

IGAE – La actividad se detuvo en julio después de un 2T25 positivo

- **Indicador Global de la Actividad Económica (julio): -1.1% a/a; Banorte: -1.0%; consenso: -0.5% (rango: -1.4% a 1.7%); previo: 1.3%**
- **La economía retrocedió 0.9% m/m, con debilidad tanto en la industria como en los servicios y resaltando una base de comparación relativamente retardora**
- **Los servicios cayeron 0.4%, con 9 de sus 14 rubros a la baja. La producción industrial disminuyó 1.2%, con las manufacturas y la construcción como lastres. La agricultura retrocedió 3.0% a pesar de mejores condiciones climáticas y menores precios**
- **Hacia el cierre del año pensamos que la actividad estará sustentada principalmente por lo servicios en un contexto de consumo resiliente. La industria continuará navegando meses de cierta indefinición de cara a la revisión del T-MEC en 2026**

La economía se contrajo 1.1% a/a en julio. El resultado estuvo debajo del consenso (-0.5%) pero prácticamente en línea con nuestro estimado (-1.0%). Con cifras ajustadas por estacionalidad fue similar en -1.2% (como se aprecia en la [Gráfica 1](#)) a pesar de un día laboral menos en la comparación anual. Regresando a cifras originales, la industria retrocedió 2.7% ([Gráfica 3](#)), mientras que las actividades primarias cayeron 12.3%—su mayor caída en lo que va del año ([Gráfica 2](#)). Finalmente, los servicios crecieron apenas 0.4% ([Gráfica 4](#)) Para mayores detalles, ver la [Tabla 1](#).

El 3T25 arranca con cierta debilidad en la industria y los servicios. La actividad resultó en -0.9% m/m ([Gráfica 5](#)) después de ganancias en el trimestre previo —destacando revisiones a la baja en meses específicos. El mes estuvo caracterizado por un consumo modesto en un contexto de una ligera recuperación en la creación de empleos, aunque con los salarios moderándose. A su vez, el peso mexicano mantuvo un nivel favorable, lo que pudo impulsar las [importaciones de consumo no petroleras](#), mientras que las exportaciones manufactureras estuvieron arrastradas por las automotrices —destacando que este último rubro mantiene mucha volatilidad.

La [industria](#) se contrajo 1.2% ([Gráfica 6](#)) ante bajas significativas tanto en las manufacturas (-1.6%) como en la construcción (-1.2%). Las primeras fueron mixtas, mientras que en la segunda los retrocesos fueron generalizados. En contraste con lo anterior, el empleo en ambos casos fue positivo, lo que podría interpretarse como una señal adelantada de mejoría en el corto plazo.

Los servicios resultaron en -0.4%. Los fundamentales del consumo marcaron un sesgo un tanto negativo. La [demanda laboral](#) mejoró en el mes, aunque los salarios perdieron impulso y se observó un ligero deterioro en la tasa de desempleo. Por su parte, las [remesas](#) hilaron un tercer mes a la baja. El [crédito](#) fue más alentador, acelerando su tasa de crecimiento. Finalmente, la [inflación](#) fue marginalmente más baja en su comparativa anual. Nueve de las catorce categorías perdieron terreno. Las caídas más importantes fueron en alojamiento y restaurantes (-1.3%) y esparcimiento (-1.0%). El comercio al menudeo (-0.4%) contrastó con su reporte propio (donde creció 0.1% m/m, con 6 de los 9 rubros que lo componen al alza). Nos mantendremos atentos en todo el trimestre, tanto por el impacto de nuevas campañas de temporada (e.g. *Hot Fashion Sale*), como por la extensión del periodo vacacional de verano para la educación básica. Finalmente, las actividades primarias crecieron 3.0%, con los precios cayendo. Para más detalles, ver la [Tabla 2](#).



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/analisis-economico)

Documento destinado al público en general

Avances generalizados –pero modestos– en lo que resta del año. Creemos que durante el segundo semestre se registrará un progreso moderado debido a: (1) [Un segundo trimestre mejor a lo esperado](#), tanto por la industria como en los servicios; y (2) señales adelantadas del 3T25 que apuntan a una desaceleración. No obstante, podríamos ver un mayor impulso en el último trimestre. En conclusión, reafirmamos nuestro pronóstico de una expansión de 0.5% en el PIB durante todo el 2025, mismo que mantenemos desde abril.

Profundizando en el cierre del año, confiamos en que los fundamentales de consumo jugarán un papel clave, especialmente porque los servicios se perfilan como el sector más dinámico de la economía en esos últimos meses. No descartamos que los flujos de remesas tengan un impulso adicional hacia diciembre, antes de la entrada en vigor del impuesto del 1% a los flujos efectivo desde EE. UU. Además, esperamos que el crédito mantenga su dinamismo, rondando tasas de crecimiento de doble dígito. El mercado laboral mantiene mayor incertidumbre en términos de creación de plazas –aunque esperamos que las condiciones mejoren paulatinamente–, mientras que la parte positiva se mantendrá en la masa salarial.

Por otra parte, el panorama industrial aún enfrenta mayores retos debido a la coyuntura comercial global y la interacción con EE. UU (con temas comerciales pendientes en el muy corto plazo). La semana pasada se establecieron las reglas y arrancó el proceso de consultas internas para la revisión del T-MEC en 2026. Además, representantes del gobierno mexicano han planeado una reunión con sus homólogos estadounidenses a mediados de octubre para continuar con los trabajos sobre los aranceles (considerando que a finales de ese mes termina la extensión de 90 días a los aranceles de 30%). Tampoco descartamos que otros temas sigan desenvolviéndose entre ambos países (e.g. el fin de la alianza comercial de Delta Airlines y Aeroméxico). Finalmente, nos mantenemos atentos a la aprobación del [Paquete Económico 2026](#), así como a la [iniciativa presidencial sobre la Ley de Impuestos Generales de Importación y Exportación](#), con esta última pudiendo algunas disrupciones para algunas industrias domésticas (especialmente en el mediano plazo), tanto en términos de costos de insumos como en la disponibilidad general de productos.

Tabla 1: Indicador global de la actividad económica (IGAE)

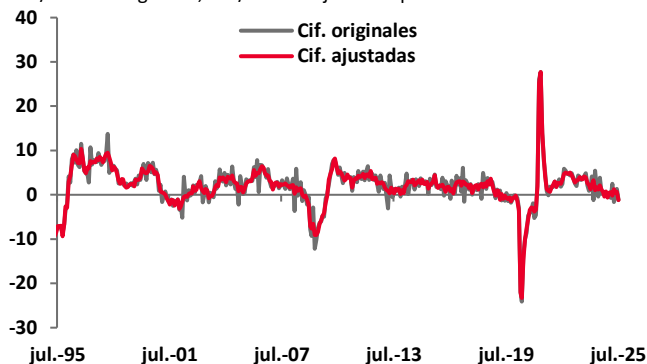
% anual cifras originales y ajustadas por estacionalidad

	a/a, cifras originales				a/a, cifras desestacionalizadas	
	jul.-25	jul.-24	ene.-jul.'25	ene.-jul.'24	jul.-25	jul.-24
Total	-1.1	3.9	0.1	2.2	-1.2	2.1
Primarias	-12.3	11.0	2.0	-2.6	-12.2	11.9
Agricultura	-19.9	15.4	1.8	-5.1	-	-
Explotación de animales	3.4	2.8	2.4	2.4	-	-
Producción industrial	-2.7	2.5	-1.5	1.5	-2.8	1.0
Minería	-5.8	-2.4	-8.3	-3.8	-5.9	-2.4
Agua, gas y electricidad	-3.7	2.9	-2.4	1.4	-3.7	2.9
Construcción	-3.5	6.5	-1.4	9.0	-4.1	5.5
Manufacturas	-1.9	2.2	-0.2	0.4	-1.8	0.3
Servicios	0.4	4.3	0.8	2.9	0.4	2.2
Comercio al por mayor	-6.6	7.0	-6.1	4.2	-6.7	1.4
Comercio al por menor	4.3	5.3	3.7	2.5	4.4	1.0
Transporte y logística	-0.8	6.7	0.0	4.2	-0.5	4.8
Medios masivos	2.5	1.7	2.2	3.2	2.1	1.4
Servicios financieros	0.6	3.5	1.8	4.3	0.5	3.4
Servicios inmobiliarios	1.2	1.2	2.2	0.5	1.3	1.2
Servicios profesionales	12.1	15.9	12.0	18.7	12.7	14.7
Apoyo a los negocios y manejo de residuos	18.1	-5.0	14.7	-7.6	17.0	-6.4
Educación	0.3	3.8	1.0	0.5	0.3	2.1
Salud	6.7	3.0	4.4	2.9	6.7	3.1
Esparcimiento	2.8	1.3	3.0	3.9	2.8	1.2
Alojamiento y restaurantes	-5.6	-4.4	-2.8	-1.4	-4.9	-3.2
Otros	-1.6	3.4	-1.6	3.3	-1.7	2.3
Servicios gubernamentales	0.3	2.9	0.8	1.6	-0.1	2.4

Fuente: INEGI

Gráfica 1: IGAE

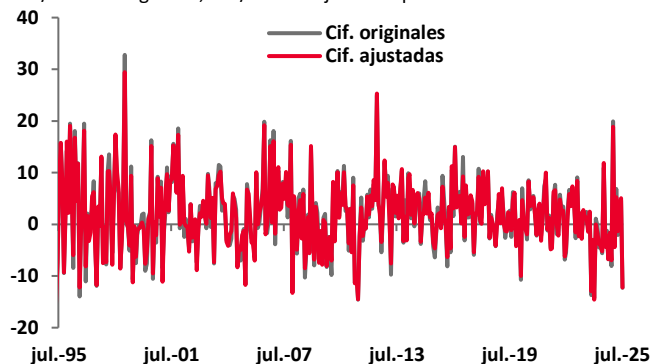
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 2: Actividades primarias

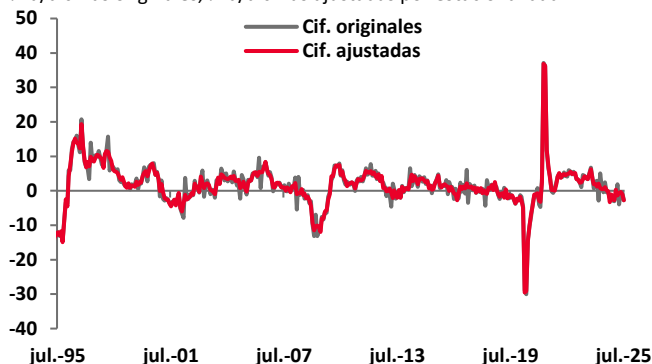
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 3: Producción industrial

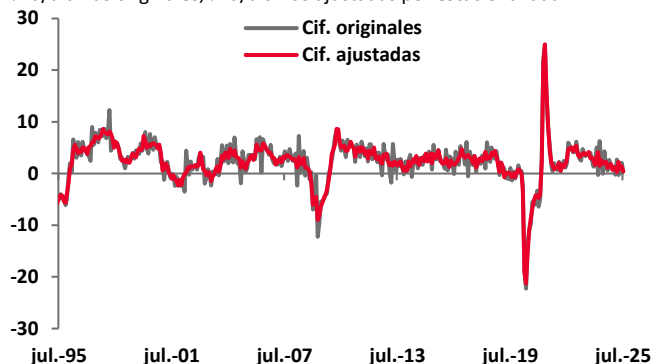
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 4: Servicios

% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Tabla 2: IGAE

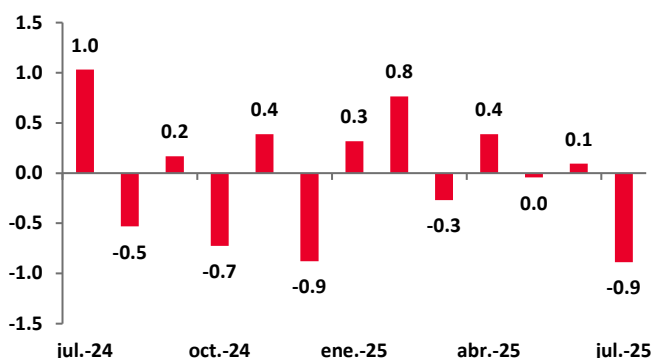
m/m y 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m				% 3m/3m	
	jul.-25	jun.-25	may.-25	may.-jul'25	abr.-jun'25	mar.-may'25
Total	-0.9	0.1	0.0	-0.1	0.5	0.6
Primarias	-3.0	0.0	3.0	-0.3	-0.9	2.8
Producción industrial	-1.2	-0.3	0.5	-0.3	0.5	0.6
Minería	1.9	-1.1	-1.0	-1.2	-1.5	-2.6
Agua, gas y electricidad	-0.1	-0.3	0.4	-0.1	-0.6	-1.5
Construcción	-1.2	-0.4	3.0	1.0	0.9	2.1
Manufacturas	-1.6	0.0	0.0	-0.4	0.8	0.8
Servicios	-0.4	0.3	-0.4	0.1	0.7	0.6
Comercio al por mayor	-0.3	0.6	-2.6	-2.8	-2.0	-1.5
Comercio al por menor	-0.4	0.8	-0.4	0.3	1.0	1.8
Transporte	-1.0	0.4	0.0	0.8	1.4	0.7
Medios masivos	0.7	-0.9	1.6	1.5	0.8	0.2
Servicios financieros	0.1	-1.2	0.0	0.0	0.7	0.4
Servicios inmobiliarios	-0.2	0.1	0.0	0.2	0.4	0.4
Servicios profesionales	1.6	-0.9	-0.3	1.2	2.5	2.3
Apoyo a los negocios y manejo de residuos	0.8	1.8	2.0	5.6	6.7	7.4
Educación	0.0	0.2	0.2	0.7	0.9	0.6
Salud	1.2	0.6	0.8	2.0	1.4	1.1
Esparcimiento	-1.1	1.4	-3.4	-1.3	1.6	2.9
Alojamiento y restaurantes	-1.3	-1.4	-0.3	-2.7	-2.5	-2.1
Otros	-0.9	0.1	0.4	1.1	1.5	0.6
Servicios gubernamentales	-0.4	0.6	0.0	-0.1	0.3	1.2

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 5: IGAE

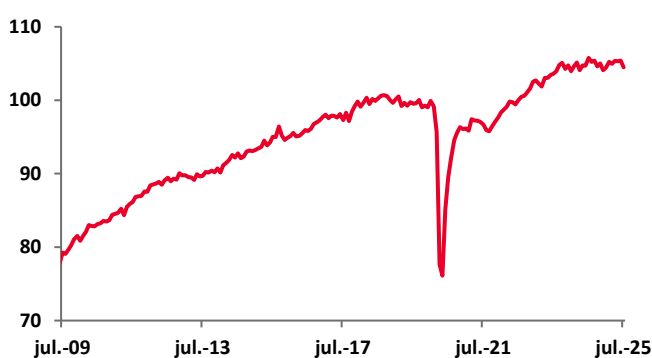
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 7: IGAE

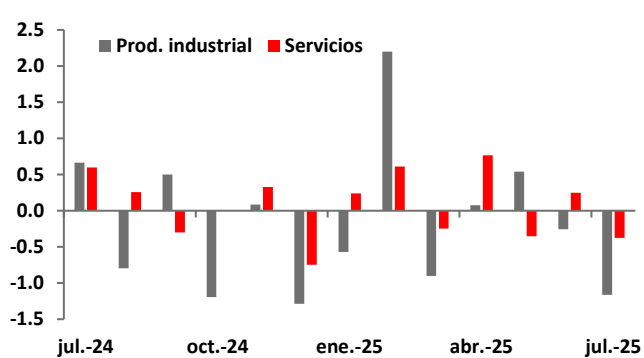
Índice 100 = 2018, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 6: Producción industrial y servicios

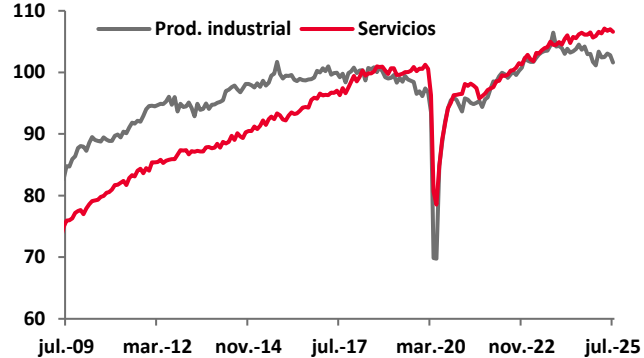
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 8: Producción industrial y servicios

Índice 100 = 2018, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con cifras del 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 Hernandez, 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 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



Yazmin 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 Hernández
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
alejandropadilla@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



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



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



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



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