

## La Semana en EE.UU.

**Estimamos 350 mil empleos en octubre y la tasa de desempleo en 4.7%**

**Lo Relevante sobre el COVID-19.** El 67% de la población en EE.UU. ha recibido al menos una dosis, mientras que 58% está totalmente vacunada. Aunque a muchos meses del objetivo que había puesto Biden de tener al 70% de la población vacunada el 4 de julio, las cifras por fin empiezan a acercarse. Si bien se mantiene la oposición de varios a aplicarse la vacuna, ya sea por factores de salud, religiosos o políticos, lo cierto es que los temores que generó la aparición de la variante ‘delta’ aceleraron el proceso.

**Semana en Cifras.** La atención estará en el reporte del mercado laboral de octubre, en el que podría esperarse ver el efecto completo de la expiración en todos los estados de los beneficios adicionales por desempleo. Sin embargo, estimamos que el impacto sobre la tasa de participación será poco, como se observó desde el reporte de septiembre. Como hemos visto en las recientes cifras de empleo, la creación de plazas ha resultado por debajo de lo esperado, manteniéndose la escasez de mano de obra calificada, a pesar del regreso a clases presenciales de los niños, lo que abría la puerta a que varios padres y madres se reintegraran a la fuerza laboral. En este contexto, estimamos una creación de 350 mil plazas en el décimo mes del año.

**Lo Destacado sobre Política Monetaria.** Lo más relevante en la semana será la decisión de política monetaria del FOMC que se dará a conocer el 3 de noviembre. Esto en un contexto en el que las preocupaciones por el fuerte repunte de la inflación a nivel global se han intensificado y han llevado a varios bancos centrales a implementar políticas monetarias menos acomodaticias, en el margen. Esperamos que el Fed se sume a los mismos en la reunión de la próxima semana, anunciando que el *tapering* iniciará en diciembre.

**Agenda Política.** El presidente Biden reveló esta semana su marco para un paquete de impuestos y gastos por US\$1.75 billones de dólares –menor a los US\$3.5 billones presentados originalmente–. Si bien no está claro qué tan amplio será el acuerdo y si lo firmarán suficientes legisladores, Biden confía en que el paquete cuenta con el apoyo de los 50 Senadores Demócratas y que será aprobado por la Cámara de Representantes. Asimismo, el presidente pidió a los Demócratas de la Cámara Baja que rompan un punto muerto en el proyecto de ley de infraestructura bipartidista ya aprobado en el Senado por US\$550 mil millones. Se espera una votación sobre ambos proyectos la próxima semana.

**¿Qué llamó nuestra atención esta semana?** En un contexto en el que el repunte en la inflación a nivel global ha generado fuertes preocupaciones, la mirada está en las medidas que se están tomando para contrarrestar el alza en precios. Si bien varios bancos centrales han estado reduciendo el estímulo monetario, en el margen, los gobiernos en algunos países siguen impulsando mayor estímulo fiscal. En este escenario, Janet Yellen aclaró que las propuestas de Biden no impulsarán la inflación al alza.

29 de octubre 2021

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

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

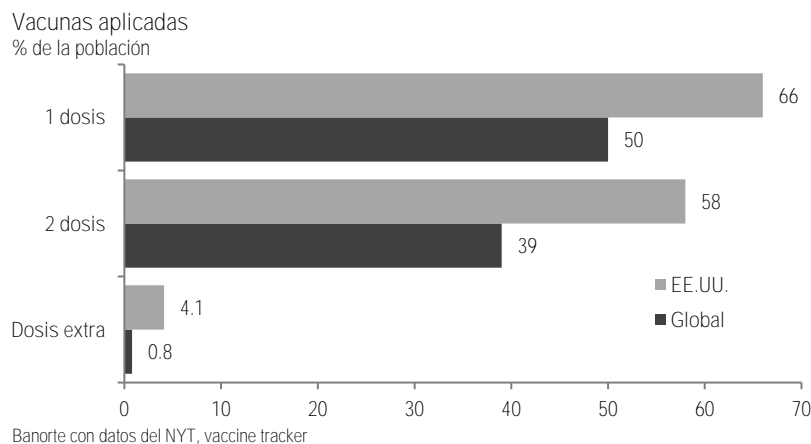
Luis Leopoldo López  
Analista, Global  
[luis.lopez.salinas@banorte.com](mailto:luis.lopez.salinas@banorte.com)

Documento destinado al público en general

## Lo Relevante sobre el COVID-19

Casi 7 mil millones de dosis han sido administradas en alrededor de 184 países, a un paso de 30.7 millones diarias. En específico en EE.UU. se han puesto cerca de 418 millones, a un ritmo diario de 1.09 millones de dosis diarias, por arriba de lo que vimos en las semanas previas. Con esto, el 67% de la población ha recibido al menos una dosis, mientras que, 58% está totalmente vacunada. Aunque a muchos meses del objetivo que había puesto Biden de tener al 70% de la población vacunada el 4 de julio, las cifras por fin empiezan a acercarse. Si bien se mantiene la oposición de varios a aplicarse la vacuna, ya sea por factores de salud, religiosos o políticos, lo cierto es que los temores que generó la aparición de la variante ‘delta’ aceleraron el proceso.

A pesar de los avances, la pérdida de eficacia de las vacunas ha sido un factor para que algunas de las potencias del mundo hayan decidido aplicar dosis de refuerzo, buscando evitar que se vuelva a caer en una nueva ola de contagios. Lo que se sabe hasta ahora es que los anticuerpos disminuyen poco a poco y se teme que durante el invierno aumenten las probabilidades de contagio. Por eso, algunos han considerado prudente programar una dosis de refuerzo a pesar de que las autoridades sanitarias internacionales han calificado como injusta e imparcial la aplicación de esta, mientras que en países de bajos recursos no hay acceso a la vacuna. En este contexto, países como Israel, Alemania, Francia, Austria, Chile, Uruguay y EE.UU. ya avanzan en planes para aplicar vacunas de refuerzo a los sectores más vulnerables de su población.



En medio de este escenario, los reguladores de EE.UU. autorizaron la semana pasada una inyección de refuerzo de media potencia de la vacuna *Moderna* para personas de 65 años o más y aquellas que están en riesgo de enfermedad grave debido a problemas de salud o alto riesgo de exposición al virus a través de sus trabajos. Esto después de que la vacuna de *Pfizer* ya había sido aprobada para este propósito desde hace varias semanas.

Por otra parte, una noticia que consideramos muy favorable es la autorización que dio el FDA a la aplicación de la vacuna a niños de 5 a 11 años. Esto facilita el regreso a clases presenciales y da un apoyo adicional a la recuperación que ya hemos visto desde hace algunos meses de las actividades de hospedaje y entretenimiento.

Estados con mayor número de contagios y muertes\*

Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	45,827,172	743,369
California	4,906,317	71,848
Texas	4,231,141	70,886
Florida	3,678,661	59,495
New York	2,547,865	56,371
Illinois	1,692,875	28,182
Georgia	1,632,870	28,939
Pensilvania	1,552,953	31,292
Ohio	1,536,005	24,164
Carolina del N.	1,475,148	17,977
Tennessee	1,279,112	16,314

\* Nota: Actualizado al 29 de octubre  
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado\*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	417,795,537	67
California	53,719,846	74
Texas	34,292,378	61
Florida	28,354,807	69
New York	27,387,977	74
Illinois	15,705,319	70
Georgia	11,360,060	57
Pensilvania	17,447,607	77
Ohio	12,861,705	56
Carolina del N.	12,251,122	64
Tennessee	7,397,726	54

\*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 noviembre

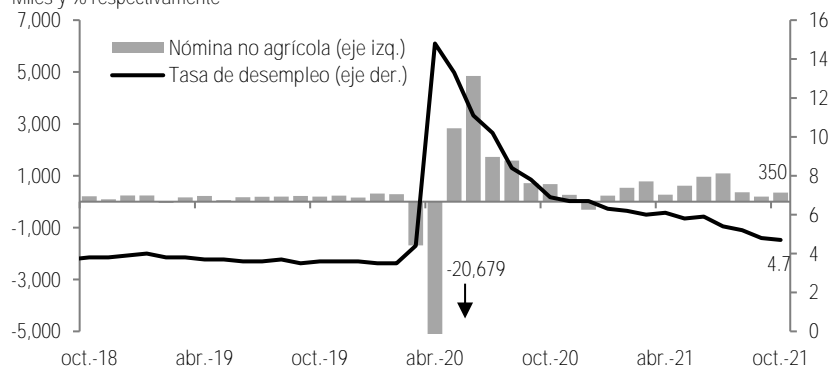
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 1	07:45	PMI manufacturero	oct (F)	índice	59.2	59.2	59.2
Lunes 1	08:00	ISM manufacturero	oct	índice	60.3	60.5	61.1
Lunes 1	08:00	Precios pagados	oct	índice	82.5	82.3	81.2
Martes 2	--	Venta de vehículos	oct	miles	--	12.5	12.2
Miércoles 3	06:15	Empleo ADP	oct	miles	390	400	568
Miércoles 3	08:00	ISM servicios	sep	índice	62.5	62.0	61.9
Miércoles 3	08:00	Órdenes de bienes duraderos	sep (F)	%	--	--	-0.4
Miércoles 3	08:45	PMI servicios	oct (F)	índice	58.2	58.2	58.2
Miércoles 3	08:45	PMI compuesto	oct (F)	índice	--	--	57.3
Miércoles 3	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior		%	0.25	0.25	0.25
Miércoles 3	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior		%	0.00	0.00	0.00
Jueves 4	06:30	Balanza comercial	sep	mmd	--	-78.9	-73.3
Jueves 4	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	30.oct.	miles	275	279	281
Viernes 5	06:30	Nómina no agrícola	oct	miles	350	425	194
Viernes 5	06:30	Tasa de desempleo	oct	%	4.7	4.7	4.8

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La atención estará en el reporte del mercado laboral de octubre, en el que podría esperarse ver el efecto completo de la expiración en todos los estados de los beneficios adicionales por desempleo. Sin embargo, estimamos que el impacto sobre la tasa de participación será poco, como se observó desde el reporte de septiembre. Como hemos visto en las recientes cifras de empleo, la creación de plazas ha resultado por debajo de lo esperado, manteniéndose la escasez de mano de obra calificada, a pesar del regreso a clases presenciales de los niños, lo que abría la puerta a que varios padres y madres se reintegraran a la fuerza laboral. En este contexto, estimamos una creación de 350 mil plazas en el décimo mes del año. Como se ha observado hasta ahora esperamos que la mayoría de las ganancias en empleo se observen en el sector servicios, mientras que es posible que el empleo en el sector manufacturero siga impactado a la baja por los efectos del huracán Ida que tocó tierra a finales de agosto y cuyo impacto sobre la actividad industrial quedó claro en las cifras de septiembre. Por su parte, estimamos que la tasa de desempleo se ubicará en 4.7% desde 4.8% el mes previo.

Creación de empleos y tasa de desempleo

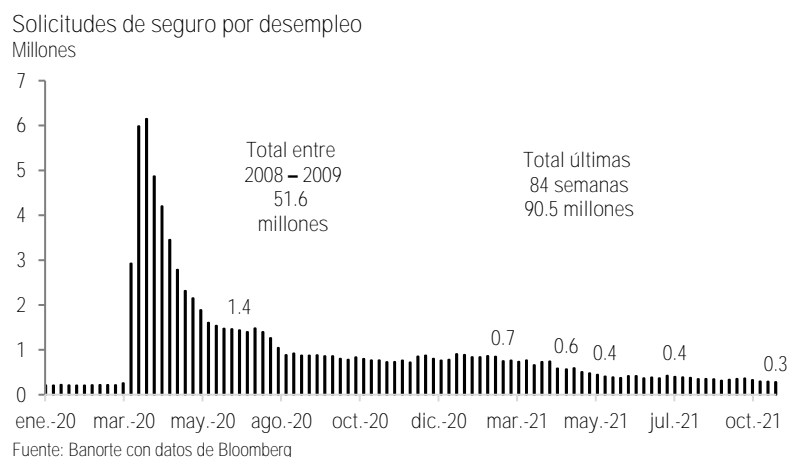
Miles y % respectivamente



Nota: Las cifras de octubre corresponden al estimado de Banorte

Fuente: Banorte con datos del BLS

A pesar de una tendencia de creación de plazas promedio mensual moderada recientemente, lo cierto es que hay señales positivas en el mercado laboral, observándose una clara tendencia a la baja en las solicitudes de seguro por desempleo que cada vez se acercan más a los niveles previos a la pandemia. En la semana que finalizó el 22 de octubre, las mismas se ubicaron en 281 mil, ubicándose por debajo de las 300 mil por tres semanas consecutivas. Recordemos que los niveles pre-pandemia rondaban los 200 mil.



## Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Lo más relevante en la semana será la decisión de política monetaria del FOMC que se dará a conocer el 3 de noviembre. Esto en un contexto en el que las preocupaciones por el fuerte repunte de la inflación a nivel global se han intensificado y han llevado a varios bancos centrales a implementar políticas monetarias menos acomodaticias, en el margen. Esperamos que el Fed se sume a los mismos en la reunión de la próxima semana.

Recordemos que en la conferencia de prensa de Powell que acompañó la última decisión, el presidente del Fed afirmó que el *tapering* podría iniciar tan pronto como en “la próxima reunión” (del 2 y 3 de noviembre). Asimismo, mencionó que la mayoría de los miembros del Fed consideran que el *tapering* podría terminarse a mediados de 2022. En este contexto, y tras los recientes comentarios de la mayoría de los miembros del banco central, esperamos que el Fed anuncie el próximo miércoles que la reducción en el monto de compra de activos iniciará en diciembre.

Partiendo de que nuestra expectativa se cumple y el *tapering* inicia en diciembre, terminar a mediados del próximo año implicaría un proceso de alrededor de 7 meses. Con un ritmo constante por mes y compras actualmente por US\$120,000 millones en activos, la reducción sería de poco menos de US\$20,000 millones al mes. A pesar de lo anterior, Powell mencionó también que todavía no se había decidido ni el momento ni el ritmo del *tapering*, asegurando a su vez que será de manera muy gradual y que el ritmo se puede ajustar de acuerdo a las necesidades o cambios en las condiciones.

En este contexto todavía quedó la puerta abierta a un ritmo de reducción más moderada, como lo venía anticipando el mercado, que estimamos se encontraba más cerca a un rango entre US\$10,000 a 15,000 millones para una duración total del proceso entre 8 y hasta 12 meses. A pesar de lo anterior, vemos poco probable que este sea el escenario que se materialice, con nuestro escenario base siendo que terminará a mediados del 2022.

Es importante recordar que el inicio del *tapering* no está relacionado con el alza en la tasa de referencia. El Fed ha sido muy enfático en que se trata de dos herramientas distintas. En este contexto, las condiciones que se deben cumplir para empezar a subir tasas son más estrictas que las que se requieren para iniciar el *tapering*. Nuestro caso base es que existirán las condiciones para que el Fed empiece a subir la tasa a principios del 2023. Como anticipa el *dot plot*, vemos muy probable que sean tres incrementos en ese año (que estimamos serán muy probablemente de 25pb), seguido de tres alzas adicionales en el 2024. Lo anterior debido a la reapertura de la economía, estímulos fiscales ya aprobados que continuarán en dichos años y la posibilidad de nuevos planes de gasto en infraestructura. Además, vemos importantes avances en el proceso de vacunación y presiones en precios que podrían extenderse más allá de lo anticipado. Derivado de esto último, inclusive no descartamos que las alzas pudieran empezar a finales del 2022 y que el ritmo pudiera ser un poco mayor, de alrededor de cuatro alzas por año. No obstante, hay que tener claro que, como lo explicó Powell, cuando llegue ese momento la política monetaria continuará siendo muy acomodaticia.

### **Agenda Política**

El presidente Biden reveló esta semana su marco para un paquete de impuestos y gastos por US\$1.75 billones de dólares, menor a los US\$3.5 billones presentados originalmente. Si bien no está claro qué tan amplio será el acuerdo y si lo firmarán suficientes legisladores, Biden confía en que el paquete cuenta con el apoyo de los 50 Senadores Demócratas y que será aprobado por la Cámara de Representantes. Asimismo, el presidente pidió a los Demócratas de la Cámara Baja que rompan un punto muerto en el proyecto de ley de infraestructura bipartidista ya aprobado en el Senado por US\$550 mil millones. En este contexto, no está claro si Pelosi podrá aprovechar el esquema de lo que Biden llamó *Build Back Better* para aprobar la medida de infraestructura. Los progresistas han bloqueado la acción sobre esa legislación hasta que la medida de gasto social más grande avance en el Senado.

El presidente del Comité de Finanzas del Senado, Ron Wyden, presentó el 27 de octubre una versión actualizada del impuesto sobre el ingreso que deberán pagar aquellos con ingresos muy elevados con el objetivo de garantizar que estos paguen impuestos todos los años. Esta propuesta es parte de una estrategia financiera más amplia para pagar parte de la legislación *Build Back Better* de Biden y se dirige a los estadounidenses con más de US\$1 mil millones en activos o más de US\$100 millones en ingresos durante tres años consecutivos. Actualmente, los estadounidenses pagan impuestos sobre las ganancias de capital a corto y largo plazo dependiendo de cuándo venden sus activos.

Sin embargo, esta propuesta exigiría impuestos anuales sobre el aumento del valor de los activos, sin importar cuánto tiempo se mantengan.

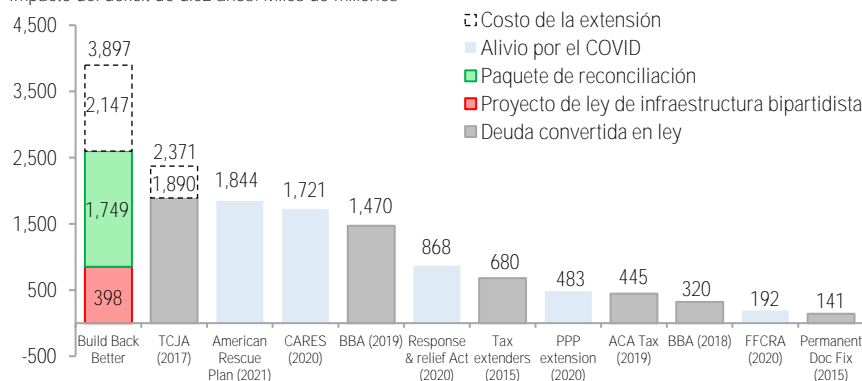
Las disposiciones en el marco del plan *Build Back Better* incluyen:

- ✓ Un impuesto mínimo del 15% sobre las ganancias corporativas para las empresas con ganancias de más de US\$1 mil millones informadas a los accionistas, y una sobretasa del 1% sobre las recompras de acciones.
- ✓ Una sobretasa del 5% (por encima de la tasa de máxima de 37%) sobre ingresos superiores a US\$10 millones, así como un 3% adicional sobre ingresos superiores a US\$25 millones. Se estima que 0.02% de los hogares americanos estarán sujetos a estas tasas
- ✓ US\$555 mil millones en energía limpia y provisiones climáticas
- ✓ Preescolar universal y gratuito para niños de tres y cuatro años, y una extensión de un crédito tributario por hijos ampliado hasta 2022.

La hoja informativa de la Casa Blanca también plantea la posibilidad de que se incluya una reforma migratoria, pero el alcance no está claro todavía. La hoja informativa pronostica un costo adicional de US\$100 mil millones para las medidas de inmigración.

Por otra parte, se habla de que la propuesta de incrementar impuestos y otras medidas impositivas para financiar el *Build Back Better*, será por US\$2.1 billones, lo que sería mayor que la Ley de Empleos y Reducción de Impuestos de 2017 (TCJA), el Plan de Rescate recientemente promulgado, la Ley CARES de 2020 o la Ley de presupuesto bipartidista de 2019 (ver gráfica abajo).

Costo del *Build Back Better* en comparación con otras legislaciones recientes\*  
Impacto del déficit de diez años. Miles de millones

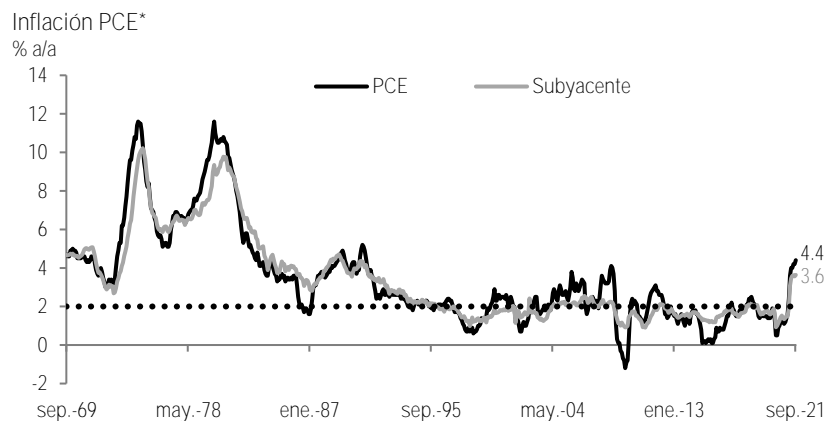


Fuente: Banorte con datos de CRFB

## ¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

En un contexto en el que el repunte en la inflación a nivel global ha generado fuertes preocupaciones, la mirada está en las medidas que se están tomando para contrarrestar el alza en precios. Si bien varios bancos centrales han estado reduciendo el estímulo monetario, en el margen, los gobiernos en algunos países siguen impulsando mayor estímulo fiscal.

En el caso de EE.UU. se han implementado varios programas de apoyo para hacer frente a la pandemia y actualmente se presiona al Congreso para aprobar planes de estímulo a más largo plazo. En medio de este escenario, las cifras de inflación siguen mostrando un fuerte repunte, con el deflactor del *PCE* en 4.4% a/a en septiembre, desde 4.2% a/a previo, y el deflactor del *PCE Core* (medida favorita del Fed) en 3.6% a/a, muy por arriba de la meta de 2.0%.



\* Nota: La línea punteada denota el objetivo del banco central en 2.0%  
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En este escenario, la secretaria del Tesoro de EE.UU., Janet Yellen aclaró que las propuestas del plan de infraestructura y de gasto social impulsadas por la Casa Blanca no presionarán la inflación al alza en EE.UU. Explicó que el costo de los planes se compensará completamente con impuestos más altos para los ricos y las corporaciones, así como mejor recaudación de impuestos, y argumentó que ayudarán a las familias reduciendo costos de salud y cuidado infantil. Destacó que los paquetes de infraestructura y *Build Back Better* significan un gasto realmente pequeño en relación con la economía en cualquier año y repartidos en diez años. Yellen dijo que cree que los aumentos en precios se normalizarán y que veremos tasas de inflación mensuales más bajas en esta segunda mitad del año. Nosotros coincidimos en que no habrá presiones fuertes provenientes de estos programas, y que la inflación en el corto plazo está siendo impulsada por factores principalmente transitorios, pero lo cierto es que estos factores están siendo más duraderos de lo que se anticipaba y existe el riesgo de efectos de segundo orden.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<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
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
<b>Estrategía de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategía 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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.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