

Inflación marzo – Moderación pronunciada en el índice general

- **Precios al consumidor (mar): 0.1% m/m (Banorte: 0.4%; consenso: 0.2%; anterior: 0.4%)**
- **Subyacente (mar): 0.4% m/m (Banorte: 0.4%; consenso: 0.4%; anterior: 0.5%)**
- **El índice general se benefició de la caída en los precios de los energéticos (-3.5% m/m) y, en menor medida, los alimentos en casa (-0.3%). También se observaron bajas relevantes en los autos usados, aunque en parte compensados por el aumento en precios de autos nuevos. En la subyacente, los costos de hospedaje moderaron su ritmo de avance. No obstante, los servicios permanecen presionados**
- **Las cifras muestran que los precios de los bienes siguen apoyando la baja de la inflación anual, sobre todo en energéticos y alimentos. Los servicios continúan avanzando a un paso sólido de 7.1%**
- **En particular, la inflación general anual bajó de forma pronunciada al pasar de 6.0% en febrero a 5.0%, continuando con la tendencia de baja que inició en junio del año pasado. Sin embargo, el componente subyacente se aceleró ligeramente, desde 5.5% a 5.6%**
- **Estimamos que la tendencia a la baja en la inflación general continuará ante efectos de base muy favorables. A pesar de lo anterior, permanecerá todavía elevada relativo al objetivo del Fed en lo que resta del 1S23. Nuestro estimado para la inflación promedio de todo el año se ubica en 4.1%**
- **Mantenemos nuestra expectativa de un alza más de 25pb en la reunión del Fed del 3 de mayo**

La inflación de marzo mostró una baja pronunciada en la métrica anual. La cifra fue de +0.1% m/m, por abajo del estimado del consenso de +0.2% y nuestro pronóstico de 0.4%. Con este dato, la inflación anual se moderó por noveno mes consecutivo, ubicándose en 5.0% desde 6.0% en febrero. Por otro lado, la subyacente resultó en línea con lo estimado en +0.4% m/m, con la variación anual subiendo ligeramente de 5.5% a 5.6%, manteniéndose muy por encima del objetivo de 2% del banco central. A pesar de lo anterior, en ambos casos el avance secuencial de los precios fue a un menor ritmo que el mes previo, lo que es una noticia favorable. En nuestra opinión, el reporte refuerza la idea de que los precios de los bienes siguen favoreciendo la moderación de la inflación. Esto se debió sobre todo a los energéticos (-3.5% m/m), resaltando a la gasolina (-4.6%) y el gas doméstico (-7.1%). También hemos observado una mejoría en los cuellos de botella en las cadenas de suministro (incluyendo menores costos de transporte), mientras que el ciclo de alza en tasas del Fed no ha terminado. Si bien esto probablemente ha ayudado, la demanda agregada y el mercado laboral siguen sólidos. En contraste, los precios de los servicios se mantienen presionados, destacando los costos de transporte y los continuos incrementos en los precios de alquiler, a pesar de que estos últimos se desaceleraron en el margen.

12 de abril 2023

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete Macal, CFA

Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera 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

Documento destinado al público en general

Precios al consumidor en marzo

Variación mensual y anual

| | Variación mensual | | | Variación anual | | |
|---|-------------------|-------------|------------|-----------------|------------|------------|
| | mar.-23 | feb.-23 | ene.-22 | mar.-23 | feb.-23 | ene.-22 |
| Índice general | 0.1 | 0.4 | 0.5 | 5.0 | 6.0 | 6.4 |
| Alimentos | 0.0 | 0.3 | 0.5 | 8.3 | 9.2 | 9.9 |
| Alimentos en casa | -0.3 | 0.3 | 0.4 | 8.4 | 10.2 | 11.3 |
| Alimentos fuera de casa (NSA) | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 8.8 | 8.4 | 8.2 |
| Energía | -3.5 | -0.6 | 2.0 | -6.4 | 5.2 | 8.7 |
| Materias primas energéticas | -4.6 | 0.5 | 1.9 | -17.0 | -1.4 | 2.8 |
| Gasolina | -4.6 | 1.0 | 2.4 | -17.4 | -2.0 | 1.5 |
| Combustóleo (NSA) | -2.7 | -5.2 | -0.7 | -10.8 | 5.7 | 18.3 |
| Servicios energéticos | -2.3 | -1.7 | 2.1 | 9.2 | 13.3 | 15.6 |
| Electricidad | -0.7 | 0.5 | 0.5 | 10.2 | 12.9 | 11.9 |
| Gas domiciliario | -7.1 | -8.0 | 6.7 | 5.5 | 14.3 | 26.7 |
| Ex. Alimentos y energía | 0.4 | 0.5 | 0.4 | 5.6 | 5.5 | 5.6 |
| Materias primas ex. alimentos y energía | 0.2 | 0.0 | 0.1 | 1.5 | 1.0 | 1.4 |
| Vehículos nuevos | 0.4 | 0.2 | 0.2 | 6.1 | 5.8 | 5.8 |
| Vehículos usados | -0.9 | -2.8 | -1.9 | -11.2 | -13.6 | -11.6 |
| Vestimenta | 0.3 | 0.8 | 0.8 | 3.3 | 3.3 | 3.1 |
| Materias primas para sector salud | 0.6 | 0.1 | 1.1 | 3.6 | 3.2 | 3.4 |
| Servicios Ex. Energía | 0.4 | 0.6 | 0.5 | 7.1 | 7.3 | 7.2 |
| Hospedaje | 0.6 | 0.8 | 0.7 | 8.2 | 8.1 | 7.9 |
| Transporte | 1.4 | 1.1 | 0.9 | 13.9 | 14.6 | 14.6 |
| Servicios médicos | -0.5 | -0.7 | -0.7 | 1.0 | 2.1 | 3.0 |

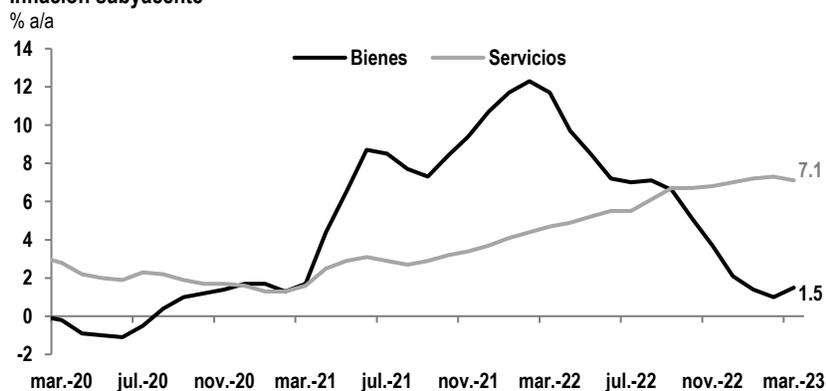
Fuente: Banorte con datos del BLS

La inflación subyacente de bienes mantiene una variación anual moderada.

Los precios de bienes excluyendo alimentos y energía crecieron 0.2% m/m, con lo que la variación anual pasó de 1.0% a 1.5%, todavía en niveles bajos. Los autos usados siguen cayendo, esta vez en -0.9% m/m. Con esto la tasa anual se ubica en -11.2 a/a (ver gráfica abajo a la izquierda), ayudada en muy buena medida por un efecto de base muy favorable al considerar los fuertes avances del año pasado producto de la falta de semiconductores. Considerando esta situación, es muy probable que su contribución negativa se vaya desvaneciendo en los próximos meses. En tanto, los precios de los vehículos nuevos siguen avanzando, con un alza de 0.4% m/m. La variación anual todavía es elevada y se mantiene en 6.1%. La interpretación de la dinámica inflacionaria en dichos bienes debe ser hecha con cautela debido a dichas distorsiones. Sin embargo, fue positivo que los costos de la ropa subieron 0.3% m/m, menor a lo registrado en los dos meses previos. En nuestra opinión, los detalles sugieren que podríamos estar viendo evidencia de un menor dinamismo del consumo en general, especialmente en el gasto en bienes duraderos, a su vez los más sensibles al alza en los costos de financiamiento. En nuestra opinión, esta situación podría confirmarse en las ventas al menudeo de marzo a publicarse el viernes.

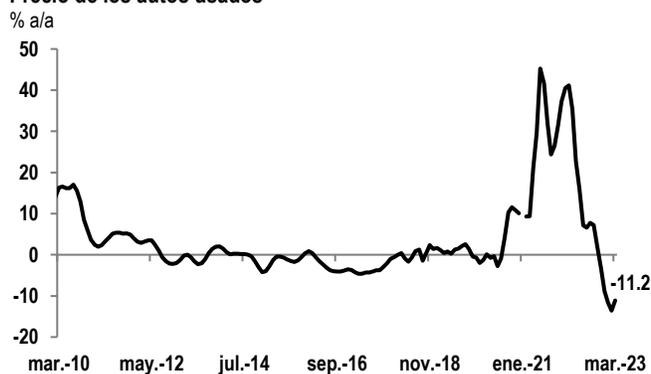
La inflación subyacente de servicios sigue avanzando a un ritmo sólido, pero también se observó una moderación. Estos resultaron en 0.4%, su menor avance en muchos meses. Sin embargo, el cambio anual se mantiene muy elevado en 7.1% desde 7.3% en febrero. Destacamos un menor avance en los costos de hospedaje, ubicándose en +0.6% m/m. Hacia delante esperamos que continúe esta moderación, conforme los nuevos contratos de alquiler empiecen a reflejarse de manera más clara en las cifras oficiales. No obstante, anticipamos que se mantengan por encima del 6.0% en lo que resta del año (actual 8.2%). En tanto, los precios del transporte siguen acelerándose (+1.4% m/m), con la variación anual en 13.9%. Del lado positivo observamos que continúan las fuertes caídas en los costos de los servicios médicos.

Inflación subyacente



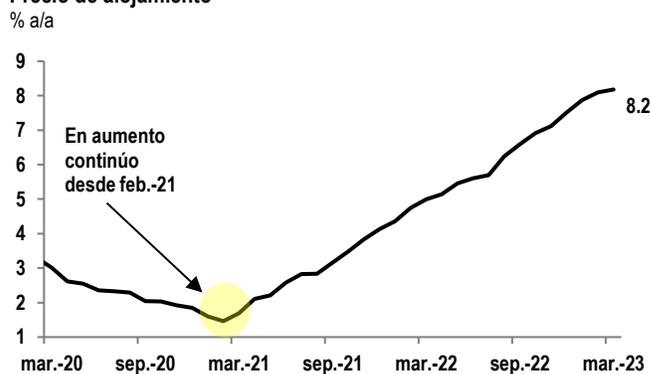
Fuente: Banorte con datos del BLS

Precio de los autos usados



Fuente: Banorte con datos del BLS

Precio de alojamiento



Fuente: Banorte con datos del BLS

Expectativas de inflación con señales mixtas en marzo. En la encuesta mensual de expectativas del Fed de Nueva York, la mediana de las expectativas de inflación a un año aumentó por primera vez desde octubre, ubicándose en 4.75% desde 4.23%. La misma métrica para tres años subió 0.1pp a 2.8%. Por su parte, el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan final de marzo mostró que las expectativas de inflación para el siguiente año bajaron de 4.1% a 3.6%, mientras que las expectativas para más largo plazo —5 años— se mantuvieron en 2.9%. Si bien los datos apuntan a que las expectativas se mantienen bien ancladas, es importante resaltar que las de mediano plazo aún se encuentran muy por encima del objetivo de 2% *en promedio* del Fed, dejando en claro que todavía queda trabajo por hacer para el banco central.

La inflación anual seguirá moderándose, aunque permanecerá elevada en la primera mitad del año. Estimamos que la inflación en los próximos meses se mantenga alta, principalmente por: (1) Desequilibrios entre la oferta y la demanda agregada; (2) la guerra en Ucrania, lo que podría presionar de nuevo los precios de algunos bienes, especialmente alimentos y potencialmente a los energéticos; (3) la rápida reapertura de China; y (4) [el reciente acuerdo de la OPEP+ de recortar la producción de petróleo](#), lo que sorprendió al mercado que no anticipaba cambios en la estrategia. Sobre este último punto, el precio del petróleo (tanto WTI como Brent) ha repuntado desde inicios de mes, impactando al precio de la gasolina. De acuerdo con *Bloomberg*, el precio promedio de la gasolina en EE.UU. superó nuevamente los US\$4.00/galón desde el 5 de abril, acumulando un avance de alrededor de 1.7% en los primeros diez días del mes. Esto podría limitar el ritmo de baja. En contraste, esperamos que la mejoría en la cadena de suministros, el ciclo acumulado de alza en tasas del Fed, una moderación en los precios de alquiler y los temores sobre un escenario de recesión puedan seguir jugando a favor de una disminución en la inflación. Considerando estos factores, estimamos una inflación promedio para 2023 de 4.1% a/a.

Mantenemos nuestra expectativa de un alza de 25pb en la reunión del 3 de mayo. Consideramos muy positiva la tendencia a la baja de la inflación de los últimos meses. Sin embargo, nos parece relevante que la inflación subyacente anual no da señales claras de reducción e inclusive se aceleró en el margen, ubicándose por encima de la inflación general. Esto es consistente con las advertencias del FMI en su último documento de [Perspectivas de la Economía Mundial](#), publicado ayer. Si bien los costos de alquiler podrían empezar a moderarse y ayudarán a este rubro, es probable que se mantengan elevados. Por otro lado, los recortes de producción de la OPEP+ a la producción de crudo podrían presionar más los precios de energía al alza, sobre todo si la economía global permanece resiliente. Tras este reporte y el del mercado laboral del pasado viernes, mantenemos nuestra expectativa de un alza de 25pb en la reunión del Fed del 3 de mayo. En nuestra opinión, la visión de una baja de la inflación y los mayores riesgos de recesión producto de los recientes problemas en el sector bancario sugieren que al menos una pausa en el ciclo alcista está muy cerca. Tras una última alza en mayo, creemos que el banco central mantendrá el rango de la tasa de *Fed funds* entre 5.00% a 5.25% el resto del año. Esto contrasta con la visión de los mercados de posibles recortes en el segundo semestre, que no esperamos que se materialicen debido a que: (1) La inflación subyacente seguirá elevada y muy por encima del objetivo del Fed; (2) los problemas recientes en el sector bancario permanecerán contenidos, sin un mayor contagio al resto del sistema financiero y un impacto económico relativamente bajo; y (3) la mayoría de los miembros del banco central han reafirmado que es muy prematuro para pensar en un ciclo acomodaticio.

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.
- **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.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

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

Declaraciones relevantes.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

| Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero | | | |
|---|--|--|-------------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero | alejandropadilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente DGA AEyF | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Itzel Martínez Rojas | Gerente | itzelmartinezrojas@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 Thalia Orozco Vélez | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |
| Isaías Rodríguez Sobrino | Gerente Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities | isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Análisis Bursátil | | | |
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Carlos Hernández García | Subdirector Análisis Bursátil | carlos.hernandez.garcia@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Paola Soto Leal | Gerente Análisis Bursátil | paola.soto.leal@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 1746 |
| Análisis Deuda Corporativa | | | |
| Hugo Armando Gómez Solís | Subdirector Deuda Corporativa | hugo.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 | alejandrocervantes@banorte.com | (55) 1670 - 2972 |
| José Luis García Casales | Director Análisis Cuantitativo | jose.garcia.casales@banorte.com | (55) 8510 - 4608 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Análisis Cuantitativo | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| José De Jesús Ramírez Martínez | Subdirector Análisis Cuantitativo | jose.ramirez.martinez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Daniel Sebastián Sosa Aguilar | Gerente Análisis Cuantitativo | daniel.sosa@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Andrea Muñoz Sánchez | Analista Análisis Cuantitativo | andrea.munoz.sanchez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Banca Mayorista | | | |
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (55) 1670 - 1889 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebaldos@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 | raul.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 |