

Boletín Semanal

9 de diciembre de 2022

Análisis Económico

Banxico llevará a cabo su última reunión de política monetaria del año, anticipando +50pb a 10.50%, por mayoría, con un voto disidente del Subgobernador Esquivel (+25pb). El tono podría ser menos *hawkish* nuevamente, señalizando una moderación de cara a los primeros ajustes en el 2023. La producción industrial en noviembre avanzaría 0.1% m/m, aunque con cierta debilidad en las manufacturas. En el entorno internacional la atención estará en las decisiones de política monetaria del Fed y del ECB. En ambos casos estimamos una moderación en el ritmo de alza en tasas a +50pb. Asimismo, se dará a conocer la inflación de noviembre en EE.UU. la que esperamos en 7.4% a/a desde 7.7% previo.

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

El mercado de renta fija cerró la semana con pérdidas en EE.UU. y movimientos mixtos en México. En un entorno donde los temores de una recesión en 2023 incrementaron ante dudas de si la moderación en el ritmo de alzas en tasas por parte de los bancos centrales, principalmente del Fed, lograrán un ‘aterrizaje suave’ de la economía. Además, datos económicos apuntaron a que la inflación podría permanecer sostenidamente alta y con ello tasas terminales elevadas por más tiempo. Bajo esta coyuntura, no descartamos volatilidad en las tasas de cara al abundante flujo de información de la siguiente semana y reafirmamos nuestra preferencia por estrategias de valor relativo. En el mercado cambiario, el USD se fortaleció y el MXN perdió 1.8% a 19.77 por dólar. Consideramos que el peso podría continuar con alta volatilidad, cotizando dentro de la zona de congestión técnica delimitada por los PM de 50 y 200 días. Estimamos un rango de operación entre: USD/MXN 19.60 y 20.20.

En el Mercado Accionario

Concluye una semana donde los principales índices accionarios reflejaron tomas de utilidades prácticamente generalizadas. Los inversionistas mostraron nerviosismo ante los latentes riesgos de recesión a partir de datos económicos mixtos, evaluando el impacto que un escenario restrictivo prolongado pudiera tener en el crecimiento y la generación de utilidades, y limitando mayores valuaciones. Aunque se espera que la postura de bancos centrales sea menos agresiva, los participantes siguen dilucidando si el apretamiento monetario podría continuar por más tiempo en 2023. A partir de lo anterior, sugerimos ser cautelosos y selectivos, favoreciendo empresas defensivas, aunque con una baja exposición hacia activos de riesgo. Esperamos una mayor volatilidad ante el último ‘*Quadruple Witching Day*’ del año a la vista, en una semana de información y decisiones relevantes. Prevemos un rango de operación para el IPC entre los 49,500 y 52,000pts.

En el Mercado de Deuda Corporativa

En la semana se llevó a cabo la subasta de dos emisiones de largo plazo por parte de Orbia, por un monto de \$10,000 millones. Dentro de la colocación, destacó la preferencia de los inversionistas por el tramo a tasa fija con 76.6% del monto asignado que, en conjunto con el comportamiento de las subastas del mes anterior, señalan un cambio en la preferencia de los inversionistas hacia estos instrumentos. En este sentido, en la serie a tasa variable, adicional a una menor demanda, la sobretasa se ubicó en 40pb, por arriba de la media de bonos ‘AAA’ de ~20pb.

Índice

Carta al inversionista	3
Estrategia de Mercados	6
Análisis Técnico	11
México	14
Estados Unidos	16
Global	18
Anexos	20
Últimas notas relevantes	25

Alejandro Padilla

Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Alejandro Cervantes

Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com

Manuel Jiménez

Director de Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Francisco José Flores

Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Katia Celina Goya

Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Marissa Garza

Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



www.banorte.com



Síguenos en Twitter en @Analisis_Fundam

Calendario Información Económica Global

Semana del 12 al 16 de diciembre de 2022

	Hora	Evento	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lun 12		MEX Mercados cerrados por el Día del Empleado Bancario					
	01:00	GBR Producción industrial*	oct	% m/m	--	-0.1	0.2
	06:00	MEX Producción industrial	oct	% a/a	2.4	3.4	3.9
	06:00	MEX Producción industrial*	oct	% m/m	0.1	--	-0.2
	06:00	MEX Producción manufacturera	oct	% a/a	4.9	--	8.4
		MEX Ventas mismas tiendas de la ANTAD	nov	% a/a	--	--	10.0
Mar 13	01:00	ALE Precios al consumidor	nov (F)	% a/a	--	11.3	11.3
	01:00	GBR Tasa de desempleo*	oct	%	--	3.7	3.6
	04:00	ALE Encuesta ZEW (Expectativas)	dic	índice	--	-26.7	-36.7
	05:00	BRA Minutas de la reunión del COPOM					
	07:30	EUA Precios al consumidor*	nov	% m/m	0.2	0.3	0.4
	07:30	EUA Subyacente*	nov	% m/m	0.3	0.3	0.3
	07:30	EUA Precios al consumidor	nov	% a/a	7.4	7.3	7.7
	07:30	EUA Subyacente	nov	% a/a	6.1	6.1	6.3
	11:30	MEX Subasta de Valores Gubernamentales: Cetes 1, 3, 6 y 12 meses, Bono M 10 años (May'33), Udibono 3 años (Dic'26) y Bondes F 2 y 5 años					
Mié 14	01:00	GBR Precios al consumidor	nov	% a/a	--	9.6	9.6
	01:00	GBR Subyacente	nov	% a/a	--	6.5	6.5
	04:00	EUR Producción industrial*	oct	% m/m	--	-1.5	0.9
	06:00	BRA Actividad económica	oct	% a/a	--	--	4.0
	06:00	BRA Actividad económica*	oct	% m/m	--	--	0.1
	09:00	MEX Reservas internacionales	9 dic	mmd	--	--	198.9
	13:00	EUA Decisión de política monetaria (FOMC) - rango superior	14 dic	%	4.50	4.50	4.00
	13:00	EUA Decisión de política monetaria (FOMC) - rango inferior	14 dic	%	4.25	4.25	3.75
	13:00	EUA Tasa de interés sobre precedente de reservas (IOER)	15 dic	%	--	--	3.90
	13:30	EUA Conferencia del presidente del Fed, Jerome Powell, tras la decisión de política monetaria					
	20:00	CHI Producción industrial	nov	% a/a	--	3.7	5.0
	20:00	CHI Ventas al menudeo	nov	% a/a	--	-3.9	-0.5
	20:00	CHI Inversión fija (acumulado del año)	nov	% a/a	--	5.6	5.8
Jue 15		MEX Fin del Periodo Ordinario de Sesiones en el Congreso					
	06:00	GBR Decisión de política monetaria (BoE)	15 dic	%	--	3.50	3.00
	07:15	EUR Decisión de política monetaria (ECB)	15 dic	%	2.00	2.00	1.50
	07:30	EUA Empire manufacturing*	dic	índice	1.0	-0.8	4.5
	07:30	EUA Ventas al menudeo*	nov	% m/m	0.0	-0.1	1.3
	07:30	EUA Ex autos y gasolinas*	nov	% m/m	--	-0.1	0.9
	07:30	EUA Grupo de control*	nov	% m/m	0.2	-0.2	0.7
	07:30	EUA Fed de Filadelfia*	dic	índice	-15.0	-10.0	-19.4
	07:30	EUA Solicitudes de seguro por desempleo*	10 dic	miles	230	234	230
	08:15	EUA Producción industrial*	nov	% m/m	0.2	0.1	-0.1
	08:15	EUA Producción manufacturera*	nov	% m/m	-0.1	-0.1	0.1
13:00	MEX Decisión de política monetaria (Banxico)	15 dic	%	10.50	10.50	10.00	
Vie 16	02:30	ALE PMI manufacturero*	dic (P)	índice	--	46.5	46.2
	02:30	ALE PMI servicios*	dic (P)	índice	--	45.4	46.1
	02:30	ALE PMI compuesto*	dic (P)	índice	--	46.5	46.3
	03:00	EUR PMI manufacturero*	dic (P)	índice	--	47.1	47.1
	03:00	EUR PMI servicios*	dic (P)	índice	--	48.5	48.5
	03:00	EUR PMI compuesto*	dic (P)	índice	--	48.0	47.8
	03:30	GBR PMI manufacturero*	dic (P)	índice	--	46.5	46.5
	03:30	GBR PMI servicios*	dic (P)	índice	--	48.5	48.8
	04:00	EUR Balanza comercial*	oct	mme	--	--	-37.7
	04:00	EUR Precios al consumidor	nov (F)	% a/a	--	10.0	10.0
	04:00	EUR Subyacente	nov (F)	% a/a	--	5.0	5.0
	08:45	EUA PMI manufacturero*	dic (P)	índice	47.5	47.9	47.7
	08:45	EUA PMI servicios*	dic (P)	índice	--	46.5	46.2
	08:45	EUA PMI compuesto*	dic (P)	índice	--	--	46.4
	09:00	MEX Encuesta de expectativas (Banxico)					
12:00	COL Decisión de política monetaria (Banco de la República)	16 dic	%	--	12.00	11.00	

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,

Los mercados financieros concluyeron la semana con un desempeño negativo y mayor volatilidad. La cautela aumentó por los riesgos de recesión –con debilidad en datos económicos de China, pero con EE.UU. todavía mostrándose resiliente– y tensiones geopolíticas –destacando comentarios de Vladimir Putin sobre el rol de las armas nucleares para disuadir un escalamiento del conflicto y la crisis política en Perú. En nuestra opinión, las señales de una menor demanda global han ido en aumento –afectando sobre todo al petróleo–, mientras que varios CEOs del sector financiero de EE.UU. advirtieron acerca de los crecientes riesgos para la economía. Por su parte, el temor sobre el impacto de la política monetaria restrictiva del Fed sigue presente ante una moderación menor a la esperada en los precios al productor; por el contrario, se percibió cierto optimismo acerca de una posible salida más rápida y generalizada de la estrategia cero-COVID en China. En México, la [inflación de noviembre](#) sorprendió a la baja por el efecto favorable de los descuentos de *El Buen Fin*.

En este entorno, la próxima semana habrá muchas decisiones de bancos centrales. Destacan el Fed, ECB, BoE y Banxico. Para todos, los mercados ya descuentan alzas de 50pb en sus tasas de referencia. No obstante, serán muy relevantes las guías sobre sus posturas hacia 2023 en un contexto de una creciente disyuntiva entre la inflación y el crecimiento. También habrá decisiones en Taiwán, Suiza, Noruega, Rusia, Colombia y Filipinas. En cifras económicas, lo más importante serán los precios al consumidor de noviembre en EE.UU., Reino Unido y la Eurozona, sin dejar de lado indicadores PMI de diciembre en estos mismos casos.

En el resto de la agenda de datos, atentos a la producción industrial y ventas al menudeo de noviembre en [EE.UU.](#), así como los indicadores de manufacturas *Philly Fed* y *Empire* de diciembre. China dará a conocer cifras de actividad para el onceavo mes del año. En otros eventos, el viernes será “*Quadruple Witching Day*” en el mercado accionario de Estados Unidos y será la fecha límite para llegar a un acuerdo sobre el presupuesto y evitar un cierre de operaciones del gobierno en el mismo país. [En México](#), las publicaciones incluyen solo las ventas de la ANTAD, producción industrial y encuesta de expectativas de Banxico. El mercado local estará cerrado el lunes por el Día del Empleado Bancario y el 15 de diciembre termina el periodo ordinario de sesiones en el Congreso.

Me despido recomendándote el último episodio del año de nuestro podcast, [Norte Económico](#), con la participación del economista en jefe de la SHCP, Rodrigo Mariscal

Un fuerte abrazo,



Alejandro Padilla

Economía de México

	2020	2021	2022	2021				2022			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Actividad económica (% a/a)											
PIB	-8.1	4.8	<u>2.7</u>	-3.5	19.6	4.3	1.0	1.8	2.4	4.3	<u>2.4</u>
Consumo privado	-10.3	7.5	<u>5.7</u>	-4.6	23.4	8.8	5.7	7.2	6.5	<u>6.2</u>	<u>3.0</u>
Inversión fija	-17.7	9.5	<u>4.4</u>	-6.0	31.7	12.2	6.6	5.6	7.0	<u>3.8</u>	<u>1.3</u>
Exportaciones	-7.3	6.9	<u>8.1</u>	-4.2	33.7	0.8	4.4	10.0	9.3	<u>9.8</u>	<u>3.7</u>
Importaciones	-13.8	13.6	<u>8.3</u>	-1.1	35.2	18.2	8.1	6.1	12.4	<u>8.2</u>	<u>6.5</u>
Tasa de referencia Banxico (%)	4.25	5.50	<u>10.50</u>	4.00	4.25	4.50	5.50	6.50	7.75	9.25	<u>10.50</u>
Precios al consumidor (% a/a)	3.2	7.4	<u>8.4</u>	4.7	5.9	6.0	7.4	7.5	8.0	8.7	<u>8.4</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	4.1	3.8	<u>3.4</u>	4.4	4.0	3.9	3.8	3.4	3.3	3.1	<u>3.4</u>
Creación de empleos asociados al IMSS (miles)	-648	846	<u>631</u>	252	150	420	25	386	63	341	<u>-158</u>

*Cifras subrayadas indican pronósticos.

Fuente: INEGI, IMSS, Banorte para los pronósticos

Pronósticos Economía de Estados Unidos

	2020	2021	2022	2021				2022			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Actividad económica (% anual)*											
PIB	-3.5	5.7	<u>1.8</u>	6.3	6.7	2.3	6.9	-1.6	-0.6	<u>2.6</u>	<u>0.0</u>
Consumo privado	-3.9	7.9	<u>2.7</u>	11.4	12.0	2.0	2.5	1.3	2.0	<u>1.4</u>	<u>2.0</u>
Inversión fija	-1.8	7.8	<u>-0.5</u>	13.0	3.3	-0.9	2.7	4.8	-5.0	<u>-4.9</u>	<u>-5.9</u>
Exportaciones	-12.9	3.6	<u>7.5</u>	-2.9	7.6	-5.3	22.4	-4.6	13.8	<u>14.4</u>	<u>2.0</u>
Importaciones	-9.3	14.0	<u>8.9</u>	9.3	7.1	4.7	17.9	18.4	2.3	<u>-6.9</u>	<u>3.6</u>
Tasa Fed funds (%)**	0.25	0.25	<u>4.50</u>	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	1.75	3.25	<u>4.50</u>
Precios al consumidor (% anual)	1.2	4.7	<u>8.1</u>	1.9	4.8	5.3	6.7	8.0	8.6	8.3	<u>7.5</u>
Mercado laboral											
Tasa de desempleo (%)	6.7	3.9	<u>3.9</u>	6.0	5.9	4.8	3.9	3.6	3.6	3.5	<u>3.9</u>
Creación de empleos formales (miles)	-9,374	6,665	<u>4,374</u>	1,934	1,267	1,630	1,834	1,616	1,047	1,115	<u>640</u>

* Cifra trimestral anualizada excepto para el año completo. 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

	2020	2021	2022	2021				2022			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
Cetes – 28 días (% anual)	4.25	5.51	<u>10.58</u>	4.09	4.29	4.72	5.51	6.47	7.70	9.30	<u>10.58</u>
TIIIE – 28 días (% anual)	4.48	5.72	<u>10.85</u>	4.28	4.53	4.75	5.72	6.72	8.03	9.54	<u>10.85</u>
IPC (pts)	44,067	53,272	<u>43,700</u>	47,246	50,290	51,386	53,272	56,537	47,524	44,627	<u>43,700</u>
USD/MXN (pesos por dólar)	19.91	20.53	<u>20.70</u>	20.43	19.94	20.64	20.53	19.87	20.12	20.14	<u>20.70</u>
EUR/MXN (pesos por euro)	24.30	23.34	<u>19.87</u>	23.97	23.64	23.90	23.34	21.99	21.09	19.74	<u>19.87</u>

