

# La Semana en EE.UU.

**Estimamos la inflación de noviembre en 7.4% a/a desde 7.7% previo**

9 de diciembre 2022

**Lo Relevante sobre el COVID-19.** El último reporte de balanza comercial de China mostró una pronunciada caída tanto de las exportaciones como de las importaciones. Esto exacerbó los temores de una recesión global. Ante la debilidad de la demanda interna, esta semana las autoridades aceleraron el relajamiento de las medidas de contención. A pesar de las fuertes tensiones entre EE.UU. y el país asiático, la relación comercial entre estos países es muy fuerte. Debido a esto, un mayor crecimiento en China también es importante para EE.UU. Al mismo tiempo, no podemos dejar de lado que el poderío del país asiático es considerado como una fuerte amenaza.

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

Katia Goya  
Director Economía Internacional  
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López  
Gerente Economía Internacional  
luis.lopez.salinas@banorte.com

**Semana en Cifras.** Esta será una semana con una abundante agenda de cifras económicas, destacando la inflación de noviembre. Estimamos la general en +0.2% m/m ante menores alzas en precios de alimentos y energía. Con esto, la variación anual continuaría con su tendencia a la baja, ubicándose en 7.4% desde 7.7% previo. Por su parte, esperamos que la subyacente sea un poco más alta en +0.3%, con los precios de servicios aun presionados (en especial lo relacionado con hospedaje, con un avance de 0.7% m/m). En tanto, los costos de los bienes extenderían su moderación. Con esto, la variación anual se ubicaría en 6.1% desde 6.3%.

**Lo Destacado sobre Política Monetaria.** Las miradas estarán en la última decisión del año de política monetaria del FOMC. Es prácticamente un hecho que el banco central moderará el ritmo de alza en tasas con un incremento de sólo 50pb, ubicando el rango de la tasa de referencia en 4.25%-4.50%. La atención estará entonces en el tono del comunicado y especialmente en la conferencia de prensa de Powell buscando señales de los posibles movimientos en las próximas reuniones. Para este último tema, un indicador clave será el *dot plot*.

**Agenda Política.** La mayoría en el Senado tras [las elecciones intermedias](#) quedó definida desde hace varias semanas con un balance de 50-49 a favor de los Demócratas. Sin embargo, aún faltaba por conocerse al triunfador en Georgia, con la segunda vuelta llevada a cabo el pasado 5 de diciembre. Los resultados fueron muy positivos para el partido de Biden. No sólo retuvieron la mayoría en la Cámara Alta, sino que con el triunfo del senador Raphael G. Warnock en este estado, sumaron un escaño más en la nueva legislatura. Esto significa que ya no dependerán del voto de desempate de la vicepresidenta Kamala Harris.

**¿Qué llamó nuestra atención esta semana?** EE.UU. y la Unión Europea están evaluando la posible imposición de nuevos aranceles a las importaciones de acero y aluminio provenientes de China. Esto con el fin de luchar contra las emisiones de carbono y sobrecapacidad global. De materializarse, la crisis entre EE.UU. y China se profundizaría. Esto en un contexto en el cual los dos países se han comprometido a trabajar juntos en varios frentes, incluyendo en el cambio climático.

Documento destinado al público en general

## Lo Relevante sobre el COVID-19

Lo que ocurre en China con su estrategia de COVID-cero sigue siendo el foco de atención en muchas regiones del mundo. El último reporte de balanza comercial del país asiático mostró una pronunciada caída tanto de las exportaciones como de las importaciones. Esto exacerbó los temores de una recesión global. Por un lado, las exportaciones cayeron 8.7% a/a en noviembre, la mayor baja desde el primer trimestre de 2020. Eso se debió a una demanda externa más débil, interrupciones en los envíos debido a las medidas para contener los brotes de COVID-19 y una base de comparación alta. Por su parte, las importaciones cayeron 10.6% a/a, la primera contracción de doble dígito que se observa desde mayo del 2020.

Al interior del reporte se observa que los envíos a EE.UU., la UE y Japón cayeron. En específico, las exportaciones al primero fueron particularmente débiles, con una caída del 25% a/a. Se observó debilidad en bienes de consumo y productos de alta tecnología, entre otros. Por su parte, las importaciones de materiales industriales se desplomaron. En particular, los envíos de hierro cayeron 22%, mientras que los de cobre bajaron en 12%. Asimismo, se observó una contracción en las importaciones de bienes de consumo.

Ante la debilidad de la demanda interna, esta semana las autoridades aceleraron el relajamiento de las medidas de contención. Por primera vez en cerca de dos años, la capital de China, Pekín, relajó sus normas para los requisitos de pruebas. Según el nuevo anuncio:

- (1) Los resultados negativos de las pruebas ya no son requeridos para ingresar a centros comerciales, supermercados, edificios comerciales y compuestos residenciales. Sin embargo, los residentes de Pekín aún requerirán una prueba negativa de COVID-19 en un lapso no mayor a 48 horas para ingresar a lugares como restaurantes, escuelas, bares, instalaciones de bienestar, hospitales y servicios médicos.
- (2) Las personas asintomáticas y los casos leves podrán aislarse en su casa. Esto contrasta con las medidas previas donde era obligatorio que los casos positivos se trasladaran a instituciones gubernamentales para cumplir una cuarentena.
- (3) Se reducirá la frecuencia de las pruebas PCR
- (4) Se minimizará el uso de los confinamientos
- (5) Se acelerará el proceso de vacunación entre los adultos mayores

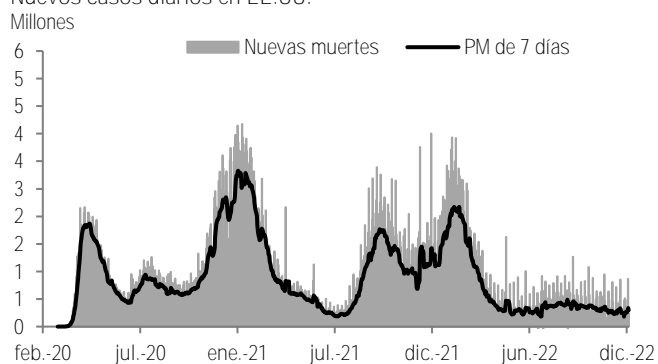
A pesar de las fuertes tensiones entre EE.UU. y el país asiático, la relación comercial entre estos países es muy fuerte. Debido a esto, un mayor crecimiento en China también es importante para EE.UU. Al mismo tiempo, no podemos dejar de lado que el poderío del país asiático es considerado como una fuerte amenaza.

### Estados con mayor número de contagios y muertes\*

Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	99,367,349	1,084,264
California	11,616,570	97,817
Texas	8,133,430	91,510
Florida	7,270,410	83,201
New York	6,433,524	74,252
Illinois	3,903,334	40,394
Pensilvania	3,374,733	48,527
Carolina del N.	3,286,948	27,533
Ohio	3,259,911	40,644
Georgia	2,953,341	41,172
Michigan	2,950,361	40,327

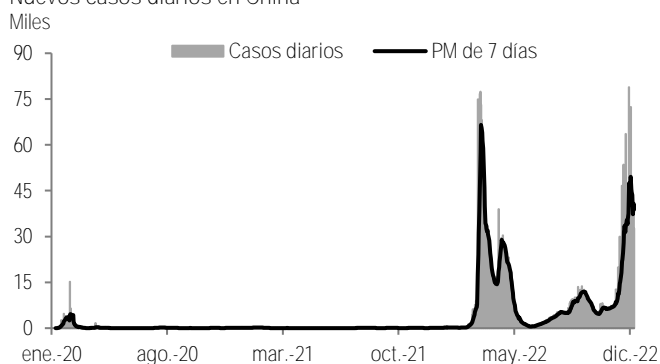
\* Nota: Actualizado al 09 de diciembre  
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Nuevos casos diarios en EE.UU.



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Nuevos casos diarios en China



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

## Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

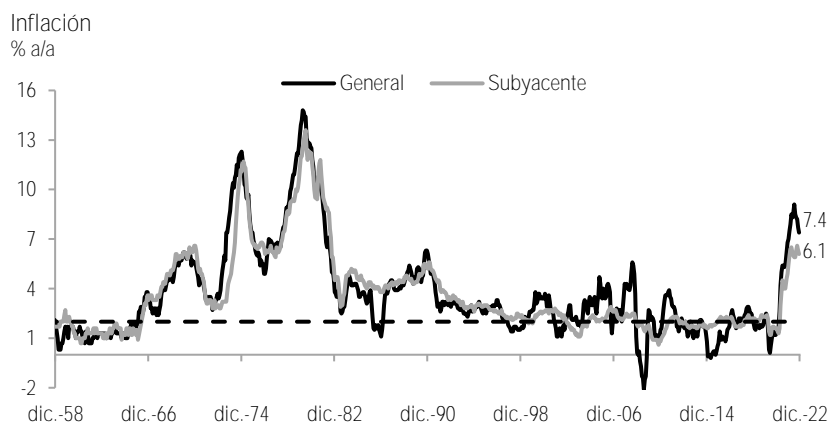
Semana del 12 al 16 de diciembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 13	07:30	Precios al consumidor	nov	%m/m	0.2	0.3	0.4
Martes 13	07:30	Subyacente	nov	%m/m	0.3	0.3	0.3
Martes 13	07:30	Precios al consumidor	nov	% a/a	7.4	7.3	7.7
Martes 13	07:30	Subyacente	nov	% a/a	6.1	6.1	6.3
Miércoles 14	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior		%	4.50	4.50	4.00
Miércoles 14	13:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior		%	4.25	4.25	3.75
Jueves 15	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	10 dic.	miles	230	--	230
Jueves 15	07:30	Empire Manufacturing	dic	índice	1.0	-1.0	4.5
Jueves 15	07:30	Fed de Filadelfia	dic	índice	-15.0	-10.0	-19.4
Jueves 15	07:30	Ventas al menudeo	nov	%m/m	0.0	-0.1	1.3
Jueves 15	07:30	Grupo de control	nov	%m/m	0.2	-0.2	0.7
Jueves 15	08:15	Producción industrial	nov	%m/m	0.2	0.1	-0.1
Jueves 15	08:15	Producción manufacturera	nov	%m/m	-0.1	-0.1	0.1
Viernes 16	08:45	PMI manufacturero	dic (P)	índice	47.5	47.8	47.7
Viernes 16	08:45	PMI servicios	dic (P)	índice	--	--	--
Viernes 16	08:45	PMI compuesto	dic (P)	índice	--	--	--

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Esta será una semana con una abundante agenda de cifras económicas, destacando la inflación de noviembre. Estimamos la general en +0.2% m/m ante menores alzas en precios de alimentos y energía. Con esto, la variación anual continuaría con su tendencia a la baja, ubicándose en 7.4% desde 7.7% previo. Por su parte, esperamos que la subyacente sea un poco más alta en +0.3%, con los precios de servicios aun presionados (en especial lo relacionado con hospedaje, con un avance de 0.7% m/m). En tanto, los costos de los bienes extenderían su moderación. Con esto, la variación anual se ubicaría en 6.1% desde 6.3%.

Consideramos que el reporte será consistente con la expectativa de una moderación en el ritmo de alza en tasas por parte del Fed, dando espacio para evaluar el impacto de los incrementos acumulados hasta ahora. Esto debido a que suele haber un rezago entre las acciones de política monetaria y su efecto sobre la inflación y la actividad económica. No obstante, consideramos que estos niveles de inflación siguen apuntando a más alzas en 1T23, con la tasa terminal estimada en 5.0% al cierre del mismo periodo.



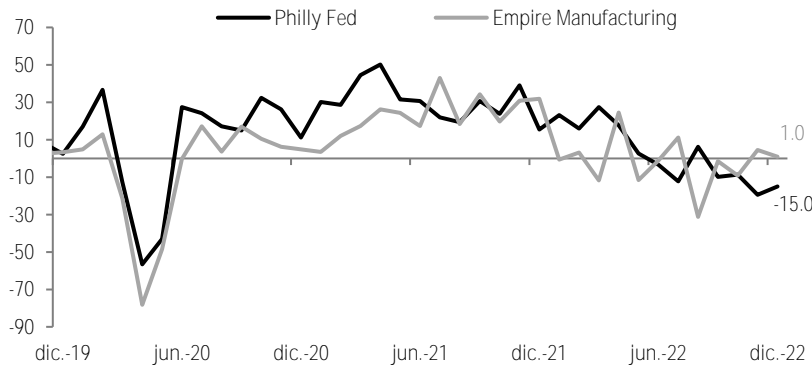
Fuente: Banorte con datos del Bureau of Labor Statistics  
 Los últimos datos son los estimados de Banorte

También se publicarán las ventas al menudeo del onceavo mes del año. Estimamos una variación de 0.0% m/m en las ventas totales, debido a: (1) Una caída del sector automotriz, con el reporte de *Wards* mostrando 14.14 millones de unidades anualizadas desde 14.90 millones el mes previo; (2) menores precios de la gasolina, al tratarse de cifras nominales. En lo que se refiere al grupo de control que excluye componentes volátiles como autos, gasolina, materiales de construcción y servicios de comida, estimamos +0.2% m/m. Recordemos que este reporte se concentra principalmente en el gasto en bienes, que es el que más se ha debilitado recientemente. En servicios, sólo se incluyen los relacionados con comida.

A pesar del agresivo ciclo de alza en tasas, el consumo se ha mantenido resiliente al estar apoyado, entre otros factores, en la fortaleza del mercado laboral. Si bien esperamos una moderación hacia delante, para 4T22 es probable que veamos una aceleración en la variación trimestral anualizada debido a un gasto en servicios todavía sólido y bases de comparación favorables.

Por último, se darán a conocer cifras relacionadas con las manufacturas. El sector se ha mantenido también resiliente, pero las recientes señales han sido de debilidad. Destacamos al ISM manufacturero cayendo en terreno de contracción. Para la producción industrial estimamos un avance de 0.2% m/m en noviembre, con las manufacturas cayendo 0.1% m/m. Para los indicadores manufactureros regionales de diciembre esperamos el *Empire Manufacturing* en 1.0pts desde 4.5pts previo. En tanto, para el *Philly Fed* ubicamos nuestro estimado en -15.0pts desde -19.4pts el mes anterior.

### Indicadores Manufactureros Regionales Índices

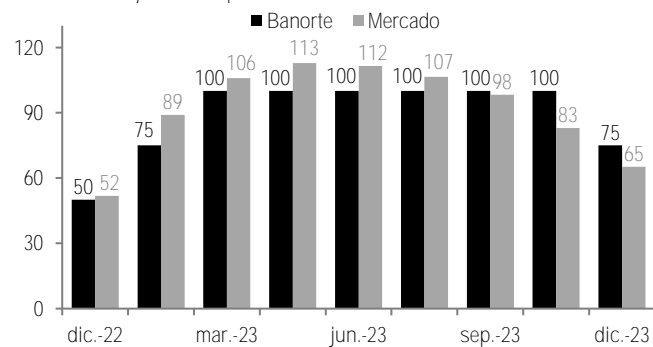


Fuente: Banorte con datos del Fed de Nueva York y el de Filadelfia  
Los últimos datos corresponden al estimado de Banorte

## Lo Destacado Sobre Política Monetaria

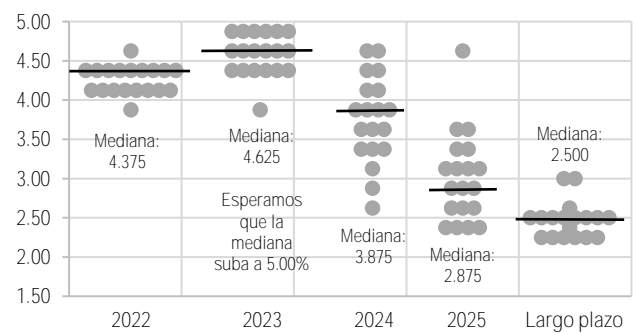
Las miradas estarán en la última decisión de política monetaria del FOMC. Es prácticamente un hecho que el banco central moderará el ritmo de alza en tasas con un incremento de sólo 50pb, ubicando el rango de la tasa de referencia en 4.25%-4.50%. Por lo tanto, la atención estará en el tono del comunicado y, especialmente, en la conferencia de prensa de Powell. Respecto a la perspectiva hacia delante, también serán clave posibles cambios en el *dot plot*. Recordemos que, [en la última actualización hecha en septiembre](#), la gráfica anticipaba la tasa al cierre de este año en 4.375%. Para 2023, el pronóstico era de 4.625%. Hacia 2024 se observó un posible ciclo acomodaticio, con la mediana en 3.875%. Por primera vez se presentaron los estimados para 2025, con la tasa en 2.875%, mientras que la tasa de largo plazo se mantuvo en 2.50%.

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



\* Nota: Al 9 de diciembre 2022  
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

*Dot plot* – septiembre 2022  
%



Fuente: Banorte con datos de Goldman Sachs Investment Research

[Las minutas de la última reunión](#) mostraron que no hay un consenso sobre una tasa terminal mayor, pero las comunicaciones de Powell en este sentido han sido claras. Lo más probable es que sea *algo* mayor de lo que estimaron en septiembre. En este contexto, esperamos que la mediana del 2023 suba a 5.00%. Por último, el Fed también actualizará su marco macroeconómico. No esperamos cambios en los pronósticos del PIB en 2022 y 2023. En lo que se refiere a la inflación, anticipamos tan sólo ligeros ajustes a la baja.

Estimados macroeconómicos – septiembre 2022

Variable	Mediana					Tendencia central				
	2022	2023	2024	2025	Largo plazo	2022	2023	2024	Largo plazo	
PIB	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.1 - 0.3	0.5 - 1.5	1.4 - 2.0	1.6 - 2.0	1.7 - 2.0
Junio	1.7	1.7	1.9		1.8	1.5 - 1.9	1.3 - 2.0	1.5 - 2.0		1.8 - 2.0
Desempleo	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.8 - 3.9	4.1 - 4.5	4.0 - 4.6	4.0 - 4.5	3.8 - 4.3
Junio	3.7	3.9	4.1		4.0	3.6 - 3.8	3.8 - 4.1	3.9 - 4.1		3.5 - 4.2
Inflación PCE	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.3 - 5.7	2.6 - 3.5	2.1 - 2.6	2.0 - 2.2	2.0
Junio	5.2	2.6	2.2		2.0	5.0 - 5.3	2.4 - 3.0	2.0 - 2.5		2.0
Inflación subyacente PCE	4.5	3.1	2.3	2.1		4.4 - 4.6	3.0 - 3.4	2.2 - 2.5	2.0 - 2.2	
Junio	4.3	2.7	2.3			4.2 - 4.5	2.5 - 3.2	2.1 - 2.5		

Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

## Agenda Política

La mayoría en el Senado tras [las elecciones intermedias](#) quedó definida desde hace varias semanas con un balance de 50-49 a favor de los Demócratas. Sin embargo, aún faltaba por conocerse al triunfador en Georgia, con la segunda vuelta llevada a cabo el pasado 5 de diciembre. Los resultados fueron muy positivos para el partido de Biden. No sólo retuvieron la mayoría en la Cámara Alta, sino que con el triunfo del senador Raphael G. Warnock en este estado, sumaron un escaño más en la nueva legislatura. Esto significa que ya no dependerán del voto de desempate de la vicepresidenta Kamala Harris.

A pesar de lo anterior, parece que la contienda para mantener el control del Senado en el 2024 será aún más difícil que la de este año. Como se explica en un artículo del *Washington Post*, esto se debe a que cada dos años sólo se renueva una tercera parte de la Cámara Alta. Por lo tanto, el mapa de escaños que cada partido debe tratar de mantener puede ser bastante diferente de una elección a otra. A veces los Republicanos deben defender los asientos más vulnerables, mientras que en otras ocasiones le toca a los Demócratas. Se considera que la elección de 2024 cae dentro de la segunda situación. De los 34 escaños que se reelegirán en dicho año, 23 están actualmente en manos de los Demócratas – incluidos los dos independientes que se han asociado con ellos. Tres pueden pasar fácilmente a manos de los Republicanos ya que corresponden a estados que apoyaron a Trump en el 2022 por un margen de al menos 8pp: Montana, Ohio y West Virginia. Adicionalmente a esto, los Demócratas deben defender cinco de los seis estados que el presidente Biden ganó por menos de 3pp. De tal manera que no luce tan difícil que en las próximas elecciones los Republicanos recuperen 1 o 2 escaños (dependiendo de quién gane la Casa Blanca y por lo tanto el voto de desempate del vicepresidente).

## ¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

EE.UU. y la Unión Europea están evaluando la posible imposición de nuevos aranceles a las importaciones de acero y aluminio provenientes de China. Esto con el fin luchar contra las emisiones de carbono y sobrecapacidad global. La medida sería innovadora desde el punto de vista de que los aranceles generalmente se utilizan en disputas comerciales, mientras que en esta ocasión será para promover la agenda climática.

La idea aún se encuentra en una fase inicial y no ha sido propuesta formalmente. Se habla de que lo más pronto que se podría tener un plan completo sería hacia finales del próximo año.

De materializarse, la crisis entre EE.UU. y China se profundizaría. Esto en un contexto en el cual los dos países se han comprometido a trabajar juntos en varios frentes, incluyendo en el cambio climático. Recordemos que las tarifas impuestas por Trump a las importaciones de varios productos provenientes de China se mantienen. Al mismo tiempo, Biden ha impuesto fuertes restricciones a las exportaciones de productos tecnológicos dirigidas al país asiático. Aunado a esto, la Cámara de Representantes aprobó esta semana la ley anual de defensa, autorizando financiamiento para vender armas a Taiwán, así como entrenamiento para preparar a la Isla ante un ataque de China. Asimismo, la iniciativa desincentiva a las agencias gubernamentales a utilizar productos que tengan semiconductores producidos en China.

Mucho se ha hablado de que el deterioro en la relación entre China y EE.UU, debe aprovecharse por países que están más cerca, tomando ventaja del *nearshoring*. En este contexto, nos parece muy interesante que de acuerdo con el *US Census Bureau*, México cumplió en octubre tres meses consecutivos como el primer socio comercial de EE.UU., por arriba de Canadá que ocupa el segundo lugar y de China en el tercero. Esto es tomando en cuenta sólo el intercambio de bienes, sin incluir servicios.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

## Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

## Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

### Determinación de precios objetivo

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

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

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero**

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**Análisis Económico**

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmin Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

**Estrategia de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746

**Análisis Deuda Corporativa**

Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Análisis Cuantitativo**

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899