

La Semana en EE.UU.

Estimamos una creación de 640 mil empleos en junio y la tasa de desempleo en 5.7%

Lo Relevante sobre el COVID-19. La variante ‘delta’ ahora representa más del 20% de los nuevos casos en EE.UU. cuando hace unas semanas sólo era el 6%. En este contexto, el Dr. Anthony Fauci ha advertido que EE.UU. podría seguir los pasos del Reino Unido, donde ‘delta’ se ha convertido en la cepa dominante debido a su rápida propagación entre la gente joven. En específico, la cepa representa la mitad de los nuevos casos en estados como Iowa, Kansas, Missouri, Nebraska, Colorado, Montana, Dakota Del Norte, Dakota del Sur, Utah y Wyoming.

Semana en Cifras. La atención estará en el reporte del mercado laboral de junio, el que esperamos muestre una creación de 640 mil plazas, tras una generación de 559 mil en mayo. Cabe recordar que en los últimos meses las cifras de la nómina no agrícola han decepcionado, mostrando una generación de empleos por debajo de lo esperado. Con esto ha quedado claro que continúa la recuperación económica, pero con una creación de empleos más moderada.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Después de la [última reunión del FOMC](#), con una comunicación mucho más *hawkish* de lo que se esperaba, Bullard habló unos días después con un tono también con el mismo sesgo, a pesar de ser quizás el miembro más *dovish* del Fed. En este contexto, las miradas estuvieron centradas en la abultada agenda de intervenciones de miembros del Fed, buscando señales sobre el rumbo de la política monetaria y con temores de que el retiro del estímulo pudiera darse antes de lo anticipado. A pesar de que sí hubo comentarios *hawkish* durante la semana, la postura de Powell de no actuar de manera anticipada pareció tranquilizar a los inversionistas.

Agenda Política. Biden llegó a un acuerdo con un grupo bipartidista de senadores sobre el plan de infraestructura, enfocada en capital físico. El presidente explicó que esta iniciativa irá de la mano de una legislación separada que incluirá miles de millones más en lo que llamó “infraestructura humana”. Para que el plan pueda ser aprobado se deben conseguir 60 votos en el Senado, es decir se requiere de 10 Republicanos más todos los 50 asientos de los Demócratas. El éxito también dependerá de si los Demócratas progresistas, tanto en la Cámara de Representantes como en el Senado, están seguros de que sus prioridades se cumplirán en la siguiente legislación, destinada a la infraestructura humana.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? En un contexto donde se acerca el fin de la suspensión del techo de endeudamiento del gobierno, las palabras de la secretaria del Tesoro ante el Senado llamaron nuestra atención. Cabe recordar que, en 2019 el Congreso suspendió el límite de endeudamiento del gobierno hasta el 31 de julio del 2021. Ahora, Yellen está exhortando a los legisladores a que acuerden elevarlo o suspenderlo antes del receso que inicia a finales de julio.

25 de junio 2021

www.banorte.com
@ analisis_fundam

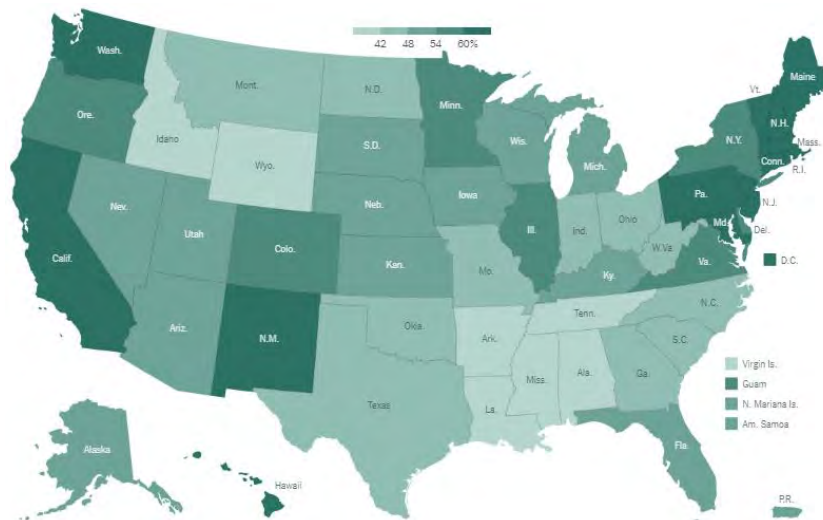
Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Lo Relevante sobre el COVID-19