Mercados Financieros – Internacional

	2020	2021	2022	2021				2022			
				1T	2T	3T	4T	1T	2T	3T	4T
S&P 500 – EE.UU. (pts)	3,756	4,766	<u>3,450</u>	3,973	4,297	4,308	4,766	4,530	3,785	3,586	<u>3,450</u>
EUR/USD (dólares por euro)	1.22	1.14	<u>0.96</u>	1.17	1.18	1.16	1.14	1.11	1.05	0.98	<u>0.96</u>
Oro (US\$ / oz troy)	1,898	1,829	<u>1,750</u>	1,708	1,770	1,757	1,829	1,937	1,807	1,661	<u>1,750</u>
Petróleo – WTI (US\$ / barril)	48.52	75.21	<u>92.00</u>	59.16	73.47	75.03	75.21	100.28	105.76	79.49	<u>92.00</u>
LIBOR – 1 mes (% anual)	0.14	0.10	<u>4.56</u>	0.11	0.10	0.08	0.10	0.45	1.79	3.13	<u>4.56</u>
LIBOR – 6 meses (% anual)	0.26	0.34	<u>4.83</u>	0.21	0.16	0.16	0.34	1.47	2.94	4.21	<u>4.83</u>

* Cifra trimestral anualizada excepto para el año completo. 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

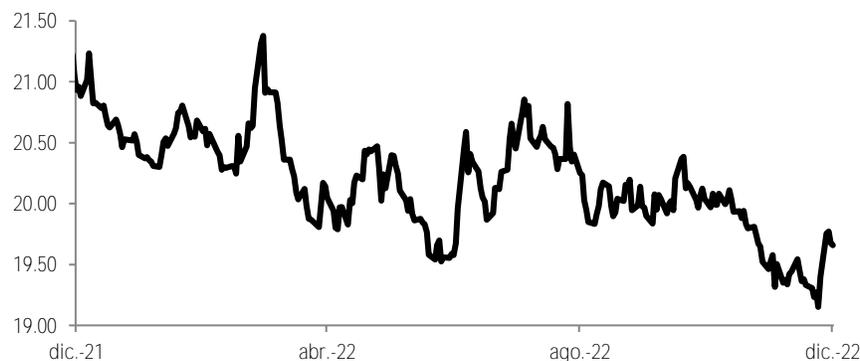
MERCADO DE CAPITALES	Índice	Cambio % acumulado*			Últimos*	
		En la semana	En el mes	En el año	30 días	12 meses
NACIONALES						
IPC	50,466	-1.5	-2.4	-5.3	-0.2	-1.5
INTERNACIONAL						
IBOVESPA	107,520	-3.9	-4.4	2.6	-5.3	1.2
IPSA (Chile)	5,193	-1.6	-1.7	20.5	-3.9	18.1
Dow Jones (EE.UU.)	33,476	-2.8	-3.2	-7.9	3.0	-6.4
NASDAQ (EE.UU.)	11,005	-4.0	-4.0	-29.7	6.3	-29.1
S&P 500 (EE.UU.)	3,934	-3.4	-3.6	-17.5	5.0	-15.7
TSE 300 (Canadá)	19,947	-2.6	-2.5	-6.0	3.1	-4.7
EuroStoxx50 (Europa)	3,943	-0.9	-0.6	-8.3	5.8	-6.3
CAC 40 (Francia)	6,678	-1.0	-0.9	-6.6	3.8	-4.7
DAX (Alemania)	14,371	-1.1	-0.2	-9.5	5.2	-8.1
FT-100 (Londres)	7,477	-1.1	-1.3	1.2	2.5	2.1
Hang Seng (Hong Kong)	19,901	6.6	7.0	-14.9	14.9	-17.1
Shenzhen (China)	3,998	3.3	3.8	-19.1	5.5	-20.9
Nikkei225 (Japón)	27,901	0.4	-0.2	-3.1	-1.3	-1.9
MERCADO DE DIVISAS (divisa por dólar, excepto en el caso de la libra y el euro)						
Peso mexicano	19.77	-1.8	-2.5	3.9	-0.9	6.0
Dólar canadiense	1.36	-1.3	-1.7	-7.4	-0.9	-6.8
Libra esterlina	1.23	-0.2	1.7	-9.4	7.9	-7.3
Euro	1.05	0.0	1.3	-7.3	5.3	-6.7
Yen japonés	136.56	-1.6	1.1	-15.7	7.3	-16.9
Real brasileño	5.25	-0.5	-1.1	6.3	-1.0	6.3
MERCADO DE METALES (dólares por onza)						
Oro-Londres	1,782	0.2	1.3	-2.1	6.7	-0.4
Plata-Londres	22.70	2.5	5.3	-1.7	9.4	1.2
Petróleo (dólares por barril)						
Barril de Brent	76.8	-10.3	-10.1	-1.3	-17.1	3.2
Barril de WTI	71.0	-11.2	-11.8	-5.6	-17.3	0.1
MERCADO DE DINERO						
	Nivel (%)	Cambio en pb			Últimos	
		En la semana	En el mes	En el año	30 días	12 meses
LIBOR 3 meses	4.74	-1	-4	453	14	453
Treasury 2 años	4.34	2	3	361	-24	366
Treasury 5 años	3.77	3	3	251	-47	250
Treasury 10 años	3.58	3	-3	207	-51	208
NACIONAL						
Cetes 28d	9.99	-8	0	448	81	475
Bono M 3 años	9.71	-20	-41	233	-36	265
Bono M 10 años	8.95	4	-23	138	-66	162
Bono M 30 años	8.98	13	-12	92	-81	113
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	602.57	0.31	0.60	5.49	2.43	5.47
S&P/VLMR Corporativo 'AAA' Variable	444.98	0.13	0.21	8.20	0.84	8.62
S&P/VLMR Corporativo 'AAA' Fija	736.80	0.00	0.00	-0.73	0.00	-0.91
S&P/VLMR Corporativo 'AAA' Fija Real	800.36	-0.53	0.03	3.58	5.05	4.97
INTERNACIONALES						
US Corporate Bond Index	3,044.87	0.45	0.88	-13.59	7.33	-13.39
US Corporate High Yield Bond Index	2,212.11	-0.36	-0.30	-10.13	3.99	-9.42
EM Investment Grade	465.23	0.39	0.65	-15.88	7.01	-15.77
EM High Yield	1,227.62	-0.14	0.13	-12.69	7.51	-13.11

Estrategia de Mercados

- **Atención a la inflación en EE.UU., decisión de política monetaria del ECB y del Fed, así como a los comentarios de Jerome Powell. En México, se espera ampliamente un alza de 50pb en la tasa de referencia a 10.50%**
- **Las curvas descuentan una moderación en el ritmo de alzas a 50pb por parte del Fed, ECB, BoE y Banxico. Señales técnicas sugieren que el dólar podría haber dejado atrás su pico en este ciclo alcista**
- **Semana de tomas de utilidades generalizadas en las bolsas. Atentos al último 'Quadruple Witching Day' del año, en una semana de información y decisiones de política monetaria muy relevantes**
- **En el mercado de deuda corporativa se colocaron dos bonos de largo plazo por parte de Orbia Advance Corporation por \$10,000 millones**

En la semana, la tendencia de los mercados financieros fue definida principalmente por temores a la recesión global, tensiones geopolíticas e incertidumbre sobre el nivel de la tasa terminal de los bancos centrales. Además, los inversionistas asimilaban datos económicos mixtos y el inicio de nuevas sanciones de la Unión Europea que prohíben las importaciones de crudo y gas ruso. En China, las importaciones y exportaciones sorprendieron negativamente con una mayor caída vs las expectativas y apuntan a una desaceleración de la actividad económica global. En el frente político, la destitución del presidente Pedro Castillo en Perú provocó volatilidad en los activos peruanos. Asimismo, en Brasil el *Copom* mostró un tono menos *hawkish*. En este contexto, la curva de *Treasuries* registró pérdidas de 8pb y su inversión se agudizó con el diferencial 2/10 alcanzando hasta -84pb, nivel no visto desde 1981. La nota de 10 años operó temporalmente por debajo de 3.50% por primera vez desde mediados de septiembre. En el mercado local, la curva de Bonos M operó con sesgo de empujamiento con presiones de hasta 13pb en la parte larga y se colocó la nueva referencia de 10 años el [Bono M May'33](#), el MXN se depreció 1.8% a 19.77 por dólar y la bolsa cayó 1.5% a 50,466pts. La próxima semana, los principales catalizadores serán la lectura de inflación en EE.UU. y las decisiones de política monetaria del ECB, BoE, el Fed y Banxico. Para estos 4 bancos centrales esperamos alzas de 50pb en las tasas de referencia moderando el ciclo alcista desde +75pb previo. Los mercados estarán pendientes de las pistas que den sobre el nivel de la tasa terminal y el panorama económico.

USD/MXN
Pesos por dólar



Fuente: Bloomberg

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

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

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

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

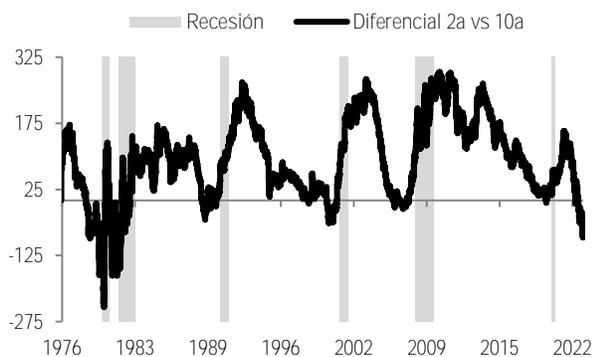
Leslie Orozco
Subdirector de Estrategia
leslie.orozco.velez@banorte.com

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

TASAS Y DIVISAS: Las curvas descuentan una moderación en el ritmo de alzas a 50pb por parte del Fed, ECB, BoE y Banxico desde +75pb

El mercado de renta fija cerró la semana con pérdidas en EE.UU. y movimientos mixtos en México. En un entorno donde los temores de una recesión en 2023 incrementaron ante dudas de si la moderación en el ritmo de alzas en tasas por parte de los bancos centrales, principalmente de la Reserva Federal, lograrán un ‘aterrizaje suave’ de la economía. Además, datos económicos (i.e. sorpresa negativa en precios al productor en EE.UU.) apuntaron a que la inflación podría permanecer sostenidamente alta y con ello tasas terminales elevadas por mucho más tiempo. Lo anterior eclipsó el optimismo por la flexibilización de la política de cero-COVID en China. En este contexto, la curva de *Treasuries* registró pérdidas semanales de 8pb en promedio, con la nota de 10 años cerrando en 3.58% (+9pb). La forma de la curva se mantuvo invertida y alcanzó mínimos no vistos en 40 años de -84pb el miércoles, finalizando prácticamente sin cambios en -77pb.

Diferencial entre Treasuries de 2 y 10 años
Puntos base



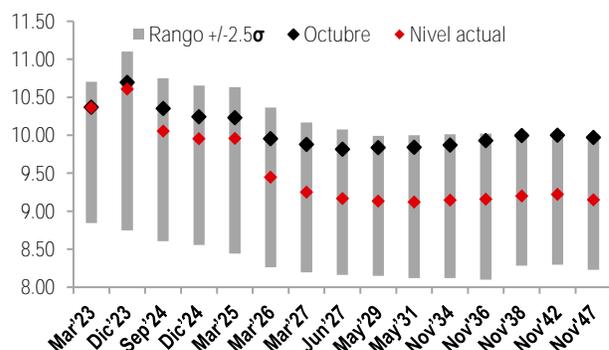
Fuente: Banorte, Bloomberg, NBER

A nivel local, la SHCP a través de Banxico llevaron a cabo transacciones con el objetivo de preservar el buen funcionamiento del mercado, suavizar el perfil de vencimientos, mejorar la eficiencia del portafolio y fortalecer la liquidez de las emisiones. En este sentido, se colocó la [nueva referencia del Bono M de 10 años](#) a través de una subasta sindicada. El instrumento tiene un vencimiento el 29 de mayo de 2033, una tasa cupón de 7.50% y se colocó en 9.02%. Además, se realizó una [permuta de Bonos M](#) para promover una mayor profundidad en la curva. Por último, tuvo lugar una [subasta extraordinaria de Cetes y Bondes F](#).

En tanto, los Bonos M de corto plazo marcaron un respiro de 20pb y los de mayor duración perdieron 10pb, en promedio. La curva de Udibonos marcó presiones en el extremo de la curva de 33pb, en promedio y ajustes de +8pb en el extremo largo. Por su parte, la dinámica de los derivados de TIE-28 fue bastante acotada.

La próxima semana todas las miradas estarán en el frente monetario a la espera de una plétora de decisiones, destacando la del Fed, ECB, BoE y Banxico. El mercado está convencido que estos cuatro bancos centrales incrementarán su tasa en 50pb, abriendo el camino para una mayor moderación en el ritmo de alzas desde ajustes previos de +75pb. También, la conferencia de Powell y la inflación en EE.UU. serán clave para esclarecer que tan alto podría llegar la tasa terminal de los *Fed funds*. Hasta ahora, las expectativas del mercado fluctúan entre 5.00% y 5.25%, lo que implica un ajuste adicional acumulado entre 50pb y 75pb el próximo año. Para México, la curva apunta a una tasa terminal de 10.89%, cercano a nuestro estimado de 11.00% al cierre del 1T23. Bajo esta coyuntura, no descartamos volatilidad en el mercado de renta fija con las tasas altamente sensibles al flujo de información de la siguiente semana y reafirmamos nuestra preferencia por estrategias de valor relativo, evitando posiciones direccionales. Adicionalmente, las ventajas de valuación que veíamos en los Bonos M de largo plazo –principalmente los nodos Nov’38 y Nov’42– se han diluido tras el *rally* de noviembre. Además, consideramos que las tasas reales siguen caras, todavía sin un atractivo suficiente en Udibonos, al menos por ahora, a pesar de una disminución en los *breakevens* de inflación. Por último, esperamos que el Bono M de 10 años cotice entre 8.80% y 9.15%.

Desempeño de los Bonos M
%, promedio móvil 90 días



Fuente: Banorte, Bloomberg

Señales técnicas sugieren que el dólar podría haber dejado atrás su pico en este ciclo alcista

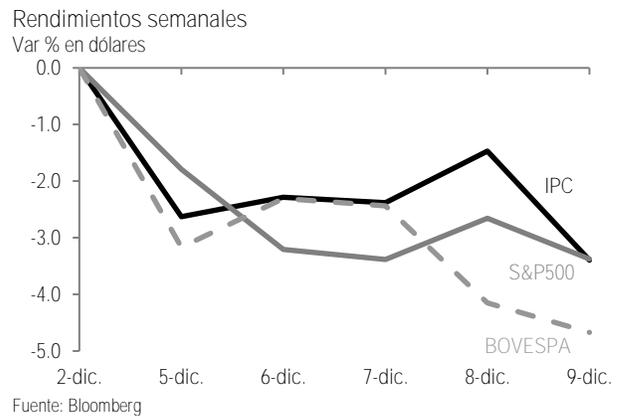
En la semana, el mercado cambiario asimiló datos económicos, tensiones geopolíticas y decisiones de política monetaria. En este contexto, el dólar se fortaleció con el DXY y el BBDXY avanzando 0.4% y 0.6%, respectivamente. En tanto, en las divisas desarrolladas predominó el sesgo negativo, mientras que las emergentes registraron variaciones mixtas. El peso mexicano continuó con amplia volatilidad y fue la segunda divisa más débil entre emergentes. La divisa local osciló entre 19.35 y 19.86 por dólar y perforó con fuerza el PM de 50 días (19.70). En este sentido, el MXN cerró el viernes en 19.77 por dólar, representando una depreciación de 1.8% y el rango de operación se amplió a 52 centavos vs 35 centavos del promedio de cuatro semanas.

Vale la pena recordar que tres factores contribuyeron al *rally* del dólar (jun 2021 - sep 2022): (1) la firme determinación del Fed de combatir las presiones inflacionarias mediante un ciclo restrictivo acelerado; (2) el impacto económico de la política de cero-COVID en China; y (3) la crisis energética en Europa por la guerra en Ucrania. No obstante, la próxima moderación en el ritmo de alzas del Fed, la relajación de las políticas sanitarias en China y riesgos de recesión han sido incorporadas en el escenario de los inversionistas, provocando una toma de utilidades en el dólar y un *rally* en las tasas de largo plazo. Así, el DXY acumula una caída de 8.0% desde su máximo intradía y ahora cotiza por debajo de los PM de 50, 100 y 200 días. En el corto plazo, los dos primeros podrían cruzarse siendo una señal técnica negativa al fortalecer la tendencia de baja. No obstante, no hay que perder de vista que el USD podría seguir actuando como activo de refugio de valor en episodios donde se acentúen los temores de una recesión global.

La próxima semana, los mercados estarán atentos a la publicación de la lectura de inflación en EE.UU. de noviembre, las decisiones de política monetaria del ECB, BoE, el Fed y Banxico, el tono de los comunicados y las señales que envíe Jerome Powell sobre la tasa terminal. En este contexto, no descartamos movimientos erráticos en el mercado cambiario al sopesar los inversionistas el ciclo restrictivo en EE.UU. y sus implicaciones en el desempeño de la economía global. Asimismo, el

MXN podría continuar con alta volatilidad, cotizando dentro de la zona de congestión técnica delimitada por los PM de 50 y 200 días (20.06). Estimamos un rango de operación entre: USD/MXN 19.60 y 20.20.

MERCADOS ACCIONARIOS: Tomas de utilidades generalizadas en las bolsas, mientras se mantiene la cautela, previo a la decisión de política monetaria del Fed



Concluyó una semana donde los principales índices accionarios reflejaron tomas de utilidades prácticamente generalizadas. Los temores de recesión permanecen latentes, mientras las cifras económicas publicadas a nivel global siguen mandando señales mixtas. Los inversionistas continúan preocupados por los efectos que un escenario restrictivo prolongado pudiera tener sobre el crecimiento y la generación de utilidades, que finalmente es uno de los principales factores que da sustento a las valuaciones, a pesar de que, como hemos venido comentado constantemente, estas se mantienen por debajo de promedios históricos.

Los datos de inflación siguen siendo determinantes en el desempeño de las bolsas. Mientras los participantes esperan que las posturas de los bancos centrales comiencen a ser menos agresivas y todo apunta a que en la decisión del Fed, el 14 de diciembre, se modere el ritmo de apretamiento monetario con un alza de sólo 50pb vs 75pb previo. Además, las recientes cifras de precios al productor en EE.UU., que sorprendieron negativamente, aluden a que la política restrictiva se mantendrá por más tiempo en 2023. Lo anterior refuerza nuestra posición de que hay que continuar siendo muy cautelosos y selectivos, favoreciendo empresas defensivas, pero aun con baja exposición hacia activos de riesgo.

Considerando lo anterior, en EE.UU. se registraron caídas semanales de 4.0% en el Nasdaq, 3.4% en el S&P500 y 2.8% en el Dow. En el mismo sentido, en México el IPC presentó una disminución de 1.5% en términos nominales y 3.4% en dólares, al colocarse en los 50,466pts.

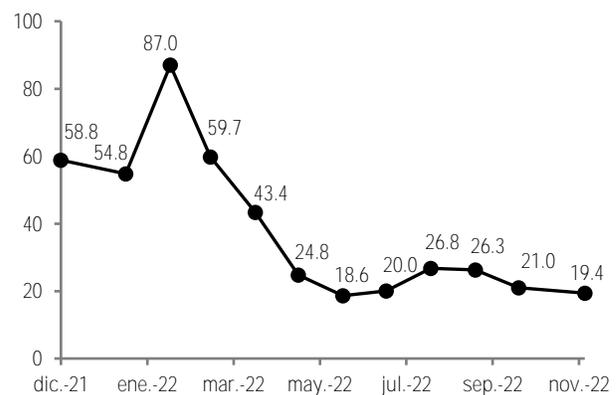
Último ‘*Quadruple Witching Day*’ del año a la vista, en una semana de información y decisiones relevantes. En los siguientes días la atención de los inversionistas se concentrará en los datos de precios al consumidor que se publiquen el próximo martes en EE.UU., así como en las decisiones de política monetaria que se darán a conocer en distintas latitudes, incluyendo a EE.UU. y México. Bajo este contexto, el desempeño de las bolsas estará claramente determinado por estos factores. Desde nuestro punto de vista, el denominado ‘*Santa’s Rally*’ o *rally* navideño, podría materializarse una vez que se confirme una postura restrictiva menos agresiva por parte del Fed. Sin embargo, creemos que el efecto estaría acotado por la incertidumbre que prevalece ante la falta de claridad en la tasa terminal, y la magnitud del escenario recesivo.

Mientras tanto, el próximo viernes 16 de diciembre se espera el último vencimiento de futuros y opciones de índices y acciones del año, a lo que comúnmente se le denomina ‘*Quadruple Witching Day*’ (también conocido como ‘*Triple Witching Day*’ debido a que los futuros sobre acciones individuales dejaron de cotizar en EE.UU. desde 2020). Con esto último la volatilidad aumentará de manera importante, recordando que el volumen promedio operado se incrementa sensiblemente. Para poner en contexto, el volumen de los últimos 12 meses del IPC fue de ~185 millones de acciones, mientras que en el vencimiento de septiembre subió a ~784 millones (poco más de 4.0x). De esta forma, observando el comportamiento del último año, se anticipa un aumento en el volumen entre 3.0x y 4.0x para el próximo viernes, lo que se traduce en mucha volatilidad y movimientos agresivos en precios, particularmente en la última hora de operaciones de la sesión.

En ese sentido, para la siguiente semana, esperamos un rango de operación para el IPC entre los 49,500 y 52,000pts.

Sigue el crecimiento en pasajeros de noviembre, aunque más moderado. El tráfico de los 3 grupos aeroportuarios en México presentó un incremento de 19.4% a/a, similar a nuestra estimación de ~21.0%. Si bien la demanda reflejó un buen desempeño, se registró un menor ritmo de crecimiento anual vs el mes previo. Tomando en cuenta las operaciones en México, [Gap](#) destacó por mostrar el mayor avance, que consideramos se deriva de contar con el mejor portafolio diversificado por mezcla de pasajeros y por tipo de destino; seguida de [Oma](#) con un buen comportamiento en la parte nacional, pero sorprendiendo al alza en la internacional; y finalmente [Asur](#), donde los turistas extranjeros siguen impulsando el tráfico. Hay que señalar que, incluyendo también a los aeropuertos operados fuera de México, Gap –con una continua recuperación en Jamaica– tuvo un mayor aumento al de Asur. Creemos que para el cierre de año el tráfico seguirá con un dinamismo positivo que se beneficiará de la temporada vacacional. Esto reafirma la perspectiva favorable para el sector que incorpora crecimientos sostenidos, de la mano de una elevada rentabilidad. Es importante señalar que, el rendimiento promedio del precio de las acciones de los grupos en el año es de ~15%, comparando muy favorablemente vs la disminución del IPC de -5%. Lo cual refleja, en nuestra opinión, los resultados positivos y que han superado las expectativas. En ese sentido, estaremos revisando nuestras estimaciones y PO 2023 de las compañías, no sin dejar de mencionar que son alternativas defensivas y de valor, atractivas ante el complejo entorno actual.

Tráfico total de pasajeros de Asur, Gap y Oma en México % a/a

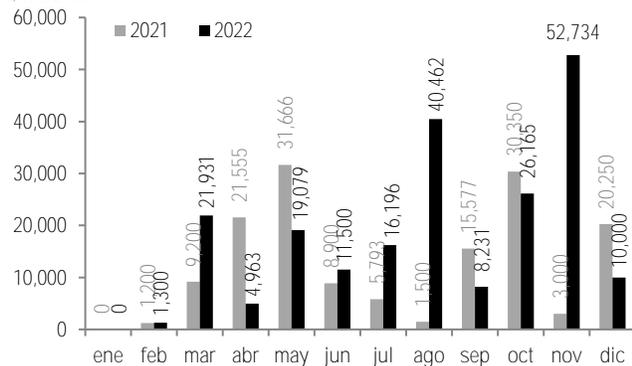


Fuente: Banorte, Asur, Gap y Oma

DEUDA CORPORATIVA: Se esperan las últimas colocaciones del año por parte de Fimubac

Resumen de mercado LP. En la semana se llevó a cabo la subasta de dos emisiones de largo plazo por parte de Orbia, por un monto de \$10,000 millones. Dentro de la colocación, destacó la preferencia de los inversionistas por el tramo a tasa fija con 76.6% del monto asignado que, en conjunto con el comportamiento de las subastas del mes anterior, señalan un cambio en la preferencia de los inversionistas hacia estos instrumentos. En este sentido, en la serie a tasa variable, adicional a una menor demanda, la sobretasa se ubicó en 40pb, por arriba de la media de bonos ‘AAA’ de ~20pb. En la siguiente semana, esperamos las últimas subastas del año, por parte de Fimubac, seguida de un periodo de baja actividad por el periodo vacacional y la baja colocación observada históricamente en el mes de enero.

Monto emitido mensual LP, 2022
\$ millones

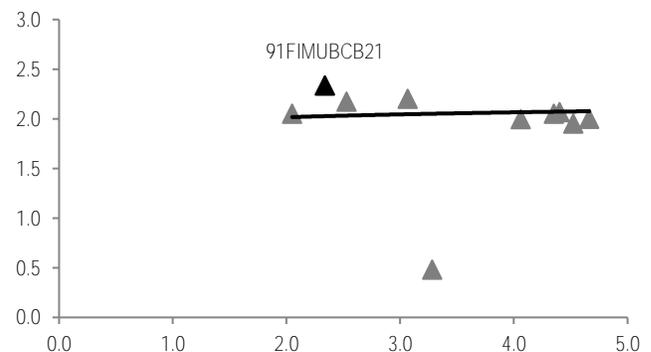


Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. La información puede diferir del texto, ya que la gráfica solo considera las emisiones liquidadas en el mercado.

Grupo Radio Centro. S&P Global Ratings bajó las calificaciones crediticias de emisor de Grupo Radio Centro a ‘SD’ de ‘mxC’ y de las emisiones RCENTRO 16 / 17 / 17-2 a ‘D’ desde ‘mxC’. De acuerdo con la agencia, el anuncio de una prórroga de seis meses para realizar la amortización parcial programada, que se acordó en Asamblea de Tenedores, representa, en opinión de la agencia, un incumplimiento de pago sobre los CBs y un incumplimiento selectivo para el emisor.

FIMUBCB 22 / 22-2. Se pretenden colocar por un monto en conjunto de hasta \$2,000 millones. Los bonos tendrán un plazo legal de 4.5 años y se amortizará a más tardar a vencimiento; sin embargo, cuenta con 15 amortizaciones objetivo-lineales una vez concluido el periodo de revolvencia a partir del periodo 25. La serie 22 pagará una tasa de interés de TIE-28 más una sobretasa a definirse y la serie 22-2 pagará una tasa fija. La emisión estará respaldada con: (1) créditos al consumo minoristas cobrados mediante un mecanismo establecido de descuento de nómina a empleados de dependencias gubernamentales y (2) créditos mayoristas otorgados por Fimubac a diversas entidades financieras no bancarias enfocadas en el mismo nicho. El bono cuenta con un aforo mínimo de 1.15x y establecido de 1.25x para el pago de remanentes. La estructura cuenta con un administrador maestro (*Linq*) y está calificada en ‘AAA(mex)/HRAAA’ por Fitch y HR Ratings. Los recursos obtenidos serán utilizados para la amortización anticipada de la emisión en circulación FIMUBCB 21 (\$1,500 millones).

FIMUBCB 22 (TIE-28) – Relative Value
AxV vs. Sobretasa



Fuente: Banorte con información de la BMV, BIVA y PIP. La Calidad Crediticia se refiere al cualitativo otorgado por las agencias calificadoras correspondiente al nivel de calificación del instrumento. Viñetas Grises: ‘Estructurados AAA’; Viñetas Negras: FIMUBCB

Análisis Técnico*

- Desde el punto de vista técnico, esta semana para las emisoras en México consideramos oportuno incrementar posiciones en AC *, ya que confirmó un soporte creciente. Mientras que en AMX L, nos gusta la validación de una importante zona de demanda
- En EE.UU. consideramos conveniente subir posiciones en COSTCO; vemos con agrado la validación de un doble valle en los mínimos de noviembre pasado. Dicha figura tiene implicaciones positivas

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



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Arca Continental: (AC * \$162.65). Objetivo: \$173.00-\$177.00. Soporte: \$158.50-\$156.00. Modera el movimiento secundario de baja al respetar los \$158.50. En nuestra opinión abre la posibilidad de llevar a cabo un rebote técnico. En este contexto, vemos interesante aumentar posiciones para buscar el *pull back*. La resistencia más cercana que tendrá que vencer para generar confianza a la recuperación son los \$165.00. Cabe destacar que la emisora está confirmando un nuevo mínimo creciente. La tendencia primaria se conserva al alza.



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

América Móvil: (AMX L \$17.99). Objetivo: \$18.90-\$19.30. Soporte: \$17.90-\$17.50. Alcanzó el PM de 50 días y a una línea de soporte en \$17.90. Esta referencia funcionó como resistencia entre octubre y septiembre pasado. De respetar esta zona llevará a cabo un movimiento de recuperación. En este sentido es conveniente incrementar posiciones para buscar el rebote técnico. La resistencia intermedia que tendrá que vencer para ingresar al escenario ascendente es el PM de 200 días ubicado en \$18.90.

Costco Wholesale Corporation (COST US\$483.02)

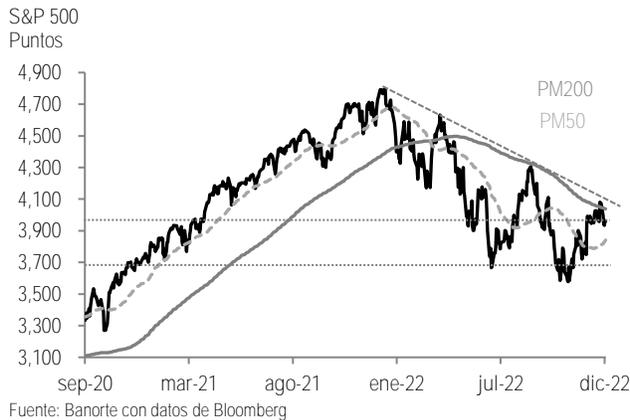


Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Costco Wholesale Corporation: (COST US\$483.02). Objetivo: US\$513.00-US\$522.00. Soporte: US\$460.00-US\$450.00. Modera el movimiento correctivo al validar la zona de US\$470.00. Es probable que lleve a cabo un *pull back* sobre estos niveles. En este sentido, vemos interesante aumentar posiciones para buscar la reacción al alza. La resistencia más cercana que tendrá que superar para generar confianza son los US\$495.00. La emisora está confirmando un doble valle sobre los mínimos de noviembre; esta figura tiene implicaciones positivas.

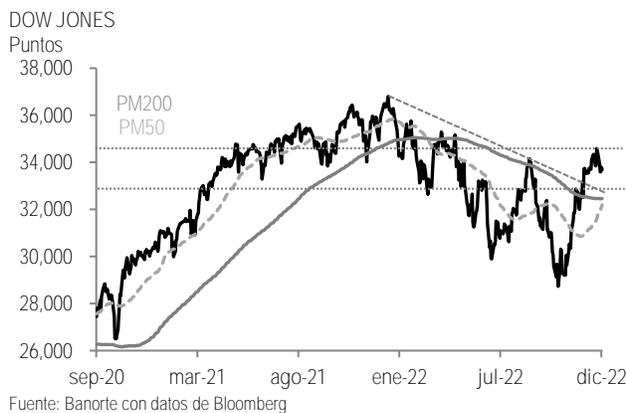
* Nota: Las recomendaciones aquí plasmadas son únicamente de corto plazo y se basan exclusivamente en el uso de herramientas e indicadores de Análisis Técnico, por lo que pudieran diferir de las expectativas del área de Análisis Económico y Estrategia Financiera (AEyEF). El inversionista debe ser consciente de que las recomendaciones pueden no ser adecuadas para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, por lo que ni el analista, ni el área de AEyEF, ni Grupo Financiero Banorte asumen, ni asumirán obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este análisis.

Principales Indicadores en EE.UU.



Patrón de consolidación
Objetivo: 4,040 – 4,100pts
Soporte: 3,900 – 3,830pts

Ubica su cotización sobre el PM de 100 días; sin embargo, el soporte crítico está en los 3,900 puntos. De validar esta referencia es muy probable que lleve a cabo un *pull back*. En este contexto, la resistencia más cercana que deberá recuperar es el PM de 200 días en 4,040 puntos.



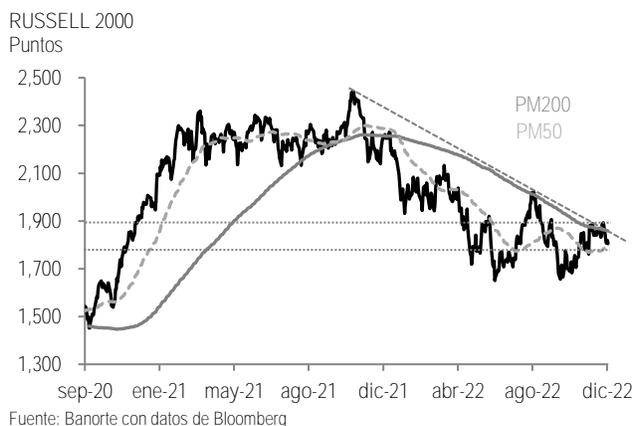
Tendencia ascendente
Objetivo: 34,600 – 34,900pts
Soporte: 33,000 – 32,600pts

Extiende los movimientos erráticos sobre la directriz primaria de baja ubicada en 33,000 unidades. En nuestra opinión abre la posibilidad de generar una reacción al alza de respetar este nivel. En este sentido, la resistencia que tendrá que superar para fortalecer el impulso son los 34,600 enteros.



Patrón de consolidación
Objetivo: 11,480 – 11,700pts
Soporte: 10,800 – 10,560pts

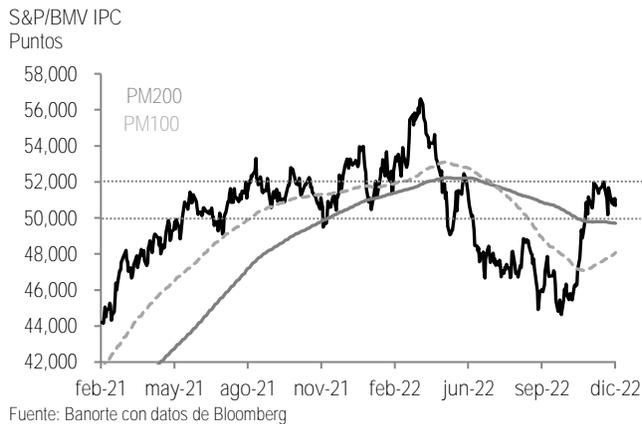
Moderó el impulso al validar el PM de 100 días (11,480pts). El soporte que habilitó está en los 10,800 enteros, es probable un *pull back* de respetar esta referencia. Bajo este escenario, tomará rumbo hacia la resistencia que mantenemos en el PM de 100 observaciones.



Patrón de consolidación
Objetivo: 1,860 – 1,900pts
Soporte: 1,760 – 1,720pts

Extiende los movimientos erráticos; no obstante, está consolidando sobre el PM de 50 días, mientras que el soporte se localiza en 1,760 puntos. De confirmar esta zona llevará a cabo una reacción al alza. En este contexto la resistencia más cercana que tendrá que vencer para generar confianza son los 1,860 enteros.

Principales Indicadores en México y Otros



Patrón de consolidación

Objetivo: 52,000 – 52,400pts

Soporte: 49,500 – 49,100pts

Extiende los movimientos erráticos sobre los 50,000 puntos; sin embargo, el soporte lo situamos en 49,500 enteros. Es probable una reacción al alza de respetar este nivel. En esta tesitura, la resistencia que tendrá que vencer para fortalecer el impulso son los 52,000 enteros.

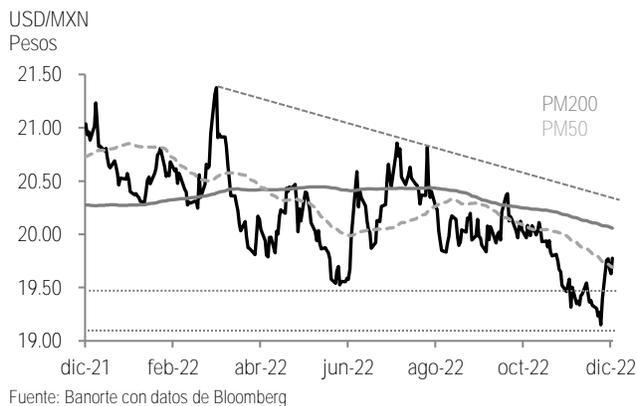


Tendencia ascendente

Objetivo: US\$53.10 – US\$54.55

Soporte: US\$50.20 – US\$49.00

Desarrolla una pausa donde está encontrando apoyo en los US\$51.50. Tendrá el reto de respetar esta referencia para acotar la posibilidad de llevar a cabo un ajuste con mayores implicaciones. Mientras que la resistencia que deberá vencer para retomar el impulso son los US\$54.60.



Tendencia ascendente

Soporte: \$20.05 – \$20.20

Objetivo: \$19.55 – \$19.30

Se aproxima al soporte que identificamos en \$19.90; la superación de esta referencia fortalecerá la depreciación. En este contexto buscará el PM de 200 días (\$20.05). Mientras que la zona que tendrá que funcionar como resistencia para conservar la presión alcista son los \$19.55.



Tendencia ascendente

Objetivo: US\$1.0745 – US\$1.0800

Soporte: US\$1.0350 – US\$1.0280

Está presionando máximos de junio y la resistencia ubicada en US\$1.0630. El rompimiento de esta referencia generará una nueva señal positiva para apoyar un impulso adicional. Por su parte, el nivel que servirá como soporte para amortiguar una corrección es el US\$1.0350.

México

- **Banxico subirá la tasa de referencia en 50pb en su última decisión del año a 10.50%, con un voto disidente del Subgobernador Esquivel**
- **Avance marginal de la industria en noviembre, con debilidad en las manufacturas**

El jueves, Banxico llevará a cabo su última decisión del año. Esperamos que el banco central incremente su tasa de referencia en 50pb a 10.50%, en línea con nuestra visión desde [septiembre](#) y con lo que terminaría la racha de cuatro reuniones con alza de +75pb. Así, el apretamiento acumulado desde el inicio del ciclo sumaría 650pb. El menor ritmo estaría justificado por: (1) Expectativas claras de un alza de la misma magnitud del Fed; (2) inflación general anual más baja en los últimos reportes; y (3) estabilidad relativa de los activos financieros locales en comparación con sus pares. Sin embargo, y como ya lo señaló el banco central, consideramos que una mayor restricción es necesaria ya que la inflación subyacente se mantiene presionada, representando un riesgo para el anclaje de las expectativas de inflación. La votación no sería unánime, con el Subgobernador Gerardo Esquivel disintiendo a favor de +25pb. Similar a la [reunión previa](#), esperamos que el tono sea menos *hawkish*, señalizando una moderación adicional en los próximos ajustes.

Sobre el Fed, esperamos un aumento de 50pb en su tasa de referencia el 14 de diciembre, llevándola a un rango de 4.25%-4.50%. Esto es ampliamente anticipado por los analistas, inversionistas y futuros de tasas de interés. La probabilidad de este escenario es prácticamente del 100%, cimentada aún más tras el último discurso del presidente Jerome Powell. En particular, su comentario clave fue “...tiene sentido moderar el ritmo de alzas conforme nos acercamos al nivel de restricción que será suficiente para reducir la inflación...”. Localmente, el Subgobernador Jonathan Heath tuvo una opinión similar en días recientes. En un evento de la revista *Fortuna*, expresó que “...creemos que ya podemos quizás empezar a disminuir el ritmo (de incrementos), aunque seguir aumentando...”. En este contexto, y a pesar de que todos los miembros de la Junta aseguran que las decisiones domésticas no siguen mecánicamente al Fed –como reiteraron en el último [Informe Trimestral](#)–, creemos que las condiciones internas aún justifican un mayor apretamiento.

Sobre la inflación, los datos disponibles son mixtos. La inflación general anual [disminuyó aún más en noviembre](#), apoyada principalmente por la no subyacente. Pero la subyacente se mantuvo al alza, sumando 24 meses de incrementos. La no subyacente fue ayudada por dos factores: (1) Menores precios del gas LP; y (2) una caída en los precios de los agropecuarios. La gasolina ha sido más estable, con los subsidios actuando como un amortiguador, tanto para alzas como caídas. Creemos que los riesgos persisten conforme se acerca el invierno, aunque los mercados energéticos globales se han mantenido relativamente positivos en el último par de semanas. En la subyacente, los alimentos procesados continúan como la categoría más preocupante, expandiéndose 13.0% en lo que va del año. No obstante, su ritmo de crecimiento ha disminuido en las últimas tres quincenas.

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

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

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

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

Por el contrario, recientes anuncios –tales como el aumento adicional de precios por parte de FEMSA a inicios de diciembre– y [el alza del salario mínimo en 2023](#) todavía señalizan retos hacia adelante. En los servicios, la vivienda se ha moderado, ayudando a la cifra general debido a su alta ponderación. Sin embargo, ‘otros servicios’, especialmente las categorías no turísticas, se mantienen bajo fuertes presiones por los costos de sus insumos. Relacionado a esto, el Subgobernador Heath expresó en *Twitter* que, dadas las distorsiones, “...no queda claro que la desaceleración de la inflación subyacente es el comienzo de una nueva trayectoria descendente o no...”. En especial, esto se refiere al efecto de los descuentos de *El Buen Fin* sobre la tasa anual, al haber sucedido en diferentes quincenas este año y en 2021. Ante la alta incertidumbre sobre el panorama, pensamos que la apuesta más segura para el banco central es seguir apretando hasta que las señales sean más positivas. Otro punto de preocupación son las expectativas. Aunque el estimado para fin de año cayó a 8.4% desde 8.5% en la última encuesta de Banxico, el número para 2023 ha permanecido más estable en 5.1%. Más importante en nuestra opinión, las expectativas de mediano plazo se mantienen por arriba de su tendencia pre-pandemia (en 4.0% vs. ~3.5%), lo que, en nuestra visión, sustenta la necesidad de un apretamiento adicional para anclarlas con más fuerza. Relacionado a esto, los estimados para la general podrían resultar con pocos cambios. En particular, la inflación en lo que va del 4T22 ha promediado 8.1% vs. su estimado de 8.3%, aunque con un probable repunte a finales de año con un efecto base menos favorable. Para la subyacente, una revisión al alza adicional es posible, con un desempeño en lo que va del trimestre de 8.5 % frente al estimado de 8.3%.

En los mercados financieros, destacamos el desempeño del peso mexicano. La moneda ha promediado alrededor de 19.44 por dólar desde la última decisión, incluso llegando a un mínimo de 19.15 que es un nuevo mínimo post-pandemia. No obstante, en las últimas sesiones se ha depreciado ante una mayor aversión al riesgo global, menor liquidez y una valuación relativamente desfavorable. A pesar de esto, su desempeño sigue contrastando con otras divisas de mercados emergentes, que han mostrado mayores presiones y volatilidad.

En tasas, la inversión de la curva se ha vuelto más pronunciada, con un fuerte *rally* de los activos de largo plazo, siguiendo a la curva de *Treasuries*. En nuestra opinión, esto permitiría un alza más modesta en el margen. Además de ocurrir a la par de un aumento más moderado del Fed, esto debería seguir fomentando un comportamiento ordenado de los activos locales.

En general, creemos que la decisión y el tono del documento mantendrán la tendencia hacia un sesgo menos *hawkish*, lo que podría sugerir que las alzas adicionales podrían ser incluso de una menor magnitud. A su vez, esto sería consistente con las señales de algunos miembros sobre el nivel adecuado de la tasa terminal. Con esto en mente, reiteramos nuestro estimado de dos aumentos adicionales de 25pb cada uno en febrero y marzo, llevando la tasa de referencia al nivel terminal que estimamos para este ciclo de 11.00% al cierre del 1T23. Tras esto, un ciclo de relajamiento podría iniciar a finales del tercer trimestre, con lo que anticipamos un nivel de 10.25% al cierre de ese año.

La industria crecería poco en noviembre

Esperamos la producción industrial en el onceavo mes del año en 2.4% a/a, menor que el 3.9% del mes previo. Utilizando cifras ajustadas anticipamos una expansión de 2.6% a/a, menor al 3.5% dentro del [IOAE del INEGI](#). De manera más importante, esto implica +0.1% m/m, lo cual no sería suficiente para compensar la caída de 0.2% del mes previo. En general, el resultado sería consistente con cierta debilidad del sector en el 4T22.

Por sectores esperamos alzas en la minería (+0.9% m/m) y la construcción (+0.1%). En la primera, existen ciertas señales favorables tanto del rubro petrolero, como en la parte no petrolera, además de existir una base más favorable. Para la segunda, a pesar del avance, seguimos pensando que las condiciones son retadoras, con indicadores mixtos. De manera más importante, las manufacturas retrocederían 0.1%, hilando tres meses de caídas. Creemos que algunos sectores clave sufrieron por problemas de suministro, especialmente autos. Esto ya se reflejó en indicadores oportunos, tales como el PMI del IMEF y las [exportaciones](#) del sector.

