

Minutas de Banxico – El ciclo de recortes continuará, apoyado por la desinflación y debilidad económica

- Banxico publicó las minutas de la decisión del 6 de febrero. En dicha ocasión la votación fue 4 a 1 a favor de reducir la tasa en 50pb a 9.50%, en línea con lo que teníamos previsto
- En nuestra opinión, el documento refrendó el tono más *dovish* del [comunicado](#), sugiriendo que habrá un recorte de la misma magnitud en la siguiente reunión
- Entre los argumentos más fuertes para apoyar este escenario están: (1) El reconocimiento del progreso en el proceso desinflacionario, resultando en una nueva fase en el combate a la inflación; y (2) las expectativas de una mayor desaceleración de la actividad económica
- Además, la mayoría de los miembros advierten que no sería prudente actuar de manera precipitada ante los riesgos derivados de posibles cambios en la política comercial de EE. UU.
- Adicionalmente, la institución publicó ayer su Informe Trimestral (IT) del 4T24. Destacó la revisión a la baja del PIB del 2025, con otros indicadores también señalando mayor debilidad. En nuestra opinión, los comentarios de los miembros fueron consistentes con las minutas de hoy
- En este contexto, seguimos esperando un recorte de 50pb en marzo y la tasa de referencia en 8.50% al cierre del 2025

Los recortes continuarán, esperando -50pb en la siguiente reunión. En nuestra opinión, el documento validó el tono menos restrictivo del [comunicado](#), refrendando también el cambio en la guía futura que apunta a un movimiento de la misma magnitud en la próxima reunión. De manera relevante, el documento no incluyó el comentario disidente de Jonathan Heath, además de incorporar también las primeras opiniones del Subgobernador [Gabriel Cuadra](#). La mayoría de los miembros reconocen el avance en el proceso desinflacionario, con los niveles actuales suficientes para clasificar la última acción como una nueva fase en el ciclo de relajamiento, en la cual se puede reducir el grado de restricción monetaria y aun así llevar la inflación a su meta. Otro aliciente para los recortes es la desaceleración de la economía, la cual ampliaría el grado de holgura, reduciendo con ello las presiones en los precios por el lado de la demanda. Sobre el entorno de riesgos, la mayoría dijo que no hay que actuar de manera anticipada a pesar de reconocer la incertidumbre derivada de los posibles cambios en la política comercial de EE. UU. Tras considerar el contenido del documento, reafirmamos nuestro estimado de una disminución de 50pb el 27 de marzo, llevando la tasa a 9.00%. Tras esto, creemos que los recortes continuarán, manteniendo nuestra visión de un nivel al cierre del año en 8.50%.

Dos argumentos clave para justificar los próximos recortes. El avance en el proceso desinflacionario y la debilidad económica fueron argumentos suficientes para la mayoría para continuar con los recortes de la misma magnitud, al menos para la siguiente decisión. Sobre los niveles de inflación y partiendo de la visión de la Gobernadora Victoria Rodríguez, ella reconoce una nueva etapa para la conducción de política monetaria, donde creemos que fue quien mencionó que “...ante el significativo avance en la resolución del episodio inflacionario [...] se ha llegado a una fase en la cual el reto es llevar a la inflación de los niveles actuales, que son similares a su media histórica, a la meta de 3%.”. En este sentido, Galia Borja, Omar Mejía y Gabriel Cuadra apoyan este enfoque, validando varios de los comentarios sobre la magnitud del siguiente ajuste.

20 de febrero 2025



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@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 2025

Fecha	Decisión
6 de febrero	-50pb
27 de marzo	--
15 de mayo	--
26 de junio	--
7 de agosto	--
25 de septiembre	--
6 de noviembre	--
18 de diciembre	--

Fuente: Banxico



www.banorte.com/analisiseconomico
@analisis_fundam

Documento destinado al público en general

Contrastando un poco con ello, Jonathan Heath expresó que “...pese al avance desinflacionario [...] existen severas dudas sobre su continuación...”, lo que explica su voto disidente. Respecto a la actividad económica, las señales de desaceleración al cierre del año y –más relevante– la revisión a la baja del crecimiento del PIB de 2025, anunciada ayer en el *Informe Trimestral* (ver sección abajo), sientan las bases para que el ala *dovish* plantee la necesidad de calibrar la tasa de referencia. En ese contexto, Galia Borja señaló en el IT que las proyecciones de la actividad contribuirán a la convergencia de la inflación. Sin embargo, Heath también mostró una opinión más contraria, donde en el documento recalcó que “...las preocupaciones legítimas sobre la desaceleración económica deben de ser una consideración secundaria dado el mandato prioritario...”.

