

Decisión del FOMC – Recorte de 25pb por mayores riesgos a la baja en el mercado laboral

- En línea con el consenso y nuestra expectativa, el Fed recortó la tasa de interés en 25pb. Con ello, el rango de la tasa de referencia se ubica en 4.00%-4.25%
- La votación no fue unánime. El único disidente fue el nuevo gobernador, Stephen Miran, quién votó por un recorte más amplio de 50pb
- El comunicado mostró cambios moderados. Resaltó la evaluación de que los riesgos a la baja para el empleo han aumentado, mencionando que las ganancias se han moderado. De hecho, Powell dijo que este fue el enfoque de la decisión. También notaron que la inflación ha subido, reiterando que se mantiene elevada
- La actualización del *dot plot* sorprendió ligeramente del lado *dovish*, con la mediana mostrando -50pb más para el resto de 2025. Para 2026 y 2027 se mantuvo sin cambios, anticipando -25pb en cada año. Sin embargo, la dispersión de los estimados fue un poco más amplia. La tasa de largo plazo también permaneció en 3.0%
- A pesar de lo anterior, el marco macroeconómico mostró ajustes al alza para el PIB en todo el horizonte de pronósticos con excepción de la tasa de largo plazo. Para la tasa de desempleo se registraron disminuciones moderadas en 2026 y 2027. En la inflación destacaron únicamente incrementos para el PCE general y subyacente de +20pb en 2026, con los demás periodos sin ajustes
- En la conferencia de prensa, Powell enfatizó el riesgo de un mercado laboral más débil. Sobre la inflación, dijo que los aranceles sí han tenido un efecto en los precios, aunque el impacto hasta ahora ha sido menor a lo que anticipaban
- Tras los cambios en el comunicado, el balance de riesgos para el mercado laboral y el *dot plot*, modificamos nuestra trayectoria esperada para la política monetaria este año. Ahora anticipamos dos bajas adicionales de 25pb, en octubre y diciembre. Con ello, la tasa finalizaría 2025 en 3.50% - 3.75% (previo: 3.75% - 4.00%). Por su parte, reiteramos la visión de 100pb de bajas acumuladas en 2026, con lo cual terminaría dicho año en 2.50% - 2.75%

El Fed recortó el rango de la tasa de referencia en 25pb. Como era ampliamente esperado, el banco central redujo la tasa de referencia en 25pb, ubicándola en un rango entre 4.00%-4.25%. En el comunicado resaltó su evaluación de mayores riesgos a la baja para el empleo, situación que los llevó a reducir la *Fed funds* en esta ocasión. En específico, mencionaron que la tasa de desempleo aumentó. También reconocieron que la inflación ha subido, reiterando que se mantiene elevada.

La mediana del *dot plot* anticipa -50pb adicionales en 2025, con 2026 y 2027 sin cambios en -25pb cada uno. La actualización sorprendió ligeramente del lado *dovish*, con la mediana registrando -50pb más para el resto de 2025. Al igual que varios participantes del mercado, nosotros esperábamos que mostrara solo una reducción adicional de -25pb. No obstante, cabe mencionar que las opiniones fueron bastante cerradas. Nueve de 19 participantes ven la tasa en el nivel actual o solamente una baja más de 25pb; los diez restantes anticipan dos disminuciones adicionales de dicha magnitud. Por otro lado, para 2026 y 2027 la expectativa de -25pb en cada año se mantuvo sin cambios. Sin embargo, la dispersión de los estimados fue un poco más amplia. La tasa de largo plazo permaneció en 3.0%. En este contexto, el presidente del Fed recalcó que persiste incertidumbre sobre las próximas decisiones y que seguirá siendo dependiente de los datos. En específico, afirmó que ahora están en una situación de decidir “junta por junta”.



