

## Inflación – Modesta sorpresa positiva en abril, aunque los aranceles mantienen los riesgos al alza

- **Precios al consumidor (abr): 0.2% m/m (Banorte: 0.3%; consenso: 0.3%; previo: -0.1%)**
- **Subyacente: 0.2% m/m (Banorte: 0.3%; consenso: 0.3%; previo: 0.1%)**
- **Con estos resultados, la inflación general bajo de 2.4% a 2.3%, mientras que la subyacente se mantuvo en 2.8%**
- **La inflación general se vio favorecida por la caída en el precio de los alimentos, gasolina, autos usados y ropa. Los alquileres, que tienen un elevado peso dentro de la inflación general, aceleraron su ritmo de +0.2% a +0.3% m/m**
- **Dentro de la subyacente, los bienes salieron del terreno de contracción y avanzaron +0.1% m/m, con la variación anual en 0.1%. Se observaron incrementos en varias categorías que tienen un alto contenido de importaciones de China, lo que podría estar empezando a reflejar los efectos de la guerra comercial con el país asiático**
- **Los servicios pasaron de +0.1% a +0.3%, con el cambio anual bajando a 3.6%. El rubro que excluye los alquileres (métrica conocida como 'supercore') avanzó 0.2% m/m. Las categorías relacionadas con entretenimiento, como hoteles y tarifas aéreas, mostraron nuevamente caídas, sugiriendo cautela de los consumidores en su gasto discrecional**
- **Hacia delante existen algunos factores positivos. Destaca la reciente orden ejecutiva de Trump sobre bajas en los precios de las medicinas. Al mismo tiempo, el acuerdo al que llegó EE.UU. con China sobre menores aranceles será un factor a favor de menor inflación**
- **A pesar de lo anterior, el contexto comercial para prácticamente todos sus socios comerciales apunta a mayores presiones**
- **Mantenemos nuestra expectativa de que el Fed mantendrá la pausa en su ciclo de baja en tasas y sólo recortará la tasa en septiembre y diciembre con bajas de -25pb cada una**

**La inflación sorprendió nuevamente a la baja.** El índice general avanzó +0.2% m/m en abril, por debajo del consenso y de nuestro estimado de +0.3%. Con esto, la variación anual pasó de 2.4% a 2.3%. Por su parte, el componente subyacente creció +0.2% (consenso +0.3%), con el cambio anual permaneciendo en 2.8%.

**Los precios de los alimentos cayeron -0.1% de manera secuencial.** Esto debido principalmente a la caída de 12.7% m/m del huevo, su mayor contracción desde 1984. Los brotes de gripe aviar han estado disminuyendo y la gente dejó de comprar por pánico. Los precios mayoristas ya se habían reducido desde los récords de marzo, pero los minoristas habían tardado en bajar los precios ante la preocupación de una mayor escasez. Se espera que la caída continúe en mayo ya que la demanda suele ser más débil en el verano, cuando la población prefiere asar carne. Sin embargo, vemos presiones en otros rubros, como los jitomates ante el brote de salmonela que llevó al FDA a solicitar el retiro del producto en varios estados. Cabe recordar también que el gobierno de EE. UU. anunció un arancel de 21% a las importaciones de jitomates desde México que se espera que entre en vigor a partir de la segunda mitad de julio. Actualmente se entablan negociaciones para evitarlo, pero el resultado es incierto. No esperamos que estos efectos se compensen totalmente y vemos probable que haya una reducción nuevamente en el rubro de alimentos en el reporte de inflación del quinto mes del año.

13 de mayo 2025



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



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

### Principales caídas ▼

Rubro	% m/m
Tarifas áreas	-2.8
Combustóleo	-2.6
Vehículos usados	-0.5
Vestimenta	-0.2
Gasolina	-0.1

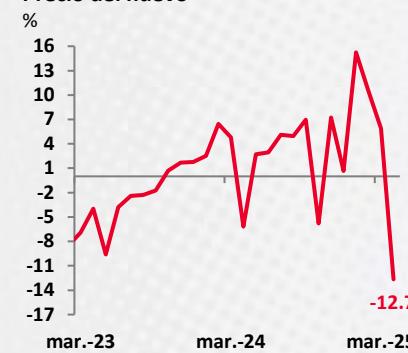
Fuente: Banorte con datos del BLS

### Principales aumentos ▲

Rubro	% m/m
Gas domiciliario	+3.7
Electricidad	+0.8
Servicios de médicos	+0.5
Materias primas para sector salud	+0.4
Hospedaje	+0.3

