

La Semana en EE.UU.

A sólo unos pasos de la aprobación del nuevo paquete de estímulo fiscal

Lo Relevante sobre el COVID-19. Más de 225 millones de dosis de la vacuna contra el COVID-19 se han administrado en 100 países del mundo, a un ritmo de 6.07 millones diarias. En EE.UU. se han dado un poco más de 68 millones a un ritmo diario de 1.31 millones. A este paso se tardarán cerca de 10 meses en vacunar a 75% de la población con dos dosis, por arriba de los 9 meses de la semana previa. Creemos que lo anterior se debe, en buena medida, a los retrasos ocasionados por las nevadas y cortes de electricidad en varios estados. Hasta ahora, el 13.9% de la población de EE.UU. ha recibido al menos una dosis de la vacuna, por debajo de otros países como Israel con el 51.1% de su población y el Reino Unido con 28%.

Semana en Cifras. La atención estará en el reporte del mercado laboral de febrero, donde esperamos una creación de 150 mil plazas y la tasa de desempleo manteniéndose en 6.3%. A pesar del fuerte repunte en el número de contagios y las renovadas medidas de contención, esperamos que continúe la generación de plazas en el segundo mes del año. Esto, en un contexto donde las cifras de los diferentes sectores que ya conocemos de enero y febrero han sorprendió al alza.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. En su testimonio sobre el *Reporte Semestral de Política Monetaria* ante el Comité de Banca del Senado y el de Servicios Financiero de la Cámara de Representantes, Powell reconoció que el banco central espera que la inflación aumente debido a los efectos de base y una mayor demanda a medida que la economía se reabre después de los cierres durante el brote del virus. Sin embargo, enfatizó que el banco central tiene las herramientas para lidiar con eso. Asimismo, dijo que llegar a una inflación de 2.0% puede tomar tres años. En nuestra opinión dejó en claro que el banco central no está preocupado por un fuerte y persistente repunte en los precios.

Agenda Política. El Comité de Presupuesto de la Cámara de Representantes aprobó la propuesta de estímulo fiscal de Biden. Ahora es el turno del pleno de la Cámara cuya votación se está celebrando hoy, pero al cierre de esta edición aún no hay resultados. Debido a que la Cámara está dominada por los Demócratas esperamos una fácil aprobación. Una vez sucedido esto, se espera una posible votación en el Senado la próxima semana.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? En un artículo de opinión de *Bloomberg*, Bill Dudley, presidente de la Reserva Federal de Nueva York de 2009-2018, escribió las razones por las que considera que no hay que preocuparse por la inflación en EE.UU. Dudley explica que, si bien los mercados financieros podrían recibir una sorpresa en forma de una inflación más alta de lo esperado, esto no significa que se saldrá de control o que pronto afectará la recuperación económica.

26 de febrero 2021

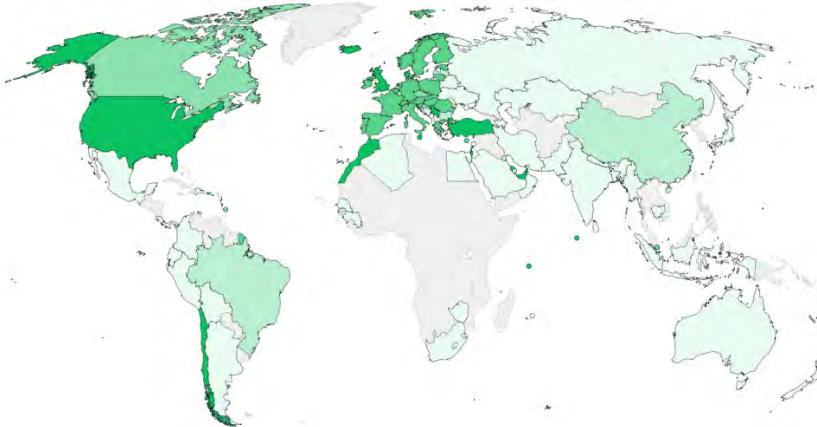
www.banorte.com
@ analisis_fundamKatia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.comLuis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Lo Relevante sobre el COVID-19

Al 26 de febrero, el número de casos y decesos por COVID-19 en EE.UU. es de 28,415,626 y 508,359, respectivamente, manteniéndose en el primer lugar del mundo. A nivel estatal, California se encuentra en primer lugar con 3,554,629 casos, seguido de Texas con 2,632,797 y Florida con 1,892,301 (ver tabla de la derecha).

Más de 225 millones de dosis de la vacuna contra el COVID-19 se han administrado en 100 países del mundo, a un ritmo de 6.07 millones diarias. En EE.UU. se han dado un poco más de 68 millones a un ritmo diario de 1.31 millones. A este paso se tardarán cerca de 10 meses en vacunar a 75% de la población con dos dosis, por arriba de los 9 meses de la semana previa. Creemos que lo anterior se debe, en buena medida, a los retrasos ocasionados por las nevadas y cortes de electricidad en varios estados. Hasta ahora, el 13.9% de la población de EE.UU. ha recibido al menos una dosis de la vacuna, por debajo de otros países como Israel con el 51.1% de su población y el Reino Unido con 28%.

Mapa mundial de vacunaciones
Por cada 100 personas



Nota: Mapa actualizado al 26 de febrero 2020
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Después de que las vacunas de *Moderna* y *Pfizer/BioNTech* fueron autorizadas por el *Food and Drug Administration (FDA)* en diciembre, esta semana la institución dijo que la vacuna de *Johnson & Johnson* es segura y efectiva, lo que es una muy buena noticia ya que dará acceso a la población a la primera vacuna de este tipo que funciona con una sola dosis. Los funcionarios de la agencia prepararon un documento con los hallazgos, explicando que la vacuna tuvo una efectividad de 72% en un ensayo clínico en EE.UU. Esto antes de una reunión este viernes en la que los asesores externos harán una recomendación no vinculante sobre si la vacuna debe ser autorizada. Si como se espera, la inyección de *J&J* se autoriza rápidamente después de la reunión del panel asesor, como fue con las otras dos vacunas, la compañía inicialmente podrá proporcionar 4 millones de dosis. Se espera que produzca suficientes dosis para inocular a más de 20 millones de estadounidenses a fines de marzo. El contrato de la compañía exige 100 millones de dosis entregadas para finales de junio.

Estados con mayor número de contagios y muertes

| País | # de casos | # de muertes |
|-----------------|------------|--------------|
| EE.UU. | 28,415,626 | 508,359 |
| California | 3,554,629 | 51,395 |
| Texas | 2,632,797 | 43,085 |
| Florida | 1,892,301 | 30,478 |
| New York | 1,619,924 | 47,264 |
| Illinois | 1,181,144 | 22,607 |
| Georgia | 997,388 | 17,199 |
| Ohio | 962,404 | 17,125 |
| Pensilvania | 925,563 | 23,840 |
| Carolina del N. | 852,981 | 11,137 |
| Arizona | 812,907 | 15,814 |

Nota: Actualizado al 26 de febrero
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

| Estado | Total | % al menos una dosis** |
|-----------------|------------|------------------------|
| EE.UU. | 68,274,117 | 14 |
| California | 8,064,121 | 15 |
| Texas | 5,107,257 | 11 |
| Florida | 4,605,201 | 14 |
| New York | 3,879,303 | 13 |
| Illinois | 2,519,447 | 15 |
| Georgia | 1,961,849 | 11 |
| Ohio | 2,351,582 | 13 |
| Pensilvania | 2,489,919 | 14 |
| Carolina del N. | 2,210,412 | 13 |
| Arizona | 1,607,544 | 16 |

*Nota: el orden de los Estados es el mismo al de la tabla de número de contagios y decesos

**Respecto a la población del estado
Fuente: Banorte con datos del NYT

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 1 al 5 de marzo

| Día | Hora | Indicador | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|-------------|-------|-------------------------------------|---------|--------|---------|----------|--------|
| Lunes 1 | 08:45 | PMI manufacturero | feb (F) | índice | 58.5 | 58.5 | 58.5 |
| Lunes 1 | 09:00 | ISM manufacturero | feb | índice | 58.0 | 58.6 | 58.7 |
| Martes 2 | -- | Venta de vehículos | feb | miles | -- | 16.40 | 16.63 |
| Miércoles 3 | 07:15 | Empleo ADP | feb | miles | 230 | 170 | 174 |
| Miércoles 3 | 08:45 | PMI servicios | feb (F) | índice | - | 58.9 | 58.9 |
| Miércoles 3 | 08:45 | PMI compuesto | feb (F) | índice | -- | -- | 58.8 |
| Miércoles 3 | 09:00 | ISM no manufacturero | feb | índice | -- | 58.6 | 58.7 |
| Miércoles 3 | 13:00 | Beige book | | | | | |
| Jueves 4 | 07:30 | Solicitudes de seguro por desempleo | 27 feb. | miles | -- | 793 | -- |
| Jueves 4 | 09:00 | Órdenes de bienes duraderos | ene (F) | % | -- | -- | -- |
| Viernes 5 | 07:30 | Nómina no agrícola | feb | miles | 150 | 150 | 49 |
| Viernes 5 | 07:30 | Tasa de desempleo | feb | % | 6.3 | 6.4 | 6.3 |
| Viernes 5 | 07:30 | Balanza comercial | ene | mmd | -- | -67.3 | -66.6 |

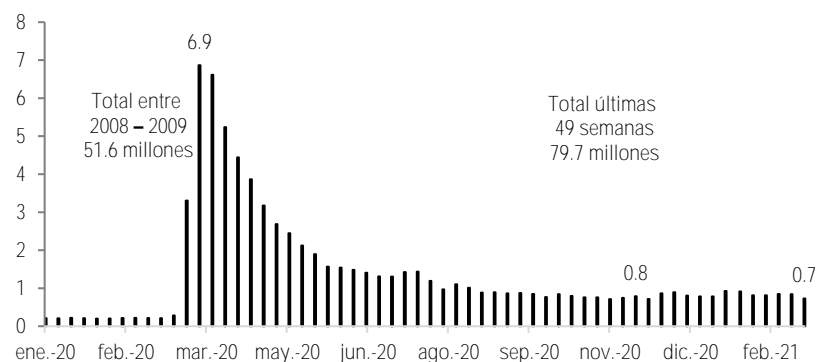
Fuente: Bloomberg

La atención estará en el reporte del mercado laboral de febrero, después de que en enero se reportó una modesta ganancia de 49 mil plazas. A pesar del fuerte repunte en los contagios y las renovadas medidas de contención, esperamos que continúe la generación de plazas en el segundo mes del año. Esto, en un contexto donde las cifras de los diferentes sectores que ya conocemos han sorprendió al alza, soportadas por: (1) El limitado paquete de estímulo fiscal aprobado a finales del año pasado que incorporó nuevas transferencias directas a las familias y la extensión de los beneficios adicionales por desempleo; y (2) las expectativas de una rápida recuperación hacia delante debido a los avances en el proceso de vacunación y la inminente aprobación del nuevo paquete de estímulo fiscal propuesto por Biden.

Estimamos que el reporte de la nómina no agrícola muestre una creación de 150 mil plazas en febrero. Los indicadores de alta frecuencia –como las solicitudes de seguro por desempleo– mostraron desde principios de enero un alza, alcanzando nuevamente niveles arriba de 900 mil. Sin embargo, hacia las últimas semanas se vio un regreso, destacando el último reporte en 730 mil. En específico, para el periodo que abarca la encuesta, las solicitudes sumaron 3.3 millones, ligeramente por abajo de los 3.4 millones del periodo previo.

Solicitudes de seguro por desempleo

Millones

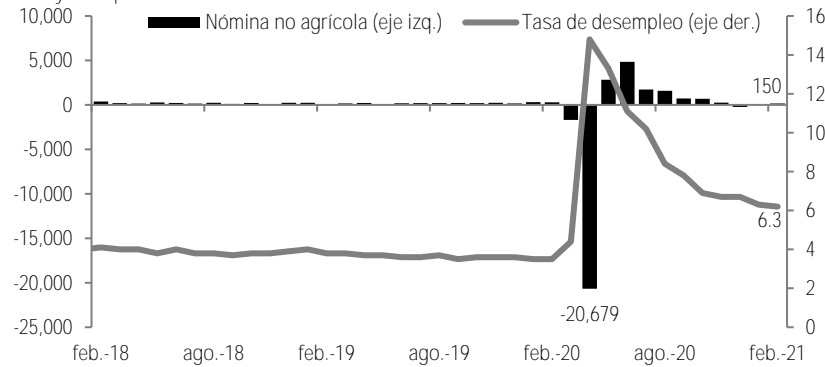


Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En cuanto a la tasa de desempleo, destacamos la fuerte baja en agosto, de 10.2% a 8.4%, después de haber tocado un máximo en abril de 14.7%. En septiembre vimos una nueva reducción, pero más moderada, a 7.9%. Luego mostró otra fuerte disminución hasta 6.9%, cerrando el año en 6.7%. En enero nuevamente se observó una pronunciada recuperación a niveles de 6.3%. La baja ha sido mucho más rápida de lo que se preveía a pesar de que los niveles siguen muy por arriba de lo observado antes de la pandemia, con un mínimo de 3.5%. Para el reporte de febrero, estimamos que la tasa de desempleo se mantenga en 6.3%.

Creación de empleos y tasa de desempleo

Miles y % respectivamente

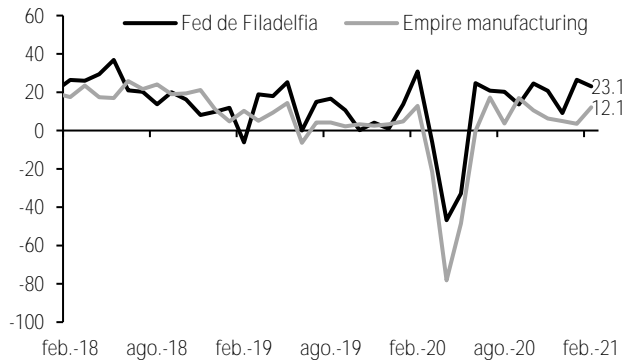


Nota: las cifras de febrero corresponden al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos del BLS

También se publicará el ISM manufacturero de febrero, el que estimamos en 58.0pts desde 58.7pts previo. Si bien las señales en el sector han sido bastante positivas, esperamos cierto impacto negativo –aunque transitorio– de las nevadas, cortes de electricidad y desabasto de agua que afectaron a varios estados durante una parte del mes. Esto se daría después de que el PMI manufacturero se ubicó en 58.5pts, por debajo de los 59.2pts del mes anterior. En cuanto a otros indicadores, lo que se observa hasta ahora son señales mixtas, pero inclinadas del lado positivo. Por el momento es evidente que la nueva ola de contagios ha afectado primordialmente al sector servicios, mientras que las manufacturas han soportado con mayor fortaleza el impacto.

Fed de Filadelfia y Empire manufacturing

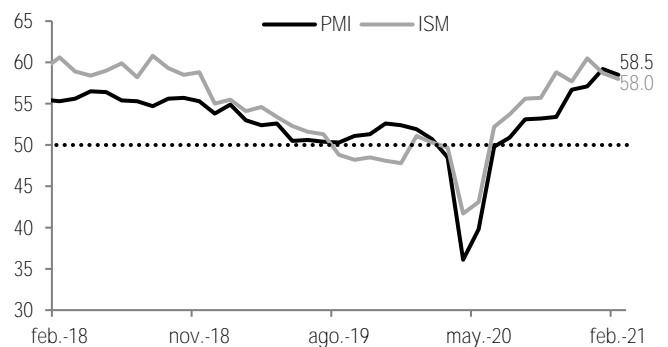
Índices



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

PMI e ISM manufacturero*

Índices



*Nota: El dato del ISM de febrero corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

En su testimonio sobre el *Reporte Semestral de Política Monetaria* ante el Comité de Banca del Senado y el de Servicios Financiero de la Cámara de Representantes, Powell explicó que la economía sigue significativamente dependiente del rumbo del virus y las medidas que se tomen para controlar su propagación. El presidente del Fed dijo que, después de un fuerte repunte en el verano, el dinamismo de la actividad económica se ha moderado significativamente. Pero destacó que en las últimas semanas el número de casos de COVID-19 y las hospitalizaciones han estado cayendo, mientras que el proceso de vacunación da esperanzas de que se podrá regresar a condiciones más normales más adelante en el año. Sin embargo, dejó claro que la recuperación sigue siendo desigual y está muy lejos de estar completa, mientras que el camino hacia adelante sigue muy incierto. En este contexto, destacó que se mantiene la debilidad del mercado laboral. La creación promedio mensual de empleos en los tres meses que finalizaron en enero fue de sólo 29 mil. Asimismo, resaltó la debilidad de los sectores de entretenimiento y hospedaje, entre los más afectados por la propagación del virus. Reiteró también que la pandemia ha afectado más a las personas de bajos ingresos.

Por otro lado, destacó que la pandemia ha tenido efectos sobre la inflación. Dijo que, tras fuertes bajas en la primavera, los precios al consumidor han subido. Sin embargo, destacó que en algunos sectores los precios permanecen particularmente débiles, y en general la inflación se mantiene por abajo del objetivo de largo plazo de 2%. Powell reconoció que el banco central espera que la inflación aumente debido a los efectos de base y una mayor demanda a medida que la economía se reabre después de los cierres durante el brote del virus. Sin embargo, enfatizó que el banco central tiene las herramientas para lidiar con eso. Asimismo, dijo que llegar a una inflación de 2.0% puede tomar tres años. En nuestra opinión dejó en claro que el banco central no está preocupado por un fuerte y persistente repunte en los precios.

Explicó que todo apunta a una mejoría en las perspectivas hacia finales del año, si bien no hay que dejar de lado los retos que se enfrentan. Destacó los avances en el proceso de vacunación, aunque la economía está lejos de sus objetivos de inflación y empleo. Además, es probable que falte tiempo antes de que se logre un progreso sustancial. Dijo que seguirán comunicando claramente su opinión respecto al progreso hacia esas metas con suficiente anticipación antes de hacer algún cambio en el ritmo de compra de activos. Finalmente, reafirmó su compromiso de utilizar todas sus herramientas para apoyar a la economía.

Finalmente, consideramos importante la participación de Powell el próximo jueves en un evento del *Wall Street Journal*, donde hablará sobre la economía de EE.UU. Ante el empujamiento de la curva de *Treasuries* derivado de la expectativa de recuperación económica y un alza en la inflación, se está especulando que el Fed podría tomar medidas, por lo que hay mucha expectativa sobre los comentarios del presidente del banco central la próxima semana.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 1 al 5 de marzo

| Fecha | Hora | Funcionario | Región | Voto FOMC 2021 | Tema y Lugar |
|-------------|-------|----------------|----------------------|----------------|--|
| Lunes 1 | 08:00 | John Williams | Fed de Nueva York | si | habla comentarios de apertura y de clausura en una conferencia |
| Lunes 1 | 08:05 | Lael Brainard | Consejo del Fed | si | habla sobre la estabilidad financiera |
| Lunes 1 | 13:00 | Raphael Bostic | Fed de Atlanta | si | habla Mester y Kashkari sobre racismo y economía |
| Martes 2 | 12:00 | Lael Brainard | Consejo del Fed | si | habla en una discusión virtual |
| Martes 2 | 13:00 | Mary Daly | Fed de San Francisco | si | habla en el club de economía de Nueva York |
| Miércoles 3 | 09:00 | Patrick Harker | Fed de Filadelfia | no | habla sobre la fuerza laboral equitativa |
| Miércoles 3 | 12:00 | Charles Evans | Fed de Chicago | no | habla sobre el panorama económico |
| Jueves 4 | 11:05 | Jerome Powell | Presidente del Fed | si | habla sobre la economía de EE.UU. |

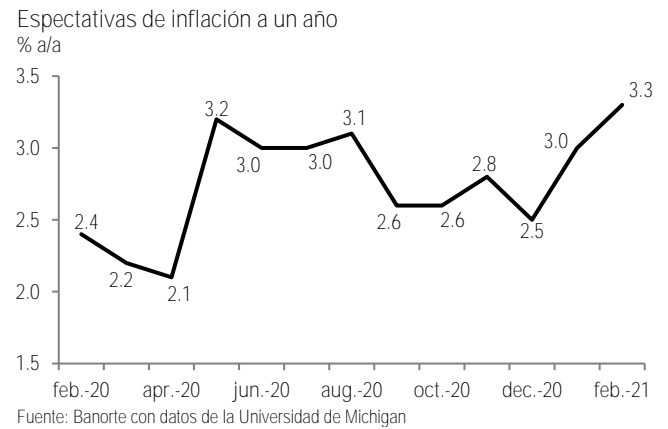
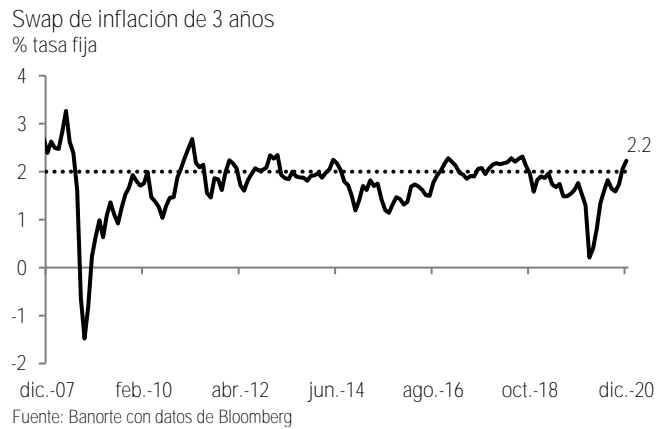
Fuente: Bloomberg

Agenda Política

El Comité de Presupuesto de la Cámara de Representantes aprobó la propuesta de estímulo fiscal de Biden. Ahora es el turno del pleno de la Cámara cuya votación se está celebrando hoy, pero al cierre de esta edición aún no hay resultados. Debido a que la Cámara está dominada por los Demócratas esperamos una fácil aprobación. Una vez sucedido esto, se espera una posible votación en el Senado la próxima semana. Si se hacen cambios en el Senado la iniciativa regresará para votación en la Cámara de Representantes. Lo importante es que la ley esté aprobada para ser enviada a Biden a firma antes del 14 de marzo como fecha límite. Esa fecha es importante ya que a partir de ese momento empiezan a expirar los beneficios adicionales por desempleo aprobados en diciembre. Tanto el tema de las transferencias directas a las familias como el de la extensión en tiempo y monto de los beneficios adicionales por desempleo parece que no enfrentarán mayores obstáculos. Por su parte, el Senado eliminó la propuesta de incremento al salario mínimo a nivel federal de US\$7.5 a US\$15.0, lo que es una victoria para el partido Republicano.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

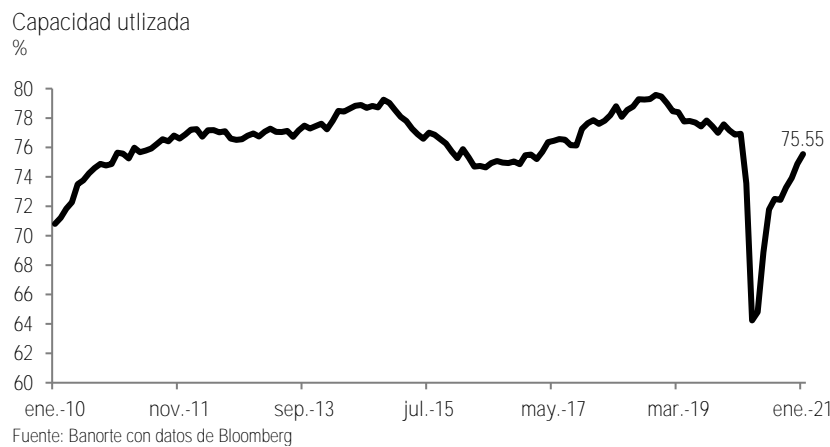
El proceso de vacunación y la inminente aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal han generado la expectativa de una pronta recuperación de la actividad económica, que se espera venga de la mano de un fuerte repunte en los precios de los *commodities*, presionando a la inflación. Esto último se ha reflejado tanto en las expectativas de inflación del mercado como en encuestas como la que levanta la Universidad de Michigan sobre confianza de los consumidores (ver gráficas abajo). A su vez, esto está definiendo en buena medida, el comportamiento de los mercados, con un pronunciado empinamiento de la curva de *Treasuries*.



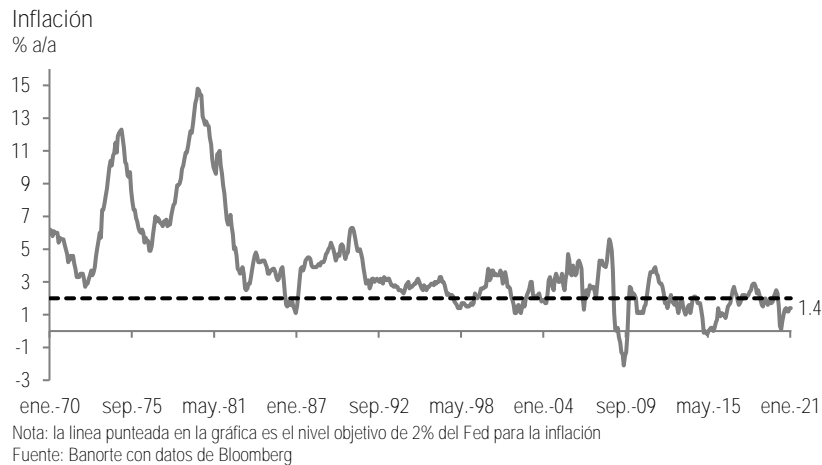
En un artículo de opinión de *Bloomberg*, Bill Dudley, presidente de la Reserva Federal de Nueva York de 2009-2018, escribió las razones por las que considera que no hay que preocuparse por la inflación en EE.UU. Dudley explica que si bien los mercados financieros podrían recibir una sorpresa en forma de una inflación más alta de lo esperado, esto no significa que se saldrá de control o que pronto afectará la recuperación.

En el artículo, el ex miembro del Fed habla de cuatro razones por las que considera que las cosas no se saldrán de control:

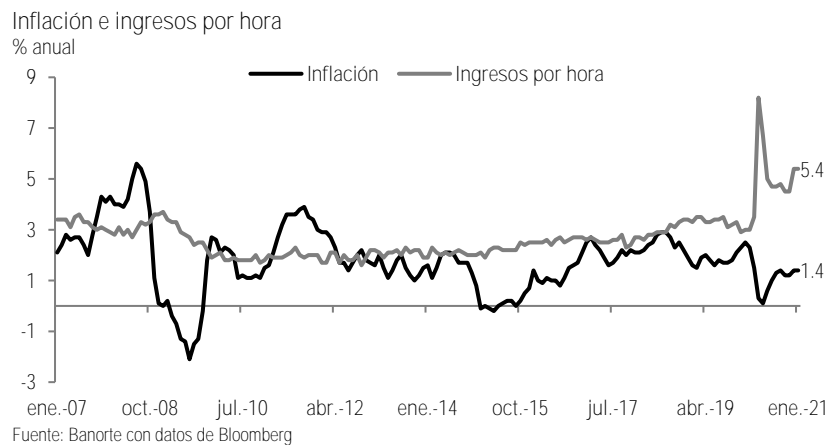
- (1) En primer lugar, la economía está todavía lejos de operar con altos niveles de capacidad instalada, donde es probable que las presiones inflacionarias se volverían problemáticas. Dudley destaca que EE.UU. todavía tiene alrededor de 10 millones de puestos de trabajo por debajo del pleno empleo, una brecha que tomará tiempo en cerrarse.



- (2) En segundo lugar, explica que la inflación es un proceso lento. La economía tendría que calentarse durante mucho tiempo para impulsarla significativamente. Aquí resaltó lo que se necesitó para generar los niveles de dos dígitos de fines de la década de 1970, entre los que estuvo el incremento sostenido en gasto por la guerra de Vietnam.



(3) Tercero, Dudley afirma que cuando la gente está acostumbrada a una inflación baja, sus expectativas están bien ancladas. En esa situación, se necesita mucho para cambiar las expectativas y comportamiento. Los trabajadores y las empresas deben ver que la inflación se mantiene alta durante un tiempo antes de comenzar a exigir salarios más altos y que las empresas cobren precios más altos, lo que desencadena una espiral ascendente que se refuerza a sí misma. Es decir, la curva de Phillips a corto plazo es muy plana: la inflación no se acelera mucho inicialmente, incluso en niveles muy altos de empleo.



(4) Por último, el Fed tiene herramientas para controlar la inflación. Incluso si la inflación se mueve un poco por encima del 2% durante un tiempo, todo lo que el banco central debe hacer es endurecer la política monetaria elevando las tasas de interés a corto plazo.

Por otro lado, Dudley explica que, es probable que el próximo ciclo de inflación se desarrolle en tres etapas:

Primera etapa. Este año, la tasa de inflación anual aumentará a medida que las lecturas más altas de principios del año pasado salgan de la comparación y que la creciente demanda de servicios se encuentre con una oferta más restringida. Los funcionarios del banco central han señalado que no reaccionarán a este aumento, porque consideran que es probable que sea transitorio. Además, cabe recordar que la inflación está definida como un aumento *sostenido* de los precios, mientras que este probablemente sería de una sola vez (cambios en precios relativos).

Segunda etapa. Aquí se verá la marcha de regreso al pleno empleo. Esto sucederá mucho más rápido en comparación con la recuperación de la crisis financiera de 2008. Además, las finanzas de los hogares están en mucho mejor estado en comparación con el ciclo económico anterior. Aunque la falta de experiencia con las recuperaciones posteriores a una pandemia hace que las predicciones sean particularmente complicadas, considera que esta etapa podría llevar uno o dos años. Durante este tiempo, el Fed reducirá gradualmente las compras de activos a cero, pero mantendrá la tasa de referencia sin cambios.

Tercera etapa. Esto llegará cuando la economía alcance el pleno empleo, la inflación haya alcanzado el 2% y se espera que siga subiendo. En este punto, el Fed comenzará a aumentar la tasa de referencia. El proceso de endurecimiento probablemente tendrá que suceder con bastante rapidez, tal vez a un ritmo de un incremento de 200pb por año, dado que habrá un largo camino para pasar de casi cero a un nivel que haría restrictiva la política monetaria. Si la inflación sorprendiera al alza, el banco central podría tener que moverse aún más rápido. En última instancia, el proceso debería dejar las tasas de interés más altas de lo que han estado por mucho tiempo.

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 |
| Katía 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 Thalía 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, CFA | 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.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |