor*	jun	% m/m	--	0.2	-0.3
	06:30	EUA	Subyacente*	jun	% m/m	--	0.2	0.2
	06:30	EUA	Solicitudes de seguro por desempleo*	8 jul	miles	245	250	248
	16:45	EUA	Waller del Fed, habla sobre las perspectivas económicas					
	17:00	PER	Decisión de política monetaria (BCRP)	13 jul	%	--	7.75	7.75
	03:00	EUR	Balanza comercial*	may	mme	--	--	-7.1
Vie 14	06:00	BRA	Ventas menudeo	may	% a/a	--	1.3	0.5
	06:00	BRA	Ventas menudeo*	may	% m/m	--	-0.3	0.1
	08:00	EUA	Sentimiento de los consumidores de la U. de Michigan*	jul (P)	índice	66.0	65.5	64.4

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

Carta al inversionista

Estimado inversionista,

Iniciamos la segunda mitad del año con volatilidad en los activos financieros e inversionistas preocupados por el ciclo restrictivo de política monetaria en economías desarrolladas. Los reflectores se centraron en las [minutas del FOMC](#) y en las cifras del mercado laboral en EE.UU. A pesar de que [el reporte de empleo del BLS](#) no mostró grandes sorpresas, el conjunto de información del mercado laboral dado a conocer en la semana (e.g. [empleo privado ADP](#)) aluden a una economía con un buen dinamismo. Asimismo, los participantes de los mercados digirieron un tono más *hawkish* en las [minutas de Banxico](#). En este sentido, mantenemos nuestra expectativa de recortes de tasas iniciando en febrero 2024.

Ante el importante foco de atención sobre las acciones futuras del Banco de la Reserva Federal y otros bancos centrales, especialmente en economías avanzadas, habrá un gran interés la siguiente semana por la publicación del reporte de inflación en Estados Unidos, así como una gran cantidad de miembros del Fed que estarán hablando. En el mismo frente de política monetaria, también conoceremos las decisiones en Israel, Nueva Zelanda, Canadá, Corea del Sur y Perú.

Otra información económica relevante en [EE.UU.](#) será el índice de precios al productor, crédito al consumo, *Beige Book*, precio de las importaciones y sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan. En la Eurozona, se publicarán la encuesta ZEW de expectativas, producción industrial y balanza comercial. En China, contaremos con los reportes de inflación, índice de precios al productor y balanza comercial. En Brasil, también tendremos inflación, además de ventas al menudeo. En [México](#), la agenda económica contempla negociaciones salariales, cifras de la ANTAD, así como producción industrial y manufacturera.

Me despido recomendándote toda la información contenida en nuestra nueva página de internet (www.banorte.com/analisiseconomico), en donde encontrarás tableros interactivos con información regional y sectorial, información muy completa relacionada al *nearshoring*, además de reportes y otro material que ayudará a la toma de decisiones.

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

Economía de México

	2021	2022	2023	2022				2023			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
PIB (% a/a)	4.7	3.0	<u>2.0</u>	1.9	2.4	4.3	3.5	3.7	<u>2.8</u>	<u>1.8</u>	<u>-0.1</u>
Consumo privado	7.5	6.1	<u>3.1</u>	7.0	6.7	6.3	4.5	4.8	<u>3.8</u>	<u>3.0</u>	<u>0.9</u>
Inversión fija	10.7	6.0	<u>4.6</u>	5.9	6.5	3.8	7.6	9.5	<u>5.0</u>	<u>4.5</u>	<u>-0.2</u>
Exportaciones	7.1	7.6	<u>0.0</u>	10.0	9.4	11.7	-0.1	-1.4	<u>-0.8</u>	<u>1.4</u>	<u>0.8</u>
Importaciones	15.6	8.7	<u>3.4</u>	6.1	11.7	11.3	5.5	9.6	<u>3.6</u>	<u>1.3</u>	<u>-0.2</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	<u>11.25</u>	<u>11.25</u>
Precios al consumidor (% a/a)	7.4	7.8	<u>4.5</u>	7.5	8.0	8.7	8.4	6.8	5.1	<u>4.2</u>	<u>4.5</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.8	3.0	<u>3.6</u>	3.4	3.3	3.1	3.0	2.8	<u>3.0</u>	<u>3.3</u>	<u>3.5</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	846	753	<u>553</u>	386	63	341	-36	423	91	<u>125</u>	<u>-86</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
PIB ¹	5.7	2.1	<u>1.7</u>	-1.6	-0.6	3.2	2.6	2.0	<u>1.7</u>	<u>0.6</u>	<u>0.2</u>
Consumo privado	7.9	2.7	<u>2.2</u>	1.3	2.0	2.3	1.0	4.2	<u>2.0</u>	<u>1.6</u>	<u>0.5</u>
Inversión fija	7.8	-0.2	<u>-2.7</u>	4.8	-5.0	-3.5	-3.8	-0.5	<u>-1.6</u>	<u>-3.9</u>	<u>-4.7</u>
Exportaciones	3.6	7.1	<u>4.2</u>	-4.6	13.8	14.6	-3.7	7.8	<u>3.6</u>	<u>0.0</u>	<u>-3.6</u>
Importaciones	14.0	7.8	<u>-2.9</u>	18.4	2.3	-7.3	-5.5	2.0	<u>-1.6</u>	<u>-6.2</u>	<u>-6.6</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	<u>5.75</u>	<u>5.75</u>
Precios al consumidor (% a/a) ³	4.7	8.0	<u>4.5</u>	8.0	8.6	8.3	7.1	5.8	<u>4.0</u>	<u>3.9</u>	<u>4.1</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	3.9	3.5	<u>4.1</u>	3.6	3.6	3.5	3.5	3.5	3.6	<u>4.0</u>	<u>4.1</u>
Creación de empleos formales (miles)	6,665	4,793	<u>2,519</u>	1,682	988	1,270	853	937	732	<u>550</u>	<u>300</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	<u>11.31</u>	<u>11.29</u>
TIIIE – 28 días (% a/a)	5.72	10.77	<u>11.45</u>	6.72	8.03	9.54	10.77	11.52	11.50	<u>11.48</u>	<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		<u>59,000</u>
USD/MXN (pesos por dólar)	20.53	19.50	<u>18.70</u>	19.87	20.12	20.14	19.50	18.05	17.12	<u>18.97</u>	<u>18.70</u>
EUR/MXN (pesos por euro)	23.34	20.87	<u>20.57</u>	21.99	21.09	19.74	20.87	19.56	18.67	<u>20.68</u>	<u>20.57</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>4,350</u>	4,530	3,785	3,586	3,840	4,109	4,450		<u>4,350</u>
EUR/USD (dólares por euro)	1.14	1.07	<u>1.10</u>	1.11	1.05	0.98	1.07	1.08	1.09	<u>1.09</u>	<u>1.10</u>
Oro (US\$ / oz troy)	1,829	1,824	<u>1,975</u>	1,937	1,807	1,661	1,824	1,969	1,919	<u>1,950</u>	<u>1,975</u>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	75.21	80.26	<u>85.00</u>	100.28	105.76	79.49	80.26	75.67	70.64	<u>81.50</u>	<u>85.00</u>
LIBOR – 1 mes (% a/a)	0.10	4.39	<u>5.28</u>	0.45	1.79	3.14	4.39	4.86	5.21	<u>5.28</u>	<u>5.28</u>
LIBOR – 6 meses (% a/a)	0.34	5.14	<u>5.53</u>	1.47	2.94	4.23	5.14	5.31	5.74	<u>5.53</u>	<u>5.53</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).

Mercados Financieros Internacionales

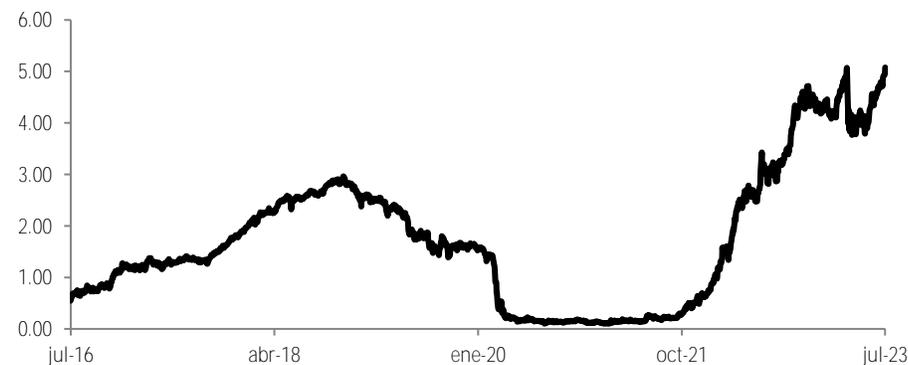
MERCADO DE CAPITALES	Índice	Cambio % acumulado*			Últimos*	
		En la semana	En el mes	En el año	30 días	12 meses
NACIONALES						
IPC	53,904	0.7	0.7	11.2	-0.7	13.8
INTERNACIONAL						
IBOVESPA	118,898	0.7	0.7	8.4	3.0	18.0
IPSA (Chile)	5,942	2.7	2.7	12.9	4.6	16.5
Dow Jones (EE.UU.)	33,735	-1.1	-2.0	1.8	0.2	7.5
NASDAQ (EE.UU.)	13,661	0.5	-0.9	30.5	4.2	17.5
S&P 500 (EE.UU.)	4,399	0.1	-1.2	14.6	3.1	12.7
TSE 300 (Canada)	19,831	-0.4	-1.6	2.3	-0.8	4.0
EuroStoxx50 (Europa)	4,237	-3.7	-3.7	11.7	-1.3	21.4
CAC 40 (Francia)	7,112	-3.9	-3.9	9.9	-1.3	18.4
DAX (Alemania)	15,603	-3.4	-3.4	12.1	-2.2	21.5
FT-100 (Londres)	7,257	-3.6	-3.6	-2.6	-4.8	0.9
Hang Seng (Hong Kong)	18,366	-2.9	-2.9	-7.2	-5.3	-15.5
Shenzhen (China)	3,826	-0.4	-0.4	-1.2	-0.3	-13.6
Nikkei225 (Japón)	32,388	-2.4	-2.4	24.1	0.4	22.1
MERCADO DE DIVISAS (divisa por dólar, excepto en el caso de la libra y el euro)						
Peso mexicano	17.15	-0.1	-0.1	13.7	1.3	19.6
Dólar canadiense	1.33	-0.2	-0.2	2.1	0.7	-2.3
Libra esterlina	1.28	1.1	1.1	6.3	3.2	6.8
Euro	1.10	0.5	0.5	2.4	2.5	7.9
Yen japonés	142.21	1.5	1.5	-7.8	-1.5	-4.4
Real brasileño	4.87	-1.8	-1.8	8.4	1.1	9.7
MERCADO DE METALES (dólares por onza)						
Oro-Londres	1,919	0.8	0.8	5.9	-2.2	8.6
Plata-Londres	23.17	1.5	3.1	-3.2	-2.0	20.6
Petróleo (dólares por barril)						
Barril de Brent	78.0	4.2	4.2	-9.2	1.4	-25.4
Barril de WTI	73.9	5.7	4.6	-8.0	1.8	-28.1
MERCADO DE DINERO						
	Nivel (%)	Cambio en pb			Últimos	
		En la semana	En el mes	En el año	30 días	12 meses
LIBOR 3 meses	5.54	0	-0	78	3	315
Treasury 2 años	4.95	1	5	52	39	193
Treasury 5 años	4.36	5	20	36	42	133
Treasury 10 años	4.06	6	22	19	27	107
NACIONAL						
Cetes 28d	11.29	2	2	120	0	361
Bono M 3 años	9.61	21	21	-32	-68	23
Bono M 10 años	8.93	26	26	-15	4	-6
Bono M 30 años	9.05	18	18	-1	-8	-7
MERCADO DE DEUDA						
	Índice	Cambio % acumulado*			Últimos	
		En la semana	En el mes	En el año	30 días	12 meses
NACIONALES						
S&P/VLMR Corporativo	638.44	-0.45	-0.45	5.62	0.74	10.99
S&P/VLMR Corporativo 'AAA' Variable	475.91	0.15	0.15	6.19	0.95	11.36
S&P/VLMR Corporativo 'AAA' Fija Real	819.12	-1.16	-1.16	2.07	0.61	7.50
S&P/BMV Corporativo	415.99	-0.38	-0.38	5.34	0.76	10.65
INTERNACIONALES						
US Corporate Bond Index	3,021.41	-1.37	-1.37	1.79	-0.31	-0.16
US Corporate High Yield Bond Index	2,286.66	-0.74	-0.74	4.60	0.04	6.91
EM Investment Grade	469.65	-0.84	-0.84	2.17	-0.24	1.67
EM High Yield	1,267.37	-0.83	-0.83	2.85	1.14	10.66

Estrategia de Mercados

- **La próxima semana, la inflación de junio en EE.UU. y las intervenciones de miembros del Fed marcarán la tendencia de los mercados. Asimismo, arrancará la temporada de reportes corporativos del 2T23**
- **Mercados de renta fija y de divisas iniciaron julio con elevada volatilidad, asimilando un escenario de tasas más altas en EE.UU. Con ello, el USD/MXN osciló entre 16.98 y 17.40 y los Bonos M perdieron hasta 30pb**
- **Tomas de utilidades en la mayoría de las bolsas, aunque el IPC destacó con un avance de 0.7% s/s. En EE.UU. se esperan las cifras trimestrales de las principales financieras y en México Amx iniciará la temporada**
- **En la semana se colocaron dos bonos corporativos por parte de Betterware de México, así como dos bancarios por parte de Banobras**

Arrancó el segundo semestre con inversionistas asimilando información relevante de política monetaria y cifras económicas en EE.UU. El tono más *hawkish* en las [minutas del Fed](#) y comentarios de sus miembros aludiendo a incrementos adicionales en la tasa de *Fed funds* para combatir la inflación, provocaron presiones en bonos de corto plazo e incertidumbre sobre el efecto que tendrá la política restrictiva en la actividad económica. Asimismo, los mercados digirieron datos de [empleo](#) y el ISM de servicios que mostraron resiliencia, lo que da espacio al Fed para continuar con el ciclo alcista. Ahora vemos dos alzas consecutivas de 25pb en las reuniones de julio y septiembre, llevando el rango a 5.50%-5.75%. En este sentido, esperamos presiones adicionales en bonos de corto plazo y una inversión de la curva más álgida. Lo anterior podría reflejarse en los instrumentos locales por su alta correlación con sus pares estadounidenses a pesar de diferentes dinámicas en la postura monetaria. Las [minutas de Banxico](#) evidenciaron un tono más *hawkish* vs el comunicado. En el balance semanal, los Bonos M perdieron 24pb a partir de 3 años, el peso mexicano se depreció 0.1% a 17.15 por dólar y la bolsa ganó 0.7% a 53,904pts. La siguiente semana, los reflectores se centrarán en la inflación de junio en EE.UU. y en una plétora de intervenciones de miembros del Fed siendo relevante para las próximas decisiones. Además, los bancos centrales de Israel, Nueva Zelanda, Canadá, Corea del Sur y Perú anunciarán su decisión. En el frente corporativo iniciará formalmente la temporada de resultados del 2T23 en EE.UU. El consenso estima una caída de 8.7% en las utilidades del S&P500.

