

La Semana en EE.UU.

Estimamos 215 mil nuevas plazas en octubre y la tasa de desempleo en 3.6%

Lo Relevante sobre el COVID-19. Consideramos que hay retos hacia delante en lo relacionado con la continuidad del proceso de vacunación. La empresa farmacéutica *Pfizer* explicó que es posible que los contratos gubernamentales lleguen a su fin a principios del 2023, por lo que su vacuna contra el COVID-19 se venderá en establecimientos privados a un precio entre US\$110 y US\$130 por dosis. De acuerdo con la administración de Biden, la transición a la comercialización siempre formó parte del plan ya que es la forma en que se abordan otras enfermedades en EE.UU., pero el proceso no deja de ser complejo.

Semana en Cifras. Se publicarán las cifras del mercado laboral de octubre. Estimamos una creación de 215 mil plazas después de una generación de 263 mil en septiembre. De materializarse nuestro estimado, ésta sería la creación más baja desde que empezaron a recuperarse plazas tras la fuerte caída observada en abril del 2020, debido a la pandemia. En lo que se refiere a la tasa de desempleo, después de la baja observada en el noveno mes del año que la ubicó en 3.5%, esperamos un ligero aumento a 3.6%.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. La atención estará en la decisión de política monetaria del FOMC, donde anticipamos un alza de 75pb. Será difícil que se dé una sorpresa en la magnitud del movimiento. Lo anterior, ya que: (1) Ha sido claramente señalado por los miembros del Fed; (2) ya es descontado por los mercados; (3) sería consistente con el reporte [del mercado laboral de septiembre](#), que mostró solidez; y (4) [la inflación del mismo mes](#) resultó por arriba de lo estimado, con un aumento en el componente subyacente. En este sentido, las miradas estarán en el tono del comunicado y en la conferencia de prensa de Powell buscando señales de lo que ocurrirá en la decisión de diciembre. En específico, sobre la posibilidad de una reducción en el ritmo de alza.

Agenda Política. La última actualización de *FiveThirtyEight* sobre el posible resultado en el Senado en las elecciones intermedias del próximo 8 de noviembre, asigna 48% de probabilidades a que el control lo tomen los Republicanos y el 52% a que lo mantengan los Demócratas. Esto es menor al máximo de 71% que se observó hace poco más de un mes para este último escenario, aunque apunta a que el partido de Biden tiene una alta probabilidad de mantener la mayoría en la Cámara Alta, lo que sería muy positivo para la agenda económica del presidente.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Un artículo en *Bloomberg* explica que, tras un aumento récord en los costos de vivienda, los precios de alquiler finalmente están empezando a disminuir en muchas partes de EE.UU. Consideramos que esto representa una noticia positiva para pensar en una tendencia a la baja en la inflación que esperamos se acentúe en el 2023. Asimismo, apoya nuestra expectativa de que el Fed empezará a moderar el ritmo de alza en tasas a partir de la reunión del diciembre.

28 de octubre 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

Los expertos en salud están advirtiendo sobre una posible triple epidemia este verano debido a la circulación de COVID-19, influenza y RSV (respiratory syncytial virus) de manera simultánea. Los casos de influenza están apareciendo antes de lo que suelen hacerlo y en mayores números que lo que generalmente ocurre en estos meses del año. Mientras que el RSV está afectando especialmente a los niños y ha empezado a generar estrés en los hospitales de algunos estados.

Lo que se está explicando es que la mejor manera de hacer frente a esta situación es por medio de la vacunación. Sin embargo, se avecinan algunos retos. Sobre el COVID-19, Pfizer explicó que es posible que los contratos gubernamentales lleguen a su fin a principios del 2023, por lo que su vacuna se venderá en establecimientos privados a un precio de entre US\$110 y US\$130 por dosis. Este sería el precio de lista comercial, pero la empresa dice que no prevé que la mayoría de la gente tenga que pagarlo de su bolsillo. También señaló su programa de asistencia al paciente, que ayuda a las personas sin seguro a obtener las vacunas. Un análisis publicado por Kaiser Family Foundation y compartido por la cadena CNN esta semana señala que sin financiamiento o protecciones adicionales, la comercialización de dicha vacuna crearía importantes barreras de acceso a las dosis, pruebas y terapias, especialmente para las personas de bajos recursos, sin seguro o con uno insuficiente.

Dicho análisis también habla de los dos cambios clave que conducirán a la comercialización: (1) El fin de la declaración de emergencia de salud pública del gobierno estadounidense; y (2) el agotamiento del suministro comprado por la administración federal. De momento ninguno de los dos cambios se ha producido. Recordemos que la declaración de emergencia de salud pública se renovó la semana pasada por otros 90 días, pero el Congreso aún no ha actuado sobre la solicitud de la administración de Biden de miles de millones de dólares más de fondos federales para garantizar un suministro constante y accesible de medidas contra el COVID-19. Las intenciones del gobierno con esta solicitud de recursos es apoyar el desarrollo de nuevas vacunas y tratamientos que puedan resistir futuras variantes del coronavirus. El objetivo es evitar una situación como la del invierno pasado, cuando hubo una escasez de pruebas por falta de previsión para la variante delta. Otra parte de la financiación se destinaría a proteger a los no asegurados y a garantizar el acceso universal a las medidas contra el COVID-19.

La secretaria adjunta de preparación y respuesta del Departamento de Salud y Servicios Humanos de EE.UU., Dawn O'Connell, dijo que la transición a la comercialización siempre formó parte del plan ya que es la forma en que se abordan otras enfermedades en EE.UU., pero el proceso no deja de ser complejo. Además, dijo que independientemente de si se consiguen los recursos para el COVID-19, en algún momento se tendrá que realizar esta transición, por lo que será de suma importancia evitar que grandes grupos queden vulnerables por la falta de acceso.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

| Estado | # de casos | # de muertes |
|-----------------|------------|--------------|
| EE.UU. | 97,420,691 | 1,070,129 |
| California | 11,362,031 | 96,886 |
| Texas | 8,032,028 | 91,140 |
| Florida | 7,192,835 | 82,176 |
| New York | 6,235,043 | 73,171 |
| Illinois | 3,806,232 | 39,968 |
| Pensilvania | 3,304,816 | 47,705 |
| Carolina del N. | 3,237,440 | 26,953 |
| Ohio | 3,185,038 | 40,178 |
| Georgia | 2,920,663 | 40,626 |
| Michigan | 2,886,176 | 39,250 |

* Nota: Actualizado al 28 de octubre
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

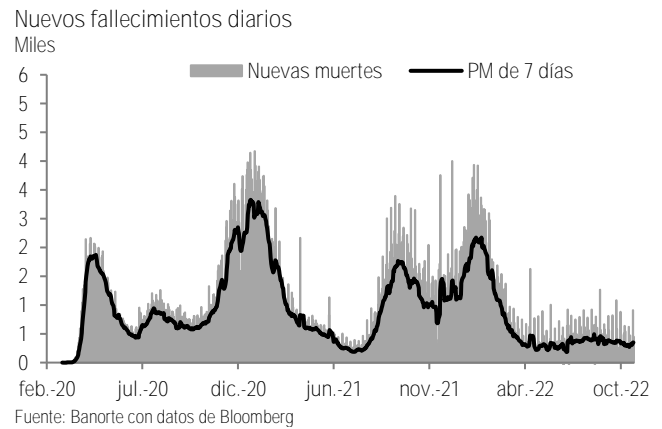
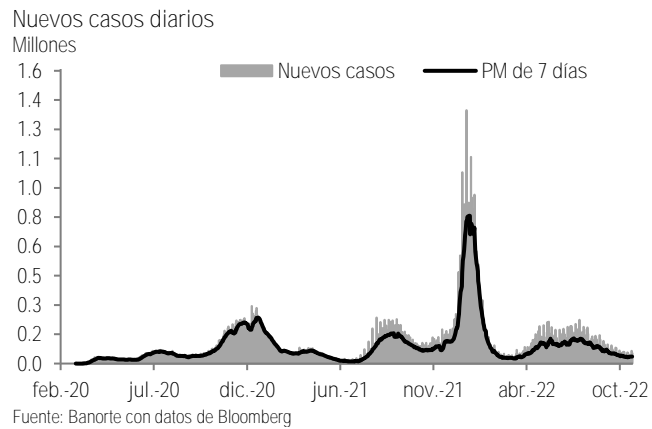
Vacunas aplicadas por estado*

| Estado | Total | % al menos una dosis** |
|-----------------|-------------|------------------------|
| EE.UU. | 632,905,664 | 80% |
| California | 82,931,586 | 85% |
| Texas | 49,010,845 | 75% |
| Florida | 40,221,534 | 81% |
| New York | 42,575,677 | 93% |
| Illinois | 2,650,292 | 85% |
| Pensilvania | 11,699,340 | 77% |
| Carolina del N. | 1,565,885 | 81% |
| Ohio | 180,863 | 72% |
| Georgia | 1,213,901 | 68% |
| Michigan | 17,512,795 | 69% |

*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 vaccine tracker



Semana en Cifras

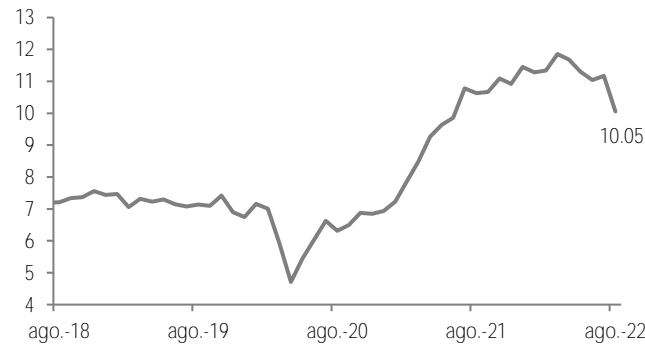
Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 31 de octubre al 4 de noviembre

| Día | Hora | Indicador | Periodo | Unidad | Banorte | Consenso | Previo |
|-------------|-------|--|---------|--------|---------|----------|--------|
| Martes 1 | 07:45 | PMI manufacturero | oct (F) | índice | 49.9 | 49.9 | 49.9 |
| Martes 1 | 08:00 | ISM manufacturero | oct | índice | 49.7 | 50.0 | 50.9 |
| Martes 1 | 08:00 | Oferta de empleo (JOLTS) | sep | miles | -- | 9,625 | 10,053 |
| Martes 1 | -- | Venta de vehículos | oct | miles | -- | 14.30 | 13.49 |
| Miércoles 2 | 06:15 | Empleo ADP | oct | miles | 200 | 195 | 208 |
| Miércoles 2 | 12:00 | Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior | | % | 4.00 | 4.00 | 3.25 |
| Miércoles 2 | 12:00 | Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior | | % | 3.75 | 3.75 | 3.00 |
| Jueves 3 | 06:30 | Balanza comercial | sep | mmd | -- | -72.0 | -67.4 |
| Jueves 3 | 06:30 | Solicitudes de seguro por desempleo | 29 oct. | miles | 220 | 222 | 217 |
| Jueves 3 | 07:45 | PMI servicios | oct (F) | índice | 46.6 | 46.6 | 46.6 |
| Jueves 3 | 07:45 | PMI compuesto | oct (F) | índice | 47.3 | -- | 47.3 |
| Jueves 3 | 08:00 | ISM servicios | oct | índice | 55.0 | 55.4 | 56.7 |
| Jueves 3 | 08:00 | Órdenes de bienes duraderos | sep (F) | % | -- | -- | 0.4 |
| Viernes 7 | 06:30 | Nómina no agrícola | oct | miles | 215 | 200 | 263 |
| Viernes 7 | 06:30 | Tasa de desempleo | oct | % | 3.6 | 3.6 | 3.5 |

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

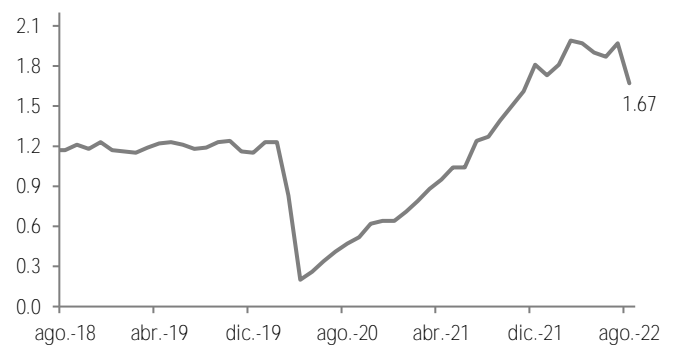
Las miradas estarán en las cifras del mercado laboral de octubre, buscando señales de si el agresivo ciclo de alza en tasas del Fed ha empezado a tener un efecto sobre el empleo. Los indicadores que se han publicado recientemente han sido mixtos, pero el balance muestra que se mantiene la solidez del empleo. Por un lado, los reclamos de seguro por desempleo bajaron a un promedio de 212 mil semanales en el periodo de encuesta, por debajo de las 220 mil previas. Por el otro, las aperturas de empleos *JOLTS* cayeron a 10.053 millones en agosto (el último dato conocido) desde 11.170 millones el mes anterior, dando señales de una menor demanda por trabajadores. En específico, la relación de vacantes a desempleados disminuyó fuertemente, a 1.67 desde 1.97 en julio. Cabe mencionar que caídas pronunciadas en este indicador han sido la antesala de recesiones previas.

Oferta de empleos (JOLTS)
Miles



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

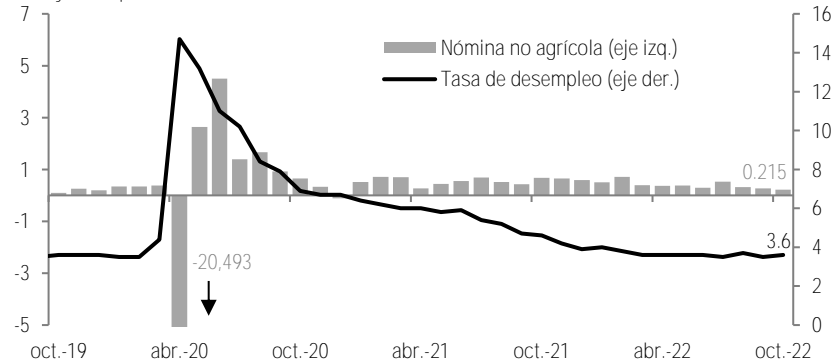
Relación de vacantes a desempleados
Miles



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

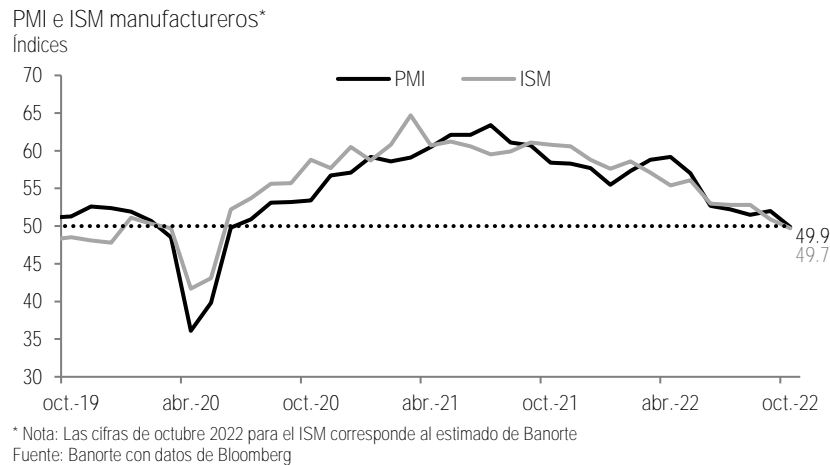
En este contexto, estimamos una creación de 215 mil plazas tras una generación de 263 mil en septiembre. De materializarse nuestro estimado, ésta sería la creación más baja desde que empezaron a recuperarse plazas tras la fuerte caída de abril del 2020, debido a la pandemia. Esperamos que éste sea el inicio de una desaceleración más pronunciada en el ritmo de creación de empleos, y que el resto de 4T22 se mantenga entre 140 y 190 mil. En lo que se refiere a la tasa de desempleo, después de la fuerte baja observada en el noveno mes del año que la ubicó en 3.5%, esperamos una ligera alza a 3.6%.

Creación de empleos y tasa de desempleo*
Miles y %, respectivamente



* Nota: Las cifras de octubre 2022 corresponden a los estimados de Banorte
Fuente: Banorte con datos del BLS

Por otro lado, se publicará el ISM manufacturero de octubre. Estimamos que caerá a contracción ubicándose en 49.7pts desde 50.9pts previo. Esta sería la primera vez que se ubique por abajo del umbral neutral de los 50pts desde mayo del 2020. Nuestro estimado incorpora la debilidad en los indicadores regionales, en específico el *Philly Fed* y el *Empire Manufacturing*, mientras que el PMI manufacturero cayó a contracción por primera vez desde junio del 2020, en 49.9pts en octubre. Al interior se observó una importante caída de las nuevas órdenes a 46.7pts desde 51.1pts previo. Consideramos que si bien parte de la baja se habrá debido a los efectos del paso del huracán Ian, otra parte importante se será consecuencia de la desaceleración del sector ante una menor demanda.

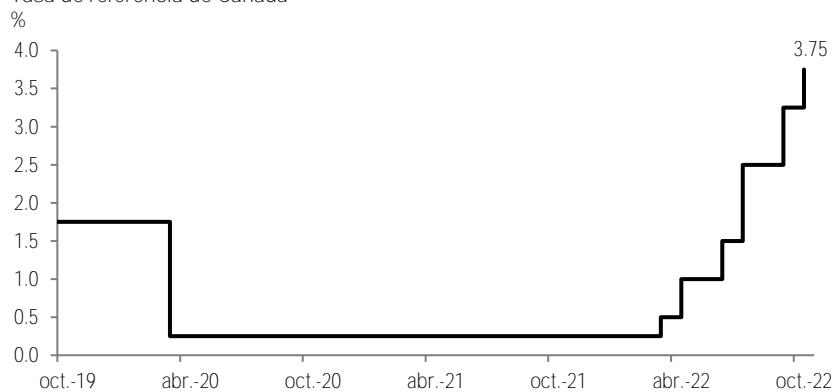


Lo Destacado Sobre Política Monetaria

La atención estará en la decisión de política monetaria del FOMC, donde anticipamos un alza de 75pb. Será difícil que se dé una sorpresa en la magnitud del movimiento. Lo anterior, ya que: (1) Ha sido claramente señalado por los miembros del Fed; (2) ya es descontado por los mercados; (3) sería consistente con el reporte [del mercado laboral de septiembre](#), que mostró solidez; y (4) [la inflación del mismo mes](#) resultó por arriba de lo estimado, con un aumento en el componente subyacente.

En este sentido, las miradas estarán en el tono del comunicado y en la conferencia de prensa de Powell buscando señales de lo que ocurrirá en la decisión de diciembre. En específico, sobre la posibilidad de una reducción en el ritmo de alza. Ante el tono *hawkish* de varios miembros del banco central, se empezó a apostar por un nuevo incremento de 75pb. Sin embargo, la percepción cambió hace unos días aumentando la probabilidad asignada a un alza de sólo 50pb después de la publicación de un artículo en el *Wall Street Journal* por Nick Timiraos como explicamos en [la Semana en EE.UU. publicada el 21 de octubre](#). Asimismo, la especulación de que el Fed podría empezar a moderar el ritmo de alzas se incrementó después de que esta semana el Banco de Canadá elevó la tasa de referencia en 50pb ubicándola en 3.75% menos de lo esperado por el consenso de +75pb. Esto alimentó la idea de que las autoridades monetarias en varias partes del mundo podrían estar cerca del fin del ciclo de alzas. Asumiendo que efectivamente se cumple nuestro pronóstico la próxima semana, los futuros en EE.UU. incorporan un incremento de 59pb en diciembre. Asumiendo únicamente dos posibles resultados (+50 o +75pb), dicha cifra implica una probabilidad de 64% de un incremento de sólo 50pb.

Tasa de referencia de Canadá



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Por otra parte, la curva de rendimientos ha empezado a dar señales de una posible recesión, de acuerdo con la experiencia histórica. En específico, el bono de 10 años cotiza en 4.0081%, por debajo de la tasa a tres meses en 4.0512%. Si bien una inversión de la curva en otros segmentos, como en el caso de 10 contra 2 años, se ha observado en gran parte del año, las señales que se derivan de lo ocurrido esta semana en este *spread* específico son muy importantes ya que suelen ser seguidas muy de cerca por el Fed.

Diferencial entre la tasa de 3 meses y 10 años



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Dado todo lo anterior y lo que hemos visto en los indicadores recientemente, esperamos que Powell mande señales de que es posible empezar a moderar el ciclo de alza en tasas a partir de diciembre. En este entorno, mantenemos nuestra expectativa de +50pb en dicho mes. Estaremos especialmente atentos a los reportes de inflación y empleo de octubre y noviembre que ya se conocerán antes de la última reunión del año del FOMC.

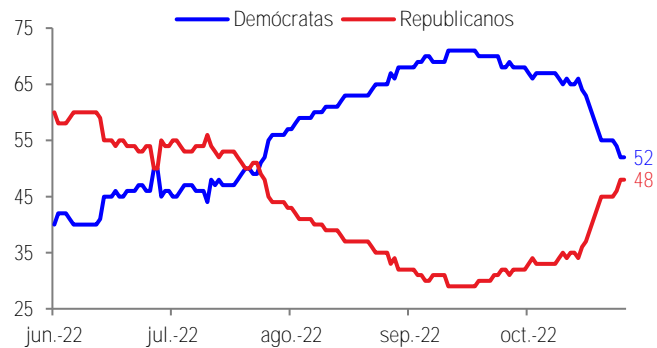
Agenda Política

Previo a las elecciones intermedias del próximo 8 de noviembre, la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, está promoviendo las políticas de la administración Biden como la clave para impulsar el bienestar económico a largo plazo. La expresidenta de la Reserva Federal visitó un parque empresarial de investigación y desarrollo de Virginia el pasado viernes y habló sobre los esfuerzos de la administración para revitalizar al sector manufacturero de EE.UU., así como para estimular la producción de chips y mejorar la infraestructura del país.

La visita de Yellen es parte de la gira en curso de la líder del Tesoro de EE.UU., mientras ella y otros funcionarios de la administración intentan aminorar el impacto negativo en votos por la persistente y elevada inflación. Todo esto en un entorno en el que los Republicanos dicen que el enorme gasto de la administración para hacer frente a la pandemia, así como otras políticas internas, han contribuido a la alta inflación. Esta batalla es importante ya que los votantes han dejado muy en claro que los aumentos de precios son una de las principales preocupaciones entre sus decisiones.

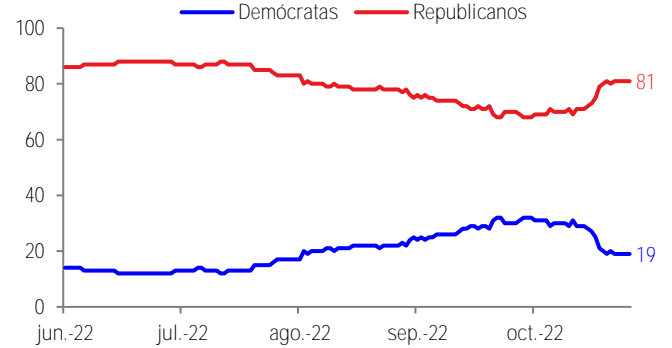
FiveThirtyEight sobre el posible resultado en el Senado en las elecciones intermedias del próximo 8 de noviembre, asigna 48% de probabilidades a que el control lo tomen los Republicanos y el 52% a que lo mantengan los Demócratas. Esto es mucho menor al máximo de 71% que se observó hace poco más de un mes para este último escenario, aunque apunta a que el partido de Biden tiene una alta probabilidad de mantener la mayoría en la Cámara Alta, lo que sería muy positivo para la agenda económica del presidente. Por el contrario, las probabilidades de que los Republicanos tomen el control de la Cámara de Representantes se mantienen muy altas en 81%, acercándose de nuevo al máximo de 86% que se observó en junio.

Probabilidad de obtener la mayoría en el Senado*
%



* Nota: Al 28 de octubre
Fuente: Banorte con datos de *FiveThirtyEight*

Probabilidad de obtener la mayoría en la Cámara de Representantes*
%

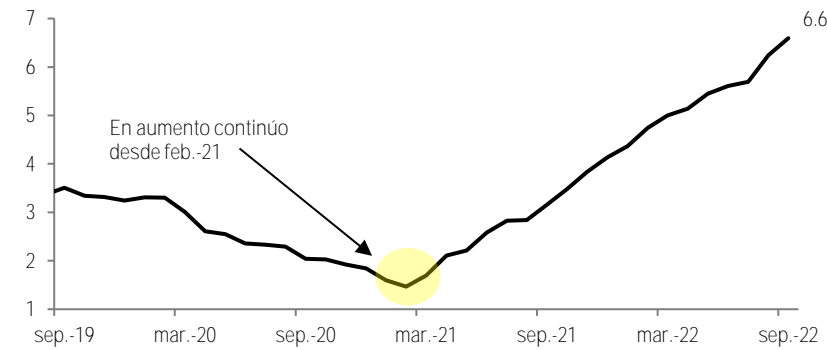


* Nota: Al 28 de octubre
Fuente: Banorte con datos de *FiveThirtyEight*

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

La inflación se mantiene muy elevada, con el componente subyacente sorprendiendo al alza en septiembre. Dentro de este último destacamos el comportamiento de los precios de alquiler. Estos avanzaron 0.7% m/m, igual que en agosto, lo que ha significado el mayor incremento desde 1991. Con esto, la variación anual se aceleró de 6.2% a 6.6%. Esto es especialmente relevante ya que este rubro se considera una parte más estructural del índice general de precios y representa aproximadamente un tercio del total. Cabe mencionar que, para recopilar información del costo de las rentas, el *Bureau of Labor Statistics* sólo encuesta a los hogares cada seis meses, por lo que el CPI se retrasa entre 2 y 3 trimestres respecto a los datos que se ven en el mercado de rentas.

Precio de alojamiento
% a/a



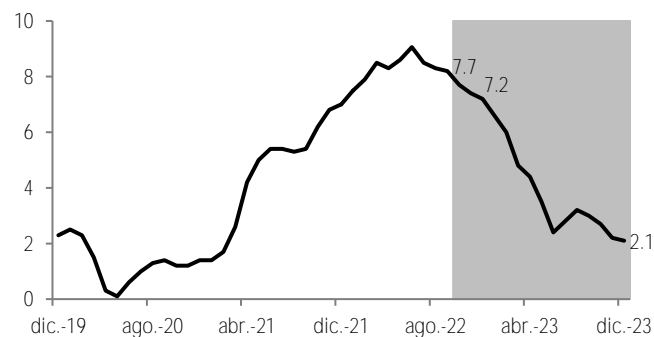
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En este contexto, un artículo en *Bloomberg* explica que, tras un aumento récord en los costos de vivienda, los precios de alquiler finalmente están empezando a disminuir en muchas partes de EE.UU. Esto se debe a que la demanda de los inquilinos se está frenando repentinamente, a sólo unos meses de que la gente estaba peleando por un suministro limitado de departamentos, con largas listas de espera o pago de múltiples tarifas de solicitud para obtener un hogar.

Las rentas a nivel nacional aumentaron 7.5% a/a en septiembre, por encima de los niveles previos a la pandemia, pero por debajo de un máximo de casi 18% a principios de año, cuando también se agotaron las vacantes, según *The Apartment List*. Datos preliminares de octubre muestran una caída que es más rápida que la típica disminución estacional. Sin embargo, en el artículo se explica que las alzas más moderadas en estos costos aún no han aparecido en el índice de precios al consumidor y falta tiempo para verse plasmado debido a que el índice contabiliza a los inquilinos pagando, así como los costos en los que incurrirían los propietarios si hubieran vuelto a alquilar sus casas, en lugar de nuevos contratos de arrendamiento que son más aptos para cambiar. De manera que, como ya comentamos, estos indicadores dentro del CPI van rezagados respecto al mercado real.

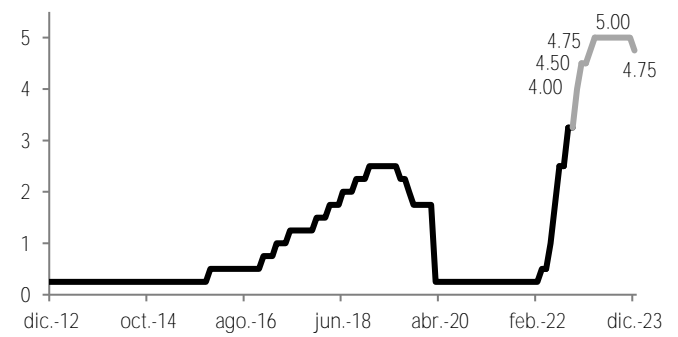
Consideramos que esto representa una noticia positiva para pensar en una tendencia a la baja en la inflación que esperamos se acentúe en el 2023. Asimismo, apoya nuestra expectativa de que el Fed empezará a moderar el ritmo de alza en tasas a partir de la reunión del diciembre.

Banorte: Trayectoria de inflación*
% a/a



Fuente: Banorte

Banorte: Trayectoria de la tasa Fed funds
%



Fuente: Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, 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 |
| Cintia Gisela Nava Roa | Subdirector Economía Nacional | cintia.nava.roa@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Gerente Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |
| Estrategia de Mercados | | | |
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Estrategia de Mercados | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | | | |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |
| Isaias Rodríguez Sobrino | Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities | isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Análisis Bursátil | | | |
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Carlos Hernández García | Subdirector Análisis Bursátil | carlos.hernandez.garcia@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Paola Soto Leal | Analista Sectorial Análisis Bursátil | paola.soto.leal@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 1746 |
| Análisis Deuda Corporativa | | | |
| Hugo Armando Gómez Solís | Subdirector Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Gerente Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |
| Análisis Cuantitativo | | | |
| Alejandro Cervantes Llamas | Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo | alejandro.cervantes@banorte.com | (55) 1670 - 2972 |
| José Luis García Casales | Director Análisis Cuantitativo | jose.garcia.casales@banorte.com | (55) 8510 - 4608 |
| Daniela Olea Suárez | Subdirector Análisis Cuantitativo | daniela.olea.suarez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Análisis Cuantitativo | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| José De Jesús Ramírez Martínez | Subdirector Análisis Cuantitativo | jose.ramirez.martinez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Daniel Sebastián Sosa Aguilar | Gerente Análisis Cuantitativo | daniel.sosa@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| 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.cebaldos@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 |