

Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – Resiliencia en el corto plazo, pero se mantienen los retos

25 de julio 2023

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

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
- Al contrario de lo que se observó en abril, la institución revisó ligeramente al alza el estimado de crecimiento global para 2023 a 3.0% (previo 2.8%). Esto significa una desaceleración respecto al 3.5% de 2022, dejando sin cambio el de 2024 en 3.0%
- El balance de riesgos para el crecimiento global sigue inclinado a la baja
- Las economías desarrolladas crecerán 1.5% desde el 1.3% estimado en abril. Para 2024, el pronóstico se mantuvo en 1.4%. Las emergentes avanzarán 4.0 y 4.1%, respectivamente, lo que significa un ligero ajuste al alza en el primer caso y a la baja en el segundo
- La inflación está cediendo en la mayoría de las economías, pero permanece alta. Se estima en 6.8% este año y en 5.2% en 2024. El componente subyacente ha bajado gradualmente y sigue por encima de los objetivos de los bancos centrales
- El FMI advirtió que se ha observado resiliencia en el corto plazo, pero se mantienen los riesgos relacionados con la alta inflación, el sector financiero y la lenta recuperación de China
- De acuerdo con la institución, la prioridad sigue siendo lograr una desinflación sostenida mientras se asegura la estabilidad financiera

Ligero ajuste al alza del crecimiento global, con claras divergencias entre sectores y regiones. El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la actualización de su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*. Revisó marginalmente al alza el estimado de crecimiento global para 2023 a 3.0% desde 2.8% y mantuvo sin cambios el de 2024 en 3.0%. El ajuste este año tiene que ver con la resolución del techo de endeudamiento en EE. UU. y las contundentes acciones por parte de las autoridades para contener la turbulencia en la banca. A pesar de lo anterior, la institución destaca que los riesgos siguen inclinados a la baja. El mensaje por parte del FMI es claro, la economía global se ha mantenido resiliente, pero los riesgos hacia delante prevalecen. Entre éstos destacan los relacionados con la elevada inflación, el sistema financiero, la recuperación de China, tensiones en la deuda soberana de las economías emergentes y profundización de la fragmentación geoeconómica.

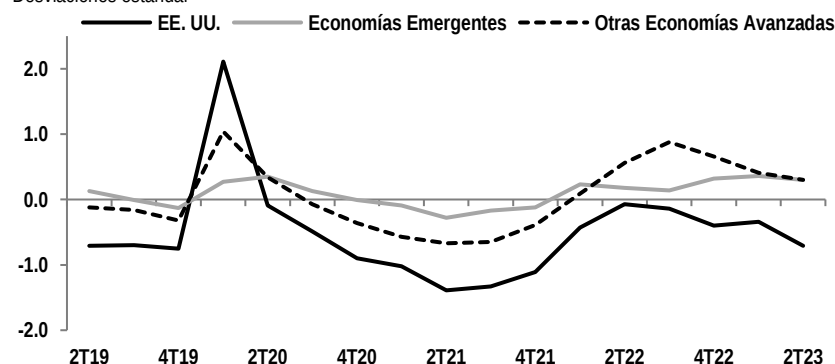
Documento destinado al público en general

Continúa la lucha contra la elevada inflación. Se estima una inflación de 6.8% en 2023, por debajo del 8.2% del 2022, y 5.2% en el 2024. Si bien ésta ha mantenido una trayectoria descendente en la mayoría de los países, aún permanece alta y se observan divergencias entre economías. Es importante destacar que a pesar de que los precios de los energéticos han caído sustancialmente, los costos de los alimentos permanecen elevados. Por su parte, la inflación subyacente ha disminuido gradualmente, aunque se mantiene por arriba de los objetivos de los bancos centrales.

Reducción del estrés en el sistema bancario, pero las condiciones crediticias se mantienen apretadas. Gracias a las acciones de las autoridades en marzo, la crisis bancaria se contuvo, limitada a bancos regionales en EE. UU. y Suiza. Esto ha reducido los riesgos sobre la estabilidad financiera. Sin embargo, el FMI considera que la política monetaria restrictiva sigue agregando presión a los bancos.