Nota del Tesoro de EE.UU. a dos años
%



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto
Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com

Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija
y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Deuda Corporativa
hugo.gomez@banorte.com

TASAS Y DIVISAS: Los bonos soberanos cerraron la semana con un balance ampliamente negativo, liderado por los *Treasuries*

Los instrumentos de renta fija iniciaron julio con una elevada volatilidad y pérdidas significativas. El índice MOVE –métrica que refleja la volatilidad en las opciones de bonos norteamericanos a un mes– repuntó a 135 puntos tras mantenerse relativamente estable en 113 puntos durante junio. La dinámica fue liderada por los *Treasuries* al asimilar un tono más restrictivo en las [minutas de la Reserva Federal](#) y cifras económicas que respaldan tasas más altas. En consecuencia, los inversionistas consolidaron sus apuestas de una segunda alza. Actualmente, los *swaps* descuentan +36pb acumulados hacia la reunión de noviembre desde +26pb dos semanas atrás. Esto es consistente con al menos un aumento de 25pb en julio y cierta probabilidad de otro incremento de la misma magnitud, ya sea en septiembre o en dicho mes.



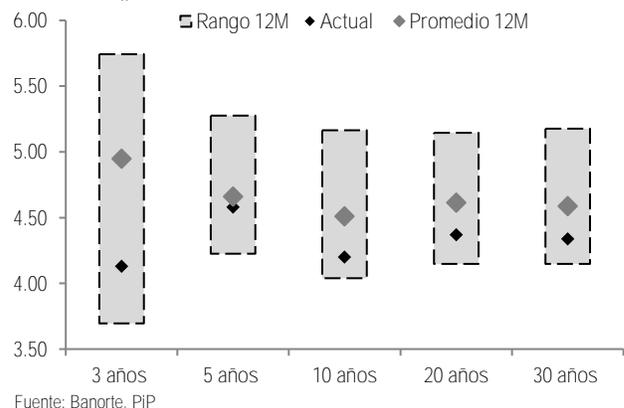
En este contexto, los *Treasuries* cerraron la semana con presiones de 15pb, concentradas en el *belly* (+23pb). El rendimiento de 2 años perforó temporalmente la figura de 5.00%, acercándose a máximos multianuales y el de 10 años cerró en 4.06% (+22pb), alcanzando máximos de 4 meses. De igual manera, los Bonos M a partir del nodo Mar'26 registraron pérdidas de 24pb, en promedio. En consecuencia, los diferenciales entre estos instrumentos se incrementaron, aunque en el margen. En particular, la prima de riesgo (calculada como el diferencial entre los bonos de 10 años entre México y EE.UU.) pasó a 487pb, tras alcanzar mínimos desde abril de 2021, de 481pb la semana previa.

Además, el mercado redujo más las apuestas de recortes en las tasas por parte de Banxico para este año ante la necesidad expresada en las [minutas](#) de mantener una pausa prolongada y un panorama de tasas más altas en EE.UU. Los *swaps* descuentan -43pb desde -46pb la semana previa y -81pb en la última reunión (22 de junio).

En términos de estrategia y considerando nuestras expectativas de política monetaria vs el mercado, así como la alta correlación de las tasas locales con sus pares norteamericanas, vemos atractivo pagar *swaps* de TIEE-28 de muy corto plazo solo con fines tácticos y de *trading*, ya que las ganancias pudieran estar limitadas por sorpresas a la baja en los datos de inflación en México. Estas estrategias podrían ganar la siguiente semana en caso de que la inflación de junio en EE.UU. decepcione al mercado (consenso: 0.03% m/m). En particular, el *swap* de 1 año cotiza en 11.02% desde su punto más bajo en junio de 10.81%.

En cuanto a las tasas reales, los Bonos M tuvieron un mejor desempeño respecto a los Udibonos durante junio, resultando en *breakevens* de inflación más bajos para todos los plazos. En nuestra opinión, los Udibonos de menor plazo han ganado mayor atractivo, sobre todo en caso de que los *breakevens* se ubiquen por debajo de 4.00%. Destacamos al Udibono de 3 años (*on-the-run*) que cotizó en máximos históricos de 5.55% al inicio del 2T23 y actualmente en 5.26%, implicando un *breakeven* de 4.13%; es decir, solo 43pb por arriba del mínimo de 12 meses. Por último, creemos que el Bono M de 10 años, May'33, cotizará entre 8.80% y 9.05%.

Inflación implícita con Bonos M y Udibonos
%, diferencia geométrica utilizando la ecuación de Fisher

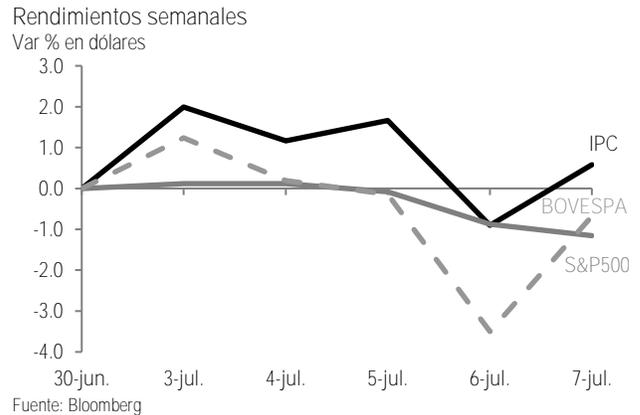


El peso mexicano perforó temporalmente el nivel psicológico de 17.00 por dólar

Concluyó la primera semana de julio con un mercado cambiario volátil reflejando cautela ante la perspectiva de tasas más altas por más tiempo en economías desarrolladas para controlar la inflación. Asimismo, sorpresas en el empleo y en el sector de servicios provocaron un mayor movimiento de flujos de portafolio concluyendo con un debilitamiento del dólar. Los índices DXY y BBDXY perdieron 0.6% y 0.5% s/s, respectivamente. En el universo de divisas desarrolladas observamos un avance generalizado, excluyendo a SEK (-0.2%) y CAD (-0.2%), mientras que JPY (+1.5%) fue la más fuerte. En emergentes el sesgo fue mixto, con HUF (-2.6%) liderando las caídas, y KRW (+1.0%) en el otro extremo. El forinto húngaro registró una de sus peores caídas en tres años ante señales de un aterrizaje duro en la economía por el impacto que tendrán las tasas de interés en el consumidor. El peso mexicano en la sesión del miércoles perforó a la baja el psicológico de 17.00 por dólar, marcando su nivel más fuerte en 16.98 no visto en casi 8 años. Con la sorpresa en el empleo privado ADP se detonó una rápida toma de utilidades en el MXN llevándolo hasta 17.40 y un fuerte repunte en la volatilidad implícita en las opciones de 1 mes a 9.84% (+95pb vs día anterior). No obstante, el mercado respiró con la nómina no agrícola y se diluyeron parte de las pérdidas previas. La divisa local cerró el viernes en 17.15, equivalente a una depreciación semanal de 0.1%, y un rango de operación de 42 centavos.

La próxima semana, la dinámica del universo de divisas será definida por la inflación de junio en EE.UU., Brasil y China, comentarios de los miembros del Fed y la publicación de cifras económicas en otras regiones. Una lectura por arriba de lo esperado y un tono *hawkish* de los integrantes del banco central reforzaría las expectativas de dos incrementos en la tasa de *Fed funds* e impulsaría al USD. En nuestra opinión, el MXN se mantendrá resiliente apoyado por sólidos fundamentos macroeconómicos y una perspectiva de tasas reales más altas, así como un *carry* que permanece atractivo a pesar del reciente episodio de volatilidad. Estimamos un rango de operación entre USD/MXN 16.85 y 17.40.

MERCADOS ACCIONARIOS: Rendimientos negativos casi generalizados y contrastando con el avance del IPC. La atención se volcará en el inicio formal de la temporada de reportes del 2T23 en EE.UU. con las cifras de algunas financieras, y en México con los resultados de Amx



Concluyó una semana en donde predominó la aversión al riesgo entre los inversionistas, lo que derivó en rendimientos negativos en la mayoría de las bolsas. El sentimiento en los mercados se vio influenciado por las perspectivas que aluden a que el apretamiento monetario continuará en países desarrollados, generando nerviosismo por las potenciales implicaciones para el desempeño económico global y para el crecimiento en las utilidades de las empresas.

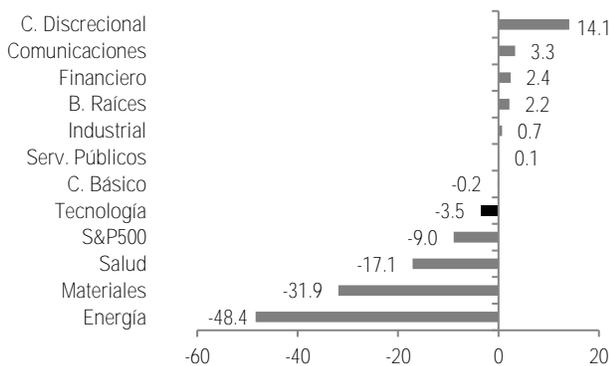
Bajo este contexto, los índices accionarios en EE.UU. mostraron caídas de 2.0% en el Dow, 1.2% en el S&P500 y de 0.9% en el Nasdaq. No obstante, en México el IPC destacó al registrar un avance de 0.7% en términos nominales (+0.6% en dólares) al ubicarse en los 53,904 puntos. En nuestra opinión, además de que el foco de los participantes estará en cualquier actualización de las perspectivas de política monetaria, estarán muy atentos al inicio de la época de reportes trimestrales corporativos. Con ello en mente, para la siguiente semana anticipamos un rango de operación entre los 53,000 y los 55,000 puntos.

La atención comenzará a volcarse hacia la temporada de resultados de empresas del 2T23. La temporada de reportes en EE.UU. iniciará oficialmente el viernes 14 de julio, como de costumbre con los resultados de los principales bancos, entre los que destacan: *BlackRock*, *Citigroup*, *JPMorgan* y *Wells Fargo*.

De acuerdo con el consenso de analistas de Bloomberg, al momento de esta edición, se anticipa una disminución del 9.0% en las utilidades de compañías del S&P500 vs -3.6% en el 1T23. Para las empresas de Valor se estima una caída de 21.2% en el 2T23 vs -13.5% en el 1T23, mientras que para las de Crecimiento se anticipa un ajuste de 28.2% vs -11.9% el trimestre pasado.

A nivel sectorial, y tal como podemos observar en la siguiente gráfica, los segmentos que deberían registrar los mayores incrementos son: Consumo Discrecional (+14.1%e), Comunicaciones (+3.3%e), Financiero (+2.4%e) y Bienes Raíces (+2.2%e). Mientras tanto, se pronostican variaciones marginales para Industriales (+0.7%e), Servicios Públicos (+0.1%e) y Consumo Básico (-0.2%e). Por su parte, los sectores que mostrarán las dinámicas más débiles serán Tecnología (-3.5%e), Salud (-17.1%e), Materiales (-31.9%e) y Energía (-48.4%).

S&P500 – Crecimiento por sector 2T23e
Porcentaje



Fuente: Bloomberg, Banorte

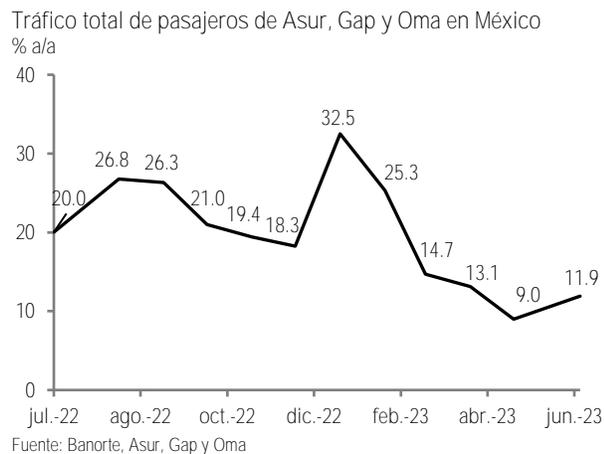
Será importante conocer el desempeño de las utilidades ante el complejo entorno que se presenta, donde los riesgos de recesión continúan latentes ante las expectativas de continuar con el ciclo restrictivo. Aunque los recientes datos económicos siguen mostrando resiliencia y se ha registrado una destacable preferencia por activos de riesgo durante la primera mitad del año, siendo las muy positivas perspectivas de crecimiento para las empresas ligadas a la inteligencia artificial las que han impulsado el *rally*, la atención estará en su capacidad y consistencia para mantener la expansión en las ganancias.

Además, será relevante conocer la evolución de las carteras en los bancos a medida que la desaceleración económica podría acentuarse, reflejando los obstáculos que siguen en el contexto actual. Considerando lo anterior, la estimación de utilidades para 2023 anticipa un ajuste de -2.8% y para 2024 un alza de 11.0%. Mientras tanto, muy probablemente la tasa de sorpresas positivas continuará siendo alta y cercana al nivel de 78.3% del 1T23 (vs 77.4% promedio de últimos 5 años), dado que, en nuestra opinión, los analistas son muy conservadores sobre los estimados en utilidades, ante un entorno de costos menos adverso y la resiliencia de la actividad económica.

En México, la información corporativa irá fluyendo de manera muy paulatina. La temporada inicia el próximo martes 11 de julio con los resultados de Amx, al cierre de operaciones. Para esta emisora anticipamos variaciones marginales anuales de +0.1% en ingresos y -0.6% en EBITDA, mientras que un efecto cambiario favorable deberá impulsar la utilidad neta en 74.9%. Lo anterior podría tener un sesgo positivo para el precio de la acción, aunque sin ser un catalizador claro hacia delante. Cabe mencionar que la mayoría de las cifras de las demás empresas se estarán publicando en la segunda quincena de julio, especialmente en la última semana, con fecha límite el viernes 28 del mismo mes.

Pasajeros en junio sorprenden con mayor ritmo de crecimiento. El tráfico de los 3 grupos aeroportuarios en México mostró un aumento de 11.9% a/a, ligeramente por arriba de nuestra estimación de ~9.0%, reflejando un mayor ritmo de avance anual respecto al mes previo. Tomando en cuenta solo las operaciones en México, [Oma](#) destacó por registrar la mayor alza del sector, resaltando el desempeño de la parte internacional apoyada por el *nearshoring*; seguido de [Gap](#), que cuenta con el mejor portafolio diversificado por mezcla de pasajeros y por tipo de destino; y finalmente [Asur](#), que continuó con la afectación en Colombia por la suspensión de dos aerolíneas locales desde marzo, aunque presentó un mayor dinamismo en México y Puerto Rico. Hay que señalar que, incluyendo también los aeropuertos operados fuera de México, Gap –con una sólida recuperación en Jamaica– se posicionó con el mayor incremento.

En nuestra opinión, la tendencia positiva se mantendrá en el tráfico, aunque estaremos monitoreando el ritmo de crecimiento. Así, reafirmamos la perspectiva favorable para el sector que incorpora avances sostenidos, una elevada rentabilidad y solidez financiera, lo cual prevemos se confirme cuando reporten sus cifras del 2T23 en las próximas semanas. Mientras tanto, reiteramos a nuestra [favorita](#) de la industria, Oma, al contar con el portafolio de aeropuertos con mayor exposición a destinos beneficiados por el *nearshoring*.



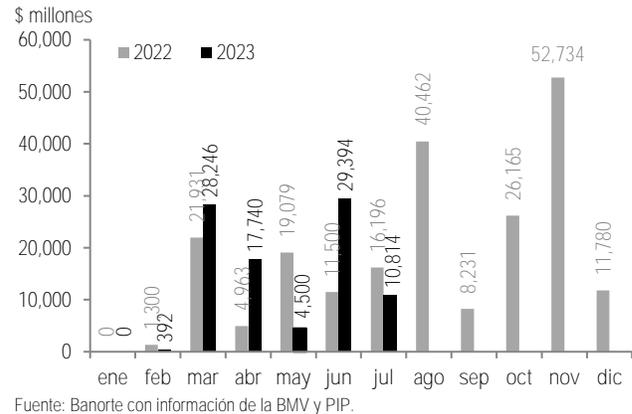
DEUDA CORPORATIVA: Demanda de subastas marcada por apetito de inversionistas

Resumen de mercado. En la primera semana de julio se colocaron dos bonos de LP por parte de Betterware de México por \$814 millones. Es importante mencionar que la subasta alcanzó una demanda de 0.7x del monto emitido, lo que, en nuestra opinión, señala un bajo apetito por parte de los inversionistas por instrumentos con calificaciones menores a ‘AAA’ y ‘AA+’. En consecuencia, las sobretasas de colocación se ubicaron por arriba de las esperadas (90pb vs. 70pb en la serie variable y 239pb vs. 170pb en la fija).

