

## PIB 2T22 – Buen dinamismo en la 1<sup>a</sup> mitad del año, aunque con riesgos hacia delante

- **Producto Interno Bruto (2T22 F): 2.0% a/a (cifras originales); Banorte: 2.0%; consenso: 2.0% (rango: 1.8% a 2.1%); preliminar: 2.1%**
- **Producto Interno Bruto (2T22 F): 0.9% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 0.9%; consenso: 1.0% (rango: 0.8% a 1.1%); preliminar: 1.0%**
- **En la comparación anual, los sectores con los mayores avances fueron la industria y la agricultura en 3.3% y 1.4%, respectivamente, con la segunda revisada a la baja. Los servicios resultaron en 1.2%, menor al dato preliminar**
- **De manera secuencial, los cambios fueron principalmente a la baja. Los servicios se recortaron en -5pb, llegando a 0.9% t/t, mientras que la agricultura fue más alta en la misma magnitud a 0.9%. La industria resultó prácticamente sin cambios en 0.9% t/t (-3pb)**
- **El IGAE de junio resultó en -0.3% m/m (1.6% a/a), añadiendo dos meses de contracción. La debilidad se centró en las actividades primarias (-6.0% m/m), con los servicios (0.0%) e industria (+0.1%) más estables**
- **El resultado sigue siendo consistente con nuestro pronóstico de crecimiento de 2.1% para todo el año. Sin embargo, reconocemos que los riesgos para la segunda mitad han aumentado**

**PIB del 2T22 se revisa a 2.0% a/a.** Esto es -9pb relativo al reporte preliminar, aunque todavía mejor al 1.8% del trimestre pasado (ver [Gráfica 1](#)). Las cifras originales tienen un ligero sesgo al alza a pesar de que la *Semana Santa* ocurrió en su totalidad en abril. Así, con cifras desestacionalizadas, el avance fue de 1.9% a/a ([Tabla 1](#)). En el detalle y con cifras originales, tanto los servicios (-11pb) como la agricultura (-6pb) fueron más bajos en 1.2% y 1.4%, respectivamente ([Gráfica 2](#)). Por su parte, la industria resultó en 3.3% (-2pb).

**Continúa la recuperación secuencial.** El PIB avanzó 0.9% t/t ([Gráfica 3](#)), alrededor de 5pb menor al dato preliminar. A pesar de la revisión, creemos que el resultado sigue siendo muy positivo, continuando con el rebote en un entorno relativamente retador. En específico, algunos de los vientos en contra incluyeron mayores presiones inflacionarias, la suspensión de los pagos de los programas sociales por la veda electoral y un incremento en los contagios de COVID-19 hacia finales del periodo. Como resultado, la economía opera 1.9% debajo de su máximo histórico en el 3T18. Además, utilizando el 4T19 como referencia pre-pandemia, se ubica 1.1% más bajo. Considerando esto, la actividad está cercana a lo registrado a finales de 2017 ([Gráfica 5](#)).

Las actividades primarias rebotaron 0.9% t/t (preliminar: 1.0%), recuperándose tras caer 1.8% el periodo previo y a pesar de un deterioro en las condiciones de sequía, así como otros retos para la producción. La industria avanzó 0.9% (preliminar: 0.9%), como se muestra en la [Gráfica 4](#).

25 de agosto 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Alejandro Padilla  
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero  
alejandropadilla@banorte.com

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

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



Documento destinado al público en general

Las manufacturas se mantuvieron muy resilientes en 1.1%. En los datos mensuales, el dinamismo parece haberse concentrado en maquinaria y equipo, así como aparatos eléctricos y electrónicos. Mientras tanto, el transporte fue más estable, todavía resintiendo las afectaciones a las cadenas de suministro. La construcción ganó dinamismo al crecer 1.3%, apoyada por la ingeniería civil y la edificación no residencial, con las alzas en costos impactando en mayor medida a la parte residencial. Por su parte, la minería cayó 1.1%, con volatilidad en los servicios relacionados.

Los servicios crecieron 0.9%, menores en el margen (preliminar: 1.0%). Con ello, se logró compensar por las caídas del sector en el 3T21 y 4T21. En el periodo, 11 de las 15 categorías subieron secuencialmente. Los sectores que tuvieron mayores alzas fueron entretenimiento (+16.1%), que junto al avance en alojamiento (+4.1%) y transporte (+4.0%), es consistente con la recuperación de actividades no esenciales en el inicio de la pandemia. Otros sectores con mejorías relevantes incluyen los servicios profesionales (+6.0%), medios masivos (+4.7%) y servicios de salud (+4.0%). Por el contrario, vimos caídas en educación (-0.4%), actividades gubernamentales (-0.8%) y servicios de apoyo a los negocios (-0.5%). Este último extendió su trayectoria a la baja por quinto trimestre al hilo, aunque a un menor ritmo que en dichos periodos. Para detalles, consultar la [Tabla 4](#).

**La economía cayó de nuevo en junio.** A la par del PIB, también se dio a conocer el IGAE del último mes del trimestre en 1.6% a/a, menor que nuestro estimado y el consenso. Ajustado por estacionalidad, la actividad subió 2.0% a/a, mejor al +2.1% del [IOAE del INEGI](#). De manera secuencial esto implica -0.3% m/m, extendiendo el -0.2% de mayo. Como ya conocíamos, [la industria creció 0.1%](#). Los servicios se ubicaron en 0.0%, con 7 de los 9 sectores a la baja. Las caídas se concentraron en entretenimiento (-4.8%), alojamiento (-1.9%) y servicios gubernamentales (-1.4%). En contraste, destacamos el +2.6% en servicios profesionales y el +2.4% en comercio al mayoreo. Por último, las primarias cayeron sustancialmente en 6.0%, borrando y más la ganancia de 2.2% del mes previo.

**El resultado es consistente con nuestra visión de +2.1% en el PIB del 2022.** Creemos que nuestro pronóstico, que aún supera al consenso (encuesta del sector bancario: 1.8%), sigue siendo muy válido tras la fortaleza del primer semestre del año. Esto es particularmente positivo considerando los datos de EE.UU. donde la actividad mostró cierta debilidad, lo cual podría haber tenido un mayor efecto a nivel local.

Hasta el momento, los datos de actividad doméstica conocidos para julio son mixtos, aunque en nuestra opinión con un sesgo positivo ante factores coyunturales favorables tales como la reanudación de los pagos de los programas sociales. En este sentido, estaremos muy atentos a la balanza comercial –que se publicará mañana– para obtener más información del mes. Por otro lado, las señales más adelantadas para agosto, especialmente de los PMIs en EE.UU., pero también en otras regiones, apuntan a una desaceleración más sustancial. En este contexto, pensamos que el principal reto que enfrenta la actividad sigue siendo las presiones inflacionarias, necesitando una mayor restricción monetaria de los bancos centrales, en conjunto con las prevalecientes disrupciones de oferta.

Esto ha incidido de manera negativa en las expectativas, con muchos analistas pronosticando una recesión tan pronto como este año o a principios del 2023. Así, las expectativas de distintos participantes del mercado, algunas empresas y consumidores, se han tornado más adversas para los próximos meses.

A pesar de este escenario, creemos que la economía mexicana seguirá creciendo lo que queda del año, aunque probablemente a tasas más bajas, estimando 0.3% t/t en el 3T22 y 0.1% en el 4T22 (ver [Tabla 2](#) y [Tabla 3](#)). En específico, las condiciones para la demanda doméstica siguen siendo favorables, considerando: (1) Cierta holgura en el mercado laboral, la cual esperamos se cierre gradualmente en los próximos meses; y (2) la fortaleza de las remesas, apoyadas por el sólido dinamismo del mercado laboral estadounidense. Para la inversión, el panorama es más retador. Esperamos que los esfuerzos de *nearshoring* probablemente continúen. Mientras tanto, el rubro residencial podría permanecer relativamente deprimido en un entorno de precios y tasas altas. Finalmente, la construcción de obras del gobierno federal probablemente continuará, con los esfuerzos concentrados en la refinería de *Dos Bocas* y en el *Tren Maya*.

En general, creemos que el panorama es más retador, justificando tasas de crecimiento más moderadas, aunque todavía manteniéndose positivas. Tras esto, la desaceleración podría ser más evidente en 2023, en donde anticipamos un avance del PIB en todo el año de 1.0%, con caídas secuenciales en el 2T23 y 3T23.

Tabla 1: PIB

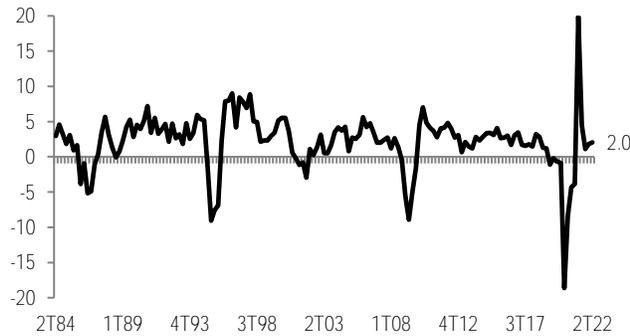
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

	% a/a cifras originales						% a/a cifras ajustadas por estacionalidad					
	2T22	1T22	2T21	1T21	ene-jun'22	ene-jun'21	2T22	1T22	2T21	1T21	ene-jun'22	ene-jun'21
Total	2.0	1.8	19.9	-3.8	1.9	6.9	1.9	1.9	19.5	-2.9	1.9	7.2
Actividades primarias	1.4	1.7	5.6	-1.0	1.6	2.4	1.4	2.0	5.6	-0.7	1.7	2.4
Producción industrial	3.3	3.1	26.9	-3.4	3.2	9.7	3.3	3.1	26.9	-2.7	3.2	10.2
Minería	0.1	2.3	6.3	-2.7	1.2	1.6	0.2	2.1	6.5	-3.0	1.2	1.6
Electricidad, agua y gas	3.7	2.2	5.2	-4.2	3.0	0.5	3.6	2.2	5.0	-4.1	2.9	0.3
Construcción	1.1	0.0	29.5	-8.6	0.5	7.0	0.9	-0.1	29.4	-8.8	0.4	7.0
Manufacturas	5.0	4.7	36.5	-1.5	4.9	14.5	5.0	4.6	36.4	0.1	4.8	15.5
Servicios	1.2	0.9	18.0	-3.9	1.0	6.2	0.9	0.9	17.4	-3.1	0.9	6.2
Comercio al por mayor	7.7	6.0	25.1	3.9	6.9	13.6	8.5	5.0	24.4	5.4	6.7	14.0
Comercio al por menor	6.3	4.1	39.8	-3.0	5.2	15.1	6.2	4.4	39.7	-1.7	5.3	15.6
Transportes, correos y almacenamiento	14.3	16.6	53.8	-12.8	15.4	13.0	14.2	16.4	52.8	-11.2	15.2	13.2
Información en medios masivos	11.0	15.2	7.9	-9.3	13.0	-0.8	10.2	15.9	7.3	-8.5	12.9	-0.8
Financieros y de seguros	1.0	1.4	-2.1	-7.7	1.2	-5.0	0.9	1.3	-2.5	-7.8	1.1	-5.2
Inmobiliarios y de alquiler	3.2	2.2	4.2	-0.6	2.7	1.8	3.1	2.4	4.2	-0.4	2.7	1.8
Profesionales, científicos y técnicos	6.3	0.2	11.3	4.2	3.3	7.7	6.1	-0.8	9.6	5.4	2.6	7.4
Corporativos	11.0	6.8	3.5	-3.5	8.9	-0.1	11.7	7.2	4.9	-3.1	9.4	0.7
Apoyo a los negocios	-73.6	-73.6	14.5	9.7	-73.6	12.1	-73.5	-73.6	14.9	9.8	-73.5	12.3
Educación	0.5	3.0	-0.2	-4.0	1.8	-2.2	1.5	1.8	-1.1	-3.6	1.6	-2.3
Salud y de asistencia social	5.0	4.0	15.3	5.4	4.5	10.3	4.2	4.5	14.1	6.1	4.3	10.1
Esparcimiento	63.2	62.8	249.9	-46.0	63.1	15.3	59.0	64.8	232.8	-44.3	61.6	2.2
Alojamiento temporal	24.8	42.7	172.9	-34.3	32.6	15.1	24.2	44.1	171.7	-33.7	33.2	13.1
Otros servicios	0.9	4.8	10.2	-12.4	2.9	-2.6	1.8	4.3	11.4	-12.9	3.1	-2.2
Actividades gubernamentales	-2.6	-0.4	2.2	-4.3	-1.5	-1.1	-2.5	-0.5	2.1	-4.4	-1.5	-1.2

Fuente: INEGI

Gráfica 1: PIB

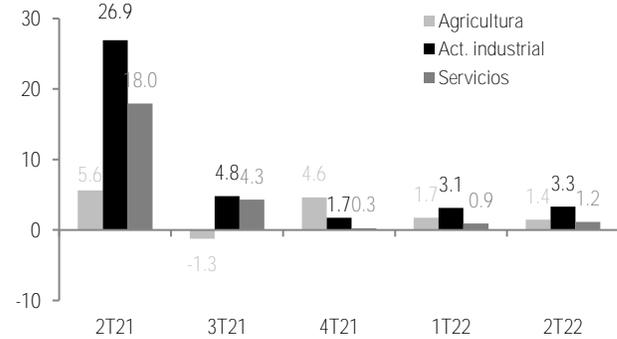
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: PIB por sectores

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: PIB 2022: Oferta

% a/a cifras originales: % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T22	2T22	3T22	4T22	2022
PIB	1.8	2.0	<u>2.6</u>	<u>2.0</u>	<u>2.1</u>
Agricultura	1.6	1.8	<u>2.5</u>	<u>2.0</u>	<u>2.0</u>
Producción industrial	3.1	3.3	<u>3.2</u>	<u>1.9</u>	<u>2.9</u>
Servicios	0.9	1.2	<u>2.4</u>	<u>2.1</u>	<u>1.6</u>
% t/t					
PIB	1.1	0.9	<u>0.3</u>	<u>0.1</u>	--

\*Nota: Cifras subrayadas indican pronósticos  
Fuente: INEGI, Banorte

Tabla 3: PIB 2022: Demanda

% a/a cifras originales: % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T22	2T22	3T22	4T22	2022
PIB	1.8	2.0	<u>2.6</u>	<u>2.0</u>	<u>2.1</u>
Consumo privado	7.2	<u>5.9</u>	<u>4.8</u>	<u>2.7</u>	<u>5.1</u>
Inversión	5.6	<u>6.3</u>	<u>2.2</u>	<u>1.1</u>	<u>3.7</u>
Gasto de gobierno	0.8	<u>0.6</u>	<u>1.1</u>	<u>0.3</u>	<u>0.7</u>
Exportaciones	10.1	<u>8.5</u>	<u>6.4</u>	<u>4.2</u>	<u>7.2</u>
Importaciones	5.8	<u>9.3</u>	<u>5.4</u>	<u>7.1</u>	<u>6.9</u>
% t/t					
PIB	1.1	0.9	<u>0.3</u>	<u>0.1</u>	--

\*Nota: Cifras subrayadas indican pronóstico  
Fuente: INEGI, Banorte

Tabla 4: PIB

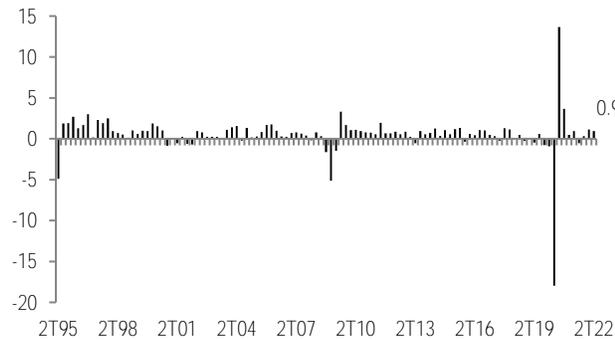
% t/t cifras ajustadas por estacionalidad: % t/t anualizado cifras ajustadas por estacionalidad

	% t/t				% t/t anualizado			
	2T22	1T22	4T21	3T21	2T22	1T22	4T21	3T21
Total	0.9	1.1	0.3	-0.5	3.7	4.6	1.2	-2.1
Actividades primarias	0.9	-1.8	1.1	1.2	3.8	-7.0	4.4	4.9
Producción industrial	0.9	1.4	0.8	0.2	3.5	5.7	3.1	1.0
Minería	-1.1	1.7	0.9	-1.3	-4.4	7.2	3.6	-4.9
Electricidad, agua y gas	1.5	2.0	0.3	-0.2	6.1	8.1	1.2	-0.8
Construcción	1.3	0.4	-1.7	1.0	5.2	1.7	-6.8	4.1
Manufacturas	1.1	1.6	1.3	0.9	4.5	6.8	5.4	3.4
Servicios	0.9	1.4	-0.3	-1.1	3.7	5.7	-1.1	-4.4
Comercio al por mayor	1.9	2.4	0.8	3.1	7.7	9.9	3.4	13.2
Comercio al por menor	4.0	-0.3	-0.1	2.4	17.0	-1.0	-0.2	9.9
Transportes, correos y almacenamiento	4.0	3.8	4.1	1.5	17.0	16.1	17.6	6.3
Información en medios masivos	4.7	3.3	0.8	1.1	20.1	13.9	3.1	4.4
Financieros y de seguros	0.8	2.5	-1.2	-1.1	3.1	10.4	-4.9	-4.4
Inmobiliarios y de alquiler	1.2	0.7	0.4	0.8	4.8	2.8	1.7	3.1
Profesionales, científicos y técnicos	6.0	0.9	0.2	-1.0	26.0	3.7	1.0	-3.9
Corporativos	2.8	0.3	1.6	6.6	11.7	1.1	6.6	29.3
Apoyo a los negocios	-0.5	-3.4	-43.8	-51.0	-1.9	-12.8	-90.0	-94.2
Educación	-0.4	1.0	0.7	0.2	-1.7	3.9	2.8	1.0
Salud y de asistencia social	4.1	2.4	-0.2	-2.0	17.3	9.8	-0.9	-7.7
Esparcimiento	16.1	18.2	12.4	3.1	82.0	95.0	59.3	12.9
Alojamiento temporal	4.1	4.3	8.4	5.5	17.6	18.4	38.1	23.7
Otros servicios	-2.5	0.2	-1.8	6.1	-9.6	0.8	-6.9	26.6
Actividades gubernamentales	-0.8	-0.2	-0.8	-0.7	-3.2	-0.8	-3.3	-2.8

Fuente: INEGI

Gráfica 3: PIB

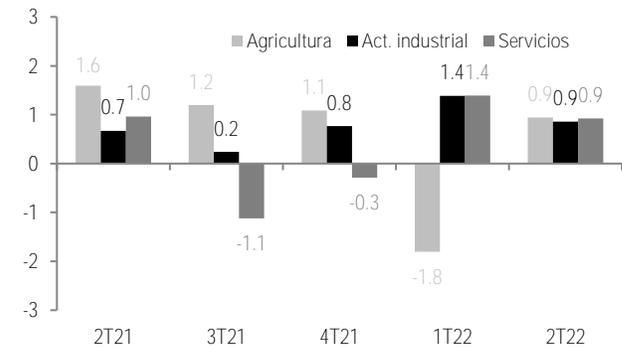
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: PIB por sectores

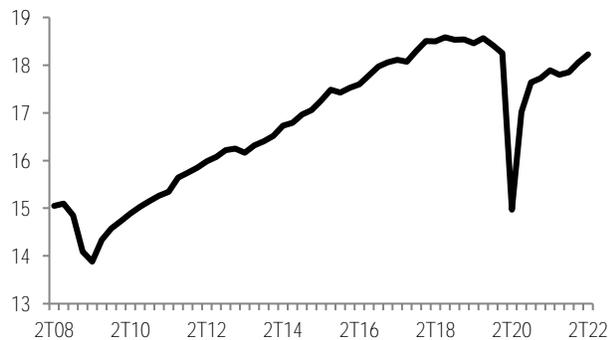
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 5: PIB\*

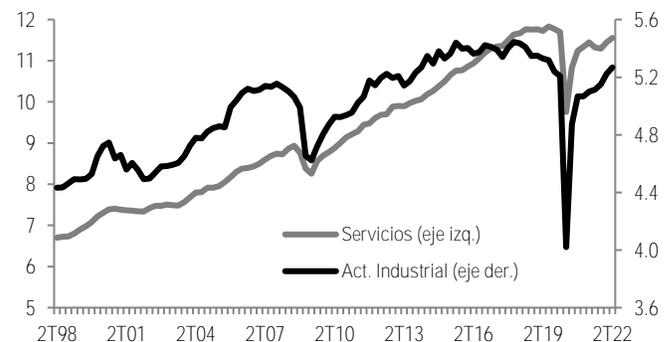
Billones de pesos, cifras ajustadas por estacionalidad



\*Nota: Cifras anualizadas  
Fuente: INEGI

Gráfica 6: PIB por sectores\*

Billones de pesos, cifras ajustadas por estacionalidad



\*Nota: Cifras anualizadas  
Fuente: INEGI

## 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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