

Decisión del FOMC – El *dot plot* sigue apuntando a recortes acumulados de 75pb en 2024

- En línea con nuestra expectativa y el consenso, el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 5.25%-5.50% en una decisión unánime
- Consideramos que el comunicado y Powell mostraron un tono relativamente neutral, reafirmando que las próximas decisiones serán dependientes a los datos económicos. No obstante, el presidente del Fed aseguró que es probable que se recorte la tasa en algún punto de este año
- Por su parte, la mediana de estimados en el *dot plot* mostró recortes acumulados de 75pb en 2024, igual que en diciembre. En nuestra opinión, esto significó un alivio para algunos inversionistas ante la especulación sobre una posible reducción a solo -50pb...
- ...para 2025 implica -75pb adicionales, menos de los -100pb anteriores. Para 2026 no hubo cambios, manteniéndose en -75pb. Por último, la tasa de largo plazo subió marginalmente (6pb) al ubicarse en 2.56%, con nueve miembros estimándola por encima del nivel previo de 2.50%
- En este sentido, la gráfica es consistente con la posibilidad de que las tasas sean altas por un periodo más prolongado. A pesar de que no hubo cambios en las estimaciones de este año, los ajustes sí son menos profundos hacia adelante
- El marco macroeconómico mostró la expectativa de mayor crecimiento económico y más presiones en el componente subyacente este año
- Sobre la reducción del balance, Powell afirmó que mayores detalles acerca de una moderación en el ritmo de reducción se darán a conocer 'muy pronto'. Tras esta señal, creemos que dicho anuncio será en la próxima decisión del 1º de mayo
- Tras la decisión, mantenemos nuestra expectativa de un primer recorte en junio y un estimado de -75pb durante todo 2024

El Fed mantuvo el rango de la tasa sin cambios en 5.25% - 5.50%, con un tono neutral. El comunicado mostró cambios marginales respecto al de enero, reafirmando que las ganancias de empleo han 'sido fuertes'. En nuestra opinión, lo más relevante fue que mantuvieron dos frases clave: (1) Ven los riesgos para sus dos mandatos más balanceados; y (2) no consideran adecuado empezar a recortar tasas hasta tener más confianza en que la inflación se está moviendo de forma sostenida hacia el objetivo de 2.0%. Por otro lado, juzgamos que la decisión fue más neutral ya que Powell comentó que las próximas decisiones serán dependientes de los datos económicos, aunque aseguró que es probable que recorten la tasa este año. En este contexto, la mediana de los estimados de la *Fed funds* en el *dot plot* mantuvo el estimado de tres recortes en tasas este año; sin embargo, esperan una reducción menos en 2025 (de -100pb previos a -75pb actual). Además, el marco macroeconómico mostró ajustes al alza en las proyecciones de crecimiento e inflación subyacente para 2024, mientras que Powell dijo que los datos recientes de inflación han mostrado que el Fed hizo bien en esperar y no haber bajado tasas todavía.

Ajustes al alza en proyecciones económicas de 2024. El Fed subió su estimado del PIB de 4T24/4T23 de 1.4% a 2.1%. El de 4T25/4T24 se ajustó de 1.8% a 2.0%, y el de 4T26/4T25 de 1.9% a 2.0%. Para el año en curso, la revisión es consistente con la solidez que siguen mostrando los datos, aunque es mucho más optimista que nuestra proyección. Estas cifras significan que el crecimiento en todo 2024 sería cercano a 2.7%, encima de nuestro 2.2%. Ante la fortaleza que prevalece en el mercado laboral, bajaron ligeramente la tasa de desempleo promedio en 4T24 de 4.1% a 4.0%. Para 2025 se mantuvo en 4.1% y para 2026 disminuyó ligeramente (4.1% a 4.0%).

20 de marzo 2024



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



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



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



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

Decisiones de política monetaria del Fed en 2024

Fecha	Decisión
31 de enero	0pb
20 de marzo	0pb
1 de mayo	--
12 de junio	--
31 de julio	--
18 de septiembre	--
7 de noviembre	--
18 de diciembre	--

*Las minutas de esta decisión se publicarán el 10 de abril. Fuente: Reserva Federal



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

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



#1 OVERALL FORECASTER - MEXICO

Documento destinado al público en general

En lo que se refiere a los precios, los cambios fueron moderados y se concentraron en el componente subyacente. El *PCE* se estima en 2.4% en 4T24, igual que en diciembre; sin embargo, el *PCE* subyacente subió de 2.4% a 2.6%. Más detalles se presentan en la próxima tabla.

Estimados macroeconómicos – marzo 2024*

%

Variable	Mediana				Tendencia central			
	2024	2025	2026	Largo plazo	2024	2025	2026	Largo plazo
PIB	2.1	2.0	2.0	1.8	2.0 – 2.4	1.9 – 2.3	1.8 – 2.1	1.7 – 2.0
Diciembre	1.4	1.8	1.9	1.8	1.2 – 1.7	1.5 – 2.0	1.8 – 2.0	1.7 – 2.0
Desempleo	4.0	4.1	4.0	4.1	3.9 – 4.1	3.9 – 4.2	3.9 – 4.3	3.8 – 4.3
Diciembre	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0 – 4.2	4.0 – 4.2	3.9 – 4.3	3.8 – 4.3
Inflación <i>PCE</i>	2.4	2.2	2.0	2.0	2.3 – 2.7	2.1 – 2.2	2.0 – 2.1	2.0
Diciembre	2.4	2.1	2.0	2.0	2.2 – 2.5	2.0 – 2.2	2.0	2.0
<i>PCE</i> subyacente	2.6	2.2	2.0		2.5 – 2.8	2.1 – 2.3	2.0 – 2.1	
Diciembre	2.2	2.2	2.0		2.4 – 2.7	2.0 – 2.2	2.0 – 2.1	

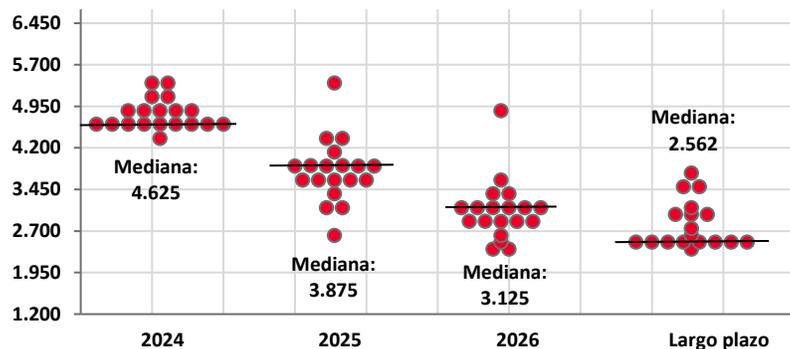
* Nota: Las cifras en rojo significan que bajaron, en verde que aumentaron y en negro que permanecieron igual respecto a las proyecciones previas

Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Sin cambios en la mediana del dot plot para 2024, pero menos dovish en 2025. Para este año, la gráfica anticipa una tasa en 4.625% (parte media del rango) con base en la mediana de los estimados. Esto significaría -75pb de recortes acumulados, igual que lo estimado en diciembre. En nuestra opinión, esto significó un alivio para algunos inversionistas ante la especulación sobre una posible reducción a solo -50pb. En particular, nueve miembros ven este escenario (seis miembros previamente). Dos anticipan que no habrá recortes, dos más ven sólo una baja, cinco estiman dos recortes. Solo uno es más agresivo, con -100pb. Para 2025, la mediana se ubicó en 3.875%, lo que implicaría -75pb. A su vez, esto último sería 25pb más alto (un recorte menos) que en diciembre. Para 2026 la mediana es de 3.125%, por arriba del 2.875% anterior, pero sin cambios respecto a posibles bajas acumuladas de 75pb. Por último, pero no menos importante, la tasa de largo plazo subió marginalmente, en 2.56% desde 2.50% anterior. La relevancia radica en el debate sobre la posibilidad de una tasa neutral de interés más alta de manera estructural. Aunque el ajuste fue muy moderado, nueve miembros la estimaron por encima de 2.50%, dos más que en la actualización anterior.

Dot plot: marzo 2024

%



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Consideramos que el tono de Powell en la conferencia fue relativamente neutral. En la conferencia de prensa, el presidente del Fed dijo que siguen comprometidos con el objetivo de 2.0%. Explicó que la inflación ha bajado, pero se mantiene elevada. Reafirmó que los riesgos para alcanzar sus objetivos están más balanceados, con la política monetaria probablemente ya en su pico de este ciclo y que será adecuado empezar a recortar en algún punto del año.

