

La Semana en EE.UU.

Atención en la Convención Nacional Demócrata y minutas del FOMC, con discusión sobre nuevas herramientas

Lo Relevante sobre el COVID-19. Al 14 de agosto, el número de casos y muertes por COVID-19 en EE.UU. es de 5,255,234 y 167,277 respectivamente. Las cifras económicas de julio empiezan a reflejar el impacto de la segunda ola de contagios y la pausa en la reapertura de la economía en varios estados, aunque el impacto aún es limitado.

Monitor Electoral. El lunes 17 iniciará la Convención Nacional Demócrata en Milwaukee, Wisconsin. Las presentaciones serán virtuales, con Kamala Harris dando su discurso el miércoles 19, en tanto Biden aceptará la nominación el último día del evento (jueves 20). Joe Biden anunció hace unos días que la senadora por California, Kamala Harris, será su vicepresidenta si él gana la elección presidencial el próximo 3 de noviembre. De acuerdo con *FiveThirtyEight*, a pesar de los resultados de las encuestas al día de hoy, Trump tiene 29% de probabilidades de ganar el colegio electoral, muy superior a los estimados de otras fuentes que hablan de una probabilidad cercana a 10%.

Semana en Cifras. Esta será una semana con poca información económica, destacando los indicadores manufactureros regionales *Empire Manufacturing* y *Philadelphia Fed* de agosto. Estimamos que ambos se mantendrán en terreno positivo, aunque más bajos que el mes previo, afectados por la pausa en el proceso de reapertura ante la segunda ola de contagios de COVID-19.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. La atención en la semana estará en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC. Esperamos que el documento muestre un tono muy *dovish*, destacando la nueva ola de contagios y la posibilidad de que resulte en un mayor impacto sobre la economía. Al igual que en [las minutas de la reunión previa](#) consideramos que lo más relevante será la discusión sobre el uso de nuevas herramientas, en específico cambios al *forward guidance*.

Agenda Política. Ante los nulos avances en las negociaciones entre Republicanos y Demócratas en un contexto en el cual la estrategia de ambos partidos está influenciada por la elección del próximo 3 de noviembre, el riesgo de que la aprobación de un nuevo paquete de estímulo se prolongue durante más semanas ha aumentado. Hace unos días, el presidente Donald Trump anunció una orden ejecutiva para diferir los impuestos sobre la nómina y mantener los beneficios por desempleo, aunque por un monto semanal de US\$400 a la semana. A pesar de lo anterior, creemos que incluso si se determina que la orden ejecutiva es legal y es implementada, no se logrará lo que un acuerdo fiscal limitado hubiera alcanzado. Esto se debe a que su alcance es mucho más limitado al depender del uso de fondos existentes.