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
Directora 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 2025

Fecha	Decisión
29 de enero	0pb
19 de marzo	0pb
07 de mayo	0pb
18 de junio	0pb
30 de julio	0pb
17 de septiembre	-25pb
29 de octubre	--
10 de diciembre	--

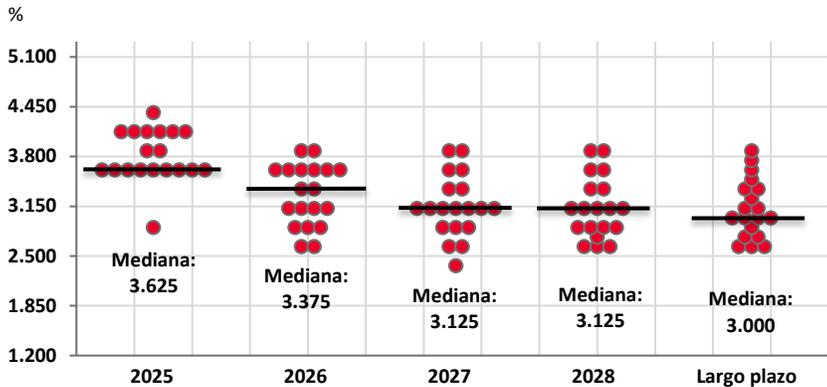
*Nota: Las minutas de esta decisión se publicarán el 08 de octubre
Fuente: Reserva Federal



www.banorte.com/analiseconomico
@analisis_fundam

Documento destinado al público en general

Dot plot: septiembre 2025

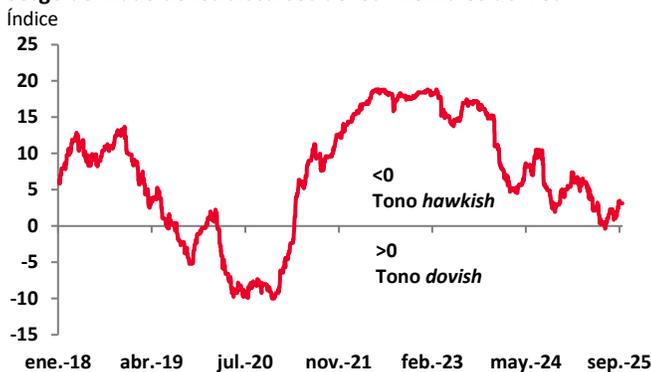


Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Tono más dovish de Powell en la conferencia de prensa, con muchas respuestas sobre el estado del mercado laboral. En la sesión de preguntas y respuestas, algunos reporteros se concentraron en el mercado laboral. Powell reconoció que la creación de empleos se ha desacelerado y que los riesgos están sesgados a la baja. De hecho, detalló que los indicadores sugieren un riesgo significativo en esa dirección. Dijo que esto refleja una menor inmigración y tasa de participación, lo que afecta a la demanda y oferta de trabajo. Sobre esta última dijo que se ha observado muy poco crecimiento, por lo cual el mercado laboral se encuentra en un balance ‘curioso’. Sin embargo, la primera ha caído más, reflejándose en un aumento de la tasa de desempleo. Adicionalmente, aseguró que la fuerte revisión a la baja en la creación de empleos para el periodo de abril 2024 – marzo 2025, con un estimado preliminar que restó 911 mil plazas, estuvo casi en línea con lo que esperaban. No obstante, ya no puede decir que el mercado laboral es “muy sólido” y que fue el foco de esta decisión.

Respecto a la inflación, explicó que existe evidencia de cierto traspaso de los aranceles, sobre todo en la categoría de bienes. El año pasado la tasa anual en este rubro fue negativa, lo que ha sido típico en los últimos años (excluyendo el periodo de la pandemia). Sin embargo, actualmente se ubica cerca de 1.2% a/a, lo que juzgó como un gran cambio. A pesar de lo anterior, el aumento en precios al parecer no está siendo pagado por los exportadores ni los consumidores, con la mayor carga sobre las empresas que están entre ambas partes. Por lo tanto, el traspaso a los precios finales al consumidor ha sido menor a lo que anticipaban, aunque existe evidencia de que sí está sucediendo. En específico, dijo que los aranceles están contribuyendo entre 30-40pb a la inflación medida a través del PCE subyacente. Por último, algunas preguntas abordaron los retos a la independencia del Fed y el caso sobre el posible despido de la gobernadora Lisa Cook. No obstante, se abstuvo de mencionar algo al respecto.

Sesgo derivado de los discursos de los miembros del Fed



* Nota: Se trata de un índice diario con base a los discursos de los miembros del Fed. Una lectura por debajo de cero sugiere recortes de tasas inminentes, mientras que una lectura por encima de ese nivel indica un ajuste de la base.
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Word Cloud: Conferencia de prensa de Powell*

Palabras más relevantes de su discurso



* Nota: De la conferencia de prensa posterior a la decisión
Fuente: Bloomberg

Ajustes al alza en los estimados de crecimiento económico, con modificaciones moderadas para la inflación. En un escenario donde la actividad se mantiene sólida, hicieron ligeros ajustes al alza al PIB (4T/4T) del 2025, 2026 y 2027. Para los dos primeros subió en 20pb, mientras que el último se ajustó en +10pb, como se muestra en la tabla a continuación. En consecuencia, la tasa de desempleo tuvo movimientos moderados a la baja para el próximo año y el siguiente. Finalmente, los cambios en la inflación se concentraron en 2026: tanto el PCE general como el subyacente subieron 20pb.

Estimados macroeconómicos – septiembre 2025*

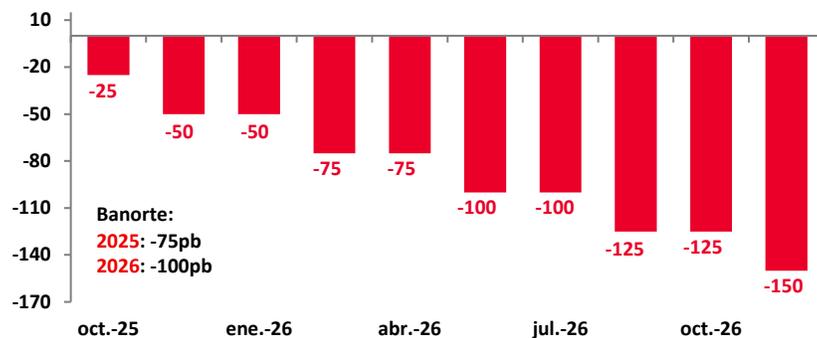
Variable	Mediana					Tendencia central				
	2025	2026	2027	2028	Largo plazo	2025	2026	2027	2028	Largo plazo
PIB	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8	1.4 – 1.7	1.7 – 2.1	1.8 – 2.0	1.7 – 2.0	1.7 – 2.0
Junio	1.4	1.6	1.8		1.8	1.2 – 1.5	1.5 – 1.8	1.7 – 2.0		1.7 – 2.0
Desempleo	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2	4.4 – 4.5	4.4 – 4.5	4.2 – 4.4	4.0 – 4.3	4.0 – 4.3
Junio	4.5	4.5	4.4		4.2	4.4 – 4.5	4.3 – 4.6	4.2 – 4.6		4.0 – 4.3
Inflación PCE	3.0	2.6	2.1	2.0		2.9 – 3.0	2.4 – 2.7	2.0 – 2.2	2.0	2.0
Junio	3.0	2.4	2.1		2.0	2.8 – 3.2	2.3 – 2.6	2.0 – 2.2		2.0
Inflación subyacente PCE	3.1	2.6	2.1	2.0		3.0 – 3.2	2.5 – 2.7	2.0 – 2.2	2.0	
Junio	3.1	2.4	2.1			2.9 – 3.4	2.3 – 2.7	2.0 – 2.2		

* 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

Modificamos nuestra expectativa de corto plazo para la política monetaria. En nuestra opinión, las comunicaciones del banco central hoy se centraron en los mayores riesgos para el mercado laboral, otorgándole un tono más *dovish*. No obstante, algunos comentarios de Powell moderaron esta impresión inicial, resaltando: (1) La categorización de este recorte como uno realizado por “administración de riesgos”; (2) el balance bastante cerrado en el *dot plot* sobre el nivel adecuado de la tasa de referencia para el cierre de este año; y (3) la aseveración de Powell de que ahora están en una situación de decidir “junta por junta”. Todo esto sugiere que permanecerá la alta dependencia a los datos. No obstante, modificamos nuestra trayectoria esperada para la política monetaria el resto de este año tras los cambios observados. Ahora anticipamos dos bajas adicionales de 25pb, en octubre y diciembre. Con ello, el rango de la tasa finalizaría 2025 en 3.50% - 3.75% (pronóstico previo: 3.75% - 4.00%). Por su parte, reiteramos la visión de 100pb de bajas acumuladas en 2026, con lo cual terminaría dicho año en 2.50% - 2.75%.

Estimado de Banorte de recortes acumulados en la tasa de Fed funds

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 17 de septiembre 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 Hernández, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, 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	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. 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



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



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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



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



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) 1105 - 1438



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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