Seguirán tomando las decisiones de reunión en reunión. Sobre la tasa de largo plazo (tasa neutral, mencionada arriba), dijo que no saben si va a ser más alta. Comentó que las fuertes contrataciones de empleados no son suficiente razón para no bajar las tasas ya que probablemente esté explicado por un aumento de la oferta laboral. Por último, no notamos preocupaciones sobre la lasitud de las condiciones financieras –de acuerdo con varios indicadores–, asegurando que el banco central considera que sí están impactando el desempeño de la economía y el crédito.

Powell señaló que pronto será adecuado moderar el ritmo de reducción del balance.

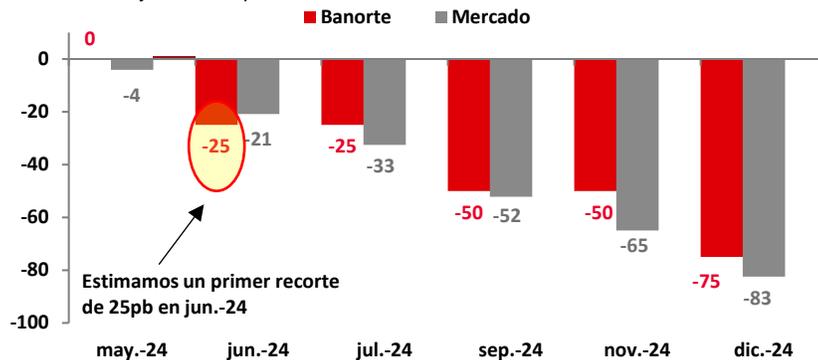
Recordemos que el Fed inició con su reducción del balance en junio del 2022, lo que se conoce como *quantitative tightening*. Este proceso permite el vencimiento de parte de los activos sin ser reinvertidos, lo que a su vez tiene un efecto sobre las reservas bancarias. De acuerdo con Powell, el balance ha caído cerca de US\$1.5 billones desde que inició esta disminución. Actualmente, el ritmo de reducción es de US\$95 miles de millones al mes, compuesto por US\$60 mil millones en bonos del Tesoro y US\$35 mil millones de bonos respaldados por hipotecas. Ante la reducción que ya acumula el balance, los miembros del FOMC discutieron sobre una próxima moderación en el ritmo de baja, advirtiendo que lo anunciarán “muy pronto” (“fairly soon”, en inglés). En nuestra opinión, lo más probable es que esto sea comunicado en la próxima reunión del 1º de mayo. Hasta ahora, el Fed ha logrado con éxito “separar” la estrategia sobre la reducción del balance de las decisiones sobre la tasa de interés, con esta última como el principal instrumento de política monetaria. En este sentido, creemos que un anuncio en mayo sería consistente con esta estrategia, desligándola de un posible recorte de la tasa. De cualquier forma, dijo que el nivel final del balance (y por ende, de las reservas bancarias) será “amplio” para reducir la posibilidad de que los mercados de dinero enfrenten estrés. En este sentido, el menor ritmo permitirá que la transición sea más suave.

Mantenemos sin cambios nuestras expectativas de política monetaria en 2024.

Seguimos esperando el primer recorte de 25pb en junio y -75pb para todo 2024. Consideramos que el balance de las cifras que se irán publicando en el periodo antes de dicha junta, darán más confianza al Fed de que la inflación se dirige al objetivo. Tras la decisión, el mercado aumentó en el margen sus apuestas de un primer recorte en junio (-21pb vs -17pb ayer), con bajas acumuladas de 83pb este año (ver gráfica abajo). Esta expectativa es muy cercana a nuestra visión. Sobre los próximos datos, destacamos el deflactor subyacente del consumo personal de febrero (29 de marzo), donde principalmente se buscarán señales sobre los precios de los servicios, que son los que muestran las mayores presiones. Estimamos +0.4% m/m para el indicador general con el PCE subyacente en +0.3% m/m. Por otro lado, el 5 de abril se publicará el reporte del mercado laboral del mismo mes. Anticipamos 225 mil plazas tras +275 mil en enero. La tasa de desempleo se mantendría en 3.9%.

Estimados de recortes acumulados en la Fed funds*

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 20 de marzo de 2024, posterior a la decisión y conferencia de Powell
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Glosario de términos y anglicismos

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

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

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Juan Carlos Mercado Garduño, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



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



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



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

Análisis Cuantitativo



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



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



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



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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



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



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



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



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



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



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



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



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



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



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



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000