

La Semana en EE.UU.

Estimamos +25pb del FOMC y que el *dot plot* muestre entre cuatro y cinco alzas este año

Lo Relevante sobre el COVID-19. Parecería que los gobernadores Demócratas están buscando transmitir mayor calma a la población sobre el desarrollo de la pandemia. Esto en un contexto donde la aprobación del presidente Biden es muy baja y la percepción que se tiene respecto al manejo de la pandemia no es aprobatoria. Si bien el regreso a la “normalidad” podría jugar a favor de los Demócratas, los retos antes de las elecciones intermedias de inicios de noviembre son elevados.

Semana en Cifras. En la semana se publicarán cifras de consumo y del sector manufacturero en febrero y marzo. Destacamos el reporte de ventas al menudeo del segundo mes del año, donde estimamos un avance de 1.0% m/m impulsado por el alza en el precio de la gasolina, al tratarse de cifras nominales. Para el grupo de control que excluye los componentes volátiles de autos, gasolina, servicios de comida y materiales de construcción, estimamos un avance moderado de 0.4%.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. La atención estará en la decisión de política monetaria del FOMC. Las señales por parte de los miembros del Fed han sido claras en cuanto a que en esta reunión iniciará el ciclo de alza en tasas y que el movimiento será de 25pb. En cuanto a la actualización del *dot plot* estimamos que mostrará al menos cuatro alzas este año y vemos probable que sean hasta cinco. Para el 2023 esperamos que la gráfica muestre que se anticipan tres alzas.

Agenda Política. Biden ha anunciado nuevas sanciones económicas a Rusia, siendo la prohibición para importar petróleo de dicho país una de las más severas. Esto tendrá consecuencias relevantes para EE.UU., generando presiones inflacionarias adicionales y mayores utilidades para las empresas de energía del país. La prohibición entrará en vigor 45 días después de ser firmada como ley. Adicionalmente, Biden exhortó a los legisladores a poner fin a las relaciones comerciales normales con Rusia. De materializarse la aprobación, Rusia se uniría a Cuba y a Corea del Norte como los únicos países en el mundo que no tienen el estatus de comercio preferencial con EE.UU.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? En noviembre se celebrarán elecciones intermedias en EE.UU. donde se renovará la totalidad de la Cámara de Representantes y un tercio del Senado. La administración de Biden ha estado envuelta en un entorno muy complejo de pandemia, fuerte repunte en la inflación, salida de Afganistán y crisis en la frontera sur, entre otros, a lo que ahora se suma el conflicto entre Rusia y Ucrania y el rol de la OTAN en el mismo. Ante este entorno, una encuesta recientemente publicada por *The Wall Street Journal* muestra que los Demócratas han perdido terreno frente a los Republicanos en varios frentes, lo que deja en claro que las elecciones intermedias significan un fuerte reto para el partido en el poder.

11 de marzo 2022

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

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

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

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

A dos años del inicio de la pandemia justo esta semana, las perspectivas alrededor de la situación siguen mejorando, con el número de casos y muertes en descenso (ver gráficas abajo). En este escenario, los gobernadores Demócratas en varios estados anunciaron fechas para terminar con el mandato de uso obligatorio de cubrebocas en negocios y escuelas. Al mismo tiempo, suenan noticias positivas alrededor de los avances en cuanto a las vacunas. Moderna dijo que ha iniciado un estudio para desarrollar un *booster* que combina formulas diseñadas para atacar a la variante Ómicron junto con la vacuna que actualmente tiene la empresa. Por su parte, *Pfizer* está haciendo este mismo tipo de estudio.

En este escenario, parecería que los gobernadores Demócratas están buscando transmitir mayor calma a la población sobre el desarrollo de la pandemia. Esto en un contexto donde la aprobación del presidente Biden es muy baja y la percepción que se tiene respecto al manejo de la pandemia no es aprobatoria. Si bien el regreso a la “normalidad” podría jugar a favor de los Demócratas, los retos antes de las elecciones intermedias de inicios de noviembre son elevados.

Por otro lado, parecería que el conflicto entre Rusia y Ucrania ha sacado de los encabezados el desarrollo de la pandemia, pero lo cierto es que, si bien lejano a este territorio, la invasión puede incrementar el número de casos debido a los 2 millones de refugiados, que se estima llegarán a ser 4 millones. Esto en un contexto en el que Ucrania tiene una tasa de vacunación muy baja, donde sólo el 35% de la población estaba vacunada antes de la invasión. Medidas de contención como el uso de cubrebocas, la sana distancia y la higiene son sumamente difíciles de mantener en un país en guerra. Algunos países que están recibiendo a los refugiados han creado campañas de vacunación gratis para ellos, como es el caso de Polonia. Al mismo tiempo, se teme por la expansión de otras enfermedades, como la polio, con el primer caso encontrado en Ucrania el año pasado por primera vez en cinco años. La guerra ha detenido la campaña de vacunación contra la polio que se venía implementando en Ucrania, lo que significa un riesgo adicional.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

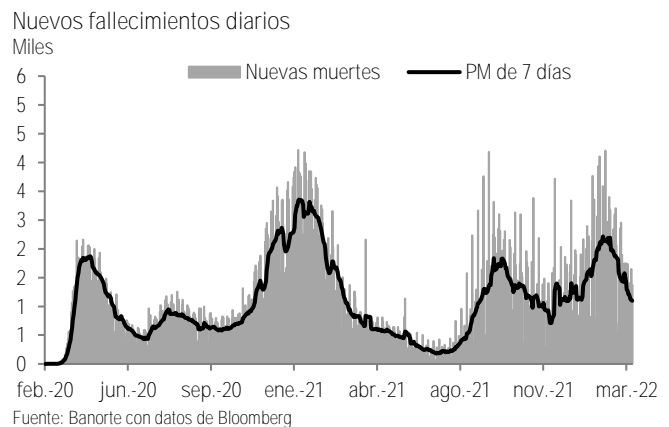
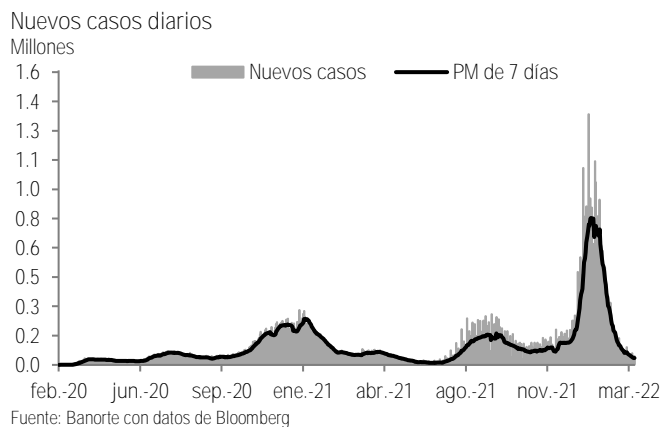
Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	79,458,283	965,627
California	9,030,973	87,077
Texas	6,659,170	86,197
Florida	5,858,052	71,474
New York	4,942,548	67,619
Illinois	3,043,893	35,485
Pensilvania	2,767,631	43,767
Ohio	2,662,425	37,212
Carolina del N.	2,606,754	22,892
Georgia	2,475,489	36,129
Michigan	2,369,853	35,135

* Nota: Actualizado al 11 de marzo
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	556,297,292	76
California	71,979,632	82
Texas	44,693,438	71
Florida	36,287,516	78
New York	38,051,819	86
Illinois	21,906,684	76
Pensilvania	22,192,408	82
Ohio	17,297,241	62
Georgia	14,441,599	64
Carolina del N.	16,201,828	83
Michigan	15,363,600	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 14 de al 18 de marzo

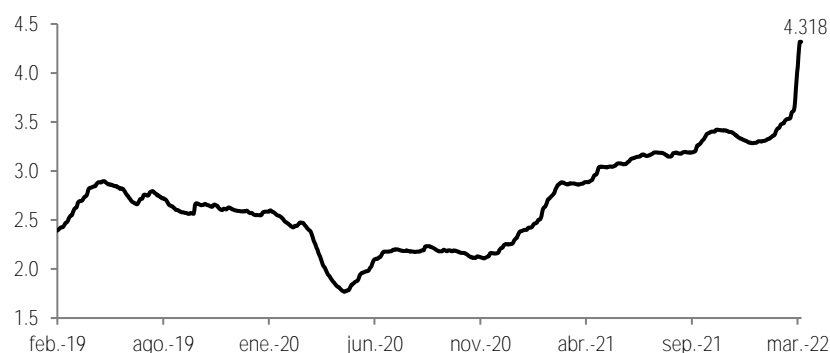
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 15	06:30	Empire Manufacturing	mar	índice	5.5	6.8	3.1
Miércoles 16	06:30	Ventas al menudeo	feb	%m/m	1.0	0.4	3.8
Miércoles 16	06:30	Grupo de control	feb	%m/m	0.4	0.3	4.8
Miércoles 16	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior		%	0.50	0.50	0.25
Miércoles 16	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior		%	0.25	0.25	0.00
Jueves 17	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	12.-mar.	miles	220	220	227
Jueves 17	06:30	Fed de Filadelfia	mar	índice	14.5	15.0	16.0
Jueves 17	07:15	Producción industrial	feb	%m/m	0.5	0.5	1.4
Jueves 17	07:15	Producción manufacturera	feb	%m/m	1.0	1.1	0.2

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En la semana se publicarán cifras de consumo y del sector manufacturero en febrero y marzo. Por un lado, se dará a conocer el reporte de ventas al menudeo del segundo mes del año, donde estimamos un avance de 1.0% m/m impulsado por el alza en el precio de la gasolina, al tratarse de cifras nominales. Esto después del importante repunte de 3.8% observado en enero. Del lado menos positivo se observa menor dinamismo en algunas categorías como es el caso de las ventas del sector automotriz, con el reporte de *Wards* del segundo mes del año mostrando ventas por 14.07 millones de unidades anualizadas, por debajo de los 15.04 millones del mes previo. Para el grupo de control que excluye los componentes volátiles de autos, gasolina, servicios de comida y materiales de construcción, estimamos un avance moderado de 0.4%.

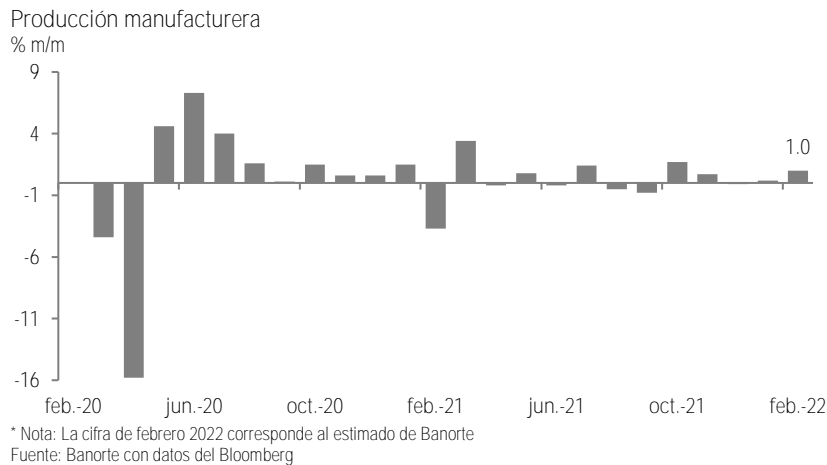
Precios de la gasolina

Dólares por galón

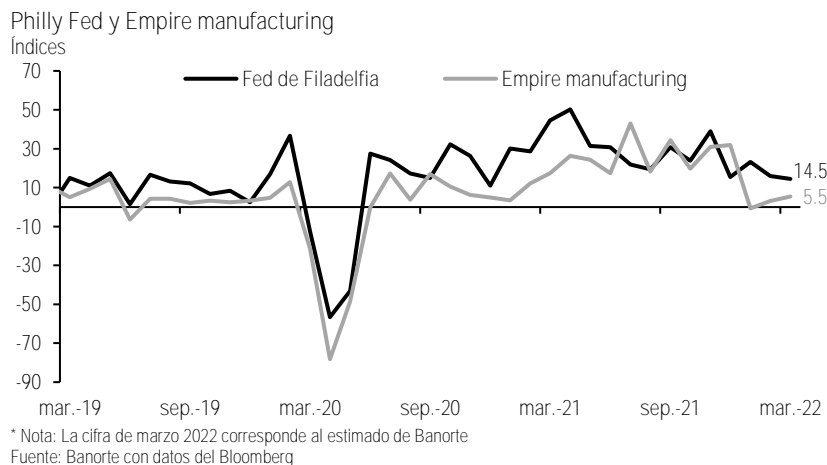


Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

A pesar de la variante Ómicron, el desempeño del consumo ha sido más fuerte de lo que se estimaba. Sin embargo, vemos riesgos a la baja para el gasto de las familias por el alza en los precios de la gasolina, el inminente inicio del ciclo de alza en tasas del Fed y la volatilidad en los mercados, entre otros factores. A pesar de lo anterior, todo apunta a que el gasto de las familias será sólido, al menos en 1T22. También se publicará la producción industrial de febrero, donde estimamos un avance de 0.5% m/m, apoyado por un sólido incremento de 1.0% en las manufacturas, tras un alza de sólo 0.2% el mes previo. Esto en un contexto en el cual el ISM manufacturero de febrero mostró solidez del sector, destacando un alza en los componentes de producción y nuevos pedidos.



Por último, también se publicarán los primeros indicadores manufactureros regionales de marzo, los que esperamos con señales mixtas. En el caso del *Empire Manufacturing* anticipamos niveles de 5.5pts después de haberse ubicado en 3.1pts el mes previo. Mientras que, en el caso del *Philly Fed* anticipamos niveles de 14.5pts desde 16.0pts anterior.

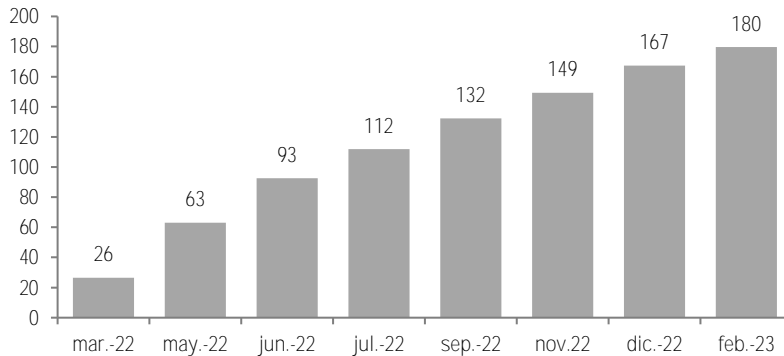


Lo Destacado Sobre Política Monetaria

La atención estará en la decisión de política monetaria del FOMC. Las señales por parte de los miembros del Fed han sido claras en cuanto a que en esta reunión iniciará el ciclo de alza en tasas. Si bien ha habido mucho debate respecto a la magnitud del incremento, lo cierto es que las más recientes comunicaciones parecen haber dejado en claro que el movimiento será de 25pb. Esto a pesar de [un sólido reporte del mercado laboral en febrero](#), con una creación de plazas por arriba de lo estimado y una baja en la tasa de desempleo más pronunciada de lo anticipado. Al mismo tiempo, [la inflación tocó un nuevo máximo en 7.9% a/a en el segundo mes del año](#).

Si bien la invasión de Rusia a Ucrania y su impacto sobre los precios del crudo –que ha resultado en una fuerte alza de los precios de la gasolina en EE.UU.– mantienen la especulación de que el Fed podría ser más agresivo en su ciclo de alza, parece que esto no se materializará al menos en esta ocasión.

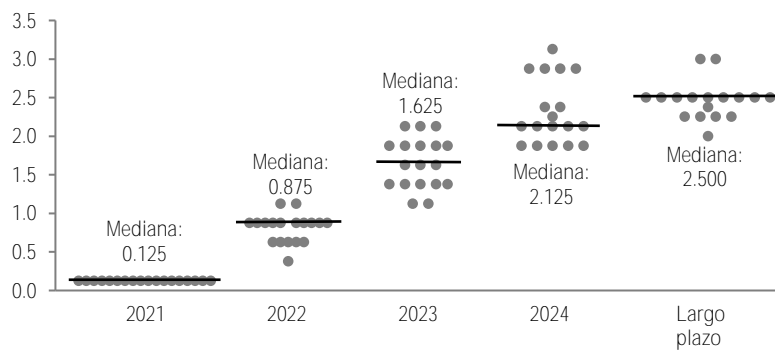
Estimado del mercado de alzas acumuladas en la tasa de *Fed funds**
Pb al mes de la junta correspondiente



* Al 11 de marzo 2022
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

En este contexto, consideramos que lo más relevante será la comunicación del banco central, de donde es probable que podamos inferir si el ciclo de alza en tasas será más agresivo. Por un lado, las miradas estarán en la conferencia de prensa de Powell, después de que en su última intervención ante el Congreso mostró un tono muy *hawkish*. Por el otro, será muy importante el *dot plot*. Recordemos que en la actualización presentada en diciembre la mediana para 2022 se ubicó en 0.875%, lo que significa que los miembros del Fed estimaban tres alzas de 0.25%. Diez miembros esperaban tres incrementos de 25pb, cinco veían un aumento acumulado de 50pb, dos veían +100pb y sólo uno esperaba un solo incremento. Para el 2023, la mediana se ubicó en 1.625%, anticipando también tres alzas. Finalmente, la mediana de 2024 fue de 2.125%, incorporando un aumento acumulado de 50pb. En tanto la tasa de largo plazo se mantuvo en 2.50%.

Dot plot: diciembre 2021
%



Fuente: Reserva Federal

Los recientes comentarios de miembros del Fed muestran opiniones encontradas respecto a que tan agresivo debe ser el ciclo alcista. En este contexto, estimamos que el *dot plot* mostrará al menos cuatro alzas este año y vemos probable que sean hasta cinco. Para el 2023 estimamos que mostrará que se anticipan tres alzas.

También habrá actualización del marco macroeconómico. Recordemos que, en la actualización de diciembre ajustaron al alza su proyección para el PIB de 2022, de 3.8% a 4.0%. En cuanto a la tasa de desempleo este año, la estimaban en 3.5%. Por último, para la inflación de 2022 el *PCE* se ubicó en 2.6%, mientras que para el *PCE Core* la proyección fue de 2.7%. En este contexto, vemos la posibilidad de un modesto ajuste a la baja en el estimado de crecimiento de este año a niveles cercanos al 3.5%. De manera más importante, esperamos alzas importantes en las proyecciones de inflación cercanas también al 3.5% tanto en el caso del *PCE* como del *PCE Core*.

Estimados macroeconómicos – diciembre 2021

Variable	Mediana					Tendencia central				
	2021	2022	2023	2024	Largo plazo	2021	2022	2023	2024	Largo plazo
PIB	5.5	4.0	2.2	2.0	1.8	5.5	3.6 - 4.5	2.0 - 2.5	1.8 - 2.2	1.8 - 2.0
Septiembre	5.9	3.8	2.5	2.0	1.8	5.8 - 6.0	3.4 - 4.5	2.2 - 2.5	2.0 - 2.2	1.8 - 2.0
Desempleo	4.3	3.5	3.5	3.5	4.0	4.2 - 4.3	3.4 - 3.7	3.2 - 3.6	3.2 - 3.7	3.8 - 4.2
Septiembre	4.8	3.8	3.5	3.5	4.0	4.6 - 4.8	3.6 - 4.0	3.3 - 3.7	3.3 - 3.6	3.8 - 4.3
Inflación PCE	5.3	2.6	2.3	2.1	2.0	5.3 - 5.4	2.2 - 3.0	2.1 - 2.5	2.0 - 2.2	2.0
Septiembre	4.2	2.2	2.2	2.1	2.0	4.0 - 4.3	2.0 - 2.5	2.0 - 2.3	2.0 - 2.2	2.0
Inflación subyacente PCE	4.4	2.7	2.3	2.1		4.4	2.5 - 3.0	2.1 - 2.4	2.0 - 2.2	
Septiembre	4.2	2.2	2.2	2.1		3.6 - 3.8	2.0 - 2.5	2.0 - 2.3	2.0 - 2.2	

Fuente: Reserva Federal

Agenda Política

Biden ha anunciado nuevas sanciones económicas a Rusia, siendo la prohibición para importar petróleo de Rusia una de las más severas, y cuyas consecuencias serán relevantes para EE.UU. al generar presiones inflacionarias adicionales y mayores utilidades para las empresas de energía del país. La prohibición entrará en vigor 45 días después de ser firmada como ley. Esto significa un riesgo adicional para un entorno de inflación ya complicado y podría ser un factor adicional para un ciclo de alza en tasas más agresivo por el Fed. Ante esto, el presidente Biden está enfrentando llamados de algunos Demócratas para suspender el impuesto federal a la gasolina.

Hacia el cierre de la semana, EE.UU. anunció también restricciones a las importaciones de bebidas y mariscos rusos, poniendo tarifas a productos icónicos como el vodka y el caviar. De acuerdo con *Bloomberg*, EE.UU. importó el año pasado US\$24.1 millones en bebidas de ese país (de un total de importaciones de bebidas de US\$729 millones, es decir tan sólo el 3.3%) y US\$1.2 mil millones de mariscos (de un total de US\$4.9 mil millones, lo que significa el 24%).

A la vez, Biden exhortó a los legisladores a poner fin a las relaciones comerciales normales con Rusia. Esto requiere de la aprobación de la Cámara de Representantes y Nancy Pelosi ha dicho que considerarán la legislación la próxima semana. De materializarse la aprobación, Rusia se uniría a Cuba y a Corea del Norte como los únicos países en el mundo que no tienen el estatus de comercio preferencial con EE.UU.

Biden explicó que este esfuerzo irá de la mano con el G-7 y la Unión Europea. Mientras tanto, Canadá ya ha tomado este paso. Cabe destacar que Rusia es mucho más dependiente del comercio con la Unión Europea que con EE.UU., con alrededor de 1/3 de sus exportaciones dirigidas al bloque, en contraste con el 5% que va dirigido a EE.UU.

Consideramos que estas sanciones comerciales son clave y pueden significar un costo importante a nivel global, incrementando las presiones inflacionarias mundiales y también los riesgos a la baja para el crecimiento económico.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

En noviembre se celebrarán elecciones intermedias en EE.UU. donde se renovará la totalidad de la Cámara de Representantes y un tercio del Senado. La administración de Biden ha estado envuelta en un entorno muy complejo de pandemia, fuerte repunte en la inflación, salida de Afganistán y crisis en la frontera sur, entre otros, a lo que ahora se suma el conflicto entre Rusia y Ucrania y el rol de la OTAN en el mismo.

Ante este entorno, una encuesta del *The Wall Street Journal*, que fue levantada del 2 al 7 de marzo, muestra que la aprobación de Biden sigue siendo baja. El 57% de los votantes están descontentos con su trabajo. Esto a pesar de las calificaciones favorables a la respuesta del presidente a la invasión de Rusia a Ucrania (50% a favor y 44% en contra). Mientras tanto, 42% dijo que aprobaba el desempeño del presidente Biden en el cargo, manteniéndose prácticamente sin cambios desde la encuesta anterior de mediados de noviembre. Esto está muy en línea con el promedio de encuestas de *RealClearPolitics* que esta semana mostró la aprobación de Biden en 40%. Mientras que una encuesta de *NBC News* de hace un mes mostró que la aprobación del manejo que ha dado Biden a la pandemia bajo 25pp a niveles de 44%

En lo que se refiere a las evaluaciones de los votantes sobre los diferentes partidos, la encuesta del *Wall Street Journal* muestra que las ventajas de los Demócratas se redujeron sobre los Republicanos comparado con la encuesta levantada a mediados de noviembre.

- (1) La ventaja Demócrata sobre qué partido manejaría mejor la pandemia se redujo de 16pp a 11pp.
- (2) En lo que se refiere a quién mejorará la educación, la diferencia de 9pp a favor de los Demócratas se redujo a 5pp.
- (3) Ante la pregunta de qué partido cuidaría mejor de la clase media, la ventaja de 5pp que tenían los Demócratas en noviembre desapareció, quedando los dos partidos con la misma evaluación.

Por su parte, entre los temas de preocupación entre la población destacan:

- (1) El número uno son los elevados niveles de inflación. El 63% desapruaba el manejo que ha dado Biden a este tema.
- (2) El número dos es el conflicto entre Rusia y Ucrania.

En cuanto a la forma en que la población piensa votar en las elecciones intermedias, el 46% dijo que respaldaría a un candidato Republicano en el Congreso si las votaciones fueran hoy, mientras que el 41% favorecería a un candidato Demócrata. Esta ventaja de 5pp era de 3pp en noviembre.

Por otro lado, llama la atención que a pesar de la evaluación positiva del manejo que ha dado Biden al conflicto entre Rusia y Ucrania, la encuesta mostró que los votantes consideran que los Republicanos lo harían mejor con 38% vs. 31% de los Demócratas. La mayoría de los votantes (55%) dijo que estaría a favor de enviar más ayuda militar a Ucrania. El mismo porcentaje dijo que estaría a favor de colocar más sanciones económicas a Rusia.

Desde hace varios meses ha sido evidente la baja en la aprobación de la administración de Biden, en un contexto en el que los Demócratas tienen tanto la mayoría en la Cámara de Representantes como en el Senado. Y ha sido cada vez más claro que las probabilidades están claramente inclinadas a que los Demócratas perderán la mayoría en ambas Cámaras en las elecciones intermedias de principios de noviembre. La pregunta que hoy surge es si el manejo que está dando Biden a la participación de EE.UU. en el conflicto entre Rusia y Ucrania favorecerá su aprobación y la de su partido, inclinando la balanza a su favor. En nuestra opinión, esto no será suficiente para inclinar la balanza y seguimos pensando que lo más probable es que los Demócratas pierdan la mayoría en 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
Yazmin Selene Pérez Enríquez	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