En contraste con lo anterior, en el mercado bancario se subastaron dos bonos por parte de Banobras, que observaron una alta demanda de 1.24x sobre el monto convocado considerando la opción de sobreasignación, colocándose así \$20,000 millones, con sobretasas en línea con lo esperado (25pb en la serie variable).

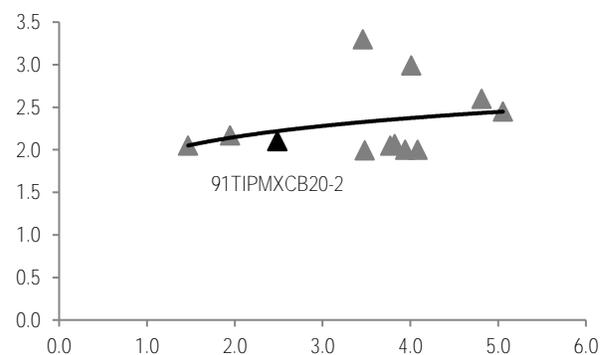
Prevedemos que la siguiente semana continúe la actividad de colocaciones en ambos mercados con la participación de TIP de México, con dos emisiones estructuradas (ABS) por \$2,500 millones, y de Bladex, con dos bonos bancarios por \$4,000 millones.

Monto emitido mensual LP



TIPMXCB 23 / 23-2 (TIP México). Las emisiones se pretenden colocar por un monto objetivo de \$2,500 millones (máximo \$4,000 millones) mediante vasos comunicantes. Los bonos estarán respaldados por los derechos al cobro provenientes de contratos de arrendamiento y crédito originados por TIP de México y TIP Auto. La serie 23 pagará una tasa fija y la serie 23-2 una tasa variable referenciada a TIIE-28. Ambos títulos tendrán un plazo legal de 5 años, con un periodo de revolvencia de 30 meses seguidos de un periodo de amortización en los que prepagará mensualmente con la totalidad de los recursos en el fideicomiso (*full turbo*). Las calificaciones asignadas fueron de ‘AAA.mx’ por [Moody’s Local](#), ‘AAA(mex)’ por [Fitch Ratings](#) y ‘HR AAA’ por [HR Ratings](#).

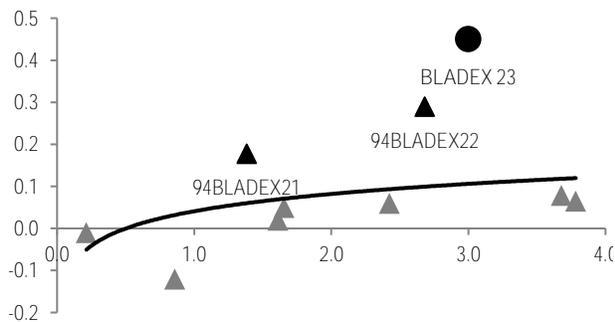
TIPMXCB 23-2 – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Estructurados ABS AAA; Viñetas Negras: TIPMXCB

BLADEX 23 / 23-2 (Banco Latinoamericano de Comercio Exterior). Los bonos bancarios se pretenden colocar por un monto objetivo de \$2,000 millones (máximo \$4,000 millones) mediante vasos comunicantes. La serie 23 tendrá un plazo de aproximadamente 3 años y pagará una tasa variable de TIIE-28 más una sobretasa a determinarse, mientras que la serie 23-2 tendrá un plazo de aproximadamente 5 años y pagará una tasa fija. El principal será amortizado en un solo pago a vencimiento. La emisión es quirografaria y cuenta con calificaciones en escala nacional de ‘mxAAA / AAA (mex)’ por parte de [S&P Global Ratings](#) y [Fitch Ratings](#), respectivamente. Los recursos que el banco obtenga serán destinados para sus necesidades operativas, incluyendo el financiamiento de sus operaciones activas.

BLADEX 23 – TIIE-28
AxV vs. Sobretasa (%)



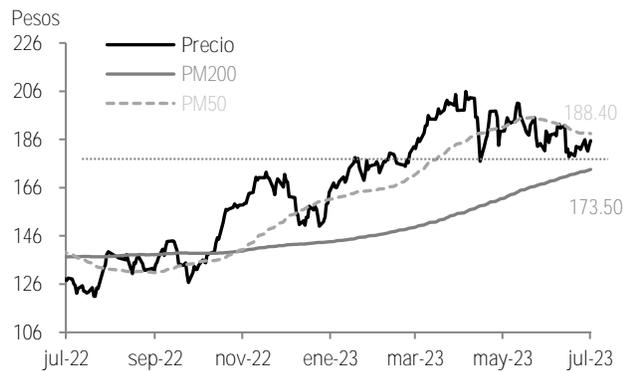
Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. Viñetas Grises: Banca Privada
AAA: Viñetas Negras: BLADEX

Análisis Técnico*

- Desde el punto de vista técnico, para las emisoras en México consideramos adecuado acumular posiciones en OMAB; la superación del PM de 50 observaciones fortalecerá el cambio de dirección al alza
- En EE.UU. vemos oportuno subir posiciones en ADVANCED MICRO DEVICES y ALPHABET; están validando el PM de 50 observaciones. Estimamos una reacción al alza sobre esta referencia técnica

Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com

Grupo Aeroportuario del Centro Norte SAB de CV (OMAB \$184.30)



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Grupo Aeroportuario del Centro Norte SAB de CV: (OMA B \$184.30). Objetivo: \$194.00-\$198.00. Soporte: \$180.00 - \$175.00. Desacelera la presión descendente después de encontrar apoyo en \$180.00. En nuestra opinión, cotizaciones sobre esta referencia conducirían a una recuperación. La resistencia más cercana que tendrá que vencer para generar confianza son los \$189.00. En este sentido, consideramos oportuno aumentar posiciones. Destacamos que la emisora respetó los mínimos de abril pasado. Modera la tendencia secundaria descendente.

Advanced Micro Devices, Inc. (AMD US\$113.17)

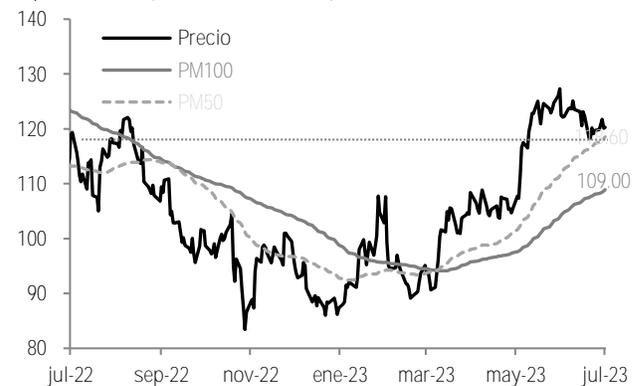


Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Advanced Micro Devices, Inc. (AMD US\$113.17).

Objetivo: US\$121.00-US\$124.00. Soporte: US\$108.00-US\$105.00. Consolida sobre el PM de 50 días ubicado en US\$109.00; de mantener su cotización sobre esta referencia llevará a cabo un rebote técnico. La resistencia más cercana que buscará vencer para fortalecer el impulso son los US\$118.00. Bajo este escenario, vemos pertinente acumular posiciones para buscar el rompimiento ascendente. Destacamos que la emisora se sitúa en una tendencia primaria de alza y oscila sobre los PM de corto, mediano y largo plazo.

Alphabet, Inc. (GOOGL US\$119.48)



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Alphabet, Inc. (GOOGL US\$119.48). Objetivo:

US\$127.00-US\$129.00 Soporte: US\$115.00-US\$113.00. Está respetando el PM de 50 días y el soporte ubicado en US\$115.00; cotizaciones sobre esta referencia dan posibilidad de generar una recuperación. La resistencia que deberá superar para fortalecer el escenario ascendente son los US\$121.00. En este contexto, es adecuado subir posiciones. Es importante resaltar que la emisora conserva la tendencia primaria de alza. Destacamos que los PM de corto, mediano y largo plazo están fluctuando debajo de la línea de precios.

Principales Indicadores en EE.UU.



Tendencia ascendente

Objetivo: 4,500 – 4,590pts

Soporte: 4,340 – 4,300pts

Conserva la posibilidad de buscar y presionar los 4,460 puntos; el rompimiento de esta referencia impulsará la línea de precios hacia el psicológico de los 4,500 enteros. El apoyo más cercano que deberá respetar se localiza en las 4,340 unidades.

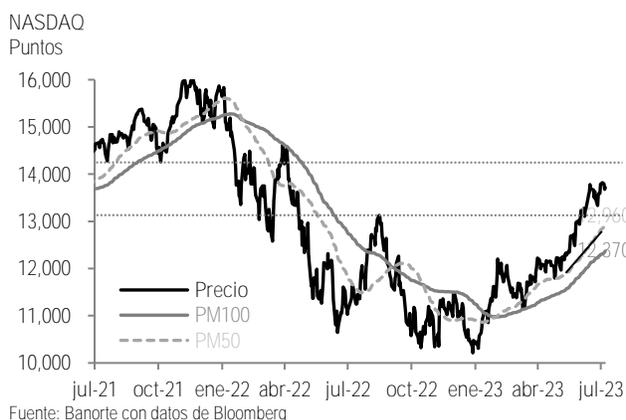


Tendencia ascendente

Objetivo: 34,600 – 35,000pts

Soporte: 33,600 – 33,300pts

Consolida sobre el PM de 50 días y el soporte ubicado en los 33,600 puntos. En nuestra opinión, de seguir respetando este nivel se detonaría una recuperación. En este sentido, la resistencia más cercana que buscará presionar está en las 34,600 unidades.



Tendencia ascendente

Objetivo: 14,200 – 14,500pts

Soporte: 13,400 – 13,100pts

Conserva la presión ascendente en los 13,870 puntos; es muy importante que rompa esta referencia para robustecer la pendiente ascendente y tomar rumbo hacia las 14,200 unidades. El nivel que deberá ejercer como apoyo son los 13,400 puntos.



Patrón de consolidación

Objetivo: 1,900 – 1,960pts

Soporte: 1,810 – 1,770pts

Consolida sobre el soporte que se localiza en los 1,810 puntos. En nuestra opinión, de respetar esta referencia llevará a cabo una recuperación. En este contexto, la resistencia que tendrá que vencer para acelerar el avance son los 1,900 enteros.

Principales Indicadores en México y Otros

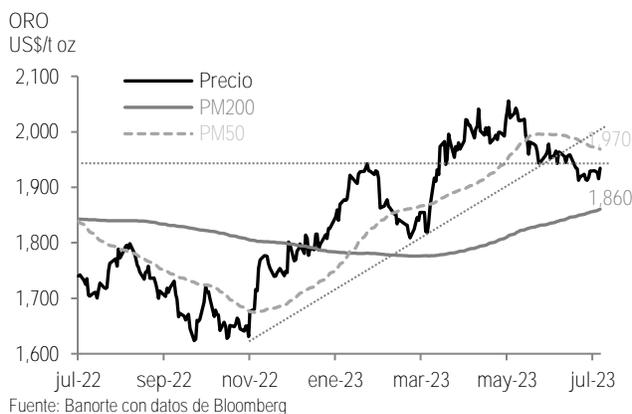


Patrón de consolidación

Objetivo: 55,000 – 55,300pts

Soporte: 53,000 – 52,700pts

Conserva el reto de respetar el soporte que se localiza en los 53,000 puntos; cotizaciones en cierre sobre esta referencia conducirían a un rebote técnico. En este contexto, el nivel que servirá de resistencia son los 55,000 enteros.

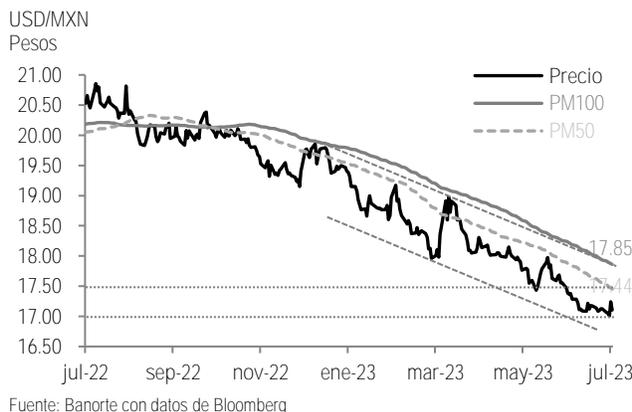


Tendencia descendente

Objetivo: 1,970 – 2,040 US\$/t oz

Soporte: 1,900 – 1,850 US\$/t oz

Se acerca al psicológico de los 1,900 US\$/t oz; si falla en respetar este nivel apoyará un siguiente trayecto descendente. Por su parte, el PM de 50 días ubicado en 1,970 US\$/t oz estará sirviendo como una primer resistencia.

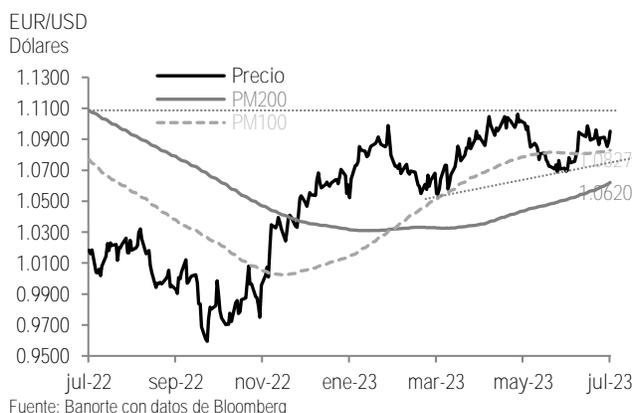


Tendencia descendente

Soporte: \$17.30 – \$17.44

Objetivo: \$16.98 – \$16.88

Acotó la depreciación al aproximarse al PM de 50 días ubicado en \$17.44. De seguir respetando este soporte, conducirá a una apreciación. En este sentido, la resistencia crítica que buscará presionar se localiza en \$16.98.



Tendencia ascendente

Objetivo: US\$1.1032 – US\$1.1150

Soporte: US\$1.0827 – US\$1.0730

Descansa sobre el PM de 100 días ubicado en US\$1.0827, de validar este apoyo llevaría a cabo una apreciación. En este contexto, la resistencia que tendrá que vencer para fortalecer el impulso se encuentra en US\$1.1032.

México

- **Revisamos ligeramente nuestro estimado de inflación al cierre del año a 4.5% (previo: 4.8%), con la subyacente en 5.3% (previo: 5.6%)**
- **Anticipamos un ligero retroceso de la producción industrial en mayo, con efectos de base relevantes en juego**

Tras la publicación de la [inflación de junio](#) –y tomando en cuenta la dinámica en meses recientes– realizamos pequeños cambios a nuestros pronósticos al cierre de 2023. En específico, ajustamos nuestro pronóstico para la inflación general a finales de año de 4.8% a 4.5%. La modificación se explica primordialmente por las sorpresas de inflación de los últimos meses. Estas últimas llevaron a nuestro *nowcast* para la general alrededor de 80pb más abajo de dicho estimado, hacia 4.00%.