Estados Unidos

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

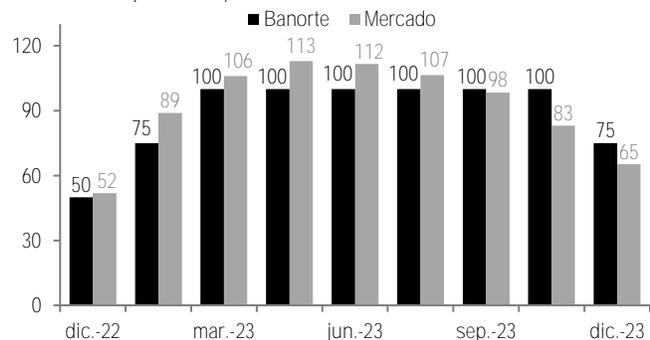
- **Esperamos una moderación en el ritmo de alza en tasas en la última reunión del año del FOMC, con un incremento de sólo 50pb**
- **El dot plot mostrará una ligera alza en la estimación de la tasa terminal**
- **Estimamos la inflación de noviembre en 7.4% a/a desde 7.7% previo**

Las miradas estarán en la última decisión de política monetaria del FOMC. Es prácticamente un hecho que el banco central moderará el ritmo de alza en tasas con un incremento de sólo 50pb, ubicando el rango de la tasa de referencia en 4.25%-4.50%. Por lo tanto, la atención estará en el tono del comunicado y, especialmente, en la conferencia de prensa de Powell. Respecto a la perspectiva hacia delante, también serán clave posibles cambios en el *dot plot*. Recordemos que, [en la última actualización hecha en septiembre](#), la gráfica anticipaba la tasa al cierre de este año en 4.375%. Para 2023, el pronóstico era de 4.625%. Hacia 2024 se observó un posible ciclo acomodaticio, con la mediana en 3.875%. Por primera vez se presentaron los estimados para 2025, con la tasa en 2.875%, mientras que la tasa de largo plazo se mantuvo en 2.50% (gráfica abajo, derecha).

[Las minutas de la última reunión](#) mostraron que no hay un consenso sobre una tasa terminal mayor, pero las comunicaciones de Powell en este sentido han sido claras. Lo más probable es que sea *algo* mayor de lo que estimaron en septiembre. En este contexto, esperamos que la mediana del 2023 suba a 5.00%. Por último, el Fed también actualizará su marco macroeconómico. No esperamos cambios en los pronósticos del PIB en 2022 y 2023. En lo que se refiere a la inflación, anticipamos tan sólo ligeros ajustes a la baja.

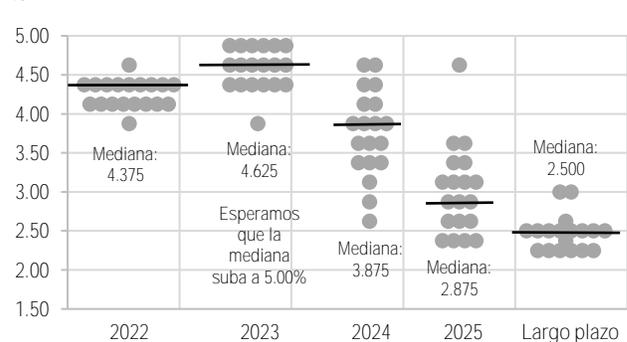
La atención estará también en la abundante agenda de cifras económicas, destacando la inflación de noviembre. Estimamos la general en +0.2% m/m ante menores alzas en precios de alimentos y energía. Con esto, la variación anual continuaría con su tendencia a la baja, ubicándose en 7.4% desde 7.7% previo. Por su parte, esperamos que la subyacente sea un poco más alta en +0.3%, con los precios de servicios aún presionados (en especial lo relacionado con hospedaje, con un avance de 0.7% m/m). En tanto, los costos de los bienes extenderían su moderación. Con esto, la variación anual se ubicaría en 6.1% desde 6.3%.

Estimado del mercado de alzas acumuladas en la tasa de Fed funds*
 Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 9 de diciembre 2022
 Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Dot plot – septiembre 2022
 %



Fuente: Banorte con datos de Goldman Sachs Investment Research

Consideramos que el reporte será consistente con la expectativa de una moderación en el ritmo de alza en tasas por parte del Fed, dando espacio para evaluar el impacto de los incrementos acumulados hasta ahora. Esto debido a que suele haber un rezago entre las acciones de política monetaria y su efecto sobre la inflación y la actividad económica. No obstante, consideramos que estos niveles de inflación siguen apuntando a más alzas en 1T23, con la tasa terminal estimada en 5.0% al cierre del mismo periodo.

También se publicarán las ventas al menudeo del onceavo mes del año. Estimamos una variación de 0.0% m/m en las ventas totales, debido a: (1) Una caída del sector automotriz, con el reporte de *Wards* mostrando 14.14 millones de unidades anualizadas desde 14.90 millones el mes previo; (2) menores precios de la gasolina, al tratarse de cifras nominales. En lo que se refiere al grupo de control que excluye componentes volátiles como autos, gasolina, materiales de construcción y servicios de comida, estimamos +0.2% m/m. Recordemos que este reporte se concentra principalmente en el gasto en bienes, que es el que más se ha debilitado recientemente. En servicios, sólo se incluyen los relacionados con comida.

A pesar del agresivo ciclo de alza en tasas, el consumo se ha mantenido resiliente al estar apoyado, entre otros factores, en la fortaleza del mercado laboral. Si bien esperamos una moderación hacia delante, para 4T22 es probable que veamos una aceleración en la variación trimestral anualizada debido a un gasto en servicios todavía sólido y bases de comparación favorables.

Por último, se darán a conocer cifras relacionadas con las manufacturas. El sector se ha mantenido también resiliente, pero las recientes señales han sido de debilidad. Destacamos al ISM manufacturero cayendo en terreno de contracción. Para la producción industrial estimamos un avance de 0.2% m/m en noviembre, con las manufacturas cayendo 0.1% m/m. Para los indicadores manufactureros regionales de diciembre esperamos el *Empire Manufacturing* en 1.0pts desde 4.5pts previo. En tanto, para el *Philly Fed* ubicamos nuestro estimado en -15.0pts desde -19.4pts el mes anterior.

La segunda vuelta en Georgia dio a los Demócratas un escaño más en el Senado

La mayoría en el Senado tras [las elecciones intermedias](#) quedó definida desde hace varias semanas con un balance de 50-49 a favor de los Demócratas. Sin embargo, aún faltaba por conocerse al triunfador en Georgia, con la segunda vuelta llevada a cabo el pasado 5 de diciembre. Los resultados fueron muy positivos para el partido de Biden. No sólo retuvieron la mayoría en la Cámara Alta, sino que con el triunfo del senador Raphael G. Warnock en este estado, sumaron un escaño más en la nueva legislatura. Esto significa que ya no dependerán del voto de desempate de la vicepresidenta Kamala Harris.

A pesar de lo anterior, parece que la contienda para mantener el control del Senado en el 2024 será aún más difícil que la de este año. Como se explica en un artículo del *Washington Post*, esto se debe a que cada dos años sólo se renueva una tercera parte de la Cámara Alta. Por lo tanto, el mapa de escaños que cada partido debe tratar de mantener puede ser bastante diferente de una elección a otra. A veces los Republicanos deben defender los asientos más vulnerables, mientras que en otras ocasiones le toca a los Demócratas. Se considera que la elección de 2024 cae dentro de la segunda situación. De los 34 escaños que se reelegirán en dicho año, 23 están actualmente en manos de los Demócratas –incluidos los dos independientes que se han asociado con ellos. Tres pueden pasar fácilmente a manos de los Republicanos ya que corresponden a estados que apoyaron a Trump en el 2022 por un margen de al menos 8pp: Montana, Ohio y West Virginia. Adicionalmente a esto, los Demócratas deben defender cinco de los seis estados que el presidente Biden ganó por menos de 3pp. De tal manera que no luce tan difícil que en las próximas elecciones los Republicanos recuperen 1 o 2 escaños (dependiendo de quién gane la Casa Blanca y por lo tanto el voto de desempate del vicepresidente).

Global

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

- **Esperamos que el ECB modere el ritmo de alza en tasas con un incremento de 50pb**
- **Es poco probable que se anuncie una fecha específica de inicio de la reducción del balance**

La próxima semana las miradas estarán en la última decisión de política monetaria del año del Banco Central Europeo. Desde julio, el ECB ha subido las tasas de interés por un total de 200pb. Hasta ahora no está claro que exista suficiente consenso para una moderación en el ritmo de alzas tras dos incrementos consecutivos de 75pb. Sin embargo, la balanza parece claramente inclinada en esta dirección. De materializarse este escenario, la tasa de depósitos se ubicaría en 2.0%, cercana a lo que se estima como un nivel neutral. Por otro lado, como se señaló desde la reunión pasada, se esperan discusiones alrededor de cuándo iniciará la reducción de la tenencia de bonos, contando con cerca de 3.3 billones de euros en su hoja de balance. Si bien no parece haber un consenso sobre la fecha exacta en la que comenzarán con el proceso, esperamos que al menos se señalice que será en 1T23. Finalmente, también se dará a conocer la actualización del marco macroeconómico, donde por primera vez se conocerán sus proyecciones para 2025.

Esto en un entorno en el que, en noviembre, la inflación anual se moderó por primera vez en casi un año y medio, ubicándose en 10.0% desde 10.6% el mes previo. Sin embargo, cumple dos meses consecutivos en niveles de doble dígito, mientras que el componente subyacente se mantiene en máximos de 5.0%. La reducción estuvo impulsada principalmente por menores costos de energía y de servicios. No obstante, las presiones en precios se mantienen en un entorno de alza pronunciada de los salarios, mientras los precios de los alimentos siguen incrementándose.

En este contexto, la presidenta del ECB, Christine Lagarde, dijo recientemente que le sorprendería que la inflación ya hubiera tocado un pico. Mientras que, el economista en jefe del banco central, Phillip Lane, afirmó que todavía es muy pronto para saber si ya se tocó un máximo, pero explicó que está confiado en que están cerca de alcanzarlo. El ECB estima que la inflación se mantendrá alrededor de los niveles actuales por tres o cuatro meses más y que empezará con una reducción más clara en 1S23 que la llevará cercana a 7.0% a mediados del 2023. Esto está muy lejos todavía del objetivo del banco central, en 2.0%.

En cuanto a las perspectivas para el crecimiento, las señales son mixtas. Lo más favorable es que el balance entre la oferta y la demanda de gas ha mejorado, lo que significa que el temido impacto sobre la actividad será menor a lo anticipado. Esto se explica por altos volúmenes de inventarios y temperaturas más benignas –tanto en el otoño como en lo que va del invierno– de lo que se había proyectado.

Del lado negativo, la expectativa de la tasa terminal del ciclo de alza en tasas del ECB ha subido, lo que impactaría el dinamismo.

En este entorno, el vicepresidente del ECB, Luis de Guindos, dijo que los recientes indicadores muestran que la desaceleración de la Eurozona podría ser menos pronunciada de lo que se estimaba tan sólo hace unas semanas. El PMI manufacturero de noviembre se ubicó en 47.1pts, manteniéndose en contracción por cinco meses consecutivos. Pero subió respecto al nivel de octubre de 46.4pts. El indicador de servicios se mantuvo estable en 48.5pts, sumando cuatro meses debajo del umbral de los 50pts. Estas cifras se dan después de que el PIB del 3T22 creció +0.3% t/t, ligeramente mayor a lo estimado por el consenso. Con esto, la variación anual se ubicó en 2.3%. El mayor impulso provino de la inversión fija con un avance de 3.6%, mientras que el consumo privado también contribuyó de forma importante con un crecimiento de 0.9%.

En este entorno, percibimos señales mixtas de los miembros del ECB respecto a la probable magnitud del alza el 15 de diciembre. Nosotros estimamos que será de sólo 50pb, en línea con nuestra expectativa de lo que hará el Fed el 14 de diciembre.

Haciendo un balance de los recientes comentarios de los miembros del banco central, consideramos que Christine Lagarde mostró un tono *hawkish*. Dijo que las expectativas de inflación tienen que permanecer bien ancladas y que es necesario que la población sepa que la inflación va a regresar al objetivo. Destacó que, ante la alta incertidumbre, lo que deben de hacer los bancos centrales es implementar una política monetaria que ancle las expectativas. Comentó que la sabiduría convencional diría que el banco central no fija un nivel del tipo de cambio. Pero, en la práctica, es claro que están monitoreando y siguiendo muy de cerca la variación del tipo de cambio, en particular frente a la fuerte apreciación del dólar. En este contexto, el rebote de cerca de 6.0% del EUR/USD desde la última decisión del ECB y la muy probable decisión del Fed de moderar el ritmo, dan algo de espacio para que el ECB lo haga también.

Por su parte, Peter Kazimir, miembro del Consejo, apoyó un nuevo incremento de 75pb ante los elevados niveles de inflación de 10% a/a. Del lado menos *hawkish*, el presidente del banco central de Irlanda, Gabriel Makhoulouf, dijo que es conveniente que el alza la próxima semana sea de sólo 50pb. Sin embargo, si fuera el caso, advirtió que se necesitarán más incrementos en las próximas reuniones. Tampoco descartó que el movimiento pudiera ser mayor, lo que dependerá de las proyecciones del ECB que se publicarán junto con la decisión.

En esta misma línea, el presidente del banco central de Francia, Francois Villeroy de Galhau, explicó que deberían de subir las tasas en 50pb para combatir la inflación. Él estima que el máximo de la inflación se tocará en la primera mitad del 2023 y dividió la conducción de la política monetaria en dos fases. La primera es llegar a 2.0%, lo que considera la normalización de las tasas de interés. En la segunda, la tasa seguirá subiendo, pero de forma gradual y con flexibilidad. Dijo que aún no se sabe cuál será la tasa terminal y que es posible que pasen entre dos y tres años antes de que se logre un control total de la inflación.

Sobre el inicio del retiro del estímulo cuantitativo, el ECB ha dicho que espera empezar a reducir el balance hasta que las tasas lleguen a niveles neutrales. En su testimonio el 28 de noviembre ante el Parlamento Europeo, Lagarde dijo que en la reunión de diciembre se delinearán los principios básicos para reducir la tenencia de bonos. Mientras que, en la última reunión de política monetaria en octubre, se advirtió que no darían una fecha de inicio en la siguiente junta. En este contexto, no es un hecho que tendremos un anuncio en este frente. A pesar de lo anterior, creemos que es muy probable que se señalice que el inicio será en 1T23.

Por último, en cuanto al marco macroeconómico, no estimamos revisiones al PIB de 2022, pero si un ajuste a la baja en la expectativa del próximo año. El de 2024 probablemente permanecerá sin cambios. En lo que se refiere a la inflación vemos pocos ajustes con la proyección del 2023, probablemente sesgada al alza.

