

Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – Proceso de desinflación exitoso, mientras el crecimiento se mantiene resiliente

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la actualización de su documento *Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés)*
- La institución mantuvo sin cambios su estimado de crecimiento global para 2024 en 3.2%. Para 2025 lo ajustó ligeramente a la baja, desde 3.3% a 3.2%
- Este año, las economías desarrolladas crecerían 1.8% –ligeramente por arriba de la proyección previa– y las emergentes 4.2% sin cambios respecto al estimado anterior
- Destacamos el ajuste al alza en el crecimiento de EE. UU. tanto para éste como para el próximo año, pasando de 2.6% a 2.8% y de 1.9% a 2.2%, respectivamente, mientras que las expectativas para este año en Japón y la Eurozona se revisaron a la baja. En este mismo sentido, China se ajustó a la baja para el 2024 de 5.0% (objetivo del gobierno) a 4.8%. En el caso de México, hubo un recorte importante este año (de 2.2% a 1.5%) y de 1.6% a 1.3% el próximo
- Destacaron que la batalla global contra la inflación se ha ganado. A pesar de un agresivo y sincronizado ciclo restrictivo en el mundo, la economía global se ha mantenido inusualmente resiliente durante el proceso desinflacionario
- A pesar de que la inflación se ha reducido, los riesgos a la baja dominan las perspectivas debido al escalamiento en los conflictos regionales, la política monetaria (permaneciendo en nivel restrictivo por tanto tiempo), un posible resurgimiento de la volatilidad en los mercados financieros (con efectos adversos en la deuda soberana), una desaceleración más pronunciada en China y la continuación de las políticas proteccionistas
- El regreso de la inflación hacia los objetivos de los bancos centrales ha abierto el camino a tres puntos esenciales: (1) El inicio de los ciclos de baja en tasas; (2) después de años de una política fiscal laxa, es momento de estabilizar la dinámica de la deuda y reconstruir los amortiguadores fiscales necesarios; y (3) se requiere trabajar en las reformas estructurales
- Estamos de acuerdo con el FMI en cuanto a que la batalla contra la inflación parece estar ganada, pero se mantienen riesgos por lo que los bancos centrales serán cautelosos y estarán muy vigilantes
- En lo que se refiere al crecimiento económico vemos que EE. UU. se mantiene muy resiliente con un crecimiento este año que será muy parecido al del 2023, sin materializarse el temido escenario de recesión, el cual siempre ha estado fuera de nuestras estimaciones. No obstante, si anticipamos un menor dinamismo en el 2025
- En cuanto a los riesgos, destacamos un posible triunfo en las elecciones de EE. UU. del expresidente Trump con la imposición de tarifas afectando el comercio, el crecimiento global y la inflación

El FMI publicó sus nuevos estimados después de la actualización que hizo en sus [Perspectivas de la Economía Mundial de julio 2024](#). En nuestra opinión, los principales mensajes fueron: (1) La batalla contra la inflación se ha ganado; (2) la economía se ha mantenido inusualmente resiliente en un proceso desinflacionario, pronosticando un crecimiento de 3.2% tanto este año como en el próximo; (3) se mantienen los riesgos a la baja en un contexto de elevada incertidumbre política; y (4) hay tres frentes donde se debe trabajar: política monetaria, política fiscal y reformas estructurales.