14 de agosto 2020

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

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

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

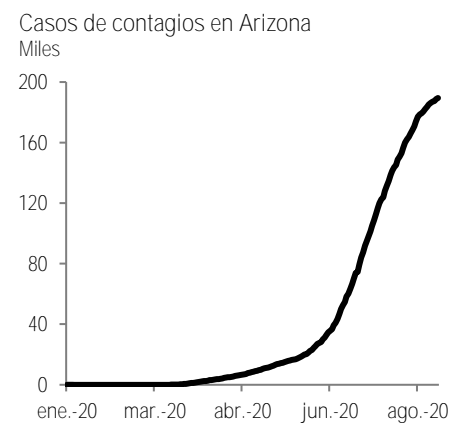
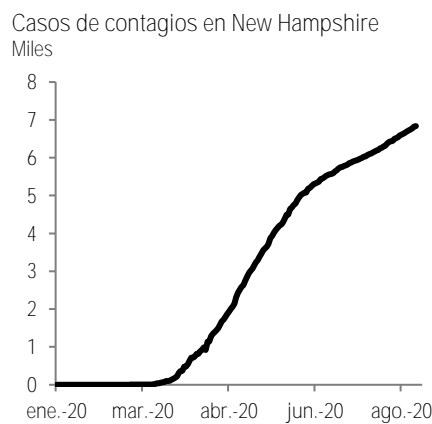
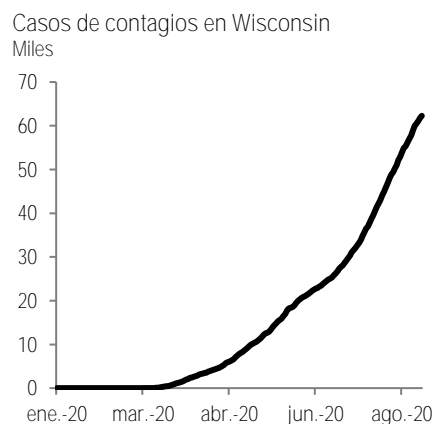
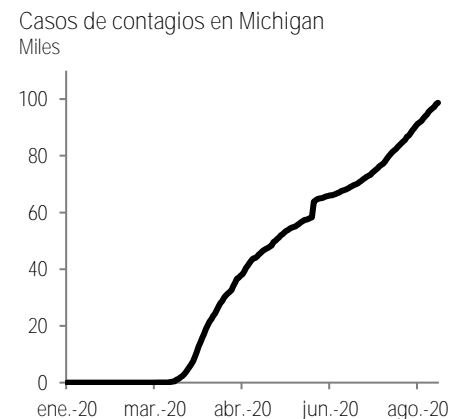
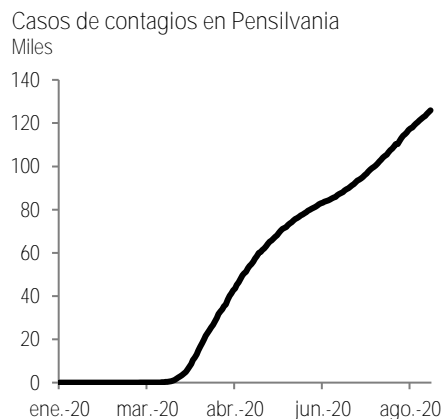
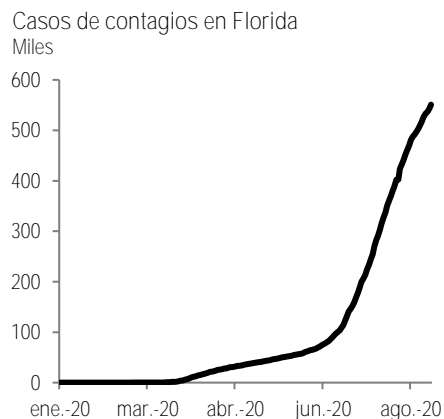
Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

Al 14 de agosto, el número de casos y muertes por COVID-19 en EE.UU. es de 5,255,234 y 167,277 respectivamente. Las cifras económicas de julio empiezan a reflejar el impacto de la segunda ola de contagios y la pausa en la reapertura de la economía en varios estados, aunque el impacto es aún limitado.

En particular, la nómina no agrícola mostró una creación de empleos de 1.76 millones en el séptimo mes del año, menor al mes previo, pero por arriba de las expectativas. La tasa de desempleo bajó de 11.1% en junio a 10.2%. En tanto, las solicitudes de seguro por desempleo se ubicaron en 963 mil en la semana que finalizó el 8 de agosto, por primera vez debajo de 1 millón desde que iniciaron las medidas de contención. El [reporte de ventas al menudeo](#) resultó mixto, pero el grupo de control avanzó más de lo estimado por el consenso, mientras que la [producción industrial](#) mantuvo cierta fortaleza, impulsada principalmente por el sector automotriz.

Consideramos que la economía mantuvo una dinámica de recuperación en julio, pero la pregunta es si este impulso logrará mantenerse en los próximos meses ante la segunda ola de contagios y la pausa en el proceso de reapertura. Ante este entorno, se hace evidente la necesidad de que se apruebe un nuevo paquete de estímulo fiscal que extienda los beneficios por desempleo y de nuevas transferencias directas a las familias. En este contexto y ante la cercanía de las elecciones del 3 de noviembre, destacamos que la curva de contagios en los *swing states* no ha cedido (ver gráficas abajo).



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Monitor Electoral

El lunes 17 iniciará la Convención Nacional Demócrata en Milwaukee, Wisconsin. Las presentaciones serán virtuales, con Kamala Harris presentando su discurso el miércoles 19, en tanto Biden aceptará la nominación el último día del evento (jueves 20). Joe Biden anunció hace unos días que la senadora por California, Kamala, Harris será su vicepresidenta si él gana la elección presidencial el próximo 3 de noviembre.

Harris, de 55 años, nació de padres que inmigraron a los Estados Unidos desde India y Jamaica y ha representado a California en el Senado de los Estados Unidos desde 2017. Graduada de la Universidad de Howard y de la Facultad de Derecho Hastings de la Universidad de California, fue electa fiscal de distrito de San Francisco en 2003. Cabe recordar que Kamala Harris buscó también la candidatura demócrata a la presidencia. Si bien no superó los 20 puntos porcentuales en la mayoría de las encuestas durante su campaña, fue muy querida entre muchos grupos demográficos en la base del Partido Demócrata, incluidas las mujeres y los votantes afroamericanos. Con su historial en la aplicación de la ley, se considera que la actual senadora por California podría ayudar a Biden a renovar el sistema de justicia penal de EE.UU., mismo que ha estado bajo un intenso escrutinio desde las protestas a nivel nacional tras la muerte de George Floyd el 25 de mayo.

A continuación, presentamos la postura de los candidatos a la presidencia en temas clave:

Joe Biden:

Migración: Hacer cumplir las leyes sin echar a un lado los valores, principios y humanidad.

Salud: Basarse en el *Affordable Care Act* –firmado para convertirse en ley por el entonces presidente Obama en marzo del 2010– para garantizar que todos tengan acceso a una salud de calidad.

Cambio climático: Plan para hacer frente a este tema – *Clear Energy Revolution*– considera que el “*Green New Deal*” es el marco esencial para enfrentar el cambio climático; garantizar que todos los estadounidenses tengan acceso a agua potable limpia, aire puro y un entorno libre de contaminantes.

Impuestos: Se requiere un código impositivo que recompense a la clase media, misma que ha sido eliminada durante décadas de crecimiento económico. El crecimiento no beneficiará sólo a los ricos, quienes han obtenido demasiadas exenciones tributarias durante muchos años.

Donald Trump:

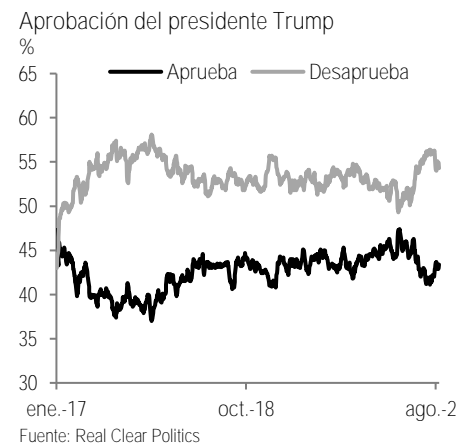
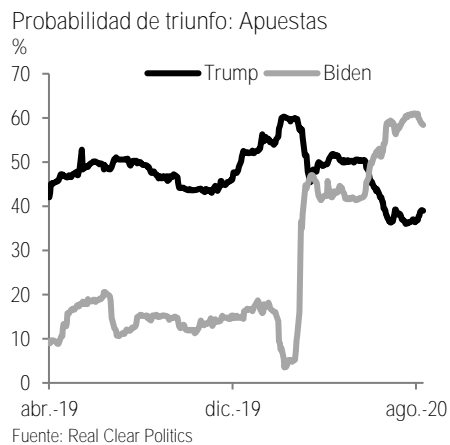
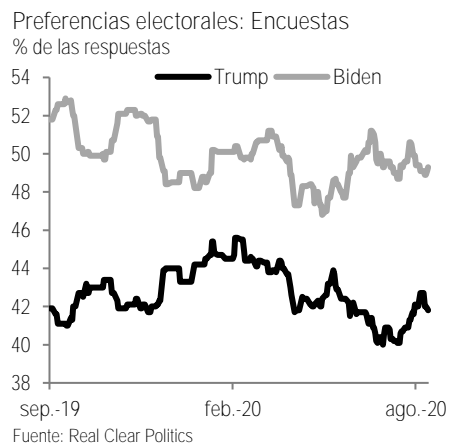
Migración: Trump llamó a situación de emergencia nacional para poder construir el muro en la frontera Sur. Sacó a EE.UU. de las negociaciones del “*Global Compact on Migration*” y apoyó que se deshiciera el programa *DACA*.

Salud: Como parte de la *Ley de Empleos y Reducción de Impuestos*, el actual presidente derogó el mandato individual que obligaba a las personas a comprar seguros y gravaba a quienes no podían pagarlos.

Cambio climático: Trump firmó una orden ejecutiva para expandir la perforación de petróleo y gas en alta mar y abrir más arrendamientos para desarrollar la perforación en alta mar. Escindió el plan de energía limpia del presidente Obama y, en cambio, propuso la regla de energía limpia asequible. Anunció su intención de retirar a Estados Unidos del *Acuerdo Climático de París*.

Impuestos: Firmó una reforma fiscal que casi duplicó la deducción estándar y redujo los impuestos para las pequeñas empresas en un 20%. Derogó el mandato individual de *Obamacare*.

En este contexto, tanto las encuestas como el mercado de apuestas siguen apuntando a un triunfo de Joe Biden en las elecciones del 3 de noviembre (ver gráficas abajo).



De acuerdo con Nate Silver de *FiveThirtyEight*, Biden tiene una robusta ventaja en las encuestas. Si las elecciones se celebraran hoy, él probablemente ganaría no sólo los *swing states* tradicionales como Florida y Pensilvania, sino que podría potencialmente añadir Georgia y Texas. Sin embargo, destacó que las elecciones no se llevarán a cabo hoy. Dijo que, si bien las encuestas han sido estables, es apenas agosto y faltan por celebrarse los debates y las convenciones. Explicó que no es poco común que las encuestas cambien de mediados de agosto al día de la elección y cree que hay razones para pensar que la elección será apretada. En este contexto, otorga a Trump una probabilidad de 29% de ganar el colegio electoral, muy superior a otras fuentes que hablan de alrededor de 10%. A Biden le asigna una probabilidad de 71%. Silver destacó que estos eran los mismos resultados que se observaban en 2016, donde Clinton tenía 71% de ganar y Trump 21%, mientras que los resultados el día de la elección dieron el triunfo a este último.

Semana en Cifras

Esta será una semana con poca información económica, destacando indicadores manufactureros regionales *Empire Manufacturing* y *Philadelphia Fed* de agosto. Estimamos que ambos se mantengan en terreno positivo, aunque más bajos que el mes previo, afectados por la pausa en el proceso de reapertura ante la segunda ola de contagios de COVID-19.

Cabe recordar que, el *Empire Manufacturing* mostró un fuerte repunte en julio, ubicándose en 17.2pts, por arriba de lo estimado y del dato de junio. La cifra en el mes significó la tercera alza consecutiva, luego de que en abril registró su peor caída histórica a -78.2pts. En este contexto, estimamos que el *Empire Manufacturing* se ubicará en 15pts en el octavo mes del año, con los subíndices de nuevas órdenes y envíos con ligeras caídas, aunque en terreno positivo. Por su parte, el componente de empleo se mantendría cerca de los 0pts.

Por su parte, el *Philadelphia Fed* de julio mostró que la actividad manufacturera en la región continuó expandiéndose, a pesar de que cayó 3 puntos a 24.1pts. El porcentaje de empresas que reportó aumentos (45%) superó el porcentaje de aquellas que reportaron disminuciones (21%) en ese mes. Aunque los indicadores futuros de actividad, nuevos pedidos y envíos disminuyeron respecto a los niveles de junio, los índices se mantuvieron elevados, lo que sugiere que las empresas esperan un crecimiento general durante los próximos seis meses. En este contexto, esperamos que el *Philly Fed* se ubique en 23pts en agosto. Estimamos que los subíndices de nuevos pedidos y de envíos se mantendrán en terreno positivo por tercer mes consecutivo, a pesar de la segunda ola de contagios. Mientras tanto, el componente de empleo continuaría positivo por segundo mes consecutivo.

Calendario Semanal: Estados Unidos 50.2
Semana del 17 al 21 de agosto

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 17	07:30	Empire Manufacturing	ago	índice	15.0	15.0	17.2
Miércoles 19	13:00	Minutas del Fed	29 jul.				
Jueves 20	06:30	Fed de Filadelfia	ago	índice	23.0	21.0	24.1
Jueves 20	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	15 ago.	miles	--	925	
Viernes 21	08:45	PMI manufacturero	ago (P)	índice	50.5	51.5	50.9
Viernes 21	08:45	PMI servicios	ago (P)	índice			50.0
Viernes 21	08:45	PMI compuesto	ago (P)	índice	--	--	50.3

Fuente: Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

La atención en la semana estará en la publicación de las minutas de la última reunión del FOMC. Esperamos que el documento muestre un tono muy *dovish*, destacando la nueva ola de contagios y la posibilidad de que resulte en un mayor impacto sobre la economía. Asimismo, consideramos que los miembros del Fed explicarán –al igual que en [las minutas de la reunión previa](#)– que los efectos del COVID-19 pesarán de manera importante sobre la actividad, el empleo y la inflación en el corto plazo, además de insertar riesgos considerables a las perspectivas de mediano plazo. También estimamos que el documento resaltarán que la incertidumbre sobre los efectos de la pandemia es extremadamente elevada. En este contexto, anticipamos que se destacará nuevamente que el banco central está dispuesto a usar todas sus herramientas en caso de ser necesario.

Al igual que las últimas minutas, consideramos que lo más relevante será la discusión sobre el uso de nuevas herramientas, en específico cambios al *forward guidance*. Esperamos que esto sea la antesala de la presentación de los resultados de la revisión a la estrategia del banco central, que creemos se dará a conocer en la reunión del FOMC en septiembre. Las modificaciones en este frente consistirían principalmente en un *forward guidance* con base en objetivos, en específico ligado a la meta de inflación. Esperamos este anuncio a pesar de que algunos miembros, como Mary Daly y Eric Rosengren, han expresado dudas de que sea necesario y/o útil hacerlo ahora.

Sobre el ‘control de la curva de rendimientos’, estimamos poca discusión ya que en las minutas anteriores pareció descartarse esta herramienta –al menos por ahora– después de explicarse que su uso: (1) Puede requerir un elevado monto de compra de bonos gubernamentales bajo ciertas circunstancias, lo que podría ser muy costoso; y (2) existe un conflicto potencial entre los objetivos de política monetaria y el manejo de los objetivos de la deuda pública, lo que puede generar riesgos para la independencia del banco central. Asimismo, mencionaron que, siempre y cuando el *forward guidance* siga siendo creíble, no ven la necesidad de implementar esta herramienta. Finalmente, se cuestionó la dificultad de que el Fed tenga control del tamaño y composición de su hoja de balance, especialmente durante una eventual salida de ese tipo de política. Además, externaron la dificultad de cómo combinar el control de la curva de rendimientos con un *forward guidance* relacionado con el cumplimiento de objetivos, tal como varios participantes favorecieron. Por último, se expresaron dudas sobre la forma de medir el impacto de estas políticas en el funcionamiento de los mercados financieros al distorsionar el descubrimiento de precios.

Por otro lado, destacamos que la mayoría de las intervenciones de los miembros del Fed en la semana estuvieron nuevamente enfocadas en resaltar la necesidad de la aprobación de un nuevo paquete de estímulo fiscal, en un entorno complejo de negociaciones entre la Casa Blanca, los Demócratas y los Republicanos. Lo anterior, en un contexto donde la política monetaria no puede hacer todo el trabajo para apoyar la recuperación económica.

Charles Evans (Chicago, sin voto) dijo que la crisis económica causada por la pandemia de coronavirus está afectando más a los trabajadores más vulnerables, y los políticos responsables deben coordinarse para idear medidas creativas que ayuden a las personas a superar la recesión.

Robert Kaplan (Dallas, con derecho a voto) afirmó que si se llega al punto en que los beneficios de desempleo no se extiendan, eso afectaría los ingresos. Dijo que el repunte de la economía continúa, pero con el resurgimiento del virus en varios lugares de EE.UU., eso ha silenciado el repunte. Ve una recuperación en el tercer y cuarto trimestre y una contracción de 5% para el 2020.

Thomas Barkin (Richmond, sin voto) mencionó que no controlar al coronavirus afectará a la economía y que el estímulo que se hizo para combatir la pandemia solo era un tipo de parche. Ahora, la escalada del virus puede hacer que la situación empeore y que se tenga la necesidad de un parche más grande. Destacó que si el Congreso quita el apoyo de manera abrupta habrá consecuencias.

Mary Daly (San Francisco, sin voto) dijo que la pandemia ha aumentado las desigualdades que siempre nos rodearon y las ha hecho muy evidentes.

Eric Rosengren (Boston, sin voto) argumentó que los esfuerzos limitados o contradictorios de los estados por controlar el virus, basados en directrices de salud pública, no sólo exponen a los ciudadanos a un riesgo innecesario de enfermedad grave y posible muerte, sino que también es probable que prolonguen la recesión económica.

Raphael Bostic (Atlanta, sin voto) dijo que la política fiscal ha sido muy importante para ayudar a la economía de EE.UU. durante la pandemia y espera que se vean más esfuerzos de ayuda para brindar ese apoyo.

Esta semana habrá participación de pocos miembros del Fed en diferentes foros, como se muestra a continuación.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 17 al 21 de agosto

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2020	Tema y Lugar
Lunes 17	11:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	Habla sobre la innovación inclusiva
Jueves 20	12:00	Mary Dally	Fed de San Francisco	no	Habla sobre el nuevo futuro del trabajo

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

Ante los pocos avances en las negociaciones entre Republicanos y Demócratas y en un contexto en el cual la estrategia de ambos partidos está influenciada por la elección del próximo 3 de noviembre, el riesgo de que la aprobación de un nuevo paquete de estímulo se prolongue durante más semanas ha aumentado.

Entre los principales temas de discusión están las demandas de la Casa Blanca para que los Demócratas reduzcan el monto de ayuda para los estados y gobiernos locales, así como que cambien la propuesta de que los beneficios por desempleo se mantengan en US\$600 semanales. Mientras tanto, los Demócratas dicen que la Casa Blanca debe acordar un monto total del paquete del doble del US\$ 1 billón que ya pusieron sobre la mesa. Cabe recordar que el paquete de estímulo aprobado en mayo por los Demócratas en la Cámara de Representantes fue de US\$ 3.4 billones.

Hace unos días, el presidente Donald Trump firmó una orden ejecutiva para diferir los impuestos sobre la nómina y mantener los beneficios por desempleo, aunque por un monto de US\$400 a la semana. Sin embargo, esta orden ha generado cuestionamientos sobre la autoridad del presidente y mucha confusión y críticas de varios gobernadores. Incluso, miembros de la Casa Blanca han expresado poca claridad sobre si el presidente puede darle la vuelta al Congreso y hacer recortes en impuestos unilateralmente. Es importante mencionar que, hasta el momento, estos recursos no han empezado a ser distribuidos.

A pesar de lo anterior, incluso si se determina que la orden ejecutiva es legal y es implementada, creemos que no se logrará lo que un acuerdo fiscal hubiera alcanzado. Esto se debe a que su alcance es mucho más limitado al depender del uso de fondos existentes. Por ejemplo, en los impuestos sobre la nómina simplemente se retrasaría el pago, pero no se reduciría el pasivo de las empresas. Asimismo, de los US\$400 por semana en beneficios por desempleo, US\$300 se pagarían con fondos federales, mediante US\$44,000 millones redirigidos del *Fondo de Ayuda para Desastres*, mientras que los US\$100 restantes se obtendrían de que los estados redirijan una parte de los US\$150,000 millones del *Fondo de Ayuda por el Coronavirus*.

De cualquier manera, este monto sería menor a los US\$600 por semana que los beneficiarios han estado recibiendo, mismo que los Demócratas desean seguir proporcionando y que han sido criticados por algunos ya que podrían estar desincentivando la búsqueda de empleo. Finalmente, la orden ejecutiva no incluye ayuda adicional para las pequeñas empresas, por lo que, si no hay un acuerdo en el Congreso, sería una parte clave que quedaría sin estímulo adicional.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roltan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899