Fuente: Banorte con datos del BLS

### Precio del huevo



Fuente: Banorte con datos del BLS



[@analisis\\_fundam](http://www.banorte.com/analisiseconomico)

Documento destinado al público en general

## Precios al consumidor en abril

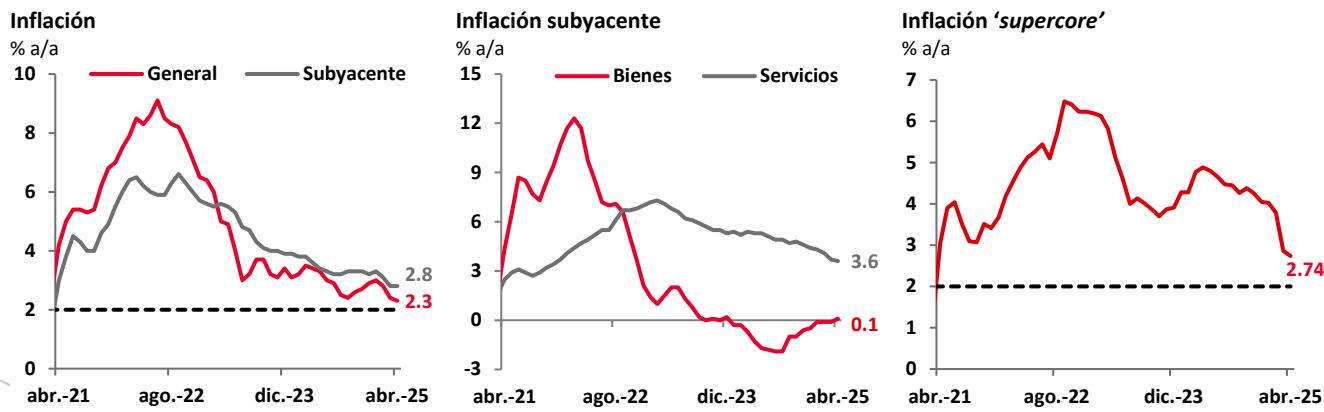
% m/m y % a/a, respectivamente

	Variación mensual			Variación anual		
	abr.-25	mar.-25	feb.-25	abr.-25	mar.-25	feb.-25
Índice general	0.2	-0.1	0.2	2.3	2.4	2.8
Alimentos	-0.1	0.4	0.2	2.7	2.9	2.6
Alimentos en casa	-0.4	0.5	0.0	2.0	2.4	1.9
Alimentos fuera de casa (NSA)	0.4	0.4	0.4	3.9	3.8	3.7
Energía	0.7	-2.4	0.2	-3.7	-3.3	-0.2
Materias primas energéticas	-0.2	-6.1	-0.9	-11.5	-9.5	-3.2
Gasolina	-0.1	-6.3	-1.0	-11.8	-9.8	-3.1
Combustóleo (NSA)	-5.3	-3.0	1.0	-7.2	-3.3	-1.7
Servicios energéticos	1.5	1.6	1.4	6.2	4.2	3.3
Electricidad	0.8	0.9	1.0	3.6	2.8	2.5
Gas domiciliario	3.7	3.6	2.5	15.7	9.4	6.0
Ex. Alimentos y energía	0.2	0.1	0.2	2.8	2.8	3.1
Materias primas Ex. Alimentos y energía	0.1	-0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.1
Vehículos nuevos	0.0	0.1	-0.1	0.3	0.0	-0.3
Vehículos usados	-0.5	-0.7	0.9	1.5	0.6	0.8
Vestimenta	-0.2	0.4	0.6	-0.7	0.3	0.6
Materias primas para sector salud	0.4	-1.1	0.1	1.0	1.0	2.3
Servicios Ex. Energía	0.3	0.1	0.3	3.6	3.7	4.1
Hospedaje	0.3	0.2	0.3	4.0	4.0	4.2
Transporte	0.1	-1.4	-0.8	2.5	3.1	6.0
Servicios médicos	0.5	0.5	0.3	3.1	3.0	3.0

Fuente: Banorte con datos del BLS

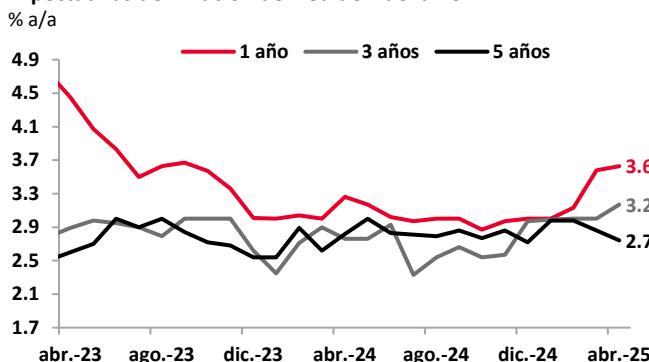
**Dentro de la subyacente, los precios de los bienes salieron del terreno de contracción.** Los bienes que excluyen alimentos y energía subieron +0.1% m/m, con el cambio anual en 0.1%. El alza se debió principalmente a los insumos para cuidados médicos. Al mismo tiempo se observaron incrementos en varias categorías como muebles y bienes deportivos, entre otros. Estos tienen un alto contenido de importaciones de China, por lo cual es probable que hayan empezado a reflejar los efectos de la guerra comercial con el país asiático.

**Los precios de los servicios sugieren un freno en el gasto discrecional de los hogares.** Un rubro que apunta hacia esta situación es la deflación que nuevamente mostraron los hoteles y las tarifas aéreas. No obstante, también existen reportes de una desaceleración en el turismo hacia EE. UU., en parte por la fortaleza acumulada del dólar desde el año pasado. Esta última se ha revertido parcialmente. En tanto, los alquileres se aceleraron a +0.3% desde +0.2% m/m, con la variación anual en 4.0%. Por su parte, la inflación de servicios excluyendo vivienda, métrica conocida como 'supercore', aumentó 0.2% tras una caída el mes previo. Destacamos que la divergencia entre la inflación de bienes y de servicios se ha reducido, pero sigue amplia.



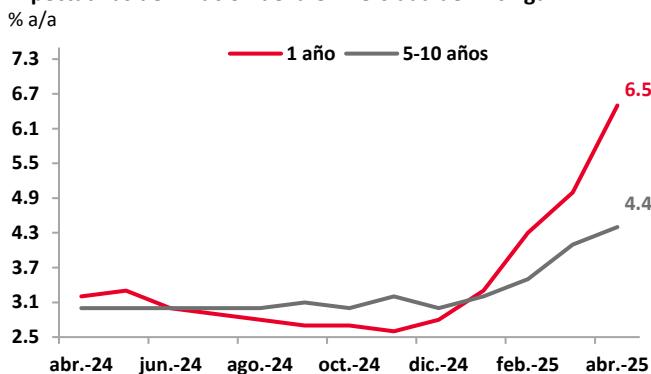
**Señales de des-anclaje en las encuestas de expectativas.** En la encuesta mensual del Fed de Nueva York de abril, las expectativas de inflación se mantuvieron arriba del objetivo de la Reserva Federal. En particular, las de 1 año aumentaron desde 3.58% a 3.63%, mientras que las de 3 años subieron a 3.17% desde el 3.00% previo. Las de 5 años se moderaron desde 2.86% a 2.74% (ver gráfica abajo izquierda). Por otro lado, en el indicador de confianza de los consumidores de la U. de Michigan del mismo mes las proyecciones de inflación para los próximos 12 meses se incrementaron fuertemente, de 5.0% a 6.5%. Las de más largo plazo (5 a 10 años) también subieron, pasando de 4.1% a 4.4% (ver gráfica abajo derecha).

Expectativas de inflación del Fed de Nueva York



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal de Nueva York

Expectativas de inflación de la Universidad de Michigan



Fuente: Banorte con datos de la U. de Michigan

**Persisten riesgos al alza para la inflación a pesar de algunas noticias favorables.** Hacia delante hay algunos factores que podrían contribuir a una moderación en la inflación. A pesar de lo anterior, vemos que se mantendrán las presiones. La reciente orden ejecutiva de Trump sobre bajas en los precios de las medicinas será favorable. Al mismo tiempo, el acuerdo al que llegó EE.UU. con China sobre menores aranceles será un factor a favor. A pesar de lo anterior, el contexto comercial con la imposición de aranceles a prácticamente todos sus socios comerciales apunta a mayores presiones. En este contexto, algunas de las recientes noticias sugieren la posibilidad de un respiro en el corto plazo, destacando:

