16 de abril 2024

Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – La resiliencia del crecimiento mantiene algunos riesgos para la inflación

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

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

- **El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su documento *Perspectivas de la Economía Mundial* (WEO, por sus siglas en inglés)**
- **La institución ajustó ligeramente al alza su estimado de crecimiento global para 2024, ubicándolo en 3.2% desde 3.1% previamente. Para 2025, lo mantuvo sin cambios en 3.2%**
- **Las economías desarrolladas crecerían 1.7% y las emergentes 4.2% en 2024**
- **En este contexto, destacamos el fuerte ajuste al alza en el estimado de crecimiento de EE. UU., pasando de 2.1% a 2.7%. Por el contrario, la Eurozona (0.8%) y México (2.4%) se revisaron a la baja. China se mantuvo sin cambios en 4.6%**
- **La recesión se ha podido evitar mientras que el sistema bancario se ha mantenido fuerte. A pesar de lo anterior, las perspectivas de mediano plazo siguen siendo históricamente bajas**
- **La fortaleza de la economía, en especial en EE. UU., implica que se mantienen retos para la inflación. Entre ellos se encuentran las elevadas presiones en los precios de los servicios y el firme avance de los salarios. Aunque la tendencia ha sido favorable, aún no se llega a los objetivos de los bancos centrales**
- **En general, coincidimos con los ajustes realizados por la institución. En conjunto con los recientes reportes de precios y los comentarios de Powell en un foro que se llevó a cabo en Washington hoy, el entorno sugiere que el primer recorte en tasas aún está lejos**

El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial.* En nuestra opinión, los principales mensajes fueron: (1) La economía global evitó una recesión, manteniendo su resiliencia y un crecimiento estable; (2) la inflación ha bajado rápidamente, pero aún no ha llegado a los objetivos de los bancos centrales y se mantienen algunos riesgos; (3) existen presiones en los precios de los servicios, mientras que los salarios avanzan rápidamente; (4) las divergencias entre países se han ampliado, con un crecimiento mucho más fuerte de lo estimado en EE. UU., mientras que la Eurozona se debilita más y China sigue afectada por el sector inmobiliario; (5) la dinámica de la deuda soberana ha sido menos favorable; (6) las perspectivas de crecimiento de mediano plazo siguen históricamente bajas debido a la reducida productividad y; (7) se necesita un fuerte empuje de la inversión a nivel global.

Crecimiento resiliente, mientras se mantienen los riesgos para la inflación. El FMI revisó su estimación del crecimiento global para este año en +0.1pp, ubicándolo en 3.2%. Para 2025 lo mantuvo sin cambios, también en 3.2% (ver gráfica abajo). Explicaron que la inflación global ha mostrado un fuerte regreso tras el importante aumento que tuvo previamente. Sin embargo, recientemente hemos visto una moderación en esta mejoría y algunos regresos. Si bien esto puede ser temporal, consideran que existen factores que apuntan a la necesidad de permanecer vigilantes. La mayor parte de la caída que se ha observado desde los máximos recientes se debe a la reducción de los precios de energéticos y de los bienes. En este sentido, los riesgos de un estancamiento en la tendencia desinflacionaria provienen principalmente de los precios de los servicios y el avance de los salarios.

www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Ganadores de los premios como los mejores pronosticadores económicos de México por *LSEG* y *Focus Economics* en 2023

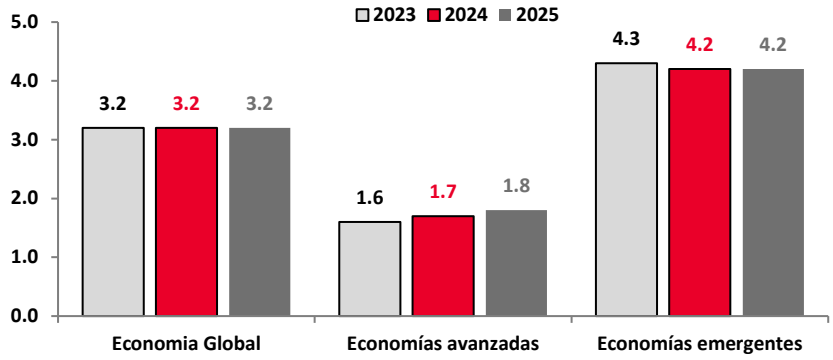
LSEG STARMINE AWARD FOR REUTERS POLLS
Best Forecaster Economic Indicators for Mexico 2023

FOCUS ECONOMICS ANALYST FORECAST AWARDS 2023

Documento destinado al público en general

BANORTE

Proyecciones de Crecimiento del FMI: abril 2024
% anual



Fuente: Banorte con datos del *WEO* de abril 2024 del FMI

Divergencia en el crecimiento económico de los diferentes países, con EE. UU. a la cabeza entre desarrollados. Para las economías avanzadas, la proyección de este año se ubica en 1.7% (previo: 1.5%), con el siguiente sin cambios en 1.8%. Destacamos el fuerte ajuste al alza para EE. UU. de 2.1% a 2.7%, soportando en buena medida la revisión que realizó en el mismo sentido para la economía global. El FMI explicó que esto se debe al crecimiento observado en el 4T23 y un mayor *momentum*, mismo que se espera que haya persistido en el primer trimestre de 2024. Coincidimos en el dinamismo que está mostrando la economía, apoyada por la solidez del gasto de las familias y la fortaleza de la inversión pública –con la residencial recuperándose gradualmente. Sin embargo, nuestro estimado para este año es ligeramente menor, en 2.4%. En contraste, la proyección para la Eurozona se revisó ligeramente a la baja, pasando de 0.9% a 0.8%. Dicha cifra aún se encuentra por arriba del consenso de *Bloomberg* en 0.5%. Alemania y Francia se anticipan más débiles para los siguientes dos años. En particular, el FMI ve que la economía alemana sólo crecerá 0.2% en 2024 (-0.3pp desde su proyección anterior). Este contexto ha aumentado las dudas sobre la política monetaria que podría seguir el ECB en los próximos meses. La presidenta de la institución, Christine Lagarde, dijo hoy en una entrevista que están observando el proceso desinflacionario y que se están encaminando hacia el momento donde tienen que moderar la restricción de la política monetaria si no hay un choque mayor. En este contexto, reiteramos nuestra estimación de que el primer recorte en tasas será en junio y de una baja acumulada de 100pb durante este año.

…mientras que algunas economías emergentes se revisaron a la baja, incluyendo a México. Para este grupo de países, el organismo espera +4.2% en 2024, lo que significa +0.1pp desde sus proyecciones de enero. En el caso de China no hubo cambios, permaneciendo en 4.6%. Explican que dicho país continúa afectado por la persistente crisis del sector inmobiliario. Auges y caídas del crédito nunca se resuelven rápidamente, y esta no es la excepción. Esperan que la demanda interna siga deprimida por algún tiempo a menos que se adopten medidas y reformas profundas que enfrenten el problema de raíz. La dinámica de la deuda pública también es un tema de preocupación, especialmente si la crisis inmobiliaria se transforma en una crisis de las finanzas públicas locales. Para México recortó el estimado de 2024 desde 2.7% a 2.4% (en línea con nuestro estimado), a pesar de haber ajustado al alza la proyección de EE. UU. Explicaron que el cambio se debe a resultados más débiles de lo esperado a finales del 2023 y principios del 2024 ante una contracción del sector manufacturero. Para el 2025 esperan 1.4%, ligeramente menor al 1.5% proyectado previamente.

Las perspectivas de crecimiento de mediano plazo siguen históricamente bajas. Consideran que la razón principal es el menor avance de la productividad. Una parte importante tiene que ver con una mala asignación de capital y mano de obra dentro de los sectores y países. En este sentido, sugieren que facilitar una asignación más eficiente de los recursos puede ayudar a impulsar el crecimiento. También mencionaron que hay muchas esperanzas puestas en la inteligencia artificial (IA) para lograr fuertes ganancias de productividad en el mediano plazo. Piensan que aunque es posible que así sea, la posibilidad de que se produzcan graves distorsiones en los mercados laborales y financieros es elevada. Para aprovechar el potencial de la IA, todos los países necesitan mejorar su infraestructura digital, invertir en capital humano y coordinar reglas globales. En contraste, las perspectivas de mediano plazo se están viendo afectadas por la creciente fragmentación geoeconómica y las medidas de restricción comercial que se han establecido desde el 2019. Su mayor daño ha sido en la cooperación global. En otros temas de preocupación, aseguran que el incremento en las tasas reales de interés ha llevado a que la dinámica de la deuda soberana sea menos favorable, en particular para los mercados emergentes. Por lo tanto, ven la necesidad de una consolidación fiscal creíble.

