

Decisión del FOMC – Una nueva fase dentro del ciclo acomodaticio ante la elevada incertidumbre

- En línea con lo que estimábamos tanto nosotros como el consenso, el Fed recortó la tasa en -25pb, ubicándola en un rango entre 4.25%-4.50%. Con ello se acumularon -100pb durante el año
- Consideramos que el comunicado y Powell mostraron un tono *hawkish* dejando la puerta claramente abierta a una pausa en la reunión de enero
- La mediana de estimados en el *dot plot* para 2025 anticipó bajas acumuladas por -50pb, un importante ajuste respecto a los -100pb que se esperaban en septiembre. En 2026 se estima que habrá -50pb de bajas adicionales. La mediana para 2027 se ubicó en 3.125% (-25pb)
- Esto contrasta con la actualización previa, en la cual estimaban alcanzar la tasa de largo plazo en el 2026 en 2.875%. Ahora, este último nivel se ubica en 3.00%
- El marco macroeconómico mostró: (1) La expectativa de mayor crecimiento económico en 2024 y 2025; y (2) importantes ajustes al alza en las proyecciones de inflación en el horizonte del 2024 al 2026, tanto en la general, como la subyacente
- Tras la decisión, esperamos tres recortes de -25pb en marzo, junio y septiembre de 2025 (previo: -150pb en 2025)

El Fed recortó el rango de la tasa en 25pb, ubicándola en 4.25% - 4.50%, con un tono *hawkish*. La decisión no fue unánime, con un miembro (Beth Hammack, del Fed de Cleveland) apoyando una pausa. El comunicado no tuvo cambios significativos. Reiteraron que la actividad económica ha seguido avanzando a un paso sólido y la tasa de desempleo ha subido, pero se mantiene baja. La inflación ha hecho un progreso adicional hacia el objetivo del Comité, pero se mantiene algo elevada. Siguen considerando que los riesgos para su mandato dual están equilibrados. Piensan que las perspectivas económicas son inciertas y estarán atentos a los riesgos para los dos objetivos de su doble mandato. Sobre las próximas acciones, estarán siguiendo muy de cerca los datos, las perspectivas y el balance de riesgos. Por otro lado, el tono de Powell en la conferencia fue *hawkish*. Consideramos que dejó la puerta claramente abierta para una pausa en la reunión de enero. En este contexto, la mediana de los estimados de la *Fed funds* en el *dot plot* mostró recortes acumulados de sólo -50pb en el 2025, menos de los -100pb estimados previamente.

Ajustes al alza en proyecciones de inflación en el horizonte del 2024 al 2026. El Fed ajustó al alza sus estimados de inflación, tanto en el caso del *PCE* como del *PCE* subyacente para éste y los próximos dos años. Los ajustes más pronunciados se observaron en el 2025. A pesar de lo anterior, Powell dijo que una inflación subyacente de 2.5% el próximo año significará un importante avance. Por su parte, ajustaron sus proyecciones de la tasa de desempleo para el 2024 y 2025 a la baja tras los recientes reportes que muestran un mercado laboral más sólido de lo que esperaban. Ven la tasa de desempleo promedio en 4T24 en 4.2% y 4.3% en 4T25. Para el crecimiento se vio un importante ajuste hacia arriba en 2024 y pequeño en 2025. Más detalles se presentan en la próxima tabla.

18 de diciembre 2024



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



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



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



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

Decisiones de política monetaria del Fed en 2024

Fecha	Decisión
31 de enero	0pb
20 de marzo	0pb
1 de mayo	0pb
12 de junio	0pb
31 de julio	0pb
18 de septiembre	-50pb
7 de noviembre	-25pb
18 de diciembre*	-25pb

*Nota: Las minutas de esta decisión se publicarán el 08 de enero 2025
Fuente: Reserva Federal



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

Ganadores del premio como los mejores pronosticadores económicos de México por LSEG en 2023



