

Análisis de los Pre-Criterios 2026

- La Secretaría de Hacienda (SHCP) publicó el martes los *Pre-Criterios de Política Económica 2026*. El documento incluye estimados fiscales y macroeconómicos para dicho año, así como una actualización para 2025
- Los estimados de crecimiento para ambos años se ajustaron a la baja, con el rango para 2025 entre 1.5% y 2.3% (previo: 2.0% a 3.0%) y el intervalo para el 2026 entre 1.5% y 2.5% (previo 2.0% a 3.0%)
- En el resto de los estimados destaca un peso más depreciado en ambos años, con la inflación y las tasas de interés sin cambios. Los precios del petróleo fueron mixtos –con 2025 al alza, pero con 2026 más bajo– y la producción se redujo para ambos años
- Las estimaciones para los ingresos y egresos fiscales tuvieron modificaciones marginales para este año. Para el próximo, las entradas caerían 0.9% a/a en términos reales, aunque el gasto sería inclusive más bajo (-2.7% a/a en términos reales)
- Como resultado, el déficit en los RFSP para el cierre del año resultaría entre -4.0% y -3.9% del PIB (previo: -3.9%). El saldo histórico, que es la medida más amplia de la deuda, se ubicaría en 52.3% del PIB (previo: 51.4%). Para 2026, estas mismas variables estarían en un rango entre -3.5% y -3.2%, así como en 52.3% del PIB, respectivamente

Actualización de estimados macroeconómicos y fiscales. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó ayer los *Pre-Criterios Generales de Política Económica 2026* (PCGPE). El documento incluye también la actualización al marco macroeconómico de 2025. Esto cumple con el artículo 42 de la *Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria*. Destacamos la revisión a la baja en los estimados de crecimiento del PIB para ambos años, un peso mexicano más débil frente al dólar y estabilidad en los pronósticos de inflación y tasas de interés. En el frente petrolero, los ajustes fueron mixtos, aunque con un sesgo negativo, como se detalla más abajo. Con ello, la SHCP espera cambios marginales en los ingresos y egresos para este año. Sin embargo, se observa un ajuste relevante en la proyección de deuda pública, lo que se explica en buena medida por el ajuste realizado en el tipo de cambio. Para 2026 esperan un retroceso marginal en los ingresos, aunque el ajuste del gasto sería más significativo en la comparación anual. Lo anterior resultaría un año adicional de consolidación fiscal de la mano de una estabilización de la razón de deuda/PIB.

Marco macroeconómico y variables fiscales

Selección

	2025		2026	
	Actual	Previo	Actual	Previo
PIB (% a/a)	1.5 a 2.3	2.0 a 3.0	1.5 a 2.5	2.0 a 3.0
Tipo de cambio (USD/MXN, promedio del periodo)	20.2	18.7	19.9	18.5
Inflación (% a/a, cierre del periodo)	3.5	3.5	3.0	3.0
Tasa de interés (CETES 28) (%, cierre del periodo)	8.0	8.0	7.0	7.0
Precio del petróleo (US\$/bbl, promedio del periodo)	62.4	57.8	55.3	61.7
Producción de petróleo (kbpd, promedio del periodo)	1,762	1,891	1,775	1,902
RFSP (% del PIB)	-4.0 a -3.9	-3.9	-3.5 a -3.2	-3.2
SHRFSP (% del PIB)	52.3	51.4	52.3	51.4
Balance primario (% del PIB)	0.6	0.6	0.5	0.5

Nota: Los estimados previos corresponden a la información contenida en los CGPE 2025.

Fuente: SHCP



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



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

Documento destinado al público en general

Pronósticos macroeconómicos actualizados. Como se aprecia en la tabla previa, los estimados de crecimiento se revisaron a la baja. Es relevante que la proyección para 2025, entre 1.5% a 2.3%, está muy por arriba de las expectativas de los analistas. Por ejemplo, la mediana en la última encuesta de Banxico, publicada ayer, está en 0.5%. En otros estimados, el tipo de cambio contempla una mayor depreciación del peso, con el promedio para este año en USD/MXN 20.2 (previo: 18.7). Para 2026, se revisó a 19.9 (previo: 18.5). Cabe recordar que un peso más débil tiene un efecto agregado positivo en el déficit ya que las ganancias provenientes de las exportaciones petroleras en moneda local superan las pérdidas por mayores erogaciones en pesos debido al servicio de la deuda externa. La inflación se sitúa en 3.5% y 3.0% a/a en los mismos periodos, sin cambios vs. los pronósticos previos. Las tasas de interés tampoco sufrieron modificaciones, con el cierre de este año en 8.0%, y con una reducción adicional de 100pb a 7.0% en 2026 (CETES a 28 días). Los precios del petróleo fueron mixtos. En específico, para 2025 la estimación es de 62.4 US\$/bbl (previo: 57.8), con 2026 en 55.3 US\$/bbl (previo: 61.7). La producción sería menor relativo a los *Criterios Generales de Política Económica* en ambos casos, con el promedio para este año en 1,762kbpd (previo: 1,891) y el próximo en 1,775kbpd (previo: 1,902).

