

La Semana en EE.UU.

Cifras de consumo mostrarán desaceleración en mayo

Lo Relevante sobre el COVID-19. Además de la nueva ola de infecciones, casi una quinta parte de los adultos estadounidenses que han tenido COVID-19 actualmente experimentan síntomas de “COVID prolongado” —una condición de contagio con síntomas generalmente tres meses después de un episodio inicial y que duran al menos dos meses. La duración de los síntomas podría traer implicaciones económicas adicionales para las familias, aunque consideramos que moderados.

Semana en Cifras. Se publicarán datos de confianza de los consumidores, consumo y sector manufacturero para mayo. En el caso del gasto de las familias, vemos algunos riesgos como se observó en el reporte de ventas al menudeo que mostró una caída por primera vez en varios meses, en medio del repunte en el número de contagios y los temores de una desaceleración de la actividad económica. Estimamos que en el quinto mes del año se observó un freno y esperamos una caída del consumo personal real de 0.4% m/m.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Lo más relevante en esta semana fue el testimonio de Jerome Powell ante el Comité de Banca del Senado y el Comité de Servicios Financieros de la Cámara Baja. Destacamos una postura más *hawkish* del presidente del banco central. Powell dijo que el Fed entiende las dificultades que está causando la alta inflación y que están firmemente comprometidos a reducirla, por lo que se están moviendo rápidamente para hacerlo.

Agenda Política. El presidente Biden pidió el miércoles al Congreso que apruebe una suspensión de tres meses del impuesto federal sobre la gasolina y diesel, una medida que pretende combatir los precios altos, así como aliviar las presiones financieras. Sin embargo, la propuesta de Biden enfrenta un camino cuesta arriba en el Congreso, cuya intervención es necesaria para suspender el impuesto. Muchos legisladores, incluyendo algunos Demócratas, han expresado sus reservas.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? En medio de un complejo entorno por el fuerte repunte de los precios, las expectativas de inflación se han convertido en un uno de los principales focos de atención. En específico, el desempeño de dichas expectativas a principios de este mes desempeñó un papel clave en la decisión del Fed de acelerar el ritmo de alza en tasas en 75pb. Powell dijo que los datos de Michigan, junto con otras métricas de inflación recientes, les ayudaron a tomar esa decisión. Ante esto, la revisión a la baja que se hizo esta semana a estos datos de expectativas fue muy bien recibida.

24 de junio 2022

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

En EE. UU., se han puesto 594 millones de dosis a un ritmo diario de 46.7 millones de dosis, por debajo de lo que vimos en las semanas previas. Con esto, el 77.4% de la población del país ha recibido al menos una dosis, mientras que 66.3% está totalmente vacunada y más del 31% ha recibido una dosis extra o de refuerzo.

Recordemos que la vacuna de *Pfizer* fue aprobada para niños entre 5 y 15 años desde el año pasado y para adolescentes de 16 años o más desde finales del 2020. Finalmente, este viernes los CDC recomendaron también la vacuna de *Moderna* para niños y adolescentes de 6 a 17 años. Esto es una muy buena noticia para las familias en un contexto donde las actividades normales en las escuelas se han retomado desde hace tiempo y actualmente se vive un fuerte repunte en los contagios a nivel mundial.

Además de la nueva ola de infecciones, casi una quinta parte de los adultos estadounidenses que han tenido COVID-19 actualmente experimentan síntomas de “COVID prolongado”—una condición de contagio con síntomas generalmente tres meses después de un episodio inicial y que duran al menos dos meses. Los resultados de una encuesta realizada en junio por el US Census respaldada por el área estadística de los *Centros para el Control y la Prevención de Enfermedades*, arrojaron resultados sobre la frecuencia con la que los síntomas del virus persisten más allá del período inicial cuando las personas están gravemente enfermas. Más de un tercio de los pacientes estadounidenses infectados informaron haber tenido síntomas prolongados y el 19% dijo que actualmente los estaba experimentando. Dentro del conjunto de síntomas conocidos de “COVID prolongado” está fatiga, confusión mental, problemas respiratorios, dolor y otros efectos secundarios.

La encuesta también arroja que alrededor del 40% de los estadounidenses informaron haber estado contagiados alguna vez, mientras que aproximadamente 1 de cada 13 de todos los adultos estadounidenses tiene actualmente al menos un síntoma prolongado de COVID, ya sea grave o leve. Además, se informó que es más probable que las mujeres informen efectos más persistentes que los hombres. Por su parte, estudios previos como un análisis publicado en abril en el *Journal of Infectious Diseases* sugirió que los síntomas persisten en aproximadamente el 43% de los pacientes.

La duración de los síntomas podría traer implicaciones económicas adicionales para las familias, aunque consideramos que moderadas. Por un lado, porque a los elevados niveles de inflación se suman mayores gastos médicos para tratar de aminorar estos síntomas. Por el otro, puede haber un efecto también sobre el mercado laboral, aunque como comentamos pensamos que será moderado. Lo que sí es importante es que los efectos del COVID-19 se mantienen en un contexto en que el Fed está siendo más agresivo en su ciclo de alza en tasas y los temores de una recesión van en aumento.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	86,758,018	1,015,343
California	9,969,181	92,035
Texas	7,115,160	88,604
Florida	6,407,648	75,411
New York	5,570,347	69,545
Illinois	3,401,621	38,483
Pensilvania	2,987,357	45,657
Carolina del N.	2,843,077	25,151
Ohio	2,831,228	38,778
Georgia	2,626,597	38,447
Michigan	2,592,078	36,744

* Nota: Actualizado al 24 de junio

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

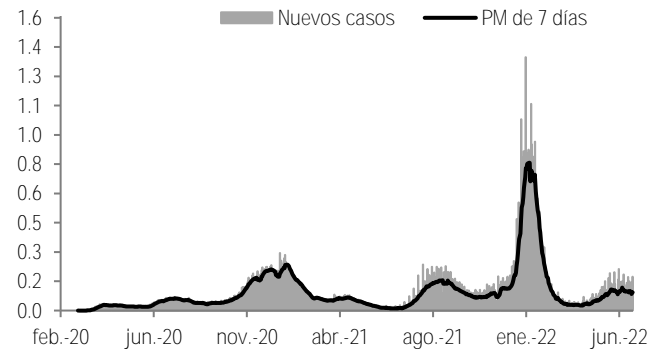
Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	593,784,055	77
California	77,617,289	83
Texas	48,090,440	74
Florida	38,541,418	80
New York	38,541,418	88
Illinois	23,222,396	76
Pensilvania	23,765,276	85
Carolina del N.	17,211,287	86
Ohio	18,316,725	63
Georgia	15,316,964	65
Michigan	16,298,761	67

*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

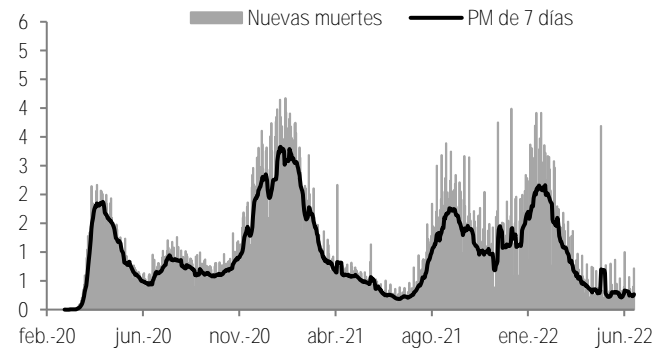
Fuente: Banorte con datos del BCG vaccine tracker

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 27 de junio al 1 de julio

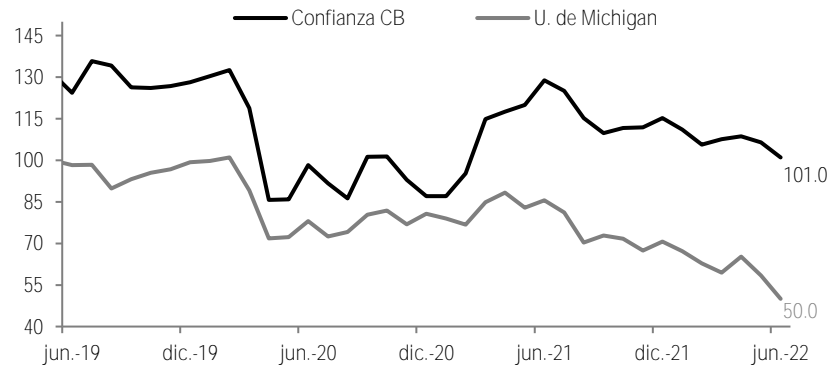
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 27	07:30	Órdenes de bienes duraderos	may (P)	%	--	0.2	0.5
Martes 28	07:30	Balanza comercial	may	mmd	--	-102.2	-106.7
Martes 28	09:00	Confianza del consumidor	jun	índice	101.0	100.0	106.4
Miércoles 29	07:30	Producto interno bruto	1T22 (F)*	%	-1.5	-1.5	-1.5
Miércoles 29	07:30	Consumo personal	1T22 (F)*	%	3.1	3.1	3.1
Jueves 30	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	25 jun.	miles	225	230	229
Jueves 30	07:30	Ingreso personal	may	%m/m	--	0.5	0.4
Jueves 30	07:30	Gasto de consumo	may	%m/m	--	0.4	0.9
Jueves 30	07:30	Gasto de consumo personal (real)	may	%m/m	-0.4	-0.3	0.7
Jueves 30	07:30	Deflactor del PCE	may	%m/m	--	0.7	0.2
Jueves 30	07:30	Deflactor subyacente del PCE	may	%m/m	--	0.4	0.3
Jueves 30	07:30	Deflactor del PCE	may	%a/a	--	6.4	6.3
Jueves 30	07:30	Deflactor subyacente del PCE	may	%a/a	--	4.8	4.9
Viernes 1	08:45	PMI manufacturero	jun (F)	índice	52.4	--	52.4
Viernes 1	09:00	ISM manufacturero	jun	índice	54.5	55.0	56.1
Viernes 1	--	Venta de vehiculos	jun	miles	--	13.5	12.68

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Esta semana se publicarán cifras de confianza de los consumidores, consumo y sector manufacturero para mayo. En el caso del gasto de las familias, vemos algunos riesgos como se observó en el reporte de ventas al menudeo que mostró una caída por primera vez en varios meses, en medio del repunte en el número de contagios y los temores de una desaceleración de la actividad económica. En esta ocasión se publicarán cifras de ingreso y gasto personal. Recordemos que este último reporte, a diferencia del de ventas al menudeo, no sólo incluye el gasto en bienes, sino en servicios, mismos que desde hace varios meses se han estado recuperando de forma importante. A pesar de lo anterior, estimamos un freno y esperamos una caída del consumo personal real de 0.4% m/m.

En lo que se refiere a la confianza de los consumidores, esperamos una caída en junio de 106.4pts previo a 101pts. Lo anterior debido a que los temores sobre el efecto de fuerte repunte en precios se exacerbaban tras [el último reporte de inflación de mayo](#). Además, el Fed aceleró su ritmo de alza en tasas a 75pb, a pesar de haber estado señalizando antes del reporte que el incremento sería de 50pb.

Confianza del consumidor CB y de la Universidad de Michigan
Índices



* Nota: La cifra de junio 2022 para la confianza CB corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Consideramos que estas cifras dejarán en claro que hay riesgos de una desaceleración más profunda del gasto de las familias hacia delante, pero seguimos pensando que el escenario más probable por ahora no es el de una recesión. Como comentó el viernes el presidente del Fed de *St. Louis*, James Bullard, las alzas en las tasas de interés desacelerarán la economía, pero no la llevarán a niveles debajo de tendencia. Será una desaceleración moderada. Dijo que los hogares –que representan el 70% de la economía– siguen gastando, impulsados por los ahorros acumulados por la pandemia, así como por la riqueza. Explicó que de los paquetes de ayuda por COVID-19 aún quedan US\$3.5 billones que aún no se han gastado, lo que significa 10% del PIB. Explicó que el mercado laboral está muy fuerte, lo cual seguirá apoyando el consumo.

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Lo más relevante en esta semana fue el testimonio de Jerome Powell ante el Comité de Banca del Senado y el Comité de Servicios Financieros de la Cámara Baja. Destacamos una postura más *hawkish* por parte del presidente del banco central. Powell dijo que el Fed entiende las dificultades que está causando la alta inflación y que están firmemente comprometidos a reducirla, por lo que se están moviendo rápidamente para hacerlo. Pero aunque esas alzas han provocado que las condiciones financieras se endurezcan significativamente, el Fed no busca llevar a la economía hacia una recesión al reducir la inflación.

Reconoció que la inflación sigue estando muy por encima del objetivo del Fed del 2%, aunque dijo que hay algunos indicios de que el indicador de precios que excluye los costos más volátiles de los alimentos y la energía podría haberse estabilizado o suavizado un poco el mes pasado. Sin embargo, la invasión de Rusia a Ucrania y los confinamientos en China ponen una continua presión al alza para la inflación.

Los comentarios de Powell ante el Comité también mostraron lo mucho que ha cambiado el entorno en los tres meses transcurridos desde que presentó el primero de sus informes semestrales a los legisladores. En aquel momento describió a la inflación con tendencia a la baja en el transcurso del año. Desde entonces se han visto pocas señales de ello, esto a pesar de que llevan 150pb acumulados en alzas en lo que va del año.

Destacó que las condiciones económicas son generalmente favorables, lo que apunta a un mercado laboral fuerte y una gran demanda. Además, argumentó que las herramientas de la Reserva Federal afectan a la inflación, pero no necesariamente a los salarios, ya que algunos de los aumentos salariales han sido sustancialmente mayores de lo que es consistente con la inflación del 2%. Dijo que, su intención es garantizar un aterrizaje suave, pero que el camino a lograrlo se ha vuelto cada vez más difícil y retador. Mencionó que la coyuntura actual ha reforzado su estimado de avanzar rápidamente en el ritmo de aumento de tasas. Por otra parte, dijo que las expectativas de inflación están bien ancladas, pero que eventualmente estarían bajo presión. Finalmente, argumentó que no ve la necesidad de cambiar el objetivo de inflación del 2%. Esto es de suma relevancia luego de la reciente especulación sobre si se debe considerar un aumento del objetivo ante los choques persistentes de oferta y la demanda, así como a los cambios estructurales en la economía.

Por su parte, esta semana las participaciones de los miembros del Fed fueron bastantes, dentro de las cuales destacamos, en orden cronológico, las siguientes:

- (1) Christopher Waller del Consejo del Fed (con voto) dijo que apoya otro aumento de 75pb en julio y que las tasas más altas, así como el camino en el que las están ubicando, presionarán a la baja la demanda en todos los sectores. Waller calificó como exagerados los rumores sobre una recesión
- (2) James Bullard del Fed de St. Louis (con voto) afirmó que el mercado laboral sigue sólido y que espera que siga en expansión lo que resta del año, aunque los riesgos se mantienen derivado de la guerra en Ucrania y una posible fuerte desaceleración en China. A pesar de que no declaró la magnitud del alza en julio por la que se inclina, cabe mencionar que él ha apoyado medidas agresivas para frenar la inflación
- (3) Loretta Mester del Fed de Cleveland (con voto) aseguró que la disminución de la inflación para llegar al objetivo del banco central del 2% tardará cerca de dos años
- (4) Thomas Barkin del Fed de Richmond (sin voto) comentó que se debe de aumentar las tasas de interés lo más rápido posible sin causar un daño colateral a los mercados financieros o a la economía y que posiblemente el Fed deba elevar las tasas por arriba del terreno neutral y entrar a un terreno restrictivo
- (5) En una intervención no programada, Michelle Bowman del Consejo del Fed (con voto) adelantó que apoya un aumento de 75pb en la reunión de julio y posteriormente a un ritmo de 50pb en reuniones subsecuentes

El seguimiento de las intervenciones de los miembros del Fed ha cobrado aún más relevancia en las últimas semanas, donde los resultados en las cifras económicas pueden cambiar el panorama de las decisiones del banco central, tal como sucedió en la última decisión tras el repunte de inflación.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 27 de junio al 1 de julio

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2022	Tema y Lugar
Martes 28	11:30	Mary Daly	Fed de San Francisco	no	habla en una entrevista de LinkedIn
Miércoles 29	08:30	Jerome Powell	Presidente del Fed	sí	habla en el Foro 2022 de Bancos Centrales del ECB
Miércoles 29	10:30	Loretta Mester	Fed de Cleveland	sí	habla en el Foro 2022 de Bancos Centrales del ECB
Miércoles 29	12:05	James Bullard	Fed de St. Louis	sí	Hace comentarios de bienvenida en evento virtual

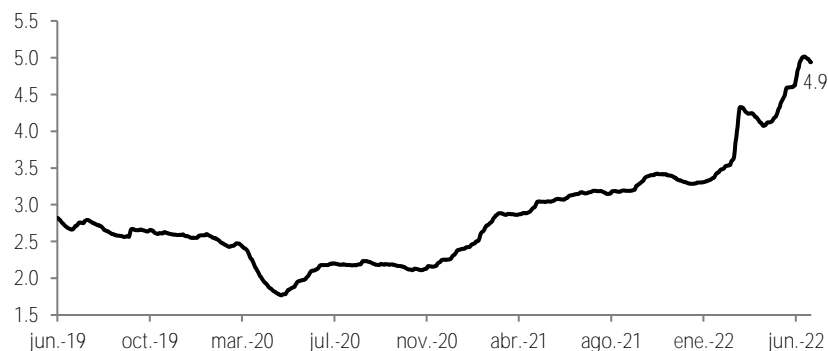
Fuente: Bloomberg

Agenda Política

El presidente Biden pidió el miércoles al Congreso que apruebe una suspensión de tres meses del impuesto federal sobre la gasolina y diesel, una medida que pretende combatir los precios altos, así como aliviar las presiones financieras. Asimismo, exhortó a los estados a suspender de forma temporal sus impuestos sobre los combustibles — o brindar una asistencia similar a los consumidores—, que suelen ser más elevados que los federales. También solicitará a las principales petroleras a que aporten ideas sobre cómo recuperar la capacidad de refinación. Además, criticó públicamente a la industria energética por darle prioridad a sus ganancias sobre la producción.

Concretamente, lo que está en juego es el impuesto federal de 18.4 centavos por galón (4.86 centavos por litro) de gasolina y 24.4 centavos por galón (6.45 centavos por litro) para el diésel. En el caso de que la disminución del costo se pasara directamente al consumidor, las personas ahorrarían alrededor del 3.6% al cargar combustible en un momento en que los precios promedio rondan los 5 dólares por galón (1.32 dólares por litro) a nivel nacional (ver grafica abajo).

Precios de la gasolina
Dólares por galón



Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Sin embargo, la propuesta de Biden enfrenta un camino cuesta arriba en el Congreso, cuya intervención es necesaria para suspender el impuesto. Muchos legisladores, incluyendo algunos Demócratas, han expresado sus reservas. Incluso muchos economistas ven con escepticismo la idea de una suspensión temporal a los impuestos sobre los combustibles.

Ante esto, la presidenta de la Cámara de Representantes, Nancy Pelosi (Demócrata), no se comprometió a apoyar la propuesta de Biden, diciendo que tendría que ver si hay suficiente respaldo. En este sentido, la propuesta enfrenta pocas posibilidades de ser aprobada en un Senado dividido exactamente por la mitad.

Otros comentarios relevantes que se suman como obstáculos a la propuesta son los del líder Republicano en el Senado, Mitch McConnell, diciendo que era un “truco ineficaz”. El representante Demócrata Peter DeFazio, el presidente de la Comisión de Transporte e Infraestructura de la Cámara de Representantes, aseguró que no la respaldará ya que tiene la comisión más grande del Congreso.

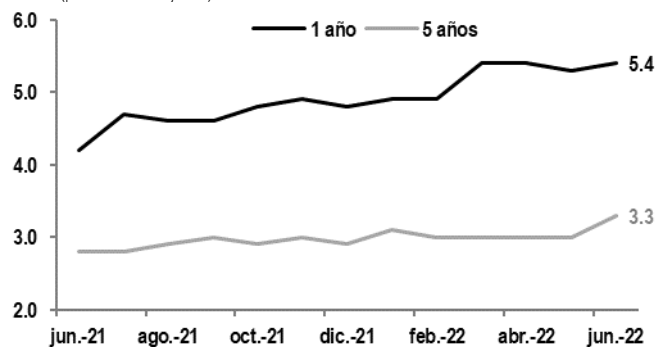
No obstante, algunos estados como Nueva York y Connecticut ya han suspendido los impuestos estatales en los combustibles, mientras que otros han puesto sobre la mesa ideas como reembolsos a los consumidores y desgravaciones directas. Por su parte, los refinadores tienen dificultades para satisfacer la demanda mundial de combustóleo y gasolina, lo que agrava los precios y la escasez.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

En medio de un complejo entorno por el fuerte repunte de los precios, las expectativas de inflación se han convertido en un uno de los principales focos de atención. En específico, el desempeño de dichas expectativas a principios de este mes desempeñó un papel clave en la decisión del Fed de acelerar el ritmo de alza en tasas en 75pb. Powell dijo que los datos de Michigan, junto con otras métricas de inflación recientes, les ayudaron a tomar esa decisión. En particular, dijo que el aumento de las expectativas fue “bastante llamativo” y enfatizó lo importante que es para el banco central mantener las expectativas de inflación de largo plazo bien ancladas.

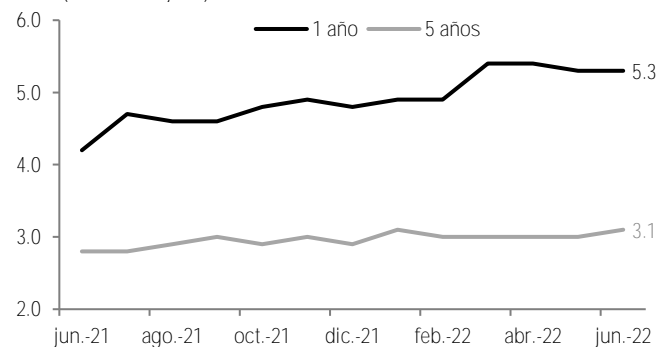
En este contexto, el dato final del sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan de junio mostró importantes revisiones a la baja en las expectativas de inflación de 5 a 10 años. Esto después de que de forma preliminar se había anunciado un máximo de 14 años. La expectativa de inflación para ese periodo se ajustó a la baja de 3.3% preliminar a 3.1%, mientras que la de un año cayó de 5.4% a 5.3%.

Expectativas de inflación de la U. de michigan
% a/a (preliminar de junio)



Fuente: Banorte con datos de la Universidad de Michigan

Expectativas de inflación de la U. de michigan
% a/a (cifra final de junio)



Fuente: Banorte con datos de la Universidad de Michigan

Joanne Hsu, director de la encuesta, dijo que alrededor de la mitad de la reversión de finales de junio en la expectativa de inflación a largo plazo fue generada por el crecimiento en la participación de los consumidores esperando una inflación extremadamente baja en los próximos años. En particular, afirmó que este grupo está preocupados por un escenario de recesión. En nuestra opinión, la es positiva, pero no será suficiente para evitar un nuevo incremento de 75pb en la tasa de referencia por el Fed en la reunión de política monetaria de julio.

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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivós 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	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 Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzelmartinezrojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdescalvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manueljimenez@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
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	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	alejandrocervantes@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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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	alejandroaguilarceballos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandrofaesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandrofrigoletvazquezvela@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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.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