**LSEG STARMINE
AWARD FOR
REUTERS POLLS**
Best Forecaster
Economic Indicators
for Mexico 2023

Documento destinado al público en general

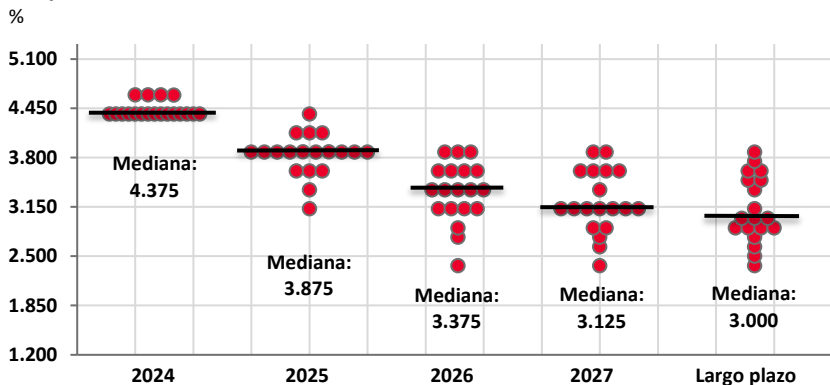
Estimados macroeconómicos – diciembre 2024*

Variable	Mediana					Tendencia central				
	2024	2025	2026	2027	Largo plazo	2024	2025	2026	2027	Largo plazo
PIB	2.5	2.1	2.0	1.9	1.8	2.4 – 2.5	1.8 – 2.2	1.9 – 2.1	1.8 – 2.0	1.7 – 2.0
Septiembre	2.0	2.0	2.0	2.0	1.8	1.9 – 2.1	1.8 – 2.2	1.9 – 2.3	1.8 – 2.1	1.7 – 2.0
Desempleo	4.2	4.3	4.3	4.3	4.2	4.2	4.2 – 4.5	4.1 – 4.4	4.0 – 4.4	3.9 – 4.3
Septiembre	4.4	4.4	4.3	4.2	4.2	4.3 – 4.4	4.2 – 4.5	4.0 – 4.4	4.0 – 4.4	3.9 – 4.3
Inflación PCE	2.4	2.5	2.1	2.0	2.0	2.4 – 2.5	2.3 – 2.6	2.0 – 2.2	2.0	2.0
Septiembre	2.3	2.1	2.0	2.0	2.0	2.2 – 2.4	2.1 – 2.2	2.0	2.0	2.0
Inflación subyacente PCE	2.8	2.5	2.2	2.0		2.8 – 2.9	2.5 – 2.7	2.0 – 2.3	2.0	
Septiembre	2.6	2.2	2.0	2.0		2.6 – 2.7	2.1 – 2.3	2.0	2.0	

* 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

Ajuste al alza en la mediana del dot plot para 2025. Para el próximo año, la gráfica anticipa una tasa de 3.875% (parte media del rango, consistente con la tasa entre 3.75% a 4.00%) con base en la mediana de los estimados. Esto significaría -50pb de recortes acumulados, lo que implica -50pb menos de lo que anticipaban en la actualización de septiembre. Para 2026 se estiman también -50pb de bajas adicionales a 3.375%. Para 2027, la mediana está en 3.125% (solo -25pb en dicho año). Esto último contrasta con la gráfica previa, en la cual estimaban alcanzar la tasa de largo plazo de 2.875% en el 2026. Ahora, el nivel de largo plazo está en 3.00%, marginalmente más alto (ver gráfica abajo).

Dot plot: diciembre 2024



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Consideramos que el tono de Powell en la conferencia fue hawkish. Dijo que el mercado laboral sigue sólido. No obstante, aseguró que el empleo no es una fuente de presiones inflacionarias. No creen que el mercado laboral se tenga que enfriar más para alcanzar una inflación del 2.0%. El empleo se está enfriando de forma gradual y ordenada. Piensan que la inflación sigue en línea con lo previsto. Por otro lado, las expectativas de inflación de largo plazo parecen bien ancladas.

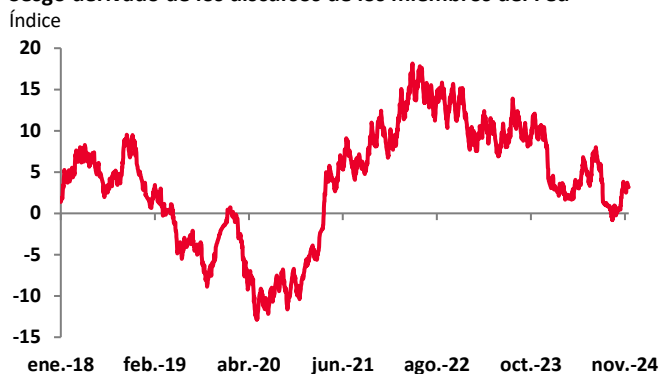
Afirmó que la postura monetaria ahora es considerablemente menos restrictiva, por lo que pueden ser más cautelosos hacia delante. No cuentan con una trayectoria predeterminada para las tasas de interés. Las proyecciones más altas para las tasas que ahora tiene el Fed son consistentes con una inflación firme. Aunque la decisión de hoy fue “apretada”, consideraron que recortar fue lo adecuado. Un ciclo de menores recortes se debe a lecturas de inflación más altas. La política monetaria todavía es restrictiva, aunque ya están mucho más cerca del nivel neutral.