Índice de condiciones financieras

Desviaciones estándar



* Nota: El índice de condiciones financieras (FCI) se calcula utilizando las últimas variables disponibles. La muestra de economías emergentes excluye a Rusia, Turquía y Ucrania. El índice está diseñado para capturar el precio del riesgo. Incorpora varios indicadores de precios, incluidos los precios reales de la vivienda, pero no incluye métricas de balance o crecimiento crediticio. Fuente: Banorte con datos del WEO de abril del FMI, Bloomberg, Haver Analytics

La recuperación de China está perdiendo momentum. Después de que las autoridades abandonaron su política de cero-tolerancia al COVID-19, las manufacturas y los servicios repuntaron a inicios del año con una contribución importante de las exportaciones al crecimiento en febrero y marzo. Sin embargo, la recuperación se ha moderado de forma pronunciada en los últimos meses, lo que fue evidente en el crecimiento del PIB de sólo 0.8% t/t durante el segundo trimestre del año. Una de las principales razones detrás de ello es la debilidad del sector de bienes raíces que está afectando la inversión. Asimismo, preocupa mucho la elevada tasa de desempleo entre los jóvenes ubicada en 20.8%.

Tensiones en la deuda soberana. Los costos para los mercados emergentes siguen altos. El porcentaje de aquellos con *sovereign credit spreads* arriba de 1,000pb permanece en 25%, lo que se compara con 6.8% hace dos años.

Profundización de la fragmentación geoeconómica. El riesgo de que la economía mundial se separe en bloques debido a la guerra en Ucrania y otras tensiones geopolíticas se puede intensificar con mayores repercusiones en el comercio, movimientos de capital, tecnología y trabajadores. Esto puede contribuir a la volatilidad en los precios de los *commodities* y afectar la cooperación multilateral.

En este contexto, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, algunas de las prioridades deben ser: (1) Ganarle a la inflación; (2) mantener la estabilidad financiera y prepararse para situaciones de estrés; y (3) reconstruir los impulsos fiscales mientras se protege la vulnerabilidad.

Estimados de crecimiento del FMI: julio 2023

% anual

	Proyecciones jul. 23			Proyecciones abr. 23		Diferencias	
	2022	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Global	3.5	3.0	3.0	2.8	3.0	+0.2 ▲	--
Economías Avanzadas	2.7	1.5	1.4	1.3	1.4	+0.2 ▲	--
Estados Unidos	2.1	1.8	1.0	1.6	1.1	+0.2 ▲	-0.1 ▼
Eurozona	3.5	0.9	1.5	0.8	1.4	+0.1 ▲	+0.1 ▲
Alemania	1.8	-0.3	1.3	-0.1	1.1	-0.2 ▼	+0.2 ▲
Francia	2.5	0.8	1.3	0.7	1.3	+0.1 ▲	--
Italia	3.7	1.1	0.9	0.7	0.8	+0.4 ▲	+0.1 ▲
Reino Unido	4.1	0.4	1.0	-0.3	1.0	+0.7 ▲	--
Japón	1.0	1.4	1.0	1.3	1.0	+0.1 ▲	--
Mercados Emergentes	4.0	4.0	4.1	3.9	4.2	+0.1 ▲	-0.1 ▼
China	3.0	5.2	4.5	5.2	4.5	--	--
Brasil	2.9	2.1	1.2	0.9	1.5	+1.2 ▲	-0.3 ▼
México	3.0	2.6	1.5	1.8	1.6	+0.8 ▲	-0.1 ▼

Fuente: Banorte con datos del WEO de julio 2023 del FMI

Continúan los riesgos al alza. Respecto a los factores que podrían resultar mejor de lo esperado destaca una reducción más rápida en la inflación subyacente, lo que significaría menor necesidad de continuar implementando una postura monetaria restrictiva en diferentes regiones. También ven espacio para noticias favorables en cuanto a la demanda doméstica alrededor del mundo debido a que los consumidores no han agotado los ahorros que tienen en exceso derivado de la pandemia. Asimismo, un mayor estímulo en China puede impulsar una mayor recuperación. Sin embargo, esto a su vez podría generar un incremento en las presiones inflacionarias y requerir de una política monetaria más restrictiva.

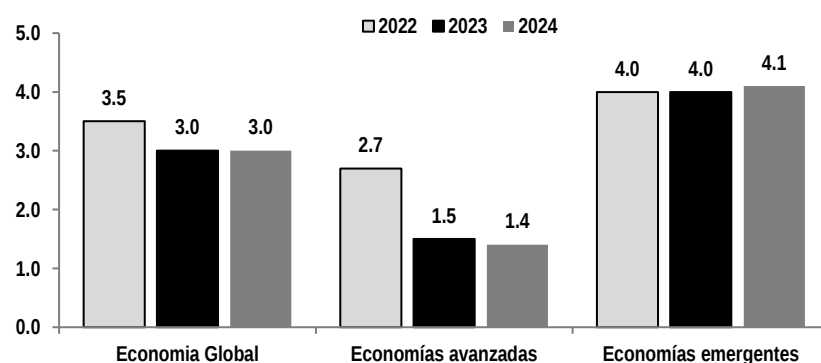
Revisión al alza para las economías avanzadas, pero con una desaceleración todavía importante. El estimado de crecimiento para las economías avanzadas se revisó al alza a 1.5% de 1.3% en abril. Sin embargo, éste se sitúa muy por debajo del 2.7% observado en 2022. Estiman que alrededor del 93% de las economías avanzadas tendrán un crecimiento inferior en 2023, y se proyecta que el crecimiento en 2024 se mantenga en 1.4%. Este grupo es el que llevará a la economía global a una desaceleración este año, con la mayor debilidad de las manufacturas y factores idiosincráticos más que contrarrestando el dinamismo de los servicios.

