

## Balanza comercial – La incertidumbre impulsó a las exportaciones de autos en marzo

- **Balanza comercial (marzo):** US\$3,442.5 millones; Banorte: US\$2,800.2 millones; consenso: US\$2,850.1 millones (rango: -US\$663.0 millones a US\$5,966.0 millones); anterior: US\$2,212.4 millones
- **Las exportaciones e importaciones rebotaron a tasa anual, resultando en 9.6% y 7.1% respectivamente.** En nuestra opinión, los datos reflejaron nuevamente las decisiones comerciales debido a los aranceles a las exportaciones hacia EE. UU.
- **Con cifras desestacionalizadas, las exportaciones avanzaron 3.0% m/m.** Las petroleras crecieron 5.1% y las no petroleras 2.9%. En las últimas destacamos una aceleración de los flujos en las manufacturas (3.1%), con buen dinamismo de los autos (8.0%)
- **Las importaciones rebotaron 4.4% m/m.** Al interior, el componente petrolero fue negativo en -4.7%, con el no petrolero mejor en 5.1%. En este último, el impulso vino de los bienes intermedios (6.3%) y consumo (3.1%), mientras que los de capital sumaron su cuarto mes a la baja en -1.4%
- **Creemos que los flujos podrían estabilizarse en el margen durante el 2T25, aunque nos mantenemos atentos a cambios en la política comercial de EE. UU.** Además, la política industrial y comercial de México también influirá en el corto y mediano plazo

**Superávit de US\$3,442.5 millones en marzo, con varios factores en juego.** Identificamos al menos tres elementos que determinaron los flujos comerciales: (1) La entrada en vigor de algunos aranceles y la expectativa relacionada al anuncio de los ‘aranceles recíprocos’ del 2 de abril; (2) una ligera depreciación del peso mexicano, promediando USD/MXN \$20.24; y (3) un menor precio del petróleo, con la mezcla mexicana promediando 64.7 US\$/bbl. Sobre el primer punto, vale la pena recordar que a inicios del mes entraron en vigor [los primeros aranceles de 25%](#) a las importaciones de EE. UU. desde México, aunque [se suspendieron parcialmente unos días después](#). Finalmente, a mediados se establecieron [medidas puntuales al acero y al aluminio](#). En ese sentido, el cruce de mercancías en las aduanas reflejó la incertidumbre sobre estos temas, con las cargas adelantadas y otras varadas. En este contexto, la actividad industrial en EE. UU. avanzó +1.3% a/a, pero registró un retroceso secuencial (-0.3% m/m). Destacó la expansión de las manufacturas de dicho país, principalmente por las cifras positivas en autos. En este contexto, las exportaciones resultaron en 9.6% a/a y las importaciones en 7.1% ([Gráfica 1](#)). Para más detalles, ver la [Tabla 1](#). Con estos resultados, la balanza comercial acumuló un déficit de US\$4.4 mil millones en los últimos doce meses, con el componente petrolero en -US\$11.5 mil millones y un superávit de US\$7.1 mil millones en el no petrolero ([Gráfica 2](#)).

**Resultados positivos en la comparación mensual, con apoyo de las manufacturas en las exportaciones.** En el detalle, las ventas al exterior aumentaron 3.0%, mientras que las importaciones rebotaron 4.4% ([Tabla 2](#)). Los envíos petroleros crecieron 5.1%, sugiriendo mayores volúmenes ya que los precios se moderaron. Las importaciones petroleras se contrajeron 4.7%, arrastradas por consumo (-17.8%). En el componente no petrolero, las exportaciones avanzaron 2.9%. En específico, las manufacturas subieron 3.1%, con ‘otras’ en 0.8% y los autos superando expectativas con fuerza en 8.0%, consistente con datos oportunas de grupos industriales (AMIA y ANPACT). Los bienes agrícolas cayeron 2.8%, sumando dos meses a la baja. Las exportaciones extractivas crecieron 4.4%, aunque tras dos meses de caídas a doble dígito. Finalmente, las importaciones no petroleras crecieron 5.1%, probablemente influenciadas por la necesidad de aumentar los inventarios y una alta incertidumbre.



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

Los bienes intermedios y de consumo se expandieron 6.3% y 3.1%, respectivamente. Sin embargo, los de capital se contrajeron 1.4%, sumando cuatro meses a la baja y con dudas sobre las inversiones impactando los flujos.

**Creemos que los flujos podrían ganar cierta estabilidad en el 2T25, atentos a cambios en la política comercial de EE. UU. y acciones locales.** Creemos que hay espacio para que el intercambio comercial mejore ligeramente durante el 2T25. Esto considera los aranceles ya anunciados por el presidente Trump, los pendientes sobre autopartes (a definirse el sábado 3 de mayo) y los estimados del secretario de Economía, Marcelo Ebrard, respecto a acuerdos bilaterales próximos (autos, acero y aluminio). No obstante, reconocemos que la fragilidad sigue siendo amplia ante la posibilidad de cambios abruptos y el impacto que las medidas actuales a México y el resto del mundo podrían tener sobre el crecimiento económico global.