- (1) La orden ejecutiva de Trump de bajar los precios de los medicamentos podría apoyar menores lecturas, pero todavía falta tiempo para saber cuál será el escenario final. El presidente pidió a las farmacéuticas que bajen los precios de los medicamentos que paga el gobierno federal en los programas de salud pública entre un 30% y un 80%. Las farmacéuticas tienen 30 días para acatar la orden. Si expira este plazo sin acuerdo, el secretario de salud, Robert F. Kennedy Jr., deberá equiparar esos precios a los que se pagan en otros países desarrollados. Se calcula que los estadounidenses comúnmente enfrentan costos tres veces más elevados. El mecanismo propuesto es que EE. UU. pague lo mismo que el país que cuente con el menor precio ya sea bajándolos domésticamente o forzando a las farmacéuticas a cobrar más en el extranjero. No hay detalles todavía, pero parece que los fármacos incluidos son los que están en Medicaid y Medicare. No es la primera vez que Trump intenta algo así. En su primer mandato, una iniciativa similar fue bloqueada en los tribunales.
- (2) El arreglo comercial entre China y EE. UU. disminuye las presiones inflacionarias y es una noticia muy favorable. Sin embargo, los aranceles entre EE. UU. y el país asiático siguen elevados, a la vez que Trump ha impuesto aranceles a prácticamente todos sus socios comerciales. Como se pudo observar en el [PIB del 1T25](#), las empresas se hicieron de inventarios tratando de evitar el impacto de la implementación de aranceles. Esto puede mantener las alzas en precios contenidas por algunos meses más, pero vemos que para el 4T25 se empezará a ver un alza clara. El entorno actual nos ha llevado a revisar al alza nuestro estimado para la inflación promedio en el último trimestre del año de 2.8% a 3.3%.

## Banorte: Estimados de inflación\*

% (promedio trimestral)



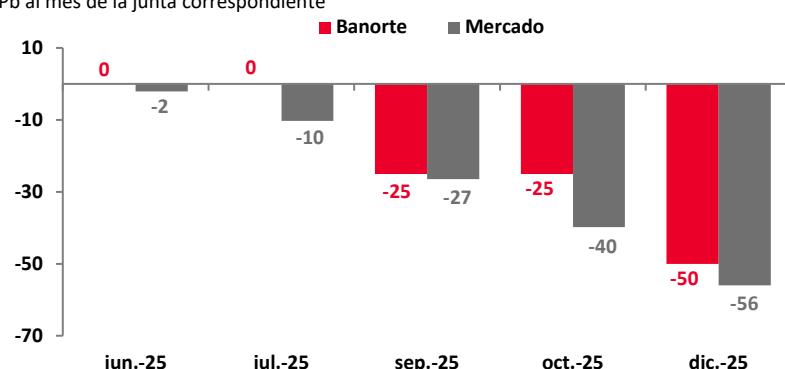
\* Nota: Las cifras en gris corresponden a los estimados de Banorte

Fuente: Banorte con datos del BLS

Tras el reporte mantenemos nuestra expectativa de que el Fed mantendrá la pausa en su ciclo de baja en tasas y sólo recortará la tasa en septiembre y diciembre con recortes de -25pb cada una. Por su parte, el mercado ve una probabilidad muy baja de una reducción en junio y menor al 50% para julio. Descuentan por completo una baja de 25pb en septiembre y otra más de la misma magnitud al cierre del año.

## Estimado del mercado de recortes acumulados en la tasa de Fed funds

Pb al mes de la junta correspondiente



\* Nota: Al 13 de mayo 2025

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.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernandez, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Ana Laura Zaragoza Félix, 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 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

### Determinación de precios objetivo

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

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

# Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



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



**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



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

## Análisis Económico



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



**Francisco José Flores Serrano**  
Director Economía Nacional  
francisco.florres.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) 1105 - 1438



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



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



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



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



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



**Hugo Armando Gómez Solís**  
Subdirector Análisis Bursátil  
hugo.gomez@banorte.com  
(55) 1670 - 2247



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



**Marcos Saúl García Hernández**  
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y  
Commodities  
marcos.garcia.hernandez@banorte.com  
(55) 1670 - 2296



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



**Ana Laura Zaragoza Félix**  
Gerente Deuda Corporativa  
ana.zaragoza.felix@banorte.com  
(55) 1103 - 4000



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



**Ana Gabriela Martínez Mosqueda**  
Gerente Análisis Bursátil  
ana.martinez.mosqueda@banorte.com  
(55) 5261 - 4882



**Paula Lozoya Valadez**  
Analista Análisis Bursátil  
paula.lozoya.valadez@banorte.com  
(55) 1103 - 4000 x 2060



**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



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



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



**Jazmin Daniela Cuautencos Mora**  
Gerente Análisis Cuantitativo  
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com  
(55) 1670 - 2904



**Andrea Muñoz Sánchez**  
Gerente Análisis Cuantitativo  
andrea.muñoz.sánchez@banorte.com  
(55) 1105 - 1430