En este sentido, estamos reconociendo, principalmente, la fuerte e inesperada caída del componente no subyacente. Sin embargo, también añadimos otros elementos relevantes. Sobre los energéticos, creemos que probablemente se mantendrán estables e inclusive con una ligera tendencia a la baja debido a los temores de recesión, liderados por China. Del lado contrario, los alimentos son de mayor preocupación debido al fenómeno de *El Niño*, [como advertimos recientemente](#), mismo que podría tener un efecto más prolongado y persistente. En particular, vemos más presiones en este rubro a partir de septiembre. En el agregado, esta categoría probablemente subirá, aunque el avance sería relativamente gradual y se irá acumulando hacia el próximo año.

En el componente subyacente, la fortaleza del MXN es el principal factor detrás de nuestra revisión de 5.6% a 5.3% hacia finales de diciembre. Sin embargo, nos mantenemos cautelosos ante la fortaleza de la demanda doméstica y su potencial impacto en los bienes no comerciables y los servicios. Este último componente probablemente mantendrá presiones alcistas [debido a la fortaleza del empleo. Coincidimos con Banxico](#) en la necesidad de continuar vigilantes debido a la posibilidad de presiones internas para la dinámica de precios. Reiteramos nuestro pronóstico de que el primer recorte del banco central probablemente será hasta febrero del próximo año.

Hacia 2024, nuestros principales supuestos incluyen: (1) Desaceleración de la economía global, sobre todo en el primer semestre del año, a pesar de que EE.UU. experimentaría una recesión solo moderada en tiempo y magnitud; (2) dificultades para que el USD siga ganando ante el inicio del ciclo acomodaticio del Fed, lo que también podría inducir presiones en el MXN debido a su alta correlación con dicha moneda y un menor *carry*; (3) la continuación de *El Niño*, lo que seguiría siendo un factor de presión para los precios de alimentos y energéticos; y (4) un impulso a la demanda interna por factores relacionados al proceso electoral. Con todo esto en mente, estimamos la inflación general en 4.1%, con la subyacente en 3.7%. La gráfica en la siguiente página presenta nuestras nuevas proyecciones:

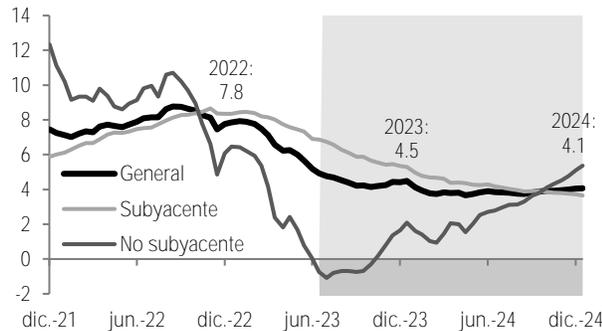
Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco José Flores Serrano
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

Trayectoria de inflación
 % a/a, frecuencia quincenal



Fuente: INEGI, Banorte

La actividad industrial en mayo retrocedería marginalmente, con efectos de base en juego

El miércoles, el INEGI publicará la producción industrial del quinto mes del año, esperando un avance de 2.2% a/a. Gran parte se debe a una base menos retardora, además de una estacionalidad más favorable. Corrigiendo por esto último esperamos +1.2% a/a, menor al 1.4% del [IOAE del INEGI](#). De manera más relevante, esto implica una contracción de 0.1% m/m, no tan negativo considerando el +0.4% del mes previo. Creemos que el resultado se explicaría por varios factores, incluyendo: (1) Cierta debilidad en las manufacturas de EE.UU., lo cual estaría impactando la demanda de bienes locales; (2) la persistencia de presiones en costos en algunos rubros, de manera más relevante en la construcción; y (3) retos estructurales para la minería. En este contexto anticipamos un retroceso en las manufacturas, con la minería y la construcción avanzando marginalmente.

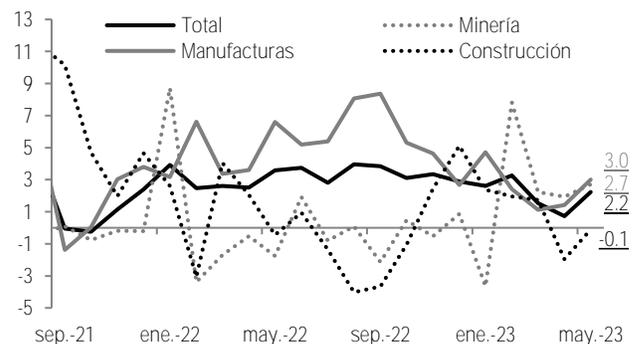
Las manufacturas caerían 0.7% m/m (3.0% a/a) impactadas por una base retardora (+2.1%). Los datos oportunos muestran un sesgo positivo, por lo que la disminución sería acotada. El indicador manufacturero del IMEF fue relativamente estable en 49.8pts (previo: 49.9pts). De manera más favorable, [las exportaciones manufactureras](#) crecieron 3.8% m/m, con la fortaleza concentrada en el rubro automotriz. Mientras tanto, las manufacturas en EE.UU. subieron 0.1%, brindando algo de soporte. A nivel local, la producción de autos avanzó 6.7% m/m de acuerdo con la AMIA. En materia de empleo, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad (con modelos internos) vimos creaciones en torno a 18.1 mil en el reporte del IMSS y 16.7 mil en el del INEGI.

La minería subiría 0.2% m/m (2.7% a/a), con un comportamiento mixto. En las petroleras, la CNH reportó un aumento en la extracción de crudo a 1,675kbpd (previo: 1,667), aunque con el gas retrocediendo a 5,057mcfpd (previo: 5,116). En las no petroleras anticipamos un desempeño más estable, consistente con un entorno relativamente adverso en el frente de precios. Por su parte, la volatilidad de los ‘servicios relacionados’ continuaría, aunque moderándose, dando un resultado negativo tras avanzar en abril.

La construcción avanzaría 0.1% (-0.1% a/a), bastante modesta considerando [su desempeño en abril](#). Permanecería cierto soporte de las actividades relacionadas al *nearshoring*. No obstante, las señales oportunas de la confianza empresarial y el indicador de tendencia agregada son adversas. Esto se suma a un entorno de costos complejo, con el INPP del sector acumulando un avance de 5.0% en lo que va del año hasta mayo (4.6% a junio). Del lado más positivo, el gasto en inversión física del gobierno federal repuntó 38.7% a/a en términos reales, mientras que ambos reportes de empleo mostraron ganancias (también usando cifras desestacionalizadas).

Hacia delante, nos mantendremos atentos al desempeño de la demanda externa, esperando que la resiliencia de la industria de nuestro principal socio comercial se mantenga. No descartamos que la construcción pueda volver a ganar impulso en el corto plazo, en la medida que las presiones inflacionarias de sus insumos disminuyan y los proyectos relacionados al *nearshoring* se materialicen.

Producción industrial
 % a/a



Fuente: INEGI, Banorte

Estados Unidos

- **Estimamos una inflación de 3.0% a/a en junio desde 4.0% en mayo, con un efecto de base favorable**
- **El mercado laboral se mantiene fuerte, apoyando nuestra expectativa de que no habrá una recesión y brinda soporte adicional a nuestro estimado de dos alzas más de 25pb por parte del Fed**

Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

La atención estará en el reporte de inflación de junio, especialmente dadas las implicaciones que tendrá sobre las próximas acciones del Fed. Estimamos la inflación general en +0.2% m/m tras un avance de 0.1% el mes previo. El reporte se verá favorecido por cambios mínimos en el precio de la gasolina. Con esto la variación anual se ubicaría en 3.0% desde 4.0%. Esta fuerte disminución estará apoyada por una base de comparación positiva, considerando que el máximo de la inflación se tocó en junio del año pasado en 9.1% a/a. Por su parte, estimamos la subyacente en +0.3% desde +0.4% el mes anterior, con la variación anual en 5.0% desde 5.3% previo, manteniéndose todavía en niveles elevados.

Dentro de los precios de los bienes consideramos que hay un tema relevante relacionado con el comportamiento del costo de los autos usados. Si bien el índice de precios de *Manheim* ha mostrado caídas desde hace varios meses, el reporte del *CPI* del *BLS* ha estado reportado alzas y parece que se ha rezagado respecto a lo que se ve en el mercado. Se puede esperar que este último reporte eventualmente se ponga al corriente, situación que podría materializarse en los próximos meses. El índice de precios de *Manheim* mostró una caída de 3.2% en las primeras dos semanas de junio y una baja de 9.4% a/a.

Por su parte, en lo que tiene que ver con los precios de los servicios, lo más relevante será el comportamiento de los costos de alquiler. Esto en un contexto en el que las ventas de casas son bajas ante un problema de inventarios, esto debido a que los propietarios no quieren vender como consecuencia de las altas tasas hipotecarias. En los últimos meses los costos de las rentas se han mantenido elevados, con la variación anual en 8.0% situación que esperamos continúe en los siguientes meses.

Relativo a la información publicada esta semana, lo más relevante es que a pesar de señales mixtas, el mercado laboral se mantiene fuerte. Esto refuerza nuestra expectativa de que no habrá una recesión, además de apoyar nuestra estimación de dos alzas más de 25pb por parte del Fed.

La primera sorpresa positiva vino con el reporte del sector privado *ADP*, donde se observó una creación de 497 mil plazas en junio, muy por arriba de lo estimado. En el margen, las ganancias fueron concentradas por pequeñas empresas. Más tarde se dio a conocer el reporte de apertura de empleos *JOLTS*, mostrando 9.8 millones de ofertas en mayo, una desaceleración respecto a las 10.3 millones de abril –revisadas al alza desde 10.1 millones–, pero todavía en niveles muy elevados y por arriba de lo que se observó previo a la pandemia.

Como proporción de la fuerza laboral, la tasa de vacantes bajó a 5.9% desde 6.2% previo. Por su parte, la tasa de renunciadas –que mide cuantos trabajadores dejaron voluntariamente su trabajo– como porcentaje del empleo total, alcanzó su mayor nivel desde agosto en niveles de 2.6%. Esto se interpreta como una aproximación de la seguridad que se tiene en poder encontrar otro empleo. En tanto, la relación de aperturas de empleos a personas desempleadas cayó a 1.6, su menor nivel desde finales de 2021. Previo a la pandemia con condiciones sólidas del mercado laboral esta relación era de 1.2. Cabe mencionar que este es un reporte que Powell ha mencionado en repetidas ocasiones como un indicador relevante del mercado laboral. Sin embargo, los mercados dudan de él ya que la tasa de respuestas de la encuesta es baja. A finales del 2022 cayó a cerca del 31%, casi la mitad de lo que se observaba tres años antes.

Sumándose a esto, *Challenger, Grey y Christmas* reportó 40,709 recortes planeados de plazas en el sexto mes del año, siendo el menor nivel desde octubre. A pesar de la fuerte caída respecto a lo observado en mayo de 80,089, este nivel es superior en casi 25% a lo reportado en junio del 2022. Con ello, se acumularon 458,209 en lo que va del 2023, el nivel más alto para una primera mitad del año desde 2020. A pesar de lo anterior, la cifra es positiva. Pero sí es importante mencionar que dentro del reporte explican que una caída en meses de verano no es inusual y que incluso junio representa históricamente el mes más bajo en el año.

Por su parte, las solicitudes de seguro por desempleo llevaban varias semanas por arriba de lo que habíamos visto antes. No obstante, en fechas recientes hemos observado menores niveles desde cifras por arriba de las 260 mil. A la semana que terminó el 1 de julio estas se ubicaron en 248 mil desde las 236 mil previas. El incremento refleja, en parte, el regreso tras la baja generada por el feriado de *Juneteenth*. En tanto, el promedio móvil de cuatro semanas –menos volátil–, bajó a 253 mil desde las 257 mil previas.

Tras esta información, a finales de la semana se publicó el reporte del *BLS* para junio. Por primera vez desde hace varios meses, la creación de empleos resultó por abajo de lo estimado.

Se generaron 209 mil puestos de trabajo, por abajo de la expectativa del consenso de 230 mil y cerca de nuestra estimación de 200 mil, considerando también una revisión a la baja el mes previo de 339 mil a 306 mil. La revisión a los dos meses previos restó 110,000 plazas de las reportadas previamente. Con estos ajustes, la creación de empleos en lo que va del año es de 1.7 millones, resultando en un promedio mensual de 278 mil, por debajo de los 399 mil observados en el 2022.

Por su parte, la tasa de desempleo bajó de 3.7% a 3.6%. El total de empleos de acuerdo con la encuesta a los hogares aumentó en 273 mil. Esto estuvo acompañado de una tasa de participación sin cambios en 62.6%, con 133 mil personas entrando a la fuerza laboral. El nivel de la tasa de desempleo deja en claro que el mercado laboral se mantiene en pleno empleo a pesar del ciclo de alzas en tasas del Fed que ya acumula 500pb. Además, se mantiene un sólido ritmo de avance en los salarios por hora. A pesar de que la oferta y la demanda de empleo parecen estar más cerca de un balance, los salarios siguen sumándose a las presiones inflacionarias. Su crecimiento fue de +0.4% m/m, con una revisión al alza el mes previo de +0.3% a +0.4%. Los ingresos semanales de los trabajadores aumentaron 0.65% debido a la combinación del alza en las horas promedio trabajadas a la semana de 34.3 a 34.4 y al incremento en el ingreso por hora. Con esto, la variación anual se mantuvo elevada en 4.4%.

En nuestra opinión, el balance de los indicadores del mercado laboral muestra que se mantiene la fortaleza lo que, de la mano de un alza en la confianza de los consumidores, apunta a que el gasto de los hogares seguirá creciendo. Todo esto apoya nuestra expectativa de que no habrá una recesión este año en EE.UU., visión a la que el consenso se ha sumado. Por otro lado, el mercado laboral en pleno empleo y con avances en los salarios manteniéndose elevados fortalece nuestra expectativa de que el Fed no ha llegado a la tasa terminal y aun podemos esperar dos alzas más de 25pb en las reuniones de julio y septiembre.

Indicadores Técnicos (BMV)

Niveles de soporte y resistencia

El apoyo para el análisis de los instrumentos es con gráficas de precios diarios y en algunos casos con datos semanales. Para determinar la zona de soporte o resistencia y confirmar un cambio de tendencia nos basamos en los niveles de Fibonacci, líneas de tendencia, promedios móviles simples y ponderados.

Las figuras y patrones técnicos ayudan a anticipar un posible cambio de tendencia o movimiento del precio. El intercambio de los promedios móviles confirma la tendencia primaria y secundaria. Hacemos un sorteo en base a la señal, la tendencia y el oscilador RSI.

