

Preparado especialmente para:



# Entorno económico y el efecto en la industria automotriz


**Dr. Gabriel Casillas**

*Director General Adjunto*

*Análisis Económico y Relación con Inversionistas*

**Grupo Financiero Banorte**

[gabriel.casillas@banorte.com](mailto:gabriel.casillas@banorte.com)

 [@G\\_Casillas](https://twitter.com/G_Casillas)  
[@Analisis\\_fundam](https://twitter.com/Analisis_fundam)

**Ciudad de México**  
**19 de octubre, 2020**

## Covid-19

Actualización de número de contagios, fallecimientos y modelo predictivo

## Proceso electoral en EE.UU.

¿Biden? ¿Trump? ¿Quién será mejor para México?

## Impacto económico y financiero

La pandemia de Covid-19 ha provocado la peor recesión desde 1932

## Conclusiones

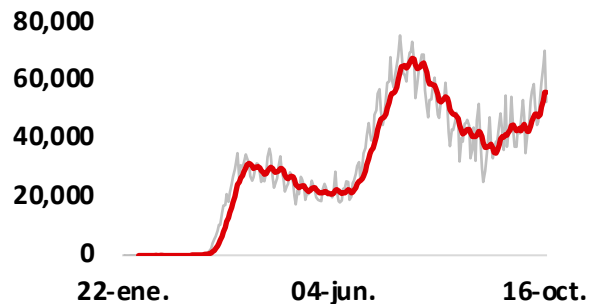
## Covid-19

Actualización de número de contagios, fallecimientos y modelo predictivo

# La falta de aplicación de pruebas refleja un subreporte significativo en los casos de contagios y en los fallecimientos

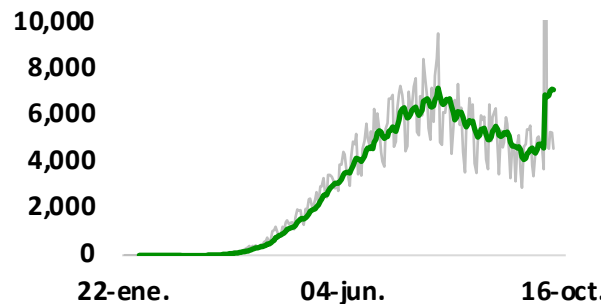
## EE.UU. – Contagios confirmados

Número de nuevos contagios diarios



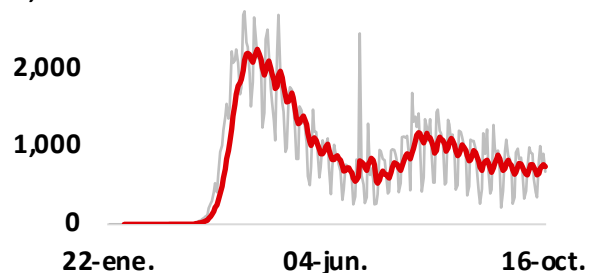
## México – Contagios confirmados

Número de nuevos contagios diarios



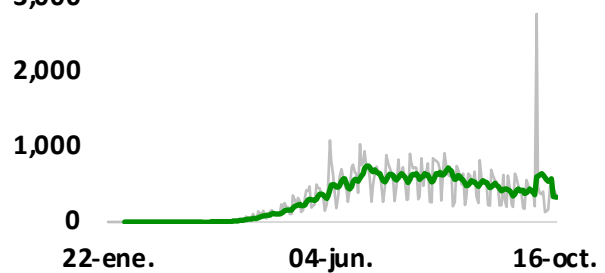
## EE.UU.: Fallecimientos confirmados

Número de fallecimientos diarios



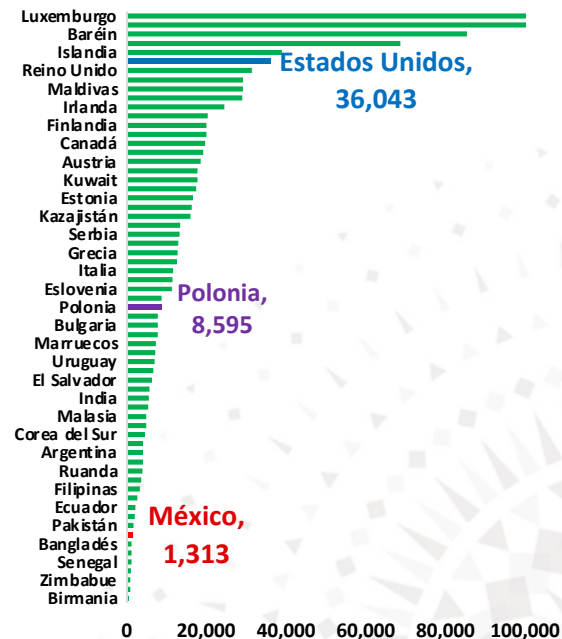
## México - Fallecimientos confirmados

Número de fallecimientos diarios



## Pruebas de Covid-19 por cada 100 mil habitantes

Información al 2 de octubre

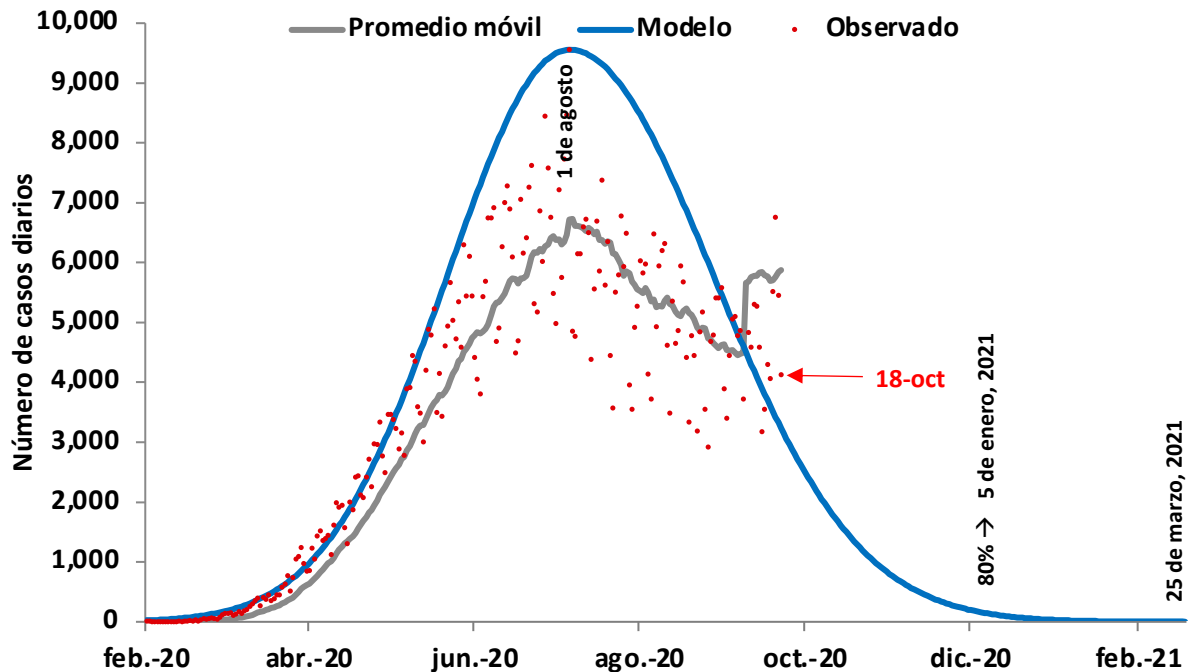


Fuente: Banorte con datos de Johns Hopkins University y Secretaría de Salud (México)

# En ausencia de una vacuna o tratamiento eficaz, la pandemia 'va para largo'

## Modelo epidemiológico 'propio'

Número de contagios diarios

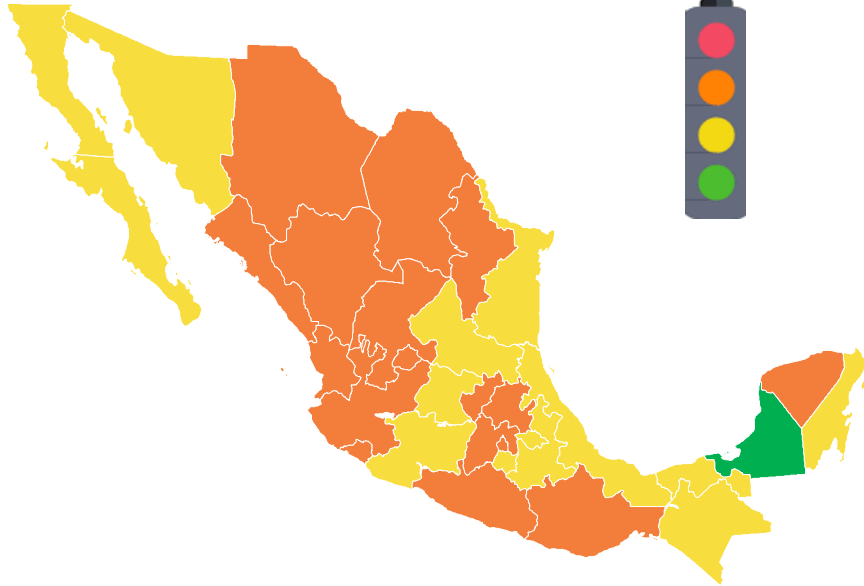


Fuente: Modelo elaborado por equipo de análisis de Banorte con datos de la Secretaría de Salud

Historia	
Número de contagios acumulados	851,227
Número de fallecimientos acumulados	86,167
Pico # de contagios diarios	9,556 (1-ago)
Pico # de fallecimientos diarios	1,092 (3-jun)
Pronóstico	
Pico de contagios acumulados anticipado:	536,412
Número de contagios acumulados anticipado:	1'757,264
Número de fallecimientos anticipado:	175,726

# El país cambia a semáforo naranja y amarillo, la movilidad se ha recuperado significativamente

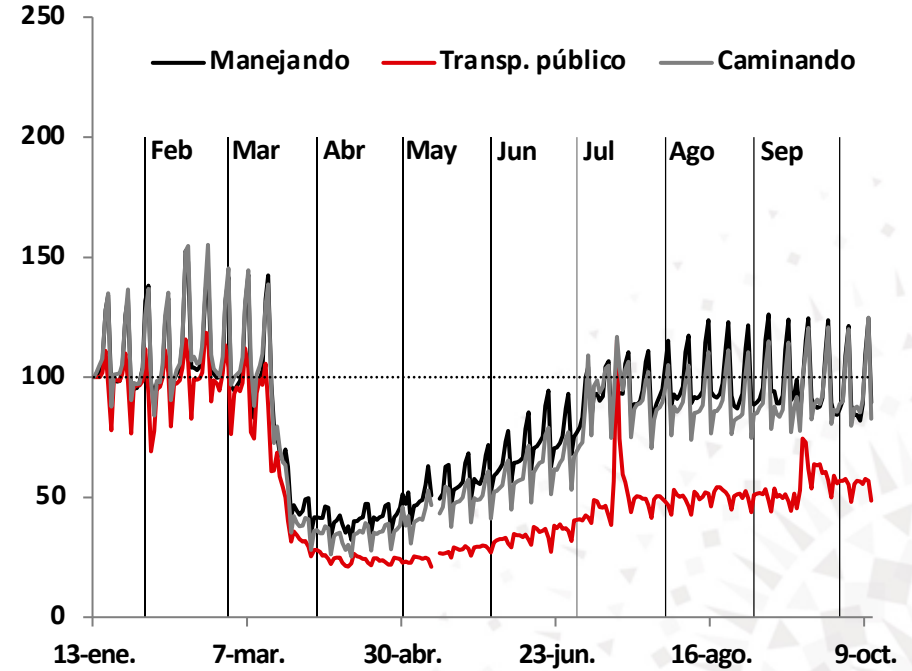
## Semáforo Covid-19



Powered by Bing  
© GeoNames, Microsoft, TomTom

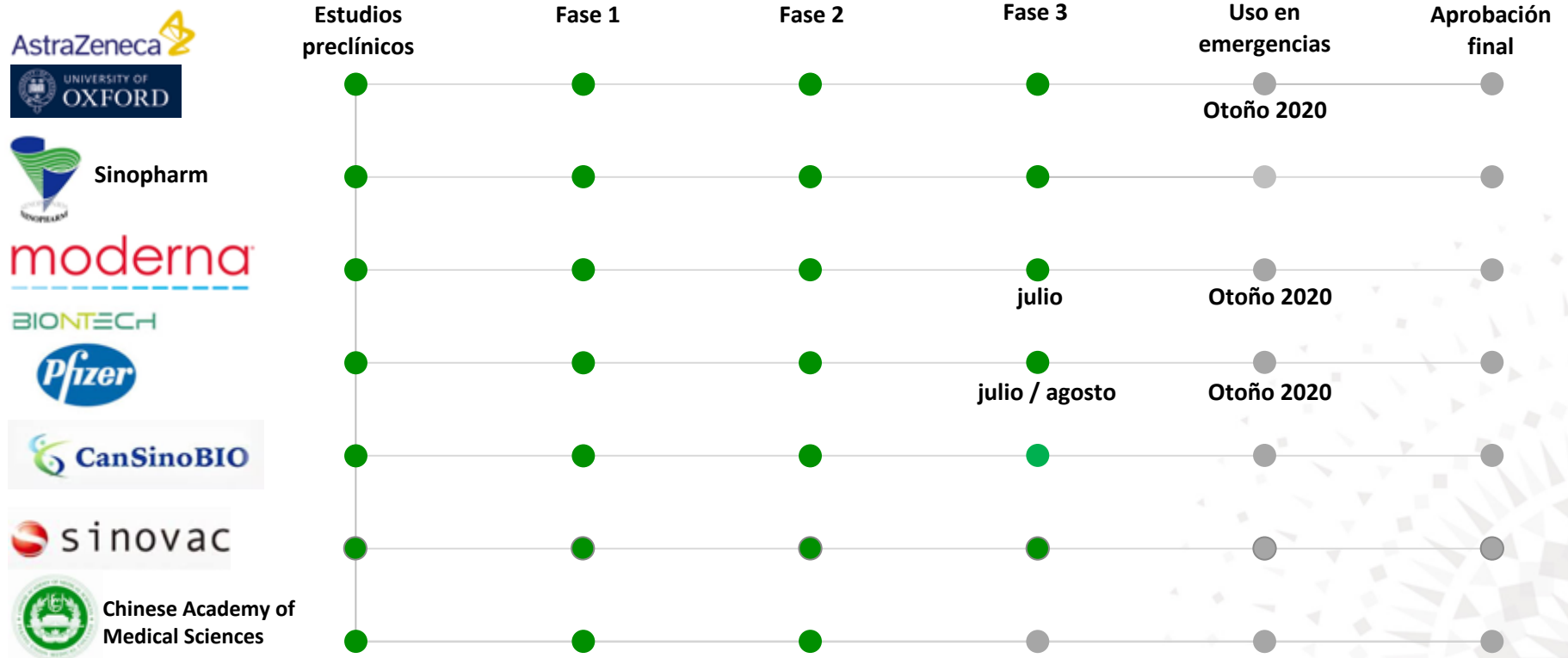
## Búsquedas de rutas en *Apple Maps* en México

Desviación sobre el nivel observado el 13/ene



Fuente: Secretaría de Salud Pública (a partir del 12 de octubre); gráfica de movilidad (*Apple Maps*)

# Ha mejorado la perspectiva en torno a contar con una vacuna que genere anticuerpos y que sea segura



Fuente: Bloomberg. Logotipos de las páginas de Internet de las empresas y universidades.

## Covid-19

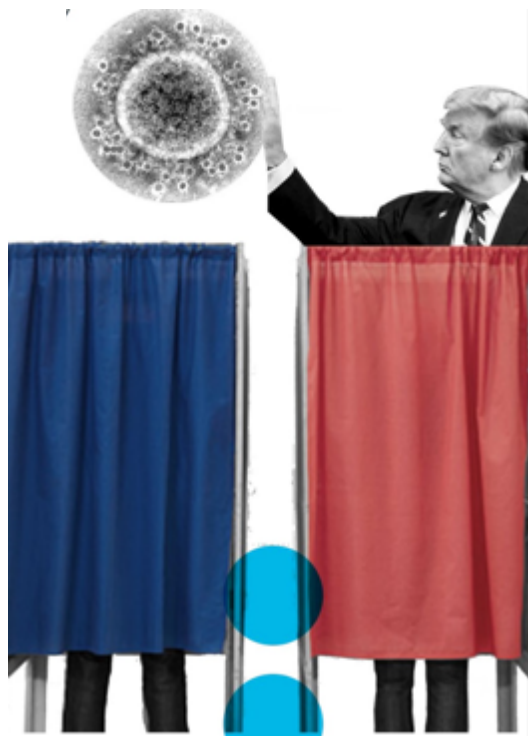
Actualización de número de contagios, fallecimientos y modelo predictivo

## Proceso electoral en EE.UU.

¿Biden? ¿Trump? ¿Quién será mejor para México?



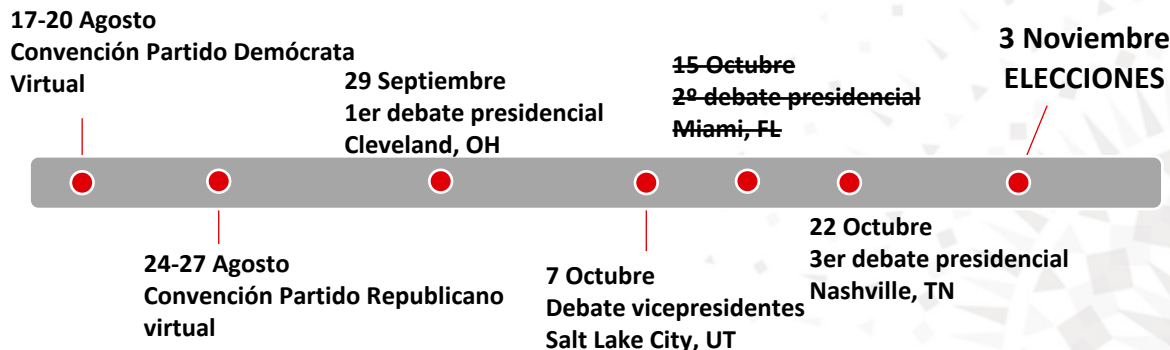
# A 29 días de las elecciones en los Estados Unidos: Martes 3/nov



Fuente: Eurasia, 270towin.com

- Esta es una de las elecciones mas divididas de la historia
- Hay incentivos para retrasar la elección
- Trump está optando por un discurso divisorio, que magnifica la polarización
- Se elegirá al presidente, la totalidad de la Cámara de Representantes (435 asientos), un tercio del Senado (33 asientos y 2 vacantes) y 13 gubernaturas

## Próximos eventos



# Distribución de los votos por colegio electoral

TOTAL

528

TRIUNFO

270+

Estado	Inclinación	# de votos
California	Demócrata	55
Texas	Swing state	38
Florida	Swing state	29
Nueva York	Demócrata	29
Illinois	Demócrata	20
Pensilvania	Swing state	20
Ohio	Swing state	18
Georgia	Swing state	16
Míchigan	Swing state	16
Carolina del Norte	Swing state	15
Nueva Jersey	Demócrata	14
Virginia	Demócrata	13
Washington	Demócrata	12
Arizona	Swing state	11
Indiana	Republicano	11
Massachusetts	Demócrata	11
Tennessee	Republicano	11

Estado	Inclinación	# de votos
Maryland	Demócrata	10
Minnesota	Swing state	10
Misuri	Swing state	10
Wisconsin	Swing state	10
Alabama	Republicano	9
Carolina del Sur	Republicano	9
Colorado	Demócrata	9
Kentucky	Republicano	8
Louisiana	Republicano	8
Connecticut	Demócrata	7
Oklahoma	Republicano	7
Oregón	Demócrata	7
Arkansas	Republicano	6
Iowa	Swing state	6
Kansas	Republicano	6
Mississippi	Republicano	6
Nevada	Swing state	6

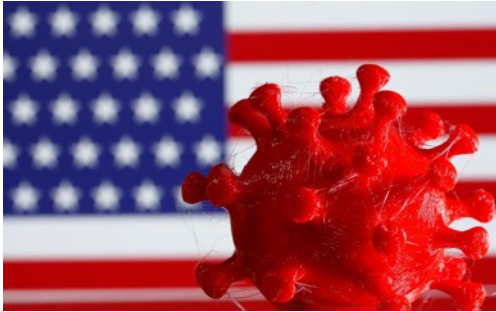
Estado	Inclinación	# de votos
Utah	Republicano	6
Nebraska	Republicano	5
Nuevo México	Demócrata	5
Virginia Occidental	Republicano	5
Hawái	Demócrata	4
Idaho	Republicano	4
Maine	Demócrata	4
Nuevo Hampshire	Swing state	4
Rhode Island	Demócrata	4
Alaska	Republicano	3
Dakota del Norte	Republicano	3
Dakota del Sur	Republicano	3
Delaware	Demócrata	3
Distrito de Columbia	Demócrata	3
Montana	Republicano	3
Vermont	Demócrata	3
Wyoming	Republicano	3

Nota: Total: 538 (se necesitan 270); Inclinación Demócrata (213), Inclinación Republicana (116), Swing States (209)

Fuente: Real Clear Politics

# Los temas de esta elección

## Pandemia y plan de recuperación



## Suprema Corte



## Tensiones con China



## Temas raciales



## Temas estructurales

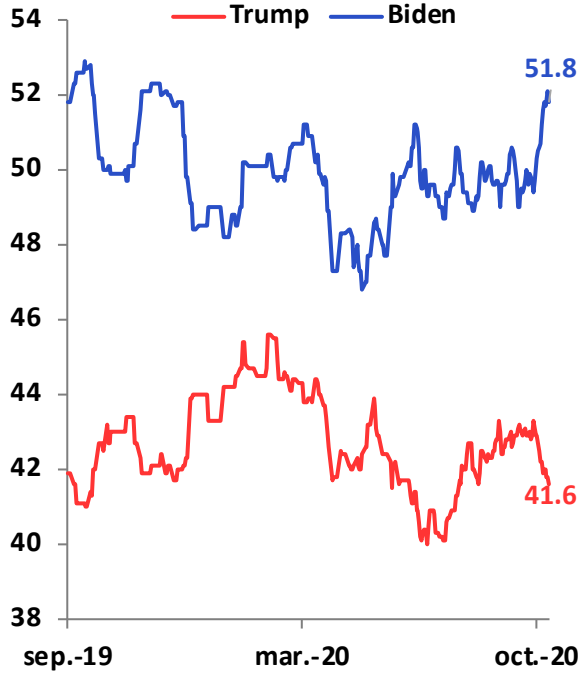
- Cambio climático
- Reforma tributaria
- Migración
- Restablecimiento de algunos aspectos globales:
  - Acuerdo de París
  - Acuerdo nuclear con Irán
  - Negociaciones CPTPP
  - Fondo a OMS
  - Apoyo a la OTAN

Fuente: Bandera con coronavirus ([www.reuters.com](http://www.reuters.com)); Xi Jinping, Trump ([www.euroasiatimes.com](http://www.euroasiatimes.com)); Plan de recuperación ([www.nytimes.com](http://www.nytimes.com)); Black Lives Matter ([www.theconversation.com](http://www.theconversation.com))

# La carrera presidencial en EE.UU. probablemente será muy cerrada...

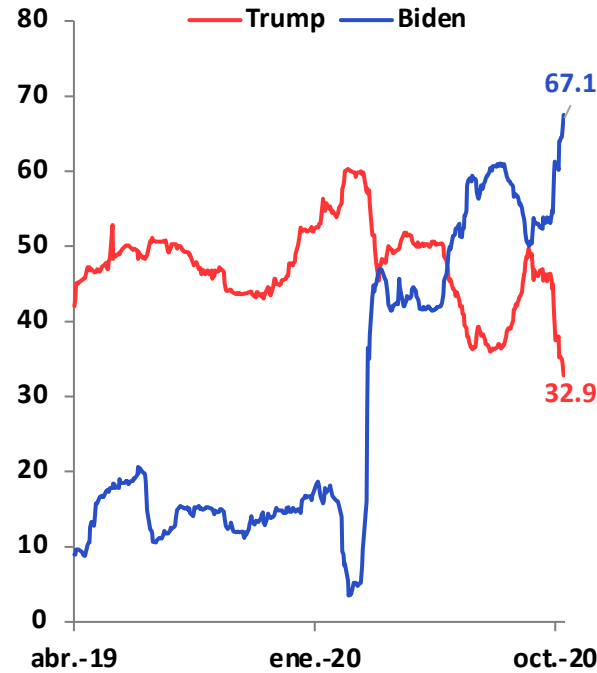
## Preferencias electorales: Encuestas

% de las respuestas



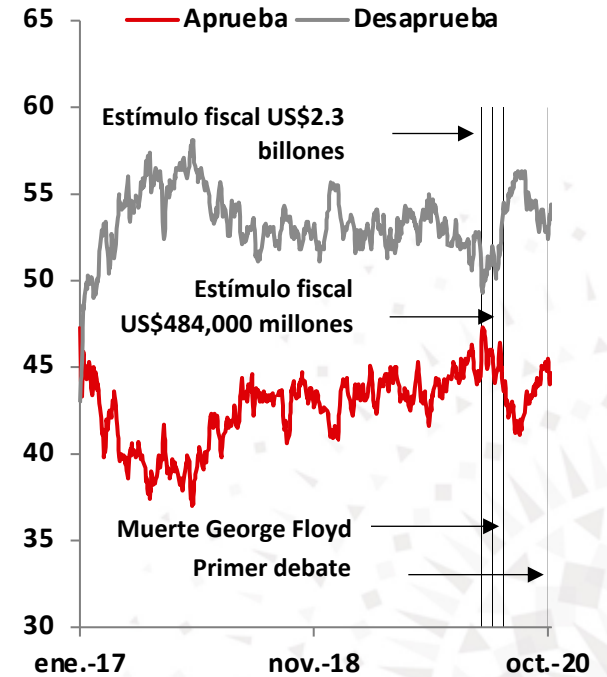
## Probabilidad de triunfo: Apuestas

%



## Aprobación del presidente Trump

%

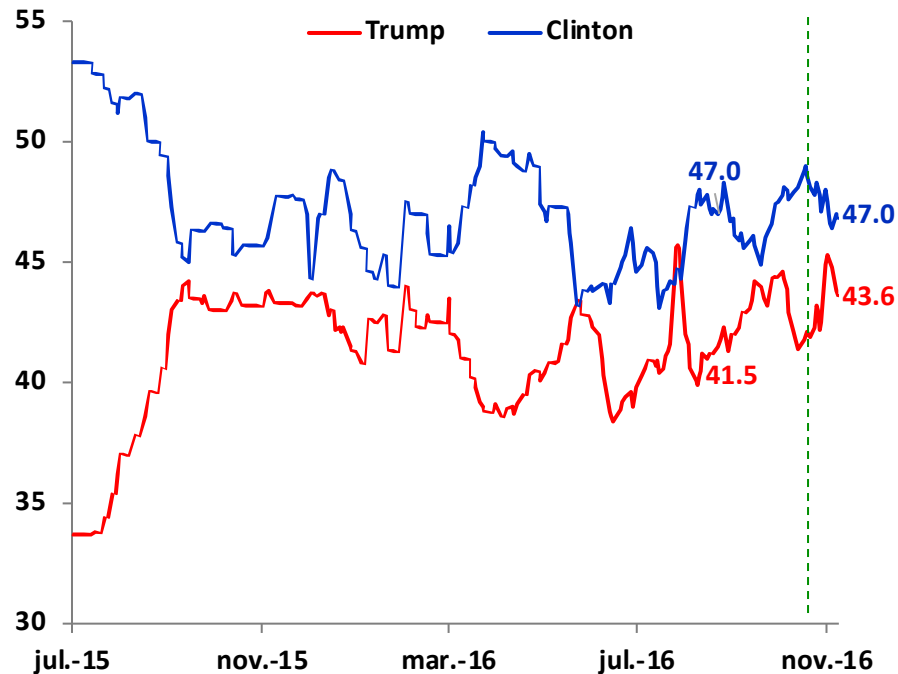


Fuente: Banorte con datos de Real Clear Politics

# ...pero no tan diferente como hace cuatro años

## Preferencias electorales: elecciones de 2016

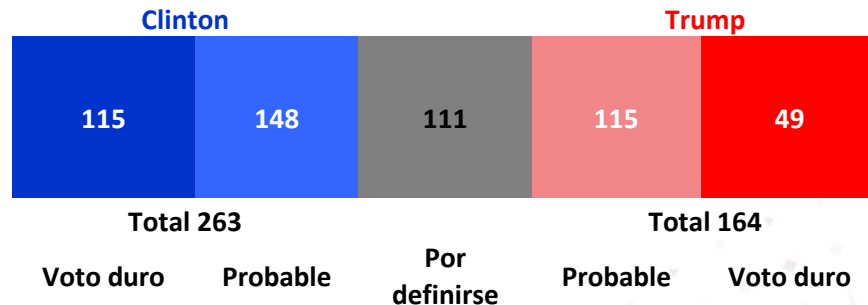
% de las respuestas, último dato al día de la elección



Fuente: Banorte, Real Clear Politics

## Votos electorales en disputa en 2016

Número de votos

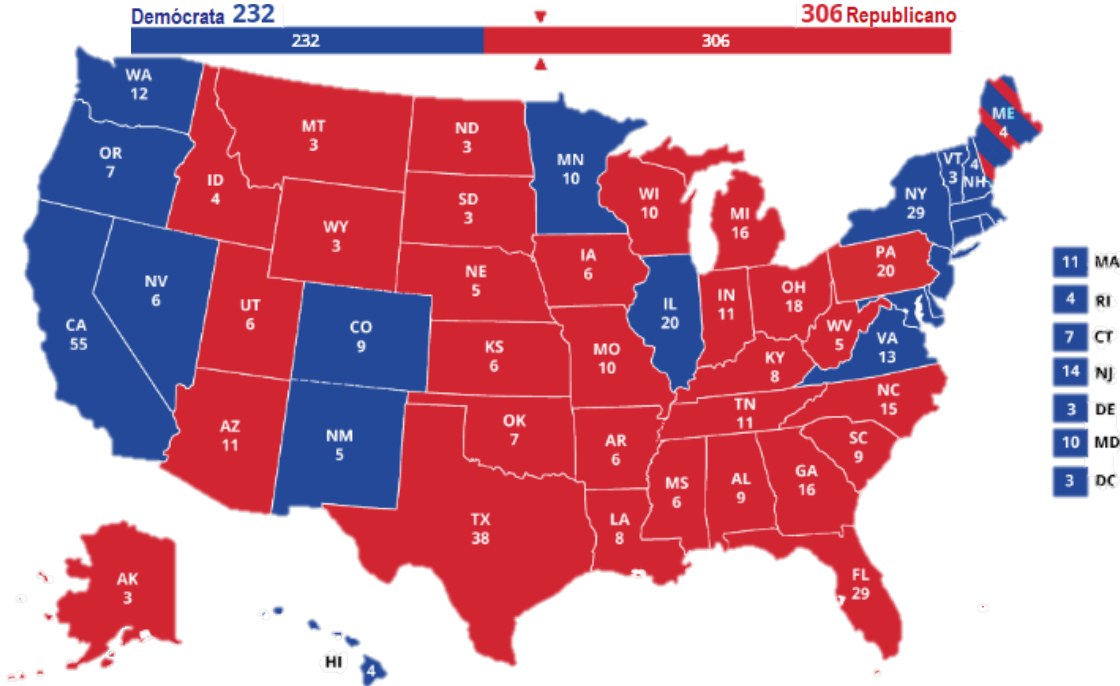


- La ventaja de Clinton sobre Trump se fue reduciendo en las semanas previas a la elección, llegando con sólo 1.7pp, en lo que respecta al voto popular
- Los ejercicios de lo que ocurriría en cuanto al voto electoral daban ventaja a Clinton, pero ningún candidato parecía tener los 270 votos necesarios para ganar

# Un vistazo al resultado electoral del 2016 entre Trump y Clinton

## Resultados de las elecciones en 2016 (Donald Trump vs Hillary Clinton)

Votos electorales

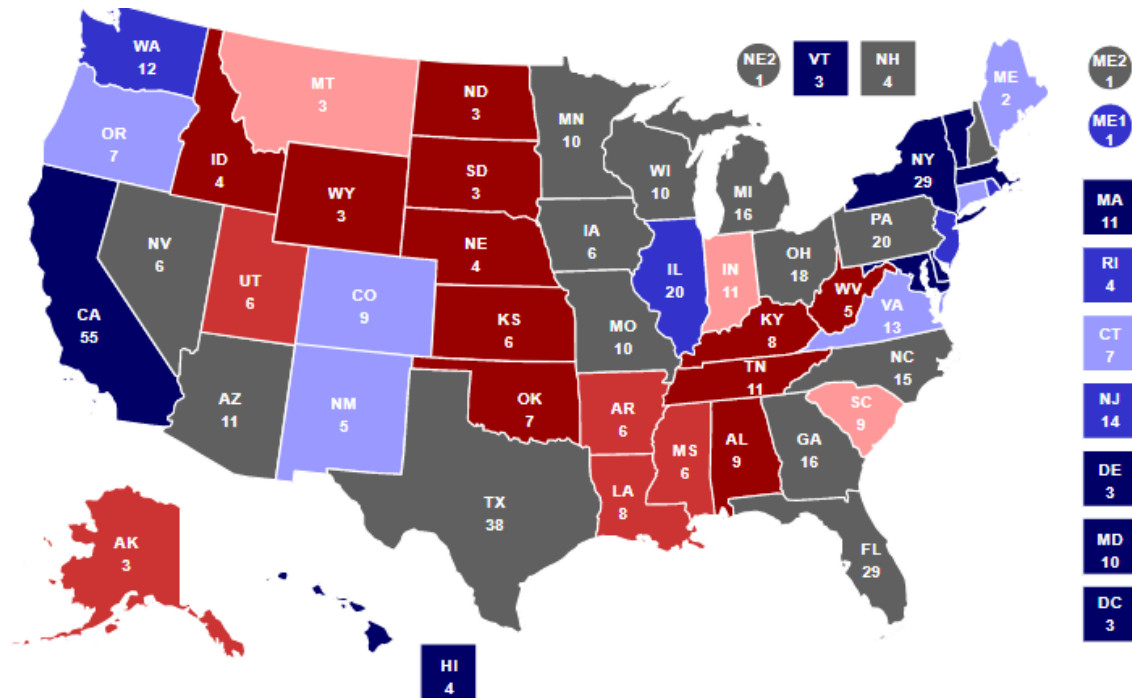


Fuente: 270twin, New York Times, Washington Post, Business Insider

- La elección **requiere 270 de 538 votos electorales** para ganar
- En 2016, **Trump ganó el voto electoral pero perdió el voto popular** por un poco menos de tres millones de personas
- En su libro, *What Happened*, Clinton se defiende de la crítica de **que no se enfocó lo suficiente en Pennsylvania (20), Michigan (16) y Wisconsin (10)**
- De haber triunfado en estos estados, habría ganado la elección con 278 votos
- De acuerdo con el NYT, **la elección se decidió por 107,000 personas en esos tres estados**

# El espectro político ha cambiado, especialmente con la pandemia

Mapa electoral: 2020



Algunos eventos que **han impactado recientemente a Trump** incluyen:

- Manejo de la pandemia
- Temas raciales, tras el asesinato de George Floyd
- Contracción histórica de la economía

...como **posibles “nuevos” swing states\*** en esta elección tenemos a:

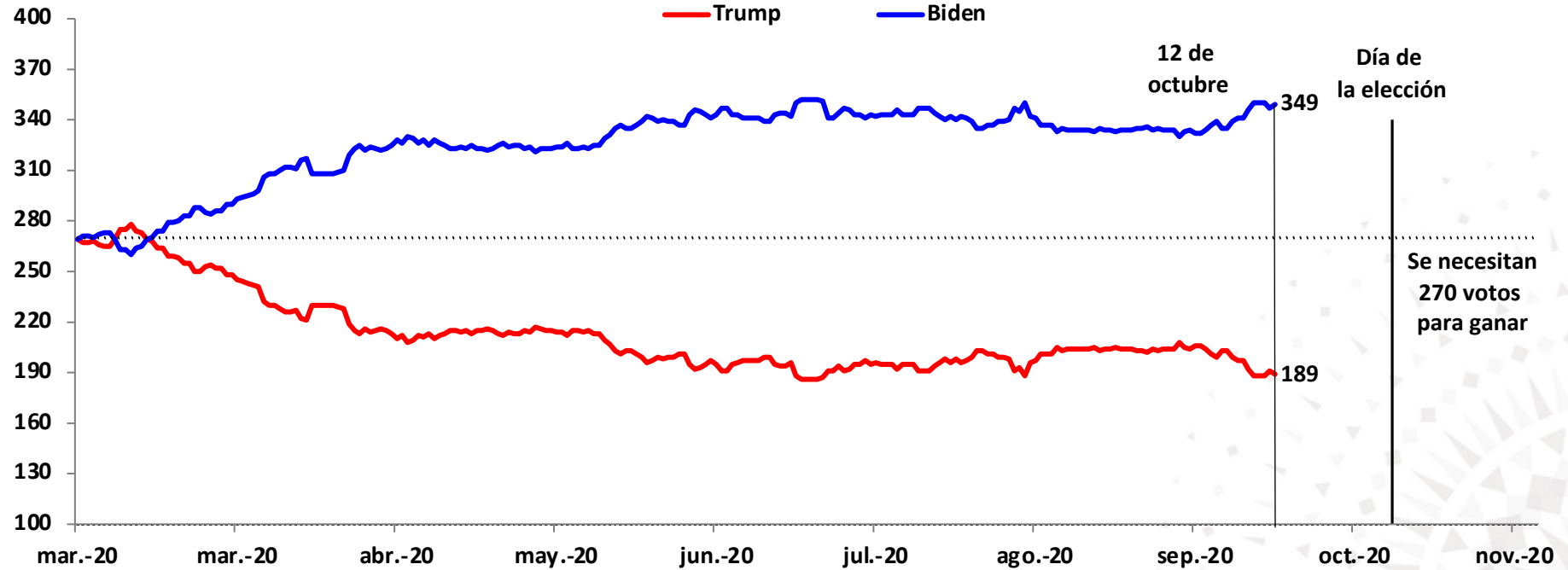
- Texas (38 votos)
- Ohio (18 votos)
- Georgia (16 votos)
- Arizona (11 votos)
- Misuri (10 votos)

\* Nota: De acuerdo con *FiveThirtyEight*, los *swing states* en la elección de 2016 incluían a: Colorado, Florida, Iowa, Michigan, Minnesota, Nevada, New Hampshire, C. del Norte, Pensilvania y Wisconsin  
Fuente: Banorte, Real Clear Politics

# Los modelos siguen favoreciendo la victoria de Joe Biden

## Resultado estimado de votos del Colegio Electoral

Número de votos

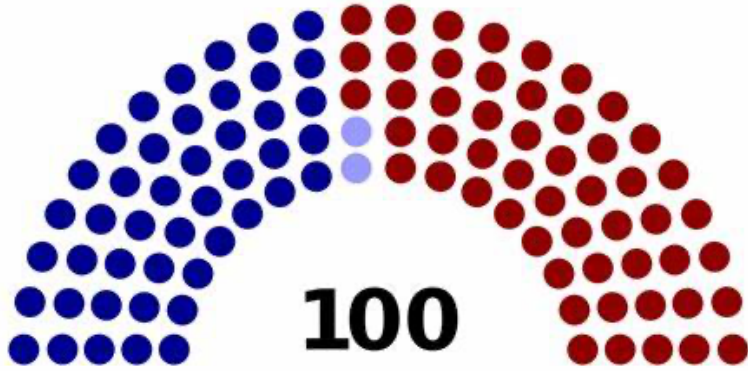


Fuente: Banorte con datos de The Economist



# También será de gran relevancia la nueva configuración de las cámaras

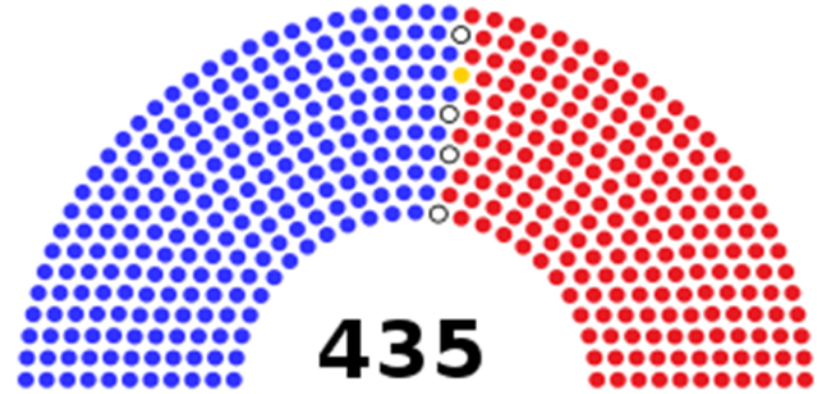
## Composición actual del Senado



- Se renovarán 35 asientos en el Senado contando los dos vacantes
- Los resultados de las elecciones intermedias en el 2018 dieron 53 asientos a los Republicanos, 45 a los Demócratas y 2 a los Independientes, mismos que apoyan al partido Demócrata

Fuente: senate.gov y house.gov

## Composición actual de la Cámara de Representantes



- Se renovará toda la Cámara de Representantes
- Actualmente los Demócratas tienen el control con 232 asientos, mientras que los Republicanos cuentan con 198 escaños. Hay 1 por el partido Libertario y 4 vacantes

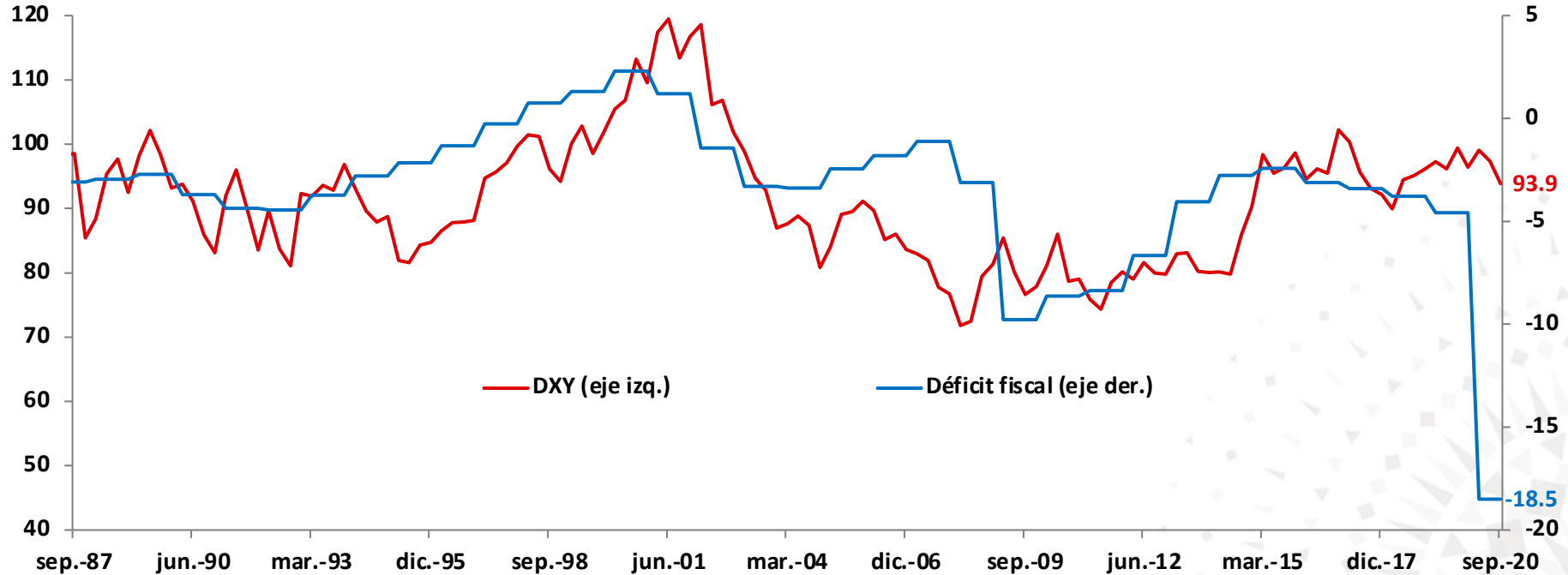
# Las principales posturas de los candidatos a temas cruciales para México

	TRUMP	BIDEN
Relación con China	<ul style="list-style-type: none"> <li>Las tensiones con China en aspectos comerciales se incrementarán en el proceso electoral y podrían continuar en caso de una segunda administración</li> <li>Existen además disputas en relación a empresas tecnológicas (e.g. TikTok) por temas de espionaje y atentado contra la propiedad intelectual</li> <li>Las relaciones diplomáticas se han vuelto más rípidas ante el cierre forzoso de los consulados de Houston y Chengdú</li> <li>Tensiones adicionales por la relación de EE.UU. con Taiwán, su postura sobre Hong Kong, y la posible alianza entre China e Irán</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ha comentado que retirará las tarifas sobre productos provenientes de China</li> <li>No obstante, mantendrá una postura fuerte sobre el respeto a la propiedad intelectual y las políticas anti-dumping en acero</li> <li>Tratará de llevar a cabo una agenda internacional de mayor cooperación en Asia y Medio Oriente, incluyendo la búsqueda de un nuevo acuerdo nuclear con Irán</li> </ul>
T-MEC	<ul style="list-style-type: none"> <li>El nuevo tratado es uno de sus logros más emblemáticos, por lo que tratará de darle una mayor fuerza</li> <li>Sin embargo, probablemente tendrá una postura muy dura en términos de su implementación</li> <li>El mayor énfasis se centrará en las medidas laborales del nuevo tratado (e.g. inspección laboral de nuevos agregados (attachés) especializados en consulados)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Votó a favor del TLCAN cuando fue senador</li> <li>Ha criticado la guerra comercial contra China por parte de Trump</li> <li>Quiere incrementar la producción manufacturera en EE.UU. y disminuir su dependencia de China, ayudado de una estrategia de regionalización integral (para lo cual tiene planeado destinar algunos fondos)</li> </ul>
Contrapeso con la administración actual	<ul style="list-style-type: none"> <li>El Presidente Trump ha probado ser un contrapeso de facto para la administración del Presidente López Obrador</li> <li>Las presiones en la parte migratoria fueron atendidas de manera prioritaria</li> <li>AMLO y el actual congreso ratificaron de manera expedita el T-MEC</li> <li>Visita de AMLO a Trump en EE.UU. previo al proceso electoral sin acudir al Congreso Norteamericano</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Joe Biden es percibido como una figura más conciliadora y menos imponente de la agenda norteamericana en nuestro país</li> <li>Dentro de sus propuestas se encuentra un plan de US\$ 4,000 millones para destinarlos en Latinoamérica, que van desde temas de seguridad hasta algunos sobre inversiones (principalmente enfocados en infraestructura y comercio)</li> <li>Su visión sobre energías limpias podría chocar con la política energética de AMLO</li> </ul>

# Un déficit fiscal tan amplio y una política monetaria tan laxa deberán continuar debilitando al dólar en el mediano plazo

## Dólar y déficit fiscal

Índice t/t y % del PIB, respectivamente

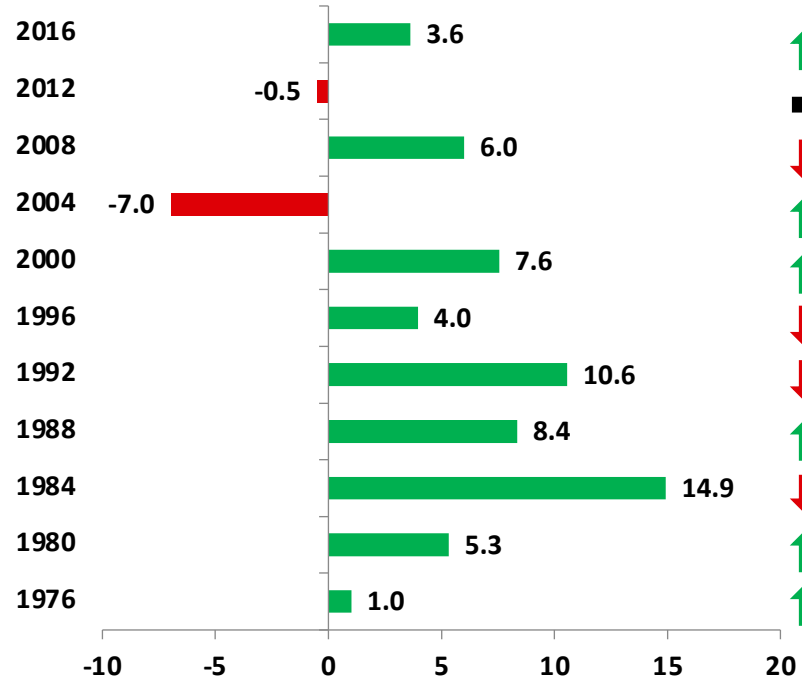


Nota: Los datos del primer y segundo trimestre del déficit fiscal para 2020 corresponden al estimado de Banorte  
Fuente: Banorte con datos del FRED, Bloomberg y TheFelderReport.com

# Tipo de cambio – Continuará presionado por COVID-19 y elección presidencial en EE.UU.

## DXY en años de elección en EE.UU.

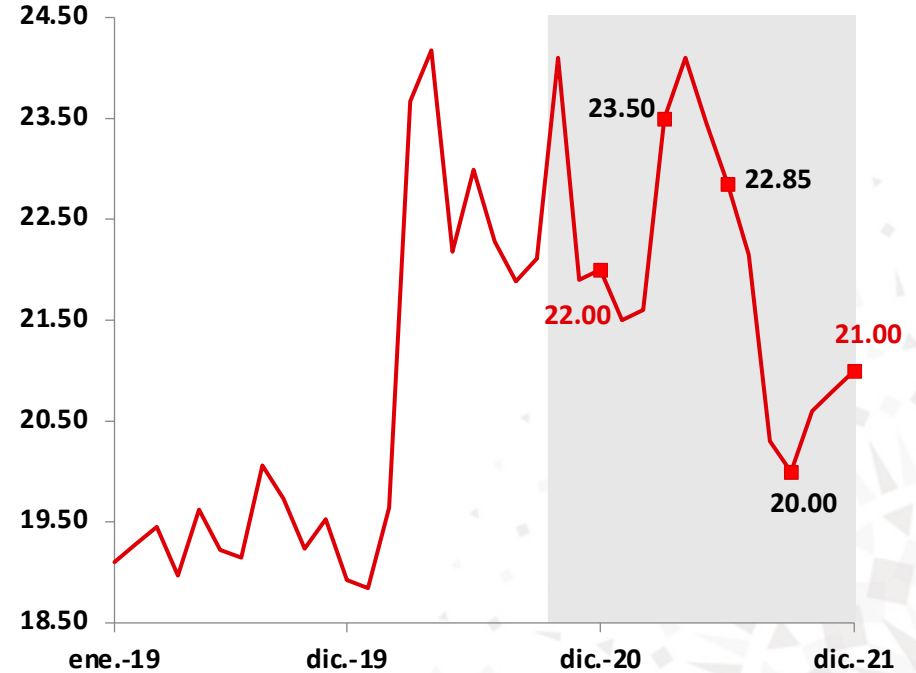
% rendimiento en el año



## Acciones de la Reserva Federal

## Trayectoria del USD/MXN

USD/MXN



Fuente: Bloomberg, Banorte

## **Covid-19**

Actualización de número de contagios, fallecimientos y modelo predictivo

## **Proceso electoral en EE.UU.**

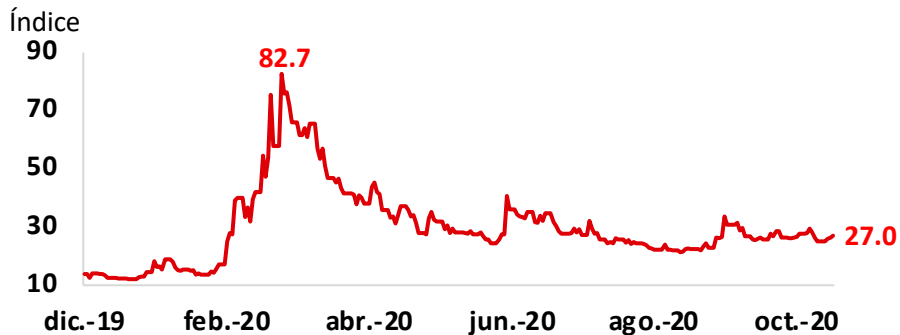
¿Biden? ¿Trump? ¿Quién será mejor para México?

## **Impacto económico y financiero**

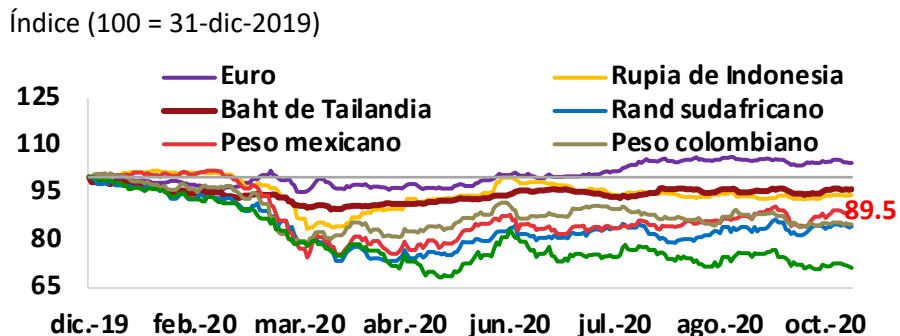
La pandemia de Covid-19 ha provocado la peor recesión desde 1932

# La pandemia aumentó el nivel de aversión al riesgo significativamente. Las políticas monetarias la aminoraron

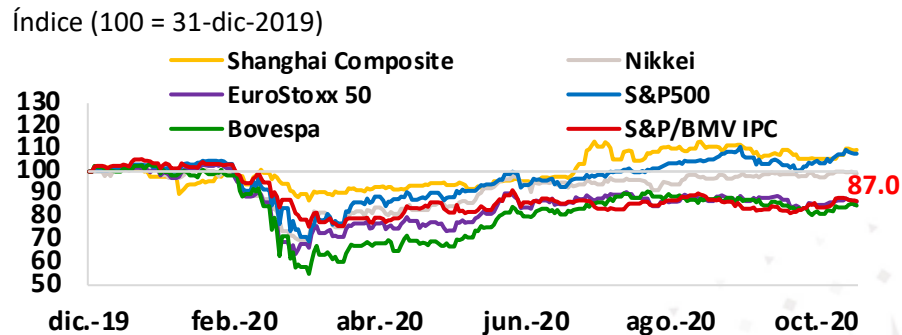
## Índice de volatilidad VIX



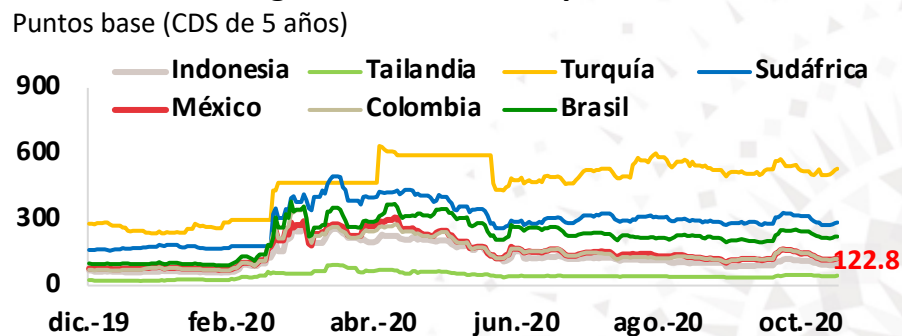
## Dinámica del dólar vs. divisas seleccionadas



## Índices bursátiles seleccionados



## CDS de la deuda gubernamental de países seleccionados

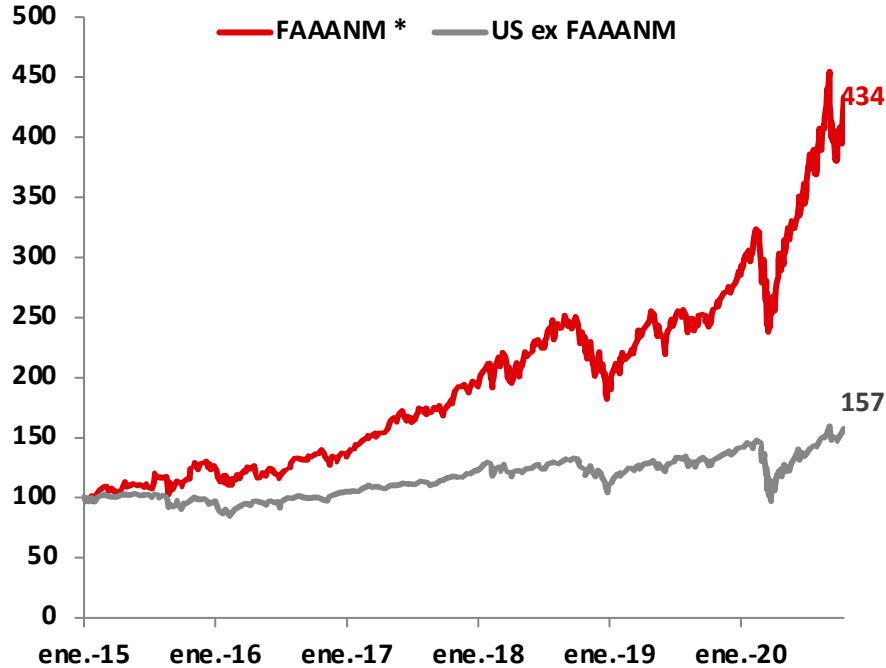


Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

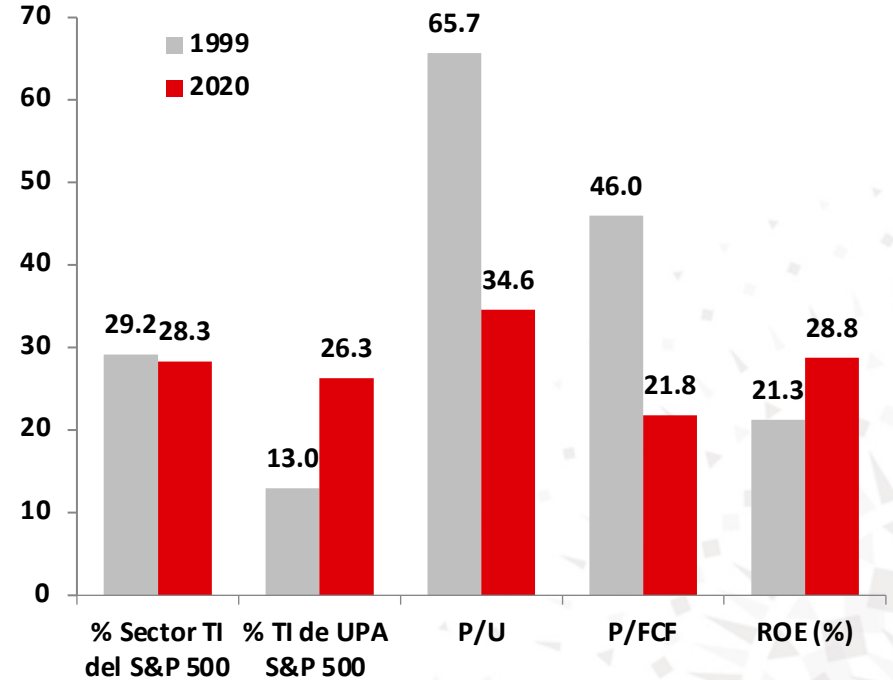
# Rally en el sector tecnología aunque sus valuaciones son menores a las que presentó en la burbuja del “dot com”

## Valor Capitalización FAAANM\* vs S&P500

Índice (Base 100 = 1/01/2015)



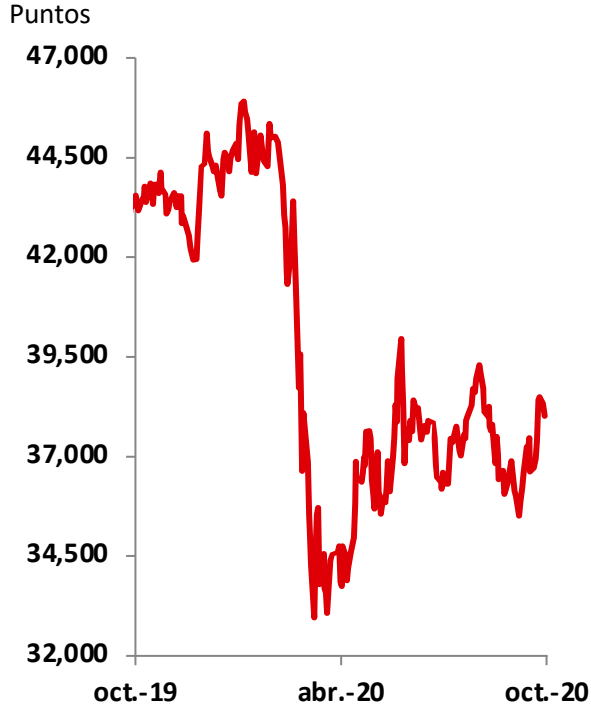
## Valuación hoy vis-à-vis ‘dot-com bubble’



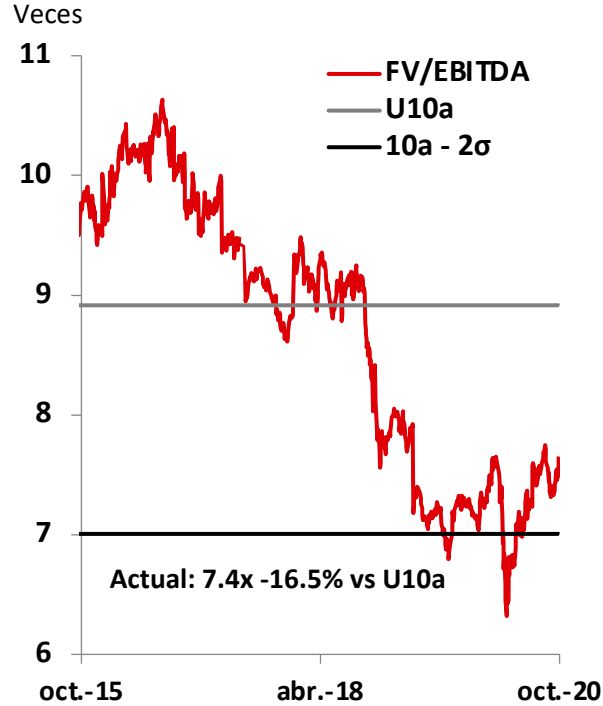
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg, Wells Fargo, FAAANM, \* Incluye Facebook, Alphabet, Amazon, Apple, Netflix, Microsoft; TI (Tecnología de la Información), UPA (Utilidad por acción), FCF (Flujo libre de efectivo), P/U (múltiplo precio/utilidad)

# Con la reactivación de la actividad económica inicia la recuperación en las empresas

## IPC



## IPC – FV/EBITDA



## BMV – Expectativas 3T20

% anual

	Ingresos	EBITDA
Ienova	-5.8	27.6
Lacomer	16.1	27.2
Alfa	0.4	18.3
Cemex	14.8	17.7
Gcc	10.5	12.0
Gmexico	15.2	11.9
Lab	5.4	10.4
Ac	7.8	7.5
Nemak	3.7	5.0
Walmex	5.3	3.7
Alpek	-2.0	3.5
Mega	3.1	3.3
Chdraui	8.4	2.5
Orbia	5.0	1.1
Amx	0.5	1.1

