

La Semana en EE.UU.

Ajustamos nuestra expectativa de alzas del Fed tras un tono más hawkish esta semana

18 de marzo 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Katia Goya
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Analista Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

Lo Relevante sobre el COVID-19. Un aumento en las infecciones por coronavirus en China y Europa occidental tiene a los expertos y a las autoridades sanitarias en alerta por el riesgo de otra ola de la pandemia en EE.UU., en un entorno donde la mayor parte del país ha eliminado las restricciones después de una fuerte disminución de los casos. Además, el gobierno se enfrenta a la falta de fondos y ha dicho que está cancelando un pedido planificado de tratamientos con anticuerpos monoclonales, advirtiendo que el país podría quedarse sin vacunas. La Casa Blanca renovó los llamados para que el Congreso autorice una nueva ronda de fondos para hacer frente a la pandemia, después de que su propuesta no pudo ser incluida en el presupuesto 2022.

Semana en Cifras. Esta semana no hay datos económicos que comentar

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Como era ampliamente esperado, [el FOMC elevó la tasa de referencia en 25pb](#), pero la votación no fue unánime. El banco central elevó el rango de la tasa de *Fed Funds*, ubicándolo en 0.25%-0.50%, con una votación de 8 a 1, con James Bullard del Fed de St. Louis apoyando un incremento de 50pb. Tras la publicación del *dot plot*, el tono *hawkish* de Powell, la fuerte alza en los precios de la gasolina y la trayectoria que estimamos para la inflación en los próximos meses, ahora estimamos 6 alzas más de 25pb en la tasa de referencia en 2022. Esto es significativamente mayor a las cuatro alzas más de 25pb que proyectábamos para el año. En otros temas, el Comité de Banca del Senado aprobó la nominación de Powell para mantenerse otro periodo al frente del Fed, la nominación de Brainard como vicepresidente y la de Jefferson como parte del Consejo. Las nominaciones ahora serán votadas en el pleno del Senado.

Agenda Política. El presidente Biden firmó este martes el paquete de presupuesto para el 2022 por US\$1.5 billones, con lo que se evita un *shutdown* hasta el inicio del próximo año fiscal en octubre. El paquete contempla otorgar US\$13,600 millones para ayuda militar y humanitaria a Ucrania derivado de la invasión militar de Rusia, mientras que no incluye dinero para la lucha contra la pandemia de COVID-19. Los egresos para la pandemia tuvieron que ser descartados para poder aprobar el proyecto de gastos más amplio.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Siguiendo con el tema que abordamos la semana anterior, esta semana nos llamó la atención información de *Five Thirty Eight politics chat*, donde se cuestionan si la aprobación de Biden está subiendo. De acuerdo con el *tracker*, los niveles de aceptación de Biden han subido de 41.1% a 42.9%, mientras que el porcentaje de aquellos que desaprueba su trabajo ha caído de 53.6% a 52.3%. Explican que si bien es difícil saber si esta alza va a mantenerse, destacan que lo que sí saben es que esta mejoría se debe al manejo del conflicto entre Rusia y Ucrania.

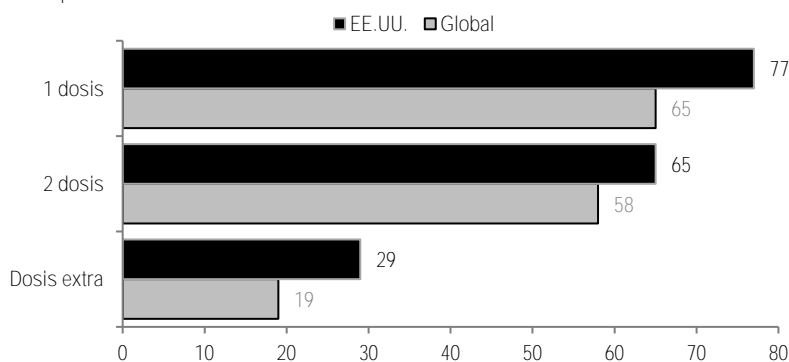
Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

Un aumento en las infecciones por coronavirus en China y Europa occidental tiene a los expertos y las autoridades sanitarias en alerta por el riesgo de otra ola de la pandemia en EE.UU., en un entorno donde la mayor parte del país ha eliminado las restricciones después de una fuerte disminución de los casos. El promedio de siete días de casos cayó un 17.9% la semana pasada, mientras que el número de muertes descendió un 17.2% y las hospitalizaciones un 23.2%.