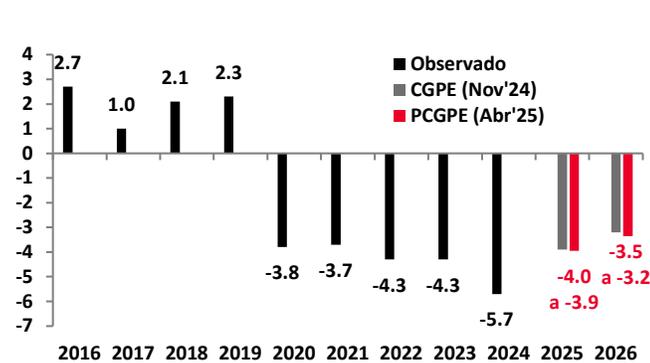
Ajustes marginales en los ingresos y egresos de 2025. Considerando los ajustes a las variables mencionadas, en conjunto con otros cambios, la SHCP ahora espera ingresos de \$8.1 billones este año. Esta cifra es \$7.2 mil millones mayor a lo aprobado y equivale a 22.4% del PIB. Ello se explica en buena parte por el rubro petrolero –sumando \$12.8 mil millones–, a su vez influenciado por el mayor precio en dólares y un tipo de cambio más alto. Por el contrario, los no tributarios serían más bajos en -\$5.8 mil millones. Los ingresos de organismos y empresas, así como los tributarios, prácticamente no tendrían cambios. Concentrándonos en estos últimos, señalan que habría una mayor recaudación de IVA al consumo e importaciones, aunque las entradas por IEPS de combustibles serían más bajas. El gasto también sería más alto en \$7.2 mil millones, alcanzando un total de \$9.2 billones en el periodo (equivalente a 25.7% del PIB). El incremento se centraría en el rubro programable (+\$21.4 mil millones), aunque con pocos detalles sobre la distribución al interior. Dentro del no programable, el costo financiero sería marginalmente más alto (+\$2.3 mil millones), aunque con las participaciones (-\$6.5 mil millones) y los ADEFAS (-\$10.0 mil millones) más bajos.

Ligera caída de los ingresos en 2026 en términos reales... El documento contempla ingresos de \$8.3 billones el próximo año (21.7% del PIB), lo que representa una contracción de 0.9% a/a respecto a las cifras actualizadas de 2025. Los petroleros caerían 12.1% ante la expectativa de menores precios. Los tributarios avanzarían 1.7%, con la SHCP argumentando que la categoría estaría “...impulsado por el crecimiento tendencial de la actividad económica, los efectos permanentes derivados de las mejoras en la eficiencia recaudatoria y una mayor base de comparación a partir del desempeño observado en 2024...”. Las entradas correspondientes a organismos y empresas crecerían 0.6%, con los no tributarios en -3.3%.

...con las erogaciones también reduciéndose. El gasto alcanzaría \$9.3 billones (24.4% del PIB), una contracción de 2.7% a/a en términos reales respecto a los nuevos estimados de 2025. La SHCP menciona que “...esta disminución no comprometerá las prioridades del gasto social, ni afectará la provisión de servicios públicos, el cumplimiento de obligaciones legales o contractuales, ni los proyectos estratégicos que contribuyen al bienestar de la población y al desarrollo económico del país...”. Se observan ajustes a la baja en casi todas las líneas, destacando al componente programable (-1.3%) y al costo financiero (-15.3%). No obstante, anticipan expansiones en las participaciones (+1.0%) y en los ADEFAS (+112.8%).

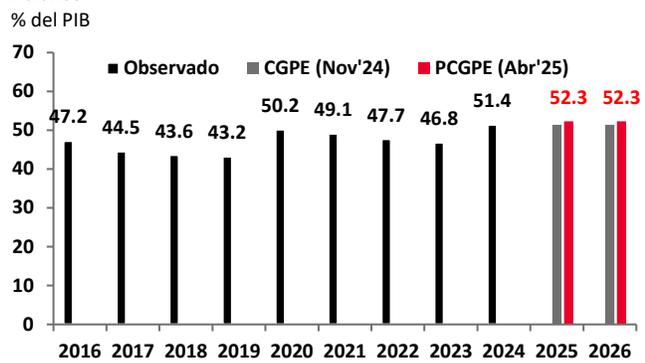
Rango de pronósticos para los déficits, con el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) mayor a lo anticipado previamente. Considerando los movimientos descritos previamente, el monto total de los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –la medida más amplia del balance público–incorpora un faltante de \$1.4 billones en 2025, equivalente a un rango entre -4.0% a -3.9% del PIB (previo: -3.9%). El déficit para 2026 resultaría en \$1.2 billones, lo que se traduce a un rango de entre -3.5% a -3.2% del PIB (previo: -3.2%). En cuanto a la deuda, el SHRFSP se ubicaría en 52.3% del PIB al cierre del año actual, aumentando respecto al estimado previo de 51.4%. Lo anterior se explicaría en gran parte por la depreciación del tipo de cambio y su efecto sobre el monto de la deuda externa expresada en moneda local. Para 2026 se mantendría estable en el mismo nivel, como se aprecia en la gráfica abajo a la derecha.

Requerimientos Financieros del Sector Público
% del PIB



Fuente: PCGPE 2026, SHCP.

Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público
% del PIB



Fuente: PCGPE 2026, SHCP.

Comentarios adicionales en la llamada telefónica. La llamada fue realizada por el titular de la Unidad de Planeación Económica de la SHCP, Rodrigo Mariscal, así como por la titular de la Unidad de Crédito Público y Asuntos Internacionales, María del Carmen Bonilla. Sobre la perspectiva global reconocieron un aumento en la incertidumbre como resultado de las políticas proteccionistas en EE. UU., impactando los pronósticos de crecimiento, inflación y política monetaria en el mundo. Como resultado, sí anticipan una moderación de la actividad local, aunque consideran que el PIB seguirá creciendo, apoyado por la demanda interna, especialmente el consumo. La desaceleración en la inversión pública no debería de tener un impacto sustancial. Mariscal recalcó que los estimados no contemplan aranceles de ninguna índole –incluyendo los que se están aplicando en este momento–, aguardando el anuncio del presidente Trump más tarde hoy y también a la espera de la respuesta de nuestro país. En todo caso, mencionó que estarían más preocupados sobre los efectos en el mercado laboral que en el crecimiento si se materializan. En cuanto su posible impacto en los ingresos, señalaron que es incierto, pero que se pueden utilizar los recursos en los fondos de estabilización en caso de un choque. Además, apuntaron que los estimados no contemplan tampoco ninguna medida adicional que nuestro país podría imponer en contra de China. Finalmente, en mencionaron que no esperan una entrega de recursos por el Remanente de Operación de Banxico. Si se llegara a materializar, su uso está sujeto a las previsiones en la *Ley de Responsabilidad Hacendaria*.

El siguiente paso será la entrega del Paquete Económico 2026. En línea con los requerimientos de ley, el *Paquete Económico 2026* deberá ser entregado a la Cámara de Diputados a más tardar el 8 de septiembre, el cual incluye: (1) Los Criterios Generales de Política Económica; (2) la iniciativa de Ley de Ingresos; y (3) la propuesta de Presupuesto de Egresos de la Federación. Tras esta acción, la Cámara de Diputados y de Senadores tienen que aprobar la Ley de Ingresos a más tardar el 20 de octubre y el 31 de octubre, respectivamente. Por su parte, el Presupuesto de Egresos debe ser aprobado únicamente por la Cámara de Diputados a más tardar el 15 de noviembre (ver tabla abajo).

Fechas límite para el Paquete Económico 2026

Fecha	Proceso
1 de abril	Presentación de los Pre-Criterios Generales de Política Económica
8 de septiembre	Entrega de Paquete Económico 2026
20 de octubre	Fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos por parte de la Cámara de Diputados
31 de octubre	Fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos por parte del Senado
15 de noviembre	Fecha límite para la aprobación del Presupuesto de Egresos por parte de la Cámara de Diputados

Fuente: SHCP

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