

La Semana en EE.UU.

Estimamos una creación de 600 mil empleos en mayo, con la tasa de desempleo cayendo de 6.1% a 5.9%

Lo Relevante sobre el COVID-19. Las presiones políticas sobre Biden respecto a la investigación de los orígenes del COVID-19 continúan y han llevado al presidente a ser más fuerte en su postura. Tras las quejas de los Republicanos de que no ha sido lo suficientemente duro, y después de meses de minimizar la posibilidad de que el virus provenga de un laboratorio en China, la administración se unió a la presión mundial para que el país asiático sea más abierto sobre el brote.

Semana en Cifras. Estimamos una creación de 600 mil plazas en el quinto mes del año. Al igual que en los meses previos, esperamos que la mayor generación se habrá concentrado en las actividades de hospedaje y entretenimiento. Por otro lado, estimamos que el sector productor de bienes volverá a perder plazas, igual que el mes previo. Esto en un contexto donde el sector manufacturero sigue enfrentando problemas en la cadena de suministros y escasez en la mano de obra calificada. En cuanto a la tasa de desempleo, esperamos una reducción de 6.1% a 5.9%.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Consideramos muy relevantes las intervenciones de los miembros del Fed en los días recientes, buscando mayor orientación sobre su perspectiva después de la publicación de los últimos reportes de inflación y empleo. De estas intervenciones lo que se desprende es que la mayoría sigue considerando que las recientes presiones inflacionarias son de carácter transitorio, por lo que seguimos esperando que el anuncio del *tapering* se dé hasta finales de este año para que inicie a principios del 2022, mientras que no estimamos cambios en la tasa de referencia al menos hasta finales del próximo año.

Agenda Política. Los Republicanos presentaron su contrapropuesta al plan de infraestructura de Biden. Esta es por US\$ 928 mil millones durante 8 años, muy por debajo de los US\$1.7 billones de la propuesta del presidente (que ha tenido que reducir desde un monto inicial de US\$2.2 billones). La mayor parte del financiamiento provendría de programas existentes, contrarrestando con US\$257 mil millones en nuevos fondos para carreteras, puentes y otras obras públicas. El alcance limitado del plan pone en duda la capacidad de que se llegue a un acuerdo bipartidista.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Los próximos meses serán cruciales para la política monetaria, ya que Biden tendrá en sus manos la nominación de varios puestos clave dentro de la institución. En primer lugar, en febrero expira el periodo del propio presidente Jerome Powell. Además, ya sólo restan pocos meses para que expire el periodo actual de los vicepresidentes Randal Quarles y Richard Clarida. A esto se suma una vacante de los siete asientos que forman el Consejo del Fed que aún no ha sido cubierta.

28 de mayo 2021

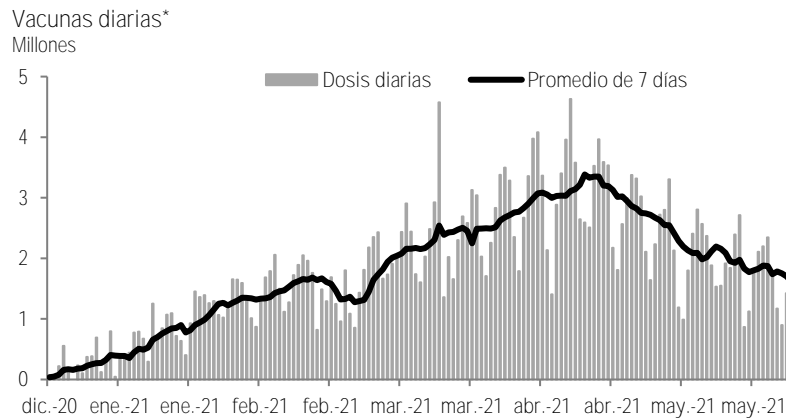
www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

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

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

Lo Relevante sobre el COVID-19

Más de 1,780 millones de dosis de la vacuna contra el COVID-19 se han administrado en 176 países del mundo, a un ritmo de 30.6 millones diarias. En EE.UU. se han dado cerca de 291 millones a un ritmo diario de 1.62 millones, por debajo de los 3.3 millones que se alcanzaron como máximo a mediados de abril. A este paso se tardarán 4 meses en vacunar al 75% de la población por completo, permitiendo un relativo regreso a la normalidad. Hasta ahora, el 49.9% de la población de EE.UU. ha recibido al menos una dosis, mientras que el 40% está totalmente vacunada.



* Nota: último dato disponible al 27 de mayo de 2021
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Las presiones políticas sobre Biden respecto a la investigación de los orígenes del COVID-19 continúan y han llevado al presidente a ser más fuerte en su postura. Tras las quejas de los Republicanos de que no ha sido lo suficientemente duro, y después de meses de minimizar la posibilidad de que el virus provenga de un laboratorio en China, la administración de Biden se unió a la presión mundial para que el país asiático sea más abierto sobre el brote. El presidente ordenó a funcionarios de inteligencia de EE.UU. que redoblen sus esfuerzos para investigar los orígenes de la pandemia, incluida cualquier posibilidad de que el rastro conduzca a un laboratorio chino. Biden pidió un informe en un plazo de 90 días. Ordenó a los laboratorios del país que ayuden con la investigación y a la comunidad de inteligencia preparar una lista de consultas específicas para el gobierno chino. Asimismo, pidió a China que coopere con las investigaciones internacionales sobre los orígenes. Por su parte, el país asiático reaccionó acusando a la administración de Biden de jugar a la política y eludir su responsabilidad. Estas tensiones entre ambos países se dan en medio de la intención de mejorar las relaciones comerciales, con los representantes de ambos países describiendo la primera conversación que ya tuvieron sobre comercio como “sincera”. Sin embargo, las tensiones continúan y el coordinador de EE.UU. para asuntos del Indo-Pacífico en el Consejo de Seguridad Nacional dijo que el periodo que se describió como de compromiso ha llegado a su fin y que en la política de EE.UU. hacia China el paradigma dominante será la competencia.

Estados con mayor número de contagios y muertes		
País	# de casos	# de muertes
EE.UU.	33,218,607	593,293
California	3,786,459	63,168
Texas	2,950,587	51,401
Florida	2,318,480	36,733
New York	2,099,246	53,229
Illinois	1,379,197	25,101
Pensilvania	1,201,228	27,130
Georgia	1,122,166	20,774
Ohio	1,100,312	19,753
New Jersey	1,015,368	26,173
Carolina del N.	1,000,416	13,055

Nota: Actualizado al 28 de mayo
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*		
Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	290,724,607	50
California	37,669,020	56
Texas	22,593,372	44
Florida	18,442,633	48
New York	19,238,158	55
Illinois	11,454,543	54
Pensilvania	12,369,985	58
Georgia	7,410,254	39
Ohio	9,771,216	45
New Jersey	8,944,596	59
Carolina del N.	8,063,696	43

*Nota: el orden de los Estados es el mismo al de la tabla de número de contagios y decesos
**Respecto a la población del estado
Fuente: Banorte con datos del NYT

En otro tema, continúan los avances en lo que se refiere a la vacuna para adolescentes. Después de que hace unas semanas *Pfizer* recibió la autorización del *FDA* para la aplicación de su vacuna en la población de 12 a 15 años, Moderna anunció esta semana que su vacuna es igual de efectiva en adolescentes que en adultos. Por lo tanto, pedirá la autorización para su uso a principios de junio. Consideramos que estas noticias significan un gran avance, especialmente en el proceso de regreso a clases presenciales. Los dos sistemas educativos más grandes del país, Nueva York y Los Angeles, abrirán por completo las clases presenciales en otoño. Sin embargo, todavía existen grandes dudas entre la población sobre los efectos secundarios de la vacuna, por lo que puede haber reticencia de inocular a los menores. En este contexto, expertos en la seguridad de la vacuna están estudiando un pequeño número de casos de inflamación del corazón entre gente joven que recientemente recibió la segunda dosis. Sin embargo, no se ha podido establecer una relación formal entre los eventos.

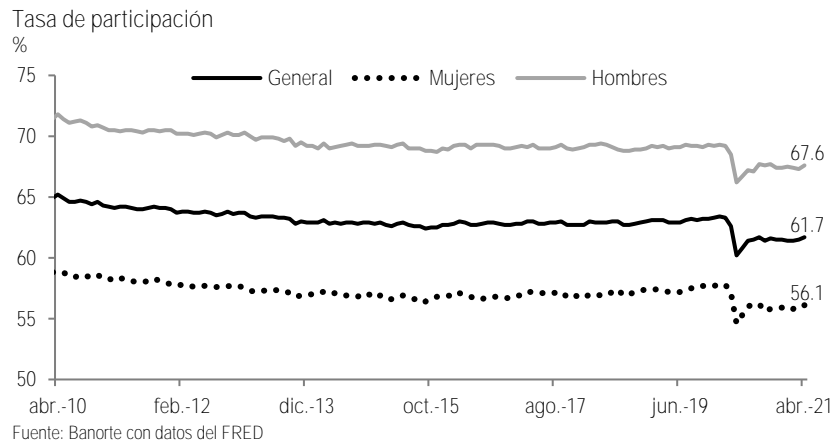
Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 31 de mayo al 4 de junio

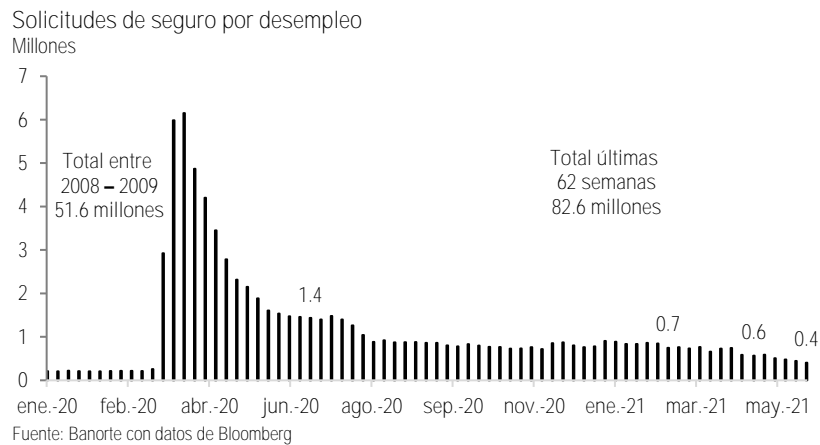
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 1	08:45	PMI manufacturero	may (F)	índice	--	61.5	61.5
Martes 1	09:00	ISM manufacturero	may	índice	60.0	60.9	60.7
Miércoles 2	13:00	Beige book					
Miércoles 2	--	Venta de vehiculos	may	miles	--	17.30	18.51
Jueves 3	07:15	Empleo ADP	may	miles	625	675	742
Jueves 3	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	29 may.	miles	--	395	406
Jueves 3	08:45	PMI servicios	may (F)	índice	--	70.1	70.1
Jueves 3	08:45	PMI compuesto	may (F)	índice	--	--	68.1
Jueves 3	09:00	ISM servicios	may	índice	63.5	63.0	62.7
Viernes 4	07:30	Nómina no agrícola	may	miles	600	650	266
Viernes 4	07:30	Tasa de desempleo	may	%	5.9	5.9	6.1
Viernes 4	09:00	Órdenes de bienes duraderos	abr (F)	%	--	--	-1.3

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La atención estará en el reporte del mercado laboral de mayo después de que en abril las cifras decepcionaron, con una creación de sólo 266 mil plazas y la tasa de desempleo subiendo de 6.0% a 6.1%. A pesar de lo anterior, seguimos esperando que continúe una sólida recuperación del empleo de la mano de los avances en el proceso de vacunación y la reapertura de la economía. Sin embargo, no podemos dejar de lado los retos que está enfrentando el mercado laboral. En [las minutas de la última reunión del FOMC](#) sobresalieron comentarios de que algunos Distritos han tenido problemas para contratar trabajadores. De acuerdo con la autoridad monetaria, estos probablemente reflejan factores como jubilaciones anticipadas, preocupaciones de salud, responsabilidades de cuidado infantil y los beneficios ampliados del seguro de desempleo –que han sido parte de los programas de estímulo. Muchos participantes señalaron también que estos factores afectan a la baja la tasa de participación de la fuerza laboral, en relación con su nivel previo a la pandemia. En este contexto, consideran que es probable que algunos de estos factores se mantengan mientras persisten los riesgos relacionados con el COVID-19.



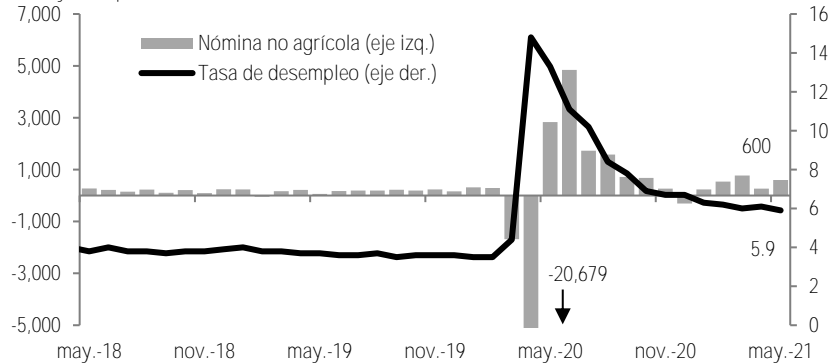
Hasta ahora, los indicadores de alta frecuencia –como las solicitudes de seguro por desempleo– han mostrado una pronunciada baja en las últimas semanas, en niveles debajo de 450 mil. Aunque todavía están por arriba de los niveles cercanos a 200 mil previos a la pandemia, destaca una clara tendencia a la baja.



En este contexto, estimamos una creación de 600 mil plazas en el quinto mes del año. Al igual que en los meses previos, esperamos que la mayor generación se habrá concentrado en las actividades de hospedaje y entretenimiento. Por otro lado, estimamos que el sector productor de bienes volverá a perder plazas, igual que el mes previo. Esto en un contexto donde el sector manufacturero sigue enfrentando problemas en la cadena de suministros y escasez en la mano de obra calificada. En cuanto a la tasa de desempleo, esperamos una reducción de 6.1% a 5.9%.

Creación de empleos y tasa de desempleo

Miles y % respectivamente



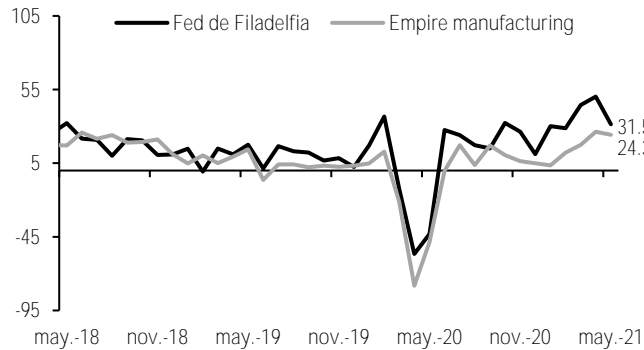
Nota: Las cifras de mayo corresponden al estimado de Banorte

Fuente: Banorte con datos del BLS

También se publicará el ISM manufacturero de mayo, que estimamos en 60pts desde 60.7pts previo. Las señales del sector son mixtas, destacando las limitantes que se enfrentan ante las disrupciones ya mencionadas. En este contexto, a pesar de los enormes despidos por la pandemia, algunas empresas se encuentran desesperadas por encontrar trabajadores. En otros casos, la escasez de componentes (e.g. semiconductores), retrasos en el desembarco en puertos y las consecuentes interrupciones en las cadenas de suministro han dificultado el cumplimiento de los pedidos, creando incertidumbre.

Fed de Filadelfia y Empire manufacturing

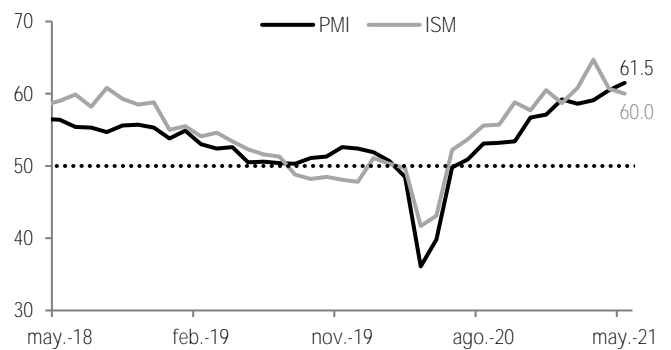
Índices



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

PMI e ISM manufacturero*

Índices



*Nota: El dato del ISM de mayo corresponde al estimado de Banorte

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

La publicación de las minutas de la última reunión del FOMC hace unos días generó una reacción en los mercados ante un tono menos *dovish* y comentarios de un par de miembros de que el *tapering* podría empezar a discutirse en las próximas reuniones. Sin embargo, tras dicha reunión ha habido eventos importantes, como la publicación de la inflación y el empleo de abril. En este contexto, consideramos muy relevantes las intervenciones de los miembros del Fed en los días recientes buscando mayor orientación sobre su perspectiva tras estos eventos. De estas intervenciones lo que se desprende es que la mayoría sigue considerando que las recientes presiones inflacionarias son de carácter transitorio, por lo que seguimos esperando que el anuncio del *tapering* se de en septiembre de este año para iniciar a principios de 2022, mientras que no estimamos cambios en la tasa de referencia al menos hasta finales del próximo año.

Esta semana la atención estará en la participación del presidente del Fed, Jerome Powell en un panel con Christine Lagarde, sobre bancos centrales y cambio climático. En este contexto, destacamos los siguientes comentarios en los últimos días:

Raphael Bostic del Fed de Atlanta (con voto), fue uno de los primeros en decir que el Fed no cambiaría su postura de política monetaria, luego del resultado de la inflación de abril que resultó por arriba de lo estimado. Esto significa que respalda la postura de Powell de que el significativo aumento de los precios será temporal. Bostic ha sido enfático al argumentar que el Fed no sólo debe mantener las tasas de interés cercanas a 0%, sino también mantener sin cambios el programa de compra de activos. Esta semana explicó que hay muchas razones por las que estamos viendo precios más altos hoy. Pero dijo que la pregunta es cuánto tiempo durarán y que en estos momentos no ve que se mantendrán mucho tiempo.

Lael Brainard, del Consejo del Fed (con voto), dijo que una parte muy importante de la dinámica de inflación en el largo plazo son las expectativas y éstas han estado extremadamente bien ancladas. Explicó que esto implica que, si vemos factores impulsando la inflación al alza, la inflación subyacente no debe verse afectada. Asimismo, si se llega a ver una inflación que se mueva persistente y sustancialmente por arriba de sus metas de una manera tal que sí afecten las expectativas de largo plazo, se tienen todas las herramientas y la experiencia para llevar suavemente la inflación de regreso al objetivo.

Richard Carida, vicepresidente del Fed (con voto), mostró un tono menos *dovish* que otros miembros. Dijo que el Fed puede comenzar a hablar sobre el *tapering* en las próximas reuniones de política monetaria. No obstante, destacó que cree que dependerá del flujo de datos que se estén publicando. Explicó que el más reciente reporte de empleo pone en relieve la incertidumbre que existe en el corto plazo sobre el mercado laboral. Pero dijo que él considera que el ritmo de recuperación del empleo repuntará.

Randal Quarles, miembro del Consejo el Fed (con voto) afirmó, al igual que Clarida, que si la economía empieza a tener la fuerte recuperación que él espera, la puerta estará abierta pronto para debatir sobre la reducción en el programa de compra de activos.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 31 de mayo al 4 de junio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2021	Tema y Lugar
Martes 1	09:00	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	habla en una entrevista en vivo
Martes 1	13:00	Lael Brainard	Consejo del Fed	si	habla en el club económico de Nueva York
Miércoles 2	11:00	Patrick harker	Fed de Filadelfia	no	habla en el Foro del Fed sobre racismo y economía
Miércoles 2	11:00	Patrick harker	Fed de Filadelfia	no	habla sobre el panorama económico
Miércoles 2	13:00	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla junto con Bostic y Kaplan sobre racismo
Jueves 3	11:30	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	si	habla de nuevo libro sobre el avance de la movilidad económica
Jueves 3	12:00	Robert Kaplan	Fed de Dallas	no	habla sobre economía y política monetaria
Jueves 3	12:50	Patrick harker	Fed de Filadelfia	no	habla sobre construcción y mano de obra equitativa
Jueves 3	14:05	Randal Quarles	Consejo del Fed	si	habla en la Asociación de la Industria de Valores y los Mercados Financieros
Viernes 4	06:00	Jerome Powell	Presidente del Fed	si	habla junto con Christine Lagarde sobre el cambio climático

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

Los Republicanos presentaron su contrapropuesta al plan de infraestructura de Biden. Esta es por US\$ 928 mil millones durante 8 años, muy por debajo de los US\$1.7 billones de la propuesta del presidente (que ha tenido que reducir desde un monto inicial de US\$2.2 billones). La mayor parte del financiamiento provendría de programas existentes, contrarrestando con US\$257 mil millones en nuevos fondos para carreteras, puentes y otras obras públicas. El alcance limitado del plan pone en duda la capacidad de que se llegue a un acuerdo bipartidista. Asimismo, el plan Republicano contiene otro probable factor decisivo: sugieren pagar gran parte de su propuesta reutilizando fondos de la ley de ayuda para la pandemia por US\$1.9 billones de dólares, un tema que los funcionarios de la Casa Blanca han rechazado repetidamente. En cambio, Biden ha propuesto grandes aumentos de impuestos para las corporaciones y los contribuyentes de ingresos altos para pagar su paquete, una perspectiva que los Republicanos, a su vez, se han negado inclusive a considerar. Ante la propuesta, el presidente Biden dijo que había hablado con la senadora Shelley Moore Capito de West Virginia, una de las autoras principales del plan Republicano, y que planeaba reunirse con los negociadores la próxima semana, agregando que quería ver un proyecto de ley terminado pronto.

Recordemos que Biden ha impulsado la economía en el corto plazo tras el paquete de estímulo de finales de marzo, pero su estrategia va más allá y busca impulsar el crecimiento en el mediano y largo plazo. Para lograr esto, su plan más importante es el paquete de infraestructura para los próximos ocho años. En este contexto, la propuesta de presupuesto que se dará a conocer este viernes (aún no publicada al cierre de esta edición) será un factor clave. El jueves, la secretaria del Tesoro, Janet Yellen dijo que el tamaño del presupuesto elevará la deuda de EE.UU. por encima del tamaño de la economía, pero dijo que el plan es responsable y no generará presiones inflacionarias.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Los próximos meses serán cruciales para la política monetaria, ya que Biden tendrá en sus manos la nominación de varios puestos clave dentro de la institución. En primer lugar, en febrero expira el periodo del propio presidente Jerome Powell. De no ser nominado nuevamente como cabeza del banco central, Powell podría permanecer en su puesto de gobernador. Sin embargo, esto no suele materializarse, retirándose de la institución cuando pierden sus puestos de liderazgo. Además, ya sólo restan pocos meses para que expire el periodo actual de los vicepresidentes Randal Quarles y Richard Clarida. El mandato del primero como principal supervisor bancario expira el 13 de octubre, mientras que su cargo como gobernador no expira sino hasta 2032. Por su parte, el cargo de Clarida como gobernador finaliza el 31 de enero, mientras que su puesto como vicepresidente termina en septiembre del 2022. A esto se suma una vacante de los siete asientos que forman el Consejo del Fed que aún no ha sido cubierta.

El presidente Biden está bajo presión explícita de algunos Demócratas para no mantener a Quarles en su cargo, ante el descontento que les ha causado la reversión de algunas reglas bancarias, por lo que su reelección luce muy lejana. Además, recordemos que fue nominado por el expresidente, Donald Trump. Por su parte, Clarida lideró el cambio en la estrategia del Fed que llevó a un replanteamiento del enfoque del banco central hacia sus objetivos de estabilidad de precios, definiendo como meta una inflación *promedio* de 2.0% y un objetivo de *máximo empleo* que ahora es más inclusivo, un cambio que fue muy bien recibido por los Demócratas. En cuanto al proceso, el presidente nombra a los gobernadores del Fed en Washington, mismos que tienen que ser ratificados por el Senado. Por su parte, los presidentes de los bancos regionales son elegidos por su Consejo Directivo.

¿Quién podría ser el próximo presidente del Fed?

En lo que se refiere a la expiración del periodo de Powell, cabe recordar que los presidentes –remontándose hasta la presidencia de Ronald Reagan– típicamente vuelven a nombrar a los presidentes instalados por sus predecesores. Esta tradición se ha seguido con el objetivo de fortalecer la reputación de la institución de independencia no partidista. Sin embargo, el presidente Trump rompió esta norma no escrita al reemplazar a la presidenta Janet Yellen (Demócrata y actual secretaria del Tesoro) después de un solo mandato, por Powell, un Republicano. En estos momentos, a algunos Demócratas de izquierda les gustaría que Biden hiciera lo mismo y reemplazara a Powell. En específico, preferiblemente alguien que no sea un hombre blanco, más expresivo sobre abordar las disparidades raciales, combatir el cambio climático y regular más estrictamente a los bancos. La principal crítica contra Powell es la desregulación bancaria bajo su cargo. Si bien la desregulación fue ordenada por la ley de 2018, los Demócratas han dicho que las reformas van más allá de lo que se requería.

Las mayores apuestas se inclinan a que Biden nombrará a Powell para un segundo término. Esto en un contexto donde: (1) El Fed dio a conocer el verano pasado un nuevo marco para la política monetaria, que incluye un objetivo de inflación de 2.0% en promedio; y (2) ha recibido críticas muy favorables por las medidas de la institución durante la pandemia. En este entorno, muchos se preguntan quién podría estar más comprometido con esta nueva estrategia que el mismo Powell. A pesar de lo anterior, en caso de que Biden no reelija a Powell, algunos analistas consideran que Lael Brainard, que actualmente forma parte del Consejo, es la elección natural para muchos Demócratas. Esto, a pesar de no haber sido nombrada secretaria del Tesoro. Sus opiniones sobre política monetaria se consideran al menos tan acomodaticias como las de Powell, si no más. Además, sus puntos de vista regulatorios son más aceptables para los Demócratas.

Otros miembros del banco central, como Mary Daly del Fed de San Francisco y Raphael Bostic del Fed de Atlanta, podrían estar también en la mira de los Demócratas. Si bien no necesariamente para sustituir a Powell, si podrían ser candidatos para otros puestos, como vicepresidente. De acuerdo con algunos analistas, ellos destacan por no participar en temas políticos controvertidos y la empatía por las circunstancias que enfrenta el público en general.

Nosotros consideramos que, a pesar de la oposición de algunos Demócratas, lo más probable es que Powell se mantenga en su cargo por un segundo periodo. De no ser así debido a las presiones del partido, sobre todo del ala más progresista, consideramos que las preferencias están sesgadas a favor de Lael Brainard, que además de que ha tenido un rol clave en algunos temas muy importantes para la institución, llevó anteriormente una relación muy estrecha con Janet Yellen, entre otras ventajas.

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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, 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, ni 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
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, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 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
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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899