Estimados de crecimiento del FMI: abril 2024

% anual

		Proyecciones abr.-24		Proyecciones ene.-24		Diferencia	
	2023	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Global	**3.2**	**3.2**	**3.2**	**3.1**	**3.2**	**+0.1 ▲**	**--**
Economías Avanzadas	**1.6**	**1.7**	**1.8**	**1.5**	**1.8**	**+0.2 ▲**	**--**
Estados Unidos	2.5	2.7	1.9	2.1	1.7	**+0.6 ▲**	**+0.2 ▲**
Eurozona	0.4	0.8	1.5	0.9	1.7	**-0.1 ▼**	**-0.2 ▼**
Alemania	-0.3	0.2	1.3	0.5	1.6	**-0.3 ▼**	**-0.3 ▼**
Francia	0.9	0.7	1.4	1.0	1.7	**-0.3 ▼**	**-0.3 ▼**
Italia	0.9	0.7	0.7	0.7	1.1	--	**-0.4 ▼**
Reino Unido	0.1	0.5	1.5	0.6	1.6	**-0.1 ▼**	**-0.1 ▼**
Japón	1.9	0.9	1.0	0.9	0.8	--	**+0.2 ▲**
Mercados Emergentes	**4.3**	**4.2**	**4.2**	**4.1**	**4.2**	**+0.1 ▲**	**--**
China	5.2	4.6	4.1	4.6	4.1	--	--
Brasil	2.9	2.2	2.1	1.7	1.9	**+0.5 ▲**	**+0.2 ▲**
México	3.2	2.4	1.4	2.7	1.5	**-0.3 ▼**	**-0.1 ▼**

Fuente: Banorte con datos del *WEO* de abril 2024 del FMI

En general, coincidimos con los ajustes realizados por la institución. Consideramos que el entorno luce más favorable de lo que se proyectaba hace algunos meses en lo que se refiere al crecimiento. Los mayores temores no se han materializado, entre ellos una recesión global y/o mayor inestabilidad financiera que impacte con fuerza la confianza y las perspectivas. Sin embargo, el panorama para la inflación luce menos benigno de lo que se anticipaba. Los datos recientes en muchas regiones han dejado ver que se mantienen algunas presiones, especialmente en los precios de los servicios. En este contexto, se ve difícil que algunos de los bancos centrales alcancen sus objetivos este año. En algunos casos, esto no será un obstáculo para un pronto inicio de ciclo de recortes en tasas; sin embargo, en otros ya está resultando en un posible retraso del comienzo de las bajas. En este último grupo sobresale Estados Unidos, con los mercados previendo uno o dos recortes de 25pb para el Fed este año, iniciando en septiembre. Esto es menor a los tres que se esperaban apenas al inicio del 2T24 (con el primero en junio o julio) y mucho más moderado a los seis incorporados por el mercado al inicio de este año. En este sentido, también es importante considerar: (1) **los recientes reportes de precios**, con sorpresas al alza en algunos rubros; y (2) los comentarios de Powell hoy en Washington, afirmando que, tras las últimas cifras de inflación, es probable que necesiten aún más tiempo para contar con la confianza suficiente de que la inflación se dirige de forma sostenible al objetivo de 2.0%.

Por lo tanto, todo parece indicar que el primer recorte en tasas en dicho país luce un poco más lejano. Esto podría tener importantes repercusiones en muchas latitudes debido a la importancia del dólar como moneda de reserva y su preponderancia en las transacciones financieras y comerciales alrededor del mundo. En este contexto, seguimos ubicando nuestro estimado de la primera baja de tasas del Fed en septiembre. Sin embargo, los riesgos siguen inclinándose a un posible retraso adicional.

Glosario de términos y anglicismos

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

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

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernandez, 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 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

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

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

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

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

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

Análisis Económico

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

Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.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

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

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

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

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

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

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

Marcos Saúl García Hernandez
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2144

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

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

Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 1103 - 4000

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

Análisis Cuantitativo

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

José 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
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124

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

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