

La Semana en EE.UU.

Finalmente se aprobó el nuevo paquete de estímulo fiscal

Lo Relevante sobre el COVID-19. A más de un año de que inició la pandemia de COVID-19, hacemos un breve recuento. El 6 de marzo de 2020 hubo 3,384 muertes por este virus en todo el mundo, de las cuales 3,098 fueron en China. Un año después, al 6 de marzo de 2021, se acumularon 2.6 millones de muertes en todo el mundo. El 80% de estas han sido en Europa y América, que representan solo el 23% de la población global.

Semana en Cifras. Esta será una semana con mucha información relacionada con el desempeño del consumo y el sector manufacturero en febrero y marzo. Estimamos que el consumo seguirá creciendo en los próximos meses, apoyado por el nuevo paquete de estímulo fiscal, la mejoría del mercado laboral y los avances en el proceso de vacunación. Sin embargo, estimamos avances mucho más moderados que en enero. En las ventas al menudeo de febrero, la caída en el sector automotriz apunta a una contracción en las ventas totales de 0.5% m/m.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Lo más relevante será la reunión del FOMC, en la que no esperamos cambios en la postura monetaria. También se publicará la actualización al marco macroeconómico del banco central, en la que esperamos un ajuste al alza en el estimado de crecimiento y una proyección más baja para la tasa de desempleo este año. Consideramos clave los ajustes que hagan al estimado de inflación, que si bien estimamos serán al alza, creemos que podrían ser moderados. Por último, habrá actualización del *dot plot*, donde anticipamos que la mediana de estimados siga mostrando que la tasa se mantendría en el rango actual de 0.0%-0.25% al menos hasta 2023.

Agenda Política. Finalmente, se aprobó [el nuevo paquete fiscal por US\\$1.9 billones, equivalente a 8.4% del PIB](#). A este paquete se suman varias medidas fiscales aprobadas en 2020, mismas que sumaron alrededor de 18.1% del PIB. En este contexto, el déficit fiscal en 2021 se mantendrá muy alto e inclusive podría superar el récord histórico de 14.9% del PIB en 2020. Ahora, la siguiente prioridad de la administración se enfocará en un paquete de inversión en infraestructura. Tras la aprobación y ante avances más rápidos a lo esperado en el proceso de administración de la vacuna, revisamos al alza nuestro estimado de crecimiento para este año de 5.4% a 6.1%.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? En las últimas semanas empezó a cobrar importancia lo que se considera que podría ser la segunda gran legislación del Congreso bajo la administración de Biden: un proyecto de ley destinado a contrarrestar la influencia económica de China. En este contexto, el líder de la mayoría en el Senado, Charles E. Schumer, ha estado trabajando en dicha legislación que además propone destinar fondos para reforzar las cadenas de producción y suministro de EE.UU., entre otras medidas. Schumer habló de esta propuesta desde febrero y dijo que debe estar lista para la primavera. Mientras que, los Comités Demócratas están acelerando el proceso para que esté lista para una votación en abril.

12 de marzo 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

A más de un año de que inició la pandemia de COVID-19, hacemos un breve recuento. El 6 de marzo de 2020 hubo 3,384 muertes por este virus en todo el mundo, de las cuales 3,098 fueron en China. Sin embargo, la epidemia se detuvo en seco en el lugar de origen durante las siguientes seis semanas, incluso cuando se extendió rápidamente a Europa y América. Mientras tanto, China ha informado sólo cuatro muertes por COVID-19 desde el 20 de abril de 2020. Un año después, al 6 de marzo de 2021, se acumularon 2.6 millones de muertes en todo el mundo (336 por millón de personas). El 80% de estas han sido en Europa y América, que representan sólo el 23% de la población.

Al 12 de marzo, más de 334 millones de dosis de la vacuna contra el COVID-19 se han administrado en 121 países del mundo, a un ritmo de 8.41 millones diarias. En EE.UU. se han dado poco más de 98.2 millones a un ritmo diario de 2.23 millones. A este paso se tardarán cerca de 5 meses en vacunar a 75% de la población con dos dosis, lo que representa una mejoría respecto al ritmo de la semana previa de seis meses. Hasta ahora, el 19.3% de la población de EE.UU. ha recibido al menos una dosis, debajo de otros países como Israel con el 56.1% de su población y el Reino Unido con 34.5%.

Esta semana Biden anunció una expansión de los esfuerzos para acelerar el programa de vacunas, incluido el despliegue de 4,000 soldados en servicio activo adicionales para apoyar los esfuerzos de vacunación y permitir a más personas, como estudiantes de medicina, veterinarios y dentistas recibir la vacuna. Asimismo, está dirigiendo más dosis a cerca de 950 centros de salud comunitarios y hasta 20,000 farmacias minoristas, para facilitar que las personas se vacunen más cerca de sus hogares. Biden dijo que su administración lanzará un sitio web para ayudar a las personas a encontrar dosis y planteó la posibilidad de la "independencia de este virus" para el feriado del 4 de julio.

Por su parte, hace unos días los *Centros para el Control y la Prevención de Enfermedades* (CDC) publicaron los lineamientos que deberán seguir las personas que ya han sido vacunadas. Las personas completamente vacunadas no necesitan ponerse en cuarentena incluso si han estado expuestas a alguien que ha contraído COVID-19, siempre y cuando no experimenten síntomas. Independientemente de la vacuna que reciba una persona, se considera que el proceso ha terminado hasta dos semanas después de haber recibido su dosis final. En cuanto a la pregunta de si es seguro que las personas vacunadas socialicen con personas no vacunadas, la respuesta es que "...todavía existe un pequeño riesgo de que las personas vacunadas se infecten con una enfermedad más leve o asintomática y, potencialmente, incluso transmitan el virus a otras personas que no están vacunadas...".

Estados con mayor número de contagios y muertes

Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	29,286,720	530,829
California	3,614,852	55,160
Texas	2,716,112	46,007
Florida	1,962,651	32,040
New York	1,720,199	48,690
Illinois	1,204,323	23,123
Georgia	1,030,146	18,117
Ohio	984,934	17,661
Pensilvania	961,092	24,474
Carolina del N.	879,825	11,622
Arizona	830,465	16,464

Nota: Actualizado al 12 de marzo
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	98,203,893	19%
California	11,220,508	19%
Texas	7,730,664	17%
Florida	6,332,072	18%
New York	5,840,907	20%
Illinois	3,777,731	20%
Georgia	2,483,900	14%
Ohio	3,391,091	18%
Pensilvania	3,737,143	20%
Carolina del N.	3,048,105	19%
Arizona	2,350,374	21%

*Nota: El orden de los Estados es el mismo que en la tabla de número de contagios y decesos

**Respecto a la población del estado

Fuente: Banorte con datos del NYT

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 15 al 19 de marzo

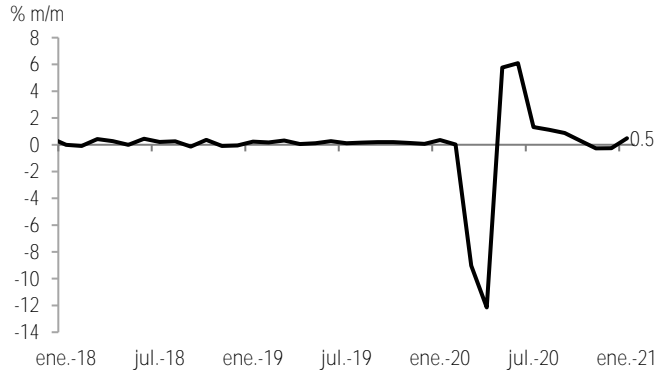
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 15	06:30	Empire Manufacturing	mar	índice	15.3	14.5	12.1
Martes 16	06:30	Ventas al menudeo	feb	%m/m	-0.5	-0.7	5.3
Martes 16	06:30	Grupo de control	feb	%m/m	-0.7	-1.1	6.0
Martes 16	07:15	Producción industrial	feb	%m/m	0.5	0.4	0.9
Martes 16	07:15	Producción manufacturera	feb	%m/m	0.4	0.2	1.0
Miércoles 17	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior		%	0.25	0.25	0.25
Miércoles 17	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior		%	0.00	0.00	0.00
Jueves 18	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	13 mar.	miles	--	703	712
Jueves 18	06:30	Fed de Filadelfia	mar	índice	25.5	24.0	23.1

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Esta será una semana con mucha información económica relacionada con el desempeño del consumo y el sector manufacturero en febrero y marzo. Destacamos la publicación de las ventas al menudeo del segundo mes del año, que en enero mostraron una sorpresiva alza de 5.3% m/m tras la aprobación a finales del año pasado de un moderado paquete de estímulo fiscal. Estimamos que el consumo seguirá creciendo en los próximos meses, apoyado por el nuevo paquete de estímulo fiscal, la mejoría del mercado laboral y los avances en el proceso de vacunación, pero estimamos un ajuste a la baja en febrero después de la fortaleza del reporte del primer mes del año. En específico, para las ventas totales en febrero, los indicadores que ya conocemos del sector automotriz apuntan a una caída, que estimamos en -0.5% m/m. El reporte de *Wards* mostró una baja en las ventas del sector a una tasa anual de 15.67 millones. Por su parte, esperamos que el grupo de control –que excluye autos, gasolina, alimentos y materiales de construcción– caiga 0.7% m/m tras una fuerte alza de 6.0% m/m el mes previo.

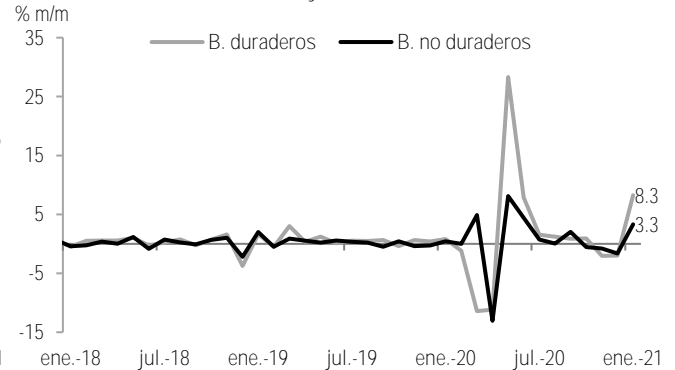
Desde mayo pasado, las ventas han mostrado una pronunciada recuperación de la mano del proceso gradual de reapertura en los 50 estados, apoyada por las transferencias directas a los hogares provenientes de los estímulos. En septiembre sorprendieron muy favorablemente, por arriba de lo estimado y marcando su mayor expansión en tres meses a pesar de la falta de aprobación del nuevo estímulo fiscal y la expiración de programas de apoyo al empleo. Sin embargo, el dinamismo se ha ido moderando, sobre todo en los últimos meses del año. Esto se debió a una nueva pérdida de empleos en medio de un fuerte repunte en el número de contagios y renovadas medidas de contención. Sin embargo, en enero observamos de nuevo un mayor dinamismo, tras la aprobación del moderado paquete de estímulo fiscal de 2.0% m/m.

Consumo de servicios



Fuente: Banorte con datos del BEA

Consumo en bienes duraderos y no duraderos

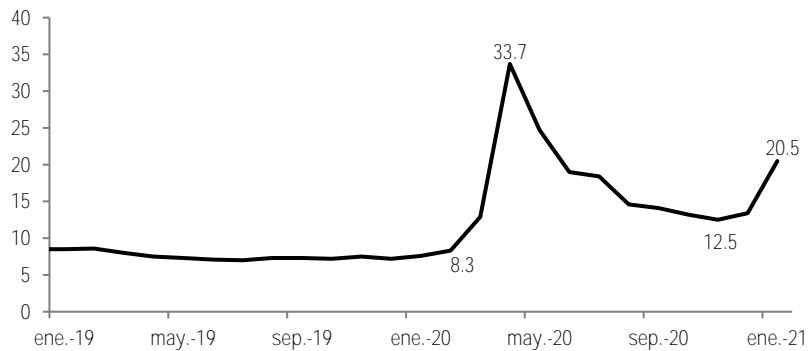


Fuente: Banorte con datos del BEA

Por su parte, también se publicará el reporte de producción industrial de febrero, el que estimamos en +0.5% m/m después del fuerte incremento de 0.9% m/m reportado el mes previo. Si bien la actividad manufacturera también se redujo a inicios de la pandemia, la falta de nuevas restricciones en el sector, una demanda robusta por bienes de consumo y ajustes previos a los inventarios han llevado a que la desaceleración en esta segunda ola de contagios sea menor, con el sector mostrando dinamismo. Las señales en el sector siguen apuntando a que continúa la recuperación: (1) El ISM manufacturero se ubicó en 60.8 puntos desde 58.7pts en enero, por arriba de la expectativa del consenso; mientras que, (2) en el sector se crearon 21 mil nuevas plazas laborales en febrero. En este contexto, esperamos un avance de la producción manufacturera de 0.4% m/m, tras un alza de 1.0% m/m el mes anterior.

ISM manufacturero

Índice



Fuente: Banorte con datos del ISM

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Lo más relevante esta semana será la reunión del FOMC, en la que no esperamos cambios en la postura monetaria. Tras los agresivos anuncios de estímulo monetario del banco central en 2020, ha quedado claro que es el turno de la política fiscal. Lo anterior, en un contexto donde los mayores riesgos para la recuperación están en el corto plazo, mientras que para el mediano plazo las perspectivas son muy favorables.

Teniendo en cuenta que la política monetaria actúa con un rezago y los efectos del impulso fiscal son más inmediatos, el nuevo paquete será el principal apoyo para el crecimiento. En este entorno, se han incrementado las expectativas de un fuerte repunte en la inflación. Esto ha inducido un empinamiento de la curva de rendimientos de los *Treasuries*, consistente con la expectativa de mayor inflación futura e inclusive posibles alzas de la *fed funds* antes de lo esperado. Por ende, los cuestionamientos ahora son si el Fed hará algo para calmar a los mercados.

En este contexto, en su más reciente intervención, el presidente del Fed mantuvo un sesgo *dovish*, afirmando que todavía queda “bastante tiempo” para pensar en ajustes en la tasa de referencia. Por su parte, reafirmó que están muy atentos a la evolución de las condiciones financieras de manera general, sin enfocarse en un activo o precio en particular. Al cuestionarlo sobre un posible cambio de duración en el programa de compra de activos –que es el mayor enfoque de los mercados actualmente–, sólo mencionó que por ahora están cómodos con su estrategia. En este contexto, consideramos que todo lo que dijo el presidente del banco central sobre inflación fue con un tono acomodaticio.

Habló de permitir presiones inflacionarias por arriba del 2% por algunos trimestres, hasta que haya evidencia clara de presiones persistentes por más tiempo. También dijo que las economías avanzadas han experimentado bajas inflaciones en los últimos años y esto probablemente continuará de manera estructural en el mundo. Además, ratificó que [el cambio en la estrategia del Fed del año pasado](#) permitirá transitar por periodos de alta inflación sin tener que modificar su postura. En la parte de crecimiento y mercado laboral también envió mensajes bastante *dovish*, especialmente al hablar de las cerca de 10 millones de personas que no han recuperado su empleo y la necesidad de que la recuperación sea sostenida. En este contexto, reiteró que están lejos de alcanzar sus metas. Con todo lo anterior, seguimos pensando que serán pacientes con la conducción de su política monetaria, sin ajustar su tasa de referencia al menos hasta 2022, ni cambios en el programa de compra de activos en el corto plazo. Sin embargo, no descartamos una eventual acción en caso de muchas mayores presiones en las tasas de largo plazo. En específico, creemos que la posibilidad de una “*Operación Twist*” será muy discutida en la reunión del FOMC del 16 y 17 de marzo. A pesar de esto y dada la postura de Powell y la mayoría de sus miembros, no creemos que un anuncio de este tipo sea inminente. En este contexto, sabremos poco sobre dicha discusión, aunque estaremos atentos a la conferencia de prensa de Powell. Lo relevante lo conoceremos en las minutas de la junta, que se publicarán tres semanas después de la reunión.

También se publicará la actualización al marco macroeconómico del banco central, en la que esperamos un ajuste al alza en el estimado de crecimiento y una proyección más baja para la tasa de desempleo este año. Consideramos clave los ajustes que hagan al estimado de inflación, que si bien estimamos serán al alza, creemos que podría ser moderado. Por último, habrá actualización del *dot plot*, donde anticipamos que la mediana de estimados siga mostrando que la tasa se mantendría en el rango actual de 0.0%-0.25% al menos hasta 2023.

Agenda Política

Finalmente, se aprobó [el nuevo paquete fiscal por US\\$1.9 billones, equivalente a 8.4% del PIB](#). A este paquete se suman varias medidas fiscales aprobadas en 2020, mismas que sumaron alrededor de 18.1% del PIB. En este contexto, el déficit fiscal en 2021 se mantendrá muy alto debido a los estímulos e inclusive podría superar el récord histórico de 14.9% del PIB en 2020. Ahora, la siguiente prioridad de la administración se enfocará en un paquete de inversión en infraestructura. Tras la aprobación y ante avances más rápidos a lo esperado en el proceso de administración de la vacuna, revisamos al alza nuestro estimado de crecimiento para este año de 5.4% a 6.1%.

Debido a su potencial efecto en la dinámica de crecimiento, destacamos los siguientes programas de apoyo dentro del paquete:

(1) *La extensión de los beneficios por desempleo por US\$300 a la semana*. La legislación extenderá estos beneficios hasta el 6 de septiembre, ya que estaban programados para agotarse el 14 de marzo. En un inicio, la legislación proponía un aumento de US\$400 semanales hasta el 29 de agosto, lo que fue modificado por el Senado. Una de las críticas que ha recibido este programa es que algunos desempleados podrían recibir más ingresos por el aumento de los beneficios por desempleo que en su trabajo habitual, lo que desincentivaría su regreso al mercado laboral. En este sentido, la reducción del monto podría ayudar a moderar esta potencial distorsión.

(2) *Una nueva ronda de transferencias directas de US\$1,400 por individuo elegible y dependientes económicos*. Las personas solteras que ganen hasta US\$75,000 al año obtendrán el monto total, ajustándose gradualmente hasta eliminarse por completo para aquéllos con US\$80,000 o más de ingresos. Además, el monto sube a US\$2,800 para parejas que apliquen conjuntamente. De manera relevante, el plan también permitiría a los residentes casados con personas indocumentadas recibir pagos de estímulo, mismos que fueron prohibidos en los paquetes de estímulo anteriores.

(3) *Fondos adicionales para gobiernos estatales y locales*. Se incluyeron más de US\$360 mil millones para esta causa, que tiene el objetivo de mitigar los efectos fiscales asociados a la pandemia. El monto incorpora US\$10 mil millones que el líder de la mayoría del Senado, Chuck Schumer, agregó en los momentos finales antes de que se aprobara el proyecto. También se incluyeron adiciones de última hora por US\$10 mil millones para infraestructura crítica, incluyendo internet de banda ancha y US\$8.5 mil millones para hospitales rurales.

Cabe mencionar que se contempla un límite de 60 días para distribuir la mayoría de los fondos a los gobiernos estatales y locales, con la segunda parte a distribuirse en los siguientes 12 meses después del primer pago. Por otro lado, no se pueden depositar los recursos en fondos de pensiones o para compensar por ingresos perdidos debido a recortes impositivos a partir del 3 de marzo.

(4) *Expansión de los programas de vacunación y pruebas del COVID-19.* La legislación incluye US\$160 mil millones para programas de pruebas y vacunas. Se pretende crear un programa nacional de distribución de vacunas que se ofrecerán de forma gratuita a todos los residentes de EE.UU. independientemente de su estado migratorio. Incluye fondos para crear centros comunitarios de vacunación y desplegar unidades móviles en áreas de difícil acceso. Asimismo, los fondos se destinarán a los esfuerzos de pruebas de COVID-19, incluida la compra de pruebas de resultados rápidos, la expansión de la capacidad de los laboratorios y la ayuda a las jurisdicciones locales a implementar el proceso. También se añaden recursos para las actividades de los *Centros para el Control y Prevención de Enfermedades* (CDC, por sus siglas en inglés) y la *Administración de Alimentos y Medicamentos* (FDA), además de aumentar la fuerza laboral en el sector hospitalario y de salud pública, entre otros.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Desde que asumió el cargo en enero, la administración de Biden ha señalado que planea mantener una postura dura hacia China. Por su parte, los diplomáticos del país asiático han expresado su esperanza de mejorar las relaciones con EE.UU., pero hasta ahora han ofrecido pocas señales de que estén dispuestos a comprometerse en áreas de tensión, desde el historial de derechos humanos de China en su región occidental de Xinjiang, hasta las políticas industriales de Beijing y el sur de China.

En este entorno, el secretario de Estado de EE.UU., Antony Blinken, y el asesor de seguridad nacional, Jake Sullivan, se reunirán con sus homólogos chinos en Alaska la próxima semana, lo que representará el intercambio en persona de más alto nivel entre las dos partes desde que el presidente Biden asumió el cargo en enero. Cabe mencionar que, hacia la última parte del proceso de aprobación del paquete de estímulo, empezó a cobrar importancia lo que se considera que podría ser la segunda gran legislación del Congreso bajo la administración de Biden: un proyecto de ley destinado a contrarrestar la influencia económica de China.

El líder de la mayoría en el Senado, Charles E. Schumer, ha estado trabajando en dicha legislación que además propone destinar fondos para reforzar las cadenas de producción y suministro de EE. UU., entre otras medidas. Schumer habló de esta propuesta desde febrero y dijo que debe estar lista para la primavera. Mientras los Comités Demócratas están acelerando el proceso para que esté lista para una votación en abril. Las probabilidades de una aprobación son elevadas, dado que numerosos senadores Republicanos han trabajado en conjunto con los Demócratas sobre proyectos de ley sobre China, desde impulsar la producción estadounidense de semiconductores (ante la escasez global actual de estos componentes) hasta la creación de una red 5G a nivel nacional.

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, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y 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
Katía 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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899