

La Semana en EE.UU.

Atención en la posible votación de un paquete de estímulo fiscal reducido en el Senado

Lo Relevante sobre el COVID-19. Al 4 de septiembre, el número de casos y muertes por COVID-19 en EE.UU. es de 6,151,391 y 186,806 respectivamente, manteniéndose en el primer lugar del mundo. Al interior del país, California es el estado que presenta el mayor número de contagios, seguido de Texas y Florida. El Centro para el Control y Prevención de Enfermedades de EE.UU. (CDC, por sus siglas en inglés) pidió a los estados que se preparen para que la vacuna COVID-19 esté lista para el 1 de noviembre (un par de días antes de las elecciones presidenciales del 3 de noviembre).

Monitor Electoral. El mercado de apuestas muestra un escenario en las elecciones presidenciales del próximo 3 de noviembre cada vez más apretado, mientras que algunas corredurías han dicho a sus clientes que se preparen para una elección muy cerrada donde los resultados no se conocerán de inmediato, lo que podría generar fuerte incertidumbre. Además, han hablado de un posible triunfo del presidente Trump. En este contexto, consideramos claves los debates entre los candidatos a la presidencia y vicepresidencia en septiembre y octubre. La Comisión no partidista de Debates Presidenciales anunció ya a los moderadores para los cuatro debates, tres entre Biden y Trump y uno entre Mike Pence y Kamala Harris.

Semana en Cifras. Esta será una semana con poca información económica, destacando el reporte de inflación de agosto. Después del fuerte brinco observado en el séptimo mes del año, estimamos que los precios volverán a mostrar un avance mucho más moderado, ante una demanda que aún permanece débil en medio de la segunda ola de contagios. En este contexto, y bajo las nuevas especificaciones del Fed sobre el objetivo de inflación de 2% *en promedio*, estos resultados seguirán ampliando el espacio para tener inflaciones por arriba del 2% por un periodo prolongado.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Esta semana hubo dos intervenciones clave por parte de miembros del Fed. Por un lado, Richard Clarida, vicepresidente de la Reserva Federal, hizo una presentación en el *Peterson Institute for International Economics* titulada *The Federal Reserve's New Monetary Policy Framework*. Esto, después de que Powell presentó hace unos días el contenido de este documento en *Jackson Hole*. Por el otro lado, Lael Brainard, miembro del Consejo, habló en un evento virtual organizado por *Brookings Institution*. Su conferencia destacó la necesidad de que continúe el apoyo monetario y fiscal, lo que fue tomado muy positivamente por los mercados.

Agenda Política. Se habla de una nueva propuesta de algunos Republicanos en el Senado de un estímulo reducido como próximo paso, dejando temas más polémicos para más adelante. Dicha propuesta consiste en un paquete de ayuda por el COVID-19 de US\$500,000 millones, mismo que buscan sea votado la próxima semana.

4 de septiembre 2020

www.banorte.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

Al 4 de septiembre, el número de casos y muertes por COVID-19 en EE.UU. es de 6,151,391 y 186,806 respectivamente, manteniéndose en el primer lugar del mundo. Al interior del país, California es el estado que presenta el mayor número de contagios, seguido de Texas y Florida.

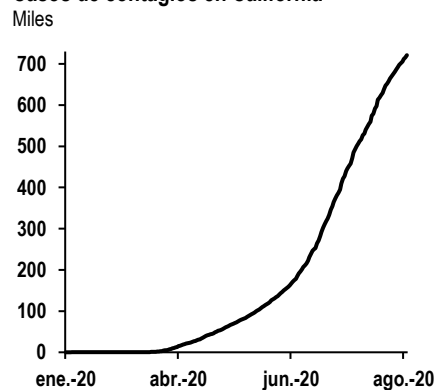
El Centro para el Control y Prevención de Enfermedades de EE.UU. (*CDC*, por sus siglas en inglés) pidió a los estados que se preparen para que la vacuna del COVID-19 esté lista para el 1 de noviembre (un par de días antes de las elecciones presidenciales del 3 de noviembre) y les pidió que eliminen los obstáculos que evitarían la apertura de los sitios de distribución. A principios de agosto, el *CDC* había dicho a los estados que asumieran para la planificación que “dosis limitadas” de una vacuna podrían estar disponibles en otoño. En este sentido, la actualización que hicieron el 27 de agosto prepara el escenario para una penetración de la vacuna más amplia.

Esto se da en un contexto donde algunos estados siguen incrementando las medidas de contención, mientras que otros han dado anuncios recientes de reducciones en dichas medidas. Por un lado, el gobernador de Illinois, J. B. Pritzker, ordenó a bares y restaurantes que limiten el servicio, citando una creciente tasa de infección entre residentes que viven cerca de la frontera de Missouri. Mientras que, por otro lado, Dallas redujo algunas medidas de contención por primera vez desde mayo. El juez del condado de Dallas, Clay Jenkins, levantó las prohibiciones de actividades como cenar en restaurantes bajo techo debido a que el semáforo pasó de "rojo" a "naranja". Cabe resaltar que Jenkins ha sido uno de los fuertes defensores en Texas de los controles estrictos para combatir la pandemia, una posición que a menudo lo pone en desacuerdo con el gobernador Greg Abbott. El gobernador señaló el lunes por la noche que podría anunciar la eliminación de algunas restricciones en todo el estado la próxima semana. En tanto, California también ha dado buenas noticias recientemente, con un aumento en las nuevas infecciones por abajo del promedio de 14 días, la tasa de pruebas positivas alcanzando el nivel más bajo desde junio y las hospitalizaciones extendiendo su declive a un mínimo de 10 semanas. A continuación, mostramos la actualización de la curva de contagios en los tres estados que muestran mayores contagios (ver gráficas abajo).

Estados con mayor número de contagios y muertes		
Pais	# de casos	# de muertes
EE.UU.	6,151,391	186,806
California	726,656	13,500
Texas	645,422	13,296
Florida	637,013	11,650
New York	437,107	32,976
Georgia	277,288	5,868
Illinois	241,704	8,324
Arizona	203,953	5,130
New Jersey	192,973	15,971
North Carolina	172,201	2,803
Tennessee	159,546	1,815

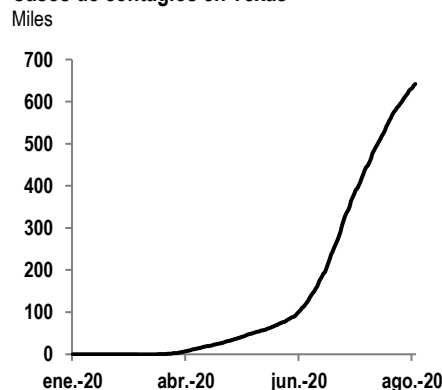
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Casos de contagios en California

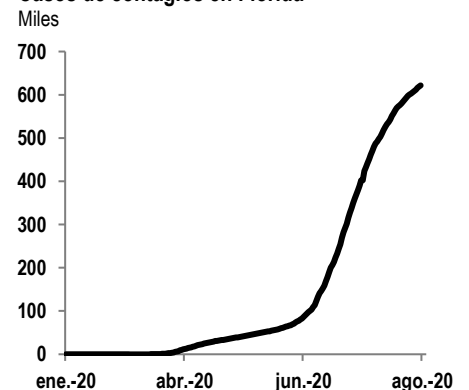


Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Casos de contagios en Texas

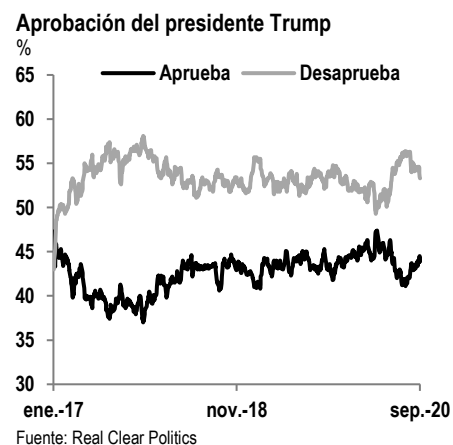
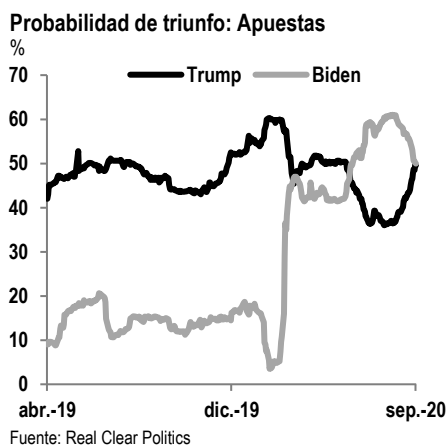
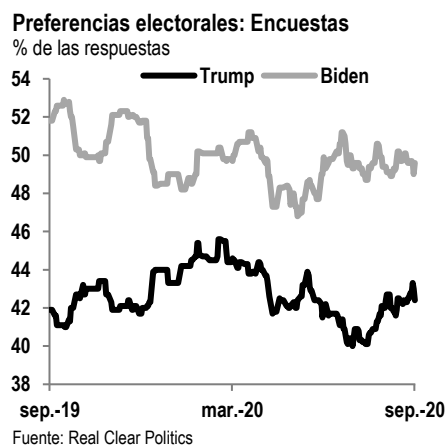


Casos de contagios en Florida



Monitor Electoral

El mercado de apuestas muestra un escenario en las elecciones presidenciales del próximo 3 de noviembre cada vez más apretado, mientras que algunas corredurías han dicho a sus clientes que se preparen para una elección muy cerrada donde los resultados no se conocerán de inmediato, lo que podría generar fuerte incertidumbre. Además, han hablado de un posible triunfo del presidente Trump.



Este escenario es consistente con lo que explicamos hace unas semanas sobre la nota de Nate Silver de *FiveThirtyEight*, donde destacó que Biden tiene una robusta ventaja en las encuestas y que, si las elecciones se celebraran hoy, él probablemente ganaría no sólo los *swing states* tradicionales como Florida y Pensilvania, sino que podría potencialmente añadir Georgia y Texas. Sin embargo, Silver destacó que las elecciones no se llevarán a cabo hoy. Dijo que, si bien las encuestas han sido estables, era apenas agosto y faltaban por celebrarse los debates y las convenciones. Explicó que no es poco común que las encuestas cambien de mediados de agosto al día de la elección y cree que hay razones para pensar que la elección será apretada. En este contexto, otorgó a Trump una probabilidad de 29% de ganar el colegio electoral, muy superior a otras fuentes que hablan de alrededor de 10%. A Biden le asigna una probabilidad de 71%. Silver destacó que estos eran los mismos resultados que se observaban en 2016, donde Clinton tenía 71% de ganar y Trump 21%, mientras que los resultados el día de la elección dieron el triunfo a este último.

En este contexto, consideramos claves los debates entre los candidatos a la presidencia y vicepresidencia. La Comisión no partidista de Debates Presidenciales anunció ya a los moderadores para los cuatro debates, tres entre Biden y Trump y uno entre Mike Pence y Kamala Harris.

El primer debate presidencial se celebrará el 29 de septiembre en Cleveland y será moderado por el presentador de *Fox News*, Chris Wallace. Steve Scully, productor ejecutivo senior y editor político de *C-Span Networks*, será el anfitrión del segundo debate el 15 de octubre en Miami. Finalmente, Kristen Welker, presentadora y corresponsal de *NBC News* en la Casa Blanca, moderará el último debate el 22 de octubre en Nashville, Tennessee. Por su parte, el debate entre vicepresidentes será presentado por Susan Page, jefa de la oficina de Washington de *USA Today*, el 7 de octubre en Salt Lake City.

A principios de agosto, la campaña de Trump pidió a la Comisión un cuarto debate entre los dos nominados presidenciales, argumentando un aumento esperado en la votación por correo antes del día de las elecciones. La Comisión declinó esa solicitud, diciendo que el precedente marcaba tres debates presidenciales y que los votantes tendrían tiempo de verlos todos antes de emitir una boleta por correo. La campaña de Trump, en una carta de seguimiento con fecha del 31 de agosto, reafirmó ese llamado a un cuarto debate.

En cuanto a la estructura de los debates, la Comisión anunció en junio que tanto el primer como tercer debate presidencial se dividirán en seis segmentos, cada uno sobre temas que serán seleccionados por el moderador y anunciados al menos una semana antes del debate. Mientras que, el segundo debate tendrá una forma muy distinta en la que los candidatos responderán las preguntas de los votantes de Florida.

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

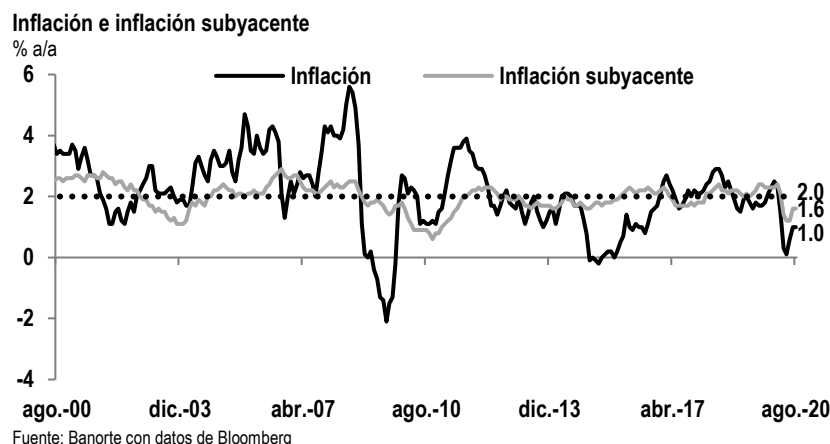
Semana del 7 al 11 de septiembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Jueves 13	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	5 sep.	miles	--	830	881
Viernes 11	07:30	Precios al consumidor	ago	% m/m	0.3	0.3	0.6
Viernes 11	07:30	Subyacente	ago	% m/m	0.2	0.2	0.6
Viernes 11	07:30	Precios al consumidor	ago	% a/a	1.2	1.2	1.0
Viernes 11	07:30	Subyacente	ago	% a/a	1.6	1.6	1.6

Fuente: Bloomberg

Esta será una semana con poca información económica, destacando el reporte de inflación de agosto. Cabe recordar que, en julio, la inflación mostró un sólido avance, con el componente subyacente reportando su mayor alza desde enero de 1991, después de varias lecturas consecutivas muy débiles afectadas por bajos precios de los energéticos y la debilidad de la demanda producto de la pandemia. De dicho reporte destaca que varias categorías afectadas por el COVID-19 se normalizaron. Se observó un avance en los precios de los vehículos, donde el impacto en las cadenas productivas ha dado mayor poder para fijar precios a algunos participantes.

Después del fuerte brinco observado en el séptimo mes del año, estimamos que los precios volverán a mostrar un avance mucho más moderado, ante una demanda que aún permanece débil en medio de la segunda ola de contagios. Esperamos la inflación general en 0.3% m/m, con lo que la variación anual se situará en 1.2%, por arriba del 1.0% a/a previo, en un contexto donde la inflación se ha mantenido por abajo del 2.0% por un largo periodo (ver gráfica abajo). Por su parte, estimamos que la inflación subyacente será de 0.2% m/m, con lo que la variación anual se mantendría en 1.6%, igual que el mes previo. En este contexto, y bajo las nuevas especificaciones del Fed sobre el objetivo de inflación de 2% *en promedio*, estos resultados siguen ampliando el espacio para tener inflaciones por arriba del 2% por un periodo prolongado y que el banco central mantenga una postura altamente acomodaticia. En específico, seguimos estimando que el Fed mantendrá el rango de la tasa *Fed funds* entre 0% a 0.25% al menos hasta finales de 2022.



Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Consideramos que esta semana hubo dos intervenciones clave por parte de miembros del Fed. Por un lado, Richard Clarida, vicepresidente de la Reserva Federal, hizo una presentación en el *Peterson Institute for International Economics* titulada *The Federal Reserve's New Monetary Policy Framework*. Esto, después de que Powell presentó hace unos días el contenido de este documento en *Jackson Hole*. Por el otro lado, Lael Brainard, miembro del Consejo, habló en un evento virtual organizado por *Brookings Institution*. Su conferencia destacó la necesidad de que continúe el apoyo monetario y fiscal, lo que fue tomado muy positivamente por los mercados.

Clarida estructuró su análisis en 4 partes, comentando en primera instancia qué fue lo que motivó a la Reserva Federal a anunciar en 2018 que llevaría a cabo la primera revisión pública de su estrategia durante 2019. Dijo que, si bien lo acordado en 2012 había funcionado muy bien, lo que parecía haber cambiado desde ese año era el entendimiento de que la tasa de interés real neutral –conocida como r^* y que es consistente en el largo plazo con el doble mandato– ha caído significativamente desde entonces. También explicó que otro factor que ha cambiado es que la inflación parece responder menos a los recursos ociosos. Posteriormente, como segundo tema, se centró en el proceso de la revisión, destacando entre ellos los foros de *Fed Listens* y una conferencia de análisis en Chicago.

Como tercer punto, explicó que cinco reuniones consecutivas del FOMC de julio 2019 a enero 2020 se destinaron a presentaciones de los miembros del *staff* y discusiones del Comité sobre varios aspectos de la revisión y se dedicó una gran parte de la discusión en la reunión de julio 2020 a hablar sobre el comunicado de los objetivos de largo plazo y la estrategia. Destacó que esto fue clave para la elaboración del comunicado del 27 de agosto por Powell en *Jackson Hole*.

Finalmente, habló de los puntos más destacables de dicho comunicado. En cuanto al objetivo de inflación, se enfocó en la meta flexible que ha seguido la política monetaria desde 2012, en el contexto de algunos cambios importantes en el panorama económico que se han hecho evidentes desde ese año.

Respecto al cambio a un objetivo de *2% en promedio*, dijo que representa una aspiración *ex ante* pero no implica una función de reacción mecánica ni un compromiso de que la política monetaria se conducirá ligada a una regla o fórmula en particular. Reiteró lo mencionado por Powell de que la nueva estrategia significa una evolución desde un objetivo de inflación flexible hacia uno de inflación *promedio* flexible.

Finalmente, sugirió que está abierto a hacer ajustes al *guidance* ahora que ya se finalizó la revisión de la estrategia. A pesar de lo anterior, y ante el poco acuerdo en las minutas de la última reunión, consideramos que esto no ocurrirá en la decisión del 16 de septiembre, sino hasta 4T20. Asimismo, explicó que se podrían hacer cambios a la forma en que se presentan las proyecciones de los miembros del banco central hacia finales del año. Cabe recordar que en la reunión de mediados de este mes se presentará la próxima actualización de dichas proyecciones y del *dot plot*.

Por su parte, Brainard destacó que la economía de Estados Unidos seguirá enfrentando una considerable incertidumbre en los próximos meses y que es necesario que se mantenga un apoyo continuo para la economía, tanto del banco central como de los responsables de la política fiscal, para ayudar al país a recuperarse de la pandemia. Dijo que el apoyo fiscal seguirá siendo esencial para sostener a muchas familias y empresas y que será importante que la política monetaria pase de la estabilización (de los mercados financieros) a la generación de condiciones financieras más acomodaticias.

Asimismo, explicó que la lección clave de la crisis global de 2007-2009 es que la estabilidad financiera es una condición necesaria para lograr los objetivos del doble mandato de máximo empleo y estabilidad de precios. Finalmente, afirmó que la Reserva Federal debería usar sus herramientas de política no monetaria (*e.g* regulación macro prudencial, pruebas de estrés, entre otras) para salvaguardar la estabilidad financiera, en lugar de subir las tasas para eliminar las burbujas en los precios de los activos, agregando que los bancos deberían conservar las reservas de capital que han sido una fuente de fortaleza durante la recesión actual.

Esta semana, ante el periodo de silencio previo a la próxima reunión del FOMC el 16 de septiembre, no habrá intervenciones por parte de miembros del Fed.

Agenda Política

En el frente fiscal, después de que las negociaciones finalizaron sin éxito el 7 de agosto, ha habido acercamientos entre la Casa Blanca y la presidenta de la Cámara de Representantes, Nancy Pelosi, sin que se logre ningún avance para aprobar un nuevo paquete de estímulo. Esta semana, el secretario del Tesoro, Steven Mnuchin llamó a Pelosi, apoyando la nueva propuesta de algunos Republicanos en el Senado de un estímulo reducido como próximo paso, dejando temas más polémicos para más adelante. Dicha propuesta consiste en un paquete de ayuda de US\$ 500,000 millones, que buscan sea votado la próxima semana. Mnuchin destacó las industrias de servicios y viajes como primordiales para recibir ayuda junto con las pequeñas empresas, que pueden necesitar una nueva ronda de fondos del *Programa de Protección de Cheques de Pago*. Apoyando también dicha propuesta, el jefe del gabinete de Trump, Mark Meadows, dijo que dicho plan va dirigido más hacia áreas de la economía aún afectadas por la pandemia y que sería un buen punto de partida para negociaciones subsecuentes. Un borrador que circula de esta propuesta Republicana del Senado muestra que se busca continuar con los beneficios por desempleo adicionales, aunque en la mitad del monto que se estuvo otorgando, ubicándolos en US\$300 semanales, hasta diciembre. Por su parte, se omiten los US\$1,200 en transferencias directas de una sola vez a las familias.

Sin embargo, las probabilidades de que esta propuesta sea aprobada parecen casi nulas, partiendo de que Pelosi ha descartado tomar medidas provisionales. Asimismo, hay posible resistencia de algunos senadores Republicanos que se oponen a cualquier estímulo económico adicional. El líder de la mayoría en el Senado, Mitch McConnell, dijo que hasta 20 de los 53 Republicanos en la Cámara Alta se oponen a cualquier gasto adicional. Para aprobar el paquete se necesitan 60 votos en el Senado, y se espera que los Demócratas lo bloqueen. Se habla de que, en última instancia, esta propuesta reducida del Senado podría unirse al *continuing resolution*, que debe ser aprobado para que el gobierno siga operando después del 1 de octubre, evitando un *shutdown*.

En este contexto de negociaciones estancadas, cabe recordar que hace unas semanas Trump firmó una orden ejecutiva con algunas medidas de apoyo fiscal, que hasta ahora no se han puesto en marcha. Recientemente ha dicho que está considerando ayuda adicional para la industria de las aerolíneas, posiblemente a través de otra orden ejecutiva. Cabe recordar que, como parte del plan *CARES*, las aerolíneas se comprometían a no despedir empleados hasta el mes de septiembre. Sin embargo, varias aerolíneas importantes anunciaron la semana pasada que están recortando la capacidad de viaje a medida que bajan los niveles de pasajeros, con más de 20,000 puestos de trabajo en riesgo de licencia o de ser eliminados por completo en el cuarto trimestre.

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, Tania Abdul Massih Jacobo, 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
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 Zaldívar	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	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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
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