En EE.UU. se han administrado cerca de 321 millones de dosis a un ritmo diario de 816,831, muy por abajo del máximo de 3.3 millones alcanzado a mediados de abril. Hasta ahora el 53.7% de la población ha recibido al menos una dosis, mientras que el 45.6% está completamente vacunada. Ante esto, parece prácticamente un hecho que no se alcanzará la meta de la administración de que al menos 70% de la población haya recibido al menos una dosis para el 4 de julio.

Población con al menos una dosis
%



Fuente: The New York Times

Dedicaremos esta sección a la variante ‘delta’, misma que se ha convertido en el centro de las preocupaciones. Esto debido a la expansión que está teniendo en diferentes países y a que es una cepa altamente infecciosa. De acuerdo con la Organización Mundial de la Salud, esta variante se ha encontrado ya en 85 países. Además, ahora representa más del 20% de los nuevos casos en EE.UU. cuando hace unas semanas sólo era el 6%. En este contexto, el Dr. Anthony Fauci ha advertido que EE.UU. podría seguir los pasos del Reino Unido, donde ‘delta’ se ha convertido en la cepa dominante debido a su rápida propagación entre la gente joven. En específico, la cepa representa la mitad de los nuevos casos en estados como Iowa, Kansas, Missouri, Nebraska, Colorado, Montana, Dakota Del Norte, Dakota del Sur, Utah y Wyoming.

La administración de Biden dijo el jueves que más del 70% de la población de EE.UU. de 30 años o más ha recibido al menos una vacuna. Sin embargo, la tasa de vacunación sigue variando ampliamente de un estado a otro, con muchos del sur –incluidos Alabama, Mississippi y Luisiana– todavía con menos del 40%. En este contexto, consideramos destacadas noticias relacionadas con inflamaciones del corazón tras la segunda dosis de las vacunas como *Pfizer/BioNTech*, lo que podría desincentivar aún más a aquellos que no quieren vacunarse y que han frenado desde hace meses el ritmo de vacunación diaria. A pesar de lo anterior, la vida en los diferentes estados parece estar volviendo cada vez más rápido a la normalidad, permitiendo la recuperación de la actividad económica.

Estados con mayor número de contagios y muertes

País	# de casos	# de muertes
EE.UU.	33,591,369	603,181
California	3,812,825	63,501
Texas	2,991,207	52,217
Florida	2,354,416	37,555
New York	2,113,046	53,635
Illinois	1,390,140	25,624
Pensilvania	1,215,735	27,627
Georgia	1,132,329	21,367
Ohio	1,110,000	20,213
New Jersey	1,022,094	26,416
Carolina del N.	1,011,955	13,408

Nota: Actualizado al 25 de junio

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	320,687,205	54
California	41,839,888	60
Texas	25,215,418	48
Florida	20,612,298	53
New York	21,412,026	59
Illinois	12,680,771	59
Pensilvania	13,715,484	62
Georgia	8,221,814	43
Ohio	10,557,313	48
New Jersey	9,999,545	64
Carolina del N.	8,565,156	45