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



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



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

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

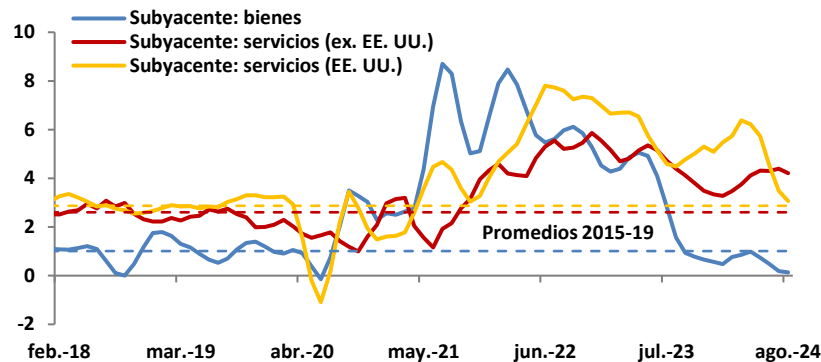


Documento destinado al público en general

La batalla contra la inflación mundial se ha ganado. Esperan que caiga de un promedio anual de 6.7% que se observó en 2023, a 5.8% en 2024 y 4.3% en 2025, y que las economías avanzadas vuelvan a sus objetivos de inflación antes que las economías de mercados emergentes y en desarrollo. A pesar de lo anterior, consideran que aún es posible que haya obstáculos en este frente. Los precios de los bienes se han estabilizado, pero la inflación de los precios de los servicios sigue siendo elevada en muchas regiones, lo que consideran que pone de relieve la importancia de comprender la dinámica sectorial y de calibrar la política monetaria.

Inflación subyacente secuencial*

%, 3m/3m, tasa anualizada



* Nota: La muestra incluye 11 economías avanzadas y 9 economías mercados emergentes y en desarrollo, lo que representa aproximadamente 55% de la producción mundial de 2021 con ponderaciones basadas en paridad de poder adquisitivo.

Fuente: Banorte con datos del WEO de octubre 2024 del FMI

Los riesgos para las perspectivas mundiales se inclinan a la baja en un contexto de elevada incertidumbre política. Entre ellos destacan: (1) Las repentinas erupciones de volatilidad en los mercados financieros, que podrían endurecer las condiciones financieras y afectar la inversión y el crecimiento; (2) nuevas perturbaciones en el proceso de desinflación, posiblemente desencadenadas por nuevos picos en los precios de las materias primas en medio de tensiones geopolíticas persistentes; (3) una contracción más profunda o prolongada de lo previsto en el sector inmobiliario chino, especialmente si conduce a inestabilidad financiera; (4) una intensificación de las políticas proteccionistas exacerbaría las tensiones comerciales, reduciría la eficiencia del mercado y perturbaría aún más las cadenas de suministro; y (5) el aumento de las tensiones sociales podría provocar disturbios sociales.

Estimados de crecimiento del FMI: octubre 2024

% anual

	2023	Proyecciones oct.-24		Proyecciones jul.-24		Diferencia	
		2024	2025	2024	2025	2024	2025
Global	3.3	3.2	3.2	3.2	3.3	0.0	-0.1
Economías Avanzadas	1.7	1.8	1.8	1.7	1.8	0.1	0.0
Estados Unidos	2.9	2.8	2.2	2.6	1.9	0.2	0.3
Eurozona	0.4	0.8	1.2	0.9	1.5	-0.1	-0.3
Alemania	-0.3	0.0	0.8	0.2	1.3	-0.2	-0.5
Francia	1.1	1.1	1.1	0.9	1.3	0.2	-0.2
Italia	0.7	0.7	0.8	0.7	0.9	0.0	-0.1
España	2.7	2.9	2.1	2.4	2.1	0.5	0.0
Reino Unido	0.3	1.1	1.5	0.7	1.5	0.4	0.0
Japón	1.7	0.3	1.1	0.7	1.0	-0.4	0.1
Mercados Emergentes	4.4	4.2	4.2	4.2	4.3	0.0	-0.1
China	5.2	4.8	4.5	5.0	4.5	-0.2	0.0
Brasil	2.9	3.0	2.2	2.1	2.4	0.9	-0.2
México	3.2	1.5	1.3	2.2	1.6	-0.7	-0.3

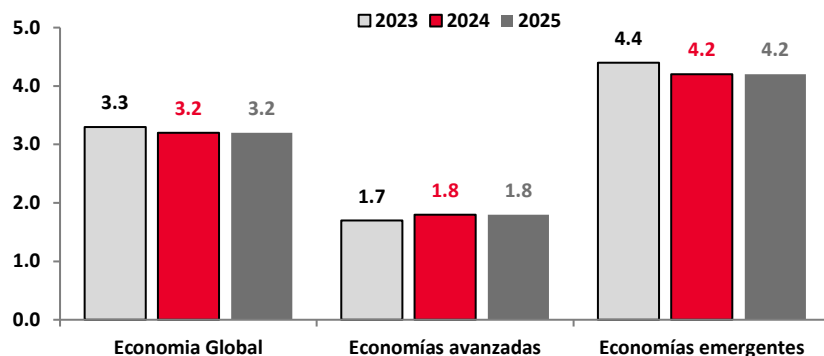
Fuente: Banorte con datos del WEO de octubre 2024 del FMI

Ajustes en la estimación de EE. UU. llevan a una ligera revisión al alza para las economías avanzadas este año. La proyección para éstas se ubica en 1.8% (previo: 1.7%) mientras que para el 2025 esperan un 1.8% al igual que en su estimado previo. Las mejoras de las previsiones para EE. UU. compensaron las bajas en otras economías avanzadas. Para este país se observó un ajuste al alza, tanto para 2024 como para 2025, pasando de 2.6% a 2.8% y de 1.9% a 2.2%, respectivamente. Mientras que las expectativas para este año en Japón y la Eurozona se revisaron a la baja. Coincidimos con esta visión positiva sobre el desempeño de la economía de EE. UU. ya que se ha mostrado mucho más resiliente de lo que se anticipaba. Un escenario de recesión parece haber quedado fuera, con un aterrizaje suave, siendo el panorama más probable. Cabe señalar que, las cifras del PIB de 3T24, las conoceremos la próxima semana y tanto nuestro estimado, como el consenso de *Bloomberg* y el *GDPNow* del Fed de Atlanta apuntan a un crecimiento al menos tan sólido como el de 2T24. El consumo se mantiene sólido, la inversión en estructuras y propiedad intelectual sigue avanzando, en un entorno en el que las exportaciones netas tendrán una contribución casi nula o negativa este año. Por su parte, la Eurozona ha dado señales de debilidad de la actividad económica, con los indicadores PMI mostrando menor dinamismo. Entre las principales economías de Europa, Alemania sufrió revisiones a la baja tanto para éste como para el próximo año, mientras que Francia e Italia solo para el 2025. En el caso de España ajustaron el crecimiento para 2024 en +0.5pp a 2.9% y para el 2025 lo mantuvieron sin cambios en 2.1%.

Mientras que, para las economías emergentes y en desarrollo no hubo cambios en las estimaciones para este año. El estimado del FMI se mantuvo en 4.2% y para 2025 se revisó marginalmente a la baja a 4.2%. La institución explicó que las perturbaciones en la producción y el transporte de materias primas (en particular, el petróleo), los conflictos, disturbios civiles y fenómenos meteorológicos extremos, han dado lugar a revisiones a la baja en las previsiones para Medio Oriente y Asia Central, así como para África subsahariana. No obstante, se han visto compensadas por Asia emergente, donde la creciente demanda de semiconductores y productos electrónicos ante importantes inversiones en inteligencia artificial, han impulsado el crecimiento. En el caso específico de China, se prevé una desaceleración gradual. A pesar de la persistente debilidad del sector inmobiliario y la baja confianza de los consumidores, explican que estiman que el crecimiento se haya desacelerado solo marginalmente hasta el 4.8% este año (desde 5.2% en el 2023), en gran medida gracias a unas exportaciones netas mejores de lo esperado. Consideran que las recientes medidas de estímulo pueden suponer un riesgo al alza para el crecimiento a corto plazo. Por otra parte, para México se hizo un importante ajuste a la baja para la proyección de crecimiento este año de -0.7pp, misma que atribuyen al debilitamiento de la demanda interna como consecuencia del ajuste de la política monetaria. Asimismo, ven una desaceleración adicional en el 2025 debido a una postura fiscal más restrictiva. Con esto su estimado para 2024 se ubica en 1.5% y el de 2025 en 1.3%. [Dichos pronósticos aún están por arriba de nuestros estimados de 1.3% y 1.0%, respectivamente.](#)