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) Soporte		(D)	(E)	(B) vs (A)/(C) vs (A)/(D) vs (A)/(E) vs (A)		Rendimiento		RSI		Indicador	Tendencia	Lectura	Señal	Señales técnicas relevantes	
	Precio 9-Dec	S1	S2	Resistencia R1	R2	S1	S2	R1	R2	Mes	Año						14 días >70=>S <30=>SV
ALSEA *	38.99	37.89	36.79	40.14	37.80	-2.82	-5.64	2.95	-3.05	135	274	51	0.24	Alza	Débil	M/C	Busca confirmar un apoyo creciente
AMXL	17.99	17.71	17.42	18.50	18.43	-1.57	-3.15	2.82	2.45	-4.16	-13.13	41	-0.10	Alza	Débil	M/C	Respetar el soporte, PM50 días
AC *	162.65	159.23	156.81	167.29	156.79	-2.10	-4.21	2.85	-4.22	101	24.62	55	1.24	Alza	Neutral	M/C	Busca confirmar un apoyo creciente
ALFA A	13.21	12.93	12.64	13.68	13.13	-2.14	-4.29	3.53	-0.61	-120	-12.05	47	-0.04	Alza	Neutral	M/C	Consolida sobre el soporte, PM50 días
GAP B	308.08	300.07	292.06	316.72	294.28	-2.60	-5.20	2.80	-4.48	-105	9.19	50	1.32	Alza	Neutral	M/C	Respetar el soporte, PM50 días
WALMEX *	70.87	69.12	67.37	74.10	70.97	-2.47	-4.94	4.56	8.61	-7.63	-6.86	44	-0.39	Alza	Neutral	M/C	Respetar el soporte, PM100 días
ASUR B	486.12	472.25	458.39	499.30	445.69	-2.85	-5.71	2.71	-8.34	184	14.99	61	10.54	Alza	Positivo	M/C	Se ubica en máximos históricos
BOLSA A	39.27	37.83	36.40	40.37	35.91	-3.66	-7.32	2.81	-8.56	3.59	0.90	67	0.83	Alza	Positivo	M/C	Supera máximos de agosto
CUERVO *	43.95	42.87	41.80	45.80	40.07	-2.45	-4.90	4.22	-8.83	190	-14.43	59	0.95	Alza	Positivo	M/C	Rompe la resistencia, PM200 días
Q *	86.69	84.33	81.98	88.52	78.85	-2.72	-5.44	2.11	-9.04	6.60	-16.56	59	0.98	Lateral	Neutral	M/C	Rompe la resistencia, PM100 días
CHDRAUI B	83.33	81.45	79.58	85.60	77.21	-2.25	-4.50	2.73	-7.34	-0.87	96.44	62	2.22	Alza	Débil	M	Modera el impulso en máximos
ORIBIA *	36.72	35.35	33.97	38.86	36.22	-3.74	-7.48	5.82	-1.36	-2.68	-29.75	48	0.17	Alza	Débil	M	Consolida entre el PM de 50 y 100 días
SITES1A1	20.36	19.56	18.75	21.66	20.17	-3.95	-7.89	6.37	-0.93	-3.78	-2.86	41	-0.22	Alza	Débil	M	Presiona el apoyo, PM50 días
BACHCOB	81.75	81.16	80.56	82.59	81.40	-0.73	-1.45	1.02	-0.43	-1.08	12.46	43	-0.06	Alza	Neutral	M	Busca el soporte, PM50 días
BBAJIO O	61.15	59.21	57.27	63.38	54.45	-3.17	-6.35	3.65	-10.96	-5.05	66.17	57	1.27	Alza	Neutral	M	Consolida en máximos históricos
BIMBO A	85.99	80.78	75.58	89.42	74.72	-6.05	-12.11	3.99	-13.11	4.94	36.56	65	1.38	Alza	Neutral	M	Respetar el soporte, PME34 días
CEMEX CPO	8.33	8.16	7.98	8.61	7.43	-2.08	-4.16	3.32	-10.80	-5.88	-40.46	53	0.12	Alza	Neutral	M	Busca recuperar el PM200 días
FEMSA UBD	154.17	151.11	148.04	155.97	139.54	-1.99	-3.97	1.17	-9.49	0.28	-3.23	67	2.71	Alza	Neutral	M	Modera el impulso en resistencia
FUNO 11	23.93	23.16	22.43	24.53	22.17	-3.13	-6.27	2.51	-7.35	-0.17	10.58	56	0.26	Alza	Neutral	M	Presiona el soporte, PME34 días
GCARSOA1	84.32	81.40	78.48	87.47	77.14	-3.46	-6.93	3.74	-8.52	1.19	27.39	56	0.89	Alza	Neutral	M	Consolida sobre el apoyo, PM50 días
GCC *	135.67	133.28	130.89	138.95	123.48	-1.76	-3.52	2.42	-8.99	-2.35	-14.38	54	2.22	Alza	Neutral	M	Respetar la resistencia, PM100 semanas
GENTERA *	20.96	20.05	19.13	21.83	19.90	-4.36	-8.72	4.13	-5.06	1.85	59.03	60	0.45	Alza	Neutral	M	Presiona el objetivo, PM100 meses
GMXT *	40.50	39.33	38.17	41.88	38.00	-2.88	-5.76	3.42	-6.17	3.98	17.09	59	1.11	Alza	Neutral	M	Busca presionar máximos de abril
HERDEZ *	40.14	39.34	38.53	40.62	36.23	-2.00	-4.00	1.19	-9.74	1.57	-0.84	63	0.71	Alza	Neutral	M	Extiende los movimientos erráticos
KOF UBL	129.92	127.93	125.95	133.70	124.64	-1.53	-3.06	2.91	-4.06	-1.25	16.31	50	1.41	Alza	Neutral	M	Modera el impulso en resistencia
NAFTRAC	50.70	50.34	49.98	51.38	49.22	-0.71	-1.42	1.34	-2.92	-1.86	-4.97	54	0.42	Alza	Neutral	M	Desarrolla una pausa sobre soporte
NEMAKA	5.53	5.26	5.00	5.97	5.38	-4.82	-9.64	8.02	-2.71	-3.83	-9.05	45	0.05	Alza	Neutral	M	Consolida sobre el PME34 días
OMA B	162.26	158.56	154.87	169.18	156.99	-2.28	-4.56	4.27	-3.25	-3.02	18.00	49	2.97	Alza	Neutral	M	Presiona el soporte, PME34 días
PEOLES *	281.74	265.00	248.27	291.50	214.05	-5.94	-11.88	3.47	-24.03	8.62	19.60	64	8.74	Alza	Neutral	M	Consolida sobre el soporte, PME34 días
PINFRA *	173.33	168.92	164.50	178.46	143.22	-2.55	-5.09	2.96	-17.37	-1.82	8.33	63	5.46	Alza	Neutral	M	Habilita máximos de 2021
RA	139.07	136.16	133.24	143.48	131.76	-2.10	-4.19	3.17	-5.26	-1.56	30.98	51	1.36	Alza	Neutral	M	Busca el soporte, PME34 días
SORIANA B	30.43	29.05	27.67	31.12	29.75	-4.53	-9.07	2.27	-2.23	3.47	17.13	64	0.25	Alza	Neutral	M	Presiona el soporte, PM50 días
VESTA *	45.01	43.45	41.88	46.32	43.98	-3.47	-6.95	2.90	-2.29	4.31	9.17	65	0.86	Alza	Neutral	M	Modera el impulso en máximos
VOLAR A	19.40	18.38	17.36	20.06	16.46	-5.26	-10.52	3.40	-15.15	1.31	-47.20	58	0.37	Alza	Neutral	M	Consolida sobre el PM100 días
FIBRAMQ 12	28.60	27.93	27.26	29.26	26.33	-2.34	-4.69	2.31	-7.94	-0.69	9.04	60	0.56	Alza	Positivo	M	Se ubica en máximos históricos de cierre
KIMBER A	32.97	32.29	31.62	33.90	29.47	-2.05	-4.10	2.83	-10.62	0.52	6.32	61	0.74	Alza	Positivo	M	Presiona la resistencia, PM200 semanas
LAB B	17.21	16.10	15.00	18.26	14.38	-6.43	-12.86	6.12	-16.44	10.32	-19.88	68	0.62	Alza	Positivo	M	Presiona el objetivo, PM200 días
LIVPOL C-1	119.49	114.24	109.00	122.41	96.99	-4.39	-8.78	2.45	-18.83	6.28	34.62	84	4.58	Alza	Positivo	M	Supera máximos del año
MEGA CPO	49.66	48.05	46.43	51.74	42.70	-3.25	-6.50	4.18	-14.02	1.04	-28.81	59	1.49	Alza	Positivo	M	Presiona la resistencia, PM20 días
ALPEKA	27.26	26.75	26.24	28.01	27.36	-1.87	-3.74	2.75	0.37	0.44	22.35	43	-0.13	Lateral	Débil	M	Consolida sobre el PM200 días
AXTEL CPO	140	128	116	161	145	-8.81	-17.62	14.76	3.57	-5.41	-63.82	41	0.00	Lateral	Débil	M	Rechaza el rebote en resistencia
AZTECA CPO	0.81	0.76	0.71	0.84	0.72	-0.97	-1.93	3.66	-1.11	10.20	-28.95	63	0.01	Lateral	Neutral	M	Consolida debajo del PM200 días
GFINBUR O	35.10	34.00	32.90	36.30	37.29	-3.13	-6.27	3.42	6.24	-2.04	43.15	44	-0.31	Lateral	Neutral	M	Modera el movimiento correctivo
LACOMER	38.00	36.11	34.21	39.28	37.00	-4.98	-9.96	3.36	-2.63	5.00	3.23	62	0.12	Lateral	Neutral	M	Recupera el PM200 días
TERRA 13	28.17	27.39	26.61	28.86	28.26	-2.77	-5.54	2.45	0.32	0.68	-1.74	57	0.14	Lateral	Neutral	M	Consolida sobre el PM50 días
ELEKTRA *	1049.82	1024.64	999.47	1065.37	1056.29	-2.40	-4.80	1.48	0.52	1.78	-32.30	62	11.54	Lateral	Positivo	M	Supera la resistencia, PM50 días
GMEXICO B	78.28	75.83	73.37	80.98	71.65	-3.13	-6.27	3.44	-8.47	-0.51	-12.33	56	1.47	Lateral	Positivo	M	Consolida sobre el PM100 días
TLEVISA CPO	19.57	19.03	18.48	20.51	20.84	-2.78	-5.55	4.79	6.49	-7.65	-49.23	38	-0.42	Baja	Débil	M	Presiona los mínimos del año
FCFE 18	26.02	25.52	25.01	26.41	25.60	-1.93	-3.87	1.49	-1.61	2.04	0.15	65	0.07	Baja	Neutral	M	Consolida sobre el PM200 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 9-Dic \$ USD	(B) Soporte S1	(C) S2	(D) Resistencia R1	(E) R2	B) vs (A,C) Variación %	(A,D) vs (A,D) Variación %	(A,E) vs (A,E) Variación %	(A) vs (A) R1	(A) vs (A) R2	RSI 14 días	MACD >0=S <30=SV	Idicado Corto Plazo	Señal	Señales técnicas relevantes
Financial Select Sector SPDR	XLF	34.53	34.00	33.47	35.51	36.49	-153	-3.07	2.84	5.68	50	0.24	Alza	M/C	Consolida sobre el soporte, PM 200 días	
iShares Global Clean Energy ETF	ICLN	20.58	20.20	19.82	21.15	21.73	-185	-3.71	2.79	5.57	50	0.30	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días	
iShares S&P MidCap 400 Growth Index	IJK	69.95	68.44	66.94	72.41	74.87	-2.15	-4.31	3.51	7.03	50	0.49	Alza	M/C	Busca confirmar apoyo creciente	
iShares S&P SmallCap 600 Index	IJR	97.33	95.55	93.77	100.83	104.32	-183	-3.66	3.59	7.18	49	0.52	Alza	M/C	Consolida dentro del canal ascendente	
iShares MSCI Spain Capped ETF	EWPP	24.34	24.08	23.83	24.68	25.03	-105	-2.11	1.41	2.82	67	0.60	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días	
iShares Global 100 ETF	IIO	65.86	65.03	64.20	67.35	68.84	-126	-2.53	2.26	4.52	52	0.63	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares Silver Trust	SLV	21.56	20.62	19.68	22.15	22.74	-4.36	-8.72	2.74	5.47	70	0.65	Alza	M/C	Supera máximos de junio	
SPDR S&P Retail ETF	XRT	64.21	63.14	62.07	66.25	68.29	-167	-3.33	3.18	6.35	51	0.73	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares MSCI United Kingdom ETF	EWU	31.51	31.24	30.96	31.93	32.34	-0.87	-1.73	1.32	2.64	70	0.79	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días	
SPDR S&P Metals & Mining ETF	XME	51.29	50.04	48.78	53.78	56.26	-2.44	-4.89	4.85	9.70	52	0.91	Alza	M/C	Presiona máximos de agosto	
Utilities Select Sector SPDR	XLU	70.83	70.19	69.55	71.54	72.25	-0.90	-1.81	1.00	2.00	63	1.01	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días	
Invesco Solar ETF	TAN	78.62	76.07	73.52	82.66	86.70	-3.24	-6.49	5.14	10.28	52	1.10	Alza	M/C	Consolida sobre el soporte, PM 100 días	
iShares Select Dividend ETF	DIV	21.84	20.19	18.54	24.47	27.0	-1.35	-2.71	2.16	4.32	56	1.23	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días	
iShares MSCI Taiwan ETF	EWI	49.49	48.85	48.21	50.47	51.45	-1.29	-2.59	1.98	3.96	63	1.25	Alza	M/C	Busca la zona objetivo, PM 200 días	
iShares MSCI EAFE ETF	EFA	66.91	66.13	65.35	68.01	68.71	-1.17	-2.33	1.35	2.69	67	1.49	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días	
Materials Select Sector SPDR Fund	XLB	80.98	79.84	78.71	83.05	85.12	-1.40	-2.81	2.55	5.11	58	1.51	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días	
iShares S&P MidCap 400 Index	IJH	246.55	241.93	237.31	254.66	262.77	-1.87	-3.75	3.29	6.58	51	1.94	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días	
Vanguard Utilities Index Fund/ETF	VPU	154.43	153.05	151.66	155.90	161.36	-0.90	-1.79	0.95	1.90	63	2.16	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días	
Vanguard 500 Index Fund/ETF	VOO	361.52	356.01	350.49	370.96	380.39	-1.52	-3.05	2.61	5.22	52	2.91	Alza	M/C	Regresa a confirmar el soporte, PM 100 días	
SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	393.28	387.33	381.37	403.55	413.81	-1.51	-3.03	2.61	5.22	52	3.16	Alza	M/C	Busca respetar el apoyo, PM 100 días	
iShares Core S&P 500 ETF	IVV	395.01	389.00	382.98	405.34	416.66	-1.52	-3.04	2.61	5.23	52	3.17	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días	
Vanguard Health Care Index Fund/ETF	VHT	251.35	248.35	245.34	255.36	259.37	-1.19	-2.39	1.60	3.19	60	3.61	Alza	M/C	Busca validar apoyo creciente	
iShares MSCI ACWI ETF	ACWI	87.34	86.13	84.93	89.25	91.16	-1.38	-2.76	2.18	4.37	55	56.40	Alza	M/C	Busca presionar la resistencia, PM 200 días	
iShares US Energy ETF	IYE	44.46	42.86	41.25	47.63	50.79	-3.61	-7.21	7.12	14.25	34	-0.50	Alza	M	Presiona el soporte, PM 50 días	
First Trust NASDAQ Clean Edge Green Encl	QCLN	54.75	53.03	51.32	57.75	60.75	-3.14	-6.27	5.48	10.95	46	-0.38	Alza	M	Respetar la resistencia, PM 100 días	
iShares MSCI India ETF	INDA	42.78	42.36	41.94	43.62	44.46	-0.98	-1.96	1.96	3.93	48	0.19	Alza	M	Respetar máximos de septiembre	
iShares MSCI Canada ETF	EWC	33.85	33.30	32.76	34.90	35.95	-1.61	-3.23	3.10	6.19	50	0.20	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares Russell 2000 Index	IWM	178.62	175.17	171.71	185.47	192.31	-1.93	-3.87	3.83	7.67	47	0.32	Alza	M	Falla en consolidar sobre el PM 200 días	
iShares MSCI Chile ETF	ECH	27.19	26.52	25.85	27.62	28.05	-2.46	-4.93	1.58	3.16	60	0.38	Alza	M	Rompe la resistencia, PM 200 días	
iShares MSCI Mexico ETF	EWWW	51.52	50.70	49.88	53.10	54.68	-1.59	-3.18	3.07	6.13	49	0.41	Alza	M	Presiona el soporte, PM E34 días	
iShares Gold Trust	IAU	34.05	33.61	33.17	34.38	34.71	-1.29	-2.58	0.97	1.94	65	0.44	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares Russell 2000 Value ETF	IWN	142.74	140.22	137.69	147.73	152.71	-1.77	-3.54	3.49	6.99	48	0.45	Alza	M	Busca el soporte, PM 100 días	
iShares MSCI All Peru Capped Index	EPV	29.64	28.35	27.06	30.46	31.28	-4.35	-8.70	2.77	5.53	60	0.56	Alza	M	Busca superar el PM 200 días	
iShares US Financial Services ETF	IYF	159.79	156.63	153.46	165.32	170.84	-1.98	-3.96	3.46	6.92	49	0.68	Alza	M	Falla en consolidar sobre el PM 200 días	
iShares MSCI Germany Index	EWG	25.26	24.90	24.55	25.69	26.13	-1.41	-2.82	1.72	3.43	66	0.69	Alza	M	Consolida sobre el PM 200 días	
iShares MSCI Emerging Markets Index	EEM	39.02	38.58	38.14	39.56	40.10	-1.18	-2.25	1.38	2.77	61	0.74	Alza	M	Busca la zona objetivo, PM 200 días	
iShares MSCI BRIC Index	BKX	35.06	34.66	34.25	35.49	35.91	-1.15	-2.30	1.22	2.43	61	0.86	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares Core High Dividend ETF	HDV	104.43	103.06	101.70	106.98	109.53	-1.31	-2.62	2.44	4.89	52	0.87	Alza	M	Respetar máximos de junio	
iShares MSCI Japan Index	EIJ	55.26	54.36	53.46	56.15	57.03	-1.63	-3.25	1.60	3.21	62	0.87	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares Core MSCI Emerging Markets ETF	EMG	48.01	47.47	46.92	48.68	49.34	-1.13	-2.26	1.39	2.78	62	0.88	Alza	M	Busca la zona objetivo, PM 200 días	
iShares MSCI South Korea Capped ETF	EWSY	58.04	56.80	55.55	59.44	60.83	-2.14	-4.28	2.41	4.81	57	0.93	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
Market Vectors Gold Miners ETF	GDX	29.07	28.51	27.96	29.86	30.66	-1.91	-3.83	2.73	5.46	60	0.96	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares MSCI Pacific ex-Japan	EPF	44.00	43.37	42.74	44.51	45.02	-1.43	-2.86	1.16	2.32	67	1.03	Alza	M	Consolida sobre el PM 200 días	
iShares MSCI EMU Index	EZU	40.33	39.88	39.43	40.90	41.47	-1.12	-2.23	1.41	2.83	67	1.06	Alza	M	Busca presionar máximos de junio	
Consumer Staples Select Sector SPDR	XLP	75.89	75.08	74.28	76.99	78.10	-1.06	-2.13	1.45	2.91	62	1.11	Alza	M	Presiona máximos de agosto	
iShares FTSE China 25 Index Fund	FXI	28.95	27.76	26.57	29.81	30.66	-4.10	-8.21	2.96	5.92	65	1.12	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares Europe ETF	IEV	46.26	45.75	45.23	46.90	47.53	-1.11	-2.22	1.38	2.75	68	1.13	Alza	M	Rompe máximos de agosto	
SPDR Euro Stoxx 50 ETF	FEZ	39.69	39.26	38.82	40.25	40.80	-1.09	-2.18	1.40	2.81	67	1.14	Alza	M	Presiona máximos de junio	
Technology Select Sector SPDR	XLK	130.91	127.78	124.66	134.92	138.94	-2.39	-4.78	3.07	6.13	52	1.17	Alza	M	Consolida entre el PM de 50 y 200 días	
Vanguard FTSE Europe ETF	VGK	56.69	56.02	55.35	57.52	58.36	-1.18	-2.37	1.47	2.94	67	1.38	Alza	M	Presiona el soporte, PM 100 días	
Vanguard Total Stock Market Index Fund/E	VTI	196.70	193.53	190.37	202.17	207.65	-1.61	-3.22	2.78	5.57	51	1.43	Alza	M	Busca respetar el soporte, PM 100 días	
Industrial Select Sector SPDR Fund	XLI	99.07	97.60	96.13	101.62	104.16	-1.48	-2.97	2.57	5.14	57	1.44	Alza	M	Presiona máximos de agosto	
iShares Global Healthcare ETF	IHX	86.39	85.39	84.39	87.42	88.45	-1.16	-2.32	1.19	2.38	66	1.47	Alza	M	Supera los máximos de mayo	
iShares Nasdaq Biotechnology ETF	IBB	133.01	130.59	128.16	137.09	141.16	-1.82	-3.64	3.06	6.13	55	1.72	Alza	M	Presiona máximo de febrero	
iShares MSCI China ETF	MCHI	48.74	46.81	44.87	50.09	51.43	-3.97	-7.93	2.76	5.53	66	1.90	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
Health Care Select Sector SPDR Fund	XLV	137.98	136.46	134.95	139.75	141.52	-1.10	-2.20	1.28	2.56	62	2.14	Alza	M	Habilita máximos de abril	
SPDR Gold Shares	GLD	167.06	164.89	162.72	168.66	170.25	-1.30	-2.60	0.96	1.91	66	2.15	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
SPDR S&P Emerging Asia Pacific	GMF	99.48	98.42	97.36	100.54	101.60	-1.07	-2.13	1.07	2.13	65	2.34	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
SPDR S&P China ETF	GXC	80.86	77.76	74.65	82.95	85.03	-3.84	-7.67	2.58	5.16	67	2.94	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
SPDR Dow Jones Industrial Average ETF 1D	INDA	335.37	331.59	327.81	342.28	349.19	-1.13	-2.25	2.06	4.12	55	3.81	Alza	M	Respetar máximos de agosto	
iShares Semiconductores ETF	SOXX	374.49	364.70	354.92	383.11	391.74	-2.61	-5.23	2.30	4.61	57	7.80	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
Consumer Discret Select Sector SPDR	XLY	139.43	136.26	133.09	144.50	149.56	-2.27	-4.54	3.63	7.27	47	-0.47	Lateral	M	Extiende los movimientos erráticos	
iShares MSCI Brazil Index	EWZ	29.94	29.19	28.43	31.35	32.75	-2.52	-5.03	4.70	9.40	44	-0.25	Lateral	M	Presiona la resistencia, PM 200 días	
iShares MSCI Indonesia ETF	EIDO	22.48	21.96	21.43	23.53	24.57	-2.33	-4.66	4.66	9.31	38	-0.14	Lateral	M	Regresa a validar los mínimos de 1mes	
SPDR S&P Biotech ETF	XBI	79.53	77.43	75.32	83.74	87.94	-2.65	-5.29	5.29	10.57	47	0.05	Lateral	M	Respetar la parte alta del canal lateral	
Communication Services Select Sector SP	XLC	49.44	48.29	47.14	51.34	53.24	-2.33	-4.65	3.84	7.69	47	0.22	Lateral	M	Consolida entre el PM de 50 y 100 días	
iShares US Technology ETF	IYW	78.10	76.20	74.29	80.70	83.29	-2.44	-4.87	3.32	6.65	50	0.48	Lateral	M	Consolida sobre el PM 50 días	
iShares Russell 1000 Growth ETF	IWF	224.01	219.76	215.52	230.66	237.32	-1.90	-3.79	2.97	5.94	50	1.27	Lateral	M	Presiona la resistencia, PM 100 días	
PowerShares QQQ Trust Series 1	QQQ	282.04	276.06	270.09	290.73	299.43	-2.12	-4.24	3.08	6.16	50	1.57	Lateral	M	Respetar la resistencia, PM 100 días	
SPDR S&P Oil & Gas Exploration & Producc	XOP	130.31	123.62	116.93	143.66	151.01	-5.13	-10.27	10.24	20.49	30	-4.10	Lateral	P	Presiona el soporte, PM 200 días	
Energy Select Sector SPDR Fund	XLE	82.68	79.70	76.72	86.61	94.54	-3.60	-7.21	7.17	14.34	34	-0.89	Lateral	P	Rompe el soporte, PM 50 días	
Pro Shares Short Dow30	DOG	33.04	32.37	31.69	33.40	33.75	-2.04	-4.08	1.08	2.16	45	-0.40	Baja	P	Presiona mínimos de abril	

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg.

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

Indicadores Técnicos (SIC)

Emisora	Clave	(A) Precio 9-Dec \$ usd	(B) Soporte S1	(C) Soporte S2	(D) Resistencia R1	(E) Resistencia R2	(B) vs (A)(C) Variació % S1	(B) vs (A)(C) Variació % S2	(A)(D) vs (A)(E) Variació % R1	(A)(D) vs (A)(E) Variació % R2	RSI 14 días >0=S<30=SV	MACD Signal	Tendencia Corto Plazo	Señal	Señales técnicas relevantes
Costco Wholesale Corporation	COST	483.02	469.36	455.69	497.83	512.63	-2.83	-5.66	3.07	6.13	41	-4.67	Lateral	CE	Generó una llave de reversión
Chico's FAS Inc	CHS	5.63	5.20	4.76	6.20	6.76	-7.73	-15.45	10.04	20.07	45	-0.08	Alza	M/C	Regresa a confirmar apoyo creciente
Ford Motor Co.	F	18.18	12.82	12.47	13.75	14.32	-2.70	-5.40	4.34	8.67	48	-0.03	Alza	M/C	Busca el soporte, PM 50 días
Chipotle Mexican Grill Inc	CMG	1526.26	1470.38	1414.49	1601.47	1676.67	-3.66	-7.32	4.93	9.86	49	11.34	Alza	M/C	Regresa a validar el soporte, PM 200 días
Royal Caribbean Cruises Ltd	RCL	56.21	54.32	52.43	59.83	63.45	-3.36	-6.72	6.44	12.88	50	1.22	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días
General Motors Company	GM	38.28	37.04	35.80	39.83	41.38	-3.24	-6.48	4.05	8.10	51	0.10	Alza	M/C	Busca el soporte, PM 50 días
Visa, Inc.	V	208.70	203.06	197.42	216.41	224.12	-2.70	-5.40	3.69	7.39	54	2.67	Alza	M/C	Presiona una directriz superior de baja
FedEx Corp	FDX	172.33	167.50	162.67	179.81	187.29	-2.80	-5.61	4.34	8.68	54	2.39	Alza	M/C	Busca la resistencia, PM 100 días
American Airlines Group Inc	AAL	13.53	13.16	12.79	14.12	14.71	-2.73	-5.47	4.36	8.72	55	-0.05	Alza	M/C	Respeto los mínimos de 1mes
3M Co.	MMM	125.76	122.90	120.04	129.03	132.30	-2.27	-4.55	2.60	5.20	55	0.56	Alza	M/C	Consolida sobre el soporte, PM 50 días
United States Steel Corp	X	25.41	24.85	23.90	26.90	28.40	-2.98	-5.96	5.88	11.75	56	1.18	Alza	M/C	Presiona máximos de junio
Mastercard Incorporated	MA	348.83	339.44	330.05	360.25	371.68	-2.69	-5.38	3.27	6.55	59	7.42	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 200 días
Under Armour Inc	UA	9.53	9.11	8.69	10.09	10.64	-4.39	-8.78	5.84	11.68	59	0.37	Alza	M/C	Busca la resistencia, PM 200 días
Best Buy Co Inc	BBY	81.81	79.53	77.24	85.62	89.42	-2.79	-5.58	4.65	9.31	60	3.64	Alza	M/C	Presiona máximos de agosto
Cisco Systems Inc	CSGO	48.46	47.73	47.01	49.51	50.57	-1.50	-3.00	2.17	4.35	61	1.17	Alza	M/C	Presiona máximos de agosto
Altria Group Inc.	MO	46.71	45.81	44.90	47.76	48.81	-1.94	-3.87	2.25	4.50	61	0.58	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días
Taiwan Semiconductor Manufacturing TSM	TSM	80.69	78.79	76.89	82.39	84.09	-2.35	-4.71	2.11	4.21	61	2.79	Alza	M/C	Consolida sobre el PM 100 días
Nike, Inc.	NKE	109.42	106.54	103.66	121.51	125.15	-2.63	-5.26	2.82	5.64	62	3.41	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días
Nvidia Corp	NVDA	170.01	159.18	148.34	178.34	186.66	-6.37	-12.74	4.90	9.80	63	6.68	Alza	M/C	Presiona la resistencia, PM 200 días
Pfizer Inc.	PFE	51.72	49.65	47.59	53.31	54.91	-4.00	-7.99	3.08	6.16	71	1.20	Alza	M/C	Supera la resistencia, PM 200 días
Procter & Gamble Co.	PG	60.92	58.68	56.45	62.55	64.19	-1.48	-2.96	1.08	2.16	77	3.88	Alza	M/C	Presiona máximos de agosto
Wells Fargo & Company	WFC	42.50	40.90	39.29	45.31	46.12	-3.77	-7.55	6.62	13.23	74	-0.69	Lateral	M/C	Busca una directriz superior de alza
Delta Air Lines Inc	DAL	33.80	32.35	30.90	36.06	38.33	-4.29	-8.58	6.69	13.39	47	0.34	Lateral	M/C	Busca confirmar un paoyo creciente
Cleveland-Cliffs Inc	CLF	15.50	15.11	14.72	16.27	17.03	-2.51	-5.01	4.95	9.89	50	0.37	Lateral	M/C	Rompe la resistencia, PM 100 días
Marathon Oil Corp	MRO	26.17	24.67	23.16	29.17	32.16	-5.74	-11.49	11.45	22.90	32	-0.77	Alza	M	Busca el soporte, PM 200 días
Biogen Inc	BIB	288.37	278.65	271.04	298.57	311.78	-3.35	-6.71	4.63	9.25	46	2.87	Alza	M	Busca el soporte, PM E34 días
Wal-Mart Stores Inc.	WMT	145.31	142.61	139.91	150.62	155.94	-1.86	-3.72	3.66	7.31	46	1.99	Alza	M	Presiona el soporte, PM E34 días
The Goldman Sachs Group, Inc.	GS	359.14	349.29	339.44	375.76	392.37	-2.74	-5.49	4.63	9.25	47	2.91	Alza	M	Rompe el soporte, PM E34 días
General Electric Company	GE	81.45	79.49	77.53	85.26	89.06	-2.41	-4.81	4.67	9.34	47	1.30	Alza	M	Busca la zona objetivo, PM 100 semanas
Advanced Micro Devices, Inc.	AMD	68.59	65.98	63.37	73.74	78.89	-3.81	-7.61	7.51	15.02	47	1.09	Alza	M	Respeto la resistencia, PM 100 días
First Solar Inc	FSR	50.96	48.68	46.40	56.42	61.88	-5.48	-10.97	10.24	20.48	48	2.69	Alza	M	Moderó el impulso en resistencia
3D Systems Corp	DDD	9.26	8.85	8.44	9.97	10.68	-4.43	-8.86	7.67	15.33	49	0.11	Alza	M	Consolida sobre el PM 50 días
MercadoLibre, Inc.	MELI	896.48	842.00	787.52	953.98	1011.48	-6.08	-12.15	6.41	12.83	49	-6.32	Alza	M	Vulnera la zona de promedios móviles
Corning Inc	GLW	33.02	32.63	32.23	33.71	34.40	-1.19	-2.38	2.09	4.1	50	0.17	Alza	M	Respeto la resistencia, PM 200 días
United Airlines Holdings Inc	UAL	43.04	41.51	39.97	45.27	47.50	-3.56	-7.13	5.19	10.37	51	0.66	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 semanas
Microsoft Corporation	MSFT	245.42	239.73	234.04	253.59	261.75	-2.32	-4.64	3.33	6.65	51	2.69	Alza	M	Respeto máximos de agosto
eBay Inc.	EBAY	43.64	42.44	41.23	45.16	46.65	-2.76	-5.51	3.45	6.90	53	0.53	Alza	M	Presiona el soporte, PM 100 días
MGM Resorts International	MGM	36.35	35.52	34.69	37.91	39.47	-2.28	-4.57	4.29	8.58	53	0.62	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 semanas
Shopify Inc	SHOP	38.38	34.94	31.50	43.44	48.50	-8.96	-17.93	13.18	26.37	54	1.56	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días
JPMorgan Chase & Co.	JPM	132.16	129.57	126.98	135.05	137.94	-1.96	-3.92	2.19	4.37	55	1.70	Alza	M	Presiona máximos de junio
International Paper Co	IP	36.08	35.65	35.23	36.86	37.65	-1.18	-2.37	2.17	4.34	56	0.48	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 días
Baking Holding	BKNG	209.98	194.20	186.01	209.62	217.42	-3.86	-7.72	3.77	7.55	57	40.29	Alza	M	Falla en consolidar sobre el PM 200 días
Caterpillar Inc	CAT	222.41	217.53	213.23	243.35	243.35	-2.45	-4.91	3.53	7.07	57	4.30	Alza	M	Moderó el impulso en resistencia
Honeywell International Inc	HON	216.63	208.71	205.78	217.21	222.78	-1.38	-2.76	2.64	5.27	57	3.38	Alza	M	Moderó el impulso en máximos el año
Morgan Stanley	MS	89.47	86.37	83.26	92.62	95.76	-3.47	-6.94	3.52	7.03	58	1.11	Alza	M	Respeto máximos de agosto
McDonald's Corp.	MCD	272.04	269.72	267.40	274.26	276.48	-0.85	-1.71	0.82	1.63	58	1.87	Alza	M	Consolida sobre el soporte, PM E34 días
Freeport-McMoran Copper & Gold I FCX	FCX	38.59	37.66	36.73	40.06	41.53	-2.41	-4.82	3.81	7.62	58	1.47	Alza	M	Busca máximos de junio pasado
Bristol-Myers Squibb Company	BMJ	78.83	77.85	76.86	80.62	82.40	-1.25	-2.49	2.27	4.53	59	1.10	Alza	M	Presiona los máximos recientes
Home Depot Inc	HD	320.48	313.79	307.09	327.83	335.17	-2.09	-4.18	2.29	4.58	59	6.65	Alza	M	Presiona los máximos de agosto
JD.com Inc	JD	58.32	55.11	51.91	61.46	64.61	-5.50	-11.00	5.39	10.78	60	3.25	Alza	M	Supera la resistencia, PM 200 días
Moderna Inc	MRNA	177.35	169.56	161.78	185.27	193.20	-4.39	-8.78	4.47	8.93	60	6.16	Alza	M	Presiona máximos recientes
AT&T, Inc.	T	19.09	18.68	18.27	19.51	19.93	-2.45	-4.90	2.20	4.40	61	0.32	Alza	M	Consolida sobre el PM 200 días
Southern Copper Corp.	SCCO	60.67	59.61	58.55	62.09	63.52	-1.75	-3.50	2.35	4.69	61	2.22	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 100 semanas
Starbucks Corporation	SBUX	101.79	100.05	98.32	104.53	107.28	-1.71	-3.41	2.70	5.39	61	3.05	Alza	M	Consolida sobre el PM 100 semanas
The Boeing Company	BA	179.54	172.11	164.68	187.71	195.88	-4.14	-8.28	4.55	9.10	61	6.06	Alza	M	Presiona máximos de mayo
Alibaba Group Holding Ltd	BABA	91.34	86.82	82.29	95.10	98.86	-4.95	-9.91	4.12	8.23	62	4.87	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días
International Business Machines Cor IBM	IBM	147.05	145.84	144.63	148.71	150.37	-0.82	-1.65	1.13	2.26	63	2.93	Alza	M	Desacelera la recuperación en resistencia
Netflix Inc	NFLX	320.01	305.07	290.14	331.97	343.94	-4.67	-9.34	3.74	7.48	63	10.93	Alza	M	Presiona una línea de tendencia de alza
Nas Vegas Sands Corp.	LVS	47.31	45.34	43.36	49.51	51.70	-4.17	-8.34	4.64	9.29	65	2.06	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 semanas
The Coca-Cola Company	KO	63.14	62.65	62.15	64.08	65.01	-0.78	-1.56	1.48	2.97	65	1.12	Alza	M	Habilita los máximos de agosto
Beyond Meat Inc.	MRK	108.78	107.68	106.57	110.63	112.47	-1.01	-2.03	1.70	3.40	66	3.10	Alza	M	Se ubica en máximos histórico
Tencent Holdings LTD	TCEHY	40.72	38.45	36.17	42.18	43.63	-5.58	-11.17	3.58	7.15	67	2.04	Alza	M	Presiona la resistencia, PM 200 días
Baidu Inc	BIDU	19.99	19.88	19.76	21.11	21.22	-8.43	-16.86	5.93	11.86	70	6.52	Alza	M	Supera la resistencia, PM 100 días
Wynn Resorts Ltd.	WYNN	84.99	81.80	78.60	88.92	92.84	-3.76	-7.51	4.62	9.24	72	4.64	Alza	M	Presiona máximos de marzo
Gilead Sciences Inc	GILD	87.97	86.48	84.98	89.54	91.10	-1.70	-3.40	1.78	3.56	72	3.16	Alza	M	Presiona máximos de 2020
AstraZeneca PLC	AZN	69.55	68.24	66.93	70.43	71.31	-1.88	-3.77	1.27	2.53	88	2.30	Alza	M	Presiona máximos de julio
Bank of America Corporation	BAC	32.38	30.88	29.37	35.09	37.79	-4.64	-9.29	8.36	16.72	29	-0.75	Lateral	M	Rompe el soporte, PM 50 días
National Oilwell Varco, Inc.	NOV	19.26	17.99	16.73	21.75	24.25	-6.58	-13.15	12.95	25.89	34	-0.34	Lateral	M	Busca respetar el soporte, PM días
Schlumberger NV	SLB	46.97	44.47	41.98	51.82	56.68	-5.32	-10.63	10.33	20.67	39	-0.13	Lateral	M	Rompe el soporte, PM 50 días
Halliburton Co	HAL	33.01	30.72	28.44	37.54	42.08	-6.93	-13.85	13.73	27.42	39	-0.06	Lateral	M	Presiona el soporte, PM 200 días
Alphabet Inc.	GOOGL	92.83	89.93	87.02	98.56	104.28	-3.13	-6.26							

Calendario de Dividendos

México – Derechos vigentes

Emisora / Serie	Derecho	Precio	Rendimiento	Fecha	
		09-dic		Ex cupón	Pago
CMOCTEZ *	Dividendo en efectivo de \$2.00	\$59.88	3.34%	08/12/2022	13/12/2022
GPH *	Dividendo en efectivo de \$1.37	\$49.01	2.80%	14/12/2022	16/12/2022
WALMEX	Dividendo en efectivo de \$0.86	\$70.87	1.21%	23/12/2022	27/12/2022
PINFRA *	Dividendo en efectivo de \$1.30	\$173.33	0.75%	28/12/2022	30/12/2022
GRUMA B	Dividendo en efectivo de \$1.35	\$249.67	0.54%	04/01/2023	06/01/2023
VESTA *	Dividendo en efectivo de \$0.42	\$45.01	0.93%	11/01/2023	13/01/2023
GRUMA B	Dividendo en efectivo de \$1.35	\$249.67	0.54%	06/04/2023	10/04/2023

Fuente: BMV. NOTA: *Dividendo se calcula con el TC FIX del 03 de junio de 2022.

Últimas recomendaciones de renta fija

Ideas de inversión más recientes

Recomendación	P/G	Apertura	Cierre
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 límite 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 límite 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

- *Salario mínimo – Aumento de 20% en 2023*, 1 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Informe Trimestral Banxico – Revisiones al alza al PIB dan más espacio a que las alzas sigan*, 30 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *PIB 3T22 – Prevalece el dinamismo a pesar de un deterioro en el entorno externo*, 25 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Inflación 1Q-noviembre – Otra sorpresa a la baja a pesar de una lectura alta en la subyacente*, 24 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Fitch ratifica calificación de México en ‘BBB-’ manteniendo una perspectiva estable*, 18 de noviembre 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>](#)
- *Perspectiva 4T22 – Se mantienen los riesgos de recesión*, 7 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Acuerdo Complementario al PACIC – Acciones enfocadas en alimentos*, 3 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Paquete Económico 2023 – Un escenario optimista enfocado en programas sociales*, 9 de septiembre 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>](#)
- *Banxico – Victoria Rodríguez es nominada como la nueva gobernadora de Banxico*, 24 de noviembre de 2021, [<pdf>](#)

Economía de Estados Unidos

- *Mercado laboral – La fortaleza continuó en noviembre*, 2 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *PIB 3T22 (Revisado) – Revisión al alza, debido a un consumo más sólido*, 30 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Minutas del FOMC – Se moderará el ritmo de alzas, pero la tasa terminal podría ser mayor*, 23 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Inflación octubre – Refuerza expectativa de moderación en el ritmo de alza en tasas*, 10 de noviembre de 2022, [<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

- *El Copom mostró un tono menos hawkish de lo esperado*, 7 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *ECB – Esperamos una moderación en el ritmo de alza en tasas*, 27 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Reuniones del FMI y Banco Mundial – Mayor necesidad de cooperación ante los riesgos de recesión global*, 17 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *FMI: Perspectivas de la Economía Mundial – Contempla el elevado costo de vida*, 11 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *ECB – Empieza el retiro del estímulo, pero aún falta mucho para empezar a subir tasas*, 16 de diciembre de 2021, [<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

- *El sector manufacturero continuó impulsando el avance de la actividad industrial en las entidades del país*, 9 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *La inflación continuó disminuyendo en la mayoría de las entidades federativas durante noviembre*, 8 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Inversión Extranjera Directa – Ciudad de México principal receptor en 3T22*, 25 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *El comercio minorista se desaceleró en la mayoría de las entidades durante septiembre*, 22 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *El turismo se encuentra por encima de niveles pre-pandemia en la mitad de las entidades federativas*, 16 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Política Monetaria del FED: A pesar de un tono marginalmente más dovish nuestro modelo anticipa una tasa terminal de 5%*, 2 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Las remesas familiares mantienen una trayectoria ascendente en la mayoría de las entidades federativas*, 1 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *ITAAE – Dieciocho estados del país fortalecen su economía en 2T22*, 28 de octubre de 2022, [<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>](#)
- *Reporte de estabilidad financiera*, 21 de junio de 2021, [<pdf>](#)
- *Panorama electoral 2021 – Una mirada regional*, 18 de junio de 2021, [<pdf>](#)
- *Estudios Económicos: Monitor de Estabilidad Externa*, 26 de mayo 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

- *Resultados de la emisión sindicada del nuevo Bono M de 10 años May'33*, 7 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *OPEP+: Mantiene sin cambios su política petrolera con un recorte de 2 Mbbl/d*, 5 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Perspectiva Semanal de Renta Fija y Tipo de Cambio*, 5 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Panorama de los Fondos de Pensiones a octubre de 2022*, 17 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *El peso mexicano es la tercera divisa más operada entre emergentes*, 4 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Cerramos recomendación: Pagar TIE-IRS (26x1), recibir SOFR de 2 años*, 28 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Operación de Manejo de Pasivos*, 7 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Calendario de emisiones 4T22: Mayores montos en tasas fijas en vez de variables*, 30 de septiembre 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 TIE-IRS de 2 años (26x1)*, 4 de marzo de 2022, [<pdf>](#)
- *Nuevos niveles para proteger ganancias en recomendación de pagar TIE-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>](#)
- *PAF 2022: Activo manejo de pasivos reduce las necesidades de financiamiento*, 28 de diciembre de 2021, [<pdf>](#)
- *Liberación colectiva de reservas de crudo*, 23 de noviembre de 2021, [<pdf>](#)
- *Nuevos Bonos de Desarrollo referenciados a la TIE de Fondeo, Bonos F*, 18 de agosto de 2021, [<pdf>](#)

Mercado accionario

- *AEROPUERTOS: Gap destaca debido a portafolio diversificado*, 7 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash VOLAR: El tráfico mantiene inercia positiva, pero la atención continúa en las presiones en rentabilidad*, 6 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash CEMEX: Sin sorpresas en el CEMEX Day*, 16 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash FEMSA: Busca seguir fortaleciendo su ecosistema de soluciones financieras*, 7 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Resultados 3T22: Destacable dinamismo en ingresos, pero insuficiente ante las presiones en costos*, 7 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash OMA: Convoca a Asamblea para continuar con proceso de compra de acciones por parte de Vinci*, 7 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash Orbia: Se asocia con Solvay para distribución de materiales en mercado de baterías en Norteamérica*, 3 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash ALPEK: Aprueba la distribución de un dividendo extraordinario (yield ~6.6%)*, 31 de octubre de 2022, [<pdf>](#)

- *Flash FEMSA: Spin by Oxxo obtiene autorización para operar Institución de Fondos de Pago Electrónico*, 7 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash FEMSA: Resultado final de la oferta pública de adquisición de Valora*, 5 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash AMX: A punto de iniciar la cotización de Sites Latam*, 22 de septiembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash AC: Colaboración estratégica con Coca-Cola*, 19 de septiembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash LIVEPOL: Se anuncia inversión pasiva en acciones de Nordstrom*, 19 de septiembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash GMEXICO: Llega a acuerdo para adquisición de Planigrupo*, 2 de septiembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Entorno Bursátil: GENTERA * se perfila a regresar al IPC*, 2 de septiembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash FIBRAPL: Suscripción de CBFIs adicionales con derecho de preferencia*, 30 de agosto de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash AMX: Escinde torres de Latinoamérica*, 8 de agosto de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash GCC: Expansión en planta de Odessa, Texas ante favorable dinámica de mercado*, 3 de agosto de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash OMA: Fintech acuerda venta de acciones de Oma a Vinci*, 1 de agosto de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash ALPEK: Corpus Christi Polymers reanuda construcción de planta en agosto 2022*, 18 de julio de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash KOF: Acuerdo de distribución con Grupo Perfetti Van Melle en Brasil*, 14 de julio de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash ALSEA: El SAT realiza el levantamiento de embargos que mantenía sobre algunas cuentas de Alsea*, 11 de julio de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash FEMSA: Se expande a Europa para fortalecer el negocio de distribución*, 5 de julio de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash ALSEA: Seguimiento a notificación referente al pago de impuestos*, 4 de julio de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash ALFA: Convoca a asamblea para escindir Axtel*, 27 de junio de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash Gentera: Incrementa Guía para 2022*, 9 de junio de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash LAB B: Dividendo en efectivo con rendimiento de 1.9%*, 31 de mayo de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash, ORBIA Day: una estrategia de creación de valor y crecimiento verticalmente integrado*, 17 de mayo de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash LIVEPOL: Continúan las estrategias para fortalecer sus líneas de negocio*, 11 de mayo de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash: Liverpool Day. Fortaleciendo las líneas de negocio ante retos del futuro. Sigue la expansión*, 4 de mayo de 2022, [<pdf>](#)
- *Flash: Alsea informa notificación de impuestos por parte del SAT*, 2 de mayo de 2022, [<pdf>](#)

Deuda Corporativa

- *Lo Último en Deuda Corporativa: NOVIEMBRE 2022*, 7 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Parámetro*, 5 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *En el Horno*, 5 de diciembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Sectorial arrendadoras y crédito automotriz 3T22*, 30 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *Evolución TFOVIS / FOVISCB: 3T22*, 18 de noviembre de 2022, [<pdf>](#)
- *PEMEX – Crecimiento, pero presiones en rentabilidad*, 28 de octubre de 2022, [<pdf>](#)
- *Sectorial arrendadoras y crédito automotriz 3T21*, 16 de diciembre de 2021, [<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>](#)
 - *Evolución CEDEVIS: 4T20*, 9 de marzo 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](#)

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, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaias Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

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.

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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
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 de 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
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@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
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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