

La Semana en EE.UU.

Estimamos un nuevo máximo de la inflación en noviembre

Lo Relevante sobre el COVID-19. El presidente Joe Biden anunció este jueves una serie de nuevas acciones destinadas a combatir la pandemia y proteger a los estadounidenses de las variantes delta y ómicron recién descubierta. En un discurso en los Institutos Nacionales de Salud, Biden detalló el plan un día después de que los funcionarios confirmaron el primer caso registrado de la variante ómicron en EE.UU., en el estado de California.

Semana en Cifras. Esta semana la atención estará en el reporte de inflación de noviembre. Estimamos un avance mensual en los precios de 0.7% m/m, después de 0.9% m/m el mes previo. Para el componente subyacente, esperamos un alza de 0.5% m/m después del incremento de 0.6% m/m registrado en octubre. Con esto, la variación anual de la inflación general se ubicará en 6.9% desde 6.2% previo, mientras que la subyacente se situará en 4.8% a/a desde 4.6% a/a previo.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Ante el fuerte repunte de la inflación y la retórica más *hawkish* de varios miembros del Fed, incluido Powell, esperamos que el 15 de diciembre el FOMC anuncie una aceleración del *tapering* a partir de enero, duplicando el monto de US\$15 mil millones a US\$30 mil millones. Con esto, el Fed terminaría el proceso en marzo, en lugar de junio. Esto, abre la puerta para iniciar el ciclo de alza en tasas tan pronto como el 4 de mayo. Sin embargo, creemos que el Fed preferirá esperar un poco más. En este contexto, ahora esperamos tres alzas de 25pb del Fed el próximo año, en junio, septiembre y diciembre. A pesar de esta alza más rápida, el rango de la tasa todavía se dejaría en 0.75% a 1.00%, muy por debajo de la tasa neutral de 2.5%.

Agenda Política. Los líderes de la Cámara de Representantes y el Senado anunciaron el jueves que habían cerrado un trato para financiar al gobierno federal hasta el próximo año, lo que generó tranquilidad después de que se había intensificado la oposición de los Republicanos debido a las nuevas políticas de vacunación que anunció esta semana el presidente Biden. El acuerdo bipartidista fue aprobado el jueves por la noche y mantendrá financiadas las operaciones del gobierno hasta el 18 de febrero, con lo que se evitó un cierre parcial que se hubiera materializado si no se llegaba a un acuerdo antes de la medianoche del viernes.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Esta semana la secretaria del Tesoro, Janet Yellen y el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell comparecieron ante el Comité de Banca del Senado y ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes, con motivo de las políticas económicas implementadas para hacer frente a la pandemia. De los comentarios de Yellen destacó que explicó que el trabajo de la Reserva Federal es evitar cualquier espiral de precios y salarios y que entiende el razonamiento detrás de los planes del banco central de reducir sus compras de activos.

3 de diciembre 2021

www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

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

Lo Relevante sobre el COVID-19

El 25 de noviembre, científicos de Sudáfrica dieron a conocer la nueva variante del coronavirus ‘ómicron’, la cual tiene como síntomas principales, el dolor muscular, fatiga y cefalea, pero sin problemas respiratorios, lo que podría ser algo bueno dentro de todo lo malo. Según el Centro Europeo para la Prevención de Enfermedades y el Control (*ECDC*), la variante podría ser la responsable de más de la mitad de las infecciones por coronavirus en Europa en los próximos meses, pero destacaron que las pruebas que tiene el *ECDC* hasta ahora son limitadas.

Desafortunadamente, la variante se ha encontrado ya en varios países, siendo Brasil el primero en Latinoamérica, Por su parte, funcionarios de salud de California anunciaron el miércoles que un residente de San Francisco había sido infectado con esta variante. Por su parte, funcionarios de salud de Minnesota dijeron el jueves que un hombre que vive en el estado también estaba infectado. Según las autoridades, el hombre había viajado recientemente a Nueva York.

Presencia de la variante ómicron en el mundo



Fuente: New York Times

Presencia de la variante ómicron en EE.UU.



Fuente: New York Times

Estados con mayor número de contagios y muertes*

| Estado | # de casos | # de muertes |
|-----------------|------------|--------------|
| EE.UU. | 48,833,401 | 785,916 |
| California | 5,097,638 | 74,669 |
| Texas | 4,345,776 | 74,035 |
| Florida | 3,730,395 | 61,630 |
| New York | 2,750,327 | 57,643 |
| Illinois | 1,827,518 | 28,932 |
| Pensilvania | 1,753,669 | 33,649 |
| Ohio | 1,708,292 | 26,587 |
| Georgia | 1,667,630 | 30,610 |
| Carolina del N. | 1,540,824 | 18,807 |
| Michigan | 1,494,953 | 25,798 |

* Nota: Actualizado al 03 de diciembre
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

| Estado | Total | % al menos una dosis** |
|-----------------|-------------|------------------------|
| EE.UU. | 464,445,580 | 71 |
| California | 60,030,910 | 79 |
| Texas | 37,460,779 | 64 |
| Florida | 31,170,744 | 72 |
| New York | 30,151,123 | 79 |
| Illinois | 17,941,198 | 69 |
| Pensilvania | 18,442,499 | 82 |
| Ohio | 14,521,898 | 59 |
| Georgia | 12,428,816 | 59 |
| Carolina del N. | 13,650,328 | 71 |
| Michigan | 12,844,066 | 61 |

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

En este contexto, el presidente Joe Biden anunció este jueves una serie de nuevas acciones destinadas a combatir la pandemia. En un discurso en los Institutos Nacionales de Salud, Biden detalló el plan un día después de que los funcionarios confirmaron el primer caso registrado de ‘ómicron’ en EE.UU., en el estado de California.

Medidas anunciadas por Biden:

- (1) Se requiere que todos aquellos que viajen del exterior a EE.UU. ya sean extranjeros o norteamericanos, lleven una prueba negativa hecha un día antes del vuelo, independientemente si están vacunados o no.
- (2) Para los viajes domésticos se debe usar de manera obligatoria el cubrebocas en los aviones, trenes y otros transportes públicos hasta mediados de marzo.
- (3) Es posible que eventualmente se requiera de prueba de COVID también para vuelos domésticos.
- (4) Tanto Biden como gente de su equipo han estado explicando que no se volverá a cierres masivos.
- (5) Se implementarán campañas para incentivar la vacunación en conjunto con la AARP (*the Advocacy Group for Older Americans*).
- (6) Buscan impulsar la vacunación en niños de 5 años en adelante.
- (7) Se impulsará el uso de pruebas caseras ya que los seguros deberán cubrir el 100% de esos costos. Para los que no tengan seguro, habrá disponibilidad de kits caseros gratis
- (8) Restricciones para viajeros provenientes de 8 países de Sudáfrica.

Consideramos que el repunte en el número de contagios ante las bajas temperaturas y los festejos de la temporada, junto con el surgimiento de la variante ómicron, significan un elevado riesgo para la actividad económica, con señales en algunos sectores como el de entretenimiento y hospedaje que empiezan a mostrar señales de moderación en el ritmo de creación de empleos.

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 6 al 10 de diciembre

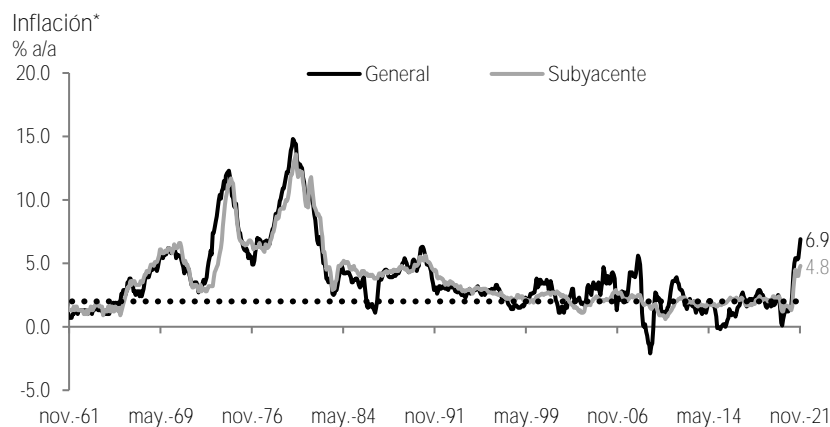
| Día | Hora | Indicador | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|------------|-------|-------------------------------------|---------|--------|---------|----------|--------|
| Martes 7 | 07:30 | Balanza comercial | oct | mmd | -- | -67.0 | -80.9 |
| Jueves 9 | 07:30 | Solicitudes de seguro por desempleo | 4 dic. | miles | 220 | 230 | 222 |
| Viernes 10 | 07:30 | Precios al consumidor | nov | %m/m | 0.7 | 0.7 | 0.9 |
| Viernes 10 | 07:30 | Subyacente | nov | %m/m | 0.5 | 0.5 | 0.6 |
| Viernes 10 | 07:30 | Precios al consumidor | nov | % a/a | 6.9 | 6.8 | 6.2 |
| Viernes 10 | 07:30 | Subyacente | nov | % a/a | 4.8 | 4.9 | 4.6 |
| Viernes 10 | 09:00 | Confianza de la U. de Michigan | dic (P) | índice | 65.0 | 67.4 | 67.4 |

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Esta semana la atención estará en el reporte de inflación de noviembre. Estimamos un avance mensual en los precios de 0.7% m/m, después de 0.9% m/m el mes previo. Para el componente subyacente, esperamos un alza de 0.5% m/m después del incremento de 0.6% m/m registrado en octubre. Con esto, la variación anual de la inflación general se ubicará en 6.9% desde 6.2% previo, mientras que la subyacente se situará en 4.8% a/a desde 4.6% a/a previo.

Las fuertes presiones inflacionarias siguen siendo un tema de preocupación a nivel global y están llevando a los bancos centrales, tanto de mercados emergentes como de economías avanzadas, a empezar a retirar el estímulo monetario que estuvieron implementando desde hace varios meses como respuesta a la pandemia. En este contexto, esta semana en su comparecencia ante el Congreso, Powell dijo que la inflación es más persistente y que la política implementada se ha adaptado a eso y lo seguirá haciendo.

El repunte en el número de contagios durante el verano debido a la variante ‘delta’ intensificó los problemas en las cadenas de suministro y ayudó a sostener el alto nivel de demanda de bienes, lo que se sumó a la presión alcista sobre los precios. Asimismo, los aumentos en los precios de la energía, tasas más fuertes de crecimiento del salario nominal y mayores costos de alquiler de viviendas han sido fuerzas que se han sumado a la inflación. En este contexto, en las minutas se percibió creciente incertidumbre sobre la trayectoria de los precios. A pesar de las presiones, los miembros del banco central siguen anticipando que la tasa de inflación disminuiría significativamente durante 2022 a medida que disminuyan los desequilibrios entre la oferta y demanda. No obstante, la incertidumbre en este frente se ha incrementado de manera pronunciada y se observó un amplio debate al respecto. Muchos señalaron consideraciones que podrían sugerir que una inflación elevada podría resultar más persistente. Entre los argumentos destacaron: (1) Que la inflación promedio ya excede el 2% cuando se mide sobre una base de varios años; (2) existe mayor capacidad de las empresas para traspasar costos más altos a sus clientes; y (3) es posible que el crecimiento del salario nominal se haya vuelto más sensible a la disponibilidad de mano de obra, presiones del mercado y condiciones financieras acomodaticias, lo que podría hacer que la inflación continúe en niveles elevados. Otros señalaron que es posible que ya se hayan observado los aumentos de precios más importantes, todavía con poca evidencia de un cambio en la dinámica de la inflación y que no existe una espiral de precios y salarios que tendería a prolongar niveles elevados de inflación. En este sentido, argumentaron que las fuerzas que ya están en movimiento probablemente reducirían la inflación al 2% en el mediano plazo. Ante este escenario de inflación, los miembros del Fed han endurecido su discurso respecto a cómo será adecuado ir reduciendo el estímulo monetario.



* Nota: Las cifras para el mes de noviembre corresponden a los estimados de Banorte
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

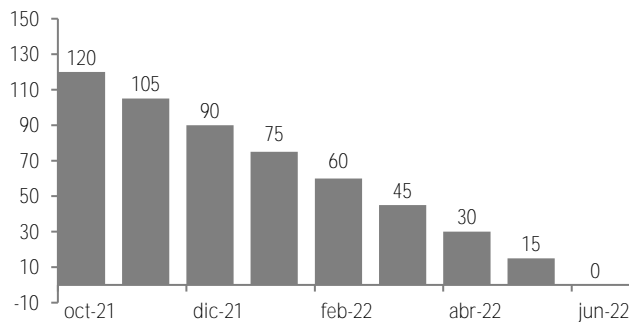
Como ya comentamos, las presiones inflacionarias continúan y parecen cada vez más persistentes. En las minutas de la última reunión del FOMC se observó que, en general, los miembros seguían percibiendo el elevado nivel actual de inflación como resultado ‘principalmente’ de factores transitorios. Sin embargo, las presiones podrían tardar más en disminuir de lo que habían evaluado anteriormente y algunos destacaron que los aumentos de precios se habían generalizado. En sus comentarios ante el Congreso esta semana, Powell dijo que los factores que están generando mayor inflación son más persistentes. En este contexto, dijo que es hora de retirar la palabra “transitoria” al referirse a la alta inflación con base en que existen varios significados para esta palabra. Para el banco central significa algo que no es permanente, mientras que la mayoría de las personas lo entiende como algo que dura poco. En este escenario, explicó que la política implementada se ha adaptado a eso y lo seguirá haciendo.

En lo que se refiere a la meta de máximo empleo, en las minutas se describió al mercado laboral como apretado, y si bien el reporte de la nómina no agrícola de noviembre publicado hoy mostró una creación de sólo 210 mil plazas, muy por debajo de lo estimado y del promedio mensual en el año de alrededor de 555 mil, la tasa de desempleo bajó de forma pronunciada y más de lo estimado de 4.6% a 4.2% ya cerca de los niveles previos a la pandemia.

Recordemos que, el programa de compra de activos que venía implementando el Fed incluía compras por US\$80 mil millones en *Treasuries* y US\$40 mil millones de *MBS* al mes. En la última decisión a principios de noviembre, se explicó que el tapering iniciaría en dicho mes y el ritmo de reducción sería de US\$10,000 millones en el caso de los primeros y de US\$5,000 en los segundos. A este ritmo, el Fed terminaría el proceso en 8 meses, es decir en junio del 2022 (ver gráfica abajo). Tras ese anuncio, los diferentes indicadores de precios siguen mostrando importantes presiones, y los comentarios de varios miembros se han tornado más *hawkish*, abriendo la puerta a un ritmo más rápido de reducción en la compra de activos.

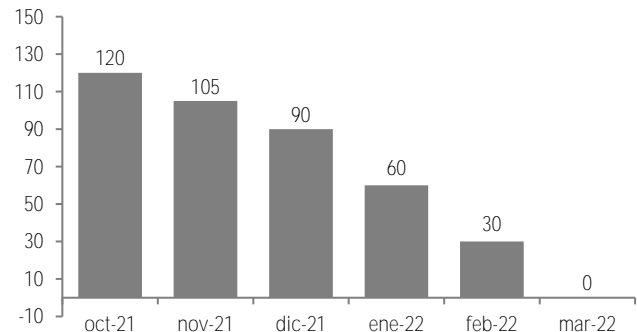
Entre estos destacan las palabras de Powell esta semana en el Congreso diciendo que en diciembre discutirán si es conveniente acelerar el ritmo de reducción de compras. En esta misma línea, Clarida dijo también que muy probablemente será apropiado tener dicha discusión. Bullard explicó que considera que el FOMC debe moverse hacia una dirección más hawkish en el próximo par de reuniones para manejar adecuadamente los riesgos de inflación. Quarles quien dejará su cargo este mes, dijo que el apoyaría la decisión del Comité de adelantar el final del tapering. Asimismo, Bostic y Daly han reiterado que puede ser adecuado reducir las compras a un ritmo más acelerado. Ante este escenario, esperamos que el 15 de diciembre el FOMC anuncie una aceleración del *tapering* a partir de enero, duplicando el monto de US\$15 mil millones a US\$30 mil millones. Con esto, el Fed terminaría el proceso en marzo, en lugar de en junio (ver gráfica abajo).

Tapering a un ritmo de US\$ 15 mil millones
Miles de millones de dólares



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Tapering a un ritmo de US\$ 30 mil millones a partir de enero*
Miles de millones de dólares



* Nota: El ritmo de US\$30 mil millones a partir de enero corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Acelerar el *tapering* abre la puerta al inicio de alza en tasas antes de lo estimado, en un contexto en el que los miembros del Fed han sido enfáticos en que se trata de dos herramientas independientes, pero que les gustaría ya haber terminado el *tapering* antes de iniciar el ciclo alcista. En esta dirección, algunos miembros que apoyan la aceleración del *tapering* ya están hablando también de empezar a subir tasas antes. Por ejemplo, Bostic dijo que, si la inflación se mantiene elevada por más tiempo del esperado el próximo año, el banco central podría tener que adelantar el alza en tasas de interés.

Al terminar el *tapering* en marzo se abre la puerta para iniciar el ciclo de alza en tasas tan pronto como el 4 de mayo. Sin embargo, creemos que el Fed preferirá esperar un poco más. Adicionalmente, cabe destacar que los presidentes regionales con derecho a voto en 2022 le darán al FOMC un sesgo más *hawkish*. Esto se debe a la entrada de Mester, Harker (quién votará hasta que el Fed de Boston nombre a un presidente), Bullard y George. En este contexto, ahora esperamos tres alzas de 25pb del Fed el próximo año, en junio, septiembre y diciembre. A pesar de esta alza más rápida, el rango de la tasa todavía se dejaría en 0.75% a 1.00%, muy por debajo de la tasa neutral de 2.5%.

Agenda Política

Los líderes de la Cámara de Representantes y el Senado anunciaron el jueves que habían cerrado un trato para financiar al gobierno federal hasta el próximo año, lo que generó tranquilidad después de que se había intensificado la oposición de los Republicanos debido a las nuevas políticas de vacunación que anunció esta semana el presidente Biden. El acuerdo bipartidista fue aprobado el jueves por la noche y mantendrá financiadas las operaciones del gobierno hasta el 18 de febrero, con lo que se evitó un cierre parcial que se hubiera materializado si no se llegaba a un acuerdo antes de la medianoche del viernes.

Sin embargo, la medida sólo resuelve el tema de corto plazo y el Congreso aún tiene mucho trabajo que hacer. Entre ellos, todavía se debe llegar a un acuerdo para incrementar el techo de endeudamiento y también debe aprobar la ley de gasto en defensa. Asimismo, los Demócratas están tratando de pasar su ley de gasto social ya aprobada en la Cámara de Representantes, pero aun enfrentando obstáculos en el Senado. El líder de la Cámara Alta dijo que espera que quede aprobada antes de Navidad.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Esta semana la secretaria del Tesoro, Janet Yellen y el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, comparecieron ante el Comité de Banca del Senado y ante el Comité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes, con motivo de las políticas económicas implementadas para hacer frente a la pandemia. En el caso del Fed, lo destacado fue el comentario de Powell explicando que el reciente repunte en los casos de COVID-19 y el surgimiento de la variante ómicron significan riesgos a la baja para el empleo y la actividad económica y un incremento en la incertidumbre sobre la inflación. Además, dijo que en la reunión del FOMC de diciembre evaluarán si es necesario acelerar el ritmo del *tapering*. Esto sumado a los recientes comentarios de varios miembros del Fed, incrementó fuertemente la especulación sobre un aumento en el monto mensual de reducción de US\$15 mil millones a US\$ 30 mil millones.

De los comentarios de Yellen destacó que explicó que el trabajo de la Reserva Federal es evitar cualquier espiral de precios y salarios y que entiende el razonamiento detrás de los planes del banco central de reducir sus compras de activos. La secretaria del Tesoro dijo que el comportamiento de los salarios y los precios serán las señales clave a tener en cuenta para detectar si la economía de EE.UU. se está sobrecalentando. Asimismo, explicó que actualmente no ve signos de tal ciclo de aumentos salariales, pero destacó que el mercado laboral está apretado. Esto último coincide con lo que se explicó en las minutas de la última reunión del FOMC donde algunos miembros del banco central también dijeron de que existen señales de un mercado laboral “apretado”. Estas incluyen cifras de renuncias, disponibilidad de trabajos y mayores tasas de crecimiento nominal de los salarios que se reflejan en los índices de costo del empleo. También algunos notaron que la tasa de participación permanece muy por debajo de los niveles registrados antes de la pandemia.

En este sentido, varios juzgaron que esta tasa sería estructuralmente más baja que en el pasado con algunos citando el alto nivel de retiros desde que inició la pandemia. En nuestra opinión, estos comentarios son importantes ya que, de ser cierto, las condiciones de equilibrio del mercado laboral podrían alcanzarse más pronto de lo anticipado debido a un menor grado de holgura. A su vez, esto podría resultar en mayores alzas de la inflación.

Por otro lado, también se le preguntó a Yellen sobre el posible impacto negativo del endurecimiento de la política monetaria del Fed. para los mercados emergentes señaló que la Reserva Federal se ha comprometido a comunicar con anticipación cualquier cambio en las políticas y que una economía fuerte de EE.UU., que se asociaría con el endurecimiento de las condiciones monetarias, es buena para los mercados emergentes y el mundo. Finalmente, en cuanto a la pandemia, afirmó que la amenaza que representa la variante ómicron para la economía es muy incierta en este punto y resaltó que ‘delta’ tuvo un inesperado y gran impacto.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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 | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Quando 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 DGAE | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | 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 Análisis Económico | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Francisco José Flores Serrano | Subdirector Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Analista Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| Estrategia de Mercados | | | |
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Estrategia de Mercados | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | | | |
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |
| Análisis Bursátil | | | |
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Victor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Análisis Deuda Corporativa | | | |
| Hugo Armando Gómez Solís | Subdirector Deuda Corporativa | hugo.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Gerente Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |
| Estudios Económicos | | | |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Estudios Económicos | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| Banca Mayorista | | | |
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (55) 1670 - 1889 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com | (55) 5004 - 1282 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela | Director General Adjunto Sólida | alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com | (55) 5268 - 1656 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 5140 |
| Carlos Alberto Arciniega Navarro | Director General Adjunto Tesorería | carlos.arciniega@banorte.com | (81) 1103 - 4091 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8173 - 9127 |
| Jorge de la Vega Grajales | Director General Adjunto Gobierno Federal | jorge.delavega@banorte.com | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada | luis.pietrini@banorte.com | (55) 5249 - 6423 |
| Lizza Velarde Torres | Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista | lizza.velarde@banorte.com | (55) 4433 - 4676 |
| Oswaldo Brondo Menchaca | Director General Adjunto Bancas Especializadas | oswaldo.brondo@banorte.com | (55) 5004 - 1423 |
| Raúl Alejandro Arauzo Romero | Director General Adjunto Banca Transaccional | alejandro.arauzo@banorte.com | (55) 5261 - 4910 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5004 - 1051 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez | Director General Adjunto Banca Internacional | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Victor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |