

## La Semana en EE.UU.

### Biden podría anunciar medidas para bajar el precio de la gasolina

**Lo Relevante sobre el COVID-19.** Las preocupaciones alrededor de los contagios por COVID-19 han estado disminuyendo drásticamente y han dejado de ser un freno para la actividad económica, pero otros temas en el frente de la política de salud están sobre la mesa. El programa federal *Medicaid*, donde millones de estadounidenses están inscritos, así como los servicios de atención médica a distancia se encuentran entre los programas sobre los que no hay un rumbo claro una vez que la emergencia pública de COVID-19 llegue a su fin.

**Semana en Cifras.** La información económica que se publicará esta semana estará centrada en el desempeño del sector manufacturero. Por un lado, se dará a conocer la producción industrial de septiembre, mientras que también conoceremos los primeros indicadores manufactureros regionales de octubre. Para el décimo mes del año estimamos un impacto importante en la actividad del sector tras el paso del huracán Ian, que tocó tierra en Florida el 28 de septiembre.

**Lo Destacado sobre Política Monetaria.** Tras la publicación de [las minutas de la última reunión del FOMC](#), seguimos pensando que el Fed puede seguir enfocándose en su lucha contra la inflación y todavía hay espacio para continuar con el *front-loading* del ciclo alcista. Mantenemos nuestra expectativa de un alza de 75pb en noviembre y una más de 50pb en diciembre, con la tasa finalizando el año en un rango entre 4.25% y 4.50%. Asimismo, vemos dos incrementos más de 25pb cada uno en 1T23, con el rango para la tasa terminal en 4.75-5.00%.

**Agenda Política.** El próximo 15 de noviembre se llevará a cabo la decimoséptima cumbre del G20, la cual tendrá como sede Bali, Indonesia. Es por ello que las especulaciones de un posible encuentro entre el presidente de EE.UU., Joe Biden y su homólogo ruso, Vladimir Putin, comenzaron a ser el tema de conversación. Sin embargo, la presencia de Putin aún no es un hecho. El embajador ruso en Indonesia dijo que el presidente definirá si asiste o no más cerca del evento y que su decisión dependerá del estado del conflicto con Ucrania y otros temas de seguridad.

**¿Qué llamó nuestra atención esta semana?** Esta semana se publicó [el reporte de inflación de septiembre](#), el cual confirmó que las presiones en precios continúan. En los últimos tres reportes de inflación, los costos de la gasolina han ido a la baja, limitando un alza aun mayor en las cifras de precios. Sin embargo, en octubre, el costo del hidrocarburo ha estado subiendo nuevamente ante la decisión de la OPEP+ de recortar la producción de crudo, mientras que el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania se exagera tras la anexión de los territorios ocupados por parte de Rusia. En este contexto, el presidente Biden volvió a criticar el alza en los precios de la gasolina y dijo que anunciará nuevas acciones la próxima semana para combatir lo que describió como un determinante clave de la inflación. Consideramos que esto es muy relevante para los posibles resultados de las elecciones intermedias que se celebrarán a principios de noviembre.

14 de octubre 2022

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Katia Goya  
Director Economía Internacional  
[katia.goya@banorte.com](mailto:katia.goya@banorte.com)

Luis Leopoldo López  
Gerente Economía Internacional  
[luis.lopez.salinas@banorte.com](mailto:luis.lopez.salinas@banorte.com)

Documento destinado al público en general

## Lo Relevante sobre el COVID-19

En EE.UU., se han puesto casi 628 millones de dosis a un ritmo diario de 30,866 por debajo de lo que vimos en las semanas previas. Con esto, el 80% de la población del país ha recibido al menos una dosis, mientras que, 68% está totalmente vacunada y el 33% ha recibido una dosis extra o de refuerzo.

Las preocupaciones alrededor de los contagios por COVID-19 han estado disminuyendo drásticamente y han dejado de ser un freno para la actividad económica, pero otros temas en el frente de la política de salud están sobre la mesa. En este contexto, el programa federal *Medicaid*, donde millones de estadounidenses están inscritos, así como los servicios de atención médica a distancia se encuentran entre los programas sobre los que no hay un rumbo claro una vez que la emergencia pública de COVID-19 llegue a su fin.

Las inscripciones a *Medicaid* aumentaron en más de 17 millones desde febrero de 2020 hasta mayo de este año. Esto debido en buena medida a que el *Families Coronavirus First Response Act*, implementado precisamente desde febrero del 2020, requiere que los programas *Medicaid* estatales mantengan a los beneficiarios activos durante la duración de la pandemia. Pero una vez que el *PHE* (*Public Health Emergency*) llegue a su fin, los estados comenzarán a reevaluar quién puede mantener la cobertura, lo que significa que millones de personas podrían perder sus beneficios. En este contexto, aún no hay señales claras de que harán las autoridades en este frente.

Desde que se declaró el *PHE*, cada 90 días ha sido renovado el estado de emergencia y tras su expiración este jueves, la administración de Biden anunció una nueva extensión hasta el 11 de enero, destacando que es probable que se observe un aumento en el número de contagios en el invierno. Desde principios del año, los Republicanos en el Congreso han presionado a la administración para que termine con la emergencia pública de salud, mientras que Biden ha seguido solicitando fondos para vacunas y pruebas del COVID-19. Las campañas de vacunación continúan fuertes, buscando que la población se ponga los refuerzos y la vacuna contra la influenza.

Estados con mayor número de contagios y muertes\*

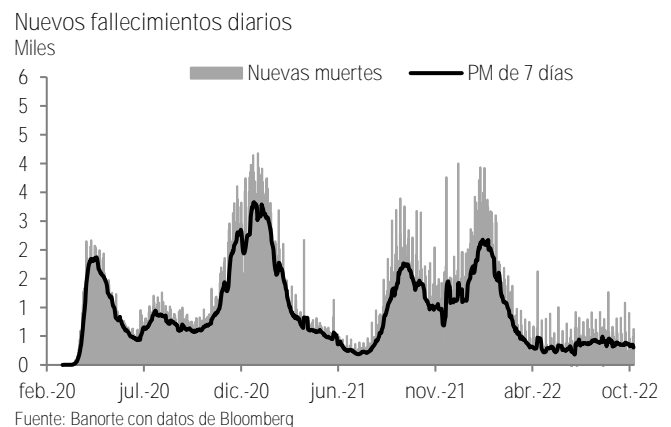
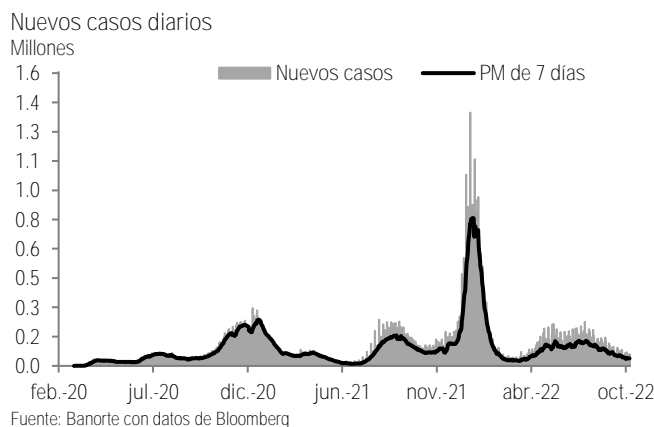
Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	96,918,552	1,064,874
California	11,317,981	96,423
Texas	8,020,303	91,047
Florida	7,172,780	81,865
New York	6,175,384	72,164
Illinois	3,782,251	39,823
Pensilvania	3,280,190	47,442
Carolina del N.	3,220,858	26,885
Ohio	3,162,278	40,037
Georgia	2,913,382	40,448
Michigan	2,861,595	38,919

\* Nota: Actualizado al 14 de octubre  
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado\*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	627,854,963	80%
California	81,763,386	85%
Texas	48,887,075	75%
Florida	40,077,981	81%
New York	42,314,165	93%
Illinois	2,649,747	85%
Pensilvania	11,572,629	77%
Carolina del N.	1,549,967	81%
Ohio	180,863	72%
Georgia	1,201,318	68%
Michigan	17,354,411	69%

\*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



## Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 17 al 21 de octubre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 17	07:30	Empire Manufacturing	oct	índice	-3.0	-4.0	-1.5
Lunes 17	08:15	Producción industrial	sep	%m/m	0.0	0.1	-0.2
Lunes 17	08:15	Producción manufacturera	sep	%m/m	0.1	0.3	0.1
Miércoles 19	13:00	Beige book					
Jueves 20	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	15 oct.	miles	233	235	228
Jueves 20	07:30	Fed de Filadelfia	oct	índice	-6.0	-5.0	-9.9

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La información económica que se publicará esta semana estará centrada en el desempeño del sector manufacturero. Por un lado, se dará a conocer la producción industrial de septiembre, mientras que también conoceremos los primeros indicadores manufactureros regionales de octubre.

En el caso de la actividad industrial, estimamos un avance mensual nulo en el noveno mes del año, con un incremento de 0.1% m/m en las manufacturas. Los indicadores que ya conocemos de la actividad en el sector en el mes mostraron señales mixtas. Por un lado, el ISM se ubicó en 50.9pts desde 52.8pts en agosto, mientras que la creación de plazas en las manufacturas se moderó ligeramente de 27 mil a 22 mil.

Si bien este reporte será relevante, consideramos que aún mas importantes serán las cifras de octubre tras el paso del huracán Ian. Recordemos que en eventos catastróficos de esta índole que se han sufrido previamente, primero se vive un periodo de desaceleración, para luego ser compensado por una etapa de reconstrucción. El huracán tocó tierra en Florida el 28 de septiembre, dejando fuertes daños tras su paso, afectando casas, carreteras, marinas, infraestructura eléctrica y puentes. Se habla de que Ian podría estar entre los huracanes más costosos de la historia. Algunas zonas deberán construir desde cero porque no se podrá reconstruir. Se teme que lo ocurrido con el paso del huracán desestabilice los mercados de seguros y bienes raíces en Florida, conforme los residentes han estado entregando un número récord de reclamos por la destrucción que presentan sus viviendas.

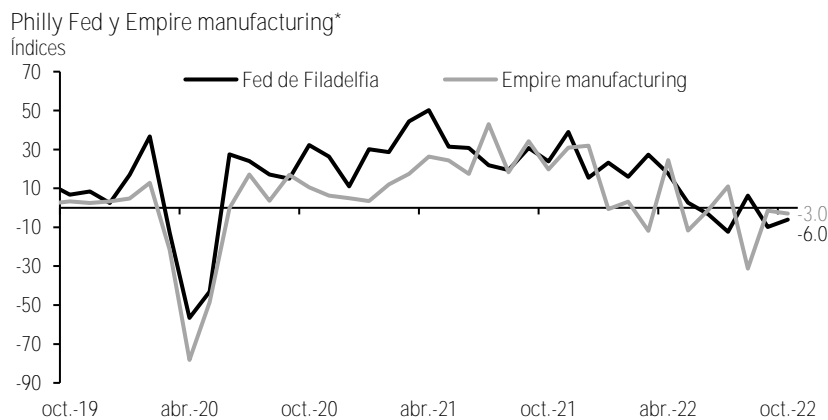
En este contexto, el jefe de bomberos de Florida informó que decenas de automóviles eléctricos empezaron a incendiarse de forma espontánea tras el paso del huracán. Esto debido a que las baterías de litio se dañaron con el agua salada que provocó la inundación. Esperamos que esto se refleje en algún punto en nuevas compras de autos para reemplazar los que se dañaron, siempre y cuando haya los inventarios suficientes.

Por otro lado, se espera que el cultivo de naranjas sea el menor en 79 años y de acuerdo con cálculos del Departamento de Agricultura de EE.UU., la cosecha será menor en 32% respecto a la de 2021. Esto se estima que presionará los precios del producto del jugo de naranja en los próximos meses, que tendrá que traerse de otros países. Brasil es el mayor productor de naranja y también enfrenta escasez.

Esto en un contexto en donde el precio del jugo de naranja lleva ya un incremento sustancial acumulado en los últimos meses.

Asimismo, ya empieza a verse un efecto sobre el mercado laboral. Algunos indicadores de alta frecuencia como los reclamos de seguro por desempleo tocaron un máximo de seis semanas en niveles de 228 mil en la semana que finalizó el 8 de octubre. Esperamos que la tendencia al alza continúe en las próximas semanas, pero esperamos un regreso una vez que inicien las labores de reconstrucción. Finalmente, también habrá un impacto en las cifras de consumo, con los servicios como restaurantes viéndose afectados, pero todo lo relacionado con compras de bienes como alimentos y medicamentos subiendo.

Por su parte, siguiendo con los indicadores que se publicarán en la semana, para el caso del *Philly Fed* estimamos niveles de -6.0pts, mostrando una ligera recuperación después de la caída el mes previo desde 6.2pts a -9.9pts. En tanto, esperamos que el *Empire Manufacturing* se ubique en -3.0pts después de un repunte importante el mes previo, que de cualquier manera lo mantuvo en niveles negativos al pasar de -31.3pts a -1.5pts.



\* Nota: La cifra de octubre 2022 para el *Philly Fed* corresponde al estimado de Banorte  
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

## Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Esta semana se publicaron [las minutas de la última reunión del FOMC](#). En el documento se observó que hay consenso en cuanto a que la incertidumbre asociada con las perspectivas económicas es elevada y los riesgos para las perspectivas de inflación están inclinados al alza. En tanto, los miembros del Fed consideran que los riesgos para el crecimiento del PIB están inclinados a la baja debido a varios factores globales, entre los que destacaron: (1) Una posible recesión en Europa; (2) una desaceleración de la actividad económica en China; y (3) las implicaciones de la guerra entre Rusia y Ucrania. Asimismo, algunos participantes mencionaron que los ciclos de alzas en tasas en varias economías afectarán a los mercados financieros globales y al PIB mundial, con el riesgo de un traspaso a EE.UU.

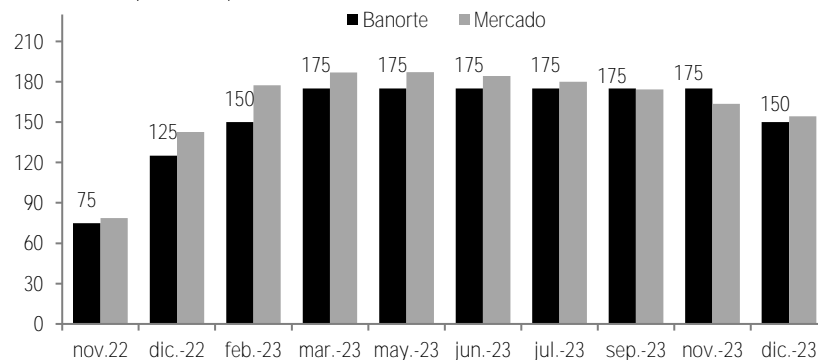
En cuanto a la política monetaria adecuada, destacaron que el mercado laboral está muy apretado y que la inflación se mantiene muy por encima del objetivo de 2.0%. En este contexto, en su discusión sobre las próximas acciones de política monetaria comentaron que lo adecuado es seguir subiendo la tasa de *Fed funds*. Explicaron que deben moverse a terreno restrictivo y luego mantenerse ahí para lograr sus metas de estabilidad de precios y máximo empleo.

Varios participantes dijeron que con la inflación arriba de la meta y los continuos desbalances entre la oferta y la demanda, ajustaron al alza la trayectoria estimada que deberán seguir los *Fed funds*. Sin embargo, reiteraron que el ritmo y la magnitud de las alzas dependerán de la información que se vaya publicando sobre la actividad económica y la inflación.

En este tema, varios miembros del Fed dijeron que, en medio de tanta incertidumbre sobre la economía global y las condiciones financieras, será importante calibrar el ritmo de las futuras alzas con el fin de mitigar el riesgo de efectos adversos significativos sobre las perspectivas económicas. Los participantes destacaron que conforme continua el ciclo de alzas será adecuado reducir el ritmo en algún punto, mientras se observan los efectos acumulados del ajuste monetario sobre la inflación y la actividad económica. Muchos participantes dijeron que una vez que se alcance un nivel restrictivo, será necesario mantenerse ahí por algún tiempo hasta que haya evidencia contundente de que la inflación va en camino de regresar al objetivo de 2.0%.

Tras la publicación de las minutas y con [la inflación de septiembre](#) resultando por arriba de lo estimado y la subyacente al alza, seguimos pensando que el Fed tiene espacio para continuar enfocándose en su lucha contra la inflación y todavía puede seguir con el *front-loading* del ciclo alcista. Mantenemos nuestra expectativa de un alza de 75pb en noviembre y una más de 50pb en diciembre, con la tasa finalizando el año en un rango entre 4.25% y 4.50%. Asimismo, vemos dos incrementos más de 25pb cada uno en 1T23, con el rango para la tasa terminal en 4.75-5.00%.

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



\* Nota: Al 14 de octubre 2022  
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Calendario de intervenciones de miembros del Fed  
Semana del 17 al 21 de octubre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2022	Tema y Lugar
Martes 18	13:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	no	habla en panel virtual organizado por Workrise
Martes 18	16:30	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla sobre la economía
Miércoles 19	12:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	forma parte de sesión de preguntas y respuestas
Miércoles 19	17:30	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla sobre el panorama económico
Miércoles 19	17:30	James Bullard	Fed de St. Louis	sí	da palabras de bienvenida en reunión anual
Jueves 20	12:30	Phillip Jefferson	Consejo del Fed	sí	da palabras de bienvenida en evento virtual
Jueves 20	12:45	Lisa Cook	Consejo del Fed	sí	habla en el panel de carreras en economía
Jueves 20	13:05	Michelle Bowman	Consejo del Fed	sí	da palabras de bienvenida en evento virtual
Viernes 21	08:10	John Williams	Fed de Nueva York	sí	da palabras de bienvenida en evento virtual

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

## Agenda Política

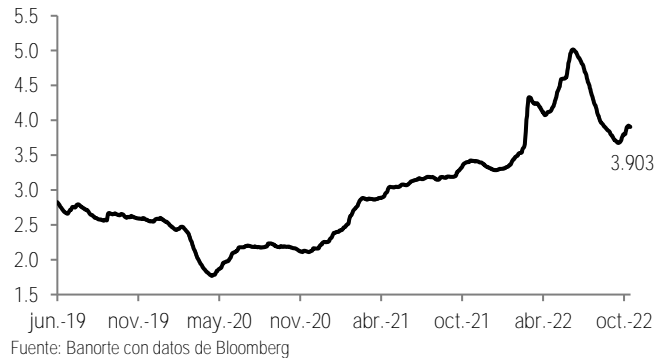
El próximo 15 de noviembre se llevará a cabo la decimoséptima cumbre del G20, la cual tendrá como sede Bali, Indonesia. Es por ello que las especulaciones de un posible encuentro entre el presidente de EE.UU., Joe Biden y su homólogo ruso, Vladimir Putin, comenzaron a ser el tema de conversación. En una entrevista, Biden, no descartó reunirse con Putin durante la cumbre del G20 el próximo mes en Asia, pero dijo que eso está por verse. Por su parte, la Casa Blanca afirmó que si Putin asiste a la cumbre del G20, entonces el presidente de Ucrania, Volodymyr Zelenskiy, también debería participar, aunque no sea miembro del grupo. Sin embargo, la presencia de Putin aún no es un hecho. El embajador ruso en Indonesia dijo que el presidente definirá si asiste o no más cerca del evento y que su decisión dependerá del estado del conflicto con Ucrania y otros temas de seguridad.

No obstante, Biden dijo que de lo que sí está seguro, es que se reunirá con su homólogo chino, Xi Jinping en caso de que asista a la cumbre, aunque de momento, tampoco se tiene certeza de que participará en el evento. Esto debido a que el líder chino ha limitado los viajes al extranjero ya que mantienen su estrategia de cero-tolerancia al COVID-19. En este contexto, destacamos que la próxima semana se celebrará el vigésimo Congreso del Partido Comunista de China (evento que se realiza cada cinco años), donde es prácticamente un hecho que Jinping asegurará un tercer periodo en su cargo.

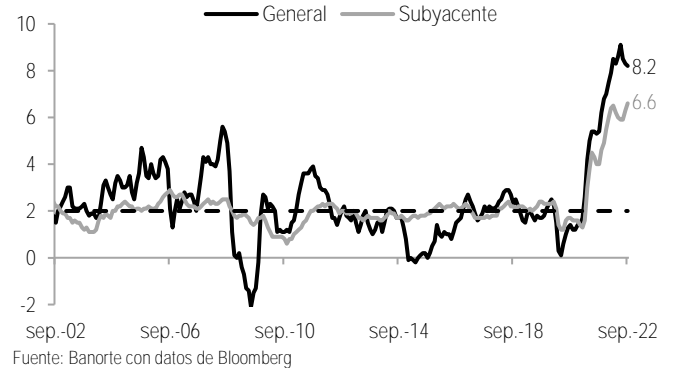
## ¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Esta semana se publicó el reporte de inflación de septiembre, el cual confirmó que las presiones en precios se mantienen, fortaleciendo la expectativa de que el Fed continuará con su agresivo ciclo de alza en tasas. En los últimos tres reportes de inflación, los costos de la gasolina han ido a la baja, limitando un alza aun mayor en las cifras de precios. Sin embargo, en octubre, el precio de la gasolina ha estado subiendo nuevamente ante la decisión de la OPEP+ de recortar la producción de crudo, mientras que el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania se exagera tras la anexión por parte de Rusia de los territorios ocupados.

Precio de la gasolina  
Dólares por galón



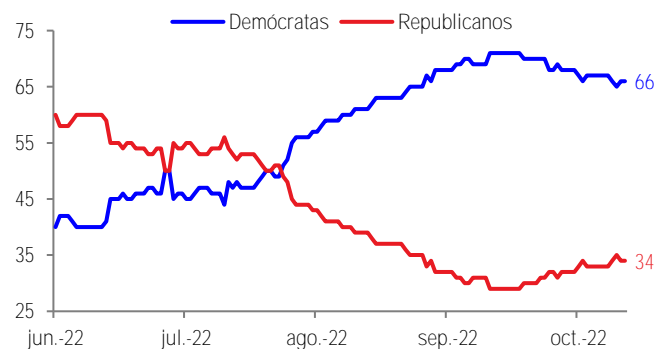
Inflación  
% a/a



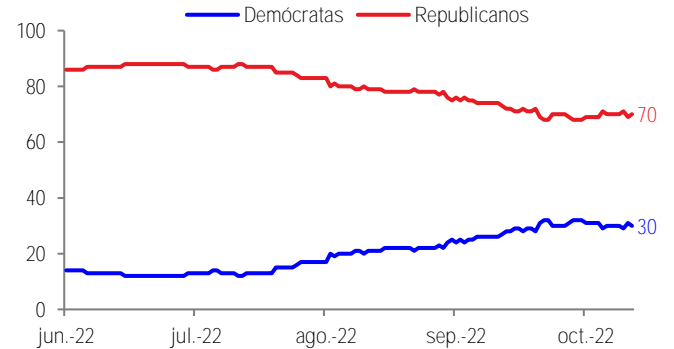
En este contexto, el presidente Biden volvió a criticar el alza en los precios de la gasolina, y dijo que anunciaría nuevas acciones la próxima semana para combatir lo que describió como un determinante clave de la inflación. Los funcionarios de la Casa Blanca se negaron a comentar qué pasos piensa tomar el presidente. Sin embargo, anteriormente, altos funcionarios de la Casa Blanca ya habían comentado que Biden está considerando nuevas liberaciones de las Reservas Estratégicas de Petróleo desde que se anunció la decisión de la OPEP+. Esto en un contexto, donde la decisión puede afectar los resultados de las elecciones intermedias que se celebrarán a principios de noviembre, ya que los votantes evaluarán el desempeño de la economía, la inflación y los precios de la gasolina, entre otros temas.

En este entorno, destacamos que la última actualización de *FiveThirtyEight* sobre el posible resultado en el Senado, asigna 34% de probabilidades a que el control lo tomen los Republicanos y el 66% a que lo mantengan los Demócratas. Esto es menor al máximo de 71% que se observó hace un mes, pero todavía apunta a que el partido de Biden tiene altas probabilidades de seguir al frente en la Cámara Alta, lo que sería muy positivo para la agenda económica del presidente. Por el contrario, las probabilidades de que los Republicanos tomen el control de la Cámara de Representantes se mantienen muy altas en 70%, aunque muy por abajo del máximo de 86% que se observó en junio.

Probabilidad de obtener la mayoría en el Senado\*  
%



Probabilidad de obtener la mayoría en la Cámara de Representantes\*  
%



## 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 Enriquez, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.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
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