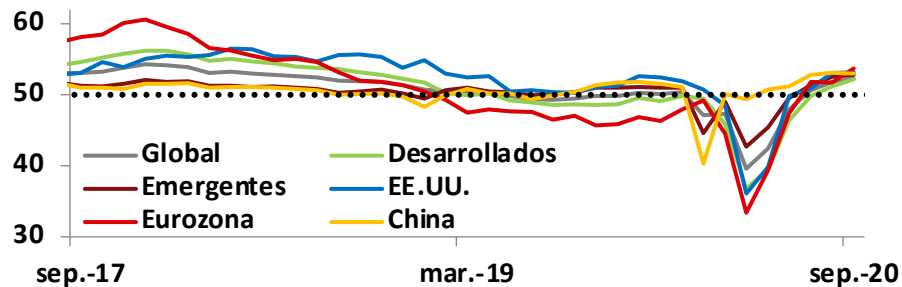
Fuente: Banorte, Bloomberg



# Indicadores oportunos señalaron la peor caída en décadas y con una extensión geográfica sin precedente

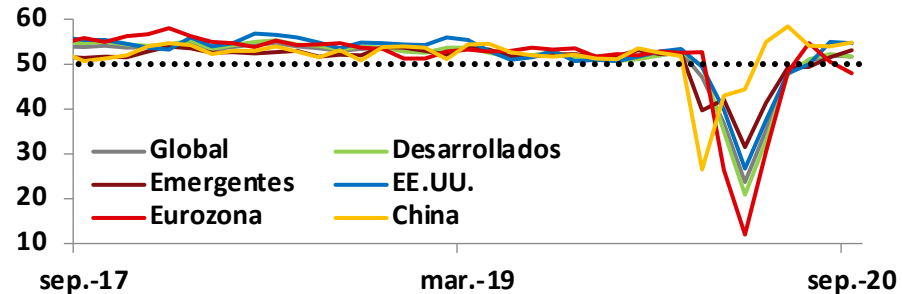
## PMI manufacturero

Índice de difusión



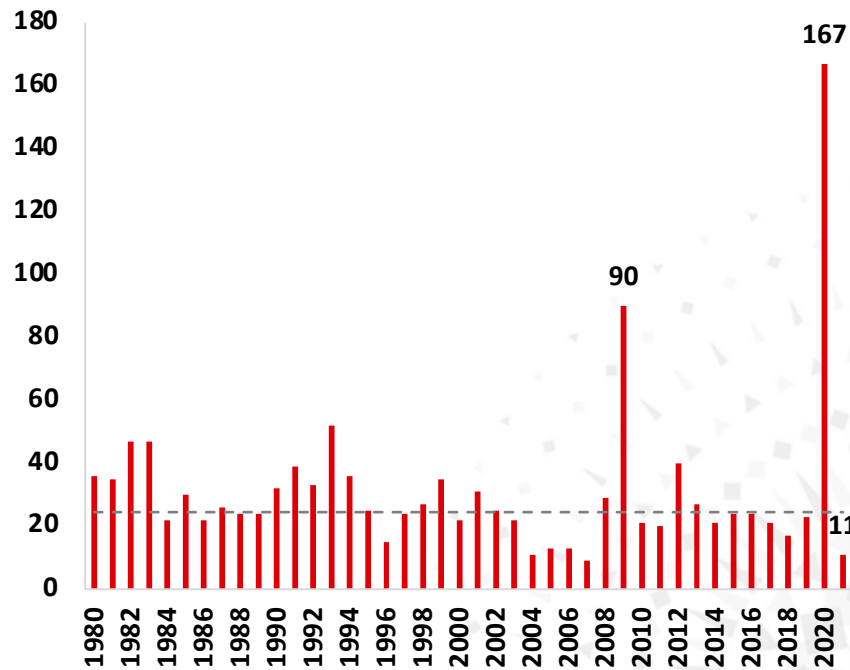
## PMI servicios

Índice de difusión



## Número de países que observan contracción del PIB

Número de países

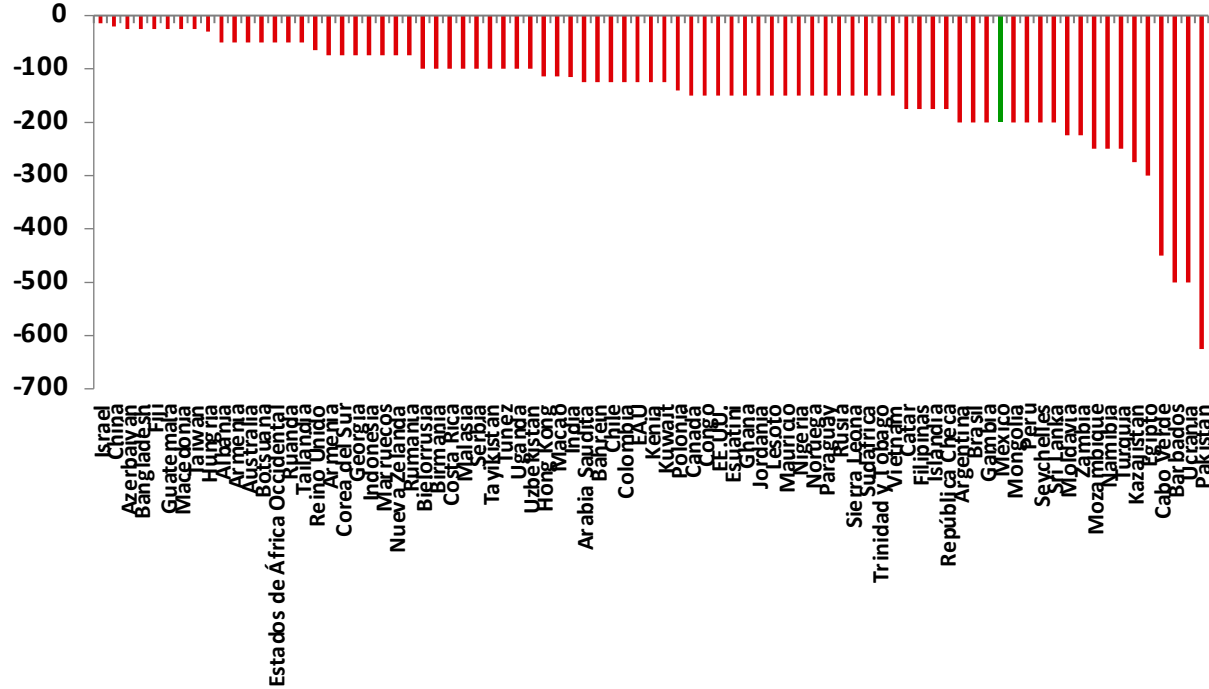


Fuente: Banorte con datos Bloomberg (izq) y del Fondo Monetario Internacional (dcha)

# Impulso monetario sin precedentes a nivel global

## Bancos centrales que han reducido su tasa de interés objetivo desde marzo

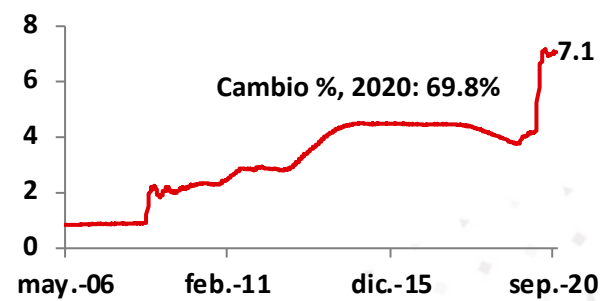
Puntos base



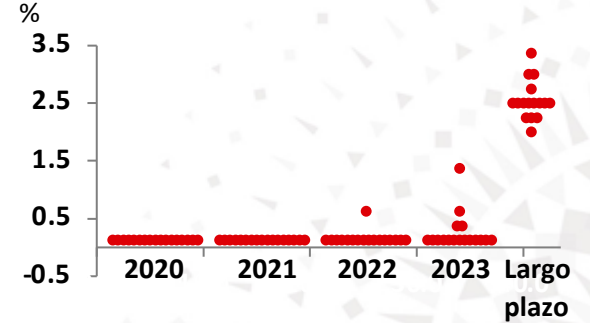
Fuente: Bloomberg y Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos

## Activos totales en el balance del Fed

Billones de dólares



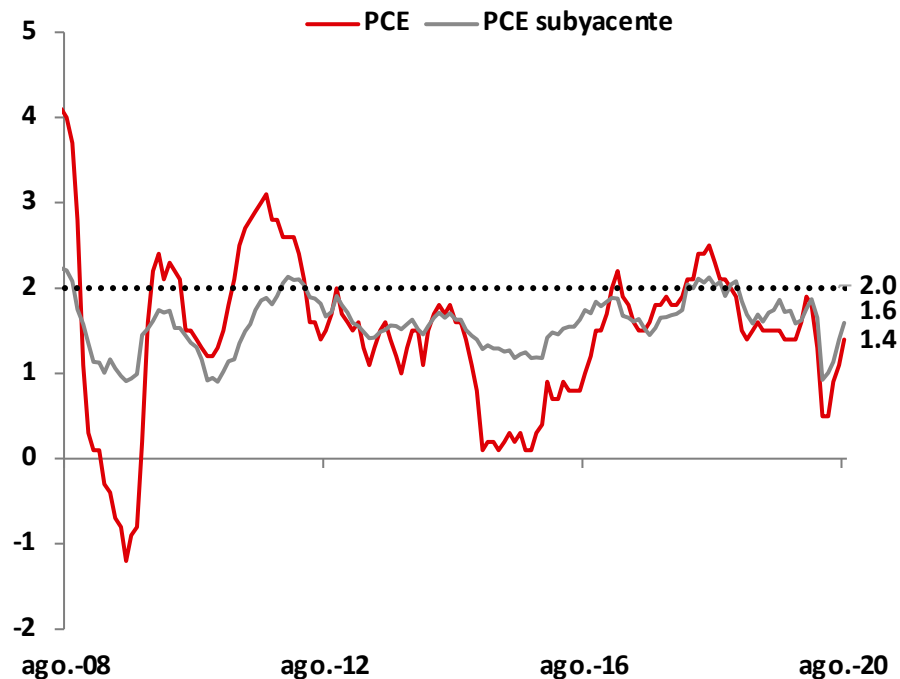
## Expectativa de tasas del FOMC



# La gran incógnita global: ¿Esta vez se elevará la inflación?

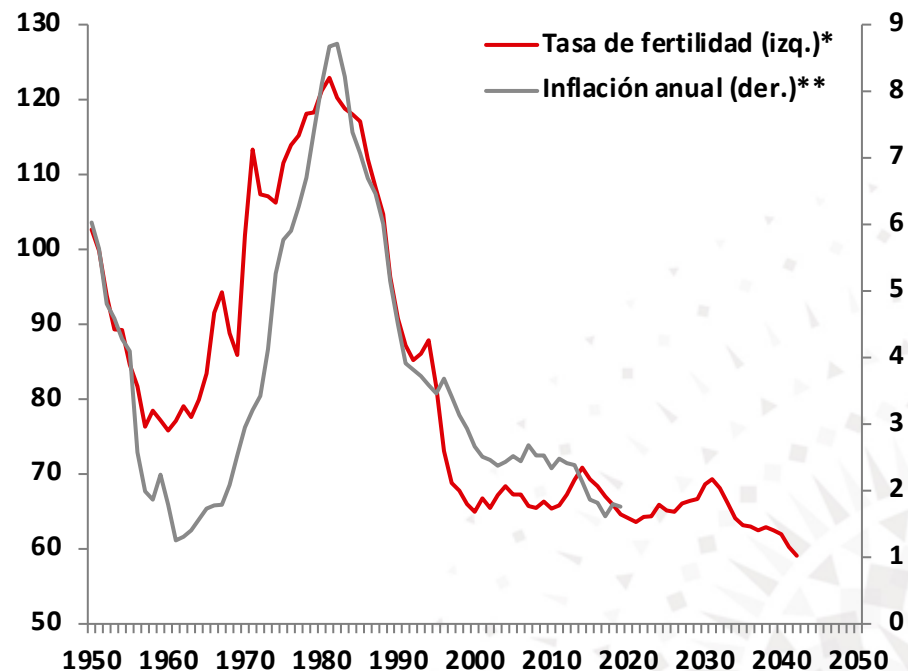
## PCE y PCE subyacente

% a/a



## Tasa de fertilidad e inflación

Número de nacimientos por cada mil mujeres (eje izq.) % a/a (eje der.)



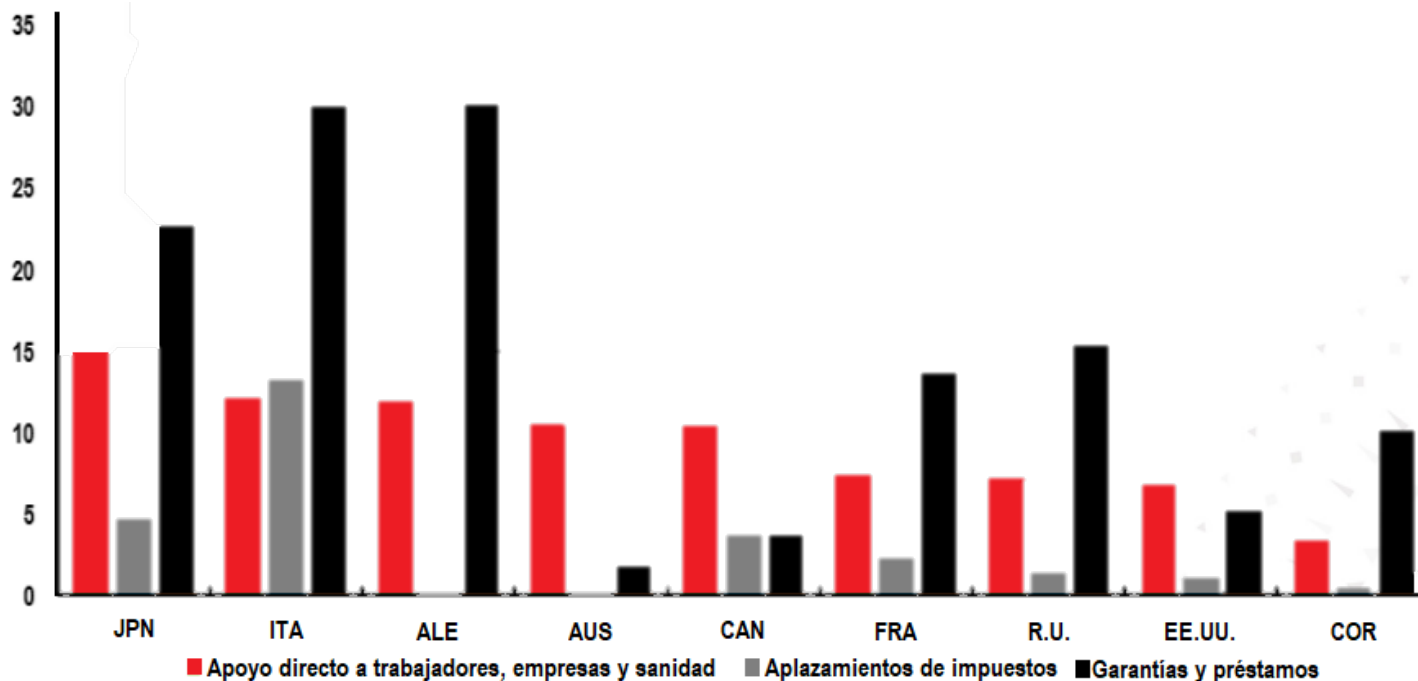
\* Tasa general de fertilidad: Nacimientos por cada 1,000 mujeres en edades entre 15 a 44 años. Cifras con un retraso de 25 años. \*\* Promedio móvil, últimos diez años

Fuente: National Center of Health Statistics, BLS

# Se han implementado medidas de estímulo fiscal sin precedentes...

## Estimaciones oficiales de apoyo fiscal

% del PIB de 2019

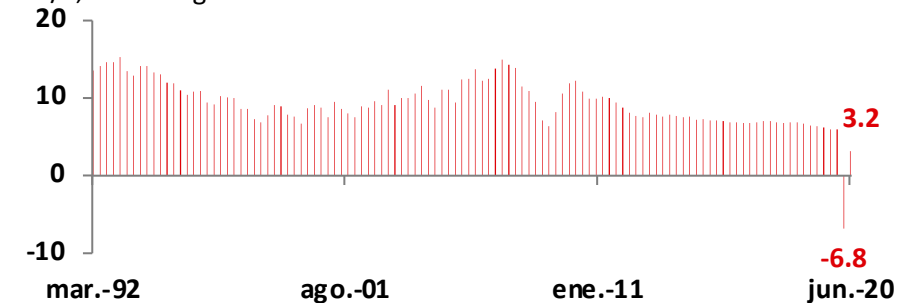


Fuente: OCDE

# Ya hay una clara evidencia del fuerte deterioro económico ocasionado por el Coronavirus y en China, el inicio de una recuperación

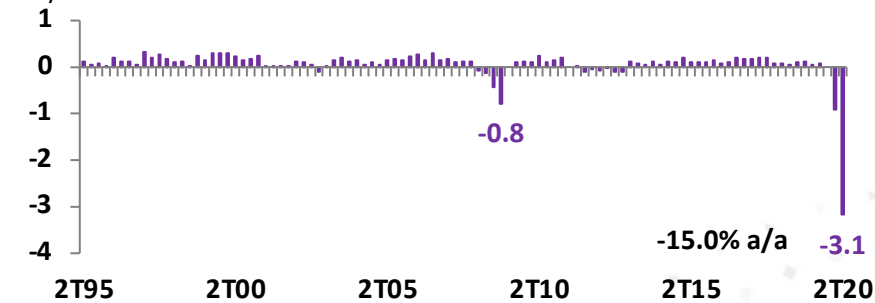
## PIB – China

% a/a, cifras originales



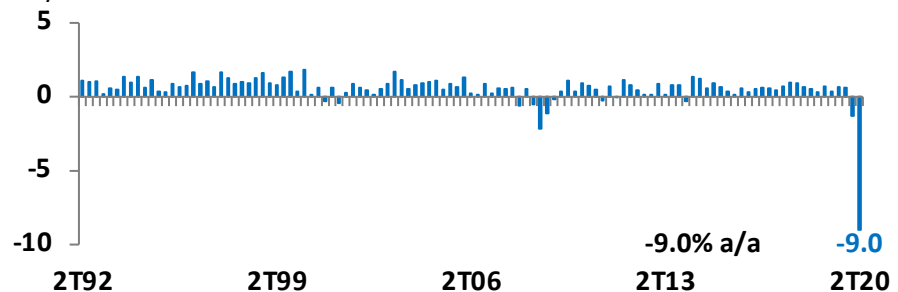
## PIB – Eurozona

% t/t



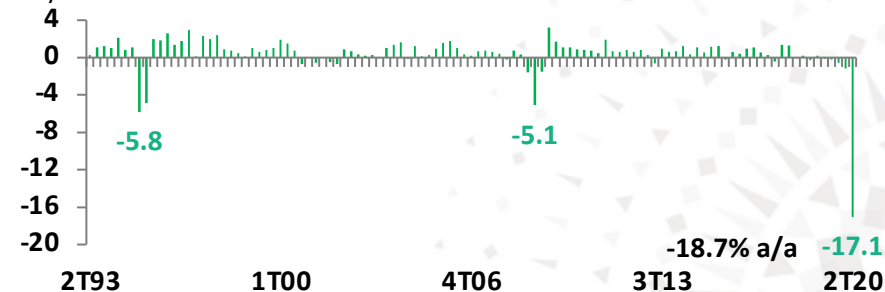
## PIB – EE.UU.

% t/t



## PIB – México

% t/t

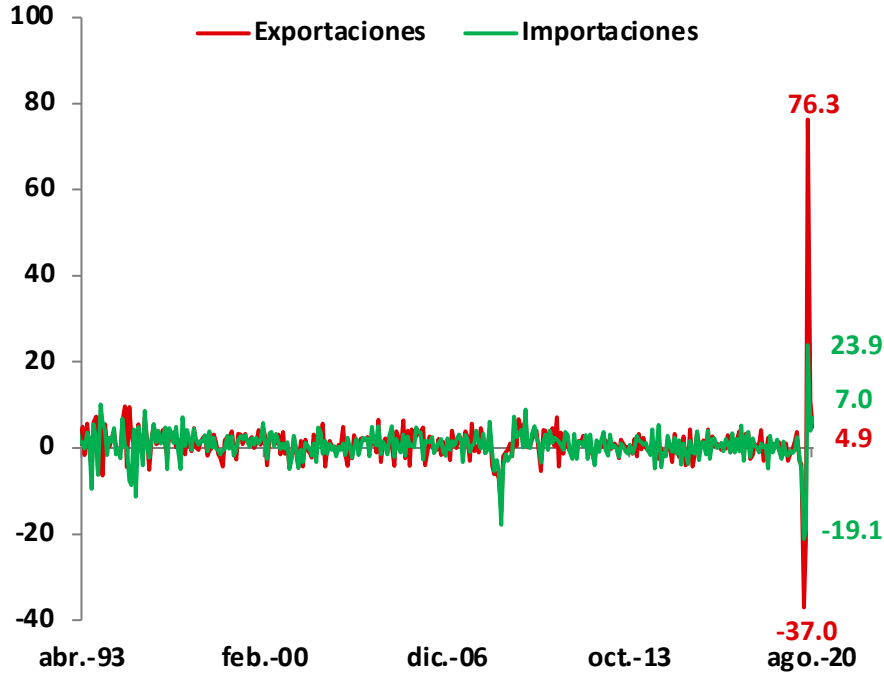


Fuente: Banorte con datos del FMI y Bloomberg

# El comercio internacional fue el primero en reflejar tanto el primer impacto negativo, como el inicio de la recuperación

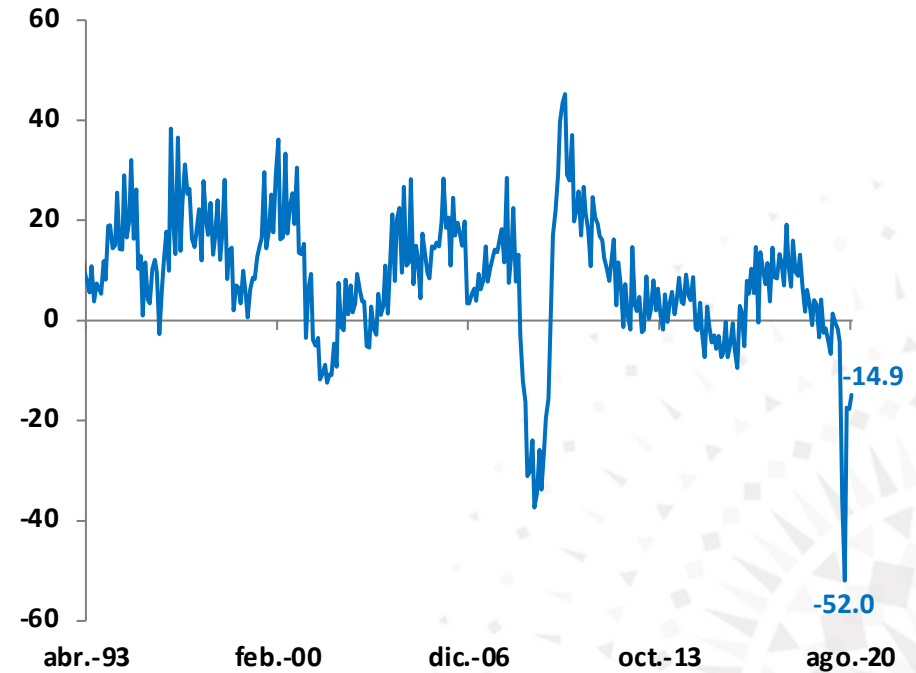
## Exportaciones e importaciones

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



## Comercio total (exportaciones + importaciones)

% a/a



Fuente: INEGI

# Ajustamos nuestros estimados para el PIB en 2020 y 2021 al alza

## Estimado PIB 2020

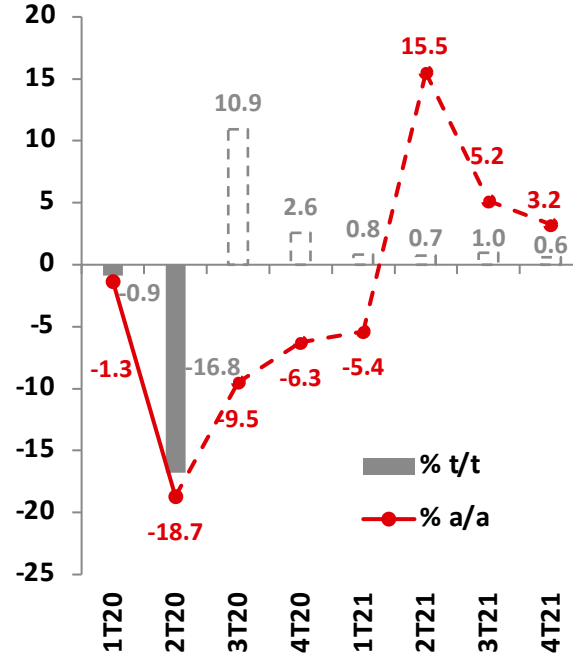
% a/a (cifras originales), % t/t (cifras ajustadas)

% a/a	1T20	2T20	3T20	4T20	2020
<b>PIB</b>	-1.3	-18.7	<u>-9.5</u>	<u>-6.3</u>	<b>-9.0</b>
<b>Consumo privado</b>	-0.5	-20.6	<u>-12.5</u>	<u>-7.5</u>	<b>-10.3</b>
<b>Inversión</b>	-9.3	-34.0	<u>-18.4</u>	<u>-16.2</u>	<b>-19.4</b>
<b>Gasto de gobierno</b>	3.4	2.4	<u>-3.3</u>	<u>-4.5</u>	<b>-0.5</b>
<b>Exportaciones</b>	1.8	-30.9	<u>-8.8</u>	<u>1.2</u>	<b>-9.6</b>
<b>Importaciones</b>	-3.2	-29.7	<u>-19.2</u>	<u>-9.2</u>	<b>-15.4</b>
<b>% t/t</b>					
<b>PIB</b>	-1.2	-17.1	<u>10.9</u>	<u>2.4</u>	--

\*Nota: Pronósticos indican pronósticos  
Fuente: INEGI, Banorte

## PIB\*

% a/a (cifras originales), % t/t (cifras ajustadas)



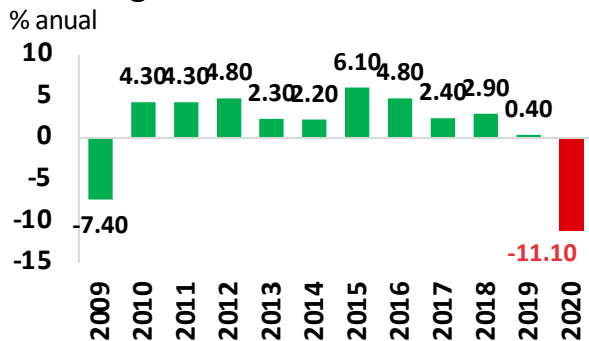
## Estimados PIB 2020 y 2021

% a/a

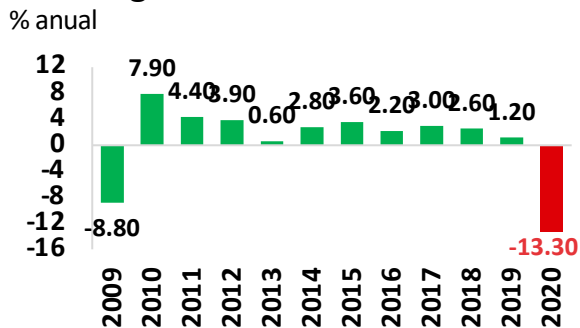
	2020	2021
Banorte	-9.0	4.1
Enc. Citibanamex	-9.8	3.4
Enc. Banxico	-9.8	3.2
SHCP	-8.0	4.6
Banxico	-11.0	3.2
IMEF	-10.0	3.0
Bloomberg	-10.0	3.5
Reuters	-9.0	3.0

# La recesión tendrá un impacto significativo en todo el país

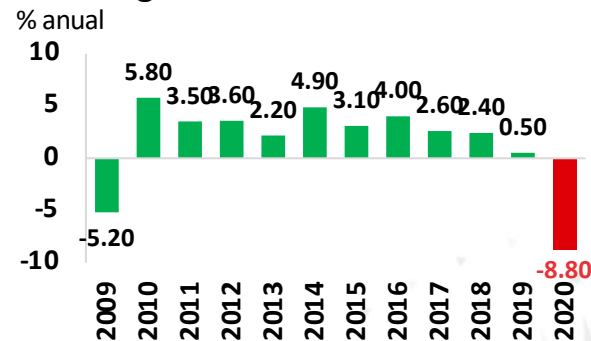
## PIB – Región Noroeste



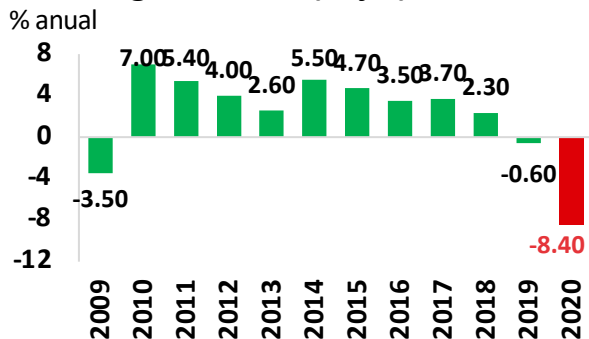
## PIB – Región Norte



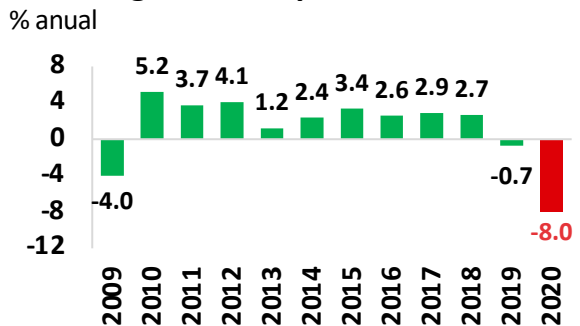
## PIB – Región Occidente



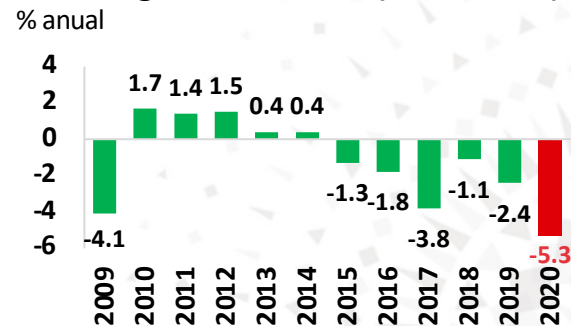
## PIB – Región Centro (Bajío)



## PIB – Región Metropolitana



## PIB – Región Peninsular (sur-sureste)



Fuente: Banorte con datos del INEGI.

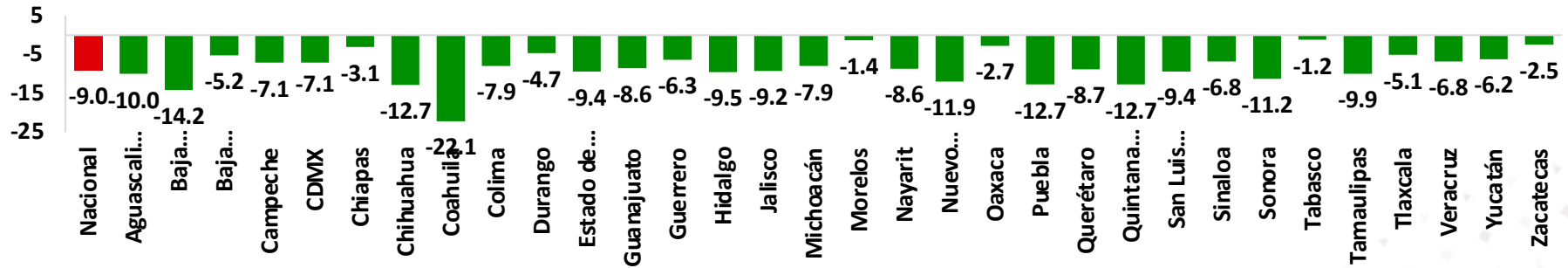
Noroeste: Baja California, Baja California Sur, Chihuahua, Sinaloa, Sonora; Norte: Coahuila, Durango, Nuevo León, Tamaulipas; Occidente: Colima, Jalisco, Michoacán, Nayarit; Centro (Bajío): Aguascalientes, Guanajuato, Querétaro, San Luis Potosí, Zacatecas; Metropolitana: Ciudad de México, Estado de México, Guerrero, Hidalgo, Morelos, Puebla, Tlaxcala, Veracruz; Peninsular (sur-sureste): Campeche, Chiapas, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Yucatán.



# La caída del PIB a nivel estatal dependerá de sus propias características estructurales y de la base de comparación

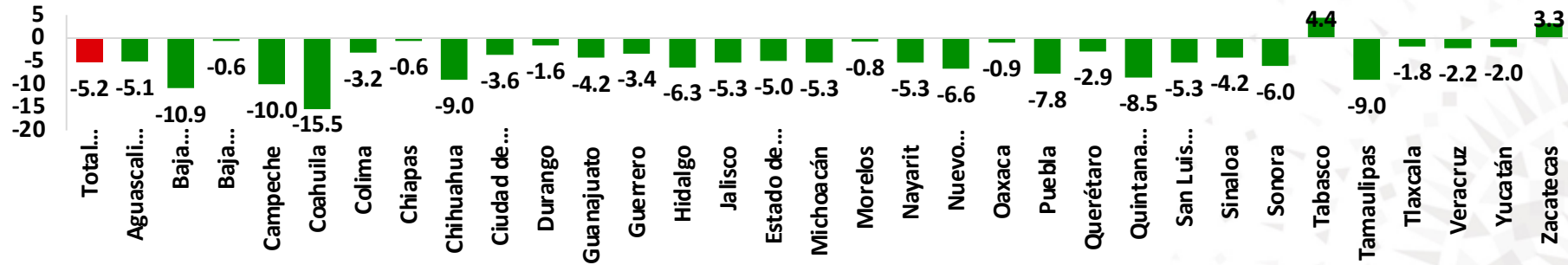
## PIB por entidad federativa – 2020

% anual



## PIB por entidad federativa – 2009

% anual

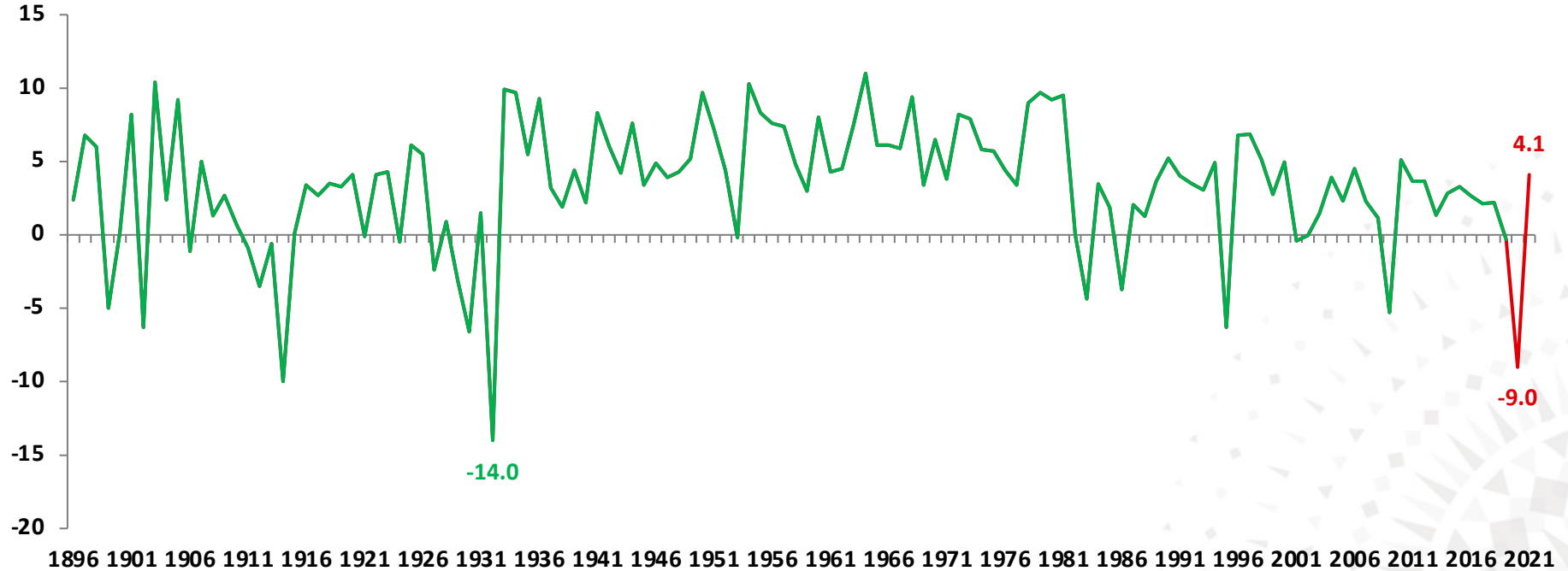


Fuente: Banorte (arriba); INEGI (abajo)

# La caída del PIB en 2020 sería la más pronunciada desde 1932, con una recuperación moderada en 2021

## PIB histórico de México

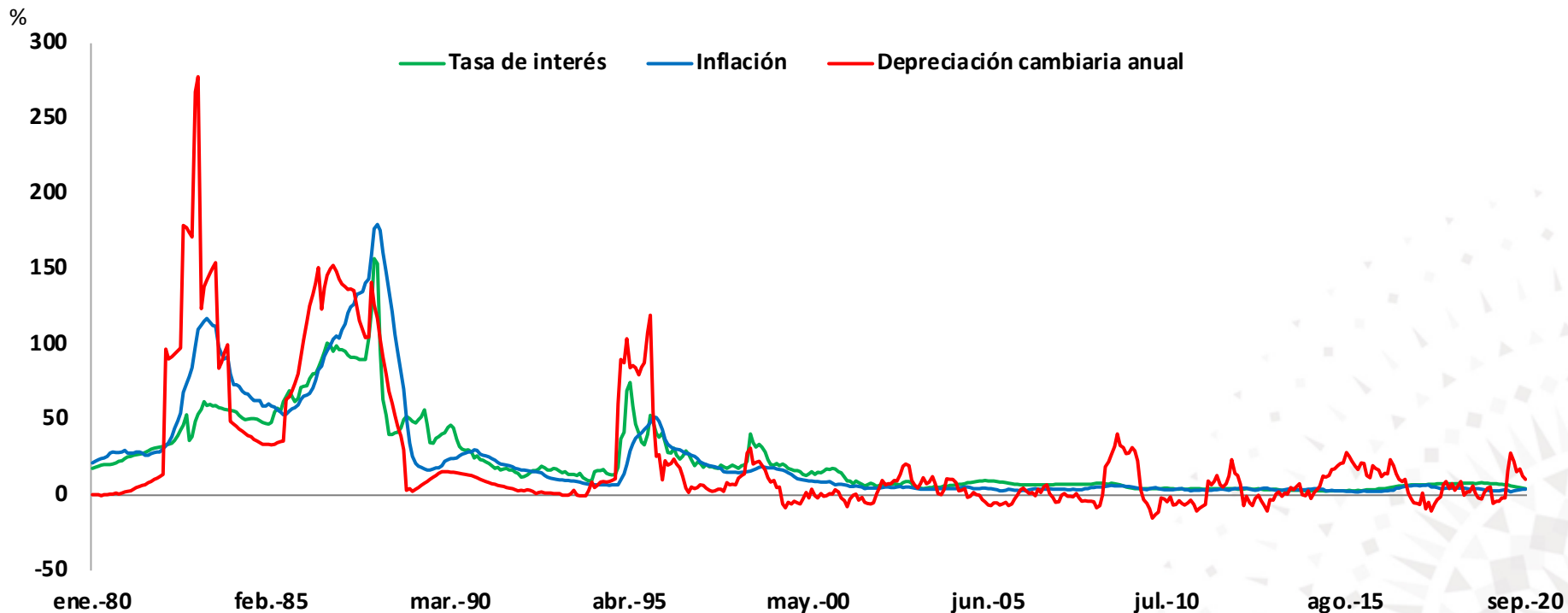
% anual



Fuente: 1895-1980 (Archivo histórico de Jonathan Heath); 1980-presente (INEGI). Pronósticos: Banorte

# La gran diferencia: Régimen de tipo de cambio flexible, banco central autónomo, ley de responsabilidad fiscal y sistema bancario sólido

Tasa de interés, inflación y depreciación cambiaria anual



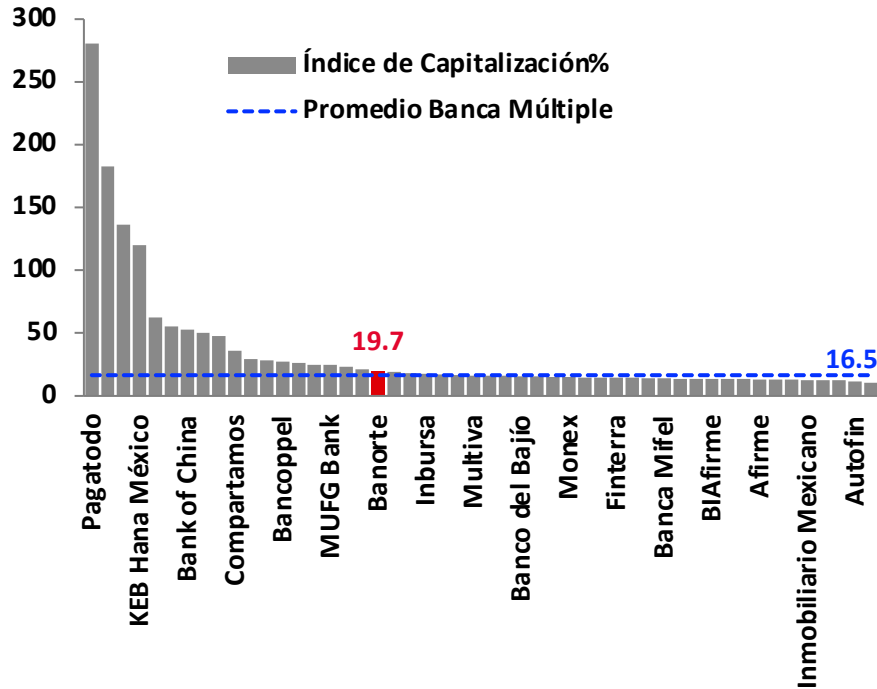
Fuente: Banorte con datos de INEGI y Banco de México

\*Tasa de interés (1980-sep 1982: CPP; 1982-...: Cetes; Tipo de cambio: 1980-nov 1991: 'para solventar obligaciones en moneda extranjera'; nov 1991-...: Fix)

# Indicadores del sector bancario

## Índice de capitalización (ICAP)

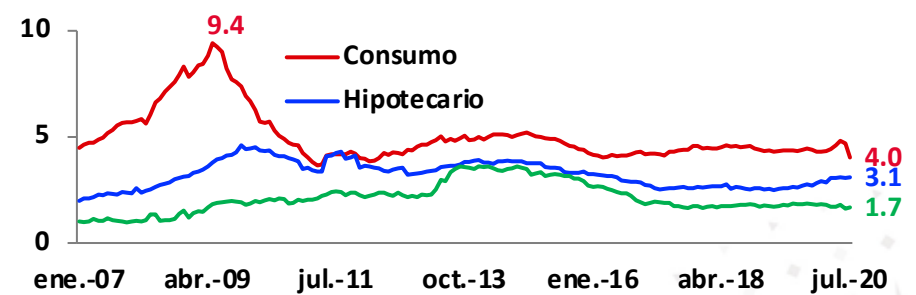
% de los activos ponderados por riesgo



Fuente: CNBV, Banorte con datos a jul.-20

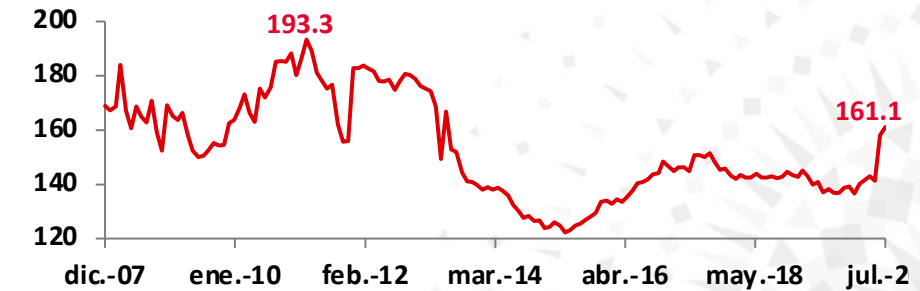
## Índice de morosidad

% de la cartera total



## Índice de cobertura

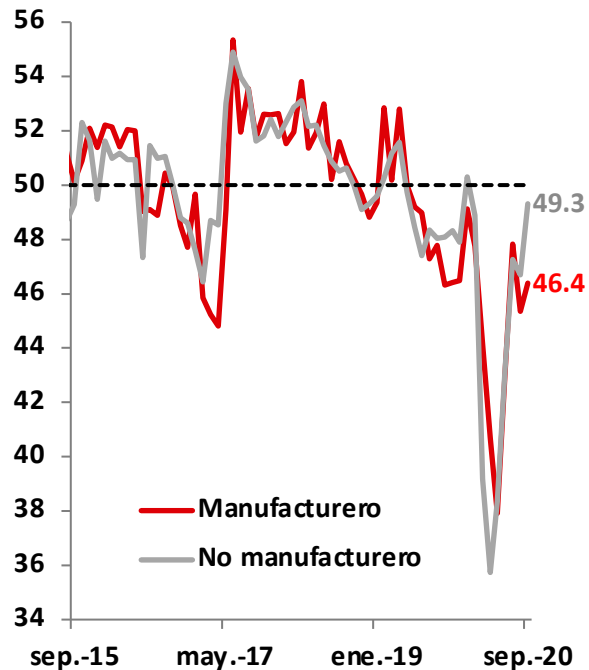
% Provisión de reservas/cartera vencida total



# Continuó la recuperación en julio y agosto, aunque con señales mixtas en este último

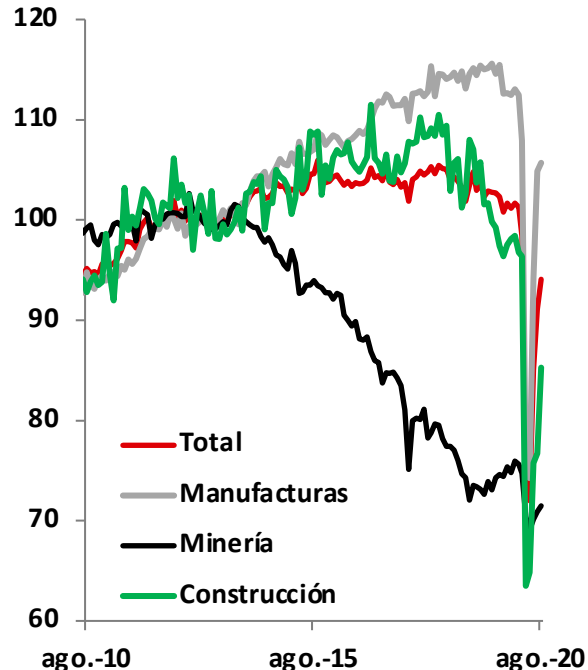
## Indicadores del IMEF

Indicador de difusión



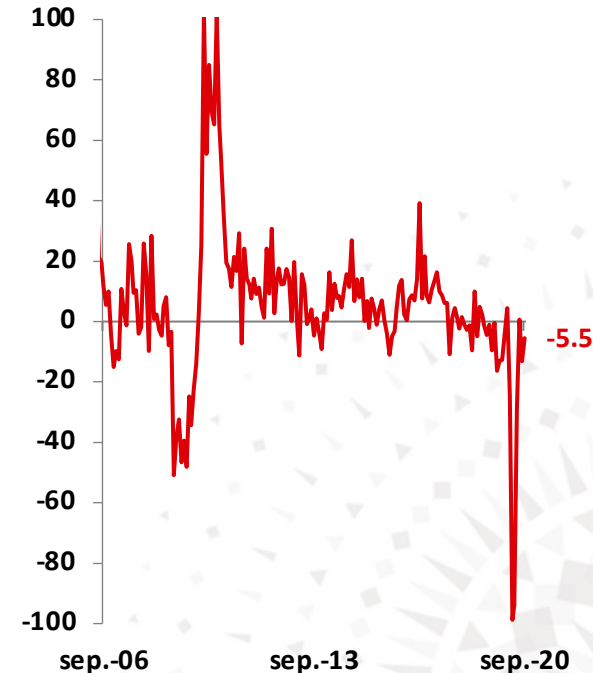
## Producción industrial

Índice base 100= 2013, ajustado por estacionalidad



## Producción automotriz

% a/a

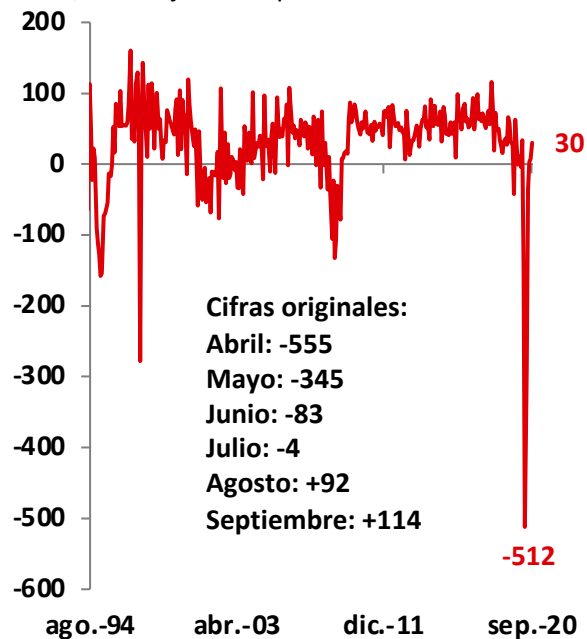


Fuente: INEGI, IMEF, ANTAD

# Si bien la recuperación continúa, esta parecería estar perdiendo un poco de dinamismo

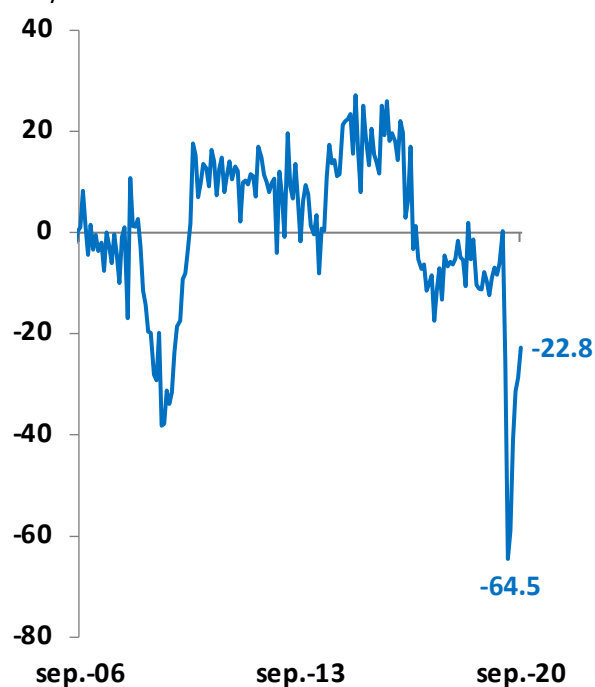
## Creación mensual de empleo del IMSS

Miles, cifras ajustadas por estacionalidad\*



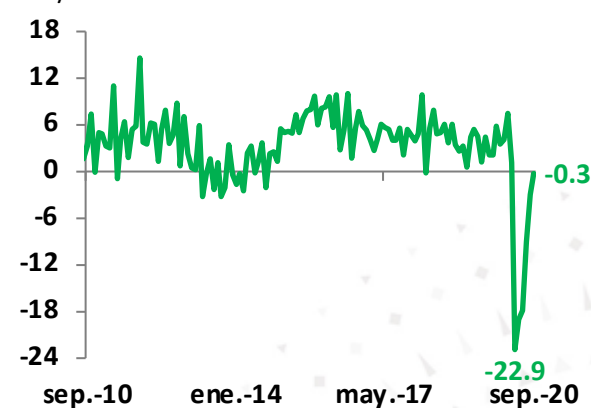
## Venta de autos

% a/a



## ANTAD: Ventas en mismas tiendas

% a/a nominal



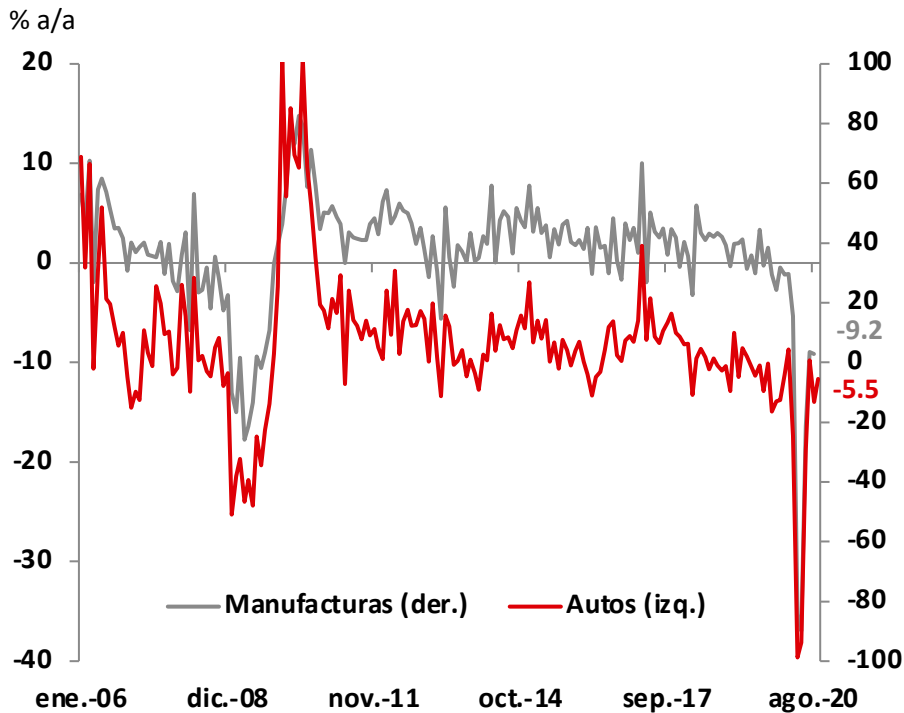
	abr	may	jun	jul	ago	sep
Total	-22.9	-19.0	-17.9	-9.1	-3.0	-0.3
Autoservicios	8.7	7.0	2.4	3.1	2.1	0.7
Departamentales	-72.7	-49.6	-44.6	-22.6	-1.8	3.5
Especializadas	-17.5	-16.3	-14.5	-9.9	-8.0	-3.5

\*Nota: Cifras ajustadas por estacionalidad bajo el método ARIMA X-12 por Banorte

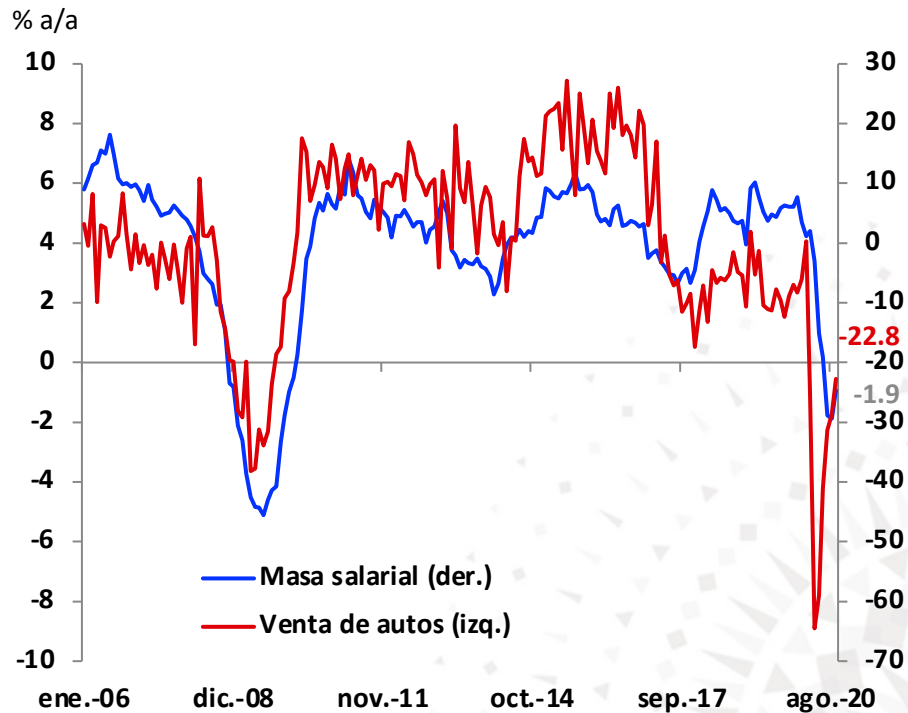
Fuente: IMSS, STPS, INEGI, AMIA, AMDA y ANTAD

# La producción manufacturera es altamente dependiente del desempeño automotriz, mientras que las ventas están asociadas al empleo

## Producción manufacturera y de autos



## Venta de autos y masa salarial\*

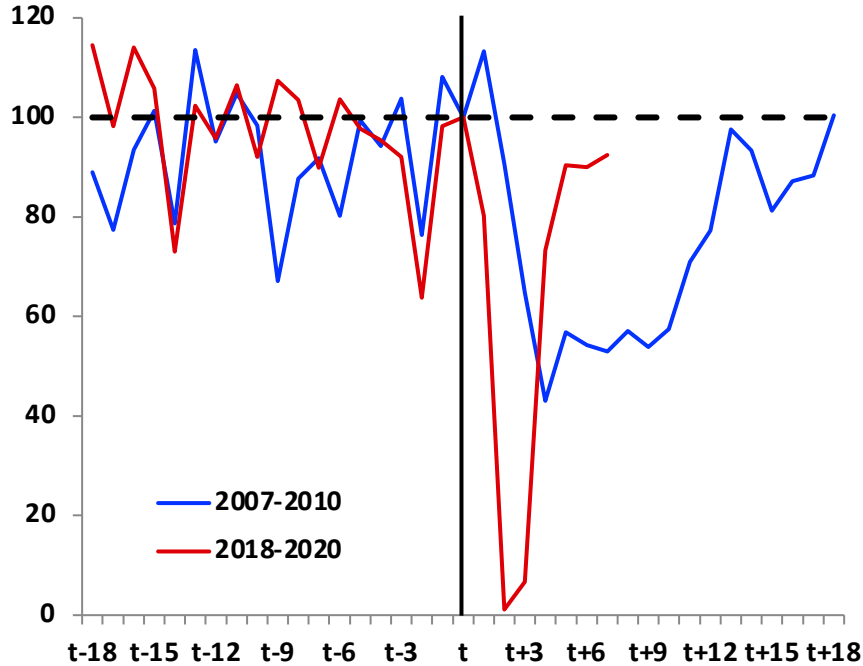


\*Nota: Se contempla la masa salarial obtenida a partir del empleo asociado al IMSS y el salario medio de cotización de estos trabajadores  
Fuente: INEGI, AMIA, IMSS

# La producción parece haber rebotado con mayor vigor, mientras que las ventas parecen estar rezagándose

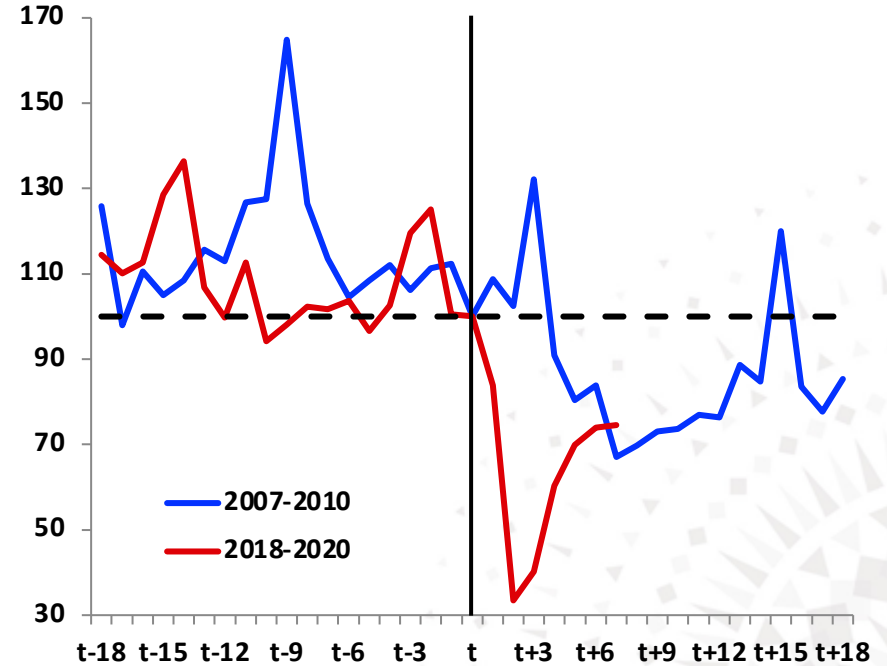
## Producción de autos

Índice base 100 = Septiembre 2008 y Febrero 2020



## Venta de autos

Índice base 100 = Septiembre 2008 y Febrero 2020



Fuente: Banorte con datos de INEGI



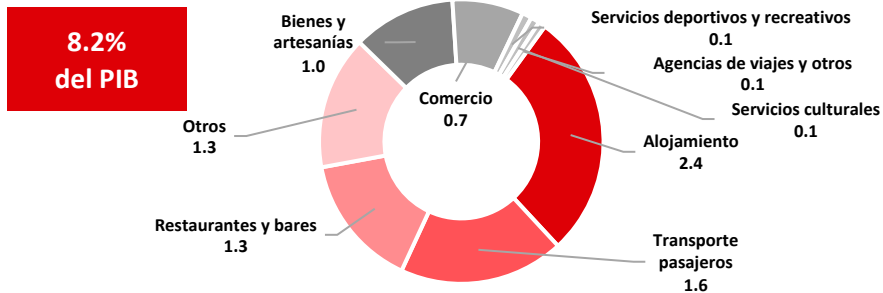
# El sector turístico se está recuperando, aunque lentamente

## Efectos

- 1 **Oferta**
  - Cierres de establecimientos
  - Reducción de la escala/ nuevas reglas sanitarias
- 2 **Demanda**
  - Restricciones a la movilidad
  - Bajos niveles de confianza del consumidor

## PIB del sector turismo

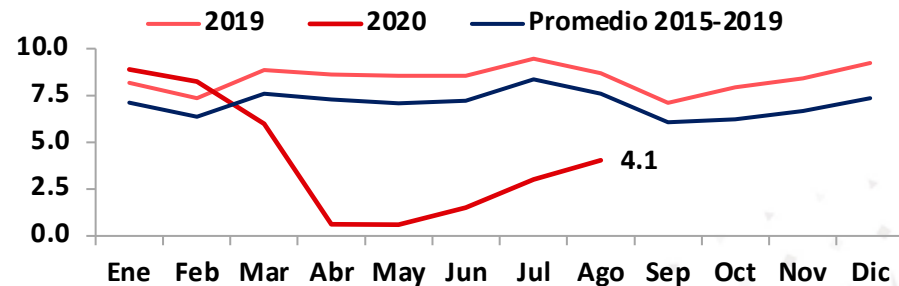
%



Fuente: Banorte, INEGI

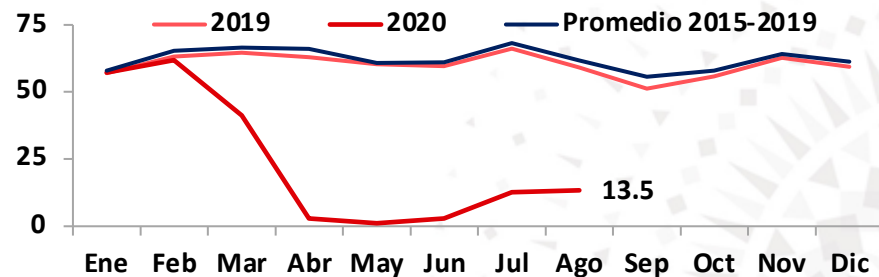
## Tráfico de pasajeros

Millones personas



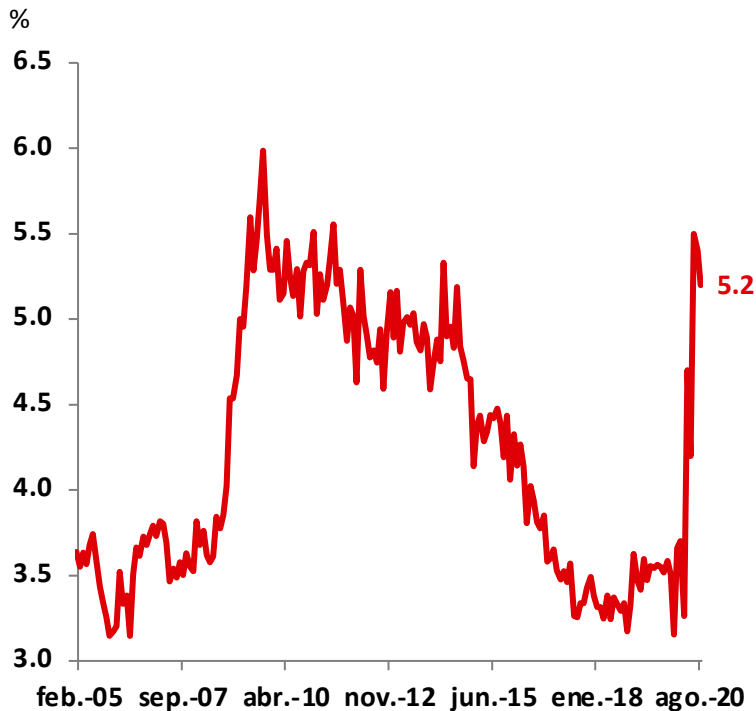
## Ocupación hotelera

%



# Hacia adelante, preocupa la situación del empleo, sobre todo en el rubro de 'disponibles para trabajar'

## Tasa de desempleo



## Detalle del reporte de empleo

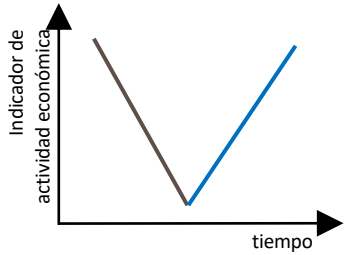
Millones de personas

Fuerza laboral	Marzo (ENOE)	Abril (ETOE)	Mayo (ETOE)	Junio (ETOE)	Julio (ENOE)	Agosto (ENOE)
<b>Población económicamente activa (PEA)</b>	<b>57.4</b>	<b>45.4</b>	<b>45.5</b>	<b>51.1</b>	<b>52.6</b>	<b>53.2</b>
Ocupados	55.8	43.3	43.6	48.3	49.8	50.4
Desocupados	1.7	2.1	1.9	2.8	2.8	2.8
<b>Población no económicamente activa (PNEA)</b>	<b>38.7</b>	<b>50.2</b>	<b>50.4</b>	<b>45.1</b>	<b>43.2</b>	<b>43.4</b>
Disponibles	5.9	20.0	19.4	13.2	11.3	10.7
No disponibles	32.8	30.2	31.0	31.9	31.9	32.7

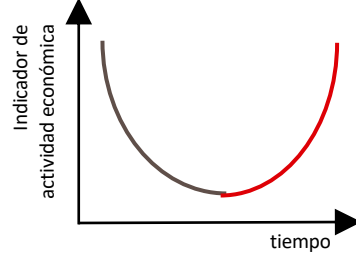
Fuente: INEGI (ENOE 2005-abril 2020; ETOE; mayo 2020 – junio 2020; ENOE-N; julio 2020 a la fecha)

# La gran pregunta: ¿En qué forma se recuperarán las economías?

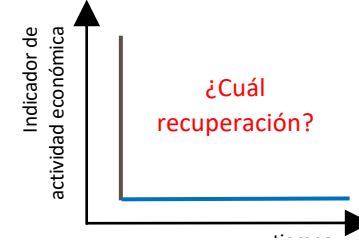
Recuperación en forma de "V"



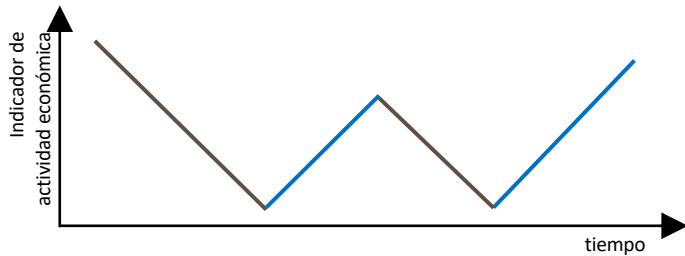
Recuperación en forma de "U"



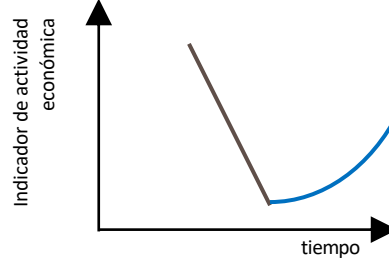
Recuperación en forma de "L"



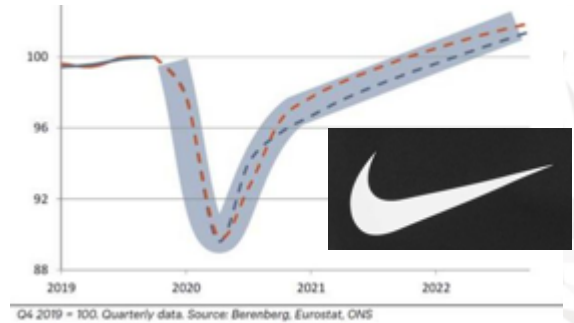
Recuperación en forma de "W" (o con "doble declive")



Recuperación en forma de "wiggled V"



Recuperación en forma de "swoosh" de Nike

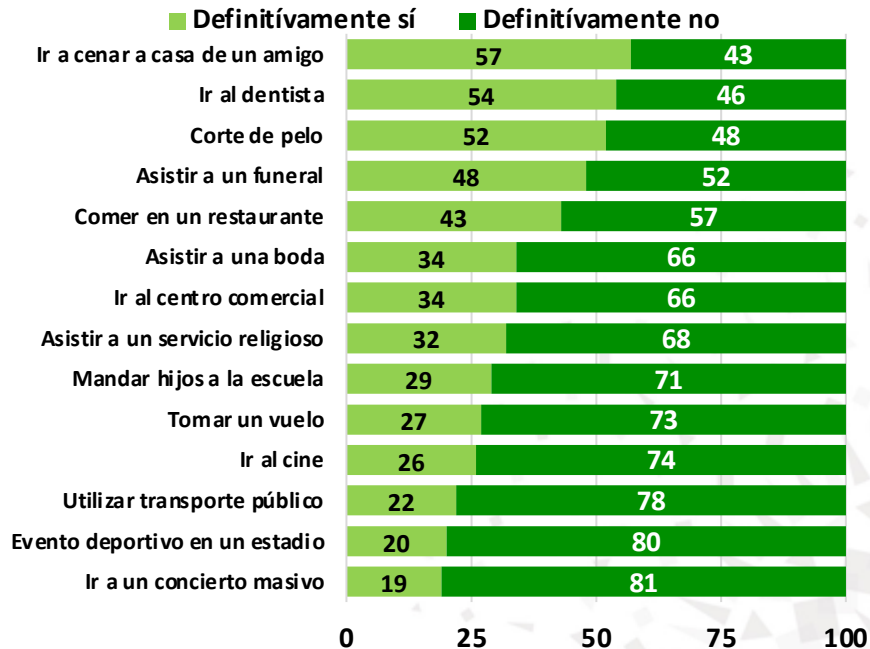


Fuente: Elaboración propia, salvo el 'swoosh' de Nike ([www.wef.org](http://www.wef.org)); Nike ([www.nike.com](http://www.nike.com))

# 'La nueva normalidad' – Aprender a vivir con Covid



Lo que la gente está dispuesta a hacer sin vacuna, ni tratamiento eficaz, una vez que se levanten restricciones

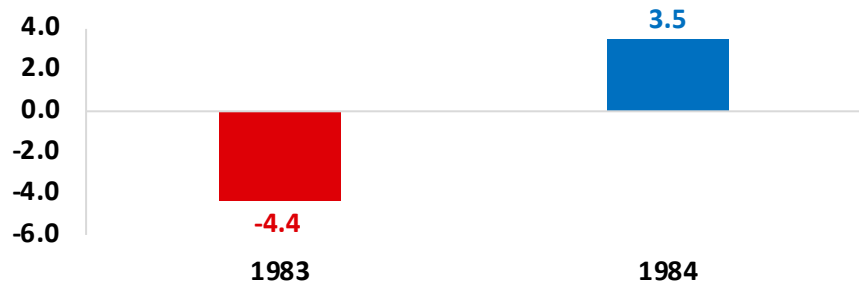


Fuente: Izquierda (Cubrebocas ([www.pinterest.com](http://www.pinterest.com)); temperatura ([www.todayonline.com](http://www.todayonline.com)); ícono de lavarse las manos; <https://www.pennmedicine.org>; letrero "keep this far apart": [www.bbc.com](http://www.bbc.com)); Derecha (Encuesta realizada por *The Democracy Fund* y *UCLA Nationscape Project* a 6,730 ciudadanos estadounidenses (adultos), levantada entre el 23 y 29 de abril, 2020).

# Esta vez la recuperación será mucho menos vigorosa por la naturaleza de la recesión y por el clima de inversión

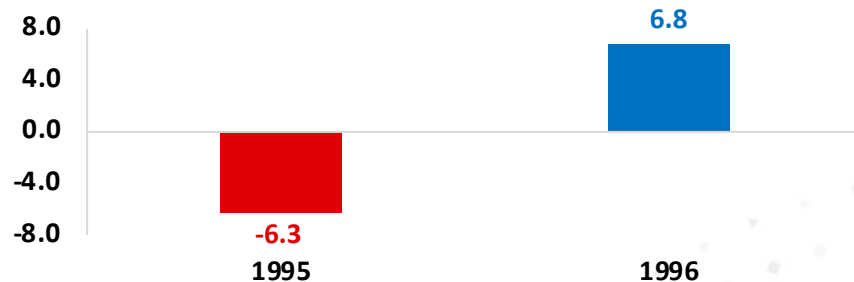
## PIB en 1983-1984

% anual



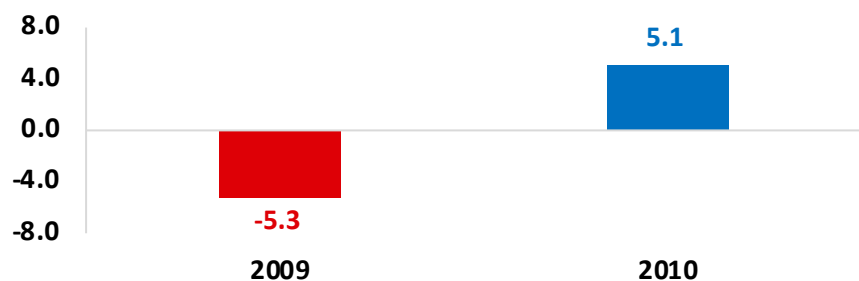
## PIB en 1995-1996

% anual



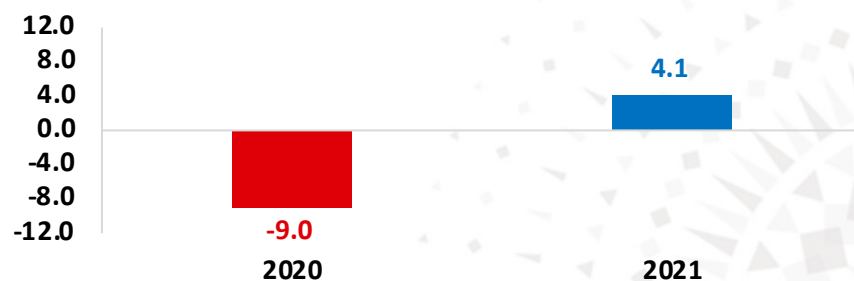
## PIB en 2009-2010

% anual



## PIB en 2020-2021 (Pronóstico Banorte)

% anual

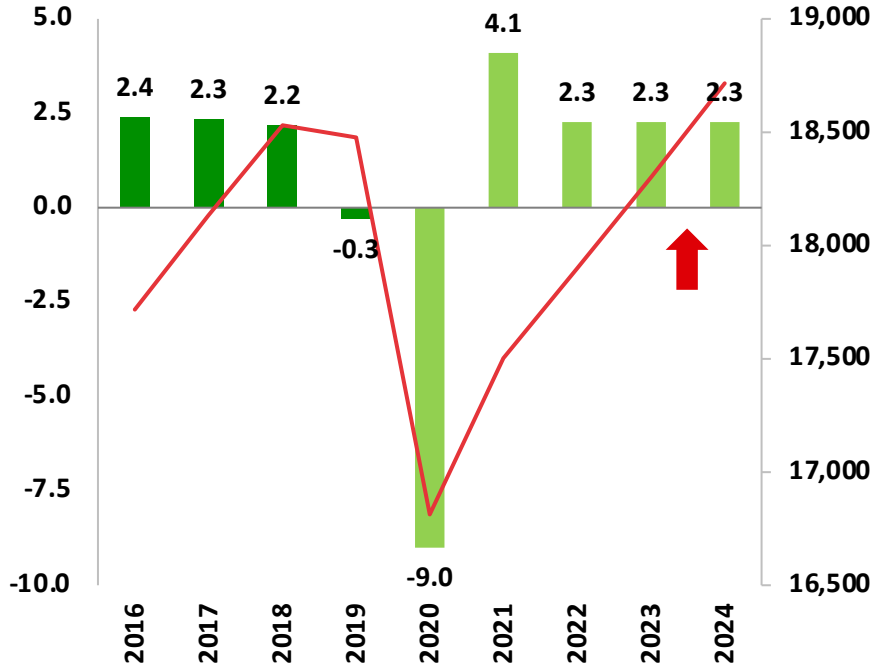


Fuente: Banorte con datos del INEGI

# ¿En cuánto tiempo recuperaremos el nivel de actividad económica de 2018?

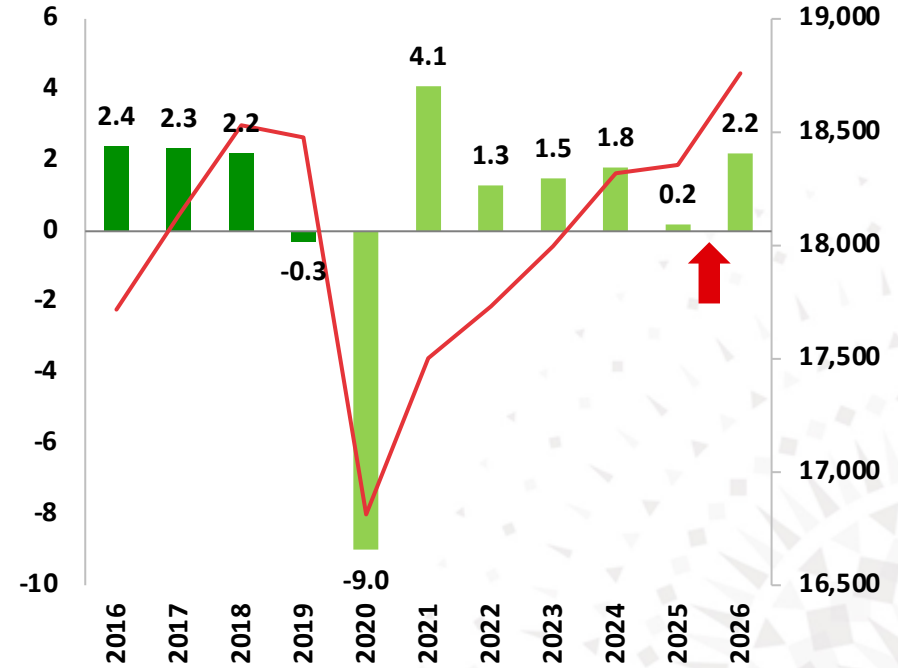
## PIB observado y proyección de recuperación en 2024

% anual (izq.); Miles de millones de pesos (dcha.)



## PIB observado y pronóstico de mediano plazo

% anual (izq.); Miles de millones de pesos (dcha.)

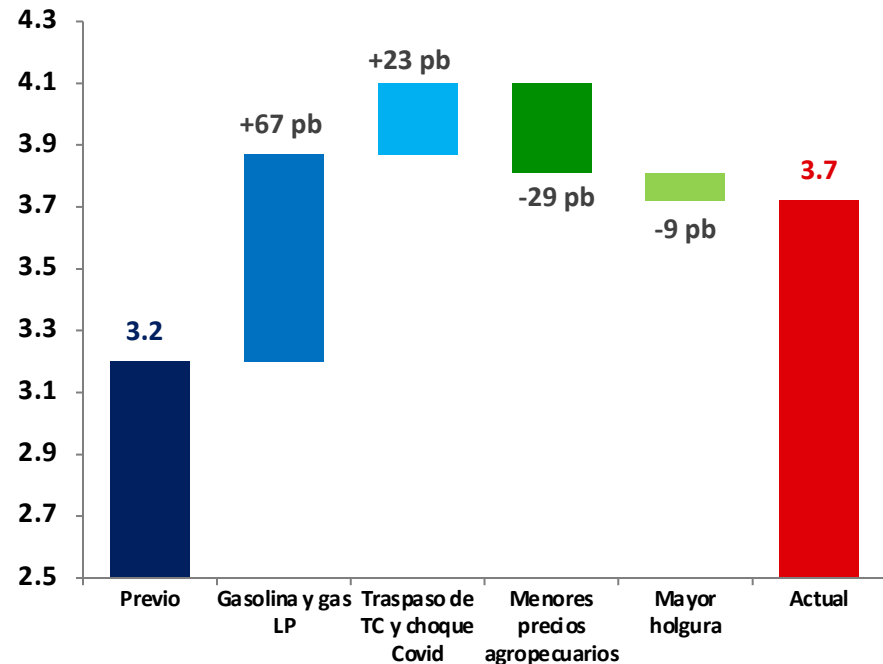


Fuente: Banorte con datos del INEGI

# Inflación 2020 - Los precios de la gasolina y el traspaso del tipo de cambio han sobrecompensado la holgura de la economía

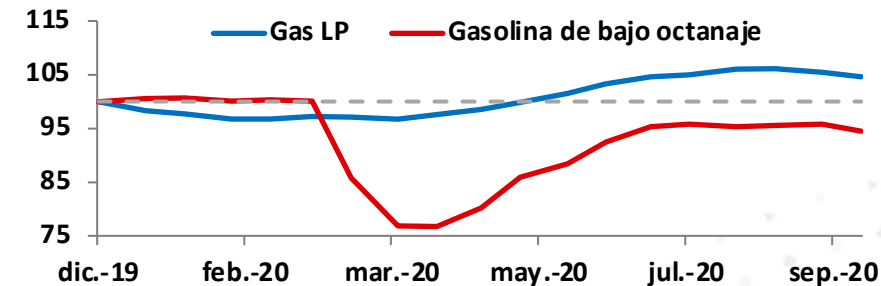
## Pronóstico de inflación 2020

% anual (a menos que se declare otra unidad)



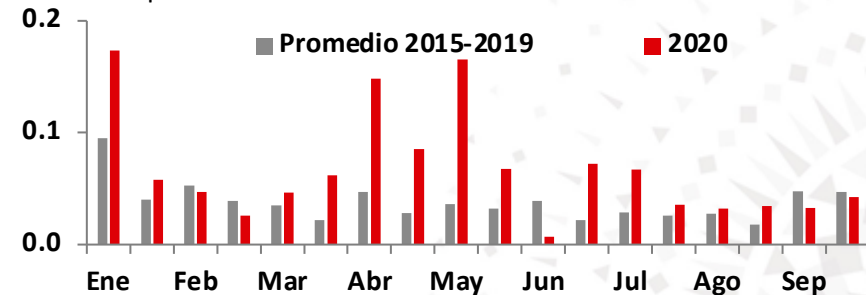
## Precios del gas LP y gasolina de bajo octanaje

Índice (100\_2a quincena de 2019)



## Inflación: Alimentos procesados

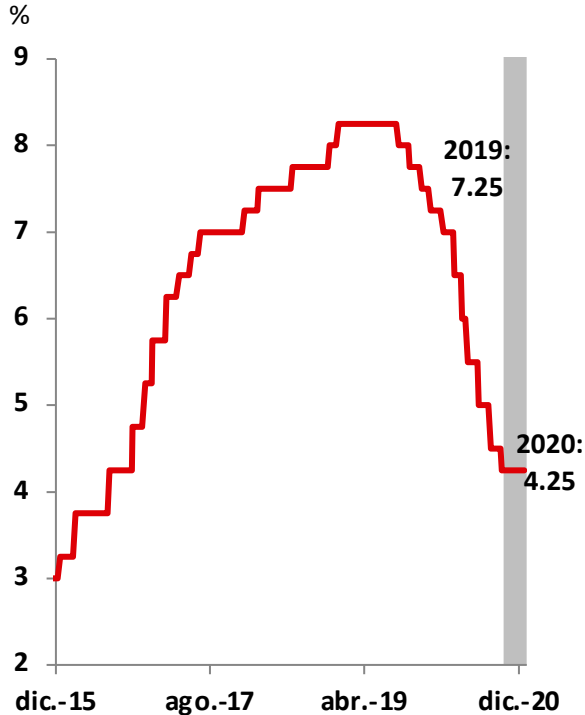
Incidencia quincenal



Fuente: Banorte con datos de INEGI

# Banxico recortó la tasa de referencia en 25pb a 4.25%, en nuestra opinión, cerrando la puerta para más recortes en lo que queda del año

## Trayectoria de la tasa de referencia

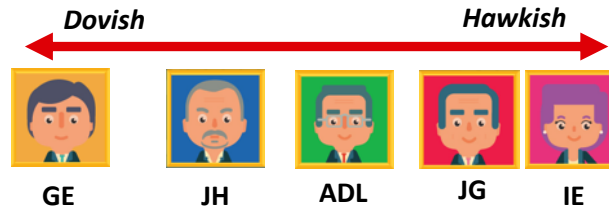


Fuente: Banxico, Citibanamex, Banorte

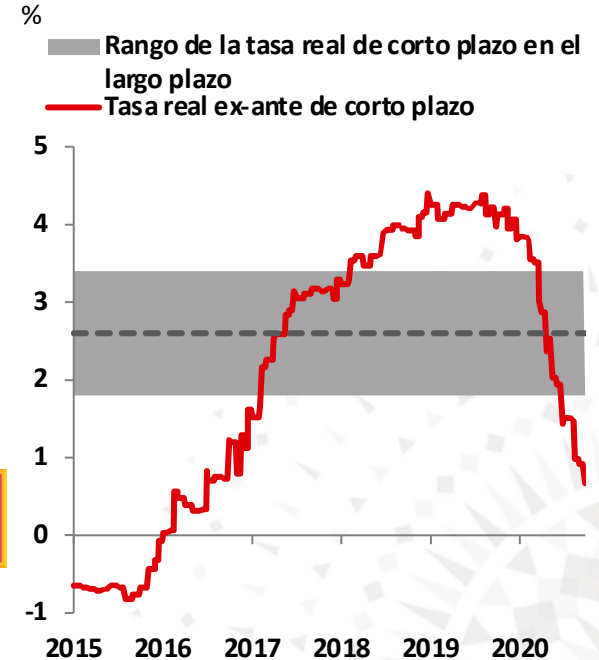
## Decisiones Banxico 2020

Fecha	Decisión
13 de febrero	-25pb
20 de marzo (no calendarizada)	-50pb
21 de abril (no calendarizada)	-50pb
14 de mayo	-50pb
25 de junio	-50pb
13 de agosto	-50pb
24 de septiembre	-25pb
12 de noviembre	--
17 de diciembre	--

## Hawk-o-metro de Banxico



## Tasa real ex-ante de corto plazo y estimado de la tasa neutral real





# Resumen - Medidas anunciadas para atajar la emergencia de COVID-19

Rubro:	Miles de millones de pesos	% PIB
<b>Total</b>	<b>1,010.6</b>	<b>4.5</b>
Gobierno federal	372.6	1.6
Anunciadas en la 'Mañanera'	307.6	1.4
Otras (Pre CGPE)	65.0	0.3
Banco de México*	350.0	1.5
CMN / BID Invest	288.0	1.3

Fuente. Banorte con datos de Presidencia de la República, SCHP, Banco de México, CMN y BID Invest

\*Las que están orientadas a canalizar crédito a las MiPyMEs (las de provisión de liquidez al sistema financiero están excluidas)

# Se presentó el Paquete Económico 2021, manteniendo la austeridad aunque con supuestos un tanto optimistas

## Estimados macroeconómicos 2020 y 2021

2020	PIB -8.0% (Previo: -7.4%)	Tipo de cambio: 22.00 (Previo: 22.10)	Precio del petróleo: 34.6 dpb (Previo: 34.4)	Déficit público*: 4.7% (Previo: 5.4%)	Deuda pública**: 54.7% (Previo: 55.4%)	Balance primario +0.2% (Previo: -0.6%)
2021	PIB 4.6% (Previo: 2.5%)	Tipo de cambio: 22.10 (Previo: 21.30)	Precio del petróleo: 42.1 dpb (Previo: 30.0)	Déficit público*: 3.4% (Previo: 4.0%)	Deuda pública**: 53.7% (Previo: 52.1%)	Balance primario 0.0% (Previo: -0.6%)

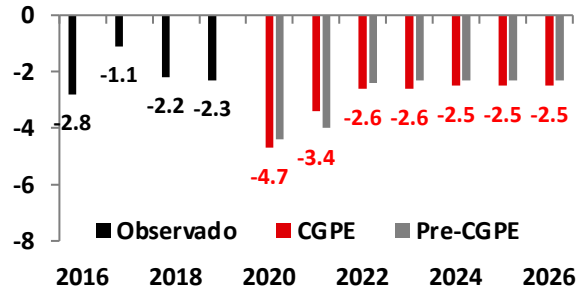
## Ingresos y Egresos: 2021

% del PIB, % a/a en términos reales

	% del PIB	% a/a real
<b>Déficit fiscal tradicional</b>	<b>-2.9</b>	<b>4.7</b>
<i>Ingresos</i>	22.2	-0.5
Petroleros	3.7	13.0
No petroleros	18.4	-2.9
Tributarios	14.1	5.7
No tributarios	0.8	-60.6
IMSS, ISSSTE y CFE	3.5	-1.3
<i>Gasto</i>	25.0	0.1
Programable	18.3	-1.0
No programable	6.7	3.2
Costo financiero	2.9	-2.5
Participaciones	3.7	6.5
ADEFAS	0.1	88.1
<b>Balance primario</b>	<b>0.0</b>	<b>-89.1</b>

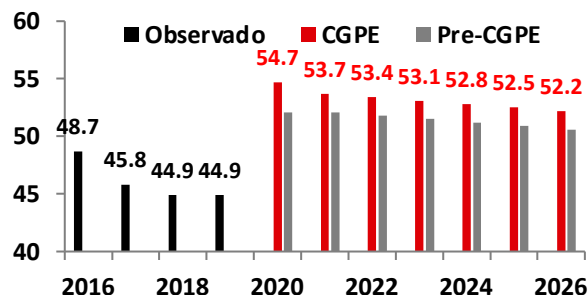
### Balance público\*

% del PIB



### Deuda pública\*\*

% del PIB

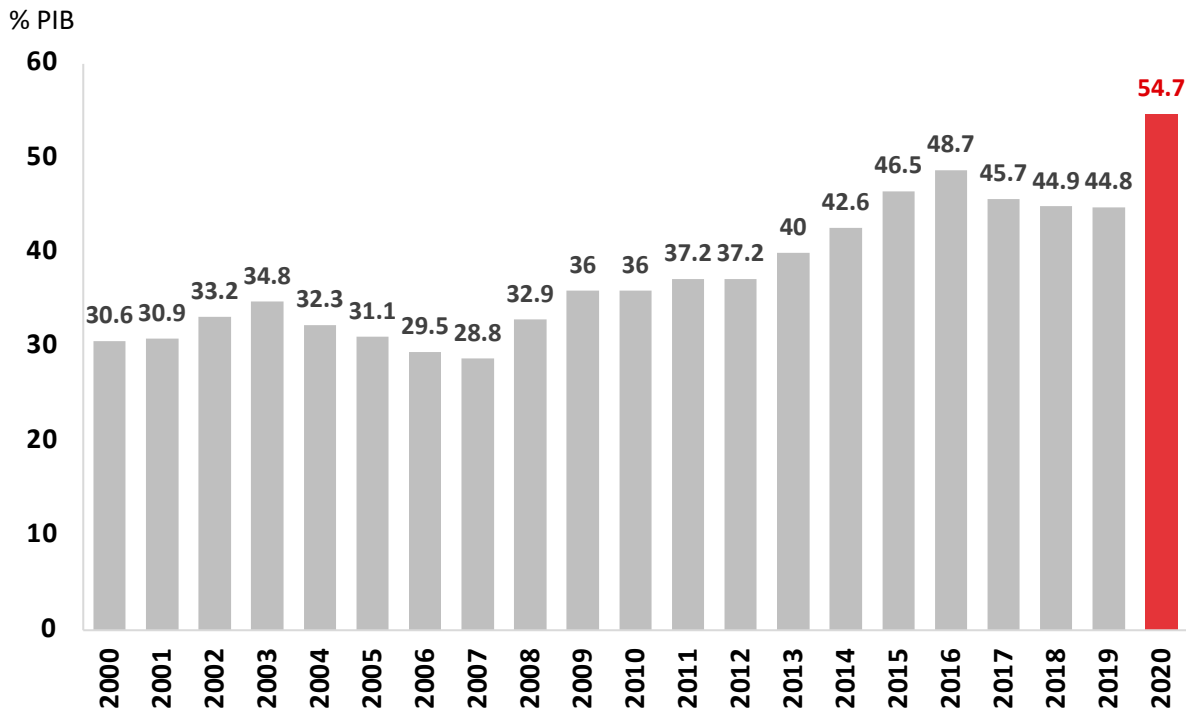


Fuente: SHCP

\*Medido con los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP); \*\*Medido con el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)

# La deuda pública se incrementará 10%–pts del PIB en 2020

## Deuda pública<sup>1</sup>



## Debido a...

- (1) Depreciación de tipo de cambio (30% de la deuda total está denominada en moneda extranjera);
- (2) Caída de los ingresos, más allá de los recortes de gasto, con asignación especial para la emergencia sanitaria;
- (3) Menor producción de petróleo *vis-à-vis* lo previsto, y
- (4) Caída anual del PIB nominal por primera vez desde 1980

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público (actualizado al 8 de septiembre, 2020).

1. SHRFSP – Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.

# Confianza, la materia prima más importante para propiciar inversión



Fuente: Citrix

# Consultas públicas con dudosa representatividad, renegociación de contratos y acuerdos anticonstitucionales han mermado el clima de negocios

## Proyectos cancelados

Por lo menos tres grandes inversiones han sido canceladas en el actual Gobierno federal después de celebrarse “consultas” populares sobre las mismas.



### CERVECERA CONSTELLATIONS BRANDS

■ El proyecto de Mexicali se inició en noviembre 2016.

■ La planta cancelada iba a producir 5 millones de hectolitros anuales de cerveza y a consumir 1.8 millones de metros cúbicos de agua.

■ El proyecto requería una inversión de 1,400 millones de dólares y ya se habían aplicado 900 millones de dólares.



### NAIM TEXCOCO

■ Por la cancelación del NAIM, el Gobierno tuvo que desembolsar 75 mil 223 mdp para liquidar los contratos pendientes por la obra.



### METROBÚS DE TORREÓN

■ Tras una “consulta” a mano alzada el Gobierno federal suspendió recursos por 130 millones de pesos y la obra se suspendió.

# Chocan empresas y gobierno por ductos

PELIGRAN SEIS MIL 400 MDD

## Ahuyenta 4T la inversión extranjera en electricidad

LUIS CARRILES Y MARIO ALÁVEZ

### Unión Europea y Canadá reclaman a Sener obstaculizar centrales de energía renovable

La Unión Europea y Canadá reclamaron a la Secretaría de Energía (Sener) la aplicación de medidas por parte del Centro Nacional de Control de Energía (Cenace) que consideran van en contra de las inversiones hechas por empresas de esas latitudes en el país, las cuales suman seis mil 400 millones de dólares. Además, los representantes diplomáticos piden una reunión urgente con la titular de la Sener, Rocío Nahle. Las sedes diplomáticas envían, cada una por separado, una

carta para reclamar el acuerdo del Cenace Política de confiabilidad, seguridad, continuidad y calidad del Sistema Eléctrico Nacional, porque consideran que otorga un trato preferencial a la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y frena el inicio de operaciones de distintos proyectos de energía renovable. El Centro Nacional de Control de Energía, señalan las misivas, pretende que el abastecimiento

de energía al sistema eléctrico nacional sea exclusivo de la CFE, por ello los gobiernos de Canadá y la representación diplomática de la Unión Europea presentaron una protesta formal a la Secretaría de Energía.

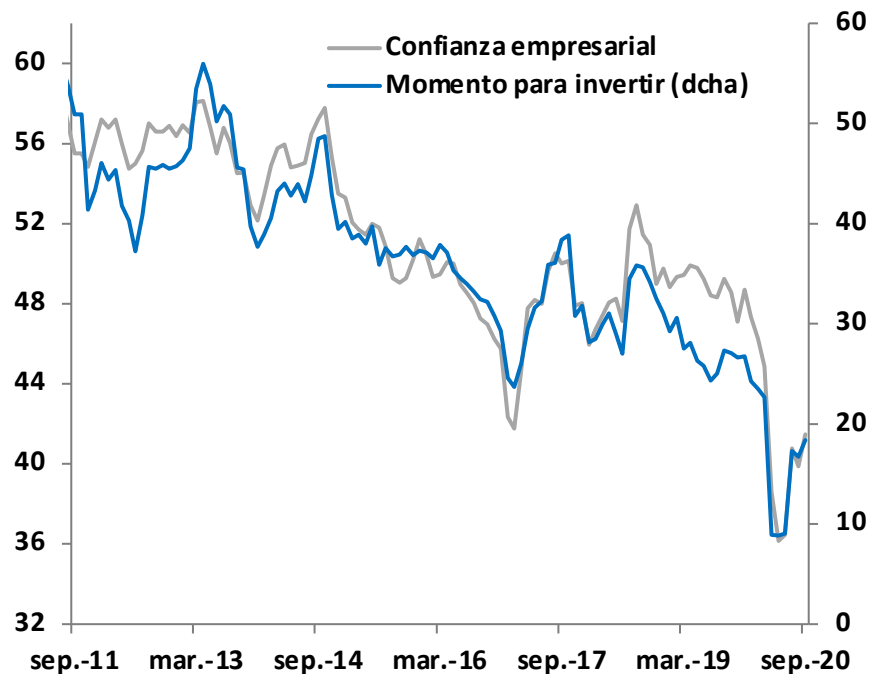
El Sol de México consultó a la Secretaría de Economía y a la representación de la Unión Europea, ambas confirmaron las cartas, pero declinaron fijar una posición. Pág. 4

Fuente: Imagen izq. (Periódico Reforma, 24 de marzo, 2020, primera plana); Imagen dcha. arriba (Periódico El Financiero, 12 de febrero, 2019); Imagen dcha. abajo (Periódico “El Sol de México”, 16 de mayo, 2020)

# La confianza empresarial lleva ocho años cayendo el porcentaje de inversión extranjera directa

## Confianza empresarial en el sector construcción

Índice



Fuente: Banorte con datos del INEGI (izquierda); Imágenes: Derecha arriba (<https://www.entrepreneur.com/articulo/350780>); derecha abajo (Periódico Reforma, 24 de junio, 2020)

**Entrepreneur** *Logra tu mejor ALIANZA*

¿Estás listo para transformar los negocios?

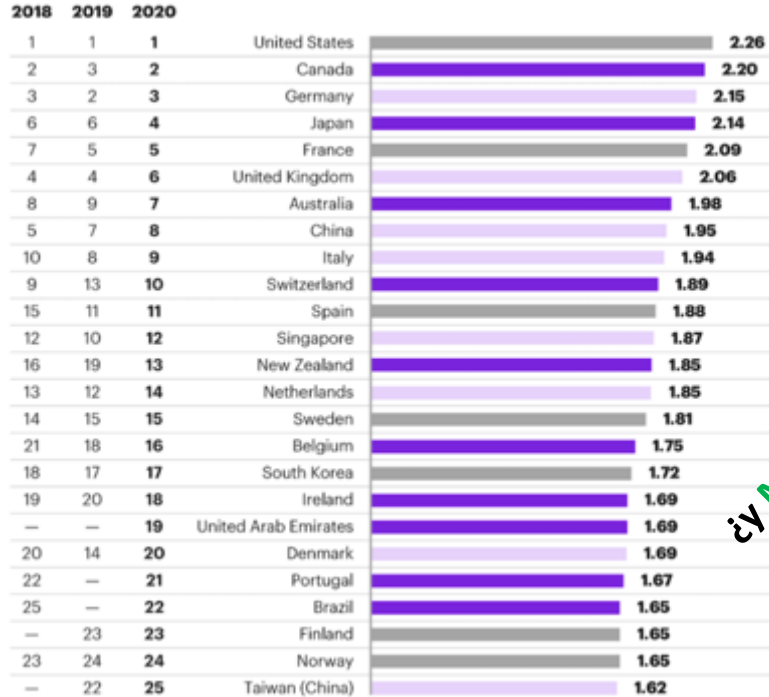
**TESLA**  
**Tesla descarta a México para instalar una planta**  
 La empresa propiedad de Elon Musk prefirió la ciudad de Austin, Texas y Tulsa, Oklahoma, como destinos potenciales para abrir una próxima fábrica.

**Cancela Iberdrola inversión**  
 Óscar Uscanga, Marlen Hernández y Diana Gante **Cd. de México (24 junio 2020).**- La empresa Iberdrola canceló una inversión de mil 200 millones de dólares para la construcción de una central eléctrica en Tuxpan, Veracruz.  
 Juan Antonio Aguilar Mancha, Alcalde panista de Tuxpan, lamentó la cancelación del proyecto de una central de ciclo combinado de mil 204 megawatts, que habría representado dos mil empleos

AMLO ha arreciado sus críticas en contra de la empresa española. Foto: Tomada del sitio <https://www.iberdrolageneracionmexico.com/>

# Desafortunadamente, no solo la recesión mundial, sino el clima de negocios en México no apoya la inversión

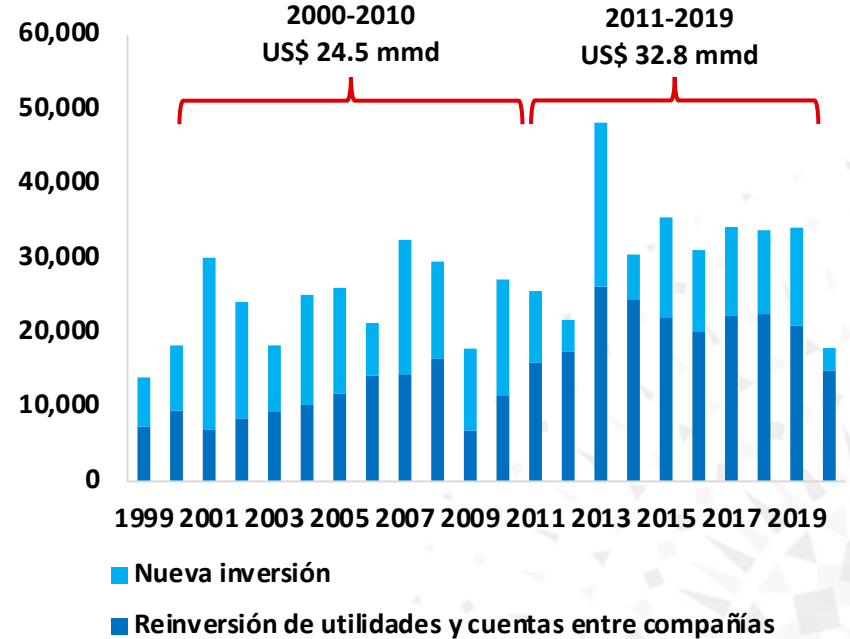
## 25 países más atractivos para la inversión extranjera



¿y México?

## Inversión Extranjera Directa (IED)<sup>1</sup>

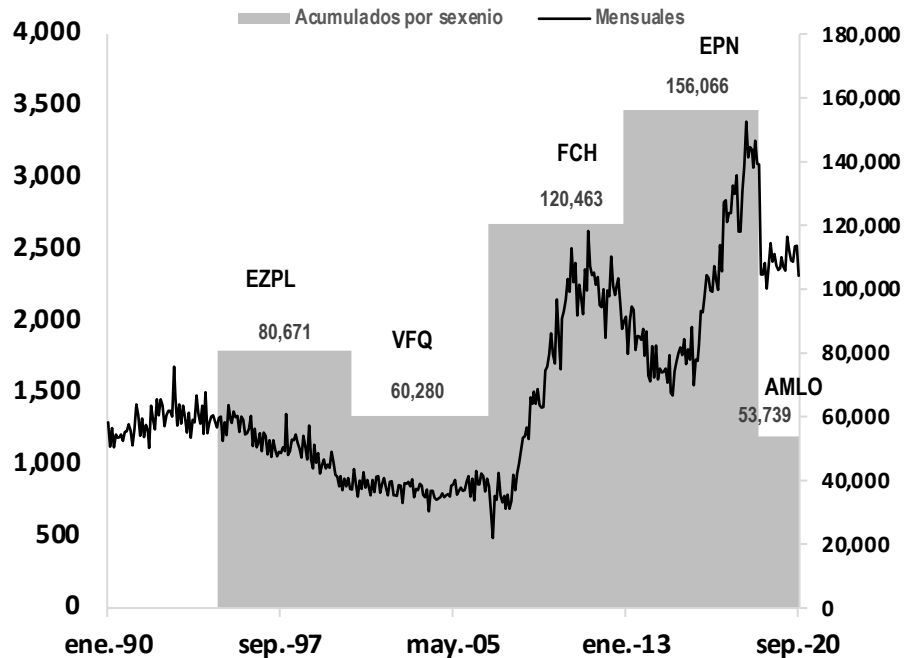
Millones de dólares



Fuente: Kearney (izquierda) y y Secretaría de Economía (derecha)  
1. 2020 solo incorpora el primer semestre del año (por disponibilidad)

# Continuamos enfrentando retos cada vez más importantes en materia de seguridad

## Homicidios dolosos



Fuente: INEGI (1990-2018); CNS (2018-a la fecha); imágenes a la derecha (Atentado contra García Harfuch ([www.anafarmex.com.mx](http://www.anafarmex.com.mx)); video que circuló en redes sociales ampliamente.

1. En el sexenio de Andrés Manuel López Obrador (AMLO) solo están tomados en cuenta los homicidios hasta julio de 2020; "Cae Chapito" (El Universal, 18 de octubre, 2019).





# Afortunadamente...

- El presidente ha seguido su plan de trabajo esgrimido en sus libros 'La Salida' y 'Hacia una Economía Moral'



- Se han respetado los contratos legados de la reforma energética relacionados con el petróleo

López Obrador aseguró que se respetarán contratos con particulares para extraer petróleo

- Las iniciativas legislativas anti-mercado no han prosperado

Una propuesta regulatoria pone en jaque a mineras

Morena pide eliminar comisiones bancarias

- Se honraron los compromisos por la cancelación del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México

Mejoran oferta de recompra de bonos del NAIM

COMPROMISOS. El flujo de la TUA del AICM garantizará el pago a los tenedores de bonos; no se irá a Santa Lucía

- Se dio apoyo total a la negociación y aprobación del T-MEC



- El Poder Judicial...
  - No aprobó la extensión del periodo de gobierno de Jaime Bonilla más allá del tiempo por el que se eligió en las urnas
  - Otorgó la suspensión definitiva del acuerdo de 15 de mayo de la SENER a las empresas de energías limpias que se ampararon

Fuente: Imágenes libros de AMLO 'La Salida' y 'Hacia una economía moral' ([www.amazon.com](http://www.amazon.com)); Imagen NAICM (Periódico El Financiero, 12 de diciembre, 2018); Imagen T-MEC ([www.concanaco.com.mx](http://www.concanaco.com.mx)); Imagen sobre los contratos de petróleo ([www.lado.mx](http://www.lado.mx)); Comisiones bancarias (Periódico La Crónica, 9 de noviembre, 2018); Mineras (Revista Forbes, 31 de julio, 2019)

## **Covid-19**

Actualización de número de contagios, fallecimientos y modelo predictivo

## **Proceso electoral en EE.UU.**

¿Biden? ¿Trump? ¿Quién será mejor para México?

## **Impacto económico y financiero**

La pandemia de Covid-19 ha provocado la peor recesión desde 1932

**Conclusiones**

## La estrategia empresarial estará orientada a:

(1) **Diversificar** actividades

(2) Incrementar **flexibilidad** de su operación

(3) Mejorar capacidades **digitales**

(4) Instrumentar políticas **sanitarias** más restrictivas de manera permanente

(5) Tener **ahorro** suficiente para sobrevivir en episodios como el que estamos experimentando

# Conclusiones

- El mundo enfrenta un **choque importante** proveniente de la pandemia de **Coronavirus**, incrementando los **temores sobre una recesión global este año**
- Consecuentemente, lo **mercados financieros se han deteriorado** en una magnitud similar a crisis previas, con una **elevada volatilidad que prevalecerá por lo menos hasta mediados de año**
- Como resultado, **gobiernos y bancos centrales han implementado acciones coordinadas masivas** de estímulo. Consideramos que **mayores medidas continuarán en los próximos meses**
- Adicionalmente, los **precios del petróleo han resentido** la combinación de choques de demanda (**Coronavirus**) y oferta (**sobreproducción global y tensiones entre Rusia y Arabia Saudita**), forzando a un nuevo acuerdo de **recorte de producción de la OPEP+** para mitigar la fuerte caída en los precios no observada desde 2002
- **Estados Unidos entrará en recesión**, forzando al Fed a incrementar aún más el estímulo cuantitativo, y también al gobierno a implementar un paquete fiscal sin precedentes
- En términos de riesgos geopolíticos, las **elecciones en EE.UU.** serán el centro de atención en la **segunda mitad del año**

# Conclusiones

- Actualmente **revisamos** nuestro **pronóstico del PIB de México a -9%**, reconociendo riesgos que se han materializado recientemente.
- Esperamos una **inflación anual cerrando el año en 3.7%**
- El **tipo de cambio peso-dólar** continuará **altamente volátil**, con un pronóstico de fin de año de **USD/MXN 22.00**
- **Banxico** ha **disminuido** en **300pb** su **tasa de referencia** este año, en línea con los demás bancos centrales. En este sentido, ya **no esperamos** recortes adicionales en 2020, dejando la tasa en **4.25%** no sólo en lo que queda del año sino también en **2021**
- **Standard & Poor's** redujo la **calificación crediticia de México y Pemex** de “BBB+” a “BBB”, dejando la perspectiva “negativa”. Mientras que **Fitch Ratings** hizo lo propio **al bajar al soberano** de “BBB” a “BBB-”. Por su parte, **Moody's** redujo también la del **soberano**, pasando de “A3” a “Baa1”
- Sin embargo, creemos que **México seguirá siendo** un país con “**Grado de Inversión**”
- **Pemex** continuará enfrentando un **escenario complicado**, por lo que esperamos mayores medidas de **apoyo del gobierno federal**, tal como sucedió el año pasado
- A pesar del panorama tan complejo, esperamos que se mantenga la **solidez en cuentas fiscales**

# Conclusiones

- En el mediano plazo, México tiene que **buscar** tanto **nuevos socios comerciales**, como **fuentes de crecimiento interno**
- A nuestro país le urge **fortalecer el estado de derecho** para disminuir la impunidad y la corrupción
- El **verdadero reto** es saber identificar, analizar y saber actuar ante el impacto que está teniendo y tendrá el **cambio tecnológico**
- No tenemos duda de que el **cambio tecnológico** traerá un **mejor nivel de vida** para la humanidad
- No obstante lo anterior, va a **implicar** ser **más emprendedor**, **más creativo** y tener una **disciplina de estudio continuo**

## **Certificación de los Analistas.**

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, 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 Thalia 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 sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

## **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 Ixe 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.**

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, 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, Casa de Bolsa Banorte Ixe, 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: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

## **Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.**

Casa de Bolsa Banorte Ixe, 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.**

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales mantienen 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 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

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 al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe, 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; Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan 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 Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte.*

