

La Semana en EE.UU.

Cada vez es más claro que el Fed moderará el ritmo de alza en tasas, pero la tasa terminal muy probablemente será mayor

Lo Relevante sobre el COVID-19. En medio de las fuertes manifestaciones por la estrategia de cero tolerancia al COVID-19 en China, las autoridades están tomando medidas que apuntan a una eliminación de las restricciones antes de lo anticipado. Tanto los mercados como los analistas consideran muy positivo que se reduzcan estas medidas ya que se teme que, de no hacerlo, el país asiático podría caer en recesión en 1S23. Sin embargo, se perciben riesgos de que la salida pueda ser desordenada y se han incrementado también las preocupaciones de un escenario de inestabilidad social.

Semana en Cifras. Esta será una semana con pocos datos económicos, destacando el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan de diciembre. Como se observó desde el mes anterior y en línea con lo que se vio en el indicador de confianza del *Conference Board*, los hogares mostrarán una percepción menos positiva. Consideramos que hay varias razones detrás de esto: (1) Los elevados niveles de inflación; (2) el ciclo de alza en tasas por parte del Fed; (3) los vaivenes en el precio de la gasolina y su impacto sobre el ingreso real disponible; y (4) los temores de una recesión. Sin embargo, esperamos que el deterioro en la percepción se vea limitado por la fortaleza del mercado laboral. En este contexto, estimamos niveles de 56.0pts desde 56.8pts.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Si bien parece claro que el Fed iniciará con la moderación en el ritmo de alza en tasas a partir de la reunión de diciembre, con un incremento de sólo 50pb, existen fuertes dudas sobre cuál será la tasa terminal. En este contexto, esta semana la atención estuvo en las intervenciones de los miembros del banco central, entre las que destacó la conferencia de Powell sobre las perspectivas económicas en el *Brookings Institution*. En general, consideramos que los comentarios mostraron un tono más *hawkish* de lo que habían interpretado los mercados en [las minutas de la última reunión del FOMC](#).

Agenda Política. En medio de la crisis energética derivada de la invasión de Rusia a Ucrania, Biden levantó sanciones a Venezuela, alentando más perforaciones petroleras en el país latinoamericano. El anuncio se produjo después de que el gobierno de Maduro y la oposición firmaron un acuerdo para gestionar la liberación de US\$3 mil millones de Venezuela bloqueados en el extranjero por sanciones, a fin de destinarlos a proyectos sociales.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Uno de los temas que más se temían ante los posibles resultados de [las elecciones intermedias](#) era el techo de endeudamiento. Recordemos que el *continuing resolution* bajo el que actualmente está operando el gobierno expira el 16 de diciembre. Se espera que aumentar el límite de la deuda será uno de los temas políticos más álgidos del próximo año. Los Republicanos han exigido recortes al gasto como condición y los riesgos pueden ser similares a lo que ocurrió en el 2011, cuando pusieron a EE.UU. al borde de un incumplimiento de pagos.

2 de diciembre 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

La atención en EE.UU. ha dejado de estar en la pandemia y la actividad ha vuelto a la normalidad. Sin embargo, las miradas del mundo no pueden todavía alejarse de lo que está ocurriendo con el virus debido a lo que está pasando en China.

Entre las cifras económicas más recientes en el país asiático, tanto el PMI manufacturero como el no manufacturero se desplomaron en noviembre, registrando su lectura más baja en siete meses. Esto es consistente con el aumento de contagios diarios por COVID-19 (ver gráfica abajo a la derecha) y con las medidas de contención que han tomado las autoridades. Estas últimas se dan sólo unas semanas después de que se anunció un lineamiento con 20 puntos para relajarlas y hacerlas más focalizadas.

Ante este escenario, ha habido fuertes manifestaciones por parte de la población, lo que está generando presiones para terminar con la estrategia de cero tolerancia antes de lo que se tenía anticipado. Algunos manifestantes exigieron que Xi Jinping renuncie, lo que se considera muy sensible en China ya que hay pocas manifestaciones públicas en este sentido. En respuesta, el gobierno desplegó un número considerable de policías, especialmente en Shanghai y Pekín. Además, evitó nuevas manifestaciones a principios de la semana, mientras que se censuró en la prensa abordar el tema. Estos levantamientos constituyen el mayor reto histórico para el Partido Comunista desde la crisis de Tiananmén hace 30 años (manifestaciones lideradas por estudiantes chinos, mismas que fueron reprimidas por la fuerza). El manejo de esta situación se considera crítico para el futuro del país.

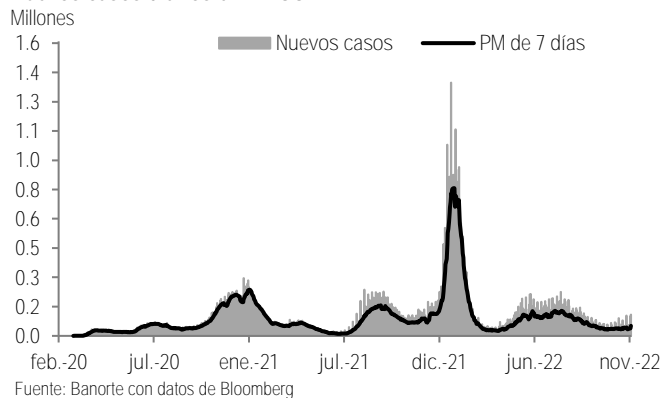
En este contexto, el Banco Mundial aconsejó a China que cambie la política de cero-COVID para garantizar que la segunda economía más grande del mundo continúe produciendo y de esa manera ayude a controlar la inflación global. El presidente de la institución, David Malpass, aseguró que al país asiático le favorecería focalizar más sus cierres y no hacerlos generalizados. Tanto los mercados como los analistas consideran muy positivo que se reduzcan estas medidas, ya que se teme que, de no hacerlo, China podría caer en recesión en 1S23. Sin embargo, se perciben riesgos de que la salida pueda ser desordenada y se han incrementado también las preocupaciones de un escenario de inestabilidad social.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

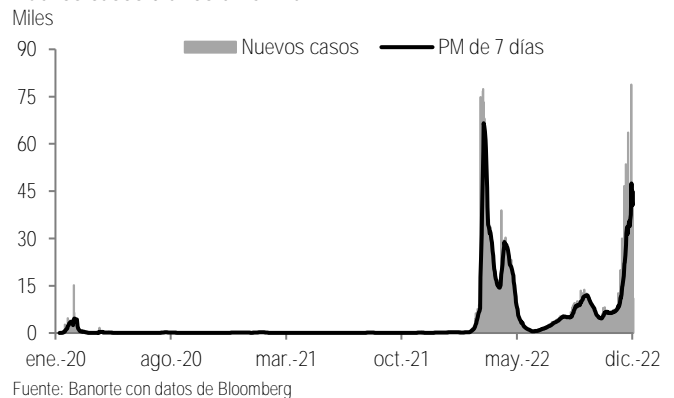
Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	98,923,209	1,081,147
California	11,533,193	97,603
Texas	8,104,999	91,423
Florida	7,252,023	83,095
New York	6,390,225	74,016
Illinois	3,882,099	40,325
Pensilvania	3,360,797	48,387
Carolina del N.	3,275,343	27,371
Ohio	3,243,850	40,558
Georgia	2,943,519	41,070
Michigan	2,938,443	40,085

* Nota: Actualizado al 02 de diciembre
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Nuevos casos diarios en EE.UU.



Nuevos casos diarios en China



Semana en Cifras

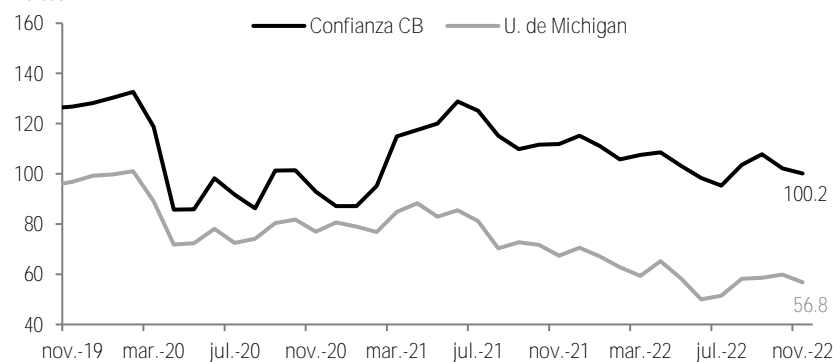
Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 5 al 9 de diciembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 5	08:45	PMI servicios	nov (F)	índice	46.1	46.1	46.1
Lunes 5	08:45	PMI compuesto	nov (F)	índice	46.3	46.3	46.3
Lunes 5	09:00	Órdenes de bienes duraderos	oct (F)	%	--	1.0	1.0
Lunes 5	09:00	ISM servicios	nov	índice	54.0	53.5	54.4
Martes 6	07:30	Balanza comercial	oct	mmd	--	--	-73.3
Jueves 8	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	3 dic.	miles	230	230	225
Viernes 9	09:00	Confianza de la U. de Michigan	dic (P)	índice	56.0	56.9	56.8

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Esta será una semana con pocos datos económicos, destacando el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan de diciembre. Como se observó desde el mes anterior y en línea con lo que se vio en el indicador de confianza del *Conference Board*, los hogares mostrarán una percepción menos positiva. Consideramos que hay varias razones detrás de esto: (1) Los elevados niveles de inflación; (2) el ciclo de alza en tasas por parte del Fed; (3) los vaivenes en el precio de la gasolina y su impacto sobre el ingreso real disponible; y (4) los temores de una recesión. Sin embargo, esperamos que el deterioro en la percepción se vea limitado por la fortaleza del mercado laboral. En este contexto, estimamos niveles de 56.0pts desde 56.8pts. Esto tras una caída el mes previo desde niveles de 59.9pts.

Confianza de los consumidores del *CB* y de la U. de Michigan
Índices



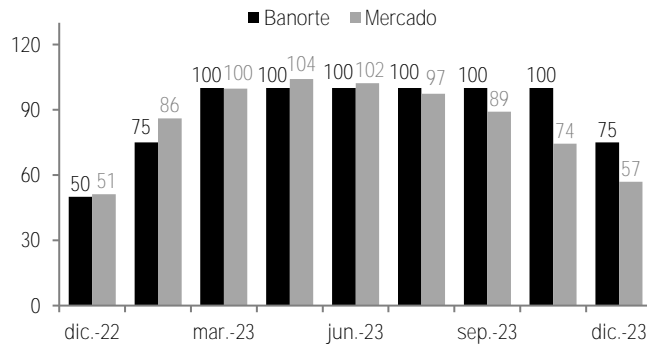
Fuente: Banorte con datos del *Conference Board* y de la Universidad de Michigan

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Si bien parece claro que el Fed iniciará con la moderación en el ritmo de alza en tasas a partir de la reunión de diciembre, con un incremento de sólo 50pb, existen fuertes dudas sobre cuál será la tasa terminal. En este contexto, esta semana la atención estuvo en las intervenciones de los miembros del banco central, entre las que destacó la conferencia de Powell sobre las perspectivas económicas en el *Brookings Institution*. En general, consideramos que los comentarios mostraron un tono más *hawkish* de los que habían interpretado los mercados en [las minutas de la última reunión del FOMC](#).

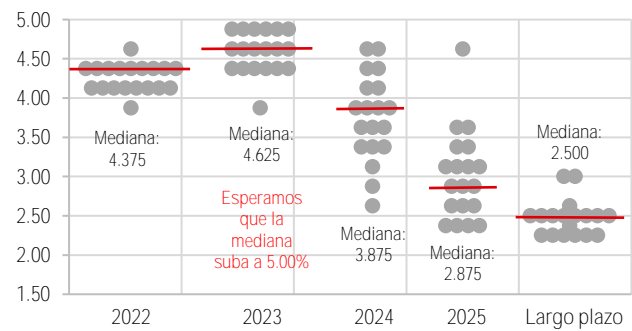
Powell dejó en claro que la moderación en el ritmo de alzas empezará en diciembre, con un incremento de sólo 50pb, pero también explicó que la tasa terminal probablemente será algo mayor de lo que proyectaron en septiembre. Sin embargo, dijo que hay mucha incertidumbre alrededor de dónde será el pico de la tasa de *Fed funds*.

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



* Nota: Al 2 de diciembre 2022
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Dot plot – Septiembre 2022
%



Fuente: Banorte con datos de Goldman Sachs Investment Research

Comentó que se necesita subir las tasas a terreno suficientemente restrictivo y que todavía falta un largo camino por recorrer para bajar la inflación. Destacó que la inflación sigue muy alta y que es apropiado seguir subiendo tasas, mientras que tendrán que mantener la política monetaria restrictiva por algún tiempo. Pero hizo énfasis en que no quieren apretar la política monetaria más de lo necesario, por lo que empezarán a moderar el ritmo. Explicó que se necesita más evidencia para estar tranquilos de que la inflación seguirá una tendencia a la baja, pero enfatizó que no hay duda de que se ha hecho un progreso sustancial. Estima que la inflación en servicios relacionada con los precios de alquiler empezará a bajar en algún punto del 2023, mientras que los precios de los bienes ayudarán a disminuir la inflación. Mencionó también que la economía debe de estar creciendo por debajo de potencial por un periodo sustancial para poder bajar la inflación. Esto en un contexto en el que la demanda por trabajadores y el crecimiento de los salarios están mostrando tan sólo ligeras señales de moderación.

De los otros miembros del banco central que también tuvieron intervenciones esta semana destacamos:

Lisa Cook (Consejo de Gobierno del Fed, con voto) explicó que considera prudente moderar el ritmo de alza en tasas, mientras que el nivel terminal dependerá del desempeño de la inflación. El nivel de la tasa suficientemente restrictivo sólo se sabrá con el tiempo, viendo cómo se desenvuelve la economía.

John Williams (Nueva York, con voto) dijo que mayores alzas deben ayudar a alcanzar un equilibrio entre oferta y demanda y a regresar la inflación al 2.0% en los próximos años. Estima una inflación entre 5.0% y 5.5% a finales de este año y entre 3.0%-3.5% el próximo. Por su parte, espera la tasa de desempleo entre 4.5% y 5.0% a finales del 2023. Explicó que una mayor demanda por empleo y una demanda agregada en la economía superior a lo que había proyectado apuntan a niveles modestamente más altos en las tasas de lo que se estimó en septiembre.

James Bullard (St. Louis, con voto) reafirmó que se necesitan alzas adicionales en las tasas de interés para frenar el crecimiento económico. Dejó ver que considera que los mercados pueden estar subestimando la probabilidad de que el Fed tenga que ser más agresivo para reducir la inflación. De acuerdo con sus estimaciones, la tasa de *Fed funds* debe llegar al menos al 4.9%.

Lael Brainard (Consejo de Gobierno del Fed, con voto) explicó que el banco central debe evitar que las expectativas de inflación suban por arriba del objetivo del 2.0%. Explicó que la economía global está enfrentando una nueva era de inflación volátil.

Thomas Barkin (Richmond, sin voto) comentó que es adecuado ser más cuidadosos ahora que están en terreno restrictivo. Dijo que la elevada inflación deja en claro que el banco central debe seguir subiendo tasas. Comentó que apoya un ritmo más moderado de alzas, pero que existe el potencial de niveles más altos.

Tras los comentarios de los miembros del Fed esta semana, mantenemos nuestra expectativa de un alza de +50pb en diciembre y la tasa terminal en 5.00%. En este contexto, consideramos que las miradas en la próxima reunión del FOMC el 14 de diciembre estarán principalmente en el *dot plot*. Esto con el fin de encontrar señales de qué tan alta podría ser la tasa terminal. Además, tras un alza de 50pb que parece muy probable, se buscará si existen o no señales de que están listos para una reducción adicional del ritmo, como estimamos para la primera decisión de 2023.

Por último, cabe recordar que la próxima semana no habrá intervenciones públicas por parte de los miembros del Fed debido al periodo de silencio previo a la decisión del FOMC.

Agenda Política

En medio de la crisis energética derivada de la invasión de Rusia a Ucrania, Biden levantó sanciones a Venezuela, alentando más perforaciones petroleras en el país latinoamericano. El anuncio se produjo después de que el gobierno de Maduro y la oposición firmaron un acuerdo para gestionar la liberación de US\$3 mil millones de Venezuela bloqueados en el extranjero por sanciones, a fin de destinarlos a proyectos sociales.

Aunque EE.UU. formalmente mantiene la línea de la administración de Trump de desconocer a Maduro debido a su reelección en 2018, el gobierno de Biden ha establecido contactos con el mandatario en medio de la crisis energética. El presidente envió a Caracas una delegación en marzo, días después del inicio de la guerra el 24 de febrero. La licencia recientemente autorizada fue firmada por seis meses y permitirá que fluya petróleo adicional. Venezuela produce como máximo 800,000 barriles de petróleo por día. Esa cifra supera el promedio de 525,000 que producía hace un año, pero está lejos de su objetivo fallido de 1 millón planteado para fines de 2021 y no se acerca a los más de 3 millones que el país producía en la década de 1990.

En concreto, el Departamento del Tesoro de EE.UU. autorizó al gigante energético, Chevron, que retome actividades limitadas de exploración y exportación en las cuatro empresas conjuntas que tiene con Petróleos de Venezuela (PDVSA). Sin embargo, no se permitirá a la estatal recibir ingresos por las ventas de la compañía estadounidense.

En este contexto, las miradas de los mercados permanecen fijas en la dinámica y decisiones de la OPEP y sus aliados. Aunque estos acercamientos podrían ayudar a liberar mayor oferta al mercado, la realidad sigue siendo que dicho grupo conserva una influencia clave en el mercado global. De acuerdo con los últimos reportes, se espera que este domingo en la reunión de la OPEP+ no se anuncien cambios en la política de producción petrolera. Consideramos que es probable que después de la reunión Biden mande señales de que es probable que se liberen nuevamente barriles de las reservas estratégicas.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Uno de los temas que más se temían ante los posibles resultados de [las elecciones intermedias](#) era el techo de endeudamiento. Recordemos que el *continuing resolution* bajo el que actualmente está operando el gobierno expira el 16 de diciembre. Se espera que aumentar el límite de la deuda será uno de los temas políticos más álgidos del próximo año. Los Republicanos han exigido recortes al gasto como condición y los riesgos pueden ser similares a lo que ocurrió en el 2011, cuando pusieron a EE.UU. al borde de un incumplimiento de pagos.

La “ola roja” no se materializó y el control del Senado se mantuvo en manos de los Demócratas, lo que limita a los Republicanos en su agenda política para la segunda mitad del mandato de Biden. Sin embargo, uno de los principales líderes del partido Republicano, el Senador John Thune de Dakota del Sur, dijo que podrían aprovechar la votación para aumentar el techo de la deuda, para reformar los programas de jubilación o al menos crear una comisión para considerar reformas a los derechos. Por su parte, el presidente Biden ha dicho que “no cederá” a las demandas Republicanas, pero también dijo que no apoyará eliminar el límite de la deuda por completo, como lo han defendido algunos Demócratas. Recordemos que los Demócratas aún controlan ambas cámaras del Congreso, pero el esfuerzo para elevar el techo de la deuda este mes antes de que los Republicanos tomen el poder de la Cámara Baja se ha quedado estancado. Utilizando medidas contables extraordinarias, se estima que se tendrán fondos para hacer frente a las obligaciones del gobierno hasta cerca de mediados del 2023.

En este contexto, se mantienen los temores de que EE.UU. pueda caer en una situación similar a la del 2011. Recordando esa crisis, en mayo de ese año la deuda pública era de más de US\$14 billones. En las siguientes semanas, el Congreso debía votar sobre si autorizaba aumentar el techo de endeudamiento más allá de los US\$14.30 billones en que se encontraba en ese momento.

El Departamento del Tesoro calculaba que disponía de fondos para poder hacer frente a las obligaciones hasta el 2 de agosto. Mientras que, los Republicanos que controlaban la Cámara Baja, mantenían su postura de que no aprobarían un alza sin un recorte al gasto. En este entorno, la agencia calificadora *Standard and Poor's* puso la perspectiva de la deuda de EE.UU. en negativa para unos meses después –el 5 de agosto de 2011– bajar la calificación por primera vez en la historia. Esto a pesar de que ambas Cámaras llegaron a un acuerdo para subir el techo el 31 de julio, mientras que el 2 de agosto (fecha límite) la aprobación fue ratificada por el presidente Obama.

En esta ocasión, esperamos que el próximo año haya álgidas discusiones sobre el tema y fuertes presiones de los Republicanos para recortes al gasto. Creemos que las negociaciones se extenderán hasta muy cerca del momento donde expiren las medidas contables extraordinarias (mediados de año), lo que probablemente causará volatilidad en los mercados. Pero al final, esperamos que el aumento en el techo de endeudamiento sea aprobado sin llegar a un escenario de incumplimiento de pagos.

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, Cintia Gisela Nava Roa, 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, 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	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
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
Yazmin Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias 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
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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	alejandro.aguilar.cebaldos@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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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