

Demanda doméstica – Amplio retroceso en septiembre

- **Inversión fija bruta (septiembre): -3.3% a/a; Banorte: -0.5%; consenso: -0.5% (rango: -3.0% a 1.0%); anterior: 0.5%**
- **Consumo privado (septiembre): 1.0% a/a; Banorte: 1.4%; consenso: 1.4% (rango: 1.0% a 2.0%); anterior: 2.5%**
- **La inversión sumó un segundo mes a la baja, ahora en -0.8% m/m. Al interior, el retroceso se centró en la maquinaria y equipo en -1.1% –arrastrado por el componente importado (-3.3%)– aunque con la construcción también negativa en -0.4% –destacando la debilidad del rubro no residencial (-4.5%)–**
- **El consumo retrocedió 0.3%, borrando la expansión de agosto. En el detalle, el rubro doméstico creció 0.3% –impulsado por los bienes (0.5%)–, mientras que el componente importado retrocedió 4.1%**
- **Seguimos pensando que la demanda doméstica se mantendrá como el motor de crecimiento para la actividad en 2025. No obstante, el panorama se aprecia más retador, especialmente para la inversión dado varios acontecimientos recientes**

La inversión baja por segundo mes consecutivo. La IFB resultó en -3.3% a/a ([Gráfica 1](#)), aunque con la cifra impactada por un día laboral menos en la comparación anual. Así, con cifras ajustadas por estacionalidad el resultado fue mejor en -2.3% a/a, inclusive a pesar de una base más favorable que en el mes previo. De vuelta con cifras originales, la maquinaria y equipo se deslizó a terreno negativo en -0.9%. En el detalle, los bienes domésticos crecieron 3.9%, con los importados más bajos en -4.1%. Por su parte, la construcción cayó por segundo mes consecutivo en -5.3%, arrastrada por el rubro no residencial (-13.1%). Detalles adicionales se presentan en la [Tabla 1](#).

En términos secuenciales y con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión disminuyó 0.8% m/m ([Gráfica 3](#)), hilando dos meses a la baja. En el detalle, la construcción tuvo una caída de 0.4%, reconociendo que en los últimos cuatro meses ha mostrado un comportamiento más volátil. La cifra es relativamente consistente con los resultados en el reporte de [producción industrial](#), especialmente al considerar la debilidad en los ‘servicios relacionados a la minería’ que tienen un peso importante en la construcción por el lado de la demanda. Al interior, el sector residencial avanzó 5.8%, con la baja en el no residencial explicando el resultado para el total en -4.5%. Respecto a la maquinaria y equipo (-1.1%), el rubro importado regresó a terreno negativo en -3.3%, con ‘otros’ como el principal lastre (-3.6%). Por el contrario, el doméstico avanzó 1.0%. Al interior de este último el transporte lideró la expansión en +2.6%, pero con ‘otros’ más bajos en -0.2%. Para más detalles ver la [Tabla 2](#).

El consumo dio un paso atrás en términos secuenciales. En términos anuales, el total creció 1.0% ([Gráfica 5](#)), apoyado por un efecto de base positivo y a pesar de un día laboral menos. Con cifras ajustadas por estacionalidad el resultado fue mejor en 1.7% a/a ([Tabla 3](#)). La lectura de los fundamentales fue mixta, aunque reconociendo cierta debilidad. En el [empleo](#) se perdieron plazas, aunque la tasa de desempleo mejoró y los salarios siguieron creciendo. Las [remesas](#) sorprendieron a la baja, mientras que el [crédito](#) al consumo mantuvo un mayor impulso. Al interior el rubro importado resultó en +2.7%, con los bienes semi duraderos (13.3%) manteniéndose mejor. El rubro doméstico aumentó 0.8%, con los servicios resilientes en 1.7%, aunque con los bienes sin cambios (0.0%) –con los bienes no duraderos (-0.6%) concentrado las pérdidas.



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



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

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



Documento destinado al público en general

De manera secuencial, el consumo retrocedió 0.3%, borrando las ganancias de agosto ([Gráfica 7](#)). El desempeño al interior fue mixto, con una caída de 4.1% en los bienes importados. Por su parte, el rubro doméstico avanzó 0.3%, apoyado por un alza de similar magnitud al interior tanto de los servicios (0.2%), como de los bienes (0.5%), como se aprecia en la [Tabla 4](#).

La demanda doméstica seguirá contribuyendo al crecimiento de la actividad en 2025. En términos generales, el cierre del 2024 ha dado señales de mayor incertidumbre para el desempeño económico en el siguiente año. Sin embargo, algunas tendencias positivas podrían prevalecer. En ese sentido, nuestra visión sobre la demanda doméstica es de una moderación vs. 2024, aunque con factores de impulso puntuales todavía en juego. En el detalle, el consumo mantendría una trayectoria modesta, pero de crecimiento constante, siendo el principal motor. Por su parte, para la inversión, reconocemos que habrá un mayor grado de incertidumbre, aunque con un mayor apoyo del sector público del que originalmente anticipábamos.

Enfocándonos en el consumo, los fundamentales mantendrían su fortaleza, con algunos traspiés, pero con una tendencia positiva. Las características principales del mercado laboral continuarían. Mantenemos un estimado de una tasa de desempleo de entre 3.2% a 3.4% durante donde el año. Los salarios continuarían avanzado, apoyados en el incremento del salario mínimo 2025 –probablemente anunciándose esta semana– y su efecto faro, en la propia estrechez del mercado y hasta en falta de mano de obra especializada en algunos sectores. Otro motor relevante serán los programas sociales, que crecerán más tanto en monto como en la población cubierta. Por otra parte, la eventual convergencia de la inflación hacia la meta de Banxico y el progreso en el ciclo acomodaticio serían factores adicionales positivos para el gasto discrecional de los hogares. En ese contexto, consideramos que el crecimiento del crédito de consumo seguirá expandiéndose, con las tasas más bajas pudiendo ser un catalizador adicional. Finalmente, sobre las remesas, en el corto plazo la victoria de Donald Trump podría impulsar los flujos, aunque nos mantendremos atentos a cómo podrían implementarse sus políticas anti-migratorias.

Sobre el panorama para la inversión, creemos que prevalecerá la resiliencia en términos generales, aunque con mayores niveles de incertidumbre –con las amenazas proteccionistas de Trump siendo el principal riesgo. Al interior, los determinantes serían distintos que en 2024. En el caso de la inversión pública, las obras prioritarias en infraestructura del gobierno federal –pendientes por aprobarse en la Cámara de Diputados– son por un monto de \$189.0 mil millones (0.5% del PIB), en línea con los esfuerzos por la consolidación fiscal, pero hasta cierto punto alentador ya que sí considera tanto obras nuevas como la conclusión de otras, con especial énfasis en vías férreas –con esto último descrito en nuestra última [Brújula Económica](#). Más aún, la estrategia de vivienda federal podría dar un impulso a la inversión residencial. De acuerdo con la *Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción*, uno de los aspectos favorables del gasto en infraestructura federal es que, a diferencia de años previos, los proyectos no serán realizados por las Fuerzas Armadas, sino por contratistas civiles. Según sus cálculos, la expectativa es que la inversión por parte del gobierno sea de hasta \$6 billones en el sexenio. Así, el presidente de dicha Cámara, Luis Méndez, anunció a finales de noviembre que el objetivo en 2025 sería que el sector privado invierta \$1 billón (45% para obra civil, 43% en edificación y 12% a trabajos especializados).

Inversión fija bruta

Tabla 1: Inversión fija bruta

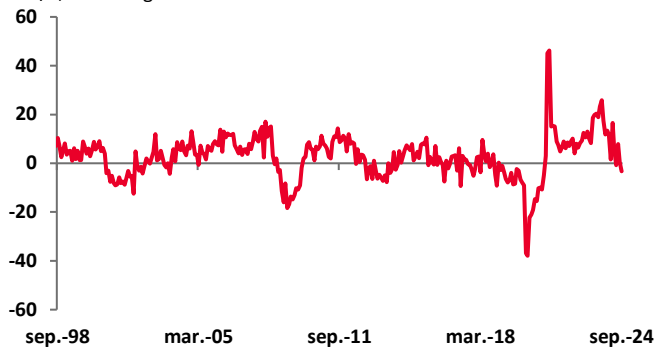
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	sep.-24	sep.-23	ene.-sep.'24	ene.-sep.'23	sep.-24	sep.-23
Total	-3.3	23.3	5.6	15.9	-2.3	23.7
Construcción	-5.3	31.2	5.8	15.2	-5.2	30.8
Residencial	7.5	7.8	5.6	0.3	7.1	7.2
No residencial	-13.1	51.4	6.0	30.0	-12.7	51.4
Maquinaria y equipo	-0.9	14.9	5.3	16.7	0.8	16.6
Nacional	3.9	18.9	4.3	15.9	5.5	19.3
Equipo de transporte	9.6	38.4	12.5	26.9	11.7	38.3
Otros	-2.0	3.6	-3.6	6.9	-0.9	4.8
Importado	-4.1	12.3	5.9	17.2	-2.4	15.4
Equipo de transporte	7.0	40.7	27.1	55.5	6.5	38.7
Otros	-6.1	8.3	2.8	13.1	-4.4	12.0

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Inversión fija bruta

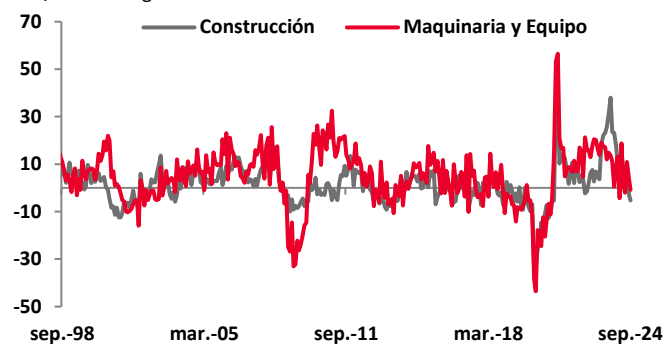
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Inversión fija bruta por sector

% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Inversión fija bruta

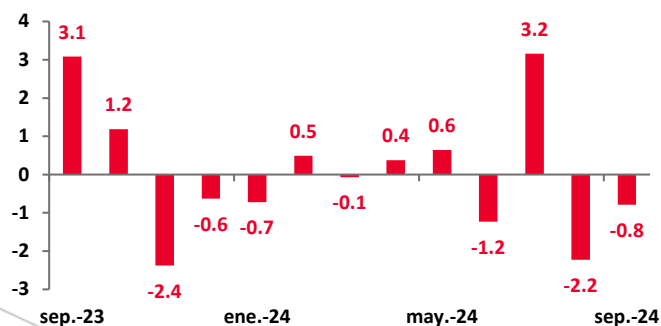
m/m cifras ajustadas por estacionalidad; 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	sep.-24	ago.-24	jul.-24	jul.-sep.'24	jun.-ago.'24
Total	-0.8	-2.2	3.2	0.7	0.6
Construcción	-0.4	-3.6	3.5	-0.3	0.0
Residencial	5.8	-6.3	5.0	1.0	0.3
No residencial	-4.5	-0.9	1.5	-1.8	-1.2
Maquinaria y equipo	-1.1	0.0	1.3	1.7	1.6
Nacional	1.0	-0.7	2.4	5.9	6.1
Equipo de transporte	2.6	-1.1	4.7	10.1	8.8
Otros	-0.2	-0.5	-0.2	2.6	4.5
Importado	-3.3	1.5	0.3	-0.8	-1.3
Equipo de transporte	-2.3	-5.9	11.5	-0.1	-0.9
Otros	-3.6	3.0	-1.4	-1.0	-1.7

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Inversión fija bruta

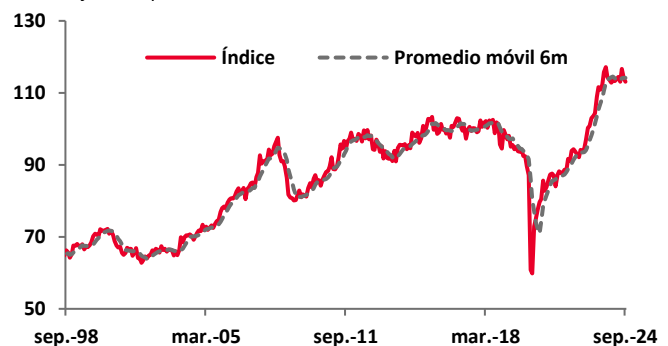
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Inversión fija bruta

Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado

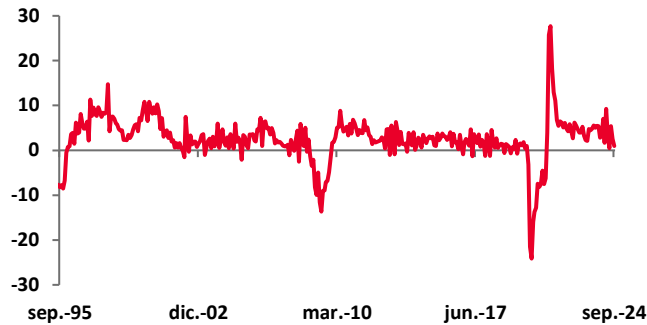
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	sep.-24	sep.-23	ene.-sep.'24	ene.-sep.'23	sep.-24	sep.-23
Total	1.0	5.0	3.7	4.2	1.7	5.4
Nacional	0.8	2.9	1.5	2.2	1.4	2.9
Bienes	0.0	1.7	0.8	0.2	1.1	1.8
Duraderos	0.8	16.0	10.3	9.9	-	-
Semi duraderos	2.4	3.3	0.3	3.0	-	-
No duraderos	-0.6	-0.2	-0.3	-1.5	-	-
Servicios	1.7	4.2	2.3	4.6	1.7	4.2
Bienes importados	2.7	13.1	18.0	13.7	4.2	17.4
Duraderos	6.6	31.0	20.3	23.1	-	-
Semi duraderos	13.3	8.1	24.3	9.9	-	-
No duraderos	-4.9	5.7	13.9	10.2	-	-

Fuente: INEGI

Gráfica 5: Consumo privado

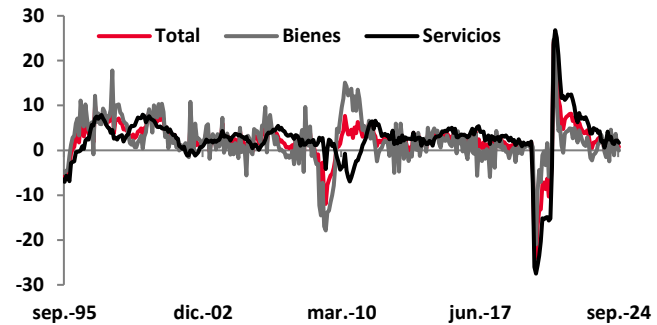
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 6: Consumo nacional: Bienes y Servicios

% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 4: Consumo privado

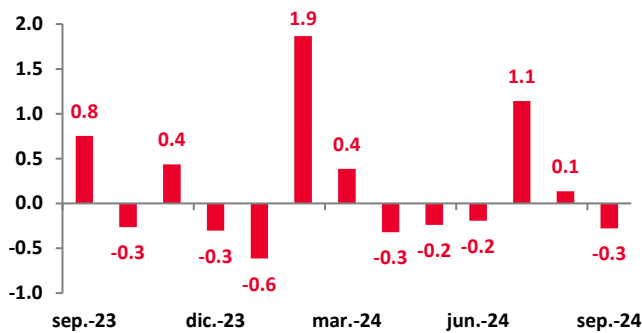
m/m cifras ajustadas por estacionalidad; 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	sep.-24	ago.-24	jul.-24	jul.-sep.'24	jun.-ago.'24
Total	-0.3	0.1	1.1	0.9	0.3
Nacional	0.3	0.3	0.6	1.2	0.7
Bienes	0.5	0.2	0.7	1.7	0.9
Servicios	0.2	0.2	0.4	0.7	0.5
Bienes importados	-4.1	1.7	1.7	-1.6	-2.7

Fuente: INEGI

Gráfica 7: Consumo privado

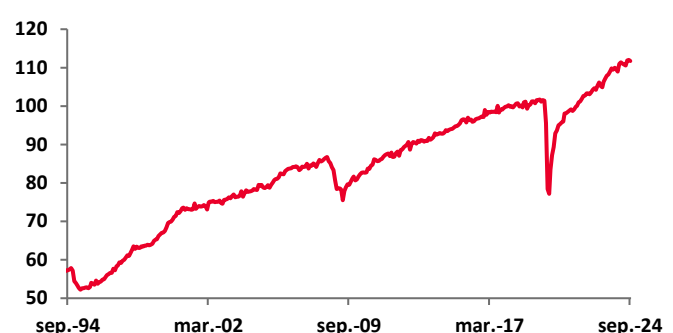
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 8: Consumo privado

Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

Glosario de términos y anglicismos

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

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

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernández, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Ana Laura Zaragoza Félix, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



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



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



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438



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



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



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



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



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



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



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



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



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



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



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



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



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430