*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 28 de junio al 2 de julio

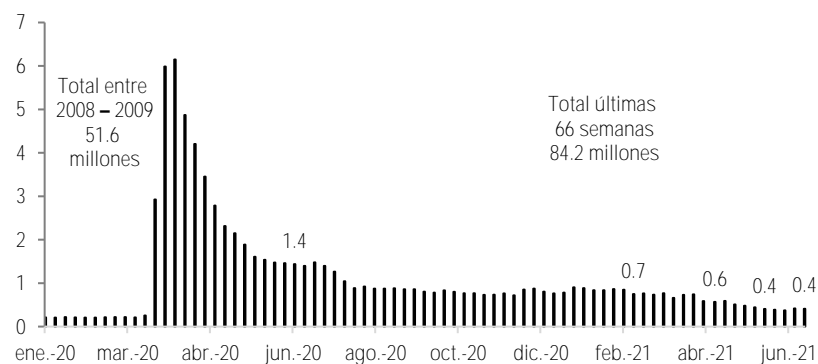
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 29	09:00	Confianza del consumidor	jun	índice	116.0	119.0	117.2
Miércoles 30	07:15	Empleo ADP	jun	miles	510	575	978
Jueves 1	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	26 jun.	miles	--	380	411
Jueves 1	08:45	PMI manufacturero	jun (F)	índice	--	--	62.6
Jueves 1	09:00	ISM manufacturero	jun	índice	60.5	61.0	61.2
Jueves 1	--	Venta de vehículos	jun	miles	--	17.1	17.0
Viernes 2	07:30	Nómina no agrícola	jun	miles	640	700	559
Viernes 2	07:30	Tasa de desempleo	jun	%	5.7	5.6	5.8
Viernes 2	07:30	Balanza comercial	may	mmd	--	-71.0	-68.9
Viernes 2	09:00	Órdenes de bienes duraderos	may (F)	%	--	--	2.3

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La atención estará en el reporte del mercado laboral de junio, el que esperamos muestre una creación de 640 mil plazas, tras una generación de 559 mil en mayo. Cabe recordar que en los últimos meses las cifras de la nómina no agrícola han decepcionado, mostrando una generación de empleos por debajo de lo esperado. Con esto ha quedado claro que continúa la recuperación económica, pero con una creación de empleos más moderada. Al igual que en meses previos, estimamos que la mayor generación se haya concentrado en las actividades de hospedaje y entretenimiento. Por otro lado, el sector productor de bienes también mostraría una creación neta de plazas, con las manufacturas generando 40 mil después de 23 mil el mes pasado. Si bien el sector sigue enfrentando importantes obstáculos derivados de los problemas en la cadena de suministros, lo cierto es que la actividad manufacturera ha avanzado tras el freno observado en febrero derivado de las fuertes nevadas en varios estados que llevaron a un paro de la actividad. Hasta ahora, los indicadores de alta frecuencia –como las solicitudes de seguro por desempleo– han mostrado una pronunciada baja en las últimas semanas, tocando niveles debajo de 400 mil. Para el periodo que abarca la encuesta, las solicitudes sumaron 1.6 millones, por abajo de los 2.0 millones del periodo previo.

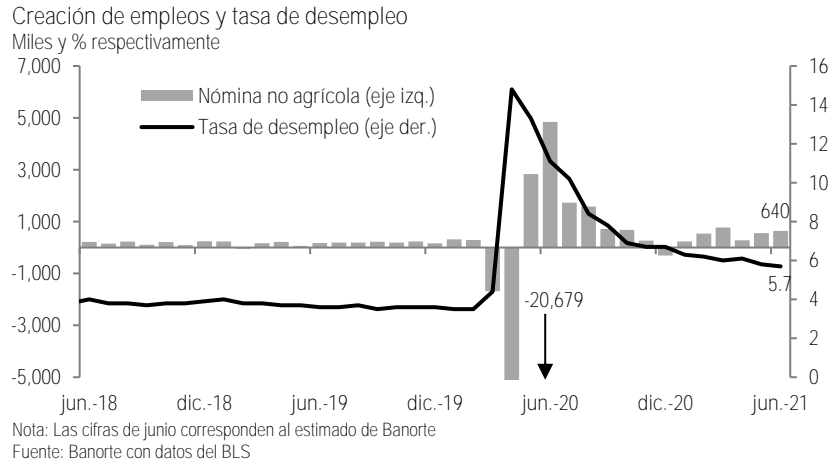
Solicitudes de seguro por desempleo

Millones

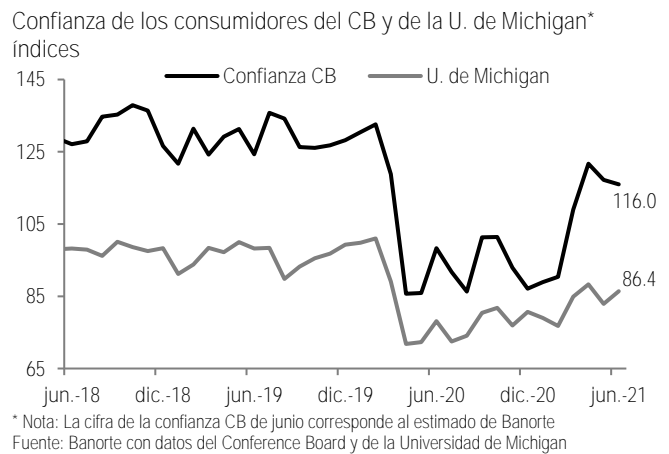
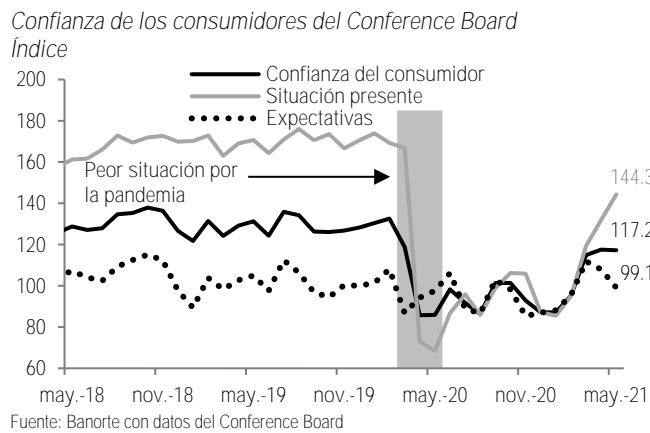


Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En cuanto a la tasa de desempleo, destacamos que el ritmo de reducción se ha ido moderando en los últimos meses, pero se mantiene la tendencia a la baja. Después de cerrar en 6.7% en 2020 –muy superior al mínimo de 3.5% en septiembre del 2019–, la tasa de desempleo se situó en 5.8% en mayo. Para el reporte de junio esperamos una nueva baja, a 5.7%.



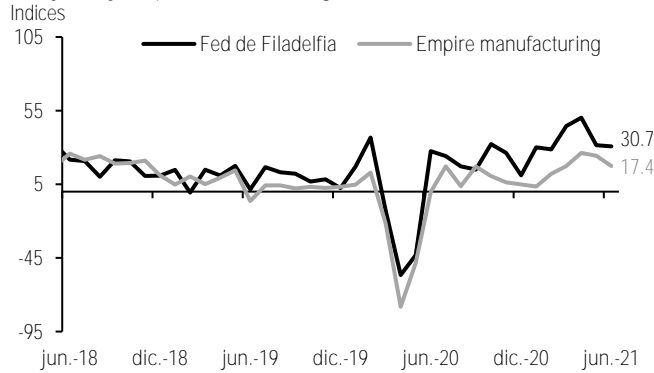
Por su parte, también se publicarán cifras de confianza de los consumidores, en específico el indicador del *Conference Board*. Cabe recordar que el índice se moderó ligeramente en mayo al ubicarse en 117.2pts, después de haberse situado en 117.5pts en abril, revisado considerablemente a la baja (en más de 4pts desde 121.7pts). La cifra de dicho mes se vio beneficiada principalmente por un fuerte repunte en el subíndice de las condiciones presentes de hasta 12.4pts, mientras que las expectativas bajaron impidiendo que el índice resultara mejor. Para junio, esperamos que el indicador se ubique en 116pts.



Hacia adelante, esperamos que la confianza de los consumidores se mantenga alrededor de los niveles actuales, apoyada por un mejor panorama económico y la reapertura total de varios estados. Sin embargo, fuertes avances adicionales estarían limitados por un ritmo de creación de empleos más moderado, un proceso de vacunación que avanza a un ritmo más lento y el alza en la inflación que afecta al ingreso disponible.

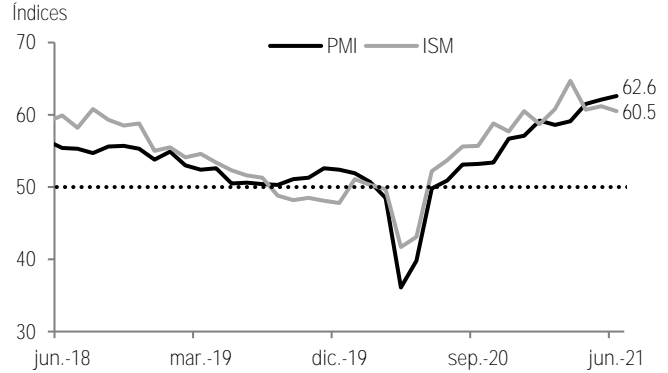
Por último, se dará a conocer el ISM manufacturero de junio, estimado en 60.5pts desde 61.2pts de mayo. Destacamos que el PMI del sexto mes del año resultó por arriba de lo esperado, aunque se registró una moderación en los componentes de ‘producción’ y ‘nuevas órdenes’. Por su parte, el *Philly Fed* y *Empire Manufacturing* resultaron por debajo de lo esperado y de los niveles del mes previo. Las señales del sector apuntan a que el crecimiento continúa, aunque los productores de bienes continúan enfrentando problemas en la adquisición de insumos y contratación de personal calificado.

Philly Fed y Empire Manufacturing



Fuente: Banorte con datos del Fed de Filadelfia y Fed de Nueva York

PMI e ISM manufactureros



* Nota: La cifra de junio del ISM corresponde al estimado de Banorte

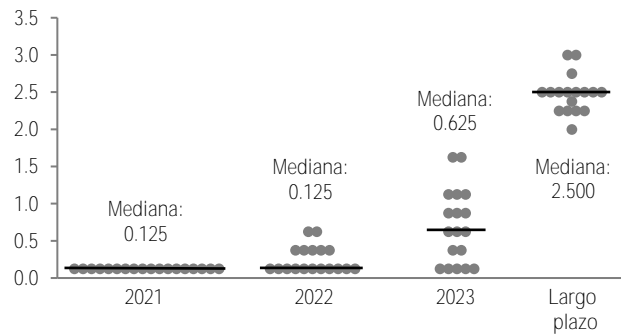
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Después de la última reunión del FOMC, con una comunicación mucho más *hawkish* de lo que se esperaba, Bullard habló unos días después con un tono también con el mismo sesgo, a pesar de ser quizás el miembro más *dovish* del Fed. En este contexto, las miradas estuvieron centradas en la abultada agenda de intervenciones de miembros del Fed, buscando señales sobre el rumbo de la política monetaria y con temores de que el retiro del estímulo pudiera darse antes de lo anticipado. A pesar de que sí hubo comentarios *hawkish* durante la semana, la postura de Powell de no actuar de manera anticipada pareció tranquilizar a los inversionistas.

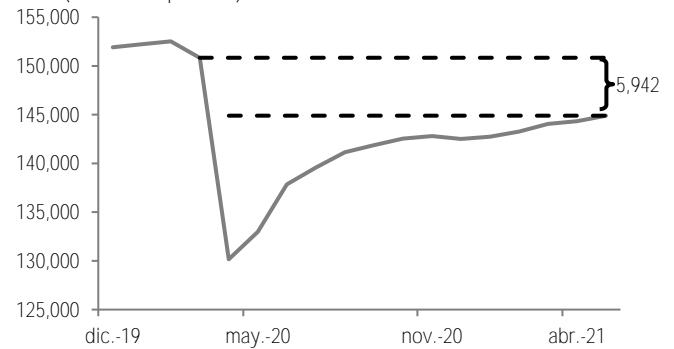
El martes, tanto el presidente del Fed, Jerome Powell, como el vicepresidente, John Williams, hicieron comentarios, aunque no hubo mucha información nueva. Ninguno identificó su posición en el *dot plot* de junio y fueron muy cuidadosos al hablar sobre el momento de la primera alza en las tasas de interés o lo que podría haber causado el cambio en el *dot plot* de marzo a junio. Powell dijo que la economía se ha recuperado significativamente de la pandemia, pero la inflación ha aumentado "notablemente" y el COVID-19 aún representa riesgos para la recuperación. Afirmó que, si bien el mercado laboral ha mejorado mucho desde donde se encontraba en la primavera de 2020, aún no está donde debería. Además, explicó que el Fed no elevará las tasas de interés de forma preventiva y que los efectos de inflación obedecen a una reapertura más amplia de la economía y reconoce que han durado más de lo esperado. Sin embargo, destacó que actuarán en caso de que la inflación permanezca alta por más tiempo de lo estimado. Jerome Powell también enfatizó que el único debate de política que está ahora sobre la mesa tiene que ver con las compras de bonos y no con las tasas de interés.

Dot plot: junio 2021
%



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Nómina no agrícola
Miles (total de empleados)

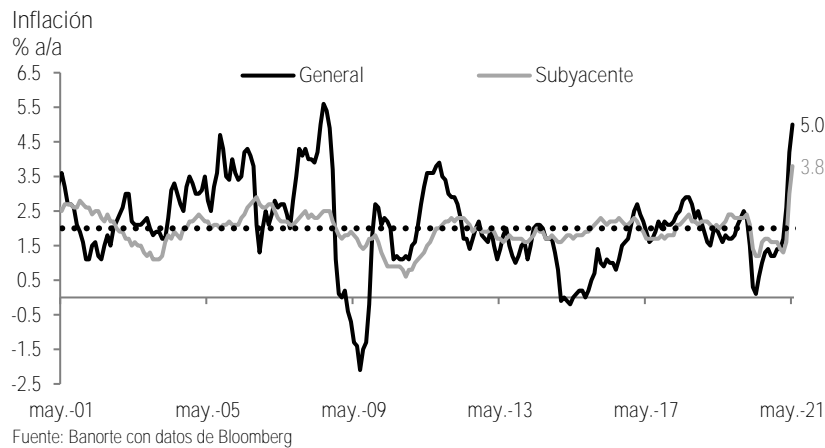


Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Por su parte, el presidente del Fed de Nueva York, John Williams, dijo que la economía de EE.UU. se está recuperando rápidamente de la crisis por la pandemia y que está claro que está mejorando a un ritmo rápido. La perspectiva a mediano plazo también es muy buena. No obstante, los datos y condiciones no han progresado lo suficiente como para que el FOMC cambie su postura de un fuerte apoyo a la recuperación. En este contexto, mantenemos nuestra expectativa de que podremos ver un preanuncio del *tapering* en septiembre, anunciándose formalmente en diciembre para iniciar a inicios del 2022. Esto está apoyado en las últimas manifestaciones de varios miembros de que es necesario ver señales de mayor recuperación en la economía antes de cambiar la postura monetaria.

Sin embargo, algunos miembros empiezan a contrastar con la postura de Powell. El presidente del Fed de Dallas, Robert Kaplan, dijo que está a favor de iniciar el *tapering* más temprano que tarde, destacando que deben estar preparados porque existe un riesgo al alza en la inflación. Su homólogo del Fed de St. Louis, James Bullard, calificó la semana pasada como "apropiado" que se abra el debate sobre la reducción gradual. Por su parte, Loretta Mester del Fed de Cleveland dijo que cuando llegue el momento, el Fed debería comenzar con el modelo de reducción de estímulo utilizado después de la última recesión y ajustarlo si es necesario.

Mencionó que el banco central debería ser metódico en su enfoque y comunicarse con el público para evitar sorpresas. Asimismo, opina que, la economía se ha recuperado bastante pero aún no se ha terminado con la pandemia. Explicó que, si bien las expectativas de inflación han subido, no ha sido a niveles preocupantes. Además, anticipó una inflación de alrededor del 3% al 3.5% este año antes de que baje al 2% en 2022. La tasa de desempleo podría caer por debajo del 4% el próximo año.



El presidente de la Reserva Federal de Atlanta, Raphael Bostic, dijo que podrían ver una decisión sobre el *tapering* en los próximos tres a cuatro meses. Bostic señaló además que es uno de los siete miembros que ven un alza en la tasa de referencia en 2022 antes de dos aumentos más en 2023, agregando que revisó su pronóstico de inflación para 2021 más alto, a 3.4%.

Ante la incertidumbre sobre el momento en que serán los próximos ajustes a la postura monetaria y a la estrategia del Fed –además de la mayor diversidad de opinión entre sus miembros– durante las próximas semanas seguiremos muy atentos a los comentarios. Además, estamos a la espera de la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC el 7 de julio, sobre todo ante la sorpresa *hawkish* de dicha decisión. Por último, centraremos nuestras miradas en el evento de *Jackson Hole* a finales de agosto. A pesar de que cuenta con un fuerte enfoque académico, recordemos que el año pasado fue durante este evento en el cual el Fed anunció formalmente su cambio de estrategia. En este sentido, algunos participantes de mercado especulan que aquí podría darse el “preanuncio” sobre un futuro *tapering*, aunque nosotros creemos que es muy pronto todavía para esto.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
 Semana del 28 de junio al 2 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2021	Tema y Lugar
Lunes 28	8:00	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla en evento virtual en el BIS
Lunes 28	11:00	Thomas Barkin	Fed de Richmond	si	habla sobre los riesgos de la inflación
Lunes 28	12:10	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	habla sobre la moneda digital del banco central
Martes 29	08:00	Thomas Barkin	Fed de Richmond	si	habla en evento virtual de MNI
Miércoles 30	07:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	si	habla del regionalismo
Miércoles 30	12:00	Thomas Barkin	Fed de Richmond	si	habla con cámara de comercio regional hispana
Jueves 1	13:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	si	habla en el panel hábitat para la humanidad

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

Después de los intentos fallidos del presidente Biden de llegar a un acuerdo sobre el plan de infraestructura con los Republicanos encabezados por la senadora de Virginia Shelley Moore Capito, un grupo bipartidista de cinco senadores Demócratas y cinco Republicanos comenzaron a trabajar en su propio paquete. El grupo del Senado se estuvo esforzando por llegar a un acuerdo antes de que el Senado saliera a un receso de dos semanas que empieza hoy.

A mediados de la semana, después de días de reuniones consecutivas, los legisladores dijeron que estaban progresando pero que aún estaban negociando sobre cómo pagar el paquete. El presidente Biden, ansioso por llegar a un acuerdo bipartidista, recibió el jueves en la Casa Blanca a los senadores Demócratas y Republicanos que elaboraron el plan de US\$579 mil millones en nuevos gastos para financiar carreteras, puentes, tránsito, aeropuertos y una infraestructura mejorada para vehículos de banda ancha, agua y eléctricos. Tras la reunión, Biden anunció que se había llegado a un acuerdo que suma un total cercano a US\$1 billón (nuevos gastos más otros reasignados de programas ya autorizados). Los nuevos gastos no serán financiados a través de alza en impuestos. El presidente explicó que esta iniciativa irá de la mano de una legislación separada que incluirá miles de millones más en lo que él llama “infraestructura humana”.

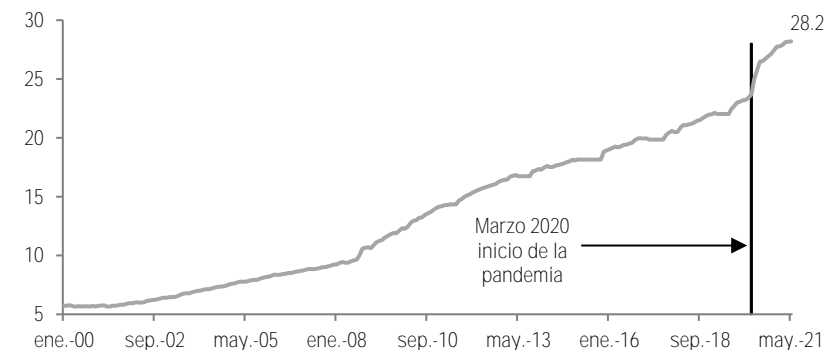
Para que el plan de infraestructura pueda ser aprobado se deben conseguir 60 votos en el Senado, es decir se requiere de 10 Republicanos más todos los 50 asientos de los Demócratas. El éxito también dependerá de si los Demócratas progresistas, tanto en la Cámara de Representantes como en el Senado, están seguros de que sus prioridades se cumplirán en la siguiente legislación, destinada a la infraestructura humana. Para esta última se utilizaría el procedimiento de vía rápida conocido como reconciliación para ser aprobado en el Senado sin necesidad de votos de los Republicanos, mismos que se oponen al plan.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

En un contexto donde se acerca el fin de la suspensión del techo de endeudamiento del gobierno, las palabras de la secretaria del Tesoro ante el Senado llamaron nuestra atención.

Cabe recordar que, en 2019 el Congreso suspendió el límite de endeudamiento del gobierno hasta el 31 de julio del 2021. Después de esta fecha el Tesoro no podrá seguir fondeándose a través de la venta de papel gubernamental y necesitará usar medidas de emergencia para seguir pagando sus obligaciones. En su comparecencia ante un subcomité del Senado el miércoles, la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, dijo que la pandemia ha generado incertidumbre alrededor del tamaño y el momento de los pagos que debe hacer el gobierno, complicando la estimación de cuando se podrían agotar esas medidas. Desde mayo, el Tesoro advirtió que las medidas de conservación de efectivo que suelen tomarse y que comúnmente duran varios meses se podrían agotar mucho antes que en episodios previos en los cuales se han alcanzado los límites de endeudamiento.

Deuda pública total
Billones de dólares



Fuente: Banorte con datos de US Treasury

En este contexto, afirmó que se arriesga a un incumplimiento del pago de la deuda y una nueva crisis financiera en agosto si los legisladores no actúan rápidamente para suspender o aumentar el límite de endeudamiento. Resaltó que, para evitar la incertidumbre en los mercados financieros, el Congreso debería aprobar una nueva legislación sobre los límites de deuda –permitiendo al Tesoro seguir pidiendo prestado– antes de que expire la última suspensión, el 31 de julio.

La agenda de los legisladores marca el inicio del receso de verano a finales de julio y no regresarán a trabajar a Washington hasta septiembre. Derivado de lo anterior, si no se llega a un acuerdo para subir o suspender el límite de endeudamiento tras el 31 de julio, el Tesoro podría tener dificultades para pagarle a los tenedores de bonos y realizar contribuciones de seguridad social, entre otros. Si bien un incumplimiento nunca ha ocurrido antes, de materializarse tendría efectos significativos sobre los mercados financieros. Recordando episodios previos de tensiones en este frente, en el 2011 –cuando los Republicanos exigían cambios en la política para aprobar un mayor límite de endeudamiento– los mercados accionarios cayeron y *S&P Global Ratings* recortó la calificación de la deuda soberana de EE.UU., de AAA a AA+ con perspectiva estable. Este último episodio desató una fuerte ola de aversión al riesgo en los mercados globales, con movimientos muy bruscos en el precio de los activos.

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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, 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, ni recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

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

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie 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
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			
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