Valoración de Banorte sobre los comentarios de la Junta de Gobierno en las minutas del 6 de febrero

Sesgo	Miembro	Orden en la minuta	Comentarios relevantes
Hawkish	Jonathan Heath	4	"...se debe ser cauto y paciente en el manejo de la postura monetaria, por lo que la velocidad de ajuste no debe incrementarse hasta tener mayor certidumbre..." "...el relajamiento de la postura debería ser muy gradual, para que la tasa real ex ante se ubique entre 5 y 6%, procurando no cruzar la cota inferior de dicho rango..." "...se requiere garantizar que los avances en el componente subyacente se mantengan, pues alcanzar la meta impulsado meramente por el componente no subyacente sería un éxito efímero..."
	Gabriel Cuadra	3	"...en la siguiente reunión podría contemplarse un recorte de igual tamaño [...] el realizar estos recortes no significa que subsecuentemente se adopten ajustes de 50 puntos base..." "...la postura monetaria se mantendría en terreno restrictivo aun con las disminuciones de este año..." "...en México la postura monetaria es claramente restrictiva, mientras que en Estados Unidos se encuentra más cerca de la neutralidad..." "...la conducción de la política monetaria debe entrar en una nueva fase, en la que la calibración de la restricción puede darse a una mayor velocidad en algunas decisiones incluyendo esta..."
	Galia Borja	2	"...el proceso de calibración seguirá avanzando con el objetivo de adecuarla a la nueva fase del ciclo monetario." "...las proyecciones sugieren que la actividad tendrá una moderación mayor a la anticipada [...] contribuyendo a la convergencia."
	Victoria Rodríguez	1	"...en la siguiente reunión se podría contemplar un recorte similar [-50pb]..." "...en esta etapa ya no se requiere del grado de apretamiento monetario que demandaron los choques globales..." "...no debe perderse de vista el avance que se ha logrado en el camino a la convergencia de la inflación a la meta [...] no hay que adelantarse a los acontecimientos y tomar decisiones sin conocimiento de causa..." "...es necesario continuar con el proceso de calibración de la postura monetaria que busque adoptar un grado de restricción congruente con el notable progreso en la desinflación..."
	Omar Mejía	5	"...la incertidumbre generada por la posible implementación de la política comercial anunciada por la nueva administración en EE. UU. no debe nublar la visión ni llevar a decisiones apresuradas, sino que se debe mantener un enfoque claro y continuar adoptando medidas que sean coherentes con la convergencia de la inflación a la meta." "...los posibles cambios en la política comercial [...] pueden ser atendidos con un grado de restricción menor..."
Dovish			

Fuente: Banorte con información de Banxico

Si bien persisten los riesgos, la mayoría advierte sobre la conveniencia de no actuar anticipadamente. Cuatro de los cinco miembros abordaron algunos de los retos que enfrenta la conducción de la política monetaria en este momento, con el más palpable siendo el posible cambio en la política comercial de EE. UU. No obstante, al menos dos—en nuestra evaluación, la Gobernadora Victoria Rodríguez y Omar Mejía— señalaron que no se deben apresurar en las decisiones que se tomen en torno a estos. En específico, en el documento creemos que la Gobernadora apuntó que “...no hay que adelantarse a los acontecimientos y tomar decisiones sin conocimiento de causa...”. En su participación en el IT recalcó que no hay elementos suficientes para medir las posibles afectaciones, apoyando esta cita. Por el contrario, Heath se muestra más cauteloso, señalando que “...la velocidad de los recortes a la tasa no debe incrementarse hasta tener mayor certidumbre sobre el panorama económico y político...”.

Revisión a la baja del PIB esperado para 2025 en el Informe Trimestral del 4T24. Además de los comentarios de los miembros de la Junta de Gobierno ya detallados, la atención estuvo en las actualizaciones de los pronósticos macroeconómicos. El PIB para 2025 se revisó en 60pb a la baja a 0.6% (intervalo: -0.2% a 1.4%). Esto se debió en buena parte a un menor impulso inercial debido a la desaceleración al cierre del 2024. En el margen, siguen esperando una moderación de la demanda interna, en especial de la inversión.

En términos de la trayectoria, anticipan una mayor debilidad en el primer semestre del año. También señalaron que la previsión no incorpora los posibles efectos de la imposición de aranceles de EE. UU. a México. De manera también relevante, la brecha del producto está en terreno negativo (*i.e.* economía enfriándose), profundizando la trayectoria a la baja a lo largo del horizonte del pronóstico. En este sentido, los estimados de creación de empleo también se revisaron a la baja (ver tablas abajo), con déficits en las cuentas externas más acotados. Por su parte, los datos de 2026 no mostraron cambios relevantes, aunque siendo consistentes con las trayectorias planteadas para el año en curso.

Principales pronósticos Banxico

Informe trimestral actual (4T24)

	2025	2026
PIB (% a/a)		
Escenario central	0.6	1.8
Intervalo	-0.2 a 1.4	1.0 a 2.6
Empleo (miles)	220 a 420	360 a 560
Balanza comercial (mmd)	-17.4 a -9.4 (-1.0% a -0.6% del PIB)	-22.1 a -12.7 (-1.2% a -0.7% del PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-12.0 a 0.7 (-0.7% a 0.0% del PIB)	-18.5 a -2.0 (-1.0% a -0.1% del PIB)

Fuente: Banxico

Principales pronósticos Banxico

Informe trimestral anterior (3T24)

	2024	2025	2026
PIB (% a/a)			
Escenario central	1.8	1.2	1.8
Intervalo	1.6 a 2.0	0.4 a 2.0	1.0 a 2.6
Empleo (miles)	250 a 350	340 a 540	400 a 600
Balanza comercial (mmd)	-15.9 a -10.4 (-0.9% a -0.6% del PIB)	-22.1 a -14.1 (-1.2% a -0.8% del PIB)	-24.3 a -14.9 (-1.3% a -0.8% del PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-18.6 a -8.6 (-1.0% a -0.5% del PIB)	-19.3 a -6.6 (-1.1% a -0.4% del PIB)	-22.9 y -6.4 (-1.2% a -0.3% del PIB)

Fuente: 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.
- **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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

Determinación de precios objetivo

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

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

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



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