

## La Semana en EE.UU.

**Atención en las minutas del FOMC, cifras de consumo y sector manufacturero de enero y febrero**

**Lo Relevante sobre el COVID-19.** Más de 159 millones de dosis de la vacuna contra el COVID-19 se han administrado en 76 países del mundo. En EE.UU. se han dado alrededor de 46 millones, con un ritmo diario de 1.62 millones. A este paso se tardarán cerca de 9 meses en vacunar a 75% de la población con dos dosis, lo que representa una mejoría respecto al ritmo de la semana previa de cerca de once meses. Hasta ahora, el 10% de la población de EE.UU. ha recibido al menos una dosis de la vacuna.

**Semana en Cifras.** Esta será una semana con mucha información económica relacionada con el desempeño del consumo y el sector manufacturero en enero y febrero. Destacamos la publicación del reporte de ventas al menudeo del primer mes del año, tras la aprobación a finales del año pasado de un moderado paquete de estímulo fiscal que incluye transferencias directas a las familias y la reanudación de los beneficios adicionales por desempleo. Estimamos un avance de 0.8% m/m en las ventas totales tras una caída de 0.7% m/m el mes previo.

**Lo Destacado sobre Política Monetaria.** Lo más relevante en el frente de la política monetaria será la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC. Entre lo más destacado creemos que estarán las discusiones de los miembros sobre cómo los eventos fiscales han cambiado sus perspectivas. Además, se espera que las minutas sean la antesala –junto con la reciente información de nuevos avances en el frente fiscal– del testimonio semestral de Powell ante el Congreso, con su intervención ante el Senado programada para el 23 de febrero. Asimismo, podremos ver que tan fuerte es el compromiso por mantener el ritmo actual de compra de activos hasta finales del año.

**Agenda Política.** El Comité de *Ways and Means* de la Cámara de Representantes aprobó el jueves medidas que otorgan US\$593.5 mil millones de dólares en beneficios, la mayoría de los cuales se compone de pagos de estímulo por US\$1,400 dólares, junto con créditos fiscales por adelantado para niños. Al mismo tiempo, una docena de Comités de la Cámara estuvieron trabajando en diferentes elementos de la propuesta de estímulo fiscal de Biden. Los Comités completaron su trabajo el viernes y el pleno de la Cámara votará sobre el paquete general en la semana del 22 de febrero.

**¿Qué llamó nuestra atención esta semana?** El *CBO* estima un déficit presupuestario federal de US\$2.3 billones en 2021, casi US\$900 mil millones menos que el déficit registrado en 2020. Sin embargo, cabe destacar que este estimado no incluye la propuesta de estímulo fiscal de Biden por US\$1.9 billones. Alcanzando 10.3% del PIB, el déficit en 2021 sería el segundo más grande desde 1945, superado sólo por el 14.9% registrado el año pasado.

12 de febrero 2021

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Katia Goya  
Economista Senior, Global  
[katia.goya@banorte.com](mailto:katia.goya@banorte.com)

Luis Leopoldo López  
Analista, Global  
[luis.lopez.salinas@banorte.com](mailto:luis.lopez.salinas@banorte.com)

## Lo Relevante sobre el COVID-19

Al 12 de febrero, el número de casos y decesos por COVID-19 en EE.UU. es de 27,393,896 y 475,457, respectivamente, en el primer lugar del mundo. A nivel estatal, California se encuentra en primer lugar con 3,461,753 casos, seguido de Texas con 2,543,687 y Florida con 1,806,805 (ver tabla de la derecha).

Más de 159 millones de dosis de la vacuna contra el COVID-19 se han administrado en 76 países del mundo, a un ritmo de 5.80 millones diarias. Un total de siete vacunas están ahora disponibles para el uso del público en cantidades limitadas. En EE.UU. se han dado poco más de 46 millones a un ritmo diario de 1.62 millones. A este paso se tardarán cerca de 9 meses en vacunar a 75% de la población con dos dosis, lo que representa una mejoría respecto al ritmo de la semana previa de once meses. Hasta ahora, el 10% de la población de EE.UU. ha recibido al menos una dosis de la vacuna, por debajo de otros países como Israel con el 41.6% de su población y el Reino Unido con 20.2%.

A dos meses de que inició la vacunación en EE.UU., los avances para vacunar a los adultos mayores son positivos ya que más de un tercio de las personas de 65 años o más han recibido su primera dosis en los estados que han proporcionado datos. La proporción de vacunas administradas a los mayores de 65 años varía. En Indiana y Alaska, entre otros, casi la mitad de la población en este grupo ha recibido la primera dosis. Mientras que, en Carolina del Norte, Luisiana, Colorado, Florida y Utah, aproximadamente un tercio de esa población la ha recibido. Por su parte, Oregon, Pennsylvania, Kansas, Nebraska y Maryland se encuentran en el extremo inferior, con un 20% o menos recibiendo la primera dosis.

Asimismo, entre otras noticias positivas, destacamos que el fármaco de combinación de anticuerpos de *Eli Lilly & Co.* para COVID-19 fue autorizado para uso de emergencia por el *FDA* para adultos y niños mayores de 12 años, lo que brinda a los médicos una opción de tratamiento que se espera sea más eficaz en combatir las nuevas mutaciones del coronavirus. El tratamiento combinado es la segunda terapia con anticuerpos de esta farmacéutica que obtiene una autorización de emergencia de la *FDA*. Por su parte, *Regeneron Pharmaceuticals Inc.* también obtuvo el año pasado la autorización de la *FDA* para un producto que combina dos anticuerpos. Los pacientes deben recibir la infusión lo antes posible después de una prueba de COVID-19 positiva o dentro de los 10 días posteriores al inicio de los síntomas.

### Estados con mayor número de contagios y muertes

Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	27,393,896	475,457
California	3,461,753	46,022
Texas	2,543,687	40,535
Florida	1,806,805	28,382
New York	1,514,070	45,453
Illinois	1,155,833	21,985
Georgia	955,085	15,513
Ohio	931,437	12,577
Pensilvania	887,863	22,835
Carolina del N.	810,466	10,294
Arizona	791,106	14,662

Nota: Actualizado al 12 de febrero  
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

### Vacunas aplicadas por estado\*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	46,390,270	10.0
California	5,134,864	10.0
Texas	3,708,460	9.5
Florida	2,957,730	9.9
New York	2,620,734	9.6
Illinois	1,604,830	9.8
Georgia	1,686,125	7.9
Ohio	1,459,174	9.5
Pensilvania	1,594,474	9.5
Carolina del N.	1,382,652	10.0
Arizona	941,575	10.0

\*Nota: El orden de los Estados es el mismo que en 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 15 al 19 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 16	07:30	Empire Manufacturing	feb	índice	5.0	6.7	3.5
Miércoles 17	07:30	Ventas al menudeo	ene	%m/m	0.8	1.0	-0.7
Miércoles 17	07:30	Grupo de control	ene	%m/m	0.6	1.0	-1.9
Miércoles 17	08:15	Producción industrial	ene	%m/m	0.3	0.4	1.6
Miércoles 17	08:15	Producción manufacturera	ene	%m/m	0.5	0.7	0.9
Miércoles 17	13:00	Minutas del Fed	27 ene.				
Jueves 18	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	13 feb.	miles	--	765	793
Jueves 18	07:30	Fed de Filadelfia	feb	índice	21.0	20.0	26.5
Viernes 19	08:45	PMI manufacturero	feb (P)	índice	58.5	58.5	59.2
Viernes 19	08:45	PMI servicios	feb (P)	índice	--	57.9	58.3
Viernes 19	08:45	PMI compuesto	feb (P)	índice	--	--	58.7

