

## FMI: *Perspectivas de la Economía Mundial* – Contempla el elevado costo de vida

11 de octubre 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Luis Leopoldo López  
Gerente Economía Internacional  
luis.lopez.salinas@banorte.com

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su documento *Perspectivas de la Economía Mundial* de octubre 2022
- La institución mantuvo sin cambios el estimado de crecimiento global para 2022 en 3.2%. No obstante, el pronóstico para 2023 se revisó a la baja a 2.7% desde 2.9%, incorporando el elevado costo de vida
- Las economías avanzadas crecerán 2.4% este año desde 2.5% estimado en julio y sólo 1.1% en 2023 (previo: 1.4%). Mientras que, las emergentes avanzarán 3.7% en ambos años, revisado al alza para 2022 y a la baja para 2023
- Las razones principales detrás del ajuste son las persistentes presiones inflacionarias, el endurecimiento de las condiciones financieras, la invasión rusa a Ucrania y la pandemia de COVID-19
- De la mano de la revisión, el FMI resaltó que la balanza de riesgos está firmemente inclinada a la baja. Entre ellos resaltaron el endurecimiento monetario agresivo y un empeoramiento de la crisis del sector inmobiliario de China
- Creemos que el escenario base del FMI es más realista con la coyuntura actual. Asimismo, considera el abanico completo de las aristas que están afectando a las economías del mundo con un escenario más adverso

### Una perspectiva económica global menos positiva y con retos hacia delante.

El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó hoy su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*. Su escenario base es que la economía mundial mantenga el 3.2% en 2022 igual que en la proyección previa, y 2.7% en 2023 (previo: 2.9%). La revisión a la baja se debe principalmente al impacto de la guerra sobre Rusia (contracción de -3.4% este año) y Ucrania (-35%), además del elevado costo de vida y un agresivo ajuste monetario por parte de los bancos centrales en todo el mundo. La revisión incorpora que los riesgos continúan firmemente sesgados a la baja. Además de la guerra, el panorama de corto plazo estará determinado también por el apretamiento monetario y una mayor volatilidad financiera, la desaceleración en China ante confinamientos estrictos por COVID-19 y un posible empeoramiento del sector inmobiliario, un menor espacio y apoyo fiscal, y la pandemia en general.

Documento destinado al público en general

Estimados de crecimiento del FMI en octubre 2022  
% anual

	2021	Proyecciones abr.-22		Proyecciones ene.-22		Diferencias	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	6.0	3.2	2.7	3.2	2.9	0.0 -	-0.2 ▼
Economías Avanzadas	5.2	2.4	1.1	2.5	1.4	-0.1 ▼	-0.3 ▼
Estados Unidos	5.7	1.6	1.0	2.3	1.0	-0.7 ▼	0.0 -
Eurozona	5.2	3.1	0.5	2.6	1.2	+0.5 ▲	-0.7 ▼
Mercados Emergentes	6.6	3.7	3.7	3.6	3.9	+0.1 ▲	-0.2 ▼
China	8.1	3.2	4.4	3.3	4.6	-0.1 ▼	-0.2 ▼
México	4.8	2.1	1.2	2.4	1.2	-0.3 ▼	0.0 -

Fuente: Banorte con datos del WEO del FMI

**Bajo crecimiento en niveles históricos.** Aparte de la crisis financiera mundial de 2008 y el pico de la pandemia de COVID-19, este es el pronóstico de crecimiento más débil desde 2001, según el reporte del FMI. Su estimación del PIB para este año se mantuvo estable en 3.2%, muy por debajo del 6% observado en 202, por lo que indican que lo peor está por venir, y para muchas personas 2023 se sentirá como una recesión con más de un tercio de la economía mundial que podría experimentar dos trimestres consecutivos de crecimiento negativo, mientras que las tres economías más grandes, —EE.UU., la Eurozona y China—, seguirán desacelerándose.

**En este sentido, el escenario base presentó revisiones a la baja en el crecimiento de las economías avanzadas.** En concreto, se proyecta que el crecimiento en EE.UU. disminuya desde el 5.7% en 2021 al 1.6% en 2022 y al 1.0% en 2023, ligeramente por debajo de nuestro estimado para 2022, pero por arriba del de 2023 (ver grafica abajo derecha). El crecimiento en 2022 se ha revisado a la baja en 0.7pp. respecto a la estimación de julio, reflejando la inesperada contracción del PIB real en el segundo trimestre. Dentro de las razones en estos nuevos estimados se tiene que la disminución del ingreso disponible real continúa afectando la demanda de los consumidores, y las tasas de interés más altas están afectando de manera importante el gasto, especialmente el de inversión residencial. En la Eurozona, la desaceleración del crecimiento es menos pronunciada que la de EE.UU. en 2022, pero se espera que se profundice en 2023. El crecimiento proyectado es del 3.1% en 2022 (+0.5pp respecto a julio) esto debido a un resultado del segundo trimestre mejor de lo previsto en la mayoría de las economías de la Eurozona, para el 2023 0.5% (-0.7pp). Este promedio para la Eurozona oculta una heterogeneidad significativa entre los países miembros individuales. El débil crecimiento de 2023 en toda Europa refleja los efectos secundarios de la guerra en Ucrania, con revisiones a la baja especialmente pronunciadas para las economías más expuestas a los cortes del suministro de gas ruso y condiciones financieras más estrictas, el ECB interrumpiendo las compras netas de activos y aumentando rápidamente las tasas en 50pb en julio de 2022 y 75pb en septiembre de 2022.

Estimados de crecimiento del FMI en octubre 2022  
% anual

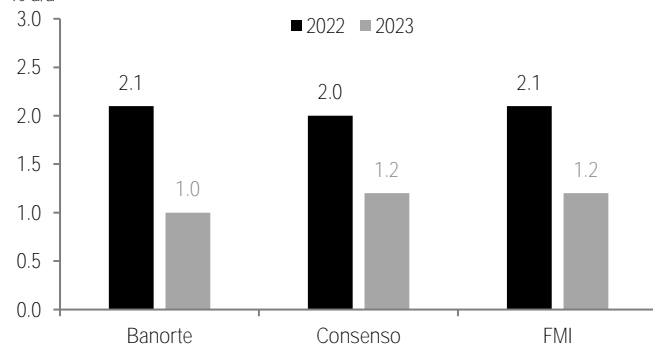
	2021	Proyecciones oct.-22		Proyecciones jul.-22		Diferencias	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	6.0	3.2	2.7	3.2	2.9	0.0 -	-0.2 ▼
Economías Avanzadas	5.2	2.4	1.1	2.5	1.4	-0.1 ▼	-0.3 ▼
Estados Unidos	5.7	1.6	1.0	2.3	1.0	-0.7 ▼	0.0 -
Eurozona	5.2	3.1	0.5	2.6	1.2	+0.5 ▲	-0.7 ▼
Alemania	2.6	1.5	-0.3	1.2	0.8	+0.3 ▲	-1.1 ▼
Francia	6.8	2.5	0.7	2.3	1.0	+0.2 ▲	-0.3 ▼
Italia	6.6	3.2	-0.2	3.0	0.7	+0.2 ▲	-0.9 ▼
Reino Unido	7.4	3.6	0.3	3.2	0.5	+0.4 ▲	-0.2 ▼
Japón	1.7	1.7	1.6	1.7	1.7	0.0 -	-0.1 ▼
Mercados Emergentes	6.6	3.7	3.7	3.6	3.9	+0.1 ▲	-0.2 ▼
China	8.1	3.2	4.4	3.3	4.6	-0.1 ▼	-0.2 ▼
Brasil	4.6	2.8	1.0	1.7	1.1	+1.1 ▲	-0.1 ▼
México	4.8	2.1	1.2	2.4	1.2	-0.3 ▼	0.0 -

Fuente: Banorte con datos del WEO del FMI

**Los mayores ajustes al alza en mercados emergentes se dieron en América Latina.** En mercados emergentes y economías en desarrollo, la revisión a la baja en el 2022 es especialmente pronunciada en Asia emergente. Esto se debe a que incluye un ajuste de hasta -1.4pp en India, y de -1.2pp en China con un avance de 3.2% para este año. La institución estima que, los brotes y cierres de COVID-19 en múltiples localidades, así como el empeoramiento de la crisis del mercado inmobiliario, han frenado la actividad económica en China. Excluyendo la crisis inicial del COVID-19 en el 2020, este sería el menor crecimiento en más de cuatro décadas. En contraste, América Latina y el Caribe se revisaron al alza este año hasta en 1.0pp ubicando el crecimiento estimado en 3.5% en 2022. Esto se debe a una recuperación mucho más robusta en Brasil donde el crecimiento para este año se revisó al alza hasta en 1.1pp en 2.8% vs. el 1.7% que se esperaba en julio.

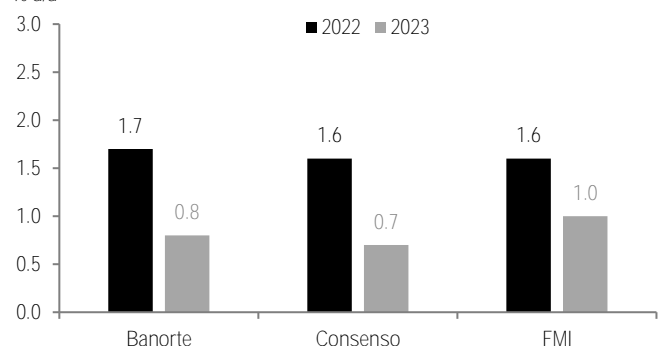
**Revisión a la baja en la perspectiva para México este año.** En el caso de nuestro país, el PIB de 2022 se revisó a la baja 0.3pp esperando un crecimiento de 2.1% (en línea con nuestro estimado) desde el 2.4% que esperaban en el pronóstico de julio. En tanto, para 2023 mantuvieron sin cambios su pronóstico de 1.2%, el cual se ubica ligeramente por arriba de nuestro estimado de 1.0%. (ver gráfica abajo a la izquierda). De acuerdo con el FMI, esta revisión se debe principalmente a un menor crecimiento esperado de EE.UU., lo que afectaría el impulso al crecimiento de la demanda externa. Asimismo, explicaron que México sintió con más fuerza que EE.UU. el impacto de los choques energéticos y alimentarios derivado de la guerra en Ucrania. Por su parte, también anticipan un impacto más fuerte a la actividad de una inflación más alta. Esperan la inflación de este año en 8.0%. En este sentido, coincidimos con la institución en que este representa un importante riesgo para la recuperación de nuestro país.

México – Pronósticos de crecimiento\*  
% a/a



Nota: Consenso con base en la mediana de analistas en la última encuesta de Banxico.  
Fuente: Banorte con datos de la encuesta Banxico y del FMI

EE.UU. – Pronósticos de crecimiento\*  
% a/a



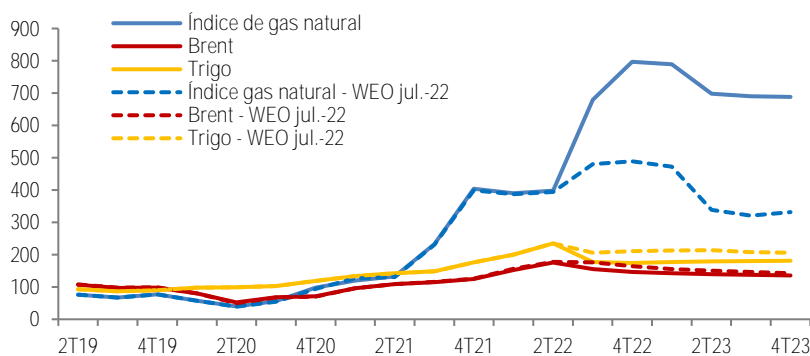
Nota: Consenso con base en la mediana de analistas de Bloomberg.  
Fuente: Banorte con datos de la encuesta Banxico y del FMI

**Condiciones volátiles están contempladas en las perspectivas económicas.** En su informe, el FMI expuso tres eventos importantes que actualmente obstaculizan el crecimiento los cuales son: (1) La invasión de Rusia a Ucrania; (2) la crisis del costo de vida; y (3) la desaceleración económica de China. En conjunto, crean un panorama “volátil” económica, geopolítica y ecológicamente.

**Crecimiento global comprometido por el conflicto entre Rusia y Ucrania.** De manera directa se profundizó la severa caída esperada de dos dígitos en el PIB de Ucrania (-35%; previo: -33%). Mientras que, para Rusia se proyecta una contracción menos profunda que en la estimación de julio (-3.4%; previo: -8.5%). Todo lo anterior en medio de las sanciones y las decisiones de los países europeos de reducir las importaciones de energía. De manera preocupante, las perspectivas a mediano plazo se han revisado a la baja en todos los grupos de países con excepción de los exportadores de materias primas, mismos que se benefician de la escalada de precios de energéticos y alimentos. Dentro de este último grupo se encuentra Brasil, que se revisó al alza para 2022.

**La guerra entre Rusia y Ucrania continúa desestabilizando poderosamente la economía global.** La guerra en Ucrania y la profundización de los cortes en el suministro de gas a Europa han amplificado las tensiones preexistentes en los mercados mundiales de productos básicos, lo que ha hecho que los precios del gas natural vuelvan a subir. Las economías europeas, incluida la más grande, Alemania, están expuestas al impacto de los cortes en el suministro de gas. La continua incertidumbre sobre el suministro de energía ha contribuido a una actividad económica real más lenta en Europa, particularmente en la fabricación, lo que ha afectado a los consumidores y, en menor medida, a la confianza empresarial. El precio del gas natural se ha más que cuadruplicado desde 2021, ya que Rusia ahora entrega menos del 20% de los niveles de 2021. Los precios de los alimentos también han subido como resultado del conflicto.

Precios mayoristas de alimentos y combustibles  
Índices



\* Nota: El índice de gas natural comprende el precio del gas natural en Europa, Japón y EE. UU.  
Fuente: FMI

**La inflación proyectada es proporcionalmente más significativa para las economías avanzadas que para otros grupos de países en el próximo año.** El pronóstico para la inflación global general aumentó a 8.8% en 2022 (+0.5pp respecto a julio) desde el 8.3% previo, 6.5% en 2023 (+0.8pp) desde 5.7% previo y al 4.1% en 2024. La mayoría de las economías han sido revisadas modestamente al alza desde julio y están significativamente por encima de las previsiones realizadas a principios de 2022. La revisión al alza de la inflación es especialmente grande para las economías avanzadas, en las que se espera que la inflación aumente a 7.2% en 2022 (previo: 6.4%) antes de descender al 4.4% en 2023 (previo: 3.3%).

Los aumentos significativos en la inflación general entre economías importantes como EE.UU. (una revisión al alza de 0.4pp al 8.1%) y la Eurozona (una revisión al alza de 1.0pp al 8.3%) están impulsando el aumento del grupo. La moderación proyectada para 2023 ocurre en casi todas las economías para las que se dispone de pronósticos, pero es más pronunciada en las economías avanzadas. La tendencia a la baja en la inflación más rápida para las economías avanzadas es consistente con la noción de que estas economías se benefician más que los mercados emergentes de una mayor credibilidad de los marcos monetarios y que esto ayuda a reducir la inflación. Las previsiones para 2024 se mantienen relativamente sin cambios, con un aumento de solo 0.1pp, lo que refleja la confianza en que la inflación disminuirá a medida que los bancos centrales endurezcan las políticas y disminuyan los precios de la energía. La agencia destacó el endurecimiento de la política monetaria en todo el mundo para combatir la inflación y la poderosa apreciación del dólar estadounidense contra otras monedas.

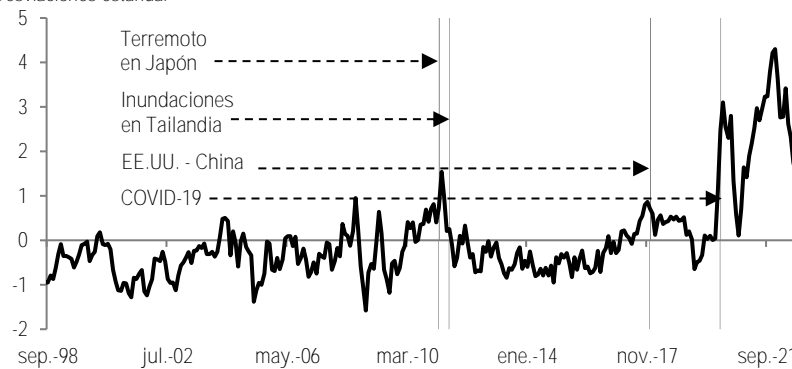
**Lo peor esta por venir.** Los riesgos a la baja para las perspectivas siguen siendo elevados, mientras que las compensaciones políticas para hacer frente a la crisis del costo de vida se han vuelto sumamente desafiantes. El riesgo de una mala calibración de la política monetaria, fiscal o financiera ha aumentado considerablemente en un momento en que la economía mundial sigue siendo históricamente frágil y los mercados financieros muestran signos de tensión.

**Se anticipa un invierno adverso, pero 2023 definitivamente será más desafiante.** Con base al informe, la crisis energética también pesa mucho sobre las economías del mundo, particularmente en Europa, y no es un shock transitorio. La realineación geopolítica de los suministros de energía tras la guerra de Rusia contra Ucrania es amplia y permanente, El invierno de 2022 será un desafío para Europa, pero el invierno de 2023 probablemente será peor. El enfoque de Europa a la crisis energética ha tenido una respuesta mixta.

**El apoyo fiscal es de suma importancia.** La institución contempla que la política fiscal debería apuntar a proteger a los más vulnerables a través de transferencias específicas y temporales. Si bien no se puede evitar cierto apoyo fiscal agregado, especialmente en los países más afectados por la crisis energética, es importante integrar la política en un marco fiscal creíble a mediano plazo. Es así que, la política fiscal puede ayudar a las economías a adaptarse a un entorno más volátil y recuperarse de la adversidad invirtiendo en la expansión de la capacidad productiva como: (1) El capital humano; (2) la digitalización (3) la energía verde; y (4) la diversificación de la cadena de suministro puede hacer que las economías sean más resistentes cuando llegue la próxima crisis. Desafortunadamente, estos principios simples no guían de manera uniforme la política actual, y el riesgo de paquetes fiscales de gran tamaño, mal focalizados y ampliamente estimulantes en muchos países no es insignificante. Finalmente, mencionan que las crisis energética y alimentaria, junto con las temperaturas extremas del verano, deben tomarse como referencia de cómo sería una transición climática descontrolada, por lo que, se necesita mucha acción para implementar políticas climáticas que eviten un cambio climático catastrófico.

**Del lado positivo, nosotros consideramos importante que existen menores presiones en las cadenas de suministros.** Existen también mejoras en otros rubros, ya que las mejoras del año hasta la fecha en el ámbito global según el indicador del Fed de Nueva York, sugieren que las presiones de la cadena de suministro global están comenzando a disminuir en línea con los niveles previos a la pandemia, esto luego de haber alcanzado un punto máximo en noviembre de 2021 y un ligero repunte en abril de 2022. Sin embargo, la tendencia se muestra a la baja desde ese último repunte (ver gráfica abajo).

Índice de presiones globales en cadenas de suministro\*  
Desviaciones estándar



\* Nota: El índice integra una serie de métricas como Baltic Dry Index, Harpex Index y precios de transporte del BLS con el objetivo de proporcionar un panorama más completo de las posibles interrupciones que afectan las cadenas de suministro globales. Los valores mayores a cero indican mayores presiones que el promedio histórico. Fuente: Banorte con datos del Fed de Nueva York

### **Mayor incertidumbre ante mayores retos a superar para la economía global.**

En nuestra opinión, el documento contempla en mayor medida los riesgos que representa la coyuntura actual haciendo hincapié en las crecientes dificultades que enfrenta la economía global debido a una serie de factores. Desafortunadamente, estos son bastantes, y más duraderos de lo que se estimaba en un principio. Tal es el caso de las persistentes presiones inflacionarias, las cuales han venido a impactar negativamente de forma global, por lo que fue necesario por parte de las autoridades monetarias de cada país actuar de manera inevitable. Si bien algunas regiones presentan una moderación en sus niveles de inflación, lo cierto es que la mayoría y las más relevantes, permanecen en niveles muy elevados. Por otro lado, se tiene a la pandemia de COVID-19 que, actualmente se encuentra relativamente bajo control con los casos de contagios y fallecimientos disminuyendo, pero las nuevas variantes han sorprendido y advertido que no se puede subestimar. Además, a esto se le sumó a principios de este año un suceso que parecía un conflicto transitorio, pero que se convirtió en una guerra por parte de la invasión de Rusia a Ucrania, la cual lleva más de 7 meses en proceso (229 días). Ante esto, coincidimos con el FMI de que lo peor puede estar por venir para el próximo año, ya que consideramos que la inflación se mantendrá elevada lo que resta de este 2022, el crecimiento se verá más comprometido para el siguiente año, las adversidades en materia de salud no están al 100% controladas y, los conflictos geopolíticos parecen no ceder sin llegar a acuerdos para que no afecten en mayor medida a las regiones involucradas.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldivar, 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, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.*

**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
Katía 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

**Estrategía de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

**Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio**

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

**Análisis Deuda Corporativa**

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

**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
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