Además, el gobierno se enfrenta a la falta de fondos y ha dicho que está cancelando un pedido planificado de tratamientos con anticuerpos monoclonales para las infecciones por COVID-19, advirtiendo que el país podría quedarse sin vacunas. La Casa Blanca renovó los llamados para que el Congreso autorice una nueva ronda de fondos para la respuesta del gobierno a la pandemia, después de que su propuesta no pudo ser incluida en el presupuesto 2022. En este contexto, la financiación es necesaria para nuevos pedidos de tratamientos, para garantizar que las cuartas dosis de vacunas estén disponibles para todos los estadounidenses si es necesario y para continuar realizando pruebas.

Vacunas aplicadas
% de la población



Banorte con datos del NYT vaccine tracker

Esto cobra gran importancia ya que, con el aumento de casos en el extranjero, los expertos científicos y médicos han dejado en claro que, en los próximos meses, también podría haber un aumento de casos en EE.UU. El hecho de esperar para proporcionar fondos hasta que la situación empeore con el virus será demasiado tarde y representa un alto riesgo en la recuperación. La administración de Biden busca fondos destinados a este propósito por US\$22,500 millones, para lo que no ha conseguido el apoyo. En tanto, la presidenta de la Cámara de Representantes, Nancy Pelosi, dijo el martes que los Demócratas de la Cámara buscarán aprobar un proyecto de ley de respuesta al COVID-19 que pueda obtener votos en el Senado, pero no explicó cómo se podría hacer, o si estará más cerca de los US\$ 22,500 millones solicitados por el gobierno.

La falta de fondos adicionales también obstaculizará los esfuerzos para vacunar al mundo y así reducir la posibilidad de que surja una nueva variante que eventualmente afecte a EE.UU. El gobierno de Biden ha dicho que, sin los recursos adicionales, el gobierno federal tendrá que dejar de aceptar pedidos para dar tratamientos contra el virus para personas no aseguradas y que los fondos estatales para tratamientos monoclonales tendrán que ser cortados en un 30%.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

| Estado | # de casos | # de muertes |
|-----------------|------------|--------------|
| EE.UU. | 79,684,082 | 970,009 |
| California | 9,055,973 | 87,888 |
| Texas | 6,684,621 | 86,746 |
| Florida | 5,868,263 | 72,443 |
| New York | 4,956,880 | 67,792 |
| Illinois | 3,051,797 | 35,613 |
| Pensilvania | 2,772,886 | 43,992 |
| Ohio | 2,666,030 | 37,608 |
| Carolina del N. | 2,615,124 | 23,030 |
| Georgia | 2,481,419 | 36,444 |
| Michigan | 2,375,430 | 35,353 |

* Nota: Actualizado al 18 de marzo
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

| Estado | Total | % al menos una dosis** |
|-----------------|-------------|------------------------|
| EE.UU. | 557,947,417 | 76 |
| California | 72,240,851 | 82 |
| Texas | 44,896,223 | 71 |
| Florida | 36,371,536 | 78 |
| New York | 38,144,703 | 86 |
| Illinois | 21,961,680 | 76 |
| Pensilvania | 22,252,378 | 82 |
| Ohio | 17,337,160 | 63 |
| Georgia | 14,490,924 | 64 |
| Carolina del N. | 16,252,421 | 83 |
| Michigan | 15,394,339 | 66 |

*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 BCG vaccine tracker

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 21 al 25 de marzo

| Día | Hora | Indicador | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|------------|-------|-------------------------------------|---------|--------|---------|----------|--------|
| Jueves 24 | 06:30 | Órdenes de bienes duraderos | feb (P) | % | -- | -0.5 | 1.6 |
| Jueves 24 | 06:30 | Solicitudes de seguro por desempleo | 19 mar. | miles | 210 | 213 | 214 |
| Jueves 24 | 07:45 | PMI manufacturero | mar (P) | índice | 56.0 | 56.5 | 57.3 |
| Jueves 24 | 07:45 | PMI servicios | mar (P) | Índice | | 56.0 | 56.5 |
| Jueves 24 | 07:45 | PMI compuesto | mar (P) | Índice | | 54.2 | 55.9 |
| Viernes 25 | 08:00 | Confianza de la U. de Michigan | mar (F) | índice | 59.7 | 59.7 | 59.7 |

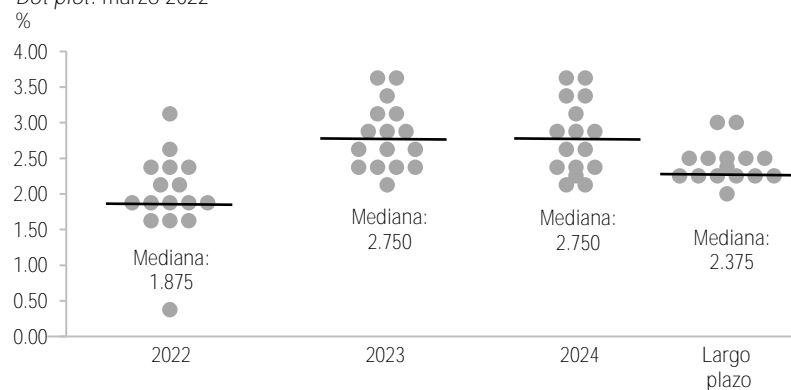
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Como era ampliamente esperado, el FOMC elevó la tasa de referencia en 25pb, pero la votación no fue unánime. El banco central elevó el rango de la tasa de *Fed Funds*, ubicándolo en 0.25%-0.50%, con una votación de 8 a 1, con James Bullard del Fed de St. Louis apoyando un incremento de 50pb. En lo que se refiere al *forward guidance*, dejaron en claro que se trata de un ciclo de alza en tasas, al explicar que “*el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia*”. Finalmente, sobre la hoja de balance, explicaron que iniciarán la reducción en alguna de las próximas reuniones.

Por su parte, la actualización del *dot plot* mostró ahora la expectativa de que la tasa de *Fed funds* subirá siete veces en 2022. En diciembre, la gráfica mostraba la mediana para este año en 0.875%, lo que significaban tres alzas de 0.25% cada una. La actualización mostró un cambio radical, en nuestra opinión motivada por la fuerte alza en la inflación y el incremento en los precios de *commodities* por la invasión de Rusia a Ucrania, entre otros. La mediana para este año se ubica en 1.875%, anticipando seis alzas más después de la de esta semana. Para el 2023 se ubica en 2.750%, anticipando seis alzas más después de la de esta semana. Para el 2023 se ubica en 2.750%, anticipando cuatro incrementos más el próximo año (desde 1.625% en diciembre). Finalmente, la mediana de 2024 fue de 2.750% incorporando que ya no habrá alzas en tasas ese año. En tanto, la tasa de largo plazo bajó de 2.50% a 2.40%. Las alzas acumuladas que anticipa el *dot plot* llevarían la tasa hasta 2.8%, lo que significa que los miembros del banco central anticipan llevarla a terreno restrictivo.

Dot plot: marzo 2022



Fuente: Reserva Federal

También notamos un tono más *hawkish* de Powell en la conferencia de prensa. Explicó que puede tomar más tiempo de lo que quisieran poder bajar los precios y que la inflación está castigando a todos. Destacamos su comentario respecto a que podrían moverse más rápido si consideran que es apropiado. Asimismo, afirmó que es necesario regresar a un entorno de estabilidad de precios ya que sin ello no se puede tener máximo empleo. Sobre las condiciones de la actividad, dijo que la economía está muy fuerte y bien posicionada para una política monetaria más apretada. A pesar de la incertidumbre, aseguró que en su caso base, el crecimiento es fuerte con un mercado laboral muy apretado.

