

La Semana en EE.UU.

Biden podría anunciar un segundo periodo de Powell al frente de la Reserva Federal

Lo Relevante sobre el COVID-19. A pesar de la reciente alza en el ritmo de vacunación en EE.UU., no ha sido suficiente ya que los contagios y lamentables fallecimientos se están incrementando. De acuerdo con algunas fuentes, 1,346 personas mueren diariamente en EE.UU., lo que significa un aumento de 93% con respecto a hace dos semanas. En este contexto, cada vez son más las voces que se escuchan destacando que debe penalizarse a quien no se vacune.

Semana en Cifras. No se publicarán cifras económicas que comentar en los próximos días. Sin embargo, destacamos que el reporte de empleo de agosto mostró que se crearon 235 mil puestos de trabajo, muy por debajo de la estimación del consenso de 733 mil. Del lado positivo, el dato de julio se revisó al alza de 943 mil a 1,053 mil y la tasa de desempleo bajo de 5.4% a 5.2%. Ante los avances en el proceso de vacunación y la reapertura de la economía, las perspectivas parecían favorables, pero los avances en la variante ‘delta’ han generado nuevos riesgos.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Sigue la polémica en torno a quién será el presidente del Fed a partir de febrero del 2022 y se habla de que es muy probable que Biden haga un anuncio la próxima semana. A pesar de la oposición de algunos grupos, consideramos que la decisión final del presidente será reelegir a Jerome Powell como cabeza del banco central. Asimismo, consideramos que es muy probable que se nombre a Brainard como vicepresidenta de supervisión, encargada del tema de regulación. Este último tema es muy relevante ya que se considera que ella sería influyente en la promoción de las prioridades de Biden en materia de regulación financiera, igualdad racial y cambio climático.

Agenda Política. Las detenciones de migrantes cruzando la frontera sur de EE.UU. a pie han alcanzado máximos de 20 años en los últimos meses, con el nivel de julio en 212,672 personas. La situación en la frontera ha hecho que la política que ha implementado Biden en cuanto al tema migratorio haya sido muy criticada y se considere que es uno de los puntos más débiles de su administración. Al ser uno de los temas más criticados, no es del todo descartable que la administración ceda a las presiones por un cambio de rumbo, sobre todo ante la reciente caída de su popularidad.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Siguiendo con el tema de la semana pasada, de acuerdo con una encuesta del *USA Today/ Suffolk University* realizada del 19 al 23 de agosto, sólo alrededor de una cuarta parte de los estadounidenses le dan al presidente Biden calificaciones positivas en su manejo de la retirada de EE.UU. de Afganistán. Inclusive cuando la mayoría todavía dice que la salida de su país fue una buena idea en general. Lo anterior nos parece especialmente relevante para lo que podría ocurrir en las elecciones intermedias del Congreso en el 2022 con un tercio del Senado y la totalidad de la Cámara de Representantes por renovarse.

3 de septiembre 2021

www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

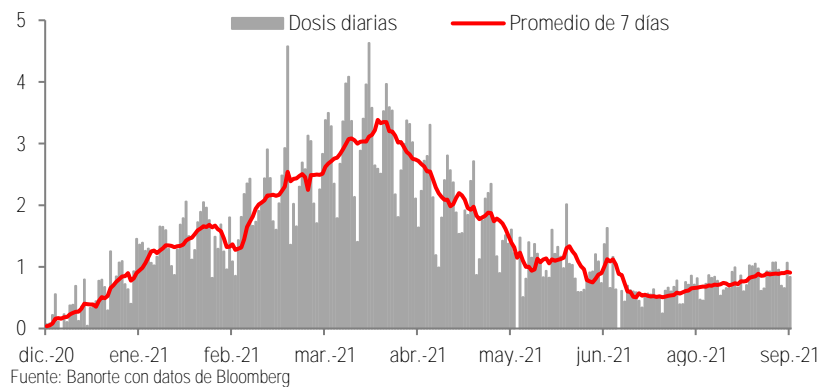
Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

El ritmo diario de vacunación en EE.UU. ha bajado considerablemente, desde un máximo por encima de 3 millones a mediados de abril. Sin embargo, en las últimas semanas se ha observado una importante aceleración debido a los temores de los avances en la variante ‘delta’, la que significa mayores riesgos para la salud que la cepa original. En este contexto, el ritmo diario de vacunación pasó de 877,756 a 910,432 en la última semana. De acuerdo con la Organización Mundial de la Salud, la variante “delta” ya está en 170 países. Además, la organización estudia una nueva mutación llamada “mu”, detectada por primera vez en Colombia, y que se especula podría ser resistente a las vacunas actualmente autorizadas.

Ritmo diario de vacunación en EE.UU.
Millones



A pesar de la reciente alza en el ritmo de vacunación en EE.UU., no ha sido suficiente ya que los contagios y lamentables fallecimientos se están incrementando. De acuerdo con algunas fuentes, 1,346 personas mueren diariamente en EE.UU., lo que significa un aumento de 93% con respecto a hace dos semanas. Al mismo tiempo, el número de contagios ha subido con más de 160,000 casos diarios, lo que significa un incremento de 14% en las últimas dos semanas. En este contexto, cada vez son más las voces que se escuchan destacando que debe penalizarse a quien no se vacune.

Entre las penalizaciones que están tomando algunas empresas, destacamos que *Delta Air Lines* ha impuesto una multa mensual de US\$200 a sus empleados no vacunados. Otras empresas están ofreciendo incentivos para la gente que se vacune, como es el caso de *Krispy Kreme*. Por su parte, autoridades gubernamentales siguen también ofreciendo regalos, como es el caso del alcalde de Nueva York, que ofrece comics de los *Avengers* para convencer a los adolescentes de que se pongan la vacuna. Esto ha abierto debates sobre los beneficios de ofrecer estos incentivos y parece que la respuesta es que son pocos. Más bien, la evidencia apunta a que el verdadero incentivo es el creciente riesgo de infectarse y tener que hospitalizarse. En este contexto, hemos explicado que esperamos que la nueva ola de contagios tenga sólo un efecto limitado sobre la recuperación.

Estados con mayor número de contagios y muertes*		
Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	39,556,762	643,744
California	4,394,717	66,188
Texas	3,661,241	57,704
Florida	3,223,249	43,979
New York	2,288,001	54,333
Illinois	1,532,344	26,463
Georgia	1,421,696	23,006
Pensilvania	1,308,284	28,325
Ohio	1,235,089	20,866
Carolina del N.	1,228,803	14,625
New Jersey	1,096,791	26,919

* Nota: Actualizado al 3 de septiembre.
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	372,116,617	62
California	48,220,341	69
Texas	30,362,085	57
Florida	25,072,227	64
New York	24,491,810	68
Illinois	14,698,120	66
Georgia	9,883,793	52
Pensilvania	15,473,377	70
Ohio	11,654,346	53
Carolina del N.	10,525,501	56
New Jersey	11,050,405	70

*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

Sin embargo, destacamos que, dentro del reporte del ISM manufacturero de agosto, los gerentes de compras dijeron que la escasez de mano de obra se está exacerbando debido a los empleados que resultan contagiados de COVID-19. En este sentido, la variante ‘delta’ se está sumando como un factor de presión del lado de la oferta, lo que a su vez podría tener repercusiones sobre el crecimiento y la recuperación del mercado laboral –incluyendo en los niveles todavía bajos de la tasa de participación–.

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 6 al 10 de septiembre

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Miércoles 14	13:00	Beige book					
Jueves 15	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	10 jul.	miles	-340	340	-340

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Esta semana no hay cifras económicas que comentar. Sin embargo, dada su importancia para la perspectiva económica y de política monetaria, destacamos el resultado y posibles implicaciones del reporte de empleo de agosto, que fue publicado este viernes.

Se crearon 235 mil puestos de trabajo en el octavo mes del año, por debajo de la estimación del consenso de 733 mil. Del lado positivo, el dato de julio se revisó al alza de 943 mil a 1,053 mil. Ante los avances en el proceso de vacunación y la reapertura de la economía, las perspectivas parecían favorables, pero los avances en la variante ‘delta’ han generado nuevos riesgos. Una de las señales claras de que la población está preocupada es que el ritmo de vacunación se ha acelerado en las últimas semanas, aunque destacamos que aún se mantiene muy por debajo de los máximos que se observaron en abril. Este efecto quedó claro también en el reporte de empleo, donde los sectores de más interacción social –que venían mostrando un ritmo acelerado de creación de plazas– dejaron de hacerlo.

Por su parte, después de que la tasa de desempleo venía regresando rápidamente de un máximo de 14.8% en abril de 2020, la reducción había continuado casi sin interrupciones, pero a un paso más moderado. Sin embargo, en abril de este año se observó un primer aumento en exactamente un año, de 6.0% a 6.1%. En mayo se retomó la baja, pero en junio subió 10pb, a 5.9%. Sin embargo, a partir de julio volvió a bajar para ubicarse en 5.2% en agosto. Consideramos importante también que la tasa de participación se mantuvo sin cambios en 61.7%. Esta última se mantiene debajo de los niveles previos a la pandemia a pesar de que, desde hace algún tiempo, las empresas se han estado quejando de no encontrar mano de obra. Por lo tanto, se está debatiendo sobre los factores que podrían estar desincentivando la búsqueda de empleo. Entre estos se considera clave: (1) El regreso a clases presenciales de los niños en septiembre, permitiendo a los padres regresar a la fuerza laboral; y (2) la expiración el 6 de septiembre de los beneficios adicionales por desempleo en los estados que faltan. Sin embargo, estos elementos, que bien podrían favorecer una mayor tasa de participación, podrían verse limitados por los avances en la variante ‘delta’. Al mismo tiempo, la demanda de trabajo también podría verse afectada.

Tras el reporte, mantenemos nuestra expectativa de que el anuncio del *tapering* se hará en la reunión del FOMC del 22 de septiembre. Lo anterior debido a que continúa la baja en la tasa de desempleo y el alza acelerada de los salarios, en un contexto donde parece que los miembros *hawk* y *centro-hawk* del Fed están convencidos de que el proceso de reducción en el monto de compra de activos debe empezar pronto. Sin embargo, no podemos dejar de destacar que vemos riesgos a que el anuncio se pueda retrasar a octubre o noviembre, con el banco central posiblemente esperando el dato del mercado laboral de septiembre para ver si los factores ya mencionados tienen un efecto positivo sobre el empleo.

Por su parte, consideramos que la dinámica del mercado laboral en los próximos meses, podría ser más relevante para la decisión sobre cuándo podrían iniciar las alzas de las tasas de interés, más que cuando comenzará el *tapering*. Recordemos que los miembros del banco central han sido muy enfáticos recientemente en la separación entre estas dos herramientas de política monetaria. Sin embargo, varios también han explicado que esperan que el *tapering* ya haya terminado antes de empezar a subir tasas.

En este contexto, si la pandemia deteriora las expectativas de recuperación económica, creemos que es factible que esto incida con mayor fuerza en un probable retraso del momento de la primera alza en la tasa de referencia. Dado todo lo anterior, estaremos especialmente atentos a los nuevos comentarios de miembros del Fed tras el reporte de empleo, buscando señales del momento de un posible anuncio sobre el *tapering* y si los riesgos son de más largo plazo, especialmente ante la situación actual de la pandemia debido a la variante ‘delta’, pero también con la de nuevas cepas de interés, ‘mu’

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Sigue la polémica en torno a quién será el presidente del Fed a partir de febrero del 2022 y se habla de que es muy probable que Biden haga un anuncio la próxima semana. A pesar de la oposición de algunos grupos, consideramos que la decisión final del presidente será reelegir a Jerome Powell como cabeza del banco central.

Esta semana, alrededor de dos docenas de Demócratas liberales atacaron públicamente el historial de Powell, escribiendo memorandos separados, en un esfuerzo por persuadir al presidente de que no le conceda un segundo mandato. Sin embargo, no proponen quién podría ser su reemplazo. Del lado contrario, Powell cuenta con el apoyo público de varios senadores de ambos partidos, lo que significa que podría perder el apoyo de algunos Demócratas y aun así ser confirmado en el Senado. Asimismo, la secretaria del Tesoro y expresidenta del Fed, Janet Yellen, ha dicho a los asesores de la Casa Blanca que ella apoya su reelección. Por su parte, los asesores de Biden están considerando recomendar al presidente que reelija a Powell para un segundo mandato y que nombre a Brainard como vicepresidenta encargada de regulación. Este último tema es muy relevante ya que se considera que ella sería influyente en la promoción de las prioridades de Biden en materia de regulación financiera, igualdad racial y cambio climático.

En otro tema, siguen las preocupaciones en torno a los altos niveles de inflación y no dejan de escucharse distintas opiniones al respecto, en un contexto en el que el Fed sigue enfatizando que se trata de presiones transitorias. A pesar de lo anterior, el banco central no deja de reconocer que las presiones han sido más fuertes de lo anticipado.

En este contexto, el expresidente de la Fed de Richmond, Jeffrey Lacker, ahora profesor en *Virginia Commonwealth University*, dijo que considera que la Reserva Federal está en una situación muy compleja. Explicó que los riesgos que se enfrentan se deben al aumento de los precios, ya que la inflación semestral es más alta de lo que ha sido desde 1983. En su opinión, el peligro es que eso persista. Considera muy positivo que Powell haya usado parte de su discurso el viernes pasado en el simposio anual de *Jackson Hole* para asegurar que el banco central tiene las herramientas para abordar la inflación persistentemente alta. Asimismo, dijo que sus puntos de vista se basan en las primeras lecciones de alta inflación y lo que se vivió a principios de la década de 1980 para poder bajarla, lo que fue excepcionalmente doloroso. Explicó que eso es lo que ha motivado a varios a estar abogando a través del tiempo por una política monetaria más preventiva. Lacker fue uno de los banqueros centrales más agresivos de EE.UU. durante sus 13 años al frente de la Fed de Richmond y discrepó varias veces de las medidas implementadas, favoreciendo políticas monetarias más restrictivas.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 6 al 10 de septiembre

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2021	Tema y Lugar
Miércoles 8	12:10	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla sobre el panorama económico
Miércoles 8	13:00	Robert Kaplan	Fed de Dallas	no	habla en una reunión virtual
Jueves 9	10:05	Mary Daly	Fed de San Francisco	si	habla sobre las ganancias de la economía
Jueves 9	10:05	Charles Evans	Fed de Chicago	si	habla en una reunión virtual
Jueves 9	12:00	Michelle Bowman	Consejo del Fed	si	habla sobre la comunidad bancaria
Jueves 9	13:00	John Williams	Fed de Nueva York	si	habla sobre el racismo y la economía
Viernes 10	08:00	Loretta Mester	Fed de Cleaveland	no	habla en conferencia con el Banco de Finalndia

Fuente: Bloomberg

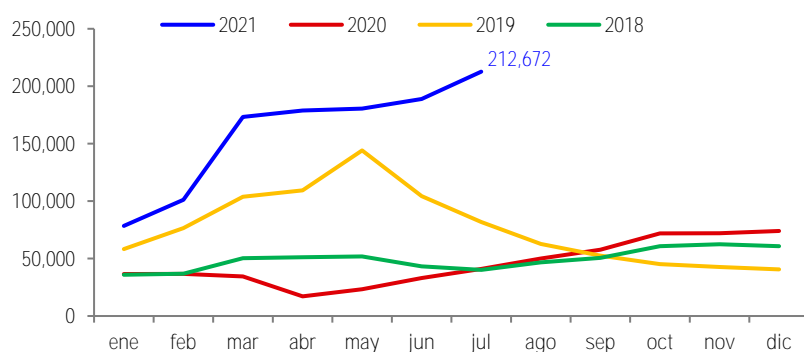
Agenda Política

De acuerdo con la página del *Department of Homeland Security (DHS)*, el programa *Migrant Protection Protocols Program (MPP)* se inició en 2019 bajo la administración del expresidente Trump. Bajo este programa, ciertos individuos que llegaron a la frontera sur fueron devueltos a México para esperar sus procedimientos de inmigración. Históricamente, EE.UU. ha garantizado el derecho a buscar asilo a los individuos que llegan a su frontera sur pidiendo protección. Sin embargo, este derecho se suspendió en marzo del 2020 debido a la pandemia. Bajo el *Title 42*, el director de los *Centers for Disease Control and Prevention (CDC)* puede prohibir la entrada de individuos a EE.UU. que puedan introducir una enfermedad al país. Dado lo anterior, en marzo de ese año las audiencias bajo el *MPP* se empezaron a suspender, lo que volvió el proceso caótico y confuso. En mayo del mismo año, la orden se extendió indefinidamente y se revisa cada 60 días.

Más tarde, ya con Biden en el poder en febrero del 2021, el *DHS* anunció el inicio del desmantelamiento del *MPP* y empezó a llevar el procedimiento de algunos individuos que habían sido enviados a México bajo este programa. A pesar de lo anterior, hasta ahora sus intenciones de desmantelar el *MPP* no han tenido éxito. Hace unos días, la Suprema Corte de EE.UU. denegó la petición del presidente Biden de rescindirla. El tribunal rechazó el esfuerzo para bloquear una orden de un juez de Texas requiriendo que el gobierno reviva la política de Trump de "Permanecer en México", como se conoce de forma informal el *MPP*. Cabe destacar que la mayoría conservadora de 6-3 de la Corte Suprema incluye tres jueces nombrados por Trump. Ante esta decisión, el *DHS* dijo en un comunicado que lamentó la decisión de la Corte Suprema y que continuará desafiando energicamente el fallo del tribunal de distrito. Como el proceso de apelaciones continúa, la agencia dijo que cumplirá con la orden "de buena fe" y ha iniciado conversaciones con México.

Todo lo anterior se da en un contexto, en el que las detenciones de migrantes cruzando la frontera sur de EE.UU. a pie han alcanzado máximos de 20 años en los últimos meses, con el nivel de julio en 212,672 personas. Los Republicanos consideran que se debe, entre otras cosas, a la revocación del *MPP*. Asimismo, la situación en la frontera ha hecho que la política que ha implementado Biden en cuanto al tema migratorio haya sido muy criticada y se considere que es uno de los puntos más débiles de su administración. Aunque la evolución de este tema es muy importante para México, creemos que también cobra mucha relevancia en términos de la dinámica política interna de EE.UU. Al ser uno de los temas más criticados, no es del todo descartable que la administración de Biden ceda a las presiones por un cambio de rumbo, sobre todo ante la reciente caída de su popularidad (ver siguiente sección) y la cercanía del proceso electoral del próximo año. Además, el apoyo al presidente por parte de las diferentes facciones del partido Demócrata sigue siendo clave ante las negociaciones actuales sobre la aprobación del paquete de infraestructura y el presupuesto. Por lo tanto, continuaremos viendo muy de cerca este frente, derivado de sus potenciales implicaciones para ambos países.

Detenciones en la frontera sur de EE.UU.
Número de personas



Fuente: Banorte con datos de U.S. Customs and Border Protection

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Siguiendo con el tema de la semana pasada, de acuerdo con una encuesta del *USA Today/ Suffolk University* realizada del 19 al 23 de agosto, sólo alrededor de una cuarta parte de los estadounidenses le dan al presidente Biden calificaciones positivas en su manejo de la retirada de EE.UU. de Afganistán. Inclusive cuando la mayoría todavía dice que la salida de su país fue una buena idea en general. Sólo el 26% de los encuestados aprueban la forma en que Biden ha gestionado las evacuaciones de Kabul, mientras que el 53% estuvo de acuerdo en que EE.UU. necesitaba salir del país. La encuesta ilustra la gran brecha entre la forma en que aquellos que apoyaban un retiro esperaba que la administración de Biden manejara la salida de civiles estadounidenses y sus aliados, y la realidad que se desarrolló durante la última semana después de la caída de Kabul ante las fuerzas talibanes.

Sin embargo, destacamos que la caída en la aprobación de Biden venía ocurriendo antes de la salida de las tropas estadounidenses de EE.UU. La última encuesta de *Gallup* levantada entre el 2 y el 17 de agosto, mayormente antes de la toma de Afganistán por parte de los talibanes, muestra también un deterioro. Como puede observarse en la siguiente tabla, el pico de la aprobación se tocó en abril. Consideramos que esto se debe a que fue ahí donde estaba el auge de la vacunación, con toda la esperanza de la población de que estaban en el principio del fin de la pandemia. Al mismo tiempo, se acababa de aprobar el paquete de estímulo fiscal impulsado por Biden y la economía se reabría, dando claras señales de recuperación. Los altos niveles se mantuvieron por varios meses más. Fue a partir de julio, cuando no se pudo cumplir con la meta del 70% de la población con al menos una dosis, que se vio una caída más drástica en la aprobación.

Encuesta Gallup
% del total de respuestas

Fecha	Aprueba	Desaprueba	Diferencia
2-17 ago 2021	49	48	1
6-21 jul 2021	50	45	5
1-18 jun 2021	56	42	14
3-18 may 2021	54	40	14
1-21 abr 2021	57	40	17
1-15 mar 2021	54	42	12

Fuente: Bloomberg

Lo anterior nos parece especialmente relevante para lo que podría ocurrir en las elecciones intermedias del Congreso en el 2022 con un tercio del Senado y la totalidad de la Cámara de Representantes por renovarse. Hasta ahora, la administración de Biden cuenta con mayoría en las dos Cámaras, lo que le ha permitido aprobar la mayoría de sus propuestas. Especialmente, aquellas destinadas a estimular la economía ante la pandemia, pero también sus proyectos para apoyar el crecimiento de largo plazo mediante mayor inversión en infraestructura y un plan social que permita el fortalecimiento de la clase media.

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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez 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.rozco.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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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
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