En el documento se explica que el exceso de ahorro acumulado durante la pandemia está disminuyendo en las economías avanzadas, especialmente en EE. UU., lo que podría implicar que estén menos preparadas para protegerse contra los impactos negativos, incluidos los del costo de vida y los de una disponibilidad de crédito más restringida.

En el caso de EE. UU., estiman un crecimiento de 1.8%, un ajuste de +0.2pp (Banorte: 1.7%; consenso de *Bloomberg*: 1.5%). Para la Eurozona, las cifras tanto para este año, como para el siguiente se revisaron marginalmente al alza 0.1pp, a 0.9% y 1.5%, respectivamente. Entre las principales economías de la Eurozona, Alemania es la única en la que el FMI redujo sus expectativas de crecimiento para este año debido a la menor producción manufacturera y el bajo avance registrado durante el 1T23.

Se percibe estabilidad en las economías emergentes. El FMI espera crecimientos de 4.0 % en 2023 y 4.1 % en 2024, después de un avance de 4.0% en el 2022. Esto significa ligeras revisiones de +0.1pp y -0.1pp, respectivamente. Se observan divergencias con alrededor del 61% de las economías de este grupo creciendo más rápido en 2023 y el resto (incluidos países de Latam; Oriente Medio; y Asia Central) desacelerándose respecto al 2022. Para México, el FMI se sumó a las revisiones al alza respecto a la proyección de crecimiento de 2023. En particular, el PIB de nuestro país crecería 2.6% (Banorte: 2.7%), muy por encima a la última estimación de 1.8% del WEO de abril. El fuerte ajuste lo adjudican a una recuperación postpandemia retrasada en los servicios que se está afianzando, así como a los efectos secundarios de la demanda resistente en EE. UU. Para 2024 hicieron un ligero ajuste a la baja de -0.1pp con la estimación en 1.5%. En el caso de Brasil, se hizo un fuerte ajuste al alza de 1.2pp para el crecimiento de este año, lo que ubicó el estimado en 2.1%.

Proyecciones de Crecimiento del FMI: julio 2023
% anual



Fuente: Banorte con datos del WEO de julio del FMI

La economía global ha mostrado resiliencia, pero se mantienen los riesgos. Recordemos que el ajuste a la baja que hizo el FMI a sus estimados de crecimiento global en abril se dio en medio de un entorno complejo alrededor de tensiones sobre el techo de endeudamiento en EE. UU., aunado a temores de un contagio importante al sistema financiero tras el colapso de *Silicon Valley Bank*.

Ello sugiere que el ajuste al alza que se observa en el documento publicado hoy parece ser un regreso al escenario que se percibía previo a los sucesos anteriormente descritos. En este contexto, consideramos clave que el organismo destaca que los riesgos hacia delante se mantienen y coincidimos en que se centran en la elevada inflación y el desempeño de la economía en China.

Por su parte, y a diferencia de actualizaciones previas, vemos un crecimiento en EE. UU. este año muy similar a la proyección del FMI, donde no está incorporada una recesión, sino únicamente una desaceleración en la segunda mitad del año. Asimismo, nosotros también ajustamos al alza, igual que el organismo, el estimado para México. [Nuestro cambio se sustenta en varios factores](#), incluyendo: (1) Mayor fortaleza de los fundamentales para el consumo local –notablemente el empleo, y como consecuencia, el crédito bancario; (2) resiliencia de EE. UU., destacando avances modestos en la industria, pero con un mercado laboral aún sólido –que también favorece el envío de remesas a México; (3) la continuación de los esfuerzos del *nearshoring*, benéfico para la inversión privada; y (4) nuestra expectativa de que la desaceleración global –y en especial en nuestro vecino del norte– tardará más tiempo en materializarse.

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, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora y Andrea Muñoz Sánchez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, 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.

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	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
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Carlos Mercado Garduño	Gerente Análisis Bursátil	juan.mercado.garduno@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	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
Jazmin Daniela Cuautencos Mora	Gerente Análisis Cuantitativo	jazmin.cuautencos.mora@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Andrea Muñoz Sánchez	Analista Análisis Cuantitativo	andrea.munoz.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899