Tras la publicación del *dot plot*, el tono *hawkish* de Powell, la fuerte alza en los precios de la gasolina y la trayectoria que estimamos para la inflación en los próximos meses, ahora estimamos 6 alzas más de 25pb en la tasa de referencia en 2022. Con esto, el rango al cierre de año sería de 1.75%-2.00%. Esto es significativamente mayor a las cuatro alzas más de 25pb que proyectábamos para el año. A pesar de lo anterior, en un contexto de mucha incertidumbre respecto a la magnitud y extensión del conflicto entre Rusia y Ucrania –así como su impacto al alza en el precio de *commodities*– y el tono *hawkish* de varios miembros del Fed, no descartamos que el banco central decida acelerar el ciclo alcista en alguna de las juntas de la primera mitad del año. Es decir, que la magnitud fuera de 50pb. En cuanto a 2023, estimamos cuatro alzas consecutivas en el primer semestre, dejando la tasa en terreno restrictivo en un rango entre 2.75%-3.00% a finales de junio y extendiéndose en el mismo nivel hasta diciembre. Por último, en cuanto a la hoja de balance, reafirmaron que el anuncio se hará en alguna de las próximas juntas y explicaron que ya sólo están afinando los detalles. Por lo tanto, es altamente probable que anuncien formalmente este proceso en la decisión del próximo 4 de mayo.

En otros temas, el Comité de Banca del Senado aprobó la nominación de Powell para mantenerse otro periodo al frente del Fed, la nominación de Brainard como vicepresidente y la de Jefferson como parte del Consejo. Las nominaciones ahora serán votadas en el pleno del Senado.

Por su parte, los votos para Lisa Cook quedaron empatados 12-12 por lo que se requerirá de un procedimiento adicional en el pleno del Senado. Si los Demócratas la apoyan, con el voto de desempate de Kamala Harris se puede lograr su aprobación. Por último, la nominación de Raskin ya no procederá ya que no tiene el apoyo que se requiere. Se espera que Biden haga una nueva nominación para el puesto de supervisión.

En cuanto a eventos esta semana, destacamos la participación de Powell y Barkin en *The 38th Annual NABE Economic Policy Conference* y la participación del presidente del Fed en un panel del *BID* junto con Bailey del Banco de Inglaterra sobre los retos para los gobernadores de los bancos centrales en un mundo digital.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 21 al 25 de marzo

| Fecha | Hora | Funcionario | Región | Voto FOMC 2021 | Tema y Lugar |
|--------------|-------|--------------------|----------------------|----------------|---|
| Lunes 21 | 06:00 | Raphael Bostic | Fed de Atlanta | no | habla en la conferencia NABE |
| Lunes 21 | 10:00 | Jerome Powell | Presidente | sí | habla en la conferencia NABE |
| Martes 22 | 08:35 | John Williams | Fed de Nueva York | sí | habla en una discusión virtual del BIS |
| Martes 22 | 12:00 | Mary Daly | Fed de San Francisco | no | habla en una discusión virtual de <i>Hamilton Project</i> |
| Martes 22 | 15:00 | Loretta Mester | Fed de Cleaveland | sí | habla sobre el panorama económico y política monetaria |
| Miércoles 23 | 06:00 | Jerome Powell | Presidente | sí | habla en panel del BIS sobre innovación |
| Miércoles 23 | 09:45 | Mary Daly | Fed de San Francisco | no | habla en un evento organizado por Bloomberg |
| Miércoles 23 | 13:00 | James Bullard | Fed de St. Louis | sí | habla sobre el panorama económico |
| Miércoles 23 | 19:05 | James Bullard | Fed de St. Louis | sí | habla sobre el panorama económico |
| Jueves 24 | 06:30 | Neel Kashkari | Fed de Minneapolis | no | habla sobre el panorama económico |
| Jueves 24 | 07:10 | Christopher Waller | Consejo del Fed | sí | habla sobre el mercado de vivienda en EE.UU. |
| Jueves 24 | 07:50 | Charles Evans | Fed de Chicago | no | habla sobre el panorama económico y político |
| Jueves 24 | 09:00 | Raphael Bostic | Fed de Atlanta | no | habla en discusión virtual de Spelman College |
| Jueves 24 | 22:00 | Mary Daly | Fed de San Francisco | no | habla en conferencia del Fed de San Francisco |
| Viernes 25 | 07:10 | Christopher Waller | Consejo del Fed | sí | habla de las divisas digitales del banco central |
| Viernes 25 | 08:00 | John Williams | Fed de Nueva York | sí | habla sobre política monetaria y estabilidad financiera |
| Viernes 25 | 09:30 | Thomas Barkin | Fed de Richmond | no | habla sobre contener la inflación |

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

El presidente Biden firmó este martes el paquete de presupuesto para el 2022 por US\$1.5 billones, con lo que se evita un *shutdown* hasta el inicio del próximo año fiscal en octubre. El paquete contempla otorgar US\$13,600 millones para ayuda militar y humanitaria a Ucrania derivado de la invasión militar de Rusia, mientras que no incluye dinero para la lucha contra la pandemia de COVID-19. Los egresos para la pandemia tuvieron que ser descartados para poder aprobar el proyecto de gastos más amplio (lo cual representa un riesgo, como lo explicamos más arriba en nuestra sección *Lo Relevante Sobre el COVID-19*). Como ya comentamos en dicha sección, la Casa Blanca había pedido US\$22,500 millones para vacunas y tratamientos, pero durante las negociaciones el monto se redujo a US\$15,600 millones y, eventualmente a cero, una vez que legisladores Demócratas protestaron que se estaba cortando demasiado la ayuda a los estados para pagar por el proyecto de gastos.

En este contexto de ayuda por parte de EE.UU. a Ucrania, el presidente de Ucrania, Volodymyr Zelenskiy, se dirigió este miércoles al Congreso de EE.UU. con un discurso de auxilio para implorar más apoyo militar que frene la invasión rusa. Zelenskiy solicitó una cooperación más activa y, entre otras medidas, activar una zona de exclusión aérea para impedir los ataques de aviones rusos sobre Ucrania. Ante esto, Biden también solicitó al Congreso ayuda para otorgar municiones y sistemas de misiles –incluidos drones–. Anteriormente, Zelenskiy había pedido a EE.UU. y a la UE aviones de combate polacos, pero Biden lo rechazó por temor a que esto llevaría a los miembros de la OTAN a la guerra.

Tras la intervención del presidente de Ucrania, Biden se comprometió a enviar US\$800 millones adicionales para impulsar las medidas de seguridad, lo cual se suma a los US\$200 millones en ayuda militar que se enviaron el domingo pasado.

Por otro lado, la Cámara de Representantes aprobó revocar las relaciones comerciales normales con Rusia, lo que permitirá a EE.UU. imponer aranceles y otras medidas comerciales a los productos rusos. Esto pone a Rusia en la misma categoría que Corea del Norte y Cuba en lo que se refiere a las relaciones de comercio.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Siguiendo con el tema que abordamos la semana anterior, esta semana nos llamó la atención información de *Five Thirty Eight politics chat*, donde se cuestionan si la aprobación de Biden está subiendo. De acuerdo con el *tracker*, los niveles de aceptación de Biden han subido de 41.1% a 42.9%, mientras que el porcentaje de aquellos que desapruera su trabajo ha caído de 53.6% a 52.3%. Explican que si bien es difícil saber si esta alza va a mantenerse, destacan que lo que sí saben es que esta mejoría se debe al manejo del conflicto entre Rusia y Ucrania. De acuerdo con *Marist/NPR/PBS*, la aprobación/desaprobación del manejo de la crisis en Ucrania pasó de 34/50 a mediados de febrero a 52/44 a principios de marzo. Mientras que la aprobación/desaprobación total del presidente pasó de 39/55 a 47/50. Aunque consideran que la información todavía es prematura, destacan que algunas encuestas muestran que la mejoría en la percepción proviene de los Demócratas y los independientes, en un contexto en el que hay que recordar que la aprobación venía bajando al observarse una desilusión generalizada, con aquellos de acuerdo con su desempeño bajando cerca de 8pp desde finales de julio hasta principios de septiembre.

En este contexto, en el chat de *Five Thirty Eight* se destacan varias encuestas que no muestran un alza en la aprobación y explican también que es difícil saber que pasará hacia delante en un contexto de fuertes alzas en el precio de la gasolina. Esto último suele ser un factor muy negativo para los presidentes en el poder y que es sorprendente que, ante la fuerte alza actual en el costo del hidrocarburo, la aprobación no haya caído más. Esto lo adjudican a que ahora la población está culpando a Rusia por eso. La institución recuerda también que la aprobación del presidente se ha visto afectada por muchos factores, entre los que destacan la inflación, pandemia, problemas en las cadenas de suministros y precios de los energéticos. Si bien la evaluación que se ha venido haciendo de su trabajo para hacer frente a la pandemia ha sido reprobatorio por mucho tiempo, en marzo el *tracker* sobre este tema subió. Esto puede deberse a la caída que se ha observado en el número de contagios. Lo anterior contrasta con lo que mostró la encuesta del *Wall Street Journal* que presentamos en esta sección la semana pasada donde se observa que, si bien la gente sigue considerando que los Demócratas son mejores para manejar la pandemia que los Republicanos, la ventaja se ha reducido de manera importante desde noviembre.

Como conclusión, en el chat de *Five Thirty Eight* se explica que es bueno que Biden esté recuperando parte del entusiasmo de los Demócratas. A esto se sumará, del lado positivo, la nominación de Biden de una mujer afroamericana para la Suprema Corte, cumpliendo con su promesa de campaña. Sin embargo, explican que es muy pronto para saber si se trata de un alza en la aprobación que durará.

La evolución de la aprobación del presidente será clave para la posibilidad de mantener la mayoría actual de los Demócratas en las elecciones de medio término a celebrarse en noviembre. Si bien la señal es que podría ser una carrera más apretada de lo anticipado hace unos meses, lo cierto es que las probabilidades siguen siendo elevadas de que pierda dicha mayoría en una o ambas Cámaras.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

| | Referencia |
|-----------------|--|
| COMPRA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Quando 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 Financiero | | | |
|---|--|--|-------------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente DGA AEyF | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Itzel Martínez Rojas | Gerente | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |
| Análisis Económico | | | |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Francisco José Flores Serrano | Director Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Katia Celina Goya Ostos | Director Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Yazmín Selene Pérez Enriquez | Subdirector Economía Nacional | yazmin.perez.enriquez@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| 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 | | | |
| Leslie Thalia Orozco Vélez | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |
| Isaías Rodríguez Sobrino | Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities | isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| 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 |
| Carlos Hernández García | Subdirector Análisis Bursátil | carlos.hernandez.garcia@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| David Alejandro Arenas Sánchez | Subdirector Análisis Bursátil | david.arenas.sanchez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2755 |
| Victor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Paola Soto Leal | Analista Sectorial Análisis Bursátil | paola.soto.leal@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 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 |
| Análisis Cuantitativo | | | |
| Alejandro Cervantes Llamas | Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo | alejandro.cervantes@banorte.com | (55) 1670 - 2972 |
| José Luis García Casales | Director Análisis Cuantitativo | jose.garcia.casales@banorte.com | (55) 8510 - 4608 |
| Daniela Olea Suárez | Subdirector Análisis Cuantitativo | daniela.olea.suarez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Análisis Cuantitativo | 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 |
| Victor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |