

La Semana en EE.UU.

Estimamos una desaceleración del PIB en 1T22, aunque aún con un avance robusto

Lo Relevante sobre el COVID-19. Se mantiene el *impasse* en lo que se refiere a la aprobación de nuevos fondos para hacer frente a la pandemia. Recordemos que las negociaciones en el Senado sobre un paquete por US\$10,000 millones colapsaron a principios del mes, debido a que se ligó la aprobación del paquete a un tema relacionado con los migrantes. Las pláticas en el Senado están programadas para reanudarse la próxima semana, ya que los legisladores regresen de vacaciones. Sin embargo, no está claro si se logrará llegar a un acuerdo.

Semana en Cifras. La atención estará en la publicación del PIB de 1T22. Si bien se esperaba que en los primeros meses del año la actividad se viera impactada negativamente por el fuerte repunte en el número de contagios debido a la variante Ómicron, lo cierto es que las cifras de los primeros meses del año sorprendieron al alza, mostrando un efecto mucho menor al esperado. Sin embargo, el entorno global se vio contaminado por la invasión de Rusia a Ucrania y su impacto inmediato sobre el precio de los *commodities* y los mercados financieros. Esperamos un avance del PIB de sólo 1.5% t/t anualizado en 1T22 tras el 6.9% del último trimestre del 2021. Estimamos que la desaceleración se deberá principalmente a una desacumulación de inventarios.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. La próxima reunión del FOMC será el 4 de mayo y ya hay pocas dudas sobre lo que hará el banco central. Las intervenciones de los diferentes miembros del Fed han sido muy *hawkish* y han dejado en claro que un alza de 50pb es muy probable. Sin embargo, consideramos que lo más relevante ha sido la reciente intervención de Powell, donde al igual que antes de [la reunión de marzo](#), dejó bastante claro lo que piensa hacer el Fed. En un panel compartido con Christine Lagarde en el evento en Washington organizado por el Fondo Monetario Internacional, el presidente del Fed dijo esta semana que un alza de 50pb en la reunión de mayo está sobre la mesa.

Agenda Política. El presidente Biden anunció esta semana un paquete adicional para apoyar a Ucrania por un monto de US\$1,300 millones para reforzar la ayuda que ya venía dando a este país, ante los nuevos ataques de Rusia. De este monto, US\$800 millones estarán destinados a armamento. El paquete se suma a los aproximadamente US\$2,400 millones de dólares en ayuda militar que ya fueron aprobados anteriormente.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Cada vez nos acercamos más a las elecciones intermedias donde se renovará un tercio del Senado y la totalidad de la Cámara de Representantes. En este contexto, el escenario para el presidente Biden se sigue complicando. En una nota de *Bloomberg* se expone que, a pesar de que la respuesta de Biden al conflicto entre Rusia y Ucrania parece ser lo que los estadounidenses consideran correcto, los niveles de aprobación se han deteriorado.

22 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

Si bien las olas de contagios se han logrado contener, lo cierto es que el riesgo no termina, ya que se mantiene la presencia de nuevas cepas. Sin embargo, los síntomas de estas variantes son muy leves y esto está permitiendo regresar a la nueva normalidad sin tener que imponer renovadas restricciones a la movilidad que pudieran poner en riesgo la recuperación económica. En este contexto, la subvariante de Ómicron que está ganando terreno en EE.UU. es la Ba.2.12.1, una rama de la variante de Ba.2 Ómicron, misma que ahora representa alrededor de uno de cada cinco nuevos casos de COVID-19 en el país. Se estima que a partir del 16 de abril, Ba.2 y Ba.2.12.1 representan más del 90% de las variantes de coronavirus en todo EE.UU. La semana pasada, los funcionarios de salud del estado de Nueva York dieron la alarma sobre dos nuevas subvariantes, incluida Ba.2.12.1, diciendo que tenían una ventaja de crecimiento estimada de 23% a 27% sobre la variante Ba.2 original. La buena noticia es que no parece ser más grave que cualquiera de las últimas variantes de Ómicron, al menos hasta ahora, a pesar de que se están registrando más casos, pero no un aumento brusco en las hospitalizaciones y muertes.

La campaña de vacunación contra el coronavirus en EE.UU. alcanza un total de 571,201,893 dosis aplicadas al 21 de abril. De esa cantidad, alrededor de 257 millones personas recibieron una dosis, mientras que casi 219 millones ya tienen ambas. A partir de estas cantidades, se estima que un 77% de la población recibió la primera vacuna, mientras que alrededor del 67% ya tiene las dos. Además, un poco más del 30% ya cuenta con un refuerzo.

En este contexto, la jueza federal, Kathryn Kimball Mizelle emitió un fallo este lunes para levantar la obligatoriedad del uso de mascarillas en medios de transporte público de EE.UU. Esto aplica para vuelos comerciales, viajes en autobuses, taxis o al interior de centros de transporte. Ante esto, compañías aéreas como *American Airlines*, *Delta Air Lines*, *United Airlines* y de taxis como *Uber* y *Lift*, además de la red estatal de trenes *Amtrak*, ya han reemplazado sus normas de uso obligatorio de mascarillas por la “recomendación” de emplearlas. Sin embargo, la experiencia de otros países de este cambio de obligatorio a recomendado del uso de cubrebocas ha resultado en el completo abandono de este artículo de salud, lo cual representa un riesgo ante la aparición de nuevas variantes que son aún más contagiosas.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

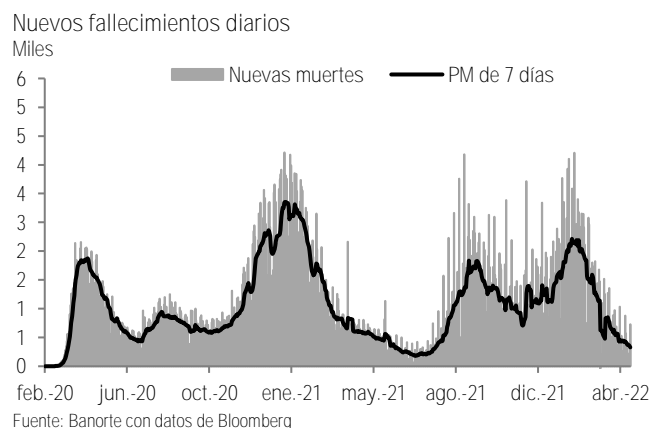
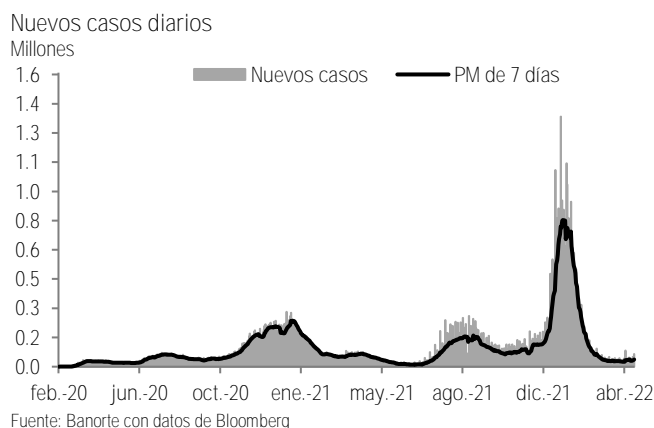
Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	80,850,913	990,679
California	9,174,880	89,852
Texas	6,801,804	87,959
Florida	5,906,352	73,789
New York	5,105,071	68,208
Illinois	3,110,229	35,992
Pensilvania	2,803,378	44,578
Ohio	2,688,327	38,360
Carolina del N.	2,647,650	23,363
Georgia	2,509,160	37,659
Michigan	2,411,464	35,935

* Nota: Actualizado al 22 de abril
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	571,201,893	77
California	74,358,164	83
Texas	45,986,523	73
Florida	37,203,841	79
New York	38,935,326	90
Illinois	22,432,678	77
Pensilvania	22,599,040	85
Ohio	17,695,040	63
Carolina del N.	16,593,743	84
Georgia	14,798,121	65
Michigan	15,739,802	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 NYT vaccine tracker y Johns Hopkins



Por otro lado, se mantiene el *impasse* en lo que se refiere a la aprobación de nuevos fondos para hacer frente a la pandemia. Recordemos que las negociaciones en el Senado sobre un paquete por US\$10,000 millones colapsaron a principios del mes, debido a que se ligó la aprobación del paquete a un tema relacionado con los migrantes. Las pláticas en el Senado están programadas para reanudarse la próxima semana, ya que los legisladores regresen de vacaciones. Sin embargo, no está claro si se logrará llegar a un acuerdo.

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 25 de al 29 de abril

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 26	07:30	Órdenes de bienes duraderos	mar (P)	%	--	1.0	-2.1
Martes 26	09:00	Confianza del consumidor	abr	índice	107	108	107.2
Miércoles 27	07:30	Balanza comercial	mar	mmd	--	-105	-106.3
Jueves 28	07:30	Producto interno bruto	1T22 (P)*	%	1.5	1.0	6.9
Jueves 28	07:30	Consumo personal	1T22 (P)*	%	3.5	3.4	2.5
Jueves 28	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	23 abr.	miles	--	180	184
Viernes 29	07:30	Ingreso personal	mar	%m/m	--	0.4	0.5
Viernes 29	07:30	Gasto de consumo	mar	%m/m	--	0.6	0.2
Viernes 29	07:30	Gasto de consumo personal (real)	mar	%m/m	-0.1	0.0	-0.4
Viernes 29	07:30	Deflactor del PCE	mar	%m/m	--	0.9	0.6
Viernes 29	07:30	Deflactor subyacente del PCE	mar	%m/m	--	0.3	0.4
Viernes 29	09:00	Confianza de la U. de Michigan	abr (F)	índice	65.7	65.7	65.7

* Nota: El dato del PIB corresponde a la cifra preliminar

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La atención estará en la publicación del PIB de 1T22. Si bien se esperaba que en los primeros meses del año la actividad se viera impactada negativamente por el fuerte repunte en el número de contagios debido a la variante Ómicron, lo cierto es que las cifras de los primeros meses del año sorprendieron al alza, mostrando un efecto mucho menor al esperado. Sin embargo, el entorno global se vio contaminado por la invasión de Rusia a Ucrania y su impacto inmediato sobre el precio de los *commodities* y los mercados financieros. Esperamos un avance del PIB de sólo 1.5% t/t anualizado en 1T22 tras el 6.9% del último trimestre del 2021. Estimamos que la desaceleración se deberá principalmente a una desacumulación de inventarios.

El alza en la inflación que el conflicto exacerbó y las señales de que esto llevará a un ciclo de alza en tasas del Fed mucho más agresivo de lo que se pensaba han tenido un impacto negativo sobre la confianza de los consumidores. Sin embargo, esto no fue suficiente para frenar el gasto de las familias y estimamos que el consumo habrá acelerado su ritmo de crecimiento respecto a los últimos meses del 2021. Esperamos +3.5% t/t anualizado en el consumo personal después de haber crecido 2.5% en 4T21.

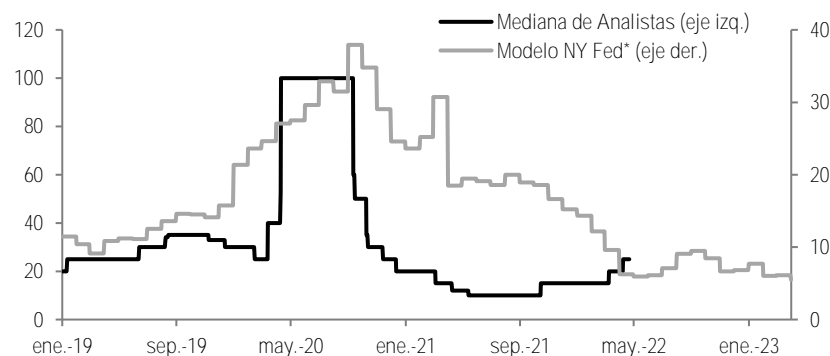
Por su parte, la inversión habría mantenido un ritmo de avance moderado, como en el trimestre previo. Esperamos que se extienda la caída en la inversión en estructuras, cumpliendo cuatro trimestres al hilo en contracción. La propiedad intelectual mantendría un sólido avance. En tanto, proyectamos que la inversión residencial se mantenga fuera de contracción, pero con un avance sólo moderado.

En este contexto, nuestro estimado para la inversión fija bruta es de un avance de 2.9% t/t anualizado.

Por su parte, estimamos una contribución prácticamente nula de las exportaciones netas, mientras que la acumulación de inventarios restará de manera considerable al crecimiento del periodo. Recordemos que en 4T21 el fuerte avance del PIB se debió principalmente a la fuerte acumulación de inventarios, que sumó 5.32pp.

Hacia los próximos trimestres vemos riesgos de una desaceleración más notable del consumo ante el agresivo ciclo de alza en tasas del Fed. A pesar de lo anterior y de la fuerte especulación sobre un posible escenario de recesión en EE.UU., este no es nuestro escenario base. En este sentido, medidas disponibles sobre la probabilidad de una recesión en EE.UU. en el próximo año se han mantenido relativamente bajas, como se muestra en la siguiente gráfica.

Probabilidad de recesión en los próximos doce meses*
%

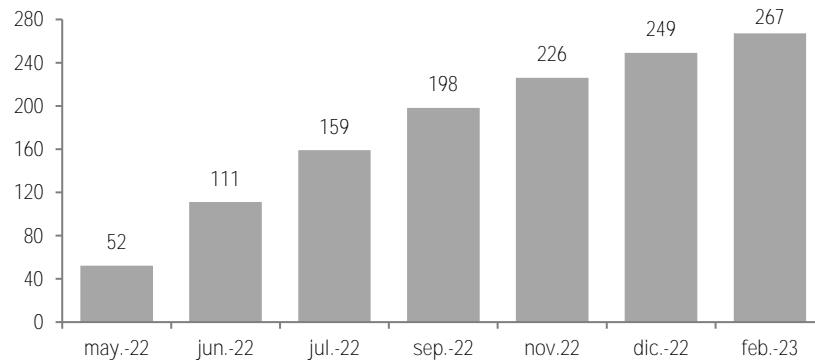


* Nota: Modelo del NY Fed con base en la pendiente entre las tasas de 3 meses y 10 años
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

La próxima reunión del FOMC será el 4 de mayo y hay pocas dudas sobre lo que hará el banco central. Las intervenciones de los diferentes miembros del Fed han sido muy *hawkish* y han dejado en claro que un alza de 50pb es muy probable. Sin embargo, consideramos que lo más relevante ha sido la reciente intervención de Powell, donde al igual que antes de la reunión de marzo, dejó bastante claro lo que piensa hacer el Fed. En un panel compartido con Christine Lagarde en el evento en Washington organizado por el Fondo Monetario Internacional, el presidente del Fed dijo esta semana que un alza de 50pb en la reunión de mayo está sobre la mesa, destacando que están realmente comprometidos con utilizar todas sus herramientas para regresar la inflación al 2.0%. En este sentido, recordemos que en marzo, la inflación fue 8.5% a/a. Los mercados ya descuentan por completo un alza de 50pb en mayo, además de que prácticamente ya incorpora tres más de la misma magnitud de manera consecutiva (junio, julio y septiembre), como se muestra en la gráfica a continuación.

Estimado de alzas acumuladas en la Fed funds
Pb al mes de la junta correspondiente



Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Además, la especulación de movimientos más agresivos se ha exacerbado tras los comentarios de James Bullard del Fed de St. Louis, sobre la posible necesidad de un alza de 75pb. Esto significaría el primer movimiento de esta magnitud desde 1994. Cabe recordar que, después de haber sido por muchos años de los miembros más *dovish* del banco central, Bullard se ha convertido en uno de los más *hawkish*. Él fue el único que votó por un alza de 50pb en la reunión del FOMC de marzo. Esto no quiere decir que todos estén alineados en este sentido. Charles Evans dijo esta semana que no ve necesidad de hacer más de 50pb, mientras que Raphael Bostic dijo que actuar con demasiado vigor podría afectar a la economía. Sin embargo, algunas corredurías ahora esperan incrementos de 75pb en las reuniones de junio y julio. Estiman que el banco central hará un *front-loading* del alza en tasas con el objetivo de llevar la tasa a niveles neutrales lo antes posible. Las señales esto último, e inclusive un potencial disidente a favor de un alza de 75pb, será de lo más importante de esta decisión. Nosotros mantenemos nuestro estimado de un alza de 50pb en la reunión del 4 de mayo y vemos muy elevadas probabilidades de un incremento de la misma magnitud en la reunión de junio. Por ahora descartamos alzas más agresivas de 75pb, aunque la coyuntura continúa inclinándose cada vez más hacia dicha posibilidad.

Agenda Política

El presidente Biden anunció esta semana un paquete adicional para apoyar a Ucrania por un monto de US\$1,300 millones para reforzar la ayuda que ya venía dando a este país, ante los nuevos ataques de Rusia. De este monto, US\$800 millones estarán destinados a armamento. El paquete se suma a los aproximadamente US\$2,400 millones de dólares en ayuda militar que ya fueron aprobados anteriormente.

En un discurso desde la Casa Blanca, Biden se comprometió a enviar docenas de obuses (armas artilleras), 144 mil cartuchos de munición y aviones no tripulados tácticos, al mismo tiempo que pidió al Congreso una financiación suplementaria para proporcionar ayuda adicional a Kiev. El presidente también precisó que los US\$13,600 millones aprobados el mes pasado por el Congreso para asistencia militar y humanitaria estaban casi agotados.

Asimismo, agregó que la próxima semana tendrá que enviar al Congreso una solicitud de presupuesto suplementario para mantener las armas y municiones desplegadas sin interrupción.

Ante esto, el Congreso ha señalado que está abierto a recibir más solicitudes y parece estar consciente de la necesidad de más ayuda para los ucranianos. Asimismo, Biden dijo que ningún barco ruso será admitido en los puertos de EE.UU., después de un movimiento similar por parte de los países europeos.

Rusia afirmó que ha entrado en una nueva etapa de su operación y que está buscando metódicamente liberar la región de Donbás, en el este de Ucrania. Los aliados occidentales prevén que la campaña rusa pueda durar muchos meses, llegar a un punto muerto y poner a prueba las capacidades de los combatientes ucranianos en el campo de batalla. Recordemos que esta misma semana el presidente, Vladimir Putin, declaró que Rusia se había apoderado de Mariúpol en Ucrania incluso cuando su ministro de defensa dijo que más de 2 mil soldados opositores permanecían escondidos en un complejo industrial en la estratégica ciudad portuaria del sur. Asimismo, después de verse muy limitados al principio de la guerra para tomar la capital de Ucrania, Kiev, las tropas rusas se han reagrupado para una ofensiva en la región oriental de Donbás que podría permitirles tomar el control del territorio y formar un puente terrestre con Crimea, la península que Putin anexó en 2014. Desafortunadamente, el conflicto bélico sigue escalando y todavía no se ve una solución en el corto plazo.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Cada vez nos acercamos más a las elecciones intermedias donde se renovará un tercio del Senado y la totalidad de la Cámara de Representantes. En este contexto, el escenario para el presidente Biden se sigue complicando ante el repunte en la inflación, la especulación sobre una recesión y el conflicto en Ucrania. En una nota de *Bloomberg* se exponen diferentes temas relacionados con la aprobación del presidente. Lo que parece destacable es que, a pesar de que la respuesta de Biden al conflicto entre Rusia y Ucrania parece ser lo que los estadounidenses consideran correcto, los niveles de aprobación se han deteriorado.

En la nota de *Bloomberg* se explica que:

- De acuerdo con *FiveThirtyEight*, la aprobación de Biden está cerca de un mínimo histórico en niveles de 41.6%, similar a donde cayó la aprobación de Donald Trump.
- Una reciente encuesta de *Quinnipiac* mostró que el 39% aprueba el manejo que ha hecho el presidente del conflicto en Ucrania, con un 48% desaprobando. Otra encuesta levantada a mediados de marzo mostró estas proporciones en 36% y 52%, respectivamente.
- *AP-NORC* mostró que el 36% de los estadounidenses calificaron la respuesta de Biden como "más o menos correcta".

En la nota se plantea la pregunta de qué es lo que los estadounidenses creen que falta, y como luce el éxito para Biden en este tema de la respuesta al conflicto bélico. Una posible explicación es que los estadounidenses simplemente quieren más de algo que no ha ocurrido. Por ejemplo, la encuesta *AP-NORC* mostró que el 56% de los estadounidenses e incluso el 43% de los Demócratas dijo que Biden no estaba siendo lo suficientemente duro. Una encuesta de *NPR* mostró que el 45% de los estadounidenses estuvo de acuerdo en que Biden estaba siendo demasiado cauteloso. De nuevo, con un número sustancial de Demócratas, el 35% está de acuerdo con este punto de vista. En este contexto, se explica que Biden ha tomado medidas que parecen contar con la aprobación del público, pero a menudo después de que otros lo han hecho o los aliados lo han pedido.

Sumándose a esto, consideramos que los elevados niveles de inflación y la necesidad de una respuesta más agresiva por el Fed juegan en contra de los Demócratas. En este contexto, seguimos pensando que luce muy probable que éstos últimos pierdan la mayoría en al menos una de las dos Cámaras e incluso en las dos. De materializarse este escenario, consideramos que la aprobación de más fondos para hacer frente a la pandemia se complicará inclusive más. Mientras que, en el caso de que si se materializará una recesión, la aprobación de nuevos estímulos fiscales también luciría más lejana.

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 y Daniel Sebastián Sosa Aguilar 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	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
MANTENER	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
VENTA	<i>Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

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 múltiples, 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 Enriquez	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	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@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