Proyecciones de Crecimiento del FMI: octubre 2024

% anual



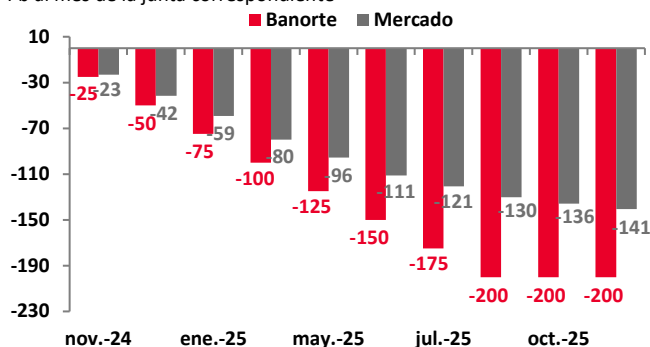
Fuente: Banorte con datos del WEO de octubre 2024 del FMI

El FMI considera que el hecho de que se ha ganado la batalla contra la inflación abre espacio para concentrarse en tres puntos clave. Estos puntos se concentrarían en: (1) El inicio de la flexibilización de la política monetaria. Los bancos centrales en las economías avanzadas han empezado a bajar las tasas de interés, moviendo su postura hacia la neutralidad. Esperan que esto apoye a la actividad económica en un contexto en el que los mercados laborales están dando señales de debilidad. También ayudará a hacer frente a los riesgos a la baja; (2) política fiscal. Consideran que ésta es una piedra angular de la estabilidad financiera. Después de años de una política fiscal laxa, ahora es el momento de estabilizar la dinámica de la deuda y reconstruir los tan necesarios amortiguadores fiscales; y finalmente (3) consideran que el último y el más difícil es el de las reformas estructurales. Se necesita hacer mucho más para mejorar las perspectivas de crecimiento e incrementar la productividad.

Estamos de acuerdo con el FMI en cuanto a que la tendencia de la inflación a nivel global muestra un triunfo, pero se mantienen riesgos por lo que los bancos centrales serán cautelosos y estarán muy vigilantes. Consideramos que esto apunta a que los ciclos de bajas serán más bien graduales, a un ritmo de -25pb en la mayoría de las regiones. En este contexto, mantenemos nuestra proyección para el Fed de dos bajas más este año de -25pb cada uno (en noviembre y en diciembre, ver gráfica abajo izquierda); para la Eurozona estimamos que el ECB continuará los recortes con -25pb en diciembre. Como resultado, la tasa de depósitos se ubicaría en 3.00% al cierre de este año. Esperamos tres bajas más de la misma magnitud en 1S25, con el sesgo inclinándose hacia más recortes después del primer trimestre del próximo año (ver gráfica abajo derecha). Por su parte, en lo que se refiere al crecimiento económico vemos que EE. UU. se mantendrá muy resiliente con un crecimiento este año que será muy parecido al del 2023, sin materializarse el temido escenario de recesión, el cual siempre ha estado fuera de nuestras estimaciones. No obstante, si anticipamos un menor dinamismo en el 2025. En cuanto a los riesgos, destacamos un posible triunfo en las elecciones de EE. UU. del expresidente Trump con la imposición de tarifas afectando el comercio, el crecimiento global y la inflación. Además, con la política fiscal ampliando el de por si elevado déficit fiscal en el país y haciendo cada vez menos sostenible el manejo de la deuda.

Estimado de recortes acumulados en la tasa de Fed funds*

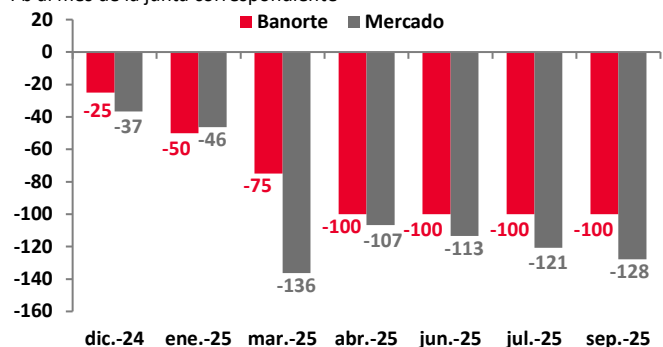
Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 22 de octubre de 2024
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

ECB: Estimado de recortes acumulados de la tasa de depósitos*

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 22 de octubre de 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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernández, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	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. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

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

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

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



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



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

Análisis Económico



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



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



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



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



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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector 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



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



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



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



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



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