

Informe Trimestral Banxico – Tono *dovish* apoyado por la revisión a la baja a los estimados del PIB

- Banxico publicó su *Informe Trimestral* del 2T24. Pensamos que el documento mostró un tono relativamente más *dovish*, similar a las comunicaciones más recientes
- La sesión de preguntas y respuestas se centró en las acciones que podrían tomarse en las siguientes decisiones. En general, las respuestas recalcaron la necesidad de mantenerse dependientes de los datos, pero con un enfoque prospectivo. Sin embargo, diversas participaciones corroboraron la divergencia entre los miembros
- En cuanto a los estimados, el PIB para este año se revisó a la baja a 1.5% desde 2.4% (Banorte: 1.9%), también con una disminución en los pronósticos de empleo. Por otra parte, los de inflación permanecieron sin cambios relativo al [último comunicado](#), al igual que en las últimas entregas
- Dentro de los recuadros de investigación destacamos los comentarios sobre los cambios metodológicos al INPC en conjunto con la actualización del estimado de la tasa neutral
- En el documento se incluyó el calendario de decisiones de política monetaria de 2025, nuevamente alineado a las reuniones del Fed
- El tono y las revisiones dentro del documento, así como las participaciones de los miembros de la Junta de Gobierno apoyan nuestra expectativa de un recorte de 25pb en septiembre y una tasa al cierre del año en 10.25%

Se extiende el tono más *dovish* al *Informe Trimestral* (IT). Como es usual, la atención se centró en la sesión de preguntas y respuestas, así como en la actualización de algunos estimados macroeconómicos. Sobre las primeras, nuestra atención se concentró en los comentarios sobre las próximas acciones, el desempeño reciente y futuro de la inflación y el impacto de una caída de la actividad económica. Entre los miembros más *dovish* –la gobernadora Victoria Rodríguez, Galia Borja y Omar Mejía–, aunque se hizo hincapié en la dependencia de los datos, también se ahondó en la necesidad de mantener un enfoque prospectivo, situación que también se vio en las [últimas minutas](#). Además, otro punto que comentaron, a la par de Jonathan Heath, fue que esperan que los recientes shocks a la inflación no subyacente se disipen en lo que resta del año, lo que respaldaría una caída de la inflación general. Respecto a los estimados, destacó la revisión a la baja al PIB a lo largo del horizonte de pronóstico, con la cifra de 2024 bajando en 90pb a 1.5%. De acuerdo con el instituto, parte de la revisión corresponde a [un crecimiento menor a lo anticipado en el 2T24](#). Es importante mencionar la brecha del producto ya estaría en territorio negativo, situación que implica que no existirían presiones en la inflación por el lado de la demanda. Dentro de los recuadros de investigación destacamos la actualización al estimado de la tasa neutral, que se incrementó en 10pb a 2.7%. Considerando toda la información que acompaña la publicación –así como un contexto marginalmente más positivo para la inflación y con el Fed comenzando con las reducciones pronto–, mantenemos nuestra visión de un recorte de 25pb en septiembre, llevando la tasa a 10.50%. Tras esto, seguimos esperando una pausa en noviembre ante mayores riesgos externos, aunque con la posibilidad de que sí se materialice un recorte si la reacción del mercado es favorable tras la elección en EE. UU. Finalmente, pronosticamos -25pb adicionales en diciembre, con lo que la tasa de referencia cerraría el año en 10.25%.

Acciones futuras dependerán de los datos, pero con un enfoque prospectivo. Las preguntas abordaron varios temas, aunque concentrándose en la inflación y la actividad económica, así como en sus implicaciones en la política monetaria hacia adelante.

28 de agosto 2024



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



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



Francisco José Flores Serrano
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

Decisiones de Banxico en 2024

Fecha	Decisión
8 de febrero	0pb
21 de marzo	-25pb
9 de mayo	0pb
27 de junio	0pb
8 de agosto	-25pb
26 de septiembre	--
14 de noviembre	--
19 de diciembre	--

Fuente: Banxico



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

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



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

Documento destinado al público en general

Enfocándonos en la primera, la mayoría de los miembros expresaron que los choques esperados para la inflación no subyacente tienden a disiparse relativamente rápido con un efecto menor en la subyacente, como fue mencionado en comunicaciones previas. En particular, Heath –quien creemos tiene un sesgo más *hawkish*– dijo que la inflación general podría converger hacia el estimado del instituto de 4.4% al cierre del año, también ayudada por la subyacente. Además, la Gobernadora Rodríguez hizo hincapié en la revisión a la baja en el estimado del PIB, situación que debería tener un mayor impacto sobre la inflación en el horizonte, situación a la que hicieron eco otros miembros *dovish*, como se detalla más adelante. Así, el consenso en este último grupo parece ser claro en cuanto a que los recortes continuarán en las próximas reuniones.

Nueva revisión a la baja en el PIB de 2024, con el dato para 2025 también a la baja. Para 2024 vimos una reducción de 90pb en el pronóstico puntual a 1.5% (rango: 1.1% a 1.9%), por debajo de nuestro pronóstico en 1.9%. La revisión obedeció a un menor crecimiento al estimado originalmente en el segundo trimestre del año, en conjunto con una moderación en la demanda doméstica y una desaceleración de las manufacturas en EE. UU. en la segunda mitad del año. Para 2025 el estimado se ajustó en -30pb a 1.2% (rango: 0.4% a 2.0%). En este contexto, Mejía consideró que la decisión de recortar la tasa de referencia en agosto fue oportuna en el actual escenario de menor dinamismo de la economía. Además, Borja hizo referencia a la expectativa sobre la actividad, siendo que, en el mediano plazo, la desaceleración de ésta ayudaría al proceso desinflacionario, especialmente a través de los servicios. Como ya se mencionó, el estimado de la brecha del producto ya se ubica en territorio negativo en el 2T24., situación que no se veía desde el 1T22. Esto prevalecería a través del horizonte de pronóstico, alcanzando su nivel más bajo en el 4T25.

