

PIB 2020 – Una vista hacia el interior de nuestro país

- Banorte estima una contracción de 9.8% para la economía mexicana en 2020
- Dicha cifra se explica por una contracción de 9.2% en el PIB de servicios y de 12.5% en el sector industrial
- Con esto en mente, tomando en cuenta el comportamiento del PIB estatal vs. el nacional, elaboramos un modelo para estimar la variación del PIB en 2020 a nivel regional y estatal
- En este contexto, nuestro modelo sugiere que la región con la menor caída en el PIB será la Región Peninsular, mientras que la que sufrirá la mayor caída será la Región Norte
- Por estado, la mayor caída la registrará Coahuila, en la Región Norte, mientras que la contracción en Tabasco (Región Peninsular) será la menor a nivel nacional

Anticipamos una disminución de 9.8% en el PIB este año. Banorte estima que la economía nacional observará una contracción de 9.8% anual en términos reales, como resultado de las medidas de confinamiento que se tomaron por la pandemia de la enfermedad generada por el virus SARS-COV2, conocida como Covid-19. (*México – PIB del 2020 se contraerá aún más ante el retraso en la reapertura económica aquí*). La caída sin precedentes de la economía mexicana en 2020 se explicará principalmente por la contracción en el sector servicios (9.2% anual) y del sector industrial (-12.5% anual).

En este contexto, estimamos que la región más afectada será la Región Norte, mientras que esperamos la menor contracción en la Peninsular. Teniendo en cuenta el estimado de caída para la economía nacional, y tomando en consideración la correlación del crecimiento de cada estado con el PIB nacional, en el área de *Estudios Económicos* construimos un modelo para estimar el crecimiento por región y por estado para 2020. Así, por primera vez publicamos pronósticos por región y por estado. Los resultados de nuestro modelo arrojan que la Región Peninsular registraría la menor contracción entre las seis regiones en las que Banorte tiene dividida la República Mexicana, mientras que la Región Norte sería la que observaría mayor contracción, como se observa en la gráfica abajo a la izquierda. Por estado, la mayor caída se registrará en Coahuila, mientras que el estado con una menor contracción será Tabasco.

Pronóstico del PIB por región en 2020
% anual

PIB	Pronóstico 2020	2019	2018	2017	2016	2015	Promedio 5 años
Nacional	-9.8	-0.3	2.1	2.0	2.7	3.2	2.0
Noroeste	-11.9	0.4	2.9	2.7	4.9	6.0	3.4
Norte	-13.7	1.6	2.6	2.7	1.5	3.3	2.3
Occidente	-9.3	0.7	2.4	2.8	4.8	3.7	2.9
Centro	-8.9	-0.5	2.3	4.1	4.2	5.4	3.1
Metropolitana	-9.7	-0.6	2.6	2.8	3.2	3.1	2.2
Peninsular	-6.3	-2.2	-1.1	-3.8	-1.9	-1.2	-2.0

Fuente: Banorte

24 de julio 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas
gabriel.casillas@banorte.com

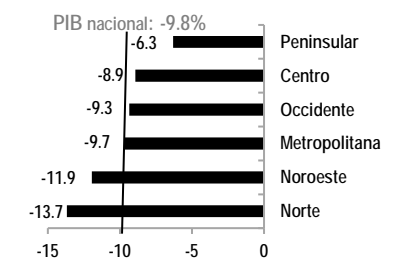
Delia Paredes

Director Ejecutivo de Estudios Económicos
delia.paredesl@banorte.com

Miguel Calvo

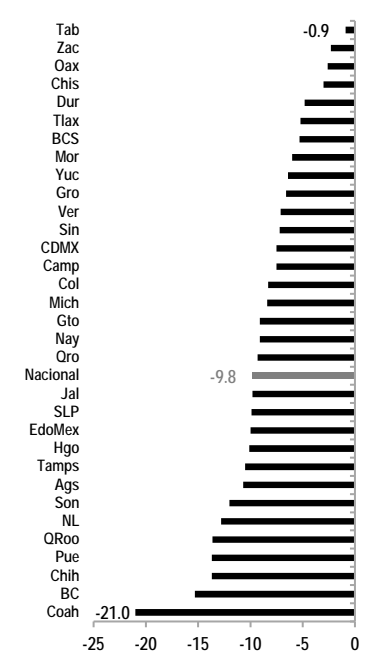
Subdirector de Estudios Económicos
miguel.calvo@banorte.com

Estimados de contracción del PIB en 2020 por región
% var. anual



Fuente: Banorte

Estimados de contracción del PIB en 2020 por estado
% var. anual



Fuente: Banorte

Documento destinado al público en general

Producto interno bruto

% anual; cifras originales

	2015	2016	2017	2018	2019	2020(e)
Nacional	3.2	2.7	2.0	2.1	-0.3	-9.8
<i>Noroeste</i>	6.0	4.9	2.7	2.9	0.4	-11.9
Baja California	6.9	4.4	3.2	2.3	1.9	-15.3
Baja California Sur	13.3	3.2	10.7	17.2	-7.7	-5.3
Chihuahua	5.8	4.9	3.3	1.6	2.0	-13.7
Sinaloa	6.1	5.5	0.9	2.7	1.1	-7.2
Sonora	3.5	5.6	0.8	1.2	-0.7	-12.0
<i>Norte</i>	3.3	1.5	2.7	2.6	1.6	-13.7
Coahuila	1.4	1.6	5.3	1.3	1.1	-21.0
Durango	0.7	3.7	-1.4	0.8	1.2	-4.8
Nuevo León	4.9	1.6	3.2	3.6	1.9	-12.8
Tamaulipas	2.5	0.0	-0.1	2.2	1.6	-10.5
<i>Occidente</i>	3.7	4.8	2.8	2.4	0.7	-9.3
Colima	1.8	6.1	4.2	2.5	4.3	-8.3
Jalisco	4.3	4.9	2.6	2.9	0.6	-9.8
Michoacán	2.2	4.2	3.4	1.9	0.3	-8.4
Nayarit	5.1	4.2	1.6	-1.0	0.0	-9.1
<i>Centro</i>	5.4	4.2	4.1	2.3	-0.5	-8.9
Aguascalientes	3.7	9.1	4.1	3.4	-0.5	-10.7
Guanajuato	6.5	4.2	4.7	1.2	-0.2	-9.1
Querétaro	7.0	4.3	4.2	3.0	0.3	-9.3
San Luis Potosí	4.7	3.7	4.8	4.2	-1.1	-9.9
Zacatecas	1.4	-1.7	-0.3	-0.1	-3.1	-2.3
<i>Metropolitana</i>	3.1	3.2	2.8	2.6	-0.6	-9.7
Ciudad de México	3.9	4.4	2.9	2.7	-0.2	-7.5
Estado de México	2.3	3.0	4.1	2.7	-2.1	-10.0
Guerrero	1.3	2.1	-0.4	3.0	-1.2	-6.6
Hidalgo	5.6	4.2	0.0	3.2	-1.0	-10.1
Morelos	1.3	3.1	5.2	-0.5	-2.0	-6.0
Puebla	2.9	2.5	6.2	2.4	-0.4	-13.7
Tlaxcala	6.8	0.6	-1.0	3.4	6.5	-5.2
Veracruz	1.7	-0.1	-0.8	2.3	0.4	-7.1
<i>Peninsular</i>	-1.2	-1.9	-3.8	-1.1	-2.2	-6.3
Campeche	-7.1	-5.9	-10.5	-1.6	-2.1	-7.5
Chiapas	-1.6	0.1	-2.7	-2.1	-2.1	-3.0
Oaxaca	4.0	-1.6	-2.3	4.7	-3.2	-2.6
Quintana Roo	5.1	7.3	4.3	5.1	0.0	-13.6
Tabasco	-0.7	-5.2	-4.7	-8.2	-5.5	-0.9
Yucatán	4.1	4.4	3.5	3.2	1.6	-6.4

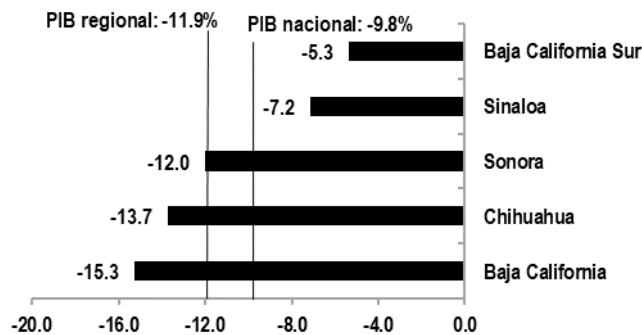
Fuente: Banorte con cifras del INEGI

(e): Cifras estimadas

Región Noroeste (12.8% del PIB nacional): Actividad económica afectada por la caída en la actividad manufacturera y de servicios.

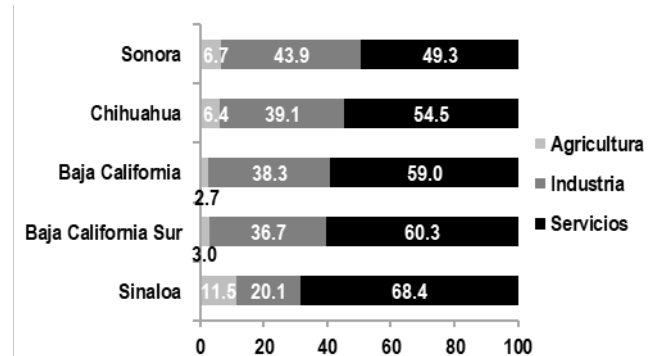
El PIB de los estados que conforman esta región tiene un fuerte componente de servicios, aunque el componente manufacturero en Chihuahua y Baja California es significativo. Estimamos una contracción de 11.9% en 2020, por encima del 9.8% estimado a nivel nacional. La mayor parte de esta contracción se explicará por el comportamiento del PIB en Baja California -que representa 24.9% del PIB de la región-, y que se contraerá 15.3%, la segunda tasa de contracción más alta nivel nacional. Por su parte, Baja California Sur (7.6% del PIB regional) es el estado con menor contracción económica estimada en 2020 (-5.3% anual), como se observa en la gráfica abajo. Cabe mencionar que el sector manufacturero es relativamente pequeño en comparación con los otros estados de la región (y del país), por lo que la afectación vendrá principalmente por la fuerte desaceleración esperada del sector servicios. Asimismo, consideramos que el estado tiene una base de comparación relativamente favorable vs. 2019 cuando la economía se contrajo 7.7%, ante una fuerte caída del sector construcción -que pesa alrededor de 29.5% del PIB estatal-.

Estimado de variación del PIB en 2020 en la Región Noroeste
% var. anual



Fuente: Banorte

Composición del PIB por estado
% del PIB estatal en 2018

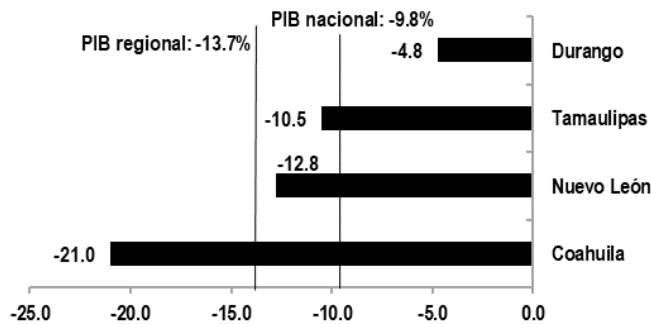


Fuente: Banorte con datos del INEGI

Región Norte (15.1% del PIB nacional): Actividad económica afectada por freno en el sector manufacturero.

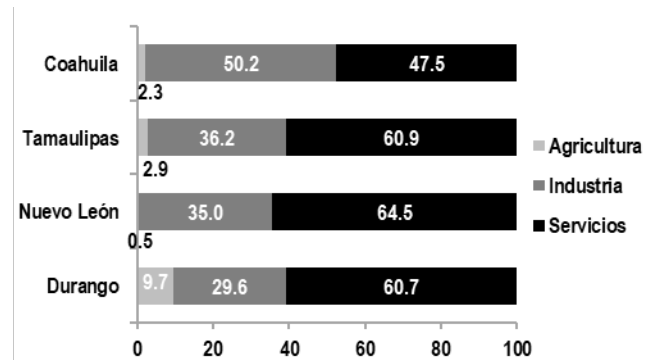
El PIB de los estados que conforman esta región tienen un fuerte componente industrial -particularmente manufacturero-, y de servicios. En este contexto, esperamos una contracción de 13.7% en 2020 por encima del 9.8% estimado a nivel nacional. La mayor parte de esta contracción se explicará por el comportamiento del PIB en Nuevo León -que representa poco más del 50% del PIB de la región-, y que se contraerá 12.8%, tasa que se encuentra entre las 10 más altas a nivel nacional. A esto hay que añadir la caída que se estima para Coahuila, con la tasa más alta de contracción a nivel nacional (21%). Cabe mencionar que el sector manufacturero en este estado tiene un peso significativo (38.6% del PIB) y, si bien el sector minero representa apenas 2.3% del PIB, consideramos que la cancelación del contrato de la *Comisión Federal de Electricidad con Altos Hornos de México* para la compra de 14.7 millones de toneladas del carbón en un lapso de tres años, de 2019-2021, supondrá un impacto negativo adicional. En contraste, la menor tasa de crecimiento en la región la registrará Durango (7.6% del PIB regional), como se observa en la siguiente gráfica.

Estimado de variación del PIB en 2020 en la Región Norte
% var. anual



Fuente: Banorte

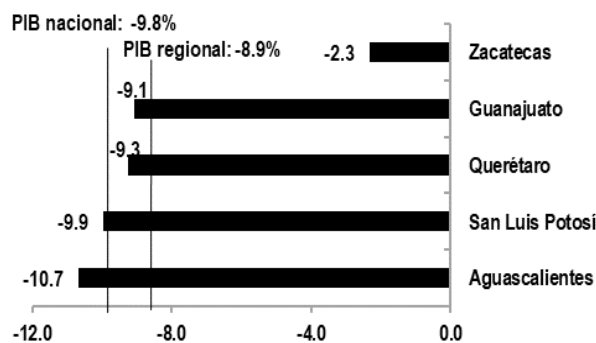
Composición del PIB por estado
% del PIB estatal en 2018



Fuente: Banorte con datos del INEGI

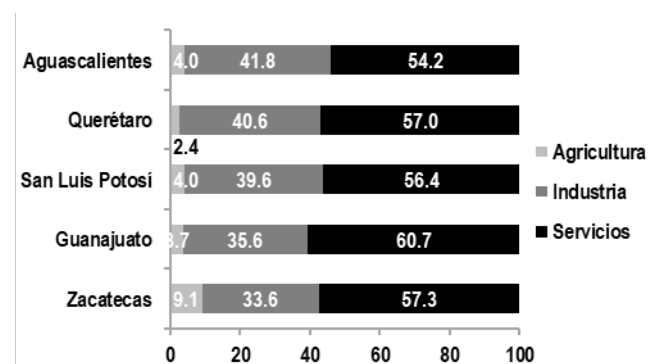
Región Centro (10.6% del PIB nacional): Contracción de la actividad económica menor a la observada a nivel nacional. El PIB de los estados que conforman esta región tiene un fuerte componente industrial, particularmente manufacturero. En esta región, Aguascalientes (12% del PIB regional) presentará la mayor tasa de contracción (-10.7% anual, entre las 10 más altas a nivel nacional), aunque la mayor contribución a la caída de 8.9% en el PIB de la región provendrá de la disminución de 9.1% estimada para Guanajuato. Lo anterior se explica por el hecho de que dicho estado representa 38.1% del PIB de la región. Por su parte, estimamos que Zacatecas (8.4% del PIB estatal) se contraerá solamente 2.3%, la segunda tasa de contracción más baja a nivel nacional. Cabe destacar que el peso del sector industrial en este estado es el menor de entre los que forman la región, con una composición al interior del sector más equilibrada entre minería no petrolera, manufacturas y construcción, que la observada en el resto de los estados.

Estimado de variación del PIB en 2020 en la Región Centro
% var. anual



Fuente: Banorte

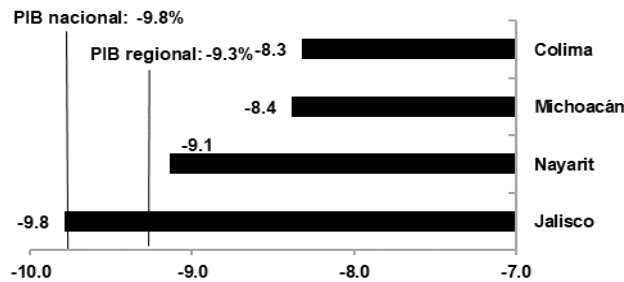
Composición del PIB por estado
% del PIB estatal en 2018



Fuente: Banorte con datos del INEGI

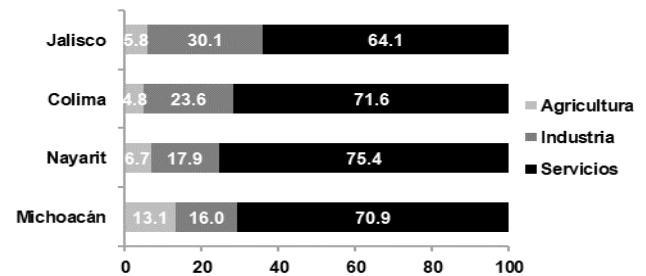
Región Occidente (10.5% del PIB nacional): Contracción ligeramente por debajo de la caída de la actividad económica a nivel nacional. El PIB de los estados que conforman esta región tienen un componente predominantemente de servicios. De esta manera esperamos una contracción del orden de 9.3%, ligeramente por debajo del estimado de contracción a nivel nacional. Dicha caída se explica principalmente por la reducción estimada de 9.8% en Jalisco (65% del PIB regional). Mientras tanto, la menor tasa de caída se observará en Colima (5.6% del PIB regional), la cual la esperamos en -8.3% anual, aunque Michoacán tendrá una tasa de caída muy similar, como se observa en la gráfica abajo.

Estimado de variación del PIB en 2020 en la Región Occidente
% var. anual



Fuente: Banorte

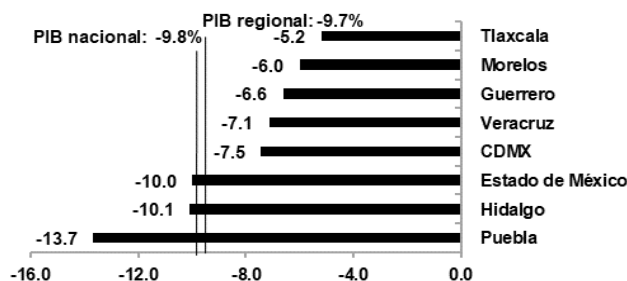
Composición del PIB por estado
% del PIB estatal en 2018



Fuente: Banorte con datos del INEGI

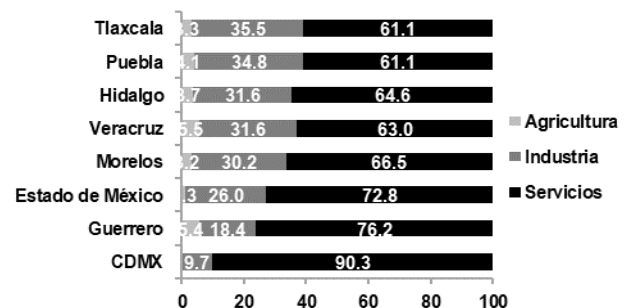
Región Metropolitana (39.3% del PIB nacional): Contracción en línea con la caída de la actividad económica a nivel nacional. El PIB de los estados que conforman esta región tiene un componente predominantemente de servicios. En esta región esperamos una contracción del orden de 9.7%, en línea con el estimado de contracción a nivel nacional. A pesar de que Puebla (8.7% del PIB regional) presentará la mayor tasa de contracción (-13.7% anual, la cuarta más alta a nivel nacional), la mayor contribución a la caída del PIB en la región provendrá de la disminución de 7.5% estimada para la Ciudad de México -que representa el 45% del PIB de la región-. Por su parte, estimamos que Tlaxcala (1.4% del PIB estatal) se contraerá solamente 5.2%, entre las 10 tasas de contracción más bajas a nivel nacional. Cabe señalar que, de manera similar a algunos estados de la Región Norte, una parte relevante de la actividad económica de Puebla ocurre alrededor de la industria automotriz, que permaneció cerrada por varias semanas, debido a las medidas impuestas para paliar la pandemia de Covid-19.

Estimado de variación del PIB en 2020 en la Región Metropolitana
% var. anual



Fuente: Banorte

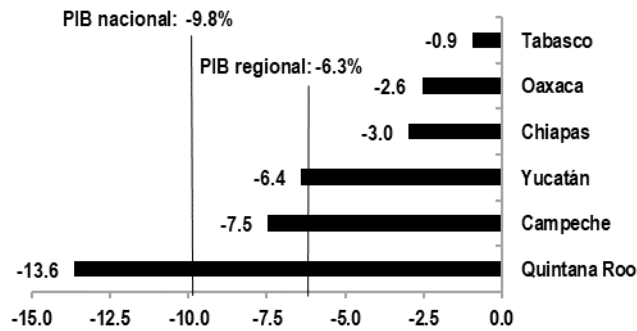
Composición del PIB por estado
% del PIB estatal en 2018



Fuente: Banorte con datos del INEGI

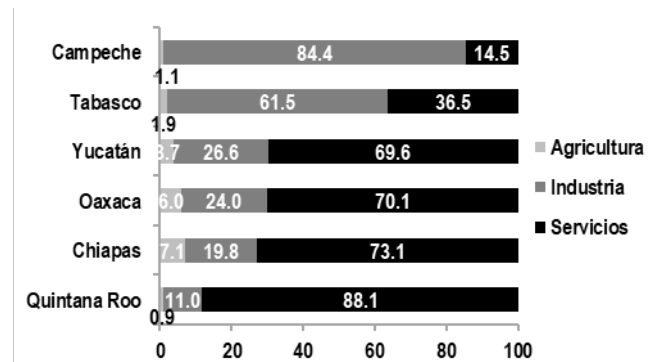
Región Peninsular (11.7% del PIB nacional): Contracción en el sector turístico compensado por obras de infraestructura y estabilización de la producción petrolera. El componente industrial en la región es similar al observado en otras regiones del país. No obstante, a su interior, se observa que el peso de las actividades petroleras es la más alta (31.5% del PIB regional), particularmente en Campeche (79.3% del PIB estatal) y Tabasco (49%). No obstante, el resto de los estados que conforman la región tienen un componente muy fuerte de servicios, particularmente el sector turístico. Por ejemplo, en el caso de Quintana Roo (13.8% del PIB regional), el PIB de servicios de alojamiento y preparación de alimentos representa 23.1% del PIB. Esto explica la caída estimada de 13.6%, entre las cinco más altas a nivel nacional. Por su parte, estimamos que Tabasco (22.6% del PIB regional) presentará la menor tasa de caída de la región y del país. En este contexto, la contracción de 0.9% se explicará por que una parte de los proyectos prioritarios de la administración (*i.e.* la construcción de la refinería en Dos Bocas, Paraíso, Tabasco, así como el *Tren Maya*) tienen lugar en este estado. Asimismo, si bien en los últimos años la producción petrolera ha venido restando impulso al crecimiento del PIB, consideramos que en 2020 la producción se estabilizará con lo que dejará de ser un lastre para el crecimiento, tanto del estado, como del país.

Estimado de variación del PIB en 2020 en la Región Peninsular
% var. anual



Fuente: Banorte

Composición del PIB por estado
% del PIB estatal en 2018



Fuente: Banorte con datos del INEGI

Anexo

Principales características regionales y estatales¹

	% PIB		Población		Extensión territorial		Composición sectorial del PIB, %		
	Nacional	Regional	Mill.	%, Total	Km ²	%, Total	Agropecuarios	Industriales	Servicios
México	100.0		112.3	100.0	1,921,044	100.0	3.3	30.6	66.1
Noroeste	12.8	100.0	12.6	11.2	633,903	33.0	6.2	36.7	57.1
Baja California	3.2	24.9	3.2	25.0	70,113	11.1	2.7	38.3	59.0
Baja California Sur	1.0	7.6	0.6	5.0	73,677	11.6	3.0	36.7	60.3
Chihuahua	3.2	24.7	3.4	27.0	247,087	39.0	6.4	39.1	54.5
Sinaloa	2.2	17.2	2.8	21.9	58,092	9.2	11.5	20.1	68.4
Sonora	3.3	25.6	2.7	21.1	184,934	29.2	6.7	43.9	49.3
Norte	15.1	100.0	12.3	11.0	369,464	19.2	2.0	38.3	59.7
Coahuila	3.4	22.8	2.7	22.3	151,571	41.0	2.3	50.2	47.5
Durango	1.1	7.6	1.6	13.3	73,677	19.9	9.7	29.6	60.7
Nuevo León	7.6	50.6	4.7	37.8	64,555	17.5	0.5	35.0	64.5
Tamaulipas	2.9	19.0	3.3	26.6	79,661	21.6	2.9	36.2	60.9
Occidente	10.5	100.0	13.4	12.0	173,077	9.0	7.5	25.7	66.8
Colima	0.6	5.6	0.7	4.8	5,455	3.2	4.8	23.6	71.6
Jalisco	6.8	65.0	7.4	54.7	80,137	46.3	5.8	30.1	64.1
Michoacán	2.4	22.8	4.4	32.4	59,864	34.6	13.1	16.0	70.9
Nayarit	0.7	6.5	1.1	8.1	27,621	16.0	6.7	17.9	75.4
Centro	10.6	100.0	12.6	11.2	185,835	9.7	4.0	38.1	58.0
Aguascalientes	1.3	12.0	1.2	9.4	5,589	3.0	4.0	41.8	54.2
Guanajuato	4.0	38.1	5.5	43.6	30,589	16.5	3.7	35.6	60.7
Querétaro	2.3	21.7	1.8	14.5	11,769	6.3	2.4	40.6	57.0
San Luis Potosí	2.1	19.8	2.6	20.6	62,848	33.8	4.0	39.6	56.4
Zacatecas	0.9	8.4	1.5	11.9	75,040	40.4	9.1	33.6	57.3
Metropolitana	39.3	100.0	46.5	41.3	223,330	11.6	1.8	20.3	78.0
Ciudad de México	17.7	45.0	8.9	19.1	1,499	0.7	0.0	9.7	90.3
Estado de México	9.1	23.1	15.2	32.7	21,461	9.6	1.3	26.0	72.8
Guerrero	1.4	3.5	3.4	7.3	63,794	28.6	5.4	18.4	76.2
Hidalgo	1.6	4.0	2.7	5.7	20,987	9.4	3.7	31.6	64.6
Morelos	1.1	2.9	1.8	3.8	4,941	2.2	3.2	30.2	66.5
Puebla	3.4	8.7	5.8	12.4	33,919	15.2	4.1	34.8	61.1
Tlaxcala	0.6	1.4	1.2	2.5	3,914	1.8	3.3	35.5	61.1
Veracruz	4.5	11.4	7.6	16.5	72,815	32.6	5.5	31.6	63.0
Peninsular	11.7	100.0	14.9	13.3	335,435	17.5	3.0	45.9	51.2
Campeche	3.0	25.5	0.8	5.5	51,833	15.5	1.1	84.4	14.5
Chiapas	1.5	13.1	4.8	32.1	73,887	22.0	7.1	19.8	73.1
Oaxaca	1.5	12.5	3.8	25.4	95,364	28.4	6.0	24.0	70.1
Quintana Roo	1.6	13.8	1.3	8.9	50,350	15.0	0.9	11.0	88.1
Tabasco	2.6	22.6	2.2	15.0	24,661	7.4	1.9	61.5	36.5
Yucatán	1.5	12.5	2.0	13.1	39,340	11.7	3.7	26.6	69.6

Fuente: Banorte con cifras del INEGI

1. Los porcentajes de las regiones se presentan con respecto al país. No obstante, los porcentajes por estado representan su ponderación con respecto a la región a la que pertenecen, de acuerdo a la definición de Banorte y tomando como año base el 2018.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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 Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista 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			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899