En la discusión sobre las razones por las que se piensa que las tasas deben ser más altas de lo que se creía anteriormente, destacó:

1. El crecimiento es más fuerte de lo que anticipaba. La esperada desaceleración no se ha dado y la economía ha evitado una recesión.
2. El desempleo es más bajo de lo que estimaban. Pueden dejar el mercado laboral cerca de donde está
3. Inflación es mayor a lo previsto
4. La tasa neutral es más elevada
5. Incertidumbre alrededor de la política económica

Por lo tanto, quieren ver mayor progreso en la reducción de la inflación hacia su objetivo para recortar más la tasa de interés. De acuerdo con las proyecciones, puede tomar un año o dos llevarla inflación al 2.0% y siguen confiados de que sigue una trayectoria para alcanzarlo.

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



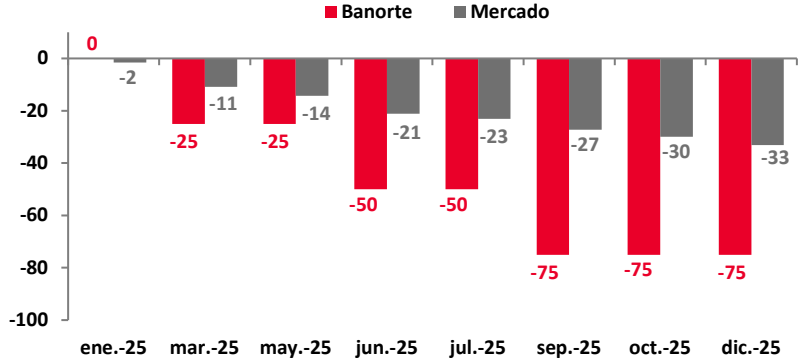
Fuente: Bloomberg

Esperamos tres recortes en el 2025, en marzo, junio y septiembre. Consideramos que el Fed trató de ser prudente ante algunos factores de incertidumbre para el 2025. Entre ellos el más importante consiste en la llegada de Trump a la presidencia y el riesgo que conlleva su retórica proteccionista. No solo ello, sino también la posibilidad de cambios fiscales y regulatorios, entre otros. Estos tienen el potencial de inducir modificaciones significativas en la trayectoria esperada para el crecimiento (y por ende, el mercado laboral) y la inflación. En nuestra opinión, el mensaje de Powell fue claro en que: (1) La economía está en una posición en la cual la política monetaria puede ajustarse de manera más gradual de lo que lo han hecho hasta ahora; y (2) la función de reacción de la institución hacia adelante pondrá con mayor peso a la inflación respecto al crecimiento. En este contexto, cabe recordar que, a finales del 2023, el *dot plot* mostraba que la tasa se situaría 75pb más baja al final del 2024; finalmente, acabaron reduciendo 100pb. En esta ocasión, el mismo gráfico implica recortes de 50pb acumulados el próximo año. No obstante, no representa un curso predeterminado y/o un pronóstico sobre la conducción de la política monetaria. Con base en nuestras expectativas para la evolución del doble mandato, nosotros creemos que pudieran recortar más en el año (-75pb).

Existen una diversidad de riesgos que serán claves para la trayectoria de la tasa de interés. En específico, será clave evaluar el inicio de la presidencia de Trump y su efecto sobre los objetivos del Fed (inflación y empleo), al igual que la dinámica de la economía global y varios factores (entre ellos geopolíticos) que pudieran cambiar su escenario base. También será importante analizar que sucede con la postura fiscal de la nueva administración en EE. UU., los cambios en el comercio internacional y la redefinición de cadenas de suministro derivado del riesgo de aranceles y el comportamiento de las condiciones financieras, entre muchos otros.

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

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 18 de diciembre 2024
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, 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 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



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

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



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



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



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



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



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