Cambios en otros estimados. Banxico modificó a la baja su visión sobre la creación de empleo afiliado al IMSS para 2024 y 2025, consistente con un menor crecimiento. Sobre las cuentas externas, se anticipan déficits más acotados en la balanza comercial y la cuenta corriente en ambos años, consistente con [su desempeño hasta ahora](#). Para mayores detalles, ver las tablas abajo.

Principales pronósticos Banxico

Informe trimestral actual (2T24)

	2024	2025
PIB (% a/a)		
Escenario central	1.5	1.2
Intervalo	1.1 a 1.9	0.4 a 2.0
Empleo (miles)	410 a 550	430 a 630
Balanza comercial (mmd)	-19.0 a -11.0 (-1.0% a -0.6% del PIB)	-23.7 a -13.7 (-1.3% a -0.8%)
Cuenta corriente (mmd)	-22.0 a -9.5 (-1.2% a -0.5%)	-23.4 y -7.4 (-1.3% a -0.4%)

Fuente: Banxico

Principales pronósticos Banxico

Informe trimestral anterior (1T24)

	2024	2025
PIB (% a/a)		
Escenario central	2.4	1.5
Intervalo	1.9 a 2.9	0.7 a 2.3
Empleo (miles)	510 a 670	510 a 710
Balanza comercial (mmd)	-27.5 a -19.5 (-1.4% a -1.0% del PIB)	-28.5 a -18.5 (-1.5% a -1.0% del PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-24.6 a -12.1 (-1.3% a -0.6% del PIB)	-28.1 a -12.1 (-1.5% a -0.6% del PIB)

Fuente: Banxico

La trayectoria de la inflación y el balance de riesgos se queda sin cambios. Las proyecciones sobre la inflación y los riesgos que pueden sesgarla no mostraron cambio alguno a lo ya publicado en el último comunicado. Esto es relevante considerando [el ajuste metodológico que se hizo al INPC la semana pasada](#), lo que sugiere que las actualizaciones ya sólo se realizarán a la par de las decisiones de política monetaria. Como ya es usual, sobre el balance de riesgos –que se mantiene sesgado al alza– se incluyeron detalles adicionales a cada uno de los factores que lo componen. Destacamos la participación de la Gobernadora Rodríguez, reafirmando que continúa el proceso desinflacionario, con la no subyacente concentrando la volatilidad. Por su parte, Heath comentó que la subyacente podría estar agotando las razones detrás de su disminución. En específico, sus esperanzas se concentrarían en que los servicios –que aún están por encima de 5%– empiecen a dar indicios de una tendencia a la baja, ya que en su opinión no ve mayor espacio para una caída adicional de las mercancías.

Finalmente, Mejía confirmó que el proceso desinflacionario es notorio –y que ante el comportamiento usual de los choques de oferta en la no subyacente– la perspectiva para la general es claramente a la baja.

Pronósticos de inflación

% a/a, promedio trimestral

	2T24	3T24	4T24	1T25	2T25	3T25	4T25	1T26	2T26
General	4.8*	5.2	4.4	3.7	3.3	3.1	3.0	3.0	3.0
Subyacente	4.2*	4.0	3.9	3.6	3.3	3.1	3.0	3.0	3.0

Fuente: Banco de México. *Datos observados

Actualizaciones sobre la metodología del INPC y al estimado de la tasa neutral. La publicación incluye siete recuadros de investigación, abordando análisis sobre la actividad económica, precios y otros asuntos monetarios. Destacamos aquel que habla sobre la actualización a los ponderadores del INPC, aunque notamos que no elabora sobre los posibles efectos de los cambios en la trayectoria de inflación del banco central. Más relevante, el banco central realizó una actualización a su estimado de la tasa neutral (conocida como r^*). Como en ocasiones anteriores, el estimado es construido como un promedio de diversos métodos de estimación (usando cinco en esta ocasión vs. cuatro en su actualización previa en 2019). Así, el estimado ahora ubica a la r^* en 2.7%, lo que implica un incremento de 10pb. Además, el límite superior del rango de neutralidad fue expandido en 20pb a 3.6%, con el límite inferior sin cambios en 1.8%. Creemos que este ajuste no es lo suficientemente significativo para ameritar un cambio en la conducción de la política monetaria, pero es consistente con un escenario post-pandemia de niveles de inflación más altos y tasa de interés más elevadas, especialmente después del fin de políticas monetarias sumamente laxas en economías avanzadas.

Calendario de decisiones de política monetaria de 2025. Todas las reuniones de política monetaria del Banco de México ocurrirán con un retraso de una semana respecto a las del Fed, como se muestra en la siguiente tabla. Como es usual, las minutas se publicarán dos semanas después del momento de la decisión con excepción de la de diciembre, ajustando por el periodo vacacional.

Decisiones de política monetaria del Fed y Banxico en 2025

	Reserva Federal	Banxico
Enero	29	--
Febrero	--	6
Marzo	19	27
Abril	--	--
Mayo	7	15
Junio	18	26
Julio	30	--
Agosto	--	7
Septiembre	17	25
Octubre	29	--
Noviembre	--	6
Diciembre	10	18

Fuente: Reserva Federal y Banxico

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, 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 Hernández
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 Deuda Corporativa
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
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



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