

La Semana en EE.UU.

Esperamos un alza de 50pb en la reunión del FOMC y un tono *hawkish*

Lo Relevante sobre el COVID-19. De acuerdo con un informe de los *CDC* (Centros para el Control de Enfermedades), aproximadamente 3 de cada 5 personas en EE.UU. ya han estado infectadas por el COVID-19. En particular, aproximadamente 1 de cada 4 personas se contagió por primera vez durante la ola de invierno causada por la variante Ómicron. Si bien estos números dejan en claro que el país tiene un alto nivel de inmunidad, la pregunta que todos se hacen hoy es cuánto tiempo durará y en qué medida dejaría de ser efectiva ante nuevas variantes.

Semana en Cifras. La atención en la semana estará en el reporte del mercado laboral de abril. Estimamos una creación de 400 mil plazas y la tasa de desempleo en 3.6%. Este ritmo de generación de plazas sería muy similar a [las 431 mil de marzo](#), confirmando que continúa la recuperación del mercado laboral, aunque todavía sin lograr recuperar por completo los empleos perdidos durante la pandemia. De materializarse nuestro estimado, quedarían 1.2 millones de plazas por recuperarse.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Las miradas estarán en la reunión del FOMC del próximo 4 de mayo.. Creemos que quedan pocas dudas de lo que hará el banco central. Las intervenciones de los diferentes miembros del Fed, incluyendo las de Powell, han sido muy *hawkish*. En este sentido, creemos que es muy claro que un alza de 50pb está sobre la mesa y es el escenario más probable. A pesar de las recientes intervenciones de Bullard, presidente del Fed de St. Louis, hablando de posibles alzas de 75pb, esperamos que el voto por 50pb sea unánime. Creemos que este último podría apoyar un movimiento más agresivo hasta las siguientes reuniones. Por su parte, también esperamos el anuncio del inicio de la reducción del balance, actualmente en US\$9 billones.

Agenda Política. De acuerdo con algunas fuentes, la administración de Biden está considerando la suspensión de aranceles a las importaciones de acero ucraniano, aunque se ha dicho que el movimiento no es inminente y que el presidente aún no ha presentado la propuesta. De materializarse, el movimiento sería simbólico ya que el monto es muy bajo. De acuerdo con el *US Census*, en 2021, Ucrania envió 130,652 toneladas métricas de acero a EE.UU. un poco menos del 0.5% de las importaciones totales del metal.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Desafortunadamente, no se ve una pronta solución al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, a lo que EE.UU. responderá con más ayuda. Biden dijo que se han gastado casi todos los fondos provistos en el paquete de ayuda por US\$13.6 mil millones aprobado por el Congreso en marzo. En este contexto, el presidente Biden pidió al Congreso más de US\$30 mil millones para ayuda militar, económica y humanitaria a Ucrania, así como el poder de embargar y vender los activos de rusos de altos ingresos.

29 de abril 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

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

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

De acuerdo con un informe de los *CDC* (Centros para el Control de Enfermedades), aproximadamente 3 de cada 5 personas en EE.UU. ya han estado infectadas por el COVID-19. En particular, 1 de cada 4 personas se contagió por primera vez durante la ola de invierno causada por la variante Ómicron. Si bien estos números dejan en claro que el país tiene un alto nivel de inmunidad, la pregunta que todos se hacen hoy es cuánto tiempo durará y en qué medida dejaría de ser efectiva ante nuevas variantes.

En este contexto, el Dr. Fauci dijo esta semana que EE.UU. está finalmente "fuera de la fase pandémica explosiva" y explicó que el país está ya en una transición. Esta va de una desaceleración en el número de contagios a una posible fase más controlada y endémica. Sin embargo, dejó en claro que la pandemia no ha terminado y que se podrían volver a ver nuevas olas de infecciones a medida que el virus continúa mutando. Esto podría derivar en nuevas variantes altamente transmisibles. Explicó que el mundo todavía está en pandemia. A pesar de esto, Fauci y otros expertos en enfermedades infecciosas esperan que la población haya acumulado suficiente inmunidad de infecciones previas y gracias al proceso de vacunación para evitar otra ola que desemboque en un número alto de hospitalizaciones y muertes.

En este entorno, lo que parece estar ocurriendo, no sólo en EE.UU. sino también en otros países del mundo, es que se percibe que ya estamos casi fuera de la pandemia. A su vez, esta situación está llevando a una rápida reducción de las restricciones a la movilidad. La población cada vez se siente más tranquila y confiada de regresar a sus actividades habituales, lo que resulta positivo para las expectativas de la actividad económica, especialmente para el sector servicios. Sin embargo, esto no será suficiente para generar un fuerte crecimiento económico este año derivado de los riesgos que se enfrentan en otros frentes: (1) El conflicto entre Rusia y Ucrania; (2) los elevados niveles de inflación; (3) el agresivo ciclo de alza en tasas por parte del Fed; y (4) una muy probable contribución negativa de la política fiscal al crecimiento

Estados con mayor número de contagios y muertes*

Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	81,252,440	993,166
California	9,217,769	90,176
Texas	6,820,156	88,077
Florida	5,942,723	73,928
New York	5,152,966	68,306
Illinois	3,132,727	36,032
Pensilvania	2,815,518	44,641
Ohio	2,697,058	38,428
Carolina del N.	2,659,255	23,405
Georgia	2,515,139	37,806
Michigan	2,425,946	36,002

* Nota: Actualizado al 29 de abril

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	563,391,773	77
California	74,821,414	64
Texas	46,628,673	73
Florida	37,414,151	79
New York	39,150,749	87
Illinois	22,551,472	76
Pensilvania	22,918,340	83
Ohio	17,788,851	63
Carolina del N.	16,673,717	84
Georgia	14,868,419	65
Michigan	15,817,257	66

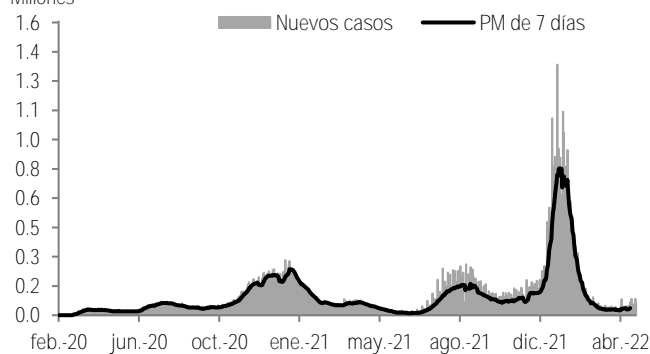
*Nota: el orden de los Estados es el mismo al de la tabla de número de contagios y decesos

**Respecto a la población del estado

Fuente: Banorte con datos del BBG vaccine tracker

Nuevos casos diarios

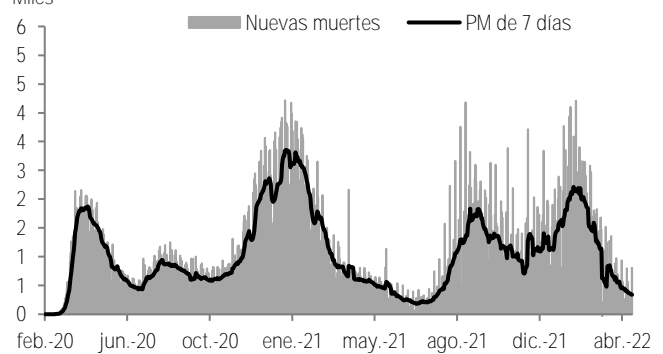
Millones



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Nuevos fallecimientos diarios

Miles



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 2 de al 6 de abril

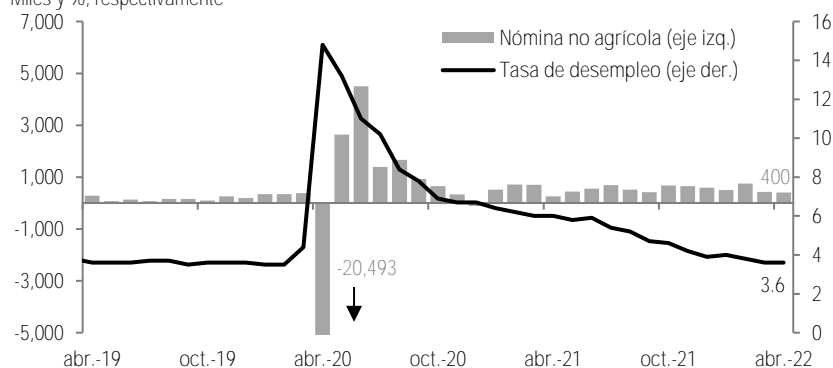
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 2	08:45	PMI manufacturero	abr (F)	índice	59.7	59.7	59.7
Lunes 2	09:00	ISM manufacturero	abr	índice	57.5	57.6	57.1
Martes 3	09:00	Órdenes de bienes duraderos	mar (F)	%	--	0.8	0.8
Martes 3	--	Venta de vehículos	abr	miles	--	13.8	13.3
Miércoles 4	07:15	Empleo ADP	abr	miles	380	395	455
Miércoles 4	07:30	Balanza comercial	mar	mmd	--	-106.5	-89.2
Miércoles 4	08:45	PMI servicios	abr (F)	índice	54.7	54.7	54.7
Miércoles 4	08:45	PMI compuesto	abr (F)	índice	55.1	55.1	55.1
Miércoles 4	09:00	ISM servicios	abr	índice	58.5	58.5	58.3
Miércoles 4	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior		%	1.00	1.00	0.50
Miércoles 4	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior		%	0.75	0.75	0.25
Jueves 5	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	30 abr.	miles	185	180	180
Viernes 6	07:30	Nómina no agrícola	abr	miles	400	395	431
Viernes 6	07:30	Tasa de desempleo	abr	%	3.6	3.5	3.6

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En la agenda económica destacamos el reporte del mercado laboral de abril. Estimamos una creación de 400 mil plazas y la tasa de desempleo en 3.6%. Este ritmo de generación de plazas sería muy similar a [las 431 mil de marzo](#), confirmando que continúa la recuperación del mercado laboral, aunque todavía sin lograr recuperar por completo los empleos perdidos durante la pandemia. De materializarse nuestro estimado, quedarían 1.2 millones de plazas por recuperarse.

Creación de empleos y tasa de desempleo*

Miles y %, respectivamente



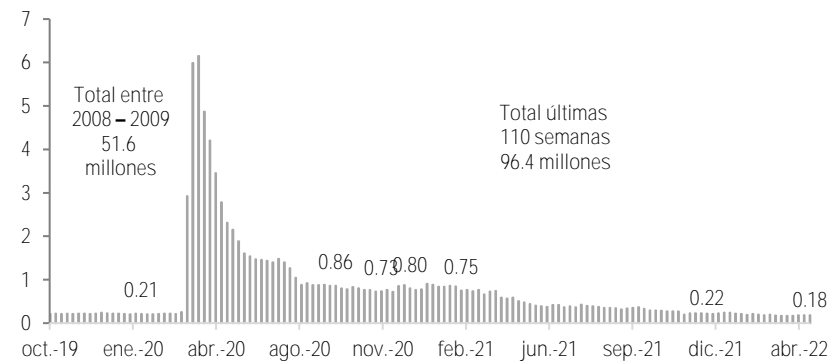
* Nota: Las cifras de abril 2022 corresponden a los estimados de Banorte

Fuente: Banorte con datos del BLS

Los indicadores de alta frecuencia muestran que continúa la mejora, con los reclamos de seguro por desempleo tocando un mínimo en 166 mil en la semana del 18 de marzo y con el promedio en el periodo de encuesta en 175 mil (por debajo de los niveles previos a la pandemia que rondaban los 200 mil reclamos semanales). Por su parte, la mejoría en las condiciones de la pandemia ha permitido un regreso a la normalidad y, especialmente, mayor dinamismo en los servicios, lo que esperamos se siga reflejando en aumentos graduales en la tasa de participación. Estimamos que esta última se habrá ubicado en 62.5% en abril desde 62.4% el mes previo.

En este contexto, consideramos que las condiciones del mercado laboral fortalecen la expectativa de que el Fed será agresivo en su ciclo de alza en tasas, buscando combatir los elevados niveles de inflación al ser la tarea que aún queda pendiente de su doble mandato.

Solicitudes de seguro por desempleo
Millones

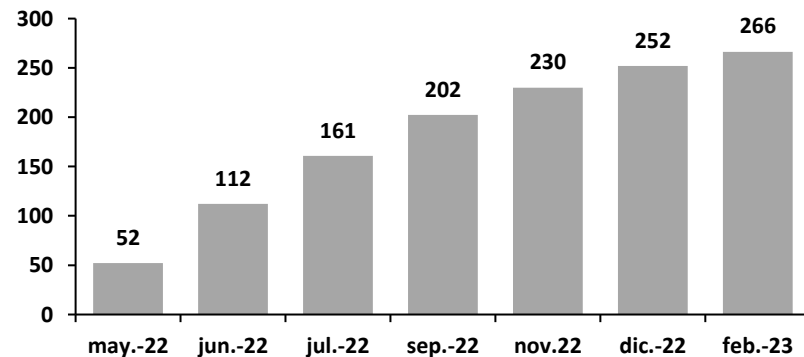


Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Las miradas estarán en la reunión del FOMC del próximo 4 de mayo.. Creemos que quedan pocas dudas de lo que hará el banco central. Las intervenciones de los diferentes miembros del Fed, incluyendo las de Powell, han sido muy *hawkish*. En este sentido, creemos que es muy claro que un alza de 50pb está sobre la mesa y es el escenario más probable. En este contexto, los mercados ya descuentan por completo un alza de 50pb la próxima semana, mientras que nosotros también estimamos un alza de esa magnitud. A pesar de las recientes intervenciones de Bullard, presidente del Fed de St. Louis, hablando de posibles alzas de 75pb, esperamos que el voto por 50pb sea unánime. Creemos que este último podría apoyar un movimiento más agresivo hasta las siguientes reuniones.

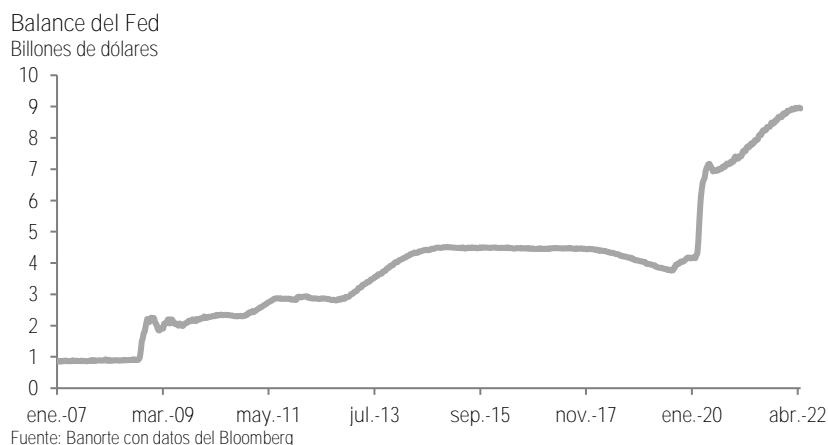
Estimado del mercado de alzas acumuladas en la tasa de *Fed funds**
Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Asumiendo que cada alza es de 25pb. Al 29 de abril 2022
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Por su parte, también esperamos el anuncio del inicio de la reducción del balance, actualmente en US\$9 billones. Sobre este tema, recordemos que en [las minutas de la última reunión](#) se observó que los miembros del banco central estuvieron de acuerdo en la necesidad de iniciar la reducción del tamaño de la hoja de balance, proceso que es clave para lograr una postura monetaria menos laxa.

Aunque no determinaron todavía una fecha, consideraron que podría ser adecuado iniciar tan pronto como en mayo. Además, acordaron de manera generalizada que sería adecuado reducir el balance a un ritmo de US\$95 mil millones al mes. La composición sería de US\$60 mil millones en *Treasuries* y de US\$35 mil millones en *MBS*. Sin embargo, este total se alcanzará de manera gradual, anticipando tres meses de periodo de transición desde el inicio del proceso. También es importante mencionar que: (1) Para lograr este objetivo, se establecerán techos (“caps”) para evitar una reducción mensual del balance mayor a estos límites mensuales (el total de US\$95 mil millones); y (2) el Fed dejaría de reinvertir el principal y los cupones de instrumentos que vencen en su balance para alcanzar los montos objetivo, lo que es diferente a vender activamente instrumentos en el mercado secundario para alcanzarlo. En caso de que dejar de reinvertir los montos de bonos cuponados, el faltante se podría cubrir a través del vencimiento de *Treasuries* de corto plazo (bonos cupón cero). Ambos puntos son muy relevante para la estrategia de reducción ya que la institución quiere evitar, en la medida de lo posible, potenciales disrupciones en las tasas de interés a lo largo de las curvas de rendimientos.



Recordemos que el banco central ha sido enfático en que cuenta al menos con dos herramientas para reducir el estímulo monetario, la reducción del balance y alzas en la tasa de referencia. El objetivo del Fed es que esta última siga siendo su principal herramienta, con la reducción del balance como una estrategia más “pasiva”. A pesar de lo anterior: (1) Reafirmaron la necesidad de un monitoreo amplio, profundo y constante del mercado para evaluar la necesidad de ajustes en el ritmo de reducción si es necesario; y (2) existe alta incertidumbre sobre el nivel “de equilibrio” que debería tener el balance al finalizar el proceso.

En otros temas, Lael Brainard fue confirmada por el Senado como vicepresidenta del Fed con una votación de 52 a 43 votos. Brainard obtuvo cuatro votos Republicanos en el Comité de Banca del Senado. Sin embargo, la mayoría de los Senadores Republicanos se opusieron a su nominación debido a su postura en el tema regulatorio, ya que Brainard se ha opuesto a reducir la carga regulatoria sobre los bancos en años recientes. Otras nominaciones se retrasaron, como fue el caso de Lisa Cook, al no contar con el apoyo de los Republicanos.

Por otro lado, no se pudieron obtener los 50 votos Demócratas debido a que dos Senadores de este partido y Kamala Harris, quien daría el voto de desempate, estuvieron ausentes ya que fueron diagnosticados con COVID-19. Por su parte, Powell y Jefferson tienen amplio apoyo bipartidista y se sabe que cuentan con los votos necesarios para ser confirmados. Sin embargo, la votación sobre su nominación será hasta la próxima semana. Es probable que sea necesario esperar a que se cumpla el protocolo de contagio por COVID-19 para que regresen los Demócratas que se han infectado al Senado con el objetivo de votar la nominación de Cook, para luego seguir con las otras votaciones. Por su parte, hay un quinto nominado de Biden, Michael Barr, para el puesto de miembro del Consejo encargado de supervisión. Esta nominación aún está en espera de que se fije la audiencia en el Comité de Banca del Senado. Pero se sabe que sí cuenta con los votos necesarios para ser aprobado.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 2 al 6 de mayo

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2022	Tema y Lugar
Miércoles 4	13:30	Jerome Powell	Presidente del Fed	sí	conferencia después de la decisión
Viernes 6	08:15	John Williams	Fed de Nueva York	sí	hace comentarios de apertura
Viernes 6	14:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	Bostic da el discurso en Georgia
Viernes 6	18:15	Christopher Waller	Consejo del Fed	sí	habla junto con Bullard en instituto Hoover
Viernes 6	19:00	Mary Daly	Fed de San Francisco	no	habla sobre las perspectivas de medio año

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

De acuerdo con una nota de *Bloomberg* algunas fuentes hablan de que la administración de Biden está considerando la suspensión de aranceles a las importaciones de acero ucraniano, aunque se ha dicho que el movimiento no es inminente y que el presidente aún no ha presentado la propuesta.

Recordemos que Trump impuso un arancel del 25% a todas las importaciones de acero bajo la justificación de que se trataba de un tema de seguridad nacional. Sin embargo, algunos países como Japón, Reino Unido y la Unión Europea, han negociado acuerdos con EE. UU. para reducirlo.

Este movimiento iría muy de la mano con lo que ha hecho la Unión Europea que ha propuesto eliminar temporalmente todos los aranceles sobre las exportaciones ucranianas. Sin embargo, en el caso de EE.UU., de materializarse, el movimiento sería simbólico ya que el monto es muy bajo. De acuerdo con el *US Census*, en 2021, Ucrania envió 130,652 toneladas métricas de acero a EE.UU. un poco menos del 0.5% de las importaciones totales del metal.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Desafortunadamente, no se ve una pronta solución al conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, a lo que EE.UU. responderá con más ayuda. Biden dijo que se han gastado casi todos los fondos en el paquete de ayuda por US\$13.6 mil millones aprobado por el Congreso en marzo.

En este contexto, el presidente Biden pidió al Congreso más de US\$30 mil millones para ayuda militar, económica y humanitaria a Ucrania, así como el poder embargar y vender los activos de rusos de altos ingresos. De este monto: (1) US\$20.4 mil millones serán para militares y seguridad; (2) US\$8.5 mil millones para asistencia económica para incrementar el apoyo al gobierno en Kiev, y (3) US\$3 mil millones para asistencia humanitaria y seguridad alimentaria mundial. Este tipo de solicitudes tradicionalmente comienzan en la Cámara de Representantes, la que entrará en un receso que finaliza el 9 de mayo. Sin embargo, el Senado puede tomar la legislación propuesta primero para acelerar el proceso. Se espera que estos fondos apoyen a Ucrania hasta el 30 de septiembre, el final del año fiscal en curso. Biden quiere que la ayuda sea designada como gasto de emergencia que no tiene que compensarse con recortes de gastos en otras partidas.

Por su parte, la solicitud incluye también US\$500 millones para apoyar la producción de cultivos estadounidenses de alimentos como el trigo y la soya. Esto se da en un escenario donde la guerra ha interrumpido las exportaciones de trigo, maíz, aceite de girasol y otros alimentos de Rusia y Ucrania. Al mismo tiempo ha generado escasez de fertilizante ruso que utilizan algunos de los principales productores de soya en el mundo, como Brasil. Este último es también uno de los principales exportadores a nivel mundial del maíz, pero el mal clima no está ayudando a los cultivos. Todo esto ha generado una crisis con un muy fuerte repunte en el precio de los alimentos a nivel global, lo que se ha sumado a la necesidad de políticas monetarias más restrictivas en el mundo. Ante la dinámica reciente y difícil perspectiva que se vislumbra para los precios de los alimentos, [el FMI](#) y otras instituciones han advertido sobre un mayor riesgo de conflictos sociales en diversos países. Estamos muy pendientes a esta situación ya que podría añadirse como un riesgo y reto adicional para el crecimiento y la inflación global. Especialmente, en un entorno en el cual prevalecen una serie de disrupciones que continúan afectando la dinámica (e.g. restricciones por COVID-19 en China y sanciones a Rusia), lo que a su vez se está reflejando con claridad en los ajustes y volatilidad de los mercados financieros.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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
Víctor 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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
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
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899