

La Semana en EE.UU.

Estimamos una creación de 900 mil empleos en agosto y la tasa de desempleo en 5.2%

Lo Relevante sobre el COVID-19. Uno de los temas que está ahora en el centro de atención es el regreso de los niños a clases presenciales. Esto ha generado un álgido debate a nivel mundial sobre la conveniencia de permitirlo. En este contexto, de acuerdo con los Centros para el Control y la Prevención de Enfermedades (CDC), los casos de COVID-19 en niños en EE.UU. están en camino de superar el número de contagios registrados en todo el semestre de otoño de 2020.

Semana en Cifras. La atención estará en el reporte del mercado laboral de agosto, el que esperamos con una creación de 900 mil plazas, tras una generación de 943 mil en julio. Cabe recordar que el último reporte mostró un desempeño del empleo mejor de lo esperado, a pesar del repunte en el número de contagios y las preocupaciones por los avances de la variante ‘delta’. Los recientes indicadores del mercado laboral apuntan a que las condiciones siguen mejorando, con las solicitudes de seguro por desempleo ubicándose por debajo de las 400 mil durante las últimas cuatro semanas.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Desde hace varias semanas los mercados estaban a la espera del simposio de *Jackson Hole* –y en específico a la intervención de Powell– buscando señales del posible momento en que iniciará el *tapering*. En nuestra opinión, el presidente del Fed se mantuvo gradual y medido, como ha sido el caso en los últimos meses. Consideramos que su discurso fue bastante ecuaníme con relación a los riesgos asociados al objetivo dual del banco central. De manera más importante, no dio señales claras de cuándo iniciará la reducción en el monto de compra de activos.

Agenda Política. La Cámara de Representantes aprobó el martes el plan presupuestario por US\$3.5 billones con una votación de 220-212 y avanzó el proyecto de ley de infraestructura bipartidista por US\$1 billón. En el primer caso, la votación permite a los Demócratas escribir y aprobar un paquete de gastos masivos sin el apoyo de los Republicanos. En el segundo, coloca al plan aprobado por el Senado en camino hacia su aprobación final en la Cámara Baja.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? De acuerdo con una nueva encuesta de *NBC News* levantada del 14 al 17 de agosto, la aprobación del trabajo del presidente Biden ha caído por debajo del 50%. De acuerdo con esta encuesta, menos estadounidenses consideran adecuado el manejo que ha dado Biden a la pandemia y a la economía respecto a lo que opinaban durante la primavera. Mientras que, sólo una cuarta parte de los encuestados aprueba su manejo de la salida de las tropas estadounidenses de Afganistán.

27 de agosto 2021

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

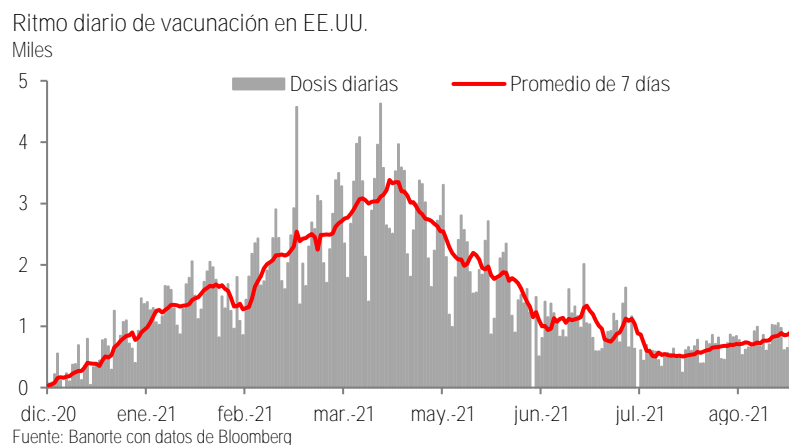
Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

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

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

El ritmo diario de vacunación en EE.UU. ha bajado considerablemente, desde un máximo encima de 3 millones a mediados de abril. Sin embargo, en las últimas semanas se ha observado una importante aceleración debido a los temores de los avances en la variante ‘delta’, la que significa mayores riesgos para la salud que la cepa original. En este contexto, el ritmo diario pasó de 774,118 a 877,756 en la última semana.



Uno de los temas que está ahora en el centro de atención es el regreso de los niños a clases presenciales. Esto ha generado un álgido debate a nivel mundial sobre la conveniencia de permitirlo. En este contexto, de acuerdo con los Centros para el Control y la Prevención de Enfermedades (CDC), los casos de COVID-19 en niños en EE.UU. están en camino de superar el número de contagios registrados en todo el semestre de otoño de 2020. Asimismo, los datos muestran que cada vez son más los casos graves que han llevado a los niños a su hospitalización, incluyendo adolescentes no vacunados que han tenido que ser conectados a respiradores. Los datos muestran que el mayor aumento en los casos observados se ha concentrado en menores entre 5 y 17 años. Este tema es muy controversial, y si bien aún estamos por ver las consecuencias de haber tomado esta medida en términos de una posible propagación mayor del virus, lo que por ahora se prevé es que es muy probable que la medida tenga un impacto positivo sobre el mercado laboral. Las personas que se habían quedado en casa para cuidar a los niños que estuvieron en clases virtuales podrán volver a la fuerza laboral, disminuyendo los problemas de escasez de mano de obra que han estado enfrentando las empresas desde hace meses.

Estados con mayor número de contagios y muertes

País	# de casos	# de muertes
EE.UU.	38,387,116	633,591
California	4,293,363	65,508
Texas	3,534,862	56,055
Florida	3,071,489	42,252
New York	2,254,155	54,130
Illinois	1,503,063	26,308
Georgia	1,358,842	22,492
Pensilvania	1,284,532	28,158
Ohio	1,197,873	20,729
Carolina del N.	1,181,191	14,272
New Jersey	1,081,954	26,807

Nota: Actualizado al 27 de agosto. Texto en gris es el cambio porcentual respecto a la semana anterior
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

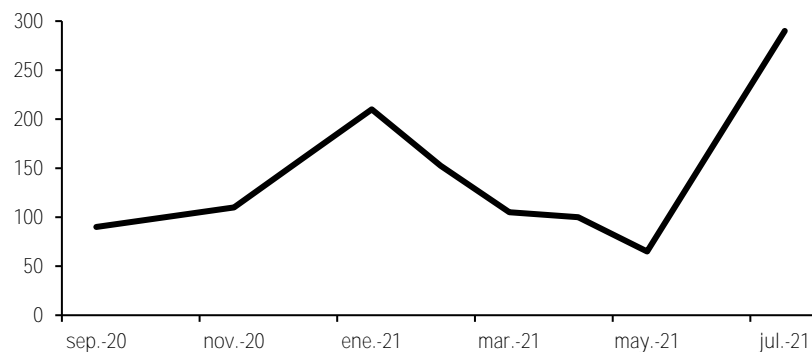
Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	365,767,674	61
California	47,513,370	68
Texas	29,733,757	56
Florida	24,385,811	63
New York	24,112,728	67
Illinois	14,410,870	65
Georgia	9,638,282	50
Pensilvania	15,253,030	69
Ohio	11,532,916	52
Carolina del N.	10,325,611	55
New Jersey	10,896,325	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

Promedio de 7 días en hospitalizaciones pediátricas por COVID-19

Miles



Fuente: Banorte con datos del CDC

Por su parte, entre las noticias positivas, destacamos que la vacuna de *Pfizer* ya recibió la aprobación completa para uso en personas mayores de 16 años. Recordemos que hasta ahora el *FDA* sólo había autorizado el uso de emergencia. Ahora la farmacéutica está buscando la aprobación completa de la tercera dosis para fortalecer el sistema inmunológico de aquellos que ya han las dos previas. Esto se da después de que hace unos días ya obtuvo la autorización de emergencia para la tercera dosis, con la administración de Biden diciendo que este proceso iniciará tan pronto como el próximo mes. Hasta ahora, más de 92 millones de personas han recibido dos dosis de la vacuna de *Pfizer*.

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 30 de agosto al 3 de septiembre

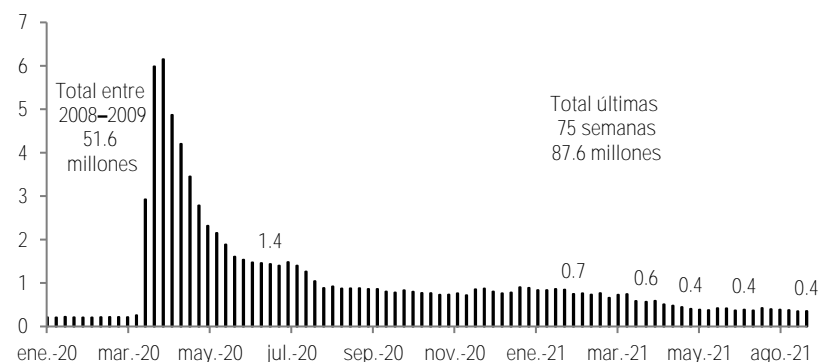
Día	Hora	Indicador	Período	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 31	09:00	Confianza del consumidor	ago	índice	125.0	123.4	129.1
Miércoles 1	07:15	Empleo ADP	ago	miles	700	650	330
Miércoles 1	08:45	PMI manufacturero	ago (F)	índice	61.2	61.2	61.2
Miércoles 1	09:00	ISM manufacturero	ago	índice	58.5	58.5	59.5
Miércoles 1	--	Venta de vehículos	ago	miles	--	14.80	14.75
Jueves 2	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	28 ago.	miles	350	346	353
Jueves 2	07:30	Balanza comercial	jul	mmd	--	-74.1	-75.7
Jueves 2	09:00	Órdenes de bienes duraderos	jul (F)	%	--	--	-0.1
Viernes 3	07:30	Nómina no agrícola	ago	miles	900	750	943
Viernes 3	07:30	Tasa de desempleo	jun	%	5.2	5.2	5.4
Viernes 3	08:45	PMI servicios	ago (F)	índice	55.2	55.2	55.2
Viernes 3	08:45	PMI compuesto	ago (F)	índice	--	--	55.4
Viernes 3	09:00	ISM no manufacturero	ago	índice	63.0	62.0	64.1

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La atención estará en el reporte del mercado laboral de agosto, el que esperamos con una creación de 900 mil plazas, tras una generación de 943 mil en julio. Cabe recordar que el último reporte mostró un desempeño del empleo mejor de lo esperado, a pesar del repunte en el número de contagios y las preocupaciones por los avances de la variante ‘delta’.

Los recientes indicadores del mercado laboral apuntan a que las condiciones siguen mejorando, con las solicitudes de seguro por desempleo ubicándose por debajo de las 400 mil durante las últimas cuatro semanas. Si bien estos niveles todavía están por arriba del promedio previos a la pandemia en 200 mil semanales, se ha visto una baja importante en los últimos meses.

Solicitudes de seguro por desempleo
Millones



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

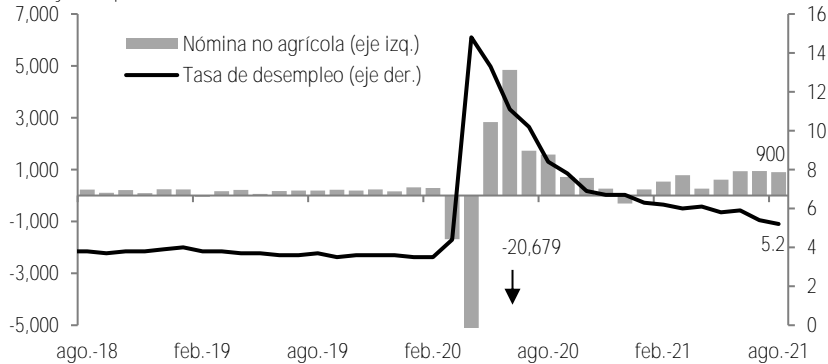
Consideramos que parte de esta mejoría se debe a la eliminación anticipada en algunos estados de los beneficios adicionales por desempleo que forman parte de los paquetes de estímulo fiscal. Recordemos que los pagos por desempleo aumentaron en US\$300 por persona a la semana debido a estos programas, y si bien expirarán a principios de septiembre a nivel nacional, los estados pueden optar por no participar antes de esa fecha. En este contexto, cuatro estados los eliminaron desde el 12 de junio, siete más lo hicieron el 19 de junio, diez más el fin de semana del 26 de junio y cuatro el 10 de julio.

Cabe destacar que todos son estados gobernados por el partido Republicano. Ante la expiración a principios de septiembre y ante el regreso a clases presenciales de los niños en el mismo mes, consideramos que hay altas probabilidades de un alza en la tasa de participación, con los padres pudiendo volver a la fuerza laboral. Esto podría empezar a reducir los problemas de escasez de mano de obra que han estado enfrentando las empresas desde hace varios meses, lo que a su vez ha generado presiones alcistas en salarios en algunos sectores.

En cuanto a la tasa de desempleo, destacamos la fuerte baja de 5.9% en junio a 5.4% en julio. Para agosto esperamos nuevamente una caída a 5.2%, inferior al cierre del 2020 en 6.7%, pero aun muy por encima del mínimo de 3.5% de septiembre del 2019.

Creación de empleos y tasa de desempleo

Miles y % respectivamente



Nota: Las cifras de agosto corresponden al estimado de Banorte

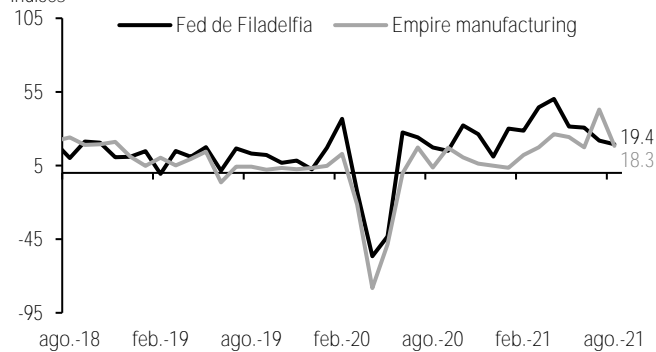
Fuente: Banorte con datos del BLS

Asimismo, se dará a conocer la confianza de los consumidores del *Conference Board* de agosto. Estimamos que registrará una baja de 129.1pts a 125pts. Recordemos que el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan mostró una fuerte caída en el mismo periodo. Si bien ambos indicadores tienen una baja correlación ya que dan diferentes pesos a los factores que afectan la confianza, consideramos que todo apunta a que el repunte en los contagios y el alza en la inflación están afectando negativamente al sentimiento. Del lado positivo, el índice del *Conference Board* da más peso a las condiciones laborales, mismas que han estado mejorando recientemente. Hacia delante esperamos que la confianza se recuperará aunque con un alza limitada ante los avances en la variante ‘delta’, las medidas que se están tomando en algunos estados para evitar los contagios y los elevados niveles de inflación que estimamos continuarán lo que resta del año.

Finalmente, también se publicará el ISM manufacturero de agosto. Estimamos una disminución, a 58.5pts desde 59.5pts el mes previo. Destacamos que el PMI del mismo mes cayó más de lo esperado, ubicándose en 61.2pts desde 63.4pts. Por su parte, los indicadores manufactureros regionales también cayeron en el octavo mes del año.

Philly Fed y Empire Manufacturing

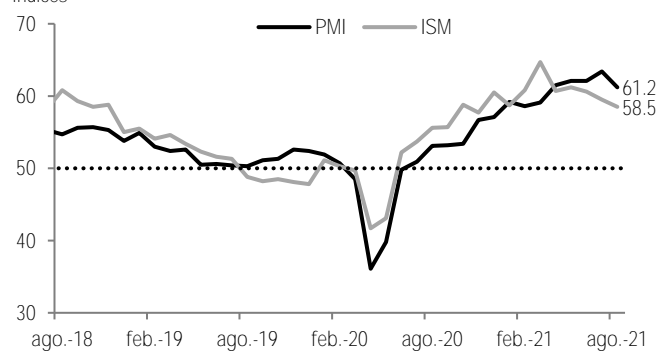
Índices



Fuente: Banorte con datos del Fed de Filadelfia y Fed de Nueva York

PMI e ISM manufacturero

Índices



* Nota: La cifra de agosto del ISM corresponde al estimado de Banorte

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Desde hace varias semanas los mercados estaban a la espera del simposio de *Jackson Hole* –y en específico a la intervención de Powell– buscando señales del posible momento en que iniciará el *tapering*. En nuestra opinión, el presidente del Fed se mantuvo gradual y mesurado, como ha sido el caso en los últimos meses. Consideramos que su discurso fue bastante ecuánime con relación a los riesgos asociados al objetivo dual del banco central. De manera más importante, no dio señales claras de cuándo iniciará la reducción en el monto de compra de activos. En particular, sólo se limitó a decir que “...podría ser apropiado iniciar el *tapering* este año...”. No obstante, ya teníamos algo de información en este sentido en [las últimas minutas](#), a pesar de que también mostraron opiniones diversas al respecto. Derivado de lo anterior, las condiciones están próximas (o ya están) en los criterios para poder iniciar la reducción en el monto de compra de activos a pesar de que se mantienen interrogantes, destacando el impacto del surgimiento de la variante ‘delta’ (y otras cepas) sobre la dinámica actual de precios y el empleo.

Consideramos tres principales puntos a destacar del discurso de Powell. En nuestra opinión, lo más importante fue que: (1) El discurso no fue muy sorpresivo en términos de que los mensajes principales ya los habíamos escuchado en la conferencia de prensa que acompañó la última decisión del FOMC y en las minutas correspondientes; (2) cimentó la idea de que es probable que el *tapering* inicie este año, aunque no dio señales adicionales específicas del momento exacto, lo que deja una ventana abierta especialmente sobre el momento en que se hará el anuncio formal; y (3) siguió reafirmando que el *tapering* no tiene ninguna relación con el momento de una eventual alza en la tasa de referencia, para la cual su guía de lo que debe suceder es más difícil de conseguir, faltando todavía mucho para ello, especialmente, en el frente del objetivo de “máximo empleo”. En este contexto, consideramos que, la reacción de los mercados fue positiva probablemente porque algunos participantes estaban esperando algo más claro y más hawkish sobre la necesidad de empezar pronto con el *tapering*, escenario que no se materializó.

Creemos que Powell y los miembros doves del banco central podrían ser más indulgentes con el *tapering*, a cambio de ser más rigurosos con el alza en tasas. Consideramos que el momento de inicio de la reducción de compra de activos es fundamental porque parece existir un fuerte consenso en el Fed de que quieren terminar con el *tapering* antes de iniciar la subida de tasas. Por lo tanto, si quieren ser graduales para reducir la compra mensual de US\$120,000 millones, por lo menos deben hacerlo al mismo ritmo del *tapering* en 2014 (que fue de un ritmo de \$10,000 millones de retiro al mes, por lo que tardarían 12 meses en el proceso), por lo que tampoco tienen mucho tiempo para hacerlo. En este contexto, ya hay varios miembros moderados que están empezando a contemplar que la estrategia de salida de este *QE* no será tan fácil. Las opiniones sobre la mejor estrategia y ritmo siguen siendo muy amplias. Por ejemplo, James Bullard –que ha sido hawkish en sus opiniones respecto al *tapering*– dijo hoy que él preferiría un ritmo de US\$20,000 millones en Treasuries y US\$10,000 millones en MBS al mes.

Además de Powell, varios miembros del Fed participaron hoy en diferentes foros, muchos con un tono *hawkish*. En términos generales, observamos que la mayoría de los participantes apoyan iniciar con la reducción de compra de activos este año. Sin embargo, las opiniones sobre la mejor estrategia y ritmo siguen siendo muy diversas. Por un lado, James Bullard del Fed de St. Louis, que es considerado uno de los miembros más *dovish* en lo que se refiere al panorama para la tasa de interés, dijo que considera que el programa de compra de activos ya no tiene mucho valor ahora y que él apoya un ritmo rápido en la reducción de la compra de activos. En específico, favorece US\$20,000 millones en *Treasuries* y US\$10,000 en *MBS* al mes. Esto implicaría un ritmo mucho más acelerado para terminar con este proceso, de sólo cuatro meses. Por su parte, Robert Kaplan del Fed de Dallas, dijo que deberían iniciar con el tapering lo más rápido posible. Loretta Mester, del Fed de Cleveland, destacó que el banco central ha cumplido con la guía para poder empezar a reducir el monto de compra de activos. Finalmente, con un tono menos *hawkish*, Patrick Harker del Fed de Filadelfia dijo que la elevada inflación puede durar más de lo que actualmente se espera y ve el inicio de alzas en tasas a finales del 2022 o, más probablemente, en algún momento del 2023.

Esperamos el anuncio formal del *tapering* en septiembre. Consideramos que la intervención de Powell y los recientes comentarios de varios miembros del Fed fortalecen nuestra expectativa de que el anuncio del tapering se hará en la reunión del FOMC el 22 de septiembre. Sin embargo, ante la necesidad de un anuncio anticipado, el inicio formal del proceso será hasta diciembre. En lo que se refiere a las tasas de interés, seguimos estimando el primer incremento a inicios de 2023, aunque sin descartar que pudiera ser a finales del 2022. No obstante, pensamos que la constante reafirmación de Powell de que el *tapering* y las alzas de las tasas de interés no tienen una relación directa constituyen una señal más *dovish* en el margen.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 30 de agosto al 3 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2021	Tema y Lugar
Miércoles 1	11:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	si	habla sobre inclusión económica
Jueves 2	12:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	si	habla sobre la creación de oportunidad en la economía

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

La Cámara de Representantes aprobó el martes el plan presupuestario por US\$3.5 billones con una votación de 220-212 y avanzó el proyecto de ley de infraestructura bipartidista por US\$1 billón. En el primer caso, la votación permite a los Demócratas escribir y aprobar un paquete de gastos masivos sin el apoyo de los Republicanos. En el segundo, coloca al plan aprobado por el Senado en camino hacia su aprobación final en la Cámara Baja.

A pesar de lo anterior, es importante destacar que el proceso del presupuesto no ha terminado inclusive tras haberse aprobado ya también en el Senado. El anteproyecto aprobado describe los objetivos de gasto que ahora los Comités del Congreso deben detallar en la legislación. Entre los temas que deben incluirse está el *pre-kindergarden* y colegios comunitarios gratuitos, licencia familiar y por enfermedad pagada y una expansión de *Medicare* para beneficios de audición, dentales y de la vista. Estos últimos forman solo una parte de las medidas que la administración ha propuesto como inversión en “infraestructura humana”.

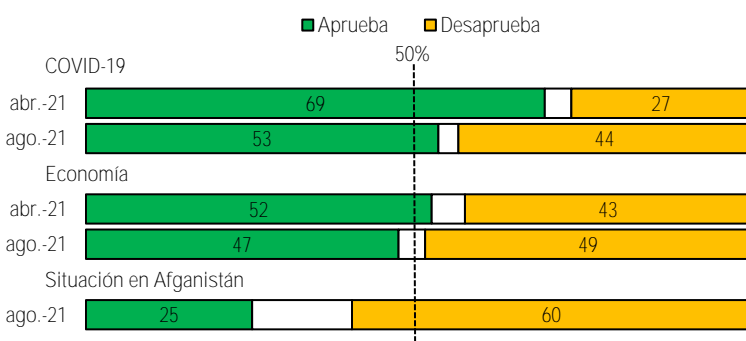
Además, el proyecto también incluye disposiciones controversiales. Por ejemplo, para el caso del cambio climático el objetivo es generar toda la electricidad del país sin aumentar las emisiones de dióxido de carbono para 2035. Para la inmigración, el objetivo es proporcionar un camino hacia la residencia permanente legal para los niños indocumentados, las personas que llegaron de países inseguros y los trabajadores agrícolas. Mientras tanto, una de las partes que ha generado más críticas entre los Republicanos es la exigencia de impuestos más elevados para las corporaciones y las personas con ingresos superiores a US\$400 mil para poder financiar los gastos de la agenda social de Biden.

Es importante recordar que los Demócratas se habían dividido sobre si aprobar el paquete de infraestructura antes del presupuesto. Las tensiones se intensificaron cuando un grupo de legisladores moderados amenazó con retener sus votos para el plan presupuestario por US\$3.5 billones, si no se aprobaba primero el paquete de infraestructura. Ante esta situación, la líder de la Cámara de Representantes, Nancy Pelosi, se comprometió a votar el paquete bipartidista de infraestructura a más tardar el 27 de septiembre. Con esto intenta asegurar a los legisladores que este paquete no se quedará al margen. Además, reiteró su insistencia de que los dos proyectos de ley se muevan juntos como una colección más completa de las prioridades de Biden. Pelosi se ha fijado el objetivo de aprobar ambos para el 1 de octubre, cuando expire la política de carreteras actual. La aprobación de los mismos es prácticamente un hecho, tras los acuerdos a los que llegó Pelosi con los Demócratas y el apoyo de los Republicanos al plan de infraestructura.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

De acuerdo con una nueva encuesta de *NBC News* levantada del 14 al 17 de agosto, la aprobación del trabajo del presidente Biden ha caído por debajo del 50%. De acuerdo con esta encuesta, menos estadounidenses consideran adecuado el manejo que ha dado Biden a la pandemia y a la economía respecto a lo que opinaban durante la primavera. Mientras que, sólo una cuarta parte de los encuestados aprueba su manejo de la salida de las tropas estadounidenses de Afganistán. El 53% de los estadounidenses aprueba su manejo de la pandemia (lo que significa una fuerte caída de 16pp desde abril) y el 47% sobre la economía (una caída de 5pp). Mientras que, sólo el 25% está de acuerdo con el manejo de la situación en Afganistán, mientras que el 60% lo desaprueba.

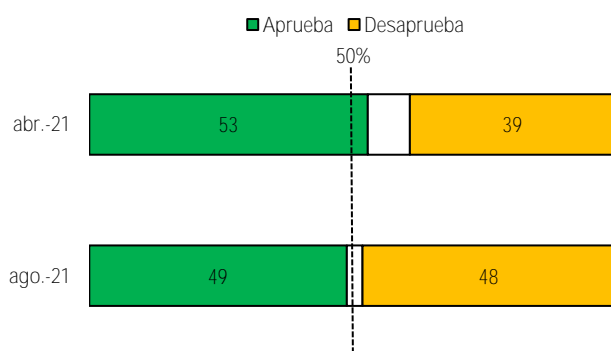
Índice de aprobación en temas específicos
%



Fuente: Banorte con datos de NBC News survey

Los resultados muestran que el 49% de los adultos aprueba el desempeño laboral general de Biden y 48% no. Eso es inferior a la encuesta de *NBC News* de abril, con 53% vs. 39%, respectivamente. Destacamos que las mayores disminuciones en la aprobación provienen de independientes, residentes rurales y encuestados blancos. Los votantes que se identifican como Demócratas se han mantenido firmes, con el 88% de aprobación vs. 90% en abril. A pesar de estas caídas, el índice de aprobación es más alto que el del expresidente Donald Trump en las encuestas durante toda su presidencia.

Índice de aprobación de Joe Biden
%



Fuente: Banorte con datos de NBC News survey

Por último, la encuesta muestra que el electorado está dividido sobre qué partido político debe controlar el Congreso después de las elecciones intermedias de 2022, además de que se observan profundas divisiones políticas en el país. En este contexto, así como el 88% de los Demócratas aprueba el desempeño de Biden, exactamente el mismo porcentaje de los Republicanos lo desaprueba. En el Congreso, existe un empate técnico. El 47% de los votantes registrados prefiere un Congreso controlado por los Demócratas y el 46% prefiere a los Republicanos. En abril pasado, los Demócratas tenían una ventaja de 5pp en esta misma métrica. Ante esta coyuntura, la carrera política del próximo año será muy competitiva. Lo que queda claro por ahora es que no existen señales claras sobre si el presidente podrá o no mantener la mayoría legislativa con la que cuenta actualmente.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Juan Barbier Arizmendi, 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 Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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.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	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899