

La Semana en Cifras

2 de septiembre 2022

Inflación anual arriba de 8% en la general y subyacente en agosto

- Inflación (agosto).** Esperamos la general en +0.69% m/m (previo: 0.74%). La atención del mercado probablemente se concentre más en la subyacente, que estimamos en 0.83% (contribución: +62pb), acelerándose en el margen desde el 0.62% de julio. En este sentido, algunas de las mayores presiones ya las vimos [desde la primera mitad](#), aunque probablemente se extendieron al resto del periodo. En general, resaltamos tres principales factores: (1) Efectos estacionales por el fin del periodo vacacional, impactando a la educación (colegiaturas y material escolar) y categorías relacionadas con el turismo; (2) la persistente presión en alimentos, destacando anuncios de aumentos en precios de bienes tales como leche y refrescos; y (3) cierto respiro respecto a julio tanto en energéticos como agropecuarios en la no subyacente. Sin embargo, si el pronóstico es correcto, estimamos que la inflación general anual subiría a 8.69% a/a en promedio desde 8.15% en julio. La subyacente avanzaría a 8.09% desde 7.65%, sin señales claras de un respiro hasta ahora
- Producción industrial (julio).** Esperamos el total en 1.6% a/a, menor al 3.8% del mes previo, impactada por condiciones ligeramente más retadoras y un efecto calendario negativo. Corrigiendo por esto último con cifras ajustadas por estacionalidad, estimamos un avance de 2.7% a/a, lo que sería igual que el estimado en el [IOAE del INEGI](#). Más importante aún, implica una caída de 0.1% m/m, lo que sería la primera baja desde febrero. Esto se debería a la debilidad en minería (-1.6% m/m) y construcción (-0.7%), con las manufacturas rebotando ligeramente (0.5%)

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Cintia Nava
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

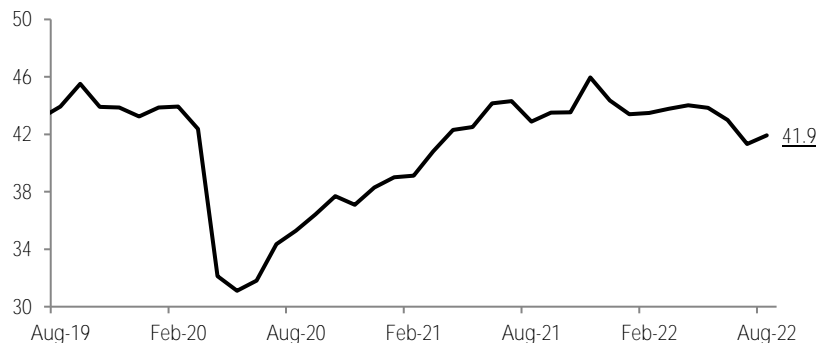
FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 5-sep.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Agosto	índice	<u>41.9</u>	--	41.3
mar. 6-sep.	6:00am	Inversión fija bruta desestacionalizada	Junio	% m/m	<u>6.0</u>	6.0	6.2
		Maquinaria y equipo		% a/a	<u>-0.2</u>	--	-1.2
		Construcción		% a/a	<u>11.1</u>	--	15.4
mar. 6-sep.	6:00am	Consumo privado desestacionalizado	Junio	% a/a	<u>1.6</u>	--	-1.3
		Nacional (Bienes y servicios)		% m/m	--	--	7.2
		Importado (Bienes)		% a/a	--	--	-0.4
mar. 6-sep.	9:00am	Reservas internacionales	2-sep.	US\$ miles de millones	--	--	18.1
mar. 6-sep.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)			--	--	198.8
jue. 8-sep.		Fecha límite para la presentación del Paquete Económico 2023					
jue. 8-sep.	6:00am	Inflación general	Agosto	% m/m	<u>0.69</u>	0.68	0.74
				% a/a	<u>8.69</u>	8.66	8.15
		Subyacente		% m/m	<u>0.83</u>	0.79	0.62
				% a/a	<u>8.09</u>	8.05	7.65
vie. 9-sep.	6:00am	Producción industrial desestacionalizada	Julio	% a/a	<u>1.6</u>	3.1	3.8
		Minería		% m/m	<u>-0.1</u>	-0.1	0.1
		Electricidad, agua y gas		% a/a	<u>0.2</u>	--	2.3
		Construcción		% a/a	<u>3.9</u>	--	3.9
		Manufacturas		% a/a	<u>-0.7</u>	--	1.3
vie. 9-sep.		Negociaciones al salario contractual	Agosto	%	<u>2.7</u>	3.0	5.1
					--	--	9.5

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden **cronológico...**

LUNES – Confianza del consumidor (agosto) Banorte: 41.9pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 41.3pts. Creemos que el sentimiento podría rebotar marginalmente ante: (1) La fuerte caída del mes previo; y (2) una mejoría en el frente epidemiológico, con el peor punto de la quinta ola de contagios de COVID-19 atrás, destacando resiliencia en la movilidad. No obstante, los retos continuaron, principalmente en el frente de la inflación. Tomando en cuenta que las presiones [permanecen concentradas en alimentos](#), el efecto sobre la confianza puede ser mayor al ser los rubros a los que son más sensibles los consumidores. Aunque los pagos de los programas sociales continuaron, hubo una suspensión en algunos relacionados con becas educativas, lo que podría implicar un freno adicional. Finalmente, la ligera apreciación del peso podría ser bienvenida, pero el apretamiento monetario podría sesgar el sentimiento a la baja.

Confianza del consumidor
Puntos, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

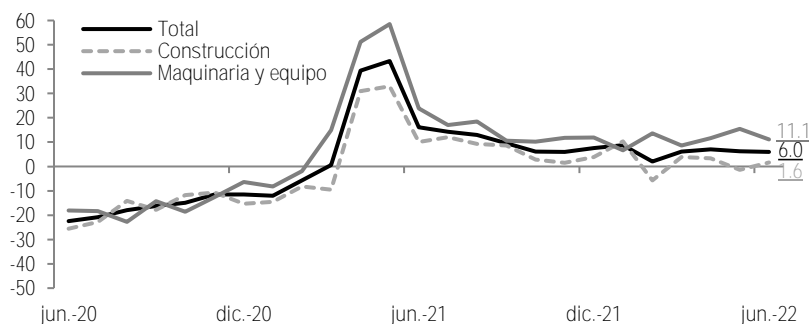
MARTES – Inversión fija bruta (junio); Banorte: 6.0% a/a; anterior: 6.2%. Estimamos un segundo mes consecutivo de contracción en un entorno de relativa desaceleración de la actividad económica, como ya fue [sugerido por el IGAE](#). A pesar de cierto vigor en el frente externo, el vigor del lado doméstico parece haberse moderado. En este contexto, anticipamos una caída de 0.2% m/m, lo que sería bastante débil considerando el retroceso de 1.2% de mayo.

Esperamos la construcción en +0.2% m/m (+1.6% a/a). El avance sería similar al registrado en el mismo rubro dentro de la [producción industrial](#), que fue de 0.3%. El sector residencial probablemente seguirá limitado a pesar de una fuerte caída en mayo, impactado por el aumento en las tasas de interés –afectando sobre todo a desarrolladores– y la inflación –que impacta en la compra de bienes duraderos. Por su parte, la inversión física del gobierno federal rebotó 74.1% a/a, lo que podría seguir ayudando al no residencial. Los servicios a la minería en producción industrial se recuperaron con fuerza, lo que también otorgaría un impulso adicional, aunque de manera limitada. Por su parte, se crearon poco más de 237.5 mil empleos en el sector, más que compensando por su retroceso anterior y con el total de empleados alcanzando un nuevo máximo histórico.

En el caso de maquinaria y equipo, anticipamos una caída de 0.4% m/m (+11.1% a/a). Esto se debería al componente doméstico, en -4.1% m/m. Los datos disponibles aluden a un desempeño débil, entre ellos las caídas de sectores intensivos en capital dentro de la producción industrial, tales como el automotriz (-1.1%) y maquinaria y equipo (-1.2%). Además, la confianza empresarial en todos los sectores cayó, aunque sobresale la fuerte reducción en el ‘momento adecuado para invertir’ dentro de las manufacturas. Si bien no creemos que el repunte de casos por COVID-19 que empezó a acelerarse hacia el final del periodo no tuvo un impacto significativo, es otro factor negativo en el margen. En el caso del importado, prevemos un avance de 1.9%. A pesar de ser positivo, el crecimiento sería moderado considerando la caída de 1.5% del mes anterior. En este sentido, las [importaciones de bienes de capital cayeron 1.0%](#), extendiendo las pérdidas. No obstante, el tipo de cambio promedio fue bastante estable a pesar de un repunte al alza del dólar hacia mediados del mes, que aludió a cierta cautela. Por el contrario, el comercio siguió mostrando cierto dinamismo de acuerdo con las exportaciones e importaciones no petroleras, lo que creemos que habría servido de soporte

La tendencia de este componente nos ha sorprendido al alza en lo que va del año. Sin embargo, los riesgos de una fuerte desaceleración en el 2S22 se concentran en este rubro. En específico, el creciente temor de una recesión global en un contexto de persistentes alzas en las tasas de interés alude a que podría ser el más afectado. Esto se concentraría sobre todo en el sector privado, con el gobierno federal manteniendo los esfuerzos por impulsar el gasto, sobre todo en proyectos prioritarios.

Inversión fija bruta
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Consumo privado (junio); anterior: 7.2% a/a. Creemos que el sector podría ser relativamente estable tras la caída de 0.4% m/m en mayo. Aunque identificamos un panorama aún retador, destacamos avances en ciertos frentes que podrían resultar en un mejor desempeño. Entre estos destacamos a los fundamentales, con las [remesas](#) manteniéndose por arriba de US\$5 mil millones por segundo mes consecutivo, el [crédito](#) continuando con su tendencia al alza y una [recuperación de 281.0 mil empleos](#) tras las pérdidas en mayo. No obstante, factores negativos incluyen la falta de pagos de los programas sociales por la veda electoral (que fueron suspendidos de abril a junio) y las [crecientes presiones en precios](#). Pensamos que aunque podríamos ver un alza secuencial modesta, una caída ligera no está fuera de las posibilidades.

En este sentido, los datos disponibles son un tanto negativos, con los [servicios del IGAE](#) en 0.0% m/m –y sólo dos de los nueve sectores al alza–, y las [ventas al menudeo](#) en -0.3%. Por el contrario, las importaciones de bienes de consumo no petroleros se mantuvieron resilientes en +1.8%. Hacia julio las señales parecen ser mejores, con el IMEF no manufacturero y las ventas de la ANTAD mostrando mayor dinamismo. No obstante, la tendencia sigue sin ser del todo clara, con el [IOAE](#) para dicho mes apuntando a una caída moderada en la actividad.

MARTES – Reservas internacionales (26 de agosto); anterior: US\$198,761 millones. La semana pasada las reservas disminuyeron en US\$242 millones, explicado principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$198,761 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$3,638 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2021	26-ago.-22	26-ago.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	198,761	-242	-3,638
(B) Reserva Bruta	207,745	205,139	-340	-2,606
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	447	1,794
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-787	-4,750
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	6,378	-99	1,032

Fuente: Banco de México

JUEVES – Paquete Económico 2023. En los próximos días estaremos atentos a la presentación del *Paquete Económico 2023* al Congreso de la Unión, recordando que la fecha límite para que sea entregado es el 8 de septiembre. El Paquete está conformado por tres documentos: (1) Los *Criterios Generales de Política Económica* (CGPE), donde se incluyen los principales supuestos macroeconómicos y financieros tanto de 2022 como 2023; (2) la Ley de Ingresos, donde se incluyen cambios a la miscelánea fiscal; y (3) el Presupuesto de Egresos.

De acuerdo con los últimos comentarios del Secretario de Hacienda, Rogelio Ramírez de la O, el paquete será “equilibrado, muy responsable y realista”. Además, mencionó que no se contemplan mayores impuestos ni deuda, pero sí un mayor apoyo a los programas del bienestar. Cabe recordar que, con la presentación al Congreso, inicia el proceso para la aprobación de los últimos dos documentos, con el primero aprobándose a más tardar el 31 de octubre por ambas cámaras y el segundo con límite del 15 de noviembre, solo por la Cámara de Diputados.

Fechas límite para el Paquete Económico 2023

Fecha límite	Documento
8 de septiembre	Entrega de Paquete Económico
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

JUEVES – Inflación (agosto); Banorte 0.69% m/m; anterior: 0.74%. La atención del mercado probablemente se concentre más en la subyacente, que estimamos en 0.83% (contribución: +62pb), acelerándose en el margen desde el 0.62% de julio. En este sentido, algunas de las mayores presiones ya las vimos [desde la primera mitad](#), aunque probablemente se extendieron al resto del periodo. En general, resaltamos tres principales factores: (1) Efectos estacionales por el fin del periodo vacacional, impactando a la educación (colegiaturas y material escolar) y categorías relacionadas con el turismo; (2) la persistente presión en alimentos, destacando anuncios de aumentos en precios de bienes tales como leche y refrescos; y (3) cierto respiro respecto a julio tanto en energéticos como agropecuarios en la no subyacente. Sin embargo, si el pronóstico es correcto, estimamos que la inflación general anual subiría a 8.69% a/a en promedio desde 8.15% en julio. La subyacente avanzaría a 8.09% desde 7.65%, sin señales claras de un respiro hasta ahora.

En esta última, los bienes subirían 1.2% m/m (+47pb). Los alimentos procesados siguen siendo la categoría más preocupante, arriba 1.4%. Ya se observaron presiones importantes en la primera mitad. En particular, sobresalen los anuncios de aumentos en precios de varios productos por Coca Cola Femsa (17 de agosto) y Grupo Lala (15 de agosto). Si tomamos en cuenta los fuertes aumentos en precios en bienes relacionados que ya vimos en la primera mitad del mes, no es claro exactamente cuándo se aplicaron estos cambios. En ‘otros’, tuvimos varios reportes señalizando mayores precios en material escolar, donde es probable que también veamos ajustes en bienes tales como la ropa y calzado. Por el contrario, esperamos menores precios en tarifas aéreas (-14.1%) y servicios turísticos (-4.3%) ante una menor demanda. Por su parte, otros servicios seguirían presionados, sobre todo restaurantes y comida fuera de casa, ante costos que permanecen altos.

En la no subyacente, los bienes agropecuarios subirían 0.6% (+7pb). Esto estaría impulsado por frutas y verduras (2.3%). Nuestro monitoreo mostró que la cebolla siguió subiendo a pesar de una fuerte alza en la primera quincena. Otros que aumentaron fueron los chiles y la manzana; los jitomates fueron mixtos; y los limones cayeron. Los pecuarios ayudarían a contrarrestar por lo anterior, con el pollo y el huevo entre aquéllos con caídas más relevantes, como ya vimos en la 1ª mitad. Por último, estimamos los energéticos en -0.2%. Esto estaría ayudado por el gas LP (-2.5%) y, en menor medida, la electricidad (-0.4%). Del lado contrario, vemos al gas natural subiendo (4.8%), aunque con una contribución moderada de solo 1pb, y la gasolina de bajo octanaje estable (+0.1%).

VIERNES – Producción industrial (julio); Banorte: 1.6% a/a; anterior: 3.8%. El resultado estaría impactado por condiciones ligeramente más retadoras y un efecto calendario negativo. Corrigiendo por esto último con cifras ajustadas por estacionalidad, estimamos un avance de 2.7% a/a, lo que sería igual que el estimado en el [IOAE del INEGI](#). Más importante aún, implica una caída de 0.1% m/m, lo que sería la primera baja desde febrero. Esto se debería a la debilidad en minería y construcción, con las manufacturas rebotando ligeramente.

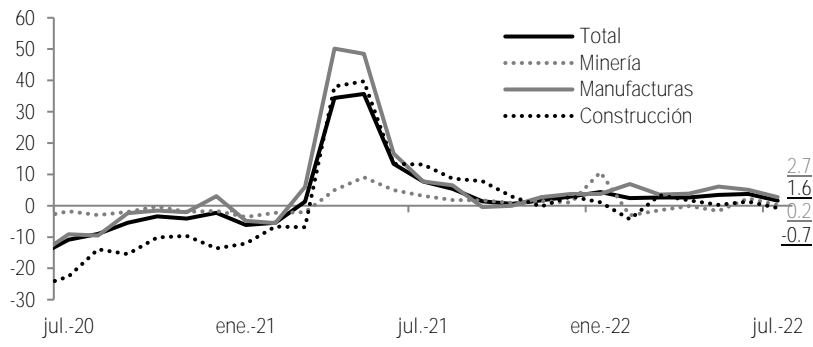
La minería bajaría 1.6% m/m (+0.2% a/a), revirtiendo parte del +2.1% de junio. Como en ocasiones recientes, la fuente de la volatilidad serían los ‘servicios relacionados’, mismos que esperamos que contribuyan negativamente tras dispararse el mes previo. Debemos recordar que algunas de las actividades en este rubro incluyen: (1) Exploración o prospección minera; (2) la perforación de pozos de petróleo y de gas; y (3) el desmantelamiento de torres de extracción de petróleo, entre otras. Por su parte, la minería petrolera podría mejorar en el margen, con datos contrastantes entre la CNH y Pemex (creciendo en las primeras, pero más débiles en las segundas), pero con la producción de gas mejorando en ambos casos. La minería no petrolera también podría ser más fuerte, con señales positivas de la [balanza comercial](#) y una baja más modesta en los precios de los *commodities* relacionados.

En la construcción anticipamos -0.7% m/m (-0.7% a/a). En nuestra opinión, el dinamismo podría haberse reducido por: (1) Un menor gasto en infraestructura a nivel local tras el periodo electoral; y (2) persistentes presiones en precios, con el INPP de esta categoría aún elevado en 14.3% a/a. Tanto el indicador agregado de tendencia como la confianza empresarial cayeron en todos sus subíndices, lo que apoya nuestra expectativa. Consistente con esto, el gasto en inversión física del gobierno federal se contrajo 8.6% a/a en términos reales, lo que podría estar parcialmente explicado por la finalización de algunos proyectos prioritarios. Por último, el [reporte de empleo del INEGI](#) mostró 359.8 mil plazas de trabajo menos en el sector.

Las manufacturas avanzarían 0.5% m/m (2.7% a/a). La mayoría de las señales son favorables, esperando que algunas de las presiones en las cadenas de suministro hayan aminorado, además de la mejoría en las condiciones sobre la pandemia hacia el cierre del periodo. En este contexto, el IMEF manufacturero rebotó a terreno positivo en 51.2pts, con notables mejorías en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’. que sugieren mayor dinamismo. Los datos duros en EE.UU. también fueron bastante favorables, con una aceleración secuencial en la producción manufacturera de 0.7% m/m. A pesar de esto, la balanza comercial fue más mixta, con el total de exportaciones en -0.9%. ‘Otras’ fueron relativamente resilientes en +0.6%, pero autos se debilitaron -4.2%. A pesar de que no descartamos un efecto de la moderación en precios en estos datos, una desaceleración es probable ya que sería consistente con las cifras de producción de la AMIA, con una baja de 1.5% m/m. Finalmente, el empleo fue ligeramente negativo, con pérdidas modestas tanto en los reportes del IMSS con del INEGI; aunque relativamente consistente con la estacionalidad del periodo.

Hacia delante, los retos han aumentado. Sin embargo, creemos que la industria seguirá creciendo, aunque a un menor ritmo. Las señales sobre la demanda en EE.UU. siguen siendo relativamente fuertes –notando el vigor del mercado laboral– lo que debería seguir ayudando a las manufacturas. No obstante, los riesgos para la minería y la construcción son más evidentes, con límites para el crecimiento del gasto en capital ante mayores tasas y temores de recesión.

Producción industrial
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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.

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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899