Emisora	(A)	(B)	(C)	(D)	(E)	(B) vs (A)	(C) vs (A)	(D) vs (A)	(E) vs (A)	Rendimiento		RSI		Indicador	Tendencia	Lectura	Señal	Señales técnicas relevantes
	Precio 7-Jul	Soporte S1	S2	Resistencia R1	R2	S1	S2	R1	R2	14 días	Mes	Año	>70=SC					
ALSEA *	58.21	55.86	53.52	60.05	61.90	-4.03	-8.06	3.17	6.33	4.86	57.92	59	1.10	Alza	Neutral	M/C		Consolida sobre el soporte, PM E34 días
FIBRAMQ 12	3154	30.46	29.39	32.18	32.83	-3.41	-6.83	2.04	4.08	4.68	10.90	58	0.32	Alza	Neutral	M/C		Pondrá a prueba el soporte, PM 50 días
AMX B	15.56	18.31	18.06	18.83	19.10	-1.35	-2.69	1.45	2.91	-0.22	4.98	40	-0.17	Lateral	Neutral	M/C		Consolida sobre los mínimos de febrero
GCC *	45.11	40.24	35.37	51.75	58.39	-3.36	-6.71	4.58	9.15	-1.06	1128	46	0.61	Lateral	Neutral	M/C		Respete el soporte, PM 50 días
WALMEX *	68.79	67.60	66.41	69.64	70.49	-1.73	-3.46	1.24	2.47	1.58	0.29	49	-0.25	Lateral	Neutral	M/C		Se aproxima a la resistencia, PM 50 días
BOLSA A	34.72	33.83	32.94	35.87	37.02	-2.56	-5.13	3.31	6.62	-2.25	-7.71	28	-0.67	Baja	Débil	M/C		Rompe los mínimos de marzo
OMA B	184.30	180.43	178.57	187.53	190.77	-2.10	-4.20	1.75	3.51	1.33	22.81	46	-1.50	Baja	Neutral	M/C		Señal positiva si supera el PM 50 días
GENTERA *	18.95	18.14	17.33	19.47	19.99	-4.27	-8.55	2.74	5.49	3.27	-13.63	51	-0.18	Baja	Positivo	M/C		Presiona la resistencia, PM E34 días
FCFE 18	27.51	27.21	26.90	27.86	28.20	-1.10	-2.21	1.26	2.52	0.95	5.16	43	-0.12	Alza	Débil	M		Busca validar el apoyo, PM 100 días
FUNO 11	24.99	24.31	23.62	25.59	26.18	-2.73	-5.47	2.39	4.78	-0.04	8.84	53	0.00	Alza	Neutral	M		Respete el soporte, PM 200 días
GCARSO A1	123.34	119.47	115.59	126.98	130.61	-3.14	-6.28	2.95	5.90	-0.80	50.84	63	3.69	Alza	Neutral	M		Se ubica en máximos históricos
SITES1 A1	16.18	15.75	15.31	16.78	17.37	-2.68	-5.36	3.69	7.38	-0.68	-15.60	47	0.00	Alza	Neutral	M		Respete la resistencia, PM 200 días
FEMSA UBD	190.37	186.52	182.67	194.40	198.43	-2.02	-4.04	2.12	4.23	0.44	25.55	59	2.48	Alza	Positivo	M		Presiona máximos históricos
O *	135.50	127.90	120.29	140.06	144.61	-5.61	-11.22	3.36	6.73	6.68	57.70	84	3.82	Alza	Positivo	M		Genera un movimiento libre al alza
VESTA *	60.66	56.59	52.51	63.08	65.49	-6.72	-13.43	3.98	7.97	9.24	30.42	65	0.81	Alza	Positivo	M		Genera nuevos máximos históricos
AC *	175.67	173.37	171.08	178.97	182.28	-1.31	-2.61	1.88	3.76	-0.15	1101	43	-0.04	Lateral	Débil	M		Presiona el apoyo, PM 50 días
BIMBO A	88.62	86.72	84.81	92.11	95.59	-2.15	-4.30	3.93	7.87	-3.31	7.60	35	-0.75	Lateral	Débil	M		Busca respetar el soporte, PM 200 días
CEMEX CPO	1154	1111	1067	1213	1271	-3.76	-7.51	5.08	10.17	-4.63	46.45	42	0.05	Lateral	Débil	M		Respete la directriz inferior ascendente
GFINBUR O	41.10	39.20	37.29	42.74	44.37	-4.63	-9.26	3.98	7.96	1.08	25.14	44	-0.45	Lateral	Débil	M		Señal positiva si respeta el PM 200 días
GMEXICO B	83.26	80.41	77.57	86.02	88.79	-3.42	-6.84	3.32	6.64	103	21.71	48	-0.28	Lateral	Débil	M		Señal positiva si respeta el PM 200 días
KIMBER A	38.56	37.62	36.67	39.25	39.93	-2.45	-4.89	1.76	3.56	1.29	16.80	47	0.01	Lateral	Débil	M		Presiona el apoyo, PM 100 días
TLEVISA CPO	16.97	16.23	15.50	18.03	19.10	-4.34	-8.68	6.27	12.53	-3.63	-4.23	41	-0.04	Lateral	Débil	M		Presiona los mínimos de mayo
VOLAR A	23.31	22.61	21.91	24.31	25.31	-3.00	-6.01	4.29	8.58	-2.75	42.92	37	-0.10	Lateral	Débil	M		Rompe el soporte, PM 50 días
BACHOCO B	82.50	80.21	77.91	85.90	89.29	-2.78	-5.56	4.12	8.23	-4.07	-1.59	48	0.67	Lateral	Neutral	M		Desacelera la presión ascendente
ELEKTRA *	1,163.01	1136.63	1110.26	1182.03	1201.06	-2.27	-4.54	1.64	3.27	0.51	5.75	54	3.95	Lateral	Neutral	M		Consolida con sesgo descendente
HERDEZ *	47.18	44.82	42.47	48.75	50.33	-5.00	-9.99	3.33	6.67	6.19	8.09	55	-0.03	Lateral	Neutral	M		Busca validar el apoyo, PM 200 días
LACOMER	39.27	37.78	36.29	40.08	40.89	-3.79	-7.59	2.06	4.13	4.36	2.91	52	-0.26	Lateral	Neutral	M		Consolida sobre el PM 100 semanas
LIVEPOL C-1	105.53	104.06	102.59	106.40	107.27	-1.39	-2.79	0.82	1.65	1.17	-8.17	43	-0.94	Lateral	Neutral	M		Consolida debajo del PM 200 días
NAFRAC	53.72	53.04	52.37	54.30	54.89	-1.26	-2.52	1.09	2.17	0.73	11.01	45	-0.18	Lateral	Neutral	M		Consolida sobre el PM E34 semanas
TERRA 13	33.59	32.72	31.86	34.15	34.72	-2.58	-5.16	1.68	3.35	2.25	19.92	54	0.17	Lateral	Neutral	M		Extiende los movimientos erráticos
CUERVO *	4136	40.48	39.60	42.44	43.52	-2.13	-4.26	2.61	5.22	-1.29	-2.38	41	-0.15	Lateral	Positivo	M		Respete la resistencia, PM 200 días
AZTECA CPO	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-38.27	32	0.00	Baja	Débil	M		Conserva la presión descendente
BBAJIO O	5195	50.68	49.41	53.45	54.95	-2.44	-4.89	2.89	5.77	-0.13	-15.60	34	-1.21	Baja	Débil	M		Consolida sobre el PM 100 semanas
MEGA CPO	40.63	39.36	38.09	41.77	42.91	-3.13	-6.25	2.81	5.61	2.91	-21.53	43	-0.69	Baja	Débil	M		Busca respetar los mínimos de octubre pasado
ASUR B	488.16	474.98	461.80	497.87	507.58	-2.70	-5.40	1.99	3.98	2.29	7.37	46	-5.08	Baja	Neutral	M		Presiona la resistencia, PM 200 días
AXTEL CPO	0.74	0.72	0.69	0.77	0.79	-3.15	-6.31	3.60	7.21	0.00	-45.99	32	-0.09	Baja	Neutral	M		Consolida con sesgo descendente
CHDRUI B	97.72	96.02	94.32	99.32	100.92	-1.74	-3.48	1.64	3.27	0.01	17.48	46	0.04	Baja	Neutral	M		Presiona la resistencia, PM 100 días
GAP B	319.58	303.94	288.30	331.28	342.98	-4.89	-9.79	3.66	7.32	4.02	14.48	52	-0.63	Baja	Neutral	M		Respete la resistencia, PM 100 días
NEMAKA	4.10	3.95	3.80	4.26	4.42	-3.66	-7.32	3.90	7.80	0.24	-26.26	48	-0.03	Baja	Neutral	M		Respete la resistencia, PM 50 días
GMXT *	39.30	38.45	37.61	40.07	40.85	-2.15	-4.31	1.97	3.94	-0.71	3.75	48	-0.06	Lateral	Débil	P		Rompe el soporte, PM 200 días
PINFRA *	170.72	167.33	163.93	174.79	178.85	-1.99	-3.98	2.38	4.76	-0.44	6.99	38	-2.35	Lateral	Débil	P		Rompe el apoyo, PM 200 días
ALFA A	10.30	10.08	9.85	10.68	11.05	-2.17	-4.34	3.66	7.31	-3.29	-14.66	30	-0.17	Baja	Débil	P		Rompe la base del canal lateral
ALPEKA A	16.63	16.10	15.57	17.21	17.79	-3.19	-6.37	3.49	6.98	-2.35	-39.72	32	-0.44	Baja	Débil	P		Rompe los mínimos de abril pasado
KOF UBL	140.16	137.61	135.05	144.11	148.05	-1.82	-3.64	2.82	5.63	-2.04	6.31	29	-2.70	Baja	Débil	P		Busca respetar el soporte, PM 200 días
LAB B	13.40	13.07	12.74	13.84	14.28	-2.46	-4.93	3.28	6.57	1.52	-20.90	35	-0.34	Baja	Débil	P		Rompe los mínimos de marzo
PEOLES *	232.92	227.44	221.96	241.56	250.20	-2.35	-4.71	3.71	7.42	-3.12	-2.81	29	-9.56	Baja	Débil	P		Extiende la presión de baja
R A	124.09	119.26	114.42	127.95	131.80	-3.90	-7.79	3.11	6.22	0.06	-11.42	38	-3.48	Baja	Débil	P		Presiona los mínimos de abril
SORIANA B	27.74	26.97	26.19	28.75	29.75	-2.79	-5.58	3.63	7.26	-2.63	-11.32	27	-0.50	Baja	Débil	P		Rompe el soporte, PM 200 días
ORBIA *	37.78	36.72	35.66	38.49	39.20	-2.81	-5.61	1.88	3.76	2.44	9.51	50	-0.24	Baja	Neutral	P		Consolida debajo del PM 200 días

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

C: Compra / CE: Compra Especulativa / M: Mantener / P: Precaución / VCP: Venta Corto Plazo / SC: Sobre compra / SV: Sobre venta

Indicadores Técnicos (ETF's)

Emisora	Clave	(A) Precio 7-Jul Dólar	(B) Soporte S1	(C) S2	(D) Resistencia R1	(E) R2	B) vs (A,C) Variación % S1	vs (A,D) S2	vs (A,E) R1	vs (A,R2) R2	R SI 14 días >70=SC <30=SV	Indicador MACD	Plazo Corto	Señal	Señales técnicas relevantes
SPDR S&P Retail ETF	XRT	63.87	62.97	62.08	64.62	65.38	-140	-2.81	1.8	2.36	57	0.78	Alza	M/C	Supera la resistencia, PM 200 días
SPDR Dow Jones Industrial Average ETF	DIA	337.43	334.89	332.34	342.28	347.2	-0.75	-1.51	144	2.87	46	1.6	Alza	M/C	Presiona los máximos recientes
iShares Russell 2000 Index	IWM	84.71	80.67	76.64	88.79	92.88	-2.9	-4.37	2.21	4.42	54	1.37	Alza	M/C	Respeto el soporte, PM de 200 y 50 días
iShares S&P MidCap 400 Index	IJH	259.65	255.31	250.96	263.51	267.36	-167	-3.35	149	2.97	59	2.85	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 100 semanas
Financial Select Sector SPDR	XLF	33.59	33.23	32.86	33.98	34.36	-108	-2.6	1.6	2.30	58	0.25	Lateral	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días
iShares S&P SmallCap 600 Index	IJR	98.39	96.35	94.32	100.48	102.58	-207	-4.4	2.3	4.26	54	0.76	Lateral	M/C	Respeto el soporte, PM 50 días
iShares MSCI South Korea Capped ETF	EWY	63.4	62.08	61.02	64.60	66.06	-168	-3.36	2.31	4.62	48	-0.09	Alza	M	Respeto el apoyo, PM 50 días
SPDR S&P Metals & Mining ETF	XME	50.53	49.05	47.57	51.83	53.4	-2.93	-5.86	2.58	5.16	0	0.00	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días
iShares MSCI Taiwan ETF	EWT	46.24	45.40	44.55	47.43	48.61	-182	-3.65	2.57	5.13	44	0.06	Alza	M	Rompe el soporte, PME34 días
iShares MSCI Japan Index	EWJ	61.64	60.56	59.49	62.56	63.49	-175	-3.49	1.50	3.00	50	0.10	Alza	M	Busca validar el soporte, PM 50 días
iShares MSCI Mexico ETF	EWV	62.61	61.31	60.00	63.66	64.71	-2.08	-4.6	1.68	3.36	50	0.25	Alza	M	Presiona el soporte, PM 50 días
Global X Robotics & Artificial Intelligence E	BOTZ	28.21	27.58	26.96	28.89	29.58	-2.22	-4.44	2.42	4.84	53	0.25	Alza	M	Respeto el apoyo, PME34 días
iShares MSCI Brazil Index	EWZ	32.02	31.03	30.04	32.98	33.95	-3.10	-6.9	3.01	6.02	52	0.45	Alza	M	Respeto la resistencia, PM 200 semanas
iShares Global 100 ETF	IOO	74.85	74.15	73.46	75.91	76.97	-0.93	-1.86	1.42	2.84	51	0.46	Alza	M	Presiona los máximos recientes
iShares MSCI India ETF	INDA	43.60	43.39	43.7	43.87	44.4	-0.49	-0.99	0.62	1.24	68	0.49	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 semanas
Materials Select Sector SPDR Fund	XLB	81.24	79.19	77.13	83.42	85.59	-2.53	-5.05	2.68	5.36	54	0.71	Alza	M	Consolida sobre el soporte, PM 200 días
First Trust NASDAQ Clean Edge Green En	QCLN	52.61	50.79	48.98	53.88	55.6	-3.45	-6.91	2.42	4.84	63	0.78	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días
iShares S&P MidCap 400 Growth Index	IJK	74.36	73.21	72.07	75.41	76.47	-154	-3.08	1.42	2.83	59	0.78	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 semanas
Communication Services Select Sector SP	XLK	65.05	64.57	64.09	65.78	66.51	-0.74	-1.48	1.2	2.24	61	0.87	Alza	M	Consolida sobre el PM 200 semanas
iShares Russell 2000 Value ETF	IWN	39.81	38.51	37.21	42.78	45.75	-2.36	-4.72	2.12	4.25	54	0.94	Alza	M	En proceso de validar el apoyo, PM 50 días
Industrial Select Sector SPDR Fund	XLI	106.20	105.15	104.11	107.43	108.67	-0.99	-1.97	1.6	3.32	61	1.53	Alza	M	Habilita la zona de máximos históricos
iShares US Technology ETF	IYW	107.38	106.30	105.22	108.83	110.27	-100	-2.01	1.35	2.69	60	1.82	Alza	M	M o dera la presión ascendente
Vanguard Total Stock Market Index Fund;E	VTI	280.04	276.27	274.50	282.38	282.71	-0.81	-1.63	1.07	2.14	58	2.32	Alza	M	Consolida sobre el PM 100 semanas
Technology Select Sector SPDR	XLK	171.21	169.50	167.80	173.61	176.01	-100	-1.99	1.40	2.80	60	2.79	Alza	M	Respeto los máximos históricos
Consumer Discret Select Sector SPDR	XLY	169.37	167.56	165.74	172.00	174.62	-107	-2.14	1.55	3.10	64	3.87	Alza	M	Consolida sobre el PM 100 semanas
iShares Russell 1000 Growth ETF	IWF	272.24	270.46	268.68	275.08	277.92	-0.65	-1.31	1.04	2.09	60	3.98	Alza	M	Rompe los máximos recientes
Vanguard 500 Index Fund ETF	VOO	402.89	400.23	397.56	406.89	410.88	-0.66	-1.32	0.99	1.98	58	4.27	Alza	M	M o dera la presión ascendente
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	438.55	435.64	432.73	442.88	447.21	-0.66	-1.33	0.99	1.97	59	4.69	Alza	M	Presiona el máximo de junio pasado
iShares Core S&P 500 ETF	IVV	440.80	437.90	434.99	445.16	449.52	-0.66	-1.32	0.99	1.98	59	4.91	Alza	M	Supera los máximos recientes
PowerShares QQQ Trust Series 1	QQQ	366.24	363.17	360.10	370.66	375.08	-0.84	-1.68	1.21	2.41	61	6.12	Alza	M	Presiona los máximos recientes
iShares Semiconductores ETF	SOXX	494.36	483.85	473.35	508.93	523.51	-2.3	-4.25	2.95	5.90	56	8.82	Alza	M	Consolida sobre el PME34 días
iShares MSCI ACWI ETF	ACWI	94.71	93.72	92.73	95.96	97.21	-105	-2.09	1.32	2.64	43	5.197	Alza	M	Busca presionar máximos de junio
iShares Nasdaq Biotechnology ETF	IBB	124.38	123.18	121.98	126.51	128.64	-0.96	-1.93	1.71	3.42	34	-1.06	Lateral	M	Se aproxima a los mínimos de mayo
iShares MSCI China ETF	MCHI	44.92	43.83	42.74	45.95	46.98	-2.43	-4.85	2.29	4.59	46	-0.37	Lateral	M	Respeto la resistencia, PM 50 días
iShares Global Healthcare ETF	IHX	82.27	81.29	80.31	84.16	86.05	-1.19	-2.39	2.30	4.60	35	-0.36	Lateral	M	Respeto la resistencia, PM 50 días
Utilities Select Sector SPDR	XLU	65.39	64.39	63.38	66.79	68.18	-153	-3.07	2.14	4.27	46	-0.21	Lateral	M	Presiona la resistencia, PM 50 días
iShares FTSE China 25 Index Fund	FXI	27.18	26.46	25.75	27.93	28.69	-2.64	-5.27	2.77	5.54	46	-0.19	Lateral	M	M o dera la presión de baja
Vanguard Health Care Index Fund;ETF	VHT	238.23	235.68	233.13	243.17	248.11	-107	-2.14	2.07	4.15	38	-0.15	Lateral	M	Presiona el soporte, PM 200 días
SPDR Euro Stoxx 50 ETF	FEZ	44.44	43.47	42.50	45.71	46.99	-2.19	-4.37	2.87	5.73	43	-0.14	Lateral	M	Busca los mínimos de mayo
iShares MSCI EMU Index	EZU	44.45	43.54	42.64	45.61	46.77	-2.04	-4.08	2.61	5.21	43	-0.10	Lateral	M	Respeto la resistencia, PM 50 días
Consumer Staples Select Sector SPDR	XLP	73.46	73.00	72.53	74.34	75.21	-0.63	-1.26	1.19	2.39	41	-0.04	Lateral	M	Consolida sobre el PM 200 días
Health Care Select Sector SPDR Fund	XLV	129.00	127.61	126.21	131.72	134.43	-108	-2.16	2.11	4.21	40	-0.02	Lateral	M	Presiona máximo de septiembre 2022
SPDR S&P Emerging Asia Pacific	GMF	98.93	97.68	96.44	100.35	101.77	-126	-2.52	1.43	2.87	49	-0.02	Lateral	M	Busca validar el soporte, PM 200 días
iShares MSCI All Peru Capped Index	EPV	30.56	30.16	29.76	30.96	31.36	-131	-2.62	1.31	2.62	50	0.00	Lateral	M	M o dera la presión ascendente
iShares MSCI Emerging Markets Index	EEM	39.39	38.73	38.06	40.13	40.87	-168	-3.37	1.88	3.77	48	0.00	Lateral	M	Regresa a validar el apoyo, PM 200 días
iShares MSCI BRIC Index	BKF	34.20	33.62	33.05	34.75	35.31	-167	-3.34	1.63	3.26	49	0.02	Lateral	M	Extiende los movimientos erráticos
iShares MSCI Canada ETF	EWC	34.33	33.80	33.28	35.05	35.78	-153	-3.07	2.11	4.21	47	0.05	Lateral	M	Consolida entre el PM de 50 y 200 días
iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	IEMG	49.16	48.37	47.57	50.01	50.86	-162	-3.23	1.73	3.47	49	0.05	Lateral	M	Consolida sobre el PM 50 semanas
iShares Core High Dividend ETF	HDV	99.39	98.54	97.70	100.76	102.14	-0.85	-1.70	1.38	2.76	48	0.09	Lateral	M	Busca respetar los mínimos de mayo
iShares US Energy ETF	IYE	42.68	41.64	40.61	43.50	44.33	-2.43	-4.86	1.93	3.86	56	0.10	Lateral	M	Presiona la resistencia, PM 100 días
iShares MSCI Chile ETF	ECH	29.98	29.29	28.60	30.38	30.78	-2.30	-4.60	1.33	2.67	58	0.11	Lateral	M	Supera la resistencia, PM 100 días
iShares MSCI Spain Capped ETF	EWSP	28.02	27.47	26.93	28.79	29.57	-195	-3.90	2.76	5.52	48	0.12	Lateral	M	Presiona los máximos de abril pasado
SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Produc	XOP	28.72	28.45	28.19	31.77	34.82	-3.31	-6.63	2.37	4.74	58	0.99	Lateral	M	Busca la resistencia clave, PM 200 días
iShares US Financial Services ETF	IYF	67.19	65.97	64.75	69.65	72.12	-141	-2.83	1.57	3.13	57	1.31	Lateral	M	Presiona la resistencia, PM 200 días
SPDR S&P China ETF	GXC	74.03	72.40	70.76	75.61	77.18	-2.21	-4.41	2.13	4.26	45	-0.70	Baja	M	Busca validar los mínimos de mayo
Invesco Solar ETF	I TAN	68.05	65.59	63.14	71.64	75.24	-3.61	-7.22	5.28	10.56	41	-0.67	Baja	M	Presiona el apoyo, PM 200 semanas
Market Vectors Gold Miners ETF	GDX	29.45	28.65	27.85	30.51	31.57	-2.72	-5.43	3.60	7.20	40	-0.59	Baja	M	Presiona el apoyo, PM 200 días
Vanguard Utilities Index Fund;ETF	VPU	141.83	139.86	137.89	144.74	147.64	-139	-2.78	2.05	4.10	44	-0.56	Baja	M	Consolida debajo del PM 50 y 100 días
iShares MSCI EAFE ETF	EFA	70.90	69.70	68.50	72.34	73.78	-169	-3.39	2.03	4.06	42	-0.30	Baja	M	Rompe los mínimos de 1 mes
iShares Silver Trust	SLV	21.18	20.72	20.25	21.50	21.81	-2.19	-4.38	1.50	2.99	48	-0.24	Baja	M	Busca respetar el soporte, PM 200 días
iShares MSCI Indonesia ETF	EIDO	22.92	22.75	22.59	23.12	23.32	-0.73	-1.45	0.87	1.73	42	-0.17	Baja	M	Consolida debajo de los PM
Energy Select Sector SPDR Fund	XLE	80.79	78.86	76.93	82.35	83.90	-2.39	-4.78	1.92	3.85	55	0.09	Baja	M	Busca respetar el soporte, PM 100 semanas
iShares Select Dividend ETF	DIVY	18.05	17.81	17.57	18.37	18.69	-1.10	-2.20	1.17	2.34	52	0.20	Baja	M	Presiona la resistencia, PM 50 días
SPDR S&P Biotech ETF	XBI	81.78	80.43	79.07	83.53	85.28	-165	-3.31	2.14	4.28	35	-0.99	Alza	P	Presiona el soporte, PM 200 días
iShares MSCI Pacific ex-Japan	EPF	413.6	406.66	399.95	423.11	432.25	-170	-3.40	2.29	4.58	40	-0.33	Lateral	P	Busca respetar los mínimos de mayo
SPDR Gold Shares	GLD	178.64	176.98	175.33	179.97	181.31	-0.93	-1.85	0.75	1.49	44	-1.28	Baja	P	Consolida debajo del PM 100 días
Vanguard FTSE Europe ETF	VGK	60.03	58.97	57.91	61.42	62.81	-176	-3.53	2.32	4.64	40	-0.40	Baja	P	Rompe los mínimos de mayo
iShares Europe ETF	IEV	49.06	48.19	47.32	50.26	51.46	-177	-3.55	2.45	4.89	40	-0.28	Baja	P	Rompe los mínimos de mayo
iShares MSCI United Kingdom ETF	EWU	31.44	30.90	30.35	32.20	32.95	-173	-3.46	2.41	4.81	36	-0.27	Baja	P	Presiona el soporte, PM 200 días
iShares Gold Trust	IAU	36.46	36.12	35.79	36.72	36.99	-0.92	-1.85	0.72	1.44	44	-0.26	Baja	P	Vulnera el soporte, PM 100 días
iShares MSCI Germany Index	EWG	27.68													

Indicadores Técnicos (SIC)

Emisora	Clave	(A) Precio 7-Jul Dólares	(B) Soporte S1	(C) Soporte S2	(D) Resistencia R1	(E) Resistencia R2	(B) vs (A)(C) Variació % S1	(A)(D) vs (A)(E) Variació % S2	(A)(E) vs (A) R1	(A)(E) vs (A) R2	RSI 14 días >70=S<30=SV	M ACD Signal	Endencia Corto Plazo	Señal	Señales técnicas relevantes
Medtronic, Inc.	MDT	85.89	84.62	83.36	87.96	90.04	-147	-2.95	2.41	4.83	43	0.16	Alza	M/C	Supera la resistencia, PM 50 días
Procter & Gamble Co.	PG	148.80	147.52	146.25	151.30	153.81	-0.86	-1.72	1.68	3.36	44	0.69	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 50 días
Alphabet Inc.	GOOGL	19.48	17.72	15.95	21.93	24.37	-148	-2.95	2.05	4.10	46	0.01	Alza	M/C	Respeto el soporte, PM 50 días
SalesForce.Com Inc	CRM	209.59	206.74	203.89	210.53	217.47	-136	-2.72	1.88	3.76	48	0.66	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 50 días
Roku Inc	ROKU	62.83	59.63	56.44	66.94	71.06	-5.09	-1.18	6.55	10.09	50	0.33	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 50 días
Chipotle Mexican Grill Inc	CMG	2,077.46	2,049.88	2,022.30	2,262.28	2,475.10	-133	-2.66	2.35	4.70	50	9.70	Alza	M/C	Respeto el soporte, PM 50 días
Advanced Micro Devices, Inc.	AMD	10.17	10.77	10.36	11.12	12.107	-3.01	-6.02	3.49	6.98	51	0.17	Alza	M/C	Respeto el soporte, PM 50 días
QUALCOMM Incorporated	QCOM	15.94	12.88	10.92	19.74	23.54	-2.64	-5.28	3.28	6.56	51	0.65	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días
Best Buy Co Inc	BBY	79.30	77.82	76.33	82.10	84.89	-187	-3.74	3.53	7.05	52	1.76	Alza	M/C	Presiona máximos de marzo pasado
Costco Wholesale Corporation	COST	525.05	517.77	510.49	539.99	553.33	-139	-2.77	2.69	5.39	53	6.98	Alza	M/C	Presiona máximos del año
Honeywell International Inc	HON	203.26	200.68	198.10	207.24	211.22	-127	-2.54	1.96	3.92	54	2.79	Alza	M/C	Supera la resistencia, PM 100 semanas
Mastercard Incorporated	MA	388.68	385.46	382.23	393.58	398.47	-0.83	-1.66	1.26	2.52	55	4.62	Alza	M/C	Busca presionar máximos históricos
Wells Fargo & Company	WFC	42.77	42.33	41.50	43.51	44.26	-149	-2.98	1.74	3.48	58	0.56	Alza	M/C	Rompe la resistencia, PM 200 días
JPMorgan Chase & Co.	JPM	144.34	141.36	138.38	147.40	150.46	-2.06	-4.13	2.12	4.24	58	1.49	Alza	M/C	Rompe los máximos del año
Visa, Inc.	V	236.45	233.63	230.80	239.64	242.82	-1.19	-2.39	1.35	2.70	59	2.84	Alza	M/C	Rompe los máximos del año
Coming Inc.	GLW	34.70	34.23	33.75	35.23	35.76	-137	-2.74	1.53	3.05	61	0.69	Alza	M/C	Respeto el soporte, PM 100 días
Caterpillar Inc.	CAT	245.18	239.88	234.59	249.43	253.69	-2.16	-4.32	1.73	3.47	62	5.27	Alza	M/C	Presiona los máximos de 1mes
Nflx Inc	NFLX	438.10	428.89	419.68	449.14	460.18	-2.10	-4.20	2.52	5.04	66	14.33	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 semanas
Halliburton Co	HAL	35.58	33.36	31.15	36.78	37.99	-6.23	-12.46	3.38	6.76	71	0.74	Alza	M/C	Supera la resistencia, PM 200 días
Microton Technology Inc.	MU	60.65	59.07	57.48	63.67	66.68	-2.61	-5.22	4.97	9.95	36	-1.14	Lateral	M/C	Busca el soporte, PM 200 días
Marathon Petroleum Corp.	MRK	109.00	106.64	104.27	113.49	117.97	-2.17	-4.34	4.12	8.23	39	-0.01	Lateral	M/C	Rompe la resistencia, PM 50 días
Ailbaba Group Holding Ltd	BABA	90.55	84.94	79.32	93.87	97.18	-6.20	-12.40	3.66	7.33	58	-0.01	Lateral	M/C	Supera la resistencia, PM 200 días
American Airlines Group Inc	AAL	16.35	17.83	17.31	18.71	19.07	-2.83	-5.67	1.96	3.92	43	0.85	Alza	M	Señal positiva su supera el PM 200 semanas
Shopify Inc	SHOP	61.67	59.93	58.20	64.91	68.16	-2.82	-5.63	5.26	10.52	45	0.93	Alza	M	Presiona la resistencia, PM E34 meses
Abbott Laboratories	ABT	106.35	105.17	103.98	108.44	110.52	-1.11	-2.23	1.96	3.92	47	0.60	Alza	M	Consolida sobre el PM de 100 y 200 días
Wal-Mart Stores Inc.	WMT	53.49	51.59	49.68	57.25	61.02	-124	-2.48	2.45	4.91	47	1.36	Alza	M	Consolida sobre el soporte, PM 50 días
Intel Corporation	INTC	31.85	30.86	29.86	33.37	34.88	-3.12	-6.24	4.76	9.52	48	0.29	Alza	M	Pondrá a prueba el soporte, PM 50 días
McDonald's Corp.	MCD	292.10	289.40	286.70	296.95	301.80	-0.92	-1.85	1.66	3.32	49	1.44	Alza	M	Busca la zona de máximos históricos
International Business Machines Corp	IBM	132.08	130.74	129.41	134.22	136.37	-1.01	-2.02	1.62	3.25	51	0.60	Alza	M	Respeto el apoyo, PM 50 días
Freeport-McMoran Copper & Gold Inc	FCX	38.64	36.79	34.94	40.90	43.16	-4.79	-9.58	5.85	11.70	51	0.47	Alza	M	Respeto el soporte, PM 200 días
Home Depot Inc	HD	302.81	298.37	293.92	309.78	318.74	-147	-2.93	2.30	4.60	51	3.08	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 semanas
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co	TSM	100.23	97.99	95.76	103.07	105.92	-2.23	-4.46	2.84	5.67	52	0.99	Alza	M	Se aproxima al soporte, PM E34 días
Petroleo Brasileiro	PBR	8.61	8.19	7.77	11.19	11.77	-3.09	-6.17	4.26	8.52	52	0.36	Alza	M	Presiona el soporte, PM E34 días
3D Systems Corp	DDD	9.55	8.95	8.35	10.27	10.99	-6.28	-12.57	7.54	15.08	53	0.15	Alza	M	Consolida sobre el PM 50 días
Spotify Technology SA	SPOT	166.97	164.10	161.24	161.10	165.24	-1.83	-3.65	2.63	5.27	54	2.76	Alza	M	Consolida sobre el PM 100 semanas
Baidu Inc	BIDU	122.66	115.82	108.98	148.15	163.65	-4.80	-9.59	3.85	7.70	55	2.34	Alza	M	Consolida sobre el PM 100 días
Microsoft Corporation	MSFT	337.22	333.64	330.05	340.90	346.57	-106	-2.13	1.39	2.77	55	4.18	Alza	M	Moderada el impulso en máximos históricos
Paypal Holdings Inc	PYPL	66.79	65.31	63.84	68.58	70.38	-2.21	-4.42	2.69	5.37	55	0.48	Alza	M	Consolida sobre el PM 50 días
Uber Technologies Inc	UBER	42.91	41.89	40.88	43.90	44.90	-2.37	-4.74	2.31	4.63	56	1.08	Alza	M	Respeto máximos de enero 2022
Cisco Systems Inc	CSCO	50.99	50.34	49.69	51.95	52.91	-127	-2.55	1.88	3.77	57	0.50	Alza	M	Consolida sobre el apoyo, PM E34 días
General Electric Company	GE	108.27	106.67	105.06	110.07	111.86	-148	-2.96	1.66	3.32	57	1.38	Alza	M	Rompe la resistencia, PM 100 semanas
Amazon.com Inc	AMZN	29.78	27.48	25.19	31.96	34.15	-177	-3.54	1.68	3.36	61	2.92	Alza	M	Señal positiva de romper el PM 200 semanas
United Airlines Holdings Inc	UAL	55.39	54.12	52.84	56.45	57.50	-2.30	-4.60	1.91	3.82	63	1.77	Alza	M	Presiona máximos de junio de 2021
Nvidia Corp	NVDA	425.03	414.95	404.86	433.63	442.22	-2.37	-4.74	2.02	4.05	65	16.70	Alza	M	Moderada el impulso en máximos históricos
Apple Inc	AAPL	100.68	98.91	96.42	104.19	106.98	-0.93	-2.24	1.84	3.30	66	3.94	Alza	M	Moderada en máximos históricos
Meta Platforms Inc	META	290.53	283.92	277.32	297.63	304.73	-2.27	-4.55	2.44	4.89	66	8.90	Alza	M	Supera la parte alta de la consolidación
Beyond Meat Inc	BYND	14.78	13.42	12.05	16.62	16.45	-9.22	-18.45	5.66	11.32	68	0.49	Alza	M	Señal positiva si rompe el PM 200 días
Tesla Motors Inc	TSLA	274.43	261.46	248.50	285.82	297.22	-4.72	-9.45	4.15	8.30	68	16.86	Alza	M	Habilita máximos de septiembre 2022
FedEx Corp	FDX	251.25	246.89	242.53	254.37	257.48	-1.73	-3.47	1.24	2.48	69	6.38	Alza	M	Presiona máximos de junio pasado
Ford Motor Co.	F	14.98	14.77	14.55	15.31	15.63	-142	-2.85	2.18	4.36	70	0.63	Alza	M	Rompe la resistencia, PM 100 semanas
Royal Caribbean Cruises Ltd	RCL	102.01	100.20	98.40	104.28	106.56	-177	-3.54	2.23	4.46	71	5.11	Alza	M	Rompe los máximos de 2021
National Oilwell Varco, Inc.	NOV	17.39	16.25	15.11	18.00	18.60	-6.55	-13.09	3.49	6.98	72	0.22	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 días
General Motors Company	GM	39.61	38.41	37.22	40.39	41.18	-3.02	-6.04	1.98	3.95	74	1.23	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 meses
Schlumberger NV	SLB	53.35	49.90	46.45	55.21	57.07	-6.47	-12.93	3.49	6.97	76	1.02	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 meses
Delta Air Lines Inc	DAL	47.88	46.64	45.40	48.97	50.05	-2.59	-5.17	2.27	4.54	79	2.78	Alza	M	Rompe la resistencia, PM 100 meses
Nike, Inc.	NKE	104.46	101.34	98.21	109.92	116.37	-2.99	-5.98	5.22	10.45	34	-1.39	Lateral	M	Regresa a validar los mínimos de junio
MercadoLibre, Inc.	MELI	1163.82	1116.62	1079.43	1219.89	1285.97	-3.22	-6.45	5.73	11.45	41	-19.57	Lateral	M	Consolida debajo del PM 100 días
The Goldman Sachs Group, Inc.	GS	315.17	308.78	302.39	325.48	335.79	-2.03	-4.05	3.27	6.54	41	-3.30	Lateral	M	Respeto el apoyo, PM 200 semanas
Morgan Stanley	MS	83.36	81.62	79.88	86.38	89.39	-2.09	-4.17	3.62	7.24	43	-0.24	Lateral	M	Presiona la resistencia, PM 100 días
3M Co.	MMM	97.29	94.76	92.23	100.63	103.97	-2.60	-5.20	3.43	6.87	43	-0.67	Lateral	M	Respeto la resistencia, PM 50 días
Exxon Mobil Corporation	XOM	103.16	100.33	97.49	107.23	111.29	-2.75	-5.49	3.94	7.88	43	-0.46	Lateral	M	Respeto la resistencia, PM 100 días
Booking Holding	BKNG	2636.91	2593.25	2549.58	2711.82	2786.73	-166	-3.31	2.84	5.68	47	7.93	Lateral	M	Consolida sobre el PM 100 días
Southern Copper Corp.	SCCO	70.67	67.72	64.76	73.55	76.43	-4.18	-8.36	4.08	8.15	47	-0.26	Lateral	M	Busca respetar el apoyo, PM 200 días
JD.com Inc	JD	35.76	34.31	32.87	36.70	37.64	-4.05	-8.09	2.62	5.25	48	-0.42	Lateral	M	Busca superar el PM 50 días
eBay Inc.	EBAY	44.26	43.26	42.27	45.54	46.83	-2.25	-4.50	2.90	5.80	49	-0.02	Lateral	M	Consolida con sesgo ascendente
Bank of America Corporation	BAC	28.53	27.95	27.36	29.27	30.00	-2.04	-4.09	2.58	5.16	49	0.00	Lateral	M	Presiona la resistencia, PM 100 días
The Boeing Company	BA	212.10	208.11	204.11	216.88	219.65	-188	-3.77	1.78	3.56	52	0.73	Lateral	M	Busca validar el apoyo, PM E34 semanas
Cleveland-Cliffs Inc	CLF	16.29	15.35	14.40	17.14	17.99	-5.80	-11.60	5.22	10.44	52	0.19	Lateral	M	Consolida entre el PM de 50 y 200 días
MGM Resorts International	MGM	43.09	41.50	39.90	44.48	45.87	-3.70	-7.40	3.23	6.45	53	0.23	Lateral	M	Presiona máximos de junio pasado
Chico's FAS Inc	CHS	5.52	5.35	5.17	5.65	5.77	-3.4	-6.28	2.29	4.59	55	0.07	Lateral	M	Busca máximos de junio pasado
United States Steel Corp.	X	24.09													

Calendario de Dividendos

México – Derechos vigentes

Emisora / Serie	Derecho	Precio 07-jul	Rendimiento	Fecha	
				Ex cupón	Pago
BACHOCO B	Dividendo en efectivo de \$0.82	\$82.50	0.99%	07/07/2023	11/07/2023
GAPB B	Dividendo en efectivo de \$3.71	\$319.58	1.16%	07/11/2023	13/07/2023
AMX B	Dividendo en efectivo de \$0.23	\$18.56	1.24%	13/07/2023	17/07/2023
VESTA *	Dividendo en efectivo de \$0.31	\$60.66	0.51%	13/07/2023	17/07/2023
OMA B	Dividendo en efectivo de \$1.29	\$184.30	0.70%	28/09/2023	30/09/2023
KIMBER A	Dividendo en efectivo de \$0.41	\$38.56	1.05%	03/10/2023	05/10/2023
LIVEPOL C	Dividendo en efectivo de \$1.04	\$105.53	0.99%	11/10/2023	13/10/2023
KOF UBL	Dividendo en efectivo de \$2.90	\$140.16	2.07%	01/11/2023	03/11/2023
FEMSA UBD	Dividendo en efectivo de \$1.83	\$190.37	0.96%	03/11/2023	07/11/2023
AMX B	Dividendo en efectivo de \$0.23	\$18.56	1.24%	09/11/2023	13/11/2023
ASUR B	Dividendo en efectivo de \$10.00	\$488.16	2.05%	27/11/2023	29/11/2023
WALMEX *	Dividendo en efectivo de \$0.41	\$68.79	0.60%	27/11/2023	29/11/2023
WALMEX *	Dividendo en efectivo de \$0.97	\$68.79	1.41%	04/12/2023	06/12/2023
KIMBER A	Dividendo en efectivo de \$0.41	\$38.56	1.05%	05/12/2023	07/12/2023

Fuente: BMV

Últimas recomendaciones de renta fija

Ideas de inversión más recientes

Recomendación	P/G	Apertura	Cierre
Invertir en Bono M Dic'24	G	16-jun.-23	22-jun.-23
Pagar TIE-IRS (26x1), recibir SOFR de 2 años	P	18-ago.-22	28-oct.-22
Pagar TIE-IRS de 2 años (26x1)	G	4-feb.-22	4-mar.-22
Largos tácticos en Bono M Mar'26	G	14-may.-21	7-jun.-21
Recibir TIE-IRS de 6 meses (6x1)	G	17-dic.-20	03-mar.-21
Invertir en Udibono Nov'23	P	11-feb.-21	26-feb.-21
Invertir en Bonos M May'29 y Nov'38	G	7-sep.-20	18-sep.-20
Invertir en Udibono Dic'25	G	23-jul.-20	10-ago.-20
Invertir en Udibono Nov'35	G	22-may.-20	12-jun.-20
Invertir en Bono M May'29	G	5-may.-20	22-may.-20
Largos tácticos en IRS de 1 y 2 años	G	20-mar.-20	24-abr.-20
Invertir en Udibono Nov'28	G	31-ene.-20	12-feb.-20
Invertir en Udibono Jun'22	G	9-ene.-20	22-ene.-20
Invertir en Bono M Nov'47	P	25-oct.-19	20-nov.-19
Invertir en Bonos M Nov'38 y Nov'42	G	16-ago.-19	24-sep.-19
Invertir en Bonos M de corto plazo	G	19-jul.-19	2-ago.-19
Invertir en Bono M Nov'42	P	5-jul.-19	12-jul.-19
Invertir en Bonos M Nov'36 y Nov'38	G	10-jun.-19	14-jun.-19
Invertir en Bonos M Jun'22 y Dic'23	G	9-ene.-19	12-feb.-19
Invertir en Bonos D	G	31-oct.-18	3-ene.-19
Invertir en Udibono Jun'22	P	7-ago.-18	31-oct.-18
Invertir en Bonos D	G	30-abr.-18	3-ago.-18
Invertir en Bonos M de 20 a 30 años	G	25-jun.-18	9-jul.-18
Cortos en Bonos M	G	11-jun.-18	25-jun.-18
Invertir en Udibono Jun'19	G	7-may.-18	14-may.-18
Invertir en Bonos M de 7 a 10 años	P	26-mar.-18	23-abr.-18
Invertir en Udibono Jun'19	G	20-mar.-18	26-mar.-18
Invertir en Bonos M de 5 a 10 años	G	5-mar.-18	20-mar.-18
Invertir en Bonos D	G	15-ene.-18	12-mar.-18
Invertir en UMS (USD) de 10 años Nov'28	P	15-ene.-18	2-feb.-18

G = Ganancia, P = Pérdida

Registro histórico de recomendaciones direccionales de renta fija

Recomendación	Entrada	Objetivo	Stop-loss	Cierre	P/G	Apertura	Cierre
Invertir Udibono Dic'20	3.05%	2.90%	3.15%	3.15%	P	9-ago.-17	6-oct.-17
Steepener 5-10 años en TIE-IRS	28pb	43pb	18pb	31pb	G ²	15-feb.-17	15-mar.-17
Steepener 5-10 años en TIE-IRS	35pb	50pb	25pb	47pb	G	5-oct.-16	19-oct.-16
Invertir Mbono Jun'21	5.60%	5.35%	5.80%	5.43%	G	13-jul.-16	16-ago.-16
Invertir Udibono Jun'19	1.95%	1.65%	2.10%	2.10%	P	13-jul.-16	16-ago.-16
Recibir TIE-IRS 1 año (13x1)	3.92%	3.67%	4.10%	3.87%	¹ G	12-nov.-15	8-feb.-16
Largo dif TIE-28 vs US Libor de 10 años	436pb	410pb	456pb	410pb	G	30-sep.-15	23-oct.-15
Recibir TIE-IRS 9 meses (9x1)	3.85%	3.65%	4.00%	3.65%	G	3-sep.-15	18-sep.-15
Dif TIE-28 2/10 años (aplanamiento)	230pb	200pb	250pb	200pb	G	25-jun.-15	29-jul.-15
Invertir Mbono Dic'24	6.12%	5.89%	6.27%	5.83%	G	13-mar.-15	19-mar.-15
Recomendación de valor relativo - Bonos M 10 años (Dic'24) / aplanamiento curva					G	22-dic.-14	6-feb.-15
Pagar TIE-IRS 3 meses (3x1)	3.24%	3.32%	3.20%	3.30%	G	29-ene.-15	29-ene.-15
Pagar TIE-IRS 9 meses (9x1)	3.28%	3.38%	3.20%	3.38%	G	29-ene.-15	29-ene.-15
Pagar TIE-IRS 5 años (65x1)	5.25%	5.39%	5.14%	5.14%	P	4-nov.-14	14-nov.-14
Invertir Udibono Dic'17	0.66%	0.45%	0.82%	0.82%	P	4-jul.-14	26-sep.-14
Recomendación de valor relativo - Bonos M de 5 a 10 años					G	5-may.-14	26-sep.-14
Recibir TIE-IRS 2 años (26x1)	3.75%	3.55%	3.90%	3.90%	P	11-jul.-14	10-sep.-14
Recibir TIE-IRS 1 año (13x1)	4.04%	3.85%	4.20%	3.85%	G	6-feb.-14	10-abr.-14
Invertir Udibono Jun'16	0.70%	0.45%	0.90%	0.90%	P	6-ene.-14	4-feb.-14
Invertir Mbono Jun'16	4.47%	3.90%	4.67%	4.06%	G	7-jun.-13	21-nov.-13
Recibir TIE-IRS 6 meses (6x1)	3.83%	3.65%	4.00%	3.81%	G	10-oct.-13	25-oct.-13
Recibir TIE-IRS 1 año (13x1)	3.85%	3.55%	4.00%	3.85%	S/C	10-oct.-13	25-oct.-13
Invertir Udibono Dic'17	1.13%	0.95%	1.28%	1.35%	P	9-ago.-13	10-sep.-13
Recibir TIE-IRS 9 meses (9x1)	4.50%	4.32%	4.65%	4.31%	G	21-jun.-13	12-jul.-13
Diferencial TIE-Libor 10 años	390pb	365pb	410pb	412pb	P	7-jun.-13	11-jun.-13
Recibir TIE-IRS 1 año (13x1)	4.22%	4.00%	4.30%	4.30%	P	19-abr.-13	31-may.-13
Invertir Udibono Jun'22	1.40%	1.20%	1.55%	0.97%	G	15-mar.-13	3-may.-13
Recibir TIE-IRS 1 año (13x1)	4.60%	4.45%	4.70%	4.45%	G	1-feb.-13	7-mar.-13
Invertir Mbono Nov'42	6.22%	5.97%	6.40%	5.89%	G	1-feb.-13	7-mar.-13
Invertir Udibono Dic'13	1.21%	0.80%	1.40%	1.40%	P	1-feb.-13	15-abr.-13
Recibir TIE-IRS 1 año (13x1)	4.87%	4.70%	5.00%	4.69%	G	11-ene.-13	24-ene.-13
Recibir TIE Pagar Mbono 10 años	46pb	35pb	54pb	54pb	P	19-oct.-12	8-mar.-13
Diferencial TIE-Libor 10 años	410pb	385pb	430pb	342pb	G	21-sep.-13	8-mar.-13
Invertir Udibono Dic'12	+0.97%	-1.50%	+1.20%	-6.50%	G	1-may.-12	27-nov.-12
Invertir Udibono Dic'13	+1.06%	0.90%	+1.35%	0.90%	G	1-may.-12	14-dic.-12

¹ Ganancias de carry y roll-down de 7pb

² Cerrada en un nivel menor al objetivo y antes del plazo propuesto debido a condiciones de mercado que cambiaron relativo a nuestra perspectiva. G = Ganancia, P = Pérdida

Últimas recomendaciones en el mercado cambiario

Ideas de inversión tácticas de corto plazo

Recomendación	P/G*	Entrada	Salida	Apertura	Cierre
Largo USD/MXN	G	19.30	19.50	11-oct-19	20-nov-19
Largo USD/MXN	G	18.89	19.35	20-mar-19	27-mar-19
Largo USD/MXN	G	18.99	19.28	15-ene-19	11-feb-19
Largo USD/MXN	G	18.70	19.63	16-oct-18	03-ene-19
Corto USD/MXN	G	20.00	18.85	02-jul-18	24-jul-18
Largo USD/MXN	G	19.55	19.95	28-may-18	04-jun-18
Largo USD/MXN	G	18.70	19.40	23-abr-18	14-may-18
Largo USD/MXN	G	18.56	19.20	27-nov-17	13-dic-17
Largo USD/MXN	P	19.20	18.91	06-nov-17	17-nov-17
Largo USD/MXN	G	18.58	19.00	09-oct-17	23-oct-17
Corto USD/MXN	P	17.80	18.24	04-sep-17	25-sep-17
Largo USD/MXN	G	14.40	14.85	15-dic-14	5-ene-15
Largo USD/MXN	G	13.62	14.11	21-nov-14	3-dic-14
Corto EUR/MXN	G	17.20	17.03	27-ago-14	4-sep-14

Fuente: Banorte

Registro histórico de recomendaciones direccionales en el mercado cambiario*

Recomendación	Entrada	Objetivo	Stop-loss	Cierre	P/G*	Fecha apertura	Fecha Cierre
Direccional: Largo USD/MXN	18.57	19.50	18.20	18.20	P	19-ene-18	02-abr-18
Direccional: Largo USD/MXN	14.98	15.50	14.60	15.43	G	20-mar-15	20-abr-15
Direccional: Corto EUR/MXN	17.70	n.a.	n.a.	16.90	G	5-ene-15	15-ene-15
Direccional: Corto USD/MXN	13.21	n.a.	n.a.	13.64	P	10-sep-14	26-sep-14
USD/MXN call spread**	12.99	13.30	n.a.	13.02	P	6-may-14	13-jun-14
Corto direccional USD/MXN	13.00	12.70	13.25	13.28	P	31-oct-13	8-nov-13
Corto limite USD/MXN	13.25	12.90	13.46	--	--	11-oct-13	17-oct-13
Corto EUR/MXN	16.05	15.70	16.40	15.69	G	29-abr-13	9-may-13
Largo USD/MXN	12.60	12.90	12.40	12.40	P	11-mar-13	13-mar-13
Largo USD/MXN	12.60	12.90	12.40	12.85	G	11-ene-13	27-feb-13
Táctico corto limite en USD/MXN	12.90	12.75	13.05	--	--	10-dic-12	17-dic-12
Corto EUR/MXN	16.64	16.10	16.90	16.94	P	03-oct-12	30-oct-12

* Únicamente rendimiento de la posición en el spot (sin incluir carry)

** Strike bajo (long call) en 13.00, strike alto (short call) en 13.30. Costo de la prima de 0.718% del notional

Últimas notas relevantes

Economía de México

- *Inflación junio – La inflación sigue moderándose gracias a la no subyacente*, 7 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *Minutas Banxico – Es prematuro hablar de recortes*, 6 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *Fitch ratifica calificación de México en ‘BBB-’ con perspectiva estable*, 16 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *PIB 1T23 – Se corrobora el dinamismo, pero también las señales de moderación*, 26 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *Pre-Criterios 2024 – Revisiones moderadas, con optimismo sobre la actividad económica*, 3 de abril de 2023, [<pdf>](#)
- *El nearshoring podría desatar el potencial de México*, 6 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Banxico – Omar Mejía Castelazo es ratificado como próximo Subgobernador*, 18 de enero de 2023, [<pdf>](#)
- *T-MEC – Resolución sobre reglas de origen en el sector automotriz favorable para México y Canadá*, 12 de enero de 2023, [<pdf>](#)
- *Salario mínimo – Aumento de 20% en 2023*, 1 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *El FMI ratifica la LCF de México en su revisión anual, manteniendo el monto sin cambios*, 17 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Acuerdo Complementario al PACIC – Acciones enfocadas en alimentos*, 3 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Moody’s baja calificación de México a ‘Baa2’, con la perspectiva de negativa a estable*, 8 de julio de 2022, [<pdf>](#)
- *S&P ratifica calificación de México en ‘BBB’ y mejora perspectiva a estable*, 6 de julio de 2022, [<pdf>](#)

Economía de Estados Unidos

- *Mercado laboral – El empleo se mantiene sólido y con presiones en los salarios*, 7 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *Minutas del FOMC – El ciclo alcista no ha terminado, aunque hay divisiones sobre el ritmo más adecuado*, 5 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *Decisión del FOMC – No se ha tocado la tasa terminal, pero el ritmo de alzas es incierto*, 14 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Inflación mayo – Moderación en la inflación, pero se mantienen presiones en la subyacente*, 13 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *PIB 1T23 (preliminar) – La actividad económica creció 1.1% en el primer trimestre del año*, 27 de abril de 2023, [<pdf>](#)
- *El ciclo alcista de tasas del Fed se pone en riesgo por problemas de algunos bancos en EE.UU.*, 13 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Elecciones Intermedias: Gobierno dividido, pero no la esperada “Ola Republicana”*, 9 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Jackson Hole – Powell mostró un tono más hawkish de lo anticipado*, 26 de agosto de 2022, [<pdf>](#)
- *Jerome Powell es nominado para un segundo mandato al frente del Fed*, 22 de noviembre de 2021, [<pdf>](#)
- *Jackson Hole – El tapering iniciará este año, pero sin claras señales sobre el momento preciso*, 27 de agosto de 2021, [<pdf>](#)
- *Históricas acciones en los primeros 100 días de Biden*, 30 de abril de 2021, [<pdf>](#)
- *Se aprueba un nuevo paquete de estímulo fiscal equivalente a 8.4% del PIB*, 10 de marzo de 2021, [<pdf>](#)

Economía Global

- *BCB – Mantenemos nuestra expectativa de que los recortes en tasas iniciarán en 4T23*, 21 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *ECB – No se ha llegado a la tasa terminal*, 15 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – La caída de la inflación tardará más de lo previsto*, 11 de abril de 2023, [<pdf>](#)
- *Reuniones del FMI y Banco Mundial – Mayor necesidad de cooperación ante los riesgos de recesión global*, 17 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Nueva estrategia del ECB – Más clara y poco más dovish, pero sin fuertes implicaciones inmediatas*, 14 de julio de 2021, [<pdf>](#)
- *Foro Económico Mundial Davos 2021 – Estrategias para enfrentar el “Gran Reinicio”*, 2 de febrero de 2021, [<pdf>](#)

Economía Regional

- *La inflación en las entidades del país confirmó su trayectoria descendente durante junio*, 7 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *El comercio minorista continúa en expansión en la mayoría de las entidades durante abril*, 20 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *El turismo se desaceleró en las entidades federativas durante abril*, 19 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Política Monetaria del FED: Anticipamos un incremento de 25pb en la tasa de referencia en la reunión de julio*, 14 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *El dinamismo de todos los sectores impulsa el crecimiento de la actividad industrial en febrero 2023*, 8 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Las remesas familiares en 1T23 mantienen una dinámica de crecimiento favorable en la mayoría de las entidades federativas*, 2 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *ITAAE – La economía de doce entidades impulsaron el crecimiento del país en 4T22*, 27 de abril de 2023, [<pdf>](#)
- *Reducción marginal del comercio minorista en la mayoría de las entidades del país durante el segundo mes del año*, 20 de abril de 2023, [<pdf>](#)
- *Hawkómetro: Cuantificando los discursos de los miembros del Fed bajo un enfoque de IA*, 17 de abril de 2023, [<pdf>](#)
- *Inversión Extranjera Directa – Ciudad de México principal receptor en 2022*, 24 de febrero de 2023, [<pdf>](#)
- *Economía Regional 4T21*, 3 de junio de 2022, [<pdf>](#)
- *Las incidencias delictivas crecieron marginalmente en la mayoría de las entidades federativas durante abril*, 23 de mayo de 2022, [<pdf>](#)
- *Estudios Económicos: Evolución del financiamiento de las empresas en 2T21*, 19 de agosto de 2021, [<pdf>](#)
- *Panorama electoral 2021 – Una mirada regional*, 18 de junio de 2021, [<pdf>](#)
- *Estudios Económicos: Resultados seleccionados del Censo de Población y Vivienda 2020*, 27 de enero de 2021, [<pdf>](#)

Renta fija, tipo de cambio y commodities

- *Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio*, 3 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *Calendario de emisiones 3T23: Menores montos en Udibonos*, 29 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Toma de utilidades en largos tácticos sobre el Bono M de Dic'24*, 22 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Panorama de los Fondos de Pensiones a mayo 2023*, 22 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *OPEP+: Arabia Saudita realizará un recorte unilateral de 1 Mbbl/d a partir de julio*, 5 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *PAF 2023: El mercado local continuará siendo la principal fuente de recursos*, 15 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Resultados de la emisión sindicada del nuevo Bono M de 10 años May'33*, 7 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *El peso mexicano es la tercera divisa más operada entre emergentes*, 4 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Cerramos recomendación: Pagar TIEE-IRS (26x1), recibir SOFR de 2 años*, 28 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Operación de Manejo de Pasivos*, 7 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Resultados de la emisión sindicada de los Bonos G de 3 y 6 años*, 20 de julio de 2022, [<pdf>](#)
- *Resultados de la emisión sindicada del nuevo Bono M de 30 años Jul'53*, 29 de junio de 2022, [<pdf>](#)
- *Toma de utilidades en posición pagadora de TIEE-IRS de 2 años (26x1)*, 4 de marzo de 2022, [<pdf>](#)
- *Nuevos niveles para proteger ganancias en recomendación de pagar TIEE-IRS de 2 años*, 16 de febrero de 2022, [<pdf>](#)
- *SHCP: Operación de refinanciamiento en el mercado de euros*, 8 de febrero de 2022, [<pdf>](#)
- *La SHCP colocó bonos en USD y realizó un refinanciamiento de la deuda externa*, 5 de enero de 2022, [<pdf>](#)
- *México anuncia oferta global de bonos en USD y oferta pública*, 4 de enero de 2022, [<pdf>](#)
- *Liberación colectiva de reservas de crudo*, 23 de noviembre de 2021, [<pdf>](#)
- *Nuevos Bonos de Desarrollo referenciados a la TIEE de Fondeo, Bonos F*, 18 de agosto de 2021, [<pdf>](#)

Mercado accionario

- *AEROPUERTOS: Sorprende mayor ritmo de crecimiento en junio*, 7 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash ALSEA: Alsea continúa enfocada en mejorar la rentabilidad y acuerda en vender El Portón*, 13 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash VOLAR: Sigue destacando el impulso de la parte internacional*, 6 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash: Femsa sigue avanzando en su plan de largo plazo, vendiendo negocios no estratégicos*, 31 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash: Femsa continúa vendiendo su posición en Heineken, apalancando negocios estratégicos*, 30 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash ALFA: Anuncian finalmente inicio de cotización de 'Controladora Axtel'*, 19 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *RESULTADOS IT23: Señales de una mayor recuperación en lo que resta del año*, 10 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash: Alsea expande operaciones de Starbucks a Paraguay*, 19 de Abril de 2023, [<pdf>](#)

- *Flash AC: Anuncia plan de inversión 2023*, 30 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash ALSEA Day: Impulsando la transformación digital, mientras apalancan expansión orgánica*, 30 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash OMA: Propondrá dividendo con rendimiento de 2.9%*, 30 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash KOF: Aprueba retribuciones hasta por 6.0% de rendimiento*, 27 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash AMX: Propondrá retribución a accionistas por hasta 4.1% de rendimiento*, 21 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash LIVEPOL: Aprueba dividendo con rendimiento de ~2.3%*, 17 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash WALMEX: Propondrá dividendo con rendimiento atractivo de ~3.7%*, 10 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash: FEMSA. Propondrá dividendo con rendimiento de ~2.1%*, 9 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash: Liverpool Day. Estrategias continúan concentradas en Omnicanal e eCommerce*, 9 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash: ASUR. Propone dividendos con rendimiento de 3.6%*, 9 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash: Lab Day. Estrategias enfocadas en marcas esenciales y en productividad*, 9 de marzo de 2023, [<pdf>](#)
- *Flash Walmex Day. Impulsando la estrategia Omnicanal con avance en piso de ventas*, 7 de marzo de 2023, [<pdf>](#)

Deuda Corporativa

- *Lo Último en Deuda Corporativa: JUNIO 2023*, 7 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *Parámetro*, 3 de julio de 2023, [<pdf>](#)
- *Sectorial arrendadoras y crédito automotriz IT23*, 14 de junio de 2023, [<pdf>](#)
- *Evolución TFOVIS / FOVISCB: IT23*, 19 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *PEMEX – Desarrollo de campos nuevos resulta en mayor producción*, 4 de mayo de 2023, [<pdf>](#)
- *SHCP anunció estrategia de apoyo en favor de PEMEX*, 6 de diciembre de 2021, [<pdf>](#)
- *Moody's redujo calificaciones de PEMEX y mantiene perspectiva en Negativa*, 28 de julio de 2021, [<pdf>](#)
- *Pemex recibió un estímulo fiscal adicional por \$73,280 millones*, 22 de febrero de 2021, [<pdf>](#)
- *Evolución de Spreads: Enero 2021*, 9 de febrero de 2021, [<pdf>](#)
- *Impactos de la pandemia en 2020*, 17 de diciembre de 2020, [<pdf>](#)
- *Tutorial de Calificaciones Crediticias*, 17 de diciembre de 2020, [<pdf>](#)
- *Intercambio de activos de Pemex por Bonos de Desarrollo del Gob Federal*, 15 de diciembre de 2020, [<pdf>](#)

Nota: Todas nuestras publicaciones pueden encontrarse [en esta liga](#)

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.
- **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 interposición 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 interposición 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.

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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	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
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera 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
Cintía 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
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
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 Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Carlos Mercado Garduño	Gerente Análisis Bursátil	juan.mercado.garduno@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Análisis Deuda Corporativa			
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
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
Jazmín Daniela Cuautencos Mora	Gerente Análisis Cuantitativo	jazmin.cuautencos.mora@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Andrea Muñoz Sánchez	Analista Análisis Cuantitativo	andrea.munoz.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899