

Balanza comercial – La incertidumbre arancelaria probablemente siguió sesgando los flujos en julio

- **Balanza comercial (julio): -US\$16.7 millones; Banorte: -US\$477.2 millones; consenso: US\$750.0 millones (rango: -US\$825.0 millones a US\$2,485.0 millones); anterior: US\$514.4 millones**
- **Las exportaciones crecieron 4.0% a/a y las importaciones 1.7%. Los flujos estuvieron determinados en parte por un modesto avance de los precios del petróleo y una apreciación adicional del peso mexicano. Además, EE. UU. anunció en el periodo un arancel de 30% a los bienes mexicanos a partir del 1 de agosto (pospuesto al cierre del mes), lo que también pudo haber sesgado a los flujos**
- **Con cifras desestacionalizadas, las exportaciones se mantuvieron sin cambios (0.0% m/m). Las petroleras rebotaron 2.0% y las no petroleras cayeron 0.6%. En estas últimas, las pérdidas fueron generalizadas, con las manufacturas a la baja en 0.7% –arrastradas por las automotrices–**
- **Las importaciones aumentaron 0.7% m/m. El rubro petrolero cayó 2.2%, con el no petrolero en +0.9%. En las segundas, destacaron tanto los bienes de consumo (4.6%) como de capital (6.0%)**
- **Esperamos que el comercio mantenga un desempeño relativamente positivo, con la incertidumbre arancelaria detonando mayor volatilidad en algunos meses. Además, nos mantenemos atentos a las nuevas leyes en materia de importaciones a nivel local**

Déficit moderado de US\$16.7 millones en julio. A nivel mundial varios países enfrentaron una carrera contrarreloj durante el mes con el objetivo de firmar un acuerdo comercial con EE. UU. En México fue hasta el cierre del mes con el anuncio de una prórroga de 90 días para la entrada en vigor de aranceles de 30% (que sustituirían al 25% vigente actualmente). Otros factores también determinaron los flujos comerciales para nuestro país incluyeron: (1) Un ligero incremento en el precio del petróleo, con la mezcla mexicana promediando 63.8 US\$/bbl (previo: 62.7); (2) un avance adicional del peso mexicano frente al dólar, promediando USD/MXN 18.70 (previo: 19.06); y (3) la entrada en vigor de un arancel de 17.1% a los jitomates frescos exportados a EE. UU. En este contexto, las exportaciones resultaron en +4.0% a/a, con las importaciones más modestas en +1.7% ([Gráfica 1](#)). Para más detalles, ver la [Tabla 1](#). Con estos resultados, el déficit acumulado en los últimos doce meses se ubicó en US\$4,988.9 millones, con el rubro petrolero en -US\$23.0 mil millones y un superávit de US\$18.0 mil millones en el no petrolero ([Gráfica 2](#)).

Resultados mixtos en la comparación secuencial. Los envíos al exterior se mantuvieron sin cambios en 0.0% m/m y las importaciones aumentaron 0.7% ([Tabla 2](#)). El componente petrolero fue mixto. Las exportaciones rebotaron en 20.0%, enfrentando una base relativamente favorable. Mientras tanto, las entradas retrocedieron 2.2%, arrastradas por los bienes intermedios (-5.5%). En el rubro no petrolero los resultados fueron opuestos, con las exportaciones a la baja en 0.6%, destacando la contracción en las manufacturas (-0.7%). Al interior, las automotrices disminuyeron 4.4% –contrastando con datos oportunos de la AMIA–, mientras que ‘otras’ subieron 1.1%. Mientras tanto, los envíos agropecuarios se expandieron 3.4%, hasta el momento sin reflejar un efecto relevante del nuevo arancel estadounidense al jitomate fresco mexicano. Finalmente, las importaciones no petroleras crecieron 0.6%, con aumentos en las de consumo (4.6%) y de capital (6.0%) y estas últimas rompiendo una racha de siete meses a la baja. Finalmente, los bienes intermedios revirtieron a la baja en -0.3%.



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

Esperamos que el comercio mantenga un desempeño relativamente positivo, con la incertidumbre arancelaria detonando mayor volatilidad en algunos meses. De acuerdo con la Secretaría de Economía, alrededor del 85% de los bienes mexicanos exportados a EE. UU. actualmente están libres de gravamen dado que cumplen las reglas del T-MEC. Por otra parte, existen señales de que las ventajas por la integración regional seguirán prevaleciendo relativo a la incertidumbre comercial bilateral, inclinando la balanza de manera favorable para nuestras mercancías. Creemos que esto se explica por dos razones simples: (1) En el corto plazo, los procesos, contratos y tiempos de producción establecidos cuentan con espacio para absorber disrupciones y gastos relacionados a la sustitución en sus cadenas de suministros; y (2) la expectativa de que en el mediano plazo México continuará con una mejor posición en materia arancelaria vs el resto del mundo. En ese mismo sentido, el *Consejo Mexicano de Comercio Exterior, Inversión y Tecnología* (COMCE) estima que México continuará como principal socio comercial de EE. UU., anticipando un crecimiento en su participación del total de las importaciones hacia 19% en tres años (actual: 15.0%). Su presidente ejecutivo, Sergio Contreras, mencionó que *“...tenemos cifras que sustentan que la economía y la industria estadounidense necesita a la mexicana para competir con éxito en los mercados globales...”*.

Esto no implica que las negociaciones comerciales entre México y EE. UU. sean irrelevantes, con varios frentes activos. Entre ellos está la decisión del gobierno estadounidense de retirarse del acuerdo de suspensión de la investigación *antidumping* sobre las importaciones de jitomate fresco mexicano que resultó en un arancel de 17.1%. Ante esto, las secretarías de Economía y de Agricultura y Desarrollo Rural anunciaron este mes la implementación de precios mínimos de exportación para los tomates con el objetivo de evitar disrupciones en el mercado, especialmente en el abasto nacional. El Consejo Nacional Agropecuario mencionó en un comunicado de prensa que esta decisión *“...resulta clave para proteger a productores y exportadores nacionales, preservar más de 400 mil empleos directos y mantener la estabilidad en un mercado estratégico como el de EE. UU.”*.

Como ya hemos mencionado anteriormente, cambios en las leyes de importación mexicana también implicarán impactos en los flujos, principalmente para los bienes de consumo. Así, en el corto plazo identificamos entre las más relevantes: (1) El decreto para la protección de la industria del calzado; (2) la definición sobre la entrada en vigor o cancelación del Aviso Automático de Exportación; y (3) la definición sobre la nueva figura de importación IMMEX 4.0. Sobre el primero, el decreto implica la prohibición de la importación de calzado bajo el programa IMMEX y busca eliminar las condiciones de desventaja para la producción local. El secretario de Economía, Marcelo Ebrard, declaró que *“...vamos sobre este contrabando técnico porque si no podemos proteger al calzado, entonces qué podemos esperar de las demás industrias como el acero, juguetes, y muebles...”*. Ante esta prohibición las empresas que importen calzado tendrán que enfrentar un impuesto de 25%.

Tabla 1: Balanza comercial

% a/a cifras originales

	jul.-25	jul.-24	ene.-jul.'25	ene.-jul.'24
Exportaciones totales	4.0	14.2	4.3	4.3
Petróleo	-23.0	-12.9	-24.5	-6.6
Crudo	-25.6	-24.1	-29.3	-13.2
Otros	-15.3	56.9	-9.5	22.5
No petroleras	5.2	15.8	5.8	4.9
Agrícolas	-5.6	6.2	-7.5	8.5
Minería	22.1	33.7	22.1	6.3
Manufacturas	5.3	15.9	6.1	4.8
Automotrices	-7.0	7.2	-4.5	6.6
No automotrices	11.7	21.1	11.9	3.8
Importaciones totales	1.7	14.7	0.5	5.5
Bienes de consumo	0.4	23.8	-7.5	16.3
Petroleros	-13.8	-0.1	-21.8	-5.5
No petroleros	3.4	30.4	-4.1	23.0
Bienes intermedios	2.5	13.7	3.4	2.8
Petroleros	-3.5	3.4	-0.4	-11.0
No petroleros	2.9	14.6	3.7	4.0
Bienes de capital	-2.1	8.7	-9.7	10.5

Fuente: INEGI

Tabla 2: Balanza comercial

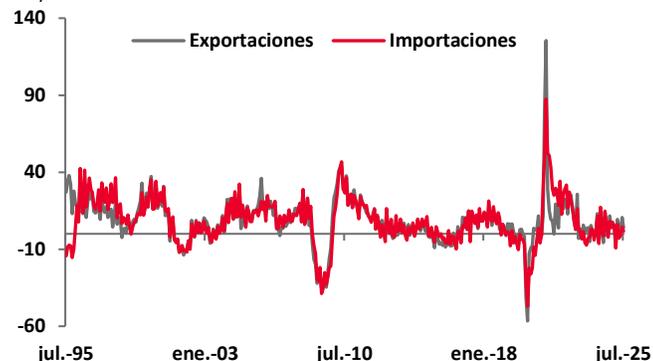
% m/m, % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	jul.-25	% m/m			% 3m/3m	
	jul.-25	jun.-25	may.-25	may.-jul.'25	abr.-jun.'25	mar.-may.'25
Exportaciones totales	0.0	1.6	-0.5	1.2	1.9	3.3
Petróleo	20.0	-25.3	2.6	-15.9	-9.8	1.7
Crudo	32.3	-27.2	-5.9	-23.6	-18.2	-3.3
Otros	-3.2	-21.4	25.6	7.7	16.3	18.0
No petroleras	-0.6	2.6	-0.6	1.9	2.3	3.4
Agrícolas	3.4	-1.5	-1.4	-0.3	-4.0	-5.4
Minería	-3.7	-4.9	-2.8	9.0	20.6	8.2
Manufacturas	-0.7	3.0	-0.5	1.9	2.2	3.6
Automotrices	-4.4	6.0	-1.3	0.4	0.7	3.2
No automotrices	1.1	1.6	-0.2	2.6	2.9	3.8
Importaciones totales	0.7	0.5	-0.9	1.7	2.2	2.2
Bienes de consumo	4.7	1.0	-3.3	4.8	6.6	1.6
Petroleros	5.4	-16.7	-15.2	9.2	31.6	-10.1
No petroleros	4.6	4.7	-0.3	4.0	2.4	4.1
Bienes intermedios	-0.7	0.5	-0.3	1.3	1.9	3.0
Petroleros	-5.5	4.9	-20.4	-8.3	6.1	4.7
No petroleros	-0.3	0.2	1.4	2.1	1.6	2.8
Bienes de capital	6.0	-0.2	-1.6	-0.2	-2.0	-3.1

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Exportaciones e importaciones

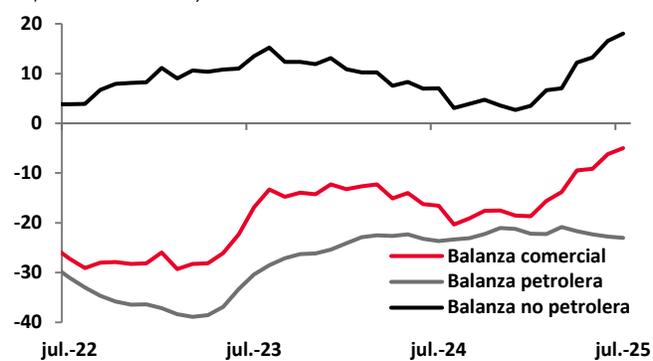
% a/a



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, 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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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