Si nos enfocamos en las importaciones, recordemos que el actual plan gubernamental es sustituir importaciones a través de mayor producción nacional. En días recientes, el secretario Ebrard expuso los avances desde finales del año pasado para desincentivar importaciones en sectores puntuales. Explicó que entre las acciones están: (1) La imposición de aranceles a ciertos textiles; (2) fortalecimiento en la incautación de mercancías por motivos de piratería y/o no acreditar su estancia en el país; (3) impuestos a importaciones a través de aplicaciones de comercio digital; y (4) revisión de importaciones temporales de bienes intermedios en el marco del programa IMMEX. Sobre esto último, enfatizó que existe evidencia del abuso de dicha figura, con consecuencias para las empresas (clausura de actividades y congelamiento de cuentas de los propietarios) y la cancelación de las licencias de agencias aduanales implicadas. Finalmente, se enfocarán en la promoción del país para atraer IED en sectores relevantes (*e.g.* semiconductores) en el marco del *Plan México*.

Otro factor que puede ser tener un efecto de mediano plazo en nuestra balanza comercial es el *Corredor Industrial del Istmo de Tehuantepec* (CIIT). La primera operación de dicho corredor se completó en abril, una carga de 900 vehículos de Hyundai que fue exportada a América del Norte desde el puerto de Salina Cruz al de Coatzacoalcos (recordando que es una red ferroviaria de 308km). Por otra parte, los planes continúan para ampliar los puertos de Salina Cruz y Dos Bocas. El objetivo es operar con barcos de carga más grandes que no pueden cruzar el Canal de Panamá, lo cual le daría al CIIT una ventaja relativa sobre dicha vía. Se proyecta que el CIIT pueda ser utilizado a su máxima capacidad en 2026, permitiendo el transporte de hasta 5 mil vehículos por semana, además de otros tipos de carga.

**Tabla 1: Balanza comercial**

% a/a cifras originales

	mar-25	mar-24	ene-mar'25	ene-mar'24
<b>Exportaciones totales</b>	<b>9.6</b>	<b>-5.4</b>	<b>4.0</b>	<b>1.7</b>
Petróleo	7.1	-20.8	-21.9	-1.3
Crudo	2.3	-17.2	-25.4	-2.3
Otros	26.2	-32.4	-9.8	2.2
No petroleras	9.7	-4.7	5.4	1.9
Agrícolas	-2.8	2.3	-1.2	7.0
Minería	34.1	-25.2	22.5	-9.9
Manufacturas	10.0	-4.6	5.5	1.9
Automotrices	6.1	-2.4	-3.9	5.2
No automotrices	12.1	-5.7	10.7	0.1
<b>Importaciones totales</b>	<b>7.1</b>	<b>-7.1</b>	<b>1.3</b>	<b>0.2</b>
Bienes de consumo	-1.1	-3.9	-5.6	3.3
Petroleros	-43.7	-43.6	-14.8	-51.7
No petroleros	5.6	8.2	-4.4	21.9
Bienes intermedios	9.7	-8.1	3.8	-1.6
Petroleros	10.3	-36.7	3.4	-29.2
No petroleros	9.7	-5.3	3.8	1.2
Bienes de capital	-1.3	-4.4	-7.3	11.1

Fuente: INEGI

**Tabla 2: Balanza comercial**

% m/m, % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	mar-25	% m/m		% 3m/3m	
		feb-25	ene-25	ene-mar'25	dic'24-feb'25
<b>Exportaciones totales</b>	<b>3.0</b>	<b>0.3</b>	<b>1.1</b>	<b>0.8</b>	<b>-0.3</b>
Petróleo	5.1	25.1	-25.1	-13.1	-7.3
Crudo	8.6	25.9	-29.1	-15.6	-7.0
Otros	-5.8	22.6	-9.5	-4.1	-8.2
No petroleras	2.9	-0.6	2.3	1.4	0.0
Agrícolas	-2.8	-8.0	9.3	2.8	1.6
Minería	4.4	-10.1	-11.5	-9.3	-0.2
Manufacturas	3.1	0.0	2.4	1.6	-0.1
Automotrices	8.0	-2.0	1.4	-2.9	-5.4
No automotrices	0.8	0.9	2.9	3.9	2.7
<b>Importaciones totales</b>	<b>4.4</b>	<b>-2.9</b>	<b>0.0</b>	<b>-1.5</b>	<b>-1.3</b>
Bienes de consumo	0.8	1.7	-0.4	-1.6	-4.0
Petroleros	-17.8	-7.9	-2.1	-12.0	-2.2
No petroleros	3.1	3.0	-0.1	-0.3	-4.2
Bienes intermedios	5.8	-4.0	0.5	-1.0	-0.4
Petroleros	-0.7	-1.4	2.8	7.3	10.5
No petroleros	6.3	-4.2	0.4	-1.5	-1.1
Bienes de capital	-1.4	-0.1	-3.6	-5.9	-4.4

Fuente: INEGI

**Gráfica 1: Exportaciones e importaciones**

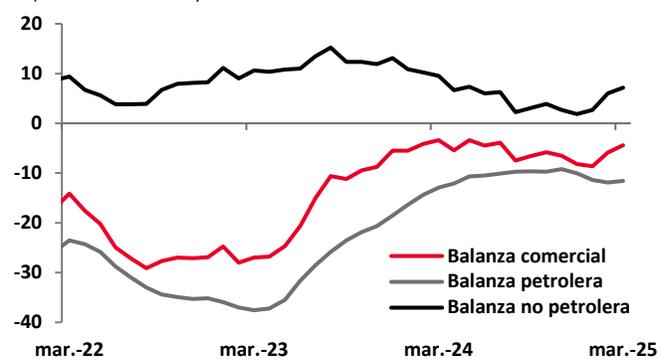
% a/a



Fuente: INEGI

**Gráfica 2: Balanza comercial**

US\$ miles de millones, suma de los últimos doce meses



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	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