

La Semana en EE.UU.

Estimamos una creación de 270 mil empleos y la tasa de desempleo en 3.7% en julio

Lo Relevante sobre el COVID-19. El FDA ha aconsejado a los fabricantes de vacunas que hagan actualizaciones y se preparen para una campaña de refuerzo en otoño. Las actualizaciones requeridas estarían destinadas a hacer que las dosis sean más efectivas contra las subvariantes de Omicron altamente contagiosas que están causando el aumento actual en casos. Creemos que ante la actitud de la gente de que la enfermedad es endémica y los pocos temores que muestra el regreso a la “normalidad”, la tasa de participación en este nuevo refuerzo probablemente será baja.

Semana en Cifras. La atención estará en el reporte de empleo de julio después de que Powell explicó en la conferencia de prensa que acompañó la decisión del FOMC que el mercado laboral está muy apretado y que la economía no está en una recesión, citando la fortaleza del mercado laboral. Estimamos una creación de 270 mil plazas y la tasa de desempleo en 3.7%.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Tras [la decisión del FOMC](#) y los comentarios del presidente del banco central, modificamos nuestra expectativa sobre la trayectoria que anticipamos para la tasa de referencia el resto del año, pero no sobre el nivel terminal del ciclo. Sobre el primer punto, ahora anticipamos un alza de 75pb en septiembre (previo +50pb). Para noviembre seguimos anticipando +50pb y para diciembre el ritmo se reduciría a +25pb (previo: +50pb). Respecto al segundo, mantenemos nuestro pronóstico en 4.00% al cierre de 2022.

Agenda Política. En medio de crecientes tensiones entre EE.UU. y China, esta semana los presidentes Joe Biden y Xi Jinping sostuvieron una llamada telefónica en la que se abordaron varios temas. Esta es la quinta llamada entre los mandatarios desde que Biden asumió el cargo. Sin embargo, el contexto es complicado. En junio, el embajador de EE.UU. en China dijo que las relaciones entre ambos países se habían deteriorado a su peor situación desde la administración del presidente Nixon. Por su parte, en un tema relacionado, esta semana el Senado aprobó una ley para invertir US\$250 mil millones para impulsar las manufacturas y sector tecnológico en EE.UU. con el fin de hacer frente a los retos económicos y estratégicos que se derivan de China.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? De acuerdo con una encuesta del *NewsNation/Decision Desk HQ*, la mayoría de los estadounidenses no quieren que Biden y Trump busquen la reelección en el 2024. La encuesta muestra que el 60% de los votantes –y el 30% de los Demócratas– no desea a Biden en un segundo mandato. Si bien aún es poco claro quien estará en la contienda para la presidencia en el 2024, el apoyo para Biden es muy bajo y por lo tanto las probabilidades de que los Demócratas mantengan la mayoría en el Congreso en las elecciones intermedias se han reducido con fuerza.

29 de julio 2022

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

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

En EE.UU., se han puesto 601 millones de dosis a un ritmo diario de 96,733, por arriba de lo que vimos en las semanas previas. Con esto, el 78% de la población del país ha recibido al menos una dosis, mientras que 67% está totalmente vacunada y casi el 32% ha recibido una dosis extra o de refuerzo.

En sólo ocho semanas, la subvariante de Ómicron conocida como BA.5 ha pasado de un repunte en el número de nuevos casos en EE.UU., a convertirse en la versión dominante del COVID en el país. De hecho, ahora representa más de tres cuartas partes de las nuevas infecciones. Hasta mediados de la semana, se reportaba un promedio de siete días de aproximadamente 132,400 casos y 437 muertes diarias, lo que significa un marcado aumento desde principios de julio. La popularidad de las pruebas en el hogar significa que los casos informados ahora son mucho más bajos que la verdadera tasa de infección, sobre todo en comparación con olas anteriores de la pandemia.

Con base en el *Covid Tracker* del *NYT*, las infecciones conocidas están aumentando en al menos 40 estados, particularmente en el Oeste y el Sur. Las hospitalizaciones han aumentado un 19% en las últimas dos semanas y más de 41,800 personas se encuentran ahora en hospitales de EE.UU. con el virus. En tanto, la evaluación de los *CDC* de hace unos días sobre los niveles de riesgo que enfrenta la población, utilizando una métrica basada en las hospitalizaciones, coloca a alrededor del 35% de los condados de EE.UU. en la categoría de "alto riesgo". En términos de población la cifra es mayor, ya que esos condados representan alrededor del 55% del total. En las áreas de alto riesgo, la agencia recomienda usar cubrebocas en lugares públicos cerrados, pero no hay mandatos universales en todo el estado.

En este escenario, el equipo de respuesta al COVID-19 del presidente Biden advirtió a la población que deben hacer más para protegerse. Aun así, muchas personas han desviado su atención de la pandemia, a la vez que varios funcionarios de salud se han mostrado renuentes a volver a las medidas de restricción preventivas. En tanto, la rápida evolución de nuevas variantes mayormente infecciosas ayudó para que la Administración de Drogas y Alimentos (*FDA*, por sus siglas en inglés) aconsejara a los fabricantes de vacunas que hagan actualizaciones y se preparen para una campaña de refuerzo en otoño. Las actualizaciones requeridas estarían destinadas a hacer que las dosis sean más efectivas contra las subvariantes de Omicron altamente contagiosas que están causando el aumento actual en casos. Creemos que ante la actitud de la gente de que la enfermedad es endémica y los pocos temores que muestra el regreso a la "normalidad", la tasa de participación en este nuevo refuerzo probablemente será baja.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	91,124,591	1,029,285
California	10,659,174	93,372
Texas	7,520,865	89,204
Florida	6,778,523	77,377
New York	5,807,102	70,257
Illinois	3,557,740	38,873
Pensilvania	3,080,593	46,164
Carolina del N.	2,983,130	25,483
Ohio	2,948,242	39,035
Georgia	2,750,915	39,050
Michigan	2,672,312	37,428

* Nota: Actualizado al 29 de julio
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

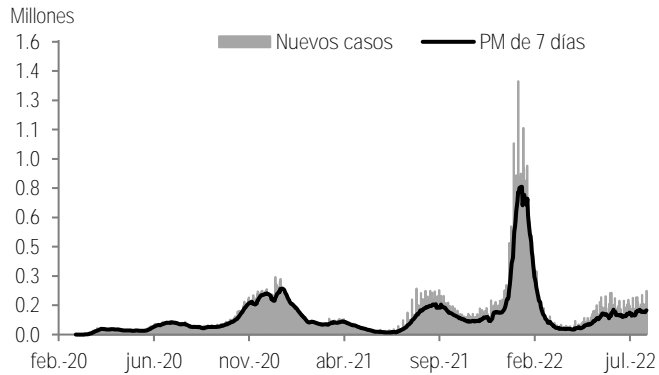
Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	601,497,801	78
California	78,558,697	83
Texas	48,669,565	74
Florida	38,822,718	80
New York	40,595,440	88
Illinois	23,474,386	76
Pensilvania	23,968,242	85
Carolina del N.	17,390,958	87
Ohio	18,531,065	63
Georgia	15,414,876	66
Michigan	16,425,268	67

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

**Respecto a la población del estado

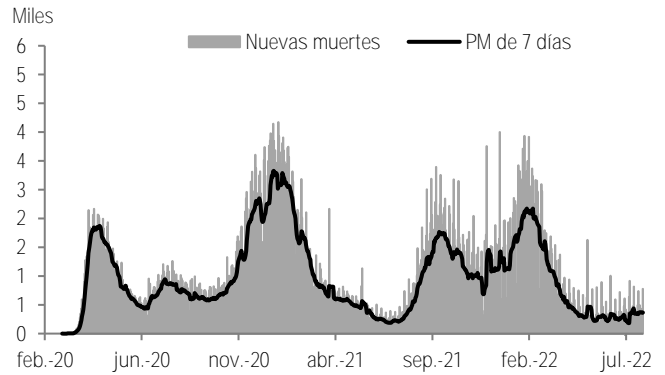
Fuente: Banorte con datos de OurWorldInData

Nuevos casos diarios en EE.UU.



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Nuevos fallecimientos diarios en EE.UU.



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

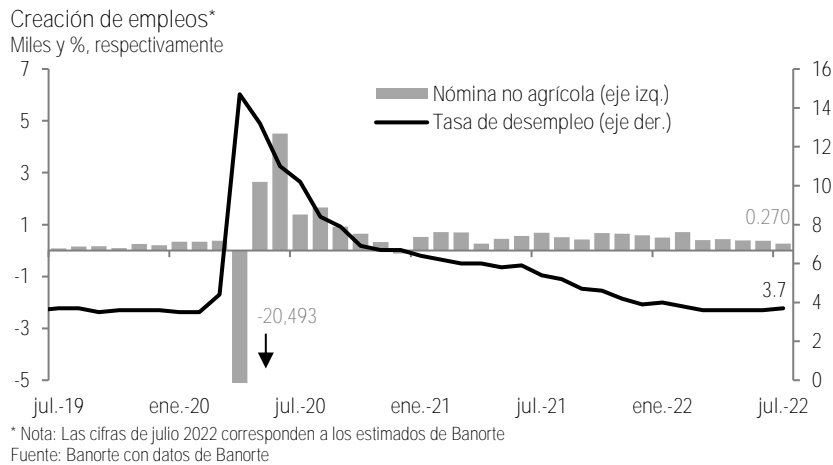
Semana del 1 al 5 de agosto

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 1	08:45	PMI manufacturero	jul (F)	índice	52.3	52.3	52.3
Lunes 1	09:00	ISM manufacturero	jul	índice	52.5	52.0	53.0
Martes 2	--	Venta de vehiculos	jul	miles	--	13.5	13.00
Miércoles 3	08:45	PMI servicios	jul (F)	índice	47.0	47.0	47.0
Miércoles 3	08:45	PMI compuesto	jul (F)	índice	--	--	47.5
Miércoles 3	09:00	Órdenes de bienes duraderos	jun (F)	%	--	--	1.9
Miércoles 3	09:00	ISM servicios	jul	índice	54.5	54.0	55.3
jueves 4	07:30	Balanza comercial	jun	mmd	--	-80.3	-85.5
jueves 4	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	30 jul.	miles	260	257	256
Viernes 5	07:30	Nómina no agrícola	jul	miles	270	250	372
Viernes 5	07:30	Tasa de desempleo	jul	%	3.7	3.6	3.6

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

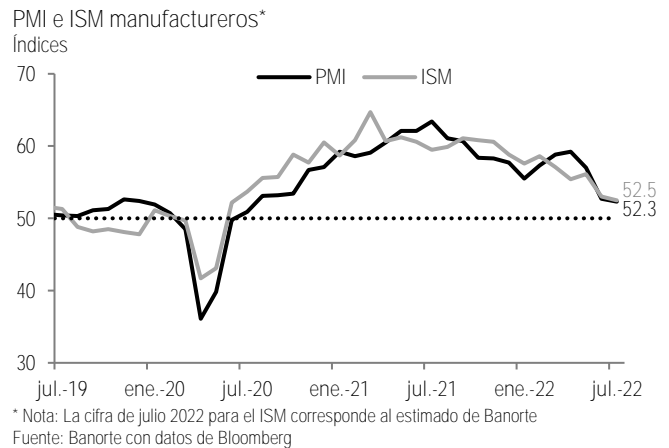
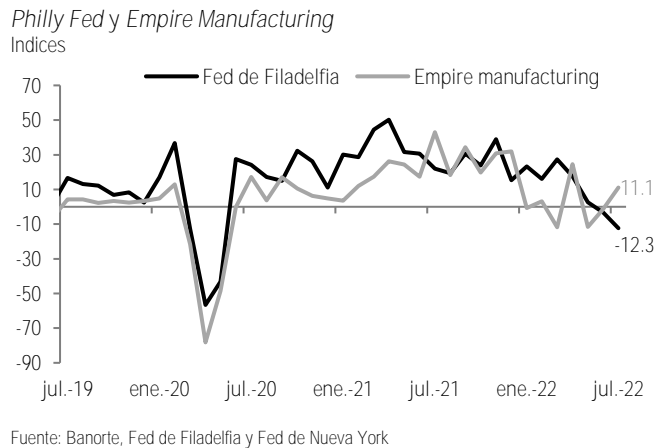
La atención estará en el reporte de empleo de julio después de que Powell explicó en la conferencia de prensa que acompañó la decisión del FOMC que el mercado laboral está muy apretado y que la economía no está en una recesión, citando la fortaleza del mercado laboral. Recordemos que, en junio, la creación de empleos fue de 372 mil, superando por mucho la estimación del consenso de 265 mil plazas. Por su parte, la tasa de desempleo se mantuvo en 3.6%, confirmando condiciones de máximo empleo.

En julio, el promedio de las solicitudes iniciales de seguro por desempleo fue de 240 mil, con una clara tendencia al alza desde un mínimo en marzo. Esto en un contexto en el que la demanda interna muestra señales de desaceleración, como se observó en el [PIB del 2T22](#). Considerando lo anterior, estimamos una creación de 270 mil plazas y una ligera alza en la tasa de desempleo a 3.7%.



De materializarse nuestros estimados, se confirmaría que el mercado laboral sigue fuerte, dando espacio para que el Fed pueda seguir con su ciclo de alza en tasas con el fin de reducir los elevados niveles de inflación. No obstante, las señales de desaceleración de la actividad económica son cada vez más contundentes. Esperamos que esto último lleve al banco central a moderar el ritmo de alza en tasas a partir de noviembre, como explicaremos en la sección de ‘*Lo Destacado sobre Política Monetaria*’.

Por su parte, también se publicará el ISM manufacturero del séptimo mes del año. Recordemos que los indicadores manufactureros regionales que ya conocemos de julio mostraron señales mixtas. El indicador de la región de Filadelfia se mantuvo en contracción y profundizó su caída al ubicarse en -12.3pts —su nivel más bajo desde 1979— y a casi 40pts de distancia de lo reportado en marzo cuando se registró el punto más alto del año (27.4pts). Por otro lado, el *Empire Manufacturing* sorprendió al alza ubicándose en 11.1pts, lo que se tradujo en un aumento de hasta 12.3pts respecto al mes pasado, muy por arriba del consenso. Como resultado, el indicador evitó contraerse por tercer mes consecutivo. En este contexto estimamos que el ISM manufacturero se ubicará en 52.5pts desde 53pts previo.



Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Como era ampliamente esperado, el FOMC elevó nuevamente la tasa de referencia en 75pb. Con esto, el rango de la tasa *Fed funds* se ubica en 2.25% - 2.50%. La magnitud fue la misma que en [la reunión de junio](#) y no resultó una sorpresa. A diferencia de aquella ocasión, esta vez la votación sí fue unánime. Esther George, del Fed de Kansas City, se unió al resto de los miembros del banco central, en contraste con la reunión previa en la cual apoyó un aumento de sólo 50pb. El comunicado tuvo pocos cambios. Dejaron en claro que consideran que lo adecuado es seguir subiendo las tasas y que están listos para ajustar la postura monetaria como sea necesario si surgen riesgos que puedan impedir que el banco central logre alcanzar sus metas.

El presidente del banco central mostró un tono *hawkish*, explicando que el Fed está fuertemente comprometido con reducir la inflación y que tienen las herramientas para reestablecer la estabilidad de precios. Destacó que es “esencial” reducirla al objetivo de 2.0% y que buscarán evidencia contundente de una tendencia a la baja en los próximos meses. En cuanto a las próximas decisiones, explicó que dependerán de los datos económicos y que es momento de que el ritmo adecuado de alzas se decida junta por junta, dependiendo más de los datos económicos. Por lo tanto, otorgarán una guía menos específica sobre los siguientes movimientos. Consideramos que esto contrasta con la claridad del *forward guidance* que estuvo dando el Fed en las últimas reuniones, con Powell prácticamente anticipando la magnitud del movimiento. Además, mencionó que ‘otro incremento inusualmente alto’ dependerá de las cifras. Si bien es muy probable que sea adecuado reducir el ritmo de alzas en algún momento, también explicó que no dudarán en un mayor aumento si es necesario y que esta decisión no ha sido tomada todavía. Por lo tanto, otra alza de la misma magnitud que la de hoy podría ser necesaria en septiembre. En tanto, recalcó que con este ajuste consideran que la tasa ya se encuentra en neutralidad. En este sentido, recordemos que en el último *dot plot*, la tasa de largo plazo se ubicó en 2.50%. Al referirse a este último, mencionó que desean llegar a terreno moderadamente restrictivo al final del año –entre 3.00% a 3.50%– y que se incluyen incrementos en el 2023. A pesar de esto, también recordó que el *dot plot* se actualizará nuevamente en septiembre, lo que dependerá de la evolución de las cifras económicas.

Tras los comentarios del presidente del banco central, modificamos nuestra expectativa sobre la trayectoria que anticipamos para la tasa de referencia el resto del año, pero no sobre el nivel terminal del ciclo. Sobre el primer punto, ahora anticipamos un alza de 75pb en septiembre (previo +50pb). Esto se basa principalmente en nuestros pronósticos de inflación, con los datos de julio y agosto publicándose antes de esa reunión. En particular, julio probablemente se verá favorecido por la baja en el precio de la gasolina. Sin embargo, las cifras de agosto y septiembre podrían alcanzar nuevos máximos a tasa anual, de acuerdo con nuestros estimados. En este sentido, consideramos que, ante esta situación, el banco central querrá seguir con el *front-loading* del ciclo. Para noviembre seguimos anticipando +50pb y para diciembre el ritmo se reduciría a +25pb (previo: +50pb).

Derivado de lo anterior, reiteramos nuestra estimación de la tasa terminal en 4.00% (con base en la parte alta del rango) que sería alcanzada al final de este año. Mantenemos esta perspectiva a pesar de que Powell dijo que la *Fed funds* podría llegar a 3.00% o 3.50% hacia el cierre de 2022, con alzas adicionales al inicio de 2023. En este sentido, resaltamos también la mención de que, ante el entorno actual de inflación, el riesgo de subir las tasas más de lo necesario es menor que el de hacer muy poco. Con base en nuestros pronósticos de crecimiento e inflación, seguimos pensando que el Fed tendrá que subir un poco más –y a un ritmo ligeramente mayor– que lo incorporado por el mercado. En este sentido, por ahora consideramos que lo más complicado es el ritmo adecuado – explicando también que esperan que sea más moderado hacia delante–, manteniendo nuestra convicción sobre el nivel terminal de la tasa en este ciclo restrictivo.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 1 al 5 de agosto

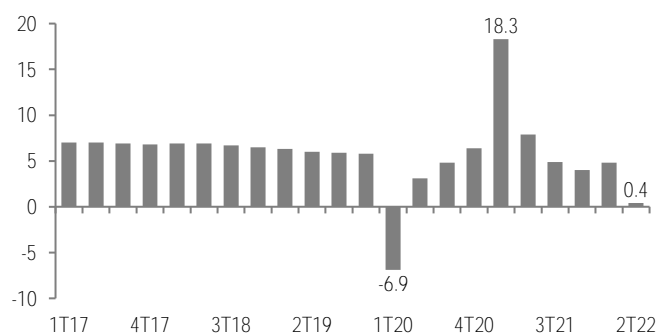
Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2022	Tema y Lugar
Martes 2	09:00	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla en una entrevista
Martes 2	17:45	James Bullard	Fed de St. Louis	sí	habla sobre economía y política monetaria
Martes 2	12:00	Loretta Mester	Fed de Cleaveland	sí	habla en una entrevista
Jueves 4	11:00	Loretta Mester	Fed de Cleaveland	sí	habla sobre el panorama económico

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

En medio de crecientes tensiones entre EE.UU. y China, esta semana los presidentes Joe Biden y Xi Jinping sostuvieron una llamada telefónica en la que se abordaron varios temas. Esta es la quinta llamada entre los mandatarios desde que Biden asumió el cargo. Sin embargo, el contexto es complicado. En junio, el embajador de EE.UU. en China dijo que las relaciones entre ambos países se habían deteriorado a su peor situación desde la administración del presidente Nixon. En estos momentos, Biden enfrenta una pronunciada caída en sus niveles de aprobación y es muy posible que pierda la mayoría en ambas Cámaras en las elecciones intermedias de principios de noviembre. Xi Jinping busca un tercer mandato, mientras que las medidas de cero tolerancia al COVID enfrentan fuertes presiones debido, en buena medida, al impacto negativo sobre la economía de China.

PIB de China
% a/a



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Durante la conversación, Biden advirtió al presidente del país asiático que están en contra de una acción militar para reunificar a Taiwán, pero dijo que tampoco apoya una declaración de independencia de la isla. Explicó que EE.UU. se opone fuertemente a las intenciones unilaterales de afectar *el estatus quo* en Taiwán que ponga en riesgo la paz y estabilidad. Por su parte, Jinping dijo que es de primordial interés para China mantener su integridad y soberanía en lo que tiene que ver con Taiwán.

Las tensiones entre ambos países en este tema se exacerbaron desde que la líder Demócrata en la Cámara de Representantes, Nancy Pelosi, anunció un posible viaje a Taiwán. Su gira por Asia será la próxima semana. Sin embargo, aún no está confirmado si realizará la visita, a lo que Biden parece oponerse. Sin embargo, Pelosi enfrenta presiones de legisladores para asistir. La visita sería muy importante ya que sería la primera de un vocero del Congreso a Taiwán desde 1997.

Por su parte, en un tema relacionado, la administración de Biden sigue evaluando la posible reducción en las tarifas a las importaciones de productos chinos, implementadas desde el mandato de Trump. De acuerdo con los reportes en prensa, este tema no fue tratado en la llamada telefónica. Asimismo, esta semana el Senado aprobó una ley para invertir US\$250 mil millones para impulsar las manufacturas y sector tecnológico en EE.UU. con el fin de hacer frente a los retos económicos y estratégicos que se derivan de China. Esto se dio gracias a un apoyo bipartidista a la ley con 68 votos a favor y 32 en contra. Del monto total, US\$190 mil millones estarían destinados a gasto en investigación y desarrollo en universidades y otras instituciones. Asimismo, incluye US\$52 mil millones para ayudar a las empresas manufactureras domésticas de semiconductores a aumentar la producción. A pesar del fuerte apoyo en el Senado, aún hay mucha incertidumbre de lo que pasará con la iniciativa en la Cámara de Representantes.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

De acuerdo con una encuesta del *NewsNation/Decision Desk HQ*, la mayoría de los estadounidenses no quieren que Biden y Trump busquen la reelección en el 2024. La encuesta muestra que el 60% de los votantes –y el 30% de los Demócratas– no desea a Biden en un segundo mandato. Por su parte, dentro de todos los votantes, el 57% dijo que no quiere que Trump participe en 2024; entre de los Republicanos, ese total es del 26%.

Lo que llama la atención, sin embargo, es que los votantes no parecen muy claros en cuanto a quien les gustaría que buscará la presidencia, con la opción de “alguien más” mostrando las mayores preferencias. En el caso del candidato Demócrata esta opción cuenta con el 44.2% de las intenciones de voto, seguido del 16.1% para la vicepresidenta Kamala Harris. Sus niveles de aprobación de no son tampoco elevados y ha recibido muchas críticas por su manejo de la crisis en la frontera sur, lo que le fue asignado para resolver desde inicios de la administración de Biden y donde los resultados no han sido nada alentadores.

En cuanto a las preferencias sobre el candidato Republicano, la opción de “alguien más” también lidera las intenciones de voto con el 38.1%. El gobernador de Florida, Ron DeSantis, tiene el 23.4% y el vicepresidente durante la administración de Trump, Michael Pence, el 20.5%. Si bien aún es poco claro quien estará en la contienda para la presidencia en el 2024, el apoyo para Biden es muy bajo y por lo tanto las probabilidades de que los Demócratas mantengan la mayoría en el Congreso en las elecciones intermedias se han reducido con fuerza.

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, 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, Oscar Rodolfo Olivós Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 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
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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			
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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@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.rolدان.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899