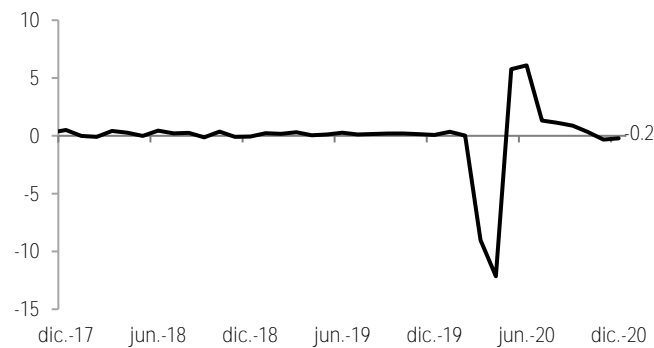
Fuente: Bloomberg

Esta será una semana con mucha información económica, relacionada con el desempeño del consumo y el sector manufacturero en enero y febrero. Destacamos la publicación de las ventas al menudeo del primer mes del año, tras la aprobación a finales del año pasado de un moderado paquete de estímulo fiscal que incluye transferencias directas a las familias y la reanudación de los beneficios adicionales por desempleo. En este contexto, las cifras de consumo personal de diciembre mostraron un alza en la tasa de ahorro por primera vez desde su fuerte brinco en abril. En este sentido, algunos estudios aseguran que los beneficios del estímulo fiscal sobre el consumo no se sentirán inmediatamente. El contexto actual para el gasto de las familias es complejo debido al fuerte repunte en el número contagios, las renovadas medidas de contención y la pérdida neta de empleos que ha provocado la pandemia. Estimamos un avance de 0.8% m/m en las ventas totales tras una caída de 0.7% m/m el mes previo. Las ventas al menudeo totales se habrán visto favorecidas por el alza en el sector automotriz, con el reporte de *Wards* mostrando un avance en las ventas. Después de un mínimo de 8.6 millones a tasa anualizada en abril, las ventas en el sector estuvieron aumentando mes tras mes, hasta que en octubre y noviembre mostraron una moderación para luego subir en el último mes del año pasado. En enero aumentaron de nuevo, a 16.63 millones. Asimismo, dado que se trata de cifras nominales, la pronunciada alza en el precio de la gasolina impactará al alza a la cifra. Por su parte, esperamos que el grupo de control –que excluye autos, gasolina, alimentos y materiales de construcción– avance 0.6% m/m tras una fuerte contracción de 1.9% m/m el mes previo.

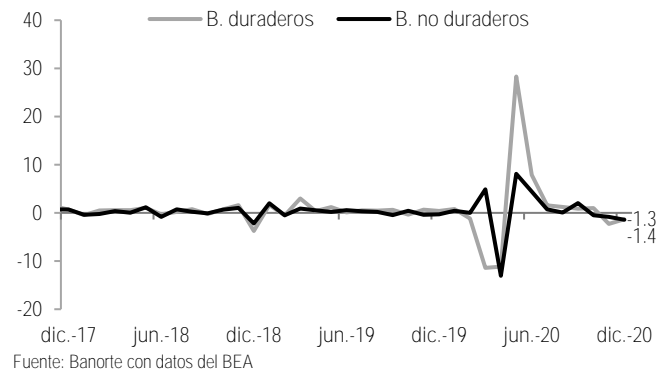
Para entender lo que ha pasado con el consumo durante la pandemia, cabe recordar que las cifras de gasto personal de marzo y abril se vieron fuertemente afectadas por las medidas de contención para frenar los contagios. Los servicios reportaron una profunda contracción debido a que: (1) Las medidas de contención mantuvieron cerrados muchos de los lugares que prestan este tipo de actividades; y (2) la gente estaba en sus casas y no demandaba estos servicios. Por su parte, el gasto en bienes duraderos, en específico en el sector automotriz, también registró un fuerte desplome.

Además de los motivos ya expuestos, los hogares tampoco consumieron este tipo de bienes debido a la incertidumbre y las pronunciadas pérdidas de empleos que se venían reportado. Tras estos acontecimientos, mayo mostró una pronunciada recuperación debido al proceso gradual de reapertura en los 50 estados, apoyada por las transferencias directas a los hogares provenientes del paquete de estímulo fiscal. Los siguientes meses se observó una moderación. Sin embargo, las cifras de septiembre sorprendieron muy favorablemente, avanzando arriba de lo estimado y marcando su mayor expansión en tres meses a pesar de la falta de aprobación del nuevo estímulo fiscal y la expiración de programas de apoyo al empleo. En octubre empezó a observarse una moderación que se profundizó en los últimos meses del año, con contracciones mensuales en los últimos dos meses del 2020 debido a una nueva pérdida de empleos en medio de un fuerte repunte en el número de contagios y renovadas medidas de contención.

Consumo de servicios  
% m/m



Consumo en bienes duraderos y no duraderos  
% m/m



El contexto actual deja en claro la necesidad de mayor estímulo fiscal, en medio de un entorno económico que se estima débil en el corto plazo y con mejores perspectivas sólo hasta la segunda mitad del año. Hasta ahora, todo apunta a una pronta aprobación de algunas partes de la propuesta de estímulo fiscal de Biden, con un monto mayor de transferencias a las familias y un mayor monto y periodo más largo para los beneficios adicionales por desempleo.

Por su parte, también se publicará el reporte de producción industrial de enero, el que estimamos mostrará un avance de 0.3% m/m después del fuerte incremento de 1.6% m/m reportado el mes previo. Si bien la actividad manufacturera también se redujo a inicios de la pandemia, la falta de nuevas restricciones en el sector, una demanda robusta por bienes de consumo y ajustes previos a los inventarios han llevado a que la desaceleración en esta segunda ola de contagios sea menor. Las señales en el sector siguen apuntando a que continúa la recuperación, aunque a un ritmo más moderado: (1) El ISM manufacturero se ubicó en 58.7 puntos en el primer mes del año desde 60.5pts previo, por abajo de la expectativa del consenso; mientras que, (2) en el sector se perdieron 10 mil plazas en enero. En este contexto, esperamos un avance de la producción manufacturera de 0.5% m/m, después de un alza de 0.9% m/m el mes anterior.

## Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Lo más relevante en el frente de la política monetaria será la publicación de las minutas del FOMC. La reunión dio poca información adicional, por lo que consideramos que las minutas no serán tan relevantes. Sin embargo, consideramos importante ver las discusiones de los miembros sobre cómo los eventos fiscales y la evolución del mercado laboral han cambiado sus perspectivas. Además, se espera que estas sean la antesala –junto con la reciente información de nuevos avances en el frente fiscal– del testimonio semestral de Powell ante el Congreso, con su intervención ante el Senado programada para el 23 de febrero. Asimismo, podremos ver que tan fuerte es el compromiso por mantener el ritmo actual de compra de activos hasta finales del año.

Cabe recordar que, en la conferencia de prensa que siguió a la decisión, el presidente Jerome Powell explicó que la economía ha sido más resistente de lo que se esperaba. Asimismo, destacó que existen varios acontecimientos que apuntan a mejores perspectivas más tarde en 2021. Sin embargo, dejó en claro que el desempeño hacia adelante sigue siendo altamente incierto, que las mutaciones del virus del COVID-19 significan riesgos para la economía y que la pandemia mantiene fuertes riesgos a la baja. Destacó que en este momento no hay nada más importante que el proceso de vacunación. En este contexto, el presidente del banco central dejó en claro que la salida de la política monetaria laxa no está cerca. En particular, enfatizó que hablar de una salida “es prematuro”.

En esta misma línea, en su intervención esta semana en el *Economic Club of New York*, Powell mostró un tono *dovish* destacando que se requiere de una política monetaria acomodaticia paciente y resaltó que se mantendrá el ritmo actual del *QE* hasta que se haya logrado un progreso sustancial en lograr las metas. Asimismo, dijo que están comprometidos con hacer todo lo que sea necesario para impulsar el empleo. Explicó que todavía están muy lejos de un mercado laboral fuerte y dijo que las pequeñas empresas y los trabajadores necesitarán de apoyo continuo. Asimismo, dijo que la recuperación depende del control del virus y de una vacunación masiva de la población. Por su parte, destacó que la política monetaria no puede lograr la recuperación económica por sí sola y explicó que regresar al pleno empleo no será fácil. Nuevamente resaltó que la pandemia ha acentuado las diferencias socioeconómicas. En nuestra opinión, los comentarios de Powell reafirman que el *tapering* no está cerca.

En otros temas, se está escuchando que la economista Lisa Cook cuenta con el respaldo de varias autoridades de la Casa Blanca como posible contendiente para ocupar la última vacante dentro del Consejo del Fed. Cook es profesora de la Universidad Estatal de Michigan y tiene un doctorado en Berkeley. Sin embargo, no se ha hecho ninguna nominación formal y se dice que no hay un anuncio inminente.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed  
Semana del 15 al 19 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2021	Tema y Lugar
Martes 16	10:10	Michelle Bowman	Consejo del Fed	si	habla para Conferencia de Banca Comunitaria
Martes 16	11:30	Esther George	Fed de Kansas City	no	habla sobre el panorama económico
Martes 16	12:00	David Kaplan	Fed de Dallas	no	habla sobre la economía
Miércoles 17	08:00	Thomas Barkin	Fed de Richmond	No	habla en la Cámara de Comercio de Maryland
Miércoles 17	08:15	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en la Coalición Concord
Jueves 18	07:00	Lael Brainard	Consejo del Fed	si	habla en la cumbre de finanzas climáticas
Jueves 18	09:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla sobre inequidad educacional
Viernes 19	07:00	Thomas Barkin	Fed de Richmond	no	habla en la Cámara de Comercio de Rockingham
Viernes 19	10:00	Eric Rosengren	Fed de Boston	no	habla en el simposio de desarrollo económico de Yale

Fuente: Bloomberg

## Agenda Política

El Comité de *Ways and Means* de la Cámara de Representantes aprobó el jueves medidas que otorgan US\$593.5 mil millones de dólares en beneficios, la mayoría de los cuales se compone de pagos de estímulo por US\$1,400 dólares, junto con créditos fiscales por adelantado para niños que se enviarán a los hogares mensualmente. Al mismo tiempo, una docena de Comités de la Cámara estuvieron trabajando en diferentes elementos de la propuesta de estímulo fiscal de Biden por US\$1.9 billones. Los Comités completaron su trabajo el viernes y el pleno de la Cámara votará sobre el paquete general en la semana del 22 de febrero.

En otros temas, esta semana inició el proceso de destitución de Trump. Si bien, ya no es presidente de EE.UU. la importancia del juicio, entre otras cosas, es que Trump no podrá reelegirse en el 2024 de lograrse un *impeachment*. Durante los primeros días se definió que el juicio si es constitucional y los Demócratas estuvieron dando argumentos destacando que el expresidente incitó la insurrección del 6 de enero en el Capitolio y que no debería volver a ocupar un cargo público. Mientras tanto, el viernes los abogados de Trump iniciaron su defensa en el Senado. Se habla de que el juicio podría terminar el sábado.

### ¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

La Oficina de Presupuesto del Congreso (*CBO*, por sus siglas en inglés) publicó su informe *El Presupuesto y las Perspectivas Económicas 2021-2031*, en el cual presentan proyecciones de los déficits presupuestarios, la deuda, los ingresos y el gasto, así como la trayectoria económica atrás de los mismos. Dichas estimaciones son del año en curso y para los siguientes 10 años si las leyes vigentes que rigen los impuestos y el gasto en general se mantienen sin cambios. En este informe, las proyecciones se basan en las leyes vigentes a partir del 12 de enero de 2021. En este contexto, el *CBO* proyecta un déficit presupuestario federal de US\$2.3 billones en 2021, casi US\$900 mil millones menos que el déficit registrado en 2020. Sin embargo, cabe destacar que este estimado no incluye la propuesta de estímulo fiscal de Biden por US\$1.9 billones. Alcanzando 10.3% del PIB, el déficit en 2021 sería el segundo más grande desde 1945, superado sólo por el 14.9% registrado el año pasado.

Se explicó que, estos déficits –que ya se proyectaban grandes según los estándares históricos antes del inicio de la pandemia– se han ampliado significativamente como resultado de la interrupción económica causada por la propagación del COVID-19 y la promulgación de leyes en respuesta. En las proyecciones del *CBO*, los déficits anuales promedian US\$ 1.2 billones al año de 2022 a 2031 y exceden su promedio de 50 años de 3.3% del PIB en cada uno de esos años. Disminuyen al 4.0% del PIB o menos de 2023 a 2027 antes de volver a aumentar, alcanzando el 5.7% del PIB en 2031.

## 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

*La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.*

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
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