

La Semana en EE.UU.

Estimamos una creación de 950 mil empleos en julio y la tasa de desempleo en 5.7%

Lo Relevante sobre el COVID-19. Ante el fuerte repunte de ‘delta’, los *Centros para el Control y la Prevención de Enfermedades (CDC)* advirtieron en un documento interno que esta variante puede causar una enfermedad más grave que otras versiones, y se contagia tan fácilmente como la varicela. Biden hizo anuncios importantes sobre la estrategia para hacer frente a la pandemia. Entre ellos destacó que, se hizo obligatoria la vacuna para los trabajadores federales y la recomendación para los estadounidenses de que usen cubrebocas en interiores y en áreas donde hay una propagación sustancial del virus, ya sea que estén vacunados o no.

Semana en Cifras. La atención estará en el reporte del mercado laboral de julio, el que esperamos con una creación de 950 mil plazas, tras una generación de 850 mil en junio. Cabe recordar que, el último reporte mostró una creación por arriba de lo esperado pero un alza en la tasa de desempleo, enviando señales mixtas sobre la recuperación del mercado laboral. Sin embargo, parece que las condiciones para el empleo han mejorado, con las solicitudes de seguro por desempleo ubicándose en algunas semanas debajo de las 400 mil durante junio y julio.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Tras [la reunión del FOMC del 28 de julio](#), ya no esperamos un preanuncio del *tapering* en la decisión del 22 de septiembre. En cambio, creemos que esto será más rápido en el margen, anticipando ahora que en esa junta se haga el anuncio formal de que la reducción en el monto de compra de activos iniciará en diciembre (previo: a partir de enero). Por otro lado, Powell probablemente adoptará un tono más *hawkish* en la reunión anual de *Jackson Hole* que se llevará a cabo del 26 al 28 de agosto, aunque seguimos pensando que no hará un anuncio como tal en dicho evento.

Agenda Política. Esta semana, el Congreso hizo importantes avances en una serie de prioridades antes de que inicie su receso en agosto. Ambas Cámaras pasaron un suplemento del proyecto de ley de gastos. Los senadores están trabajando para avanzar rápidamente en los proyectos de ley de infraestructura y reconciliación. Mientras que, los miembros de la Cámara de Representantes lograron aprobar nueve de sus doce proyectos de ley de asignaciones.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? El repunte en el número de casos por COVID-19 a nivel mundial por la variante ‘delta’ ha estado generando mayor preocupación en varios países. En este contexto, leímos un artículo de *Forbes* que nos pareció muy interesante. Lo que más preocupa de esta variante, es que se propaga mucho más fácilmente de persona a persona, aumentando las infecciones y hospitalizaciones entre los no vacunados. En el artículo se explica que, tal como se ha demostrado en varios estudios y con opiniones de varios expertos, la protección de la vacuna sigue siendo muy eficaz contra las infecciones graves y las hospitalizaciones causadas por cualquier versión del coronavirus.

30 de julio 2021

www.banorte.com
@ analisis_fundam

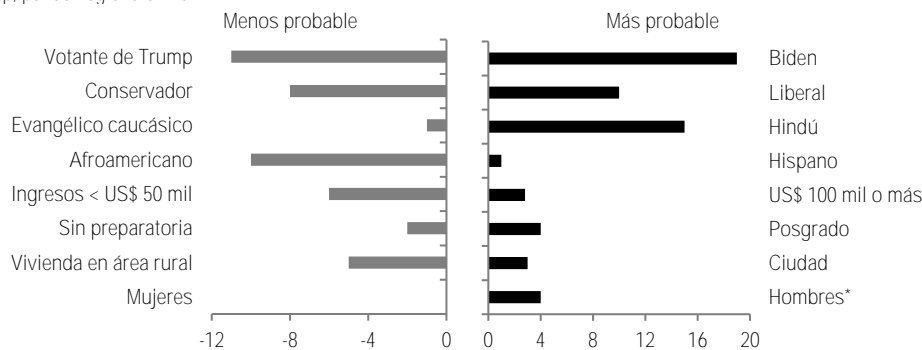
Katia Goya
Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

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

Lo Relevante sobre el COVID-19

El ritmo diario de vacunación en EE.UU. ha bajado considerablemente, desde un máximo encima de 3 millones a mediados de abril, a 615,404 actualmente. Ante este escenario, Biden no logró el objetivo que había planteado de tener al 70% de la población vacunada para el 4 de julio, con sólo 49% completamente vacunada hasta ahora y 57% con una dosis. Los funcionarios de la Casa Blanca esperaban que con las vacunas gratuitas en abundante suministro en todo el país, la mayoría se vacunaría voluntariamente. Sin embargo, no ha sido así. Recientemente ha habido un repunte en la administración de la primera dosis en algunos estados fuertemente afectados por ‘delta’, pero es demasiado pronto para decir si hará mucha diferencia. Lo cierto es que hay un alto porcentaje de la población que no está dispuesta a vacunarse, lo que parece estar relacionado con algunos factores demográficos, como puede observarse en la siguiente gráfica.

Preferencias por vacunarse*
Pp, por demografía en 2021



* Nota: Relativo al perfil del estadounidense promedio. La cifra en hombres es relativo a las mujeres
Fuente: Banorte con datos del The Economist, YouGov

En este contexto y ante el fuerte repunte de ‘delta’, los *Centros para el Control y la Prevención de Enfermedades (CDC)* advirtieron en un documento interno que esta variante puede causar una enfermedad más grave que otras versiones, y se contagia tan fácilmente como la varicela. Biden hizo anuncios importantes sobre la estrategia para hacer frente a la pandemia. Entre ellos destacó que se hizo obligatoria la vacuna para los trabajadores federales y la recomendación para los estadounidenses de que usen cubrebocas en interiores y en áreas donde hay una propagación sustancial del virus, ya sea que estén vacunados o no. Asimismo, ordenó a los militares que revisen cómo y cuándo agregar la vacuna contra el COVID-19 a la lista de vacunas que las tropas están obligadas a recibir, en lugar de simplemente solicitárselos. Dijo que no está claro si el gobierno federal puede exigir que todo el país se vacune, pero que esperaba que más empleadores privados tomaran nota de sus últimas acciones y exigieran que sus trabajadores se inoculen. Hasta ahora, algunas empresas han hecho que las vacunas sean obligatorias, han instrumentado nuevamente el uso obligatorio de cubrebocas y/o retrasado el regreso de sus trabajadores a la oficina.

Estados con mayor número de contagios y muertes

País	# de casos	# de muertes
EE.UU.	34,754,758	612,129
California	3,944,933	64,386
Texas	3,120,014	53,186
Florida	2,523,510	38,670
New York	2,144,741	53,625
Illinois	1,417,263	25,865
Pensilvania	1,228,104	27,842
Georgia	1,175,845	21,665
Ohio	1,126,625	20,490
Carolina del N.	1,044,877	13,618
New Jersey	1,037,052	26,590

Nota: Actualizado al 30 de julio. Texto en gris es el cambio porcentual respecto a la semana anterior
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	344,071,595	57
California	44,934,366	64
Texas	27,256,486	51
Florida	22,411,671	57
New York	22,860,905	63
Illinois	13,563,669	62
Pensilvania	14,520,961	65
Georgia	8,904,071	46
Ohio	11,028,431	50
Carolina del N.	9,680,714	51
New Jersey	10,336,670	66

*Nota: el orden de los Estados es el mismo al de la tabla de número de contagios y decesos
**Respecto a la población del estado
Fuente: Banorte con datos del NYT

Estos anuncios provocaron una reacción violenta entre algunos líderes estatales y locales que ahora están trabajando para oponerse a tales políticas. Por ejemplo, el gobernador Republicano de Texas, Greg Abbott, firmó una orden ejecutiva el jueves que prohíbe a las ciudades y otras entidades gubernamentales en el estado hacer obligatoria la vacunación o el uso del cubrebocas. Esto, a pesar de que los nuevos casos diarios han superado 13,000, siendo la primera vez que se supera la marca de 10,000 contagios en un día desde febrero.

A pesar de la propagación de ‘delta’ y los anuncios de Biden, consideramos muy difícil que se vuelvan a adoptar medidas de contención estrictas. Además, la población parece tranquila y ha retomado sus actividades de forma normal, con pocas intenciones de volver a un esquema de restricciones. En este contexto, esperamos que continúe la recuperación de la actividad económica, aunque no podemos dejar de destacar que la dinámica de la pandemia podría generar nuevamente temor entre la población, además de cambiar las expectativas sobre la posibilidad de que es el principio de nuevas restricciones.

Asimismo, el hecho de reconocer que se mantienen fuertes riesgos en este frente, puede ser un duro golpe para los esfuerzos del presidente por convencer a los estadounidenses de que la pandemia está por terminar. Esto, en un entorno en el cual “la victoria contra el virus” es un mensaje que Biden espera capitalizar en las elecciones de medio término de 2022 para ayudar a su partido a mantener el control de la Cámara y el Senado.

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 2 al 6 de agosto

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 2	08:45	PMI manufacturero	jul (F)	índice	63.1	63.1	63.1
Lunes 2	09:00	ISM manufacturero	jul	índice	61.0	60.8	60.6
Martes 3	09:00	Órdenes de bienes duraderos	jun (F)	%	--	--	0.8
Martes 3	--	Venta de vehículos	jul	miles	--	15.6	15.4
Miércoles 4	07:15	Empleo ADP	jul	miles	750	650	692
Miércoles 4	08:45	PMI servicios	jul (F)	índice	59.8	59.8	59.8
Miércoles 4	08:45	PMI compuesto	jul (F)	índice	--	--	59.7
Miércoles 4	09:00	ISM servicios	jul	índice	61.3	60.5	60.1
Jueves 5	07:30	Balanza comercial	jun	mmd	--	-73.7	-71.2
Jueves 5	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	31.jul.	miles	390	380	400
Viernes 6	07:30	Nómina no agrícola	jul	miles	950	870	850
Viernes 6	07:30	Tasa de desempleo	jul	%	5.7	5.7	5.9

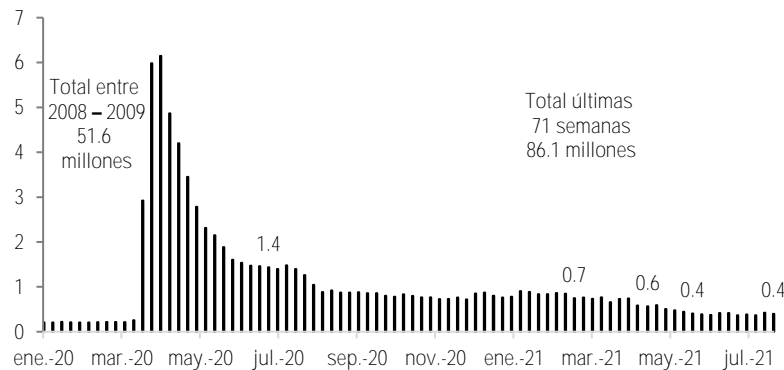
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La atención estará en el reporte del mercado laboral de julio, el que esperamos con una creación de 950 mil plazas, tras una generación de 850 mil en junio. Cabe recordar que el último reporte mostró una creación por arriba de lo esperado pero un alza en la tasa de desempleo, enviando señales mixtas sobre la recuperación del mercado laboral. Sin embargo, parece que las condiciones para el empleo han mejorado, con las solicitudes de seguro por desempleo ubicándose en algunas semanas debajo de las 400 mil durante junio y julio. Esto no se había visto desde inicios de la pandemia, aunque todavía están por arriba de los niveles promedio previos al inicio de la misma, en 200 mil semanales.

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

De acuerdo con un análisis muy simple que presentamos en la [Semana en EE.UU. publicada el 2 de julio](#) la eliminación de estos beneficios sí podría estar incentivando a ciertos trabajadores a regresar a la fuerza laboral. Si este efectivamente es el caso, implica entonces que podríamos ver una aceleración en la recuperación de la oferta de trabajo y el empleo hacia delante. Creemos que esto es potencialmente importante ya que sugiere que las dificultades para encontrar mano de obra calificada se irían aminorando gradualmente.

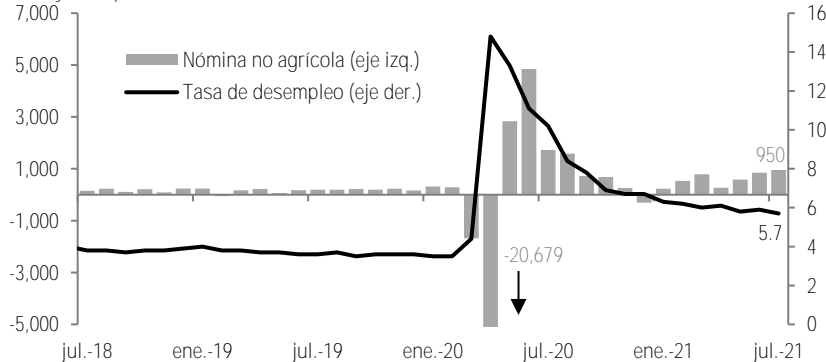
Solicitudes de seguro por desempleo
Millones



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

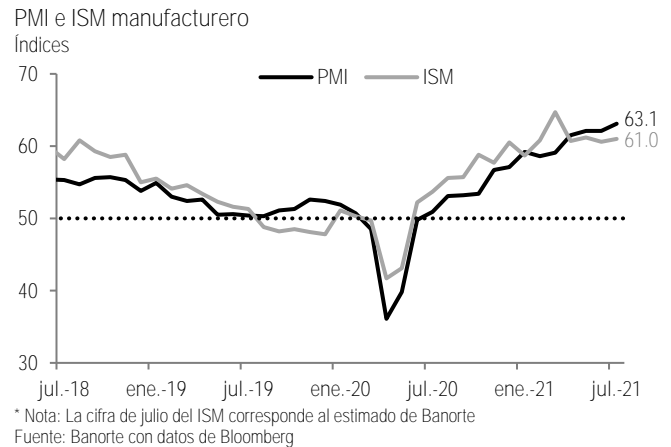
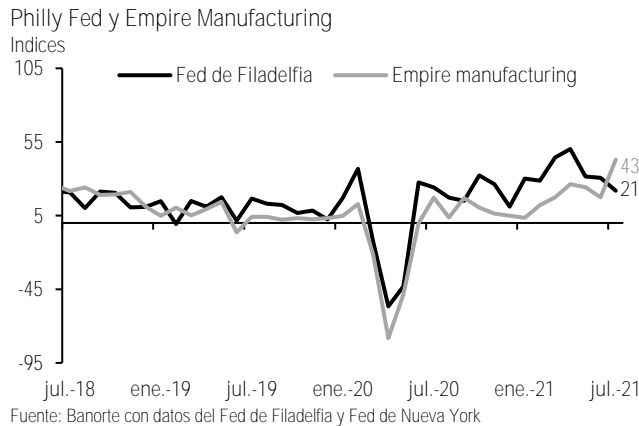
En cuanto a la tasa de desempleo, destacamos que el ritmo de reducción se ha ido moderando en los últimos meses. Sin embargo, en junio se observó un sorpresivo incremento. Para julio esperamos nuevamente una baja desde 5.9% a 5.7%, inferior al cierre del 2020 en 6.7%, pero muy por encima del mínimo de 3.5% de septiembre del 2019.

Creación de empleos y tasa de desempleo
Miles y % respectivamente



Nota: Las cifras de julio corresponden al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos del BLS

Asimismo, se dará a conocer el ISM manufacturero de julio, el que estimamos en 61pts desde 60.6pts el mes previo. Destacamos que el PMI del mismo mes resultó por arriba de lo esperado y se aceleró en el margen, ubicándose en 63.1pts desde 62.1pts. Por su parte, los indicadores manufactureros regionales enviaron señales mixtas, con el *Empire Manufacturing* subiendo fuertemente pero el *Philly Fed* cayendo.



Lo Destacado Sobre Política Monetaria

El banco central publicó esta semana su decisión de política monetaria. En línea con las expectativas, el Fed anunció que el rango de la tasa de referencia se mantiene en 0.0%-0.25%, al igual que el programa de compra de activos –con adquisiciones al mes de US\$80 mil millones de *Treasuries* y US\$40 mil millones de *MBS*. No obstante, hubo cambios importantes en el *forward guidance*, los que consideramos que mostraron un tono ligeramente más *hawkish*. En el comunicado previo explicaron que continuarían aumentando sus tenencias al menos al ritmo actual hasta lograr un “*progreso sustancial adicional*” para cumplir con los objetivos de máximo empleo y estabilidad de precios. En contraste, en el comunicado de esta semana explicaron que la economía ha mostrado progreso hacia estos objetivos desde diciembre –cuando introdujeron esa frase– y el Comité continuará evaluando el progreso en las próximas reuniones.

Sin embargo, observamos vestigios *dovish* en el hecho de que siguen considerando que el alza de la inflación es transitoria y que aún falta camino por recorrer para alcanzar la meta de máximo empleo. En este contexto, la descripción sobre el desempeño de los precios no mostró cambios. Mantuvieron la frase donde dicen que la inflación ha subido, reflejando principalmente factores transitorios. En la conferencia de prensa, Powell explicó que la inflación se mantendrá alta por un tiempo y empezará a bajar conforme se diluyan los factores transitorios. Sin embargo, destacó que será difícil que la oferta se ajuste mientras la demanda siga demasiado fuerte, sobre todo en las condiciones actuales de interrupciones en la cadena de suministros. Esto tendería a mantener las presiones en precios. Sobre los salarios, mencionó que han subido, especialmente entre trabajadores del sector servicios que reciben salarios bajos.

Por su parte, consideramos muy importante la mención de que las expectativas de inflación de largo plazo siguen acordes con la meta del banco central. Sin embargo, están listos para ajustar la política monetaria si las expectativas suben.

En cuanto a la meta de máximo empleo, percibimos un tono relativamente *dovish*. En la conferencia de prensa, Powell dijo que la demanda por empleo es muy fuerte y que los factores que han afectado al mercado deberán diluirse hacia delante. Entre otros temas, enfatizó en la mejoría que podría observarse ante la expiración total (el 6 de septiembre) de los beneficios adicionales por desempleo como parte de los paquetes de estímulo. A pesar de esto, todavía falta “*camino por recorrer*” y están algo lejos de un “*progreso sustancial*” hacia la meta de máximo empleo.

En las discusiones sobre el *tapering*, Powell afirmó que los miembros del FOMC tienen un rango de opiniones distintas sobre el momento en que debe iniciar. Asimismo, explicó que por ahora no se está sugiriendo ningún momento en particular para iniciarlo ya que no se ha tomado ninguna decisión. En particular, el momento de inicio dependerá de la evolución de los datos económicos. Asimismo, es probable que la reducción en el monto de compra de activos de *Treasuries* y *MBS* sea al mismo tiempo y en la misma magnitud, aunque algunos miembros del Consejo tienen otras opiniones.

En nuestra opinión, a pesar de que siguen considerando que las presiones inflacionarias son transitorias y el tono es relativamente *dovish* respecto al progreso hacia la meta de máximo empleo, lo cierto es que el Fed reconoció explícitamente un avance y retiró la palabra “*sustancial*” de su guía. Derivado de lo anterior, el balance general fue ligeramente más *hawkish*. Ante la fortaleza que esperamos en los próximos dos reportes de empleo y la señal de los avances ya logrados, ya no esperamos un preanuncio del *tapering* en la reunión del FOMC del 22 de septiembre. En cambio, creemos que esto será más rápido en el margen, anticipando ahora que en esa junta se haga el anuncio formal de que la reducción en el monto de compra de activos iniciará en diciembre (previo: a partir de enero). Por otro lado, Powell probablemente adoptará un tono más *hawkish* en la reunión anual de *Jackson Hole* que se llevará a cabo del 26 al 28 de agosto, aunque seguimos pensando que no hará un anuncio como tal en dicho evento.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 2 al 6 de agosto

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2021	Tema y Lugar
Martes 3	13:00	Michelle Bowman	Consejo del Fed	si	habla en conferencia del Fed
Miércoles 4	09:00	Thomas Barkin	Vicepresidente del Fed	si	habla sobre lo esperado en política monetaria
Jueves 5	09:00	Christopher Waller	Consejo del Fed	si	habla sobre la moneda digital del banco central

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

Esta semana, el Congreso hizo importantes avances en una serie de prioridades antes de que inicie su receso en agosto. Ambas Cámaras pasaron un suplemento del proyecto de ley de gastos. Los senadores están trabajando para avanzar rápidamente en los proyectos de ley de infraestructura y reconciliación. Mientras que, los miembros de la Cámara de Representantes lograron aprobar nueve de sus doce proyectos de ley de asignaciones.

Después de votar 67-32 el miércoles para finalizar el debate sobre la moción del plan de infraestructura para proceder al proyecto de ley, los Senadores sólo necesitan una simple mayoría en la votación que se celebrará este viernes. El Senado votará para abrir el debate sobre el proyecto de ley de US\$1 billón, que incluye alrededor de US\$550 mil millones en nuevos gastos, iniciando un proceso que podría durar días. Los US\$450 mil millones restantes en gastos de infraestructura ya fueron aprobado previamente. Tanto el líder de la mayoría del Senado, el Demócrata Chuck Schumer, como el líder de la minoría Republicana Mitch McConnell, se han mostrado optimistas sobre el camino a seguir en el proyecto de ley y esperan trabajar durante el fin de semana en la medida.

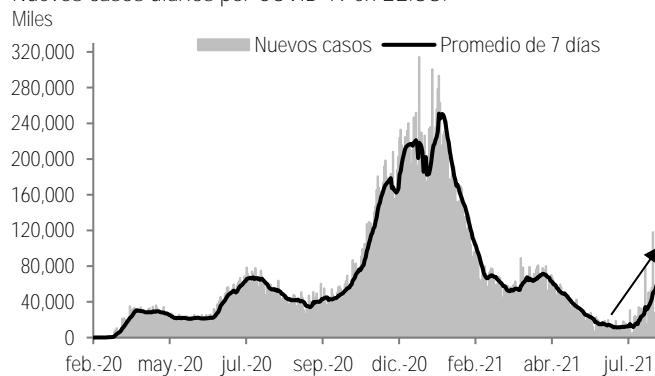
Los Demócratas tienen márgenes muy estrechos tanto en el Senado como en la Cámara de Representantes, lo que significa que el partido debe permanecer junto para lograr sus objetivos legislativos. Esto en un contexto en el cual, los miembros progresistas del *caucus* Demócrata de la Cámara de Representantes, ya han sugerido que el paquete de US\$1 billón es muy poco.

En cuanto a los tiempos para una posible aprobación, Schumer dijo el jueves que su objetivo sigue siendo pasar el proyecto de ley de infraestructura antes de que los senadores tomen sus vacaciones de verano, que se supone comenzarán en la segunda semana de agosto.

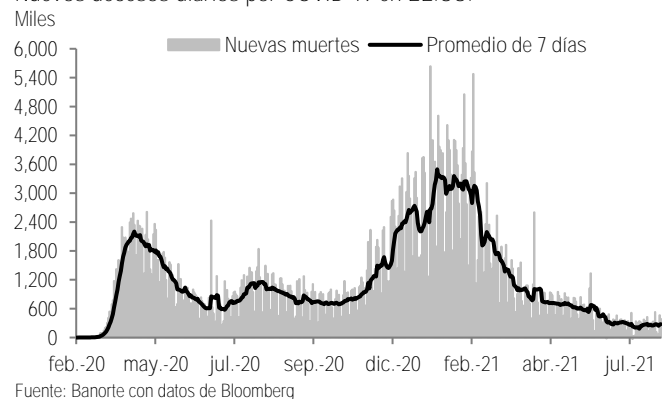
¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

El repunte en el número de casos por COVID-19 a nivel mundial por la variante ‘delta’ ha estado generando mayor preocupación en varios países. En este contexto, leímos un artículo de *Forbes* que nos pareció muy interesante.

Nuevos casos diarios por COVID-19 en EE.UU.



Nuevos decesos diarios por COVID-19 en EE.UU.



En el artículo se explica que, tal como se ha demostrado en varios estudios y con opiniones de varios expertos, la protección de la vacuna sigue siendo muy eficaz contra las infecciones graves y las hospitalizaciones causadas por cualquier versión del coronavirus. Por lo tanto, los que corren más riesgo siguen siendo los no vacunados. Lo que más preocupa de esta variante, identificada por primera vez en la India, es que se propaga mucho más fácilmente de persona a persona, aumentando las infecciones y hospitalizaciones entre los no vacunados. Además, se está investigando el hecho de que es capaz de infectar a personas totalmente vacunadas a un ritmo mayor que las versiones anteriores.

En este contexto, hasta que haya más datos sobre la tasa de transmisión, los expertos han dicho que puede volver a ser necesario el uso de cubrebocas, el distanciamiento social y otras medidas que han dejado de aplicarse en los países con amplias campañas de vacunación, como es el caso de EE.UU.

Dentro de algunos ejemplos sobre su dinámica, el Departamento de Salud Pública de Inglaterra informó que de un total de 3,692 personas hospitalizadas en Gran Bretaña con ‘delta’, el 58.3% no estaban vacunadas y el 22.8% sí (con esquema completo). En Singapur –donde es la variante más común–, tres cuartas partes de los casos ocurrieron entre personas vacunadas. A pesar de esto, ninguna estaba gravemente enferma. En tanto, los funcionarios de salud israelíes han dicho que el 60% de los casos actuales hospitalizados están en personas vacunadas. El común denominador es que la mayoría tiene 60 años o más y, a menudo, tienen problemas de salud subyacentes. Finalmente, en EE.UU., que ha experimentado más casos y muertes que cualquier otro país, se ha reportado que la variante representa aproximadamente el 83% de las nuevas infecciones, un brinco muy fuerte respecto a hace un par de meses cuando esta proporción era de sólo 6%.

En China, un estudio asegura que las personas infectadas con ‘delta’ portan 1,000 veces más virus en la nariz en comparación con la cepa de Wuhan identificada por primera vez en 2019. Además, expertos del mismo instituto han mencionado que las infecciones por esta variante tienen un periodo de incubación más corto y una cantidad mucho mayor de partículas virales. En este mismo sentido, llamé nuestra atención el estudio interno de los *CDC* donde se explica que ‘delta’ parece causar una enfermedad más grave que las variantes anteriores y se propaga tan fácilmente como la varicela. El documento cita una combinación de datos obtenidos recientemente, otros no publicados de investigaciones de brotes y externos que demuestren que las personas vacunadas pueden transmitir el virus tan fácilmente como los que no están vacunados. Se explica que las personas inoculadas e infectadas con la variante tienen cargas virales similares a las no vacunadas.

Como ya comentamos, consideramos muy difícil que se vuelvan a adoptar medidas de contención estrictas. Sin embargo, esta variante –y las que podrían surgir en la medida en que el proceso de vacunación siga incompleto– ponen en relieve los grandes retos que aún prevalecen. Además, no es descartable que induzcan nuevas dificultades ante el renovado temor que podría generar entre la población. El impacto económico probablemente será menor que en ‘olas’ previas. Sin embargo, lo cierto también es que se produce en un entorno en el cual las familias, empresas y gobiernos ya están más debilitados debido a lo ocurrido hasta ahora. Derivado de lo anterior, la probabilidad de sobrellevar esta nueva ‘ola’ es menor a pesar de los estímulos sin precedentes que se han implementado, especialmente en países desarrollados y en particular en EE.UU.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, 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, ni recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899