

La Semana en EE.UU.

Estimamos la inflación de agosto en 8.3% a/a desde 8.5% previo

Lo Relevante sobre el COVID-19. Los asesores de salud del presidente Biden dijeron que es muy probable que las vacunas contra el COVID-19 se conviertan en vacunas anuales. Por su parte, la administración se está esforzando para que la población se ponga el refuerzo recientemente autorizado, diseñado para combatir las subvariantes de Ómicron que ahora son dominantes.

Semana en Cifras. En los próximos días habrá una abultada agenda de cifras económicas relacionadas con inflación, consumo y manufacturas. Existe mucha expectativa en cuanto al reporte de precios debido a que será el último eslabón en la cadena de eventos antes de la reunión del FOMC del 21 de septiembre. Para agosto, estimamos que la baja en el precio de la gasolina contribuya nuevamente a un resultado relativamente benigno con un avance mensual nulo, lo que llevaría a la variación anual a 8.3% desde 8.5% previo. De ser así, se fortalecería la expectativa de que el máximo del año ya se tocó en junio en 9.1%. Por su parte, para el componente subyacente estimamos un avance de +0.3% m/m, igual que el mes previo, con la variación anual subiendo de 5.9% a 6.1%.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Antes de que inicie el periodo de silencio previo a la próxima reunión del FOMC el 21 de septiembre, las miradas estuvieron en las intervenciones de varios miembros del Fed. Destacamos la conferencia de Powell sobre política monetaria en *The Cato Institute* donde mantuvo un tono *hawkish*. Powell dijo que el trabajo del Fed es asegurar que las expectativas de inflación estén bien ancladas y reafirmó que el banco central está comprometido con regresar la inflación a su objetivo. Asimismo, destacó que tienen que seguir hasta que el trabajo esté hecho y resaltó que deben actuar con firmeza y fuerza contra el alza en precios.

Agenda Política. En medio de las fuertes tensiones entre EE.UU. y China, Biden ha estado impulsando medidas para mejorar la competitividad del país, especialmente en sectores clave, como el de semiconductores. Esto después de los problemas que generó la pandemia en la cadena de suministros. Esta semana, la secretaria de Comercio, Gina Raimondo, dijo que planean invertir US\$50 mil millones para establecer y expandir la producción doméstica de semiconductores.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Conforme se acercan las elecciones intermedias de principios de noviembre, nuestra atención se está centrando en los posibles resultados, tanto en la Cámara de Representantes como en el Senado. En esta ocasión, presentamos algunas estimaciones de *FiveThirtyEight*: (1) El escenario de que los Demócratas mantengan el control del Senado, pero pierdan el de la Cámara Baja, tiene una probabilidad de 44%; y (2) las probabilidades de que los Demócratas se queden con el control de ambas Cámaras son de 25%.

9 de septiembre 2022

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Katia Goya
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

Lo Relevante sobre el COVID-19

En EE.UU., se han puesto casi 611 millones de dosis a un ritmo diario de 24,332 por debajo de lo que vimos en las semanas previas. Con esto, el 79% de la población del país ha recibido al menos una dosis, mientras que, el 77% está totalmente vacunada y más del 32% ha recibido una dosis extra o de refuerzo.

Los asesores de salud del presidente Biden dijeron que es muy probable que las vacunas contra el COVID-19 se conviertan en vacunas anuales. Por su parte, la administración se está esforzando para que la población se ponga el refuerzo recientemente autorizado, diseñado para combatir las subvariantes de Ómicron que ahora son dominantes. Los funcionarios sostuvieron una sesión informativa a principios de la semana, después de que los reguladores autorizaran la nueva generación de vacunas de COVID-19 y dieran flexibilidad, pidiendo a las personas de 12 años en adelante que reciban otra dosis si no han recibido una en los últimos dos meses.

El doctor Anthony Fauci, que dirige el *Instituto Nacional de Alergias y Enfermedades Infecciosas*, dijo que es probable que ya se esté avanzando hacia un camino de vacunación similar al del caso de la influenza, con una aplicación anual. Asimismo, Fauci advirtió que un cambio brusco en el virus podría alterar el intervalo en el que se administran las dosis. Sin embargo, existe una alta probabilidad de que aparezca otra variante más infecciosa. De cumplirse ese escenario, todas las vacunas actuales se verían limitadas en su efecto preventivo. Esto incluye la protección que ofrecen actualmente las vacunas modificadas producidas por *Pfizer* y *Moderna*.

Ante esto, los funcionarios de la salud de EE.UU. manifestaron que el plan es que las personas reciban refuerzos durante el otoño, incluso en las visitas de rutina al médico o al mismo tiempo que reciben una vacuna contra la gripe. Las vacunas modificadas estarán ampliamente disponibles a fines de esta semana, según lo anunciado. Además, se reiteró la solicitud al Congreso para que asigne nuevos fondos y así continuar la disponibilidad de vacunas y tratamientos para combatir el virus.

Estados con mayor número de contagios y muertes*

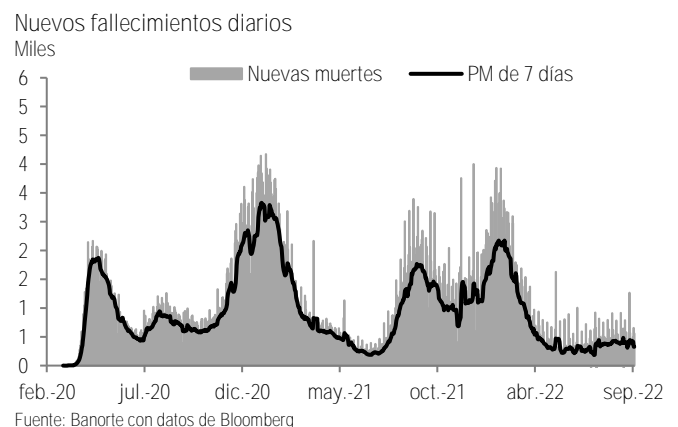
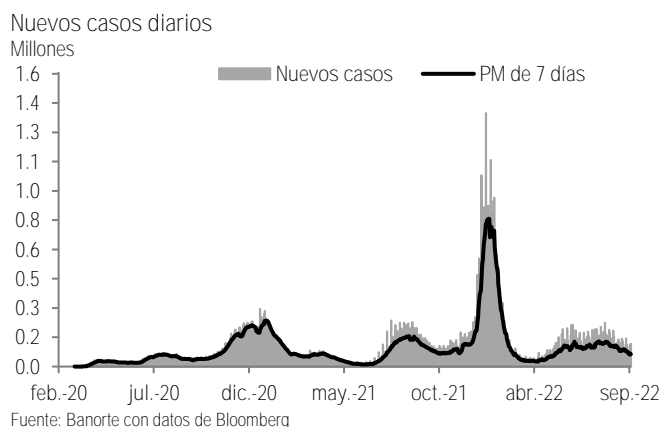
Estado	# de casos	# de muertes
EE.UU.	95,118,799	1,049,760
California	11,147,155	95,202
Texas	7,905,539	90,460
Florida	7,061,296	80,327
New York	6,019,493	71,304
Illinois	3,713,008	39,426
Pensilvania	3,202,811	46,831
Carolina del N.	3,141,302	26,365
Ohio	3,096,557	39,576
Georgia	2,883,318	39,875
Michigan	2,786,213	38,121

* Nota: Actualizado al 9 de septiembre
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	610,686,563	79%
California	79,859,686	84%
Texas	5,136,697	77%
Florida	39,313,141	81%
New York	41,079,393	92%
Illinois	23,876,285	77%
Pensilvania	24,526,499	88%
Carolina del N.	17,678,763	87%
Ohio	18,874,829	64%
Georgia	1,162,220	67%
Michigan	16,746,667	68%

*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 12 al 16 de septiembre

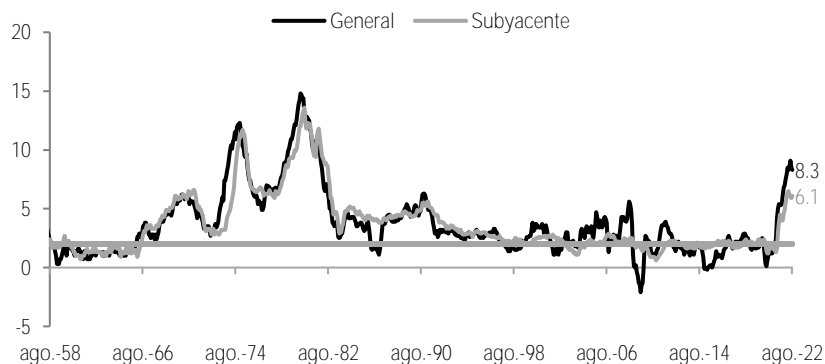
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 13	07:30	Precios al consumidor	ago	%m/m	0.0	-0.1	0.0
Martes 13	07:30	Subyacente	ago	%m/m	0.3	0.3	0.3
Martes 13	07:30	Precios al consumidor	ago	% a/a	8.3	8.1	8.5
Martes 13	07:30	Subyacente	ago	% a/a	6.1	6.1	5.9
Jueves 15	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	10 sep.	miles	230	225	222
Jueves 15	07:30	Empire Manufacturing	sep	índice	2.0	-12.8	-31.3
Jueves 15	07:30	Fed de Filadelfia	sep	índice	4.5	2.5	6.2
Jueves 15	07:30	Ventas al menudeo	ago	%m/m	0.1	0.0	0.0
Jueves 15	07:30	Grupo de control	ago	%m/m	0.4	0.5	0.8
Jueves 15	08:15	Producción industrial	ago	%m/m	0.3	0.1	0.6
Jueves 15	08:15	Producción manufacturera	ago	%m/m	0.2	-0.1	0.7
Viernes 16	09:00	Confianza de la U. de Michigan	sep (P)	índice	58.5	60.0	58.2

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En los próximos días habrá una abultada agenda de cifras económicas relacionadas con inflación, consumo y manufacturas. Existe mucha expectativa en cuanto al reporte de precios debido a que será el último eslabón en la cadena de eventos antes de la reunión del FOMC del 21 de septiembre.

Recordemos que [la inflación se moderó en julio](#) debido principalmente a los precios de los energéticos. El dato fue de 0.0% m/m, por debajo del estimado del consenso de +0.2%. Por su parte, la inflación subyacente fue de 0.3%, resultando también por abajo de lo esperado. Dentro del reporte, destacamos las bajas en el costo de la gasolina, los autos usados, la ropa y los servicios de transporte, mientras que los precios de los alimentos siguieron incrementándose de forma pronunciada, igual que los costos de alquiler de vivienda que representan un tercio del índice general. Para agosto, estimamos que la baja en el precio de la gasolina contribuya nuevamente a un resultado relativamente benigno con un avance mensual nulo, lo que llevaría a la variación anual a 8.3% desde 8.5% previo. De ser así, se fortalecería la expectativa de que el máximo del año ya se tocó en junio en 9.1%. Por su parte, para el componente subyacente estimamos un avance de +0.3% m/m, igual que el mes previo, con la variación anual subiendo de 5.9% a 6.1%.

Inflación*
% a/a



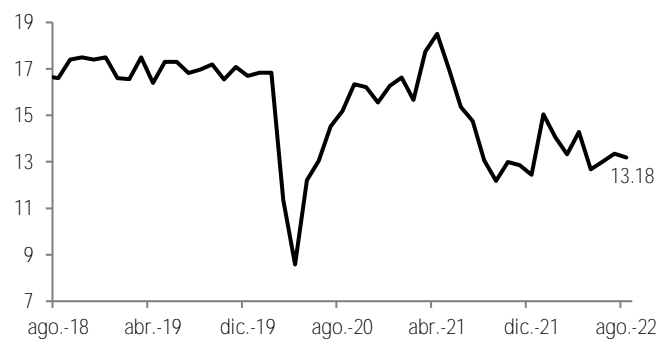
* Nota: Las cifras de agosto 2022 corresponden a los estimados de Banorte

Fuente: Banorte con datos del BLS

De materializarse este resultado, creemos que la cifra se tomará de forma positiva al observarse una baja en la variación anual. Sin embargo, consideramos que no será suficiente para detener al Fed a un nuevo incremento de 75pb.

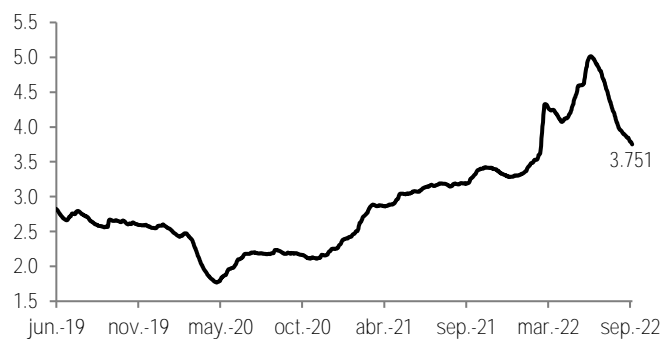
En cuanto a cifras de actividad económica, se publicarán las ventas al menudeo de agosto. Recordemos que [las ventas se estancaron en el séptimo mes del año](#), con contracciones en 4 de las 13 categorías que la conforman. En agosto estimamos sólo 0.1% m/m debido a una moderación en las ventas del sector automotriz, con el reporte de *Wards* mostrando 13.18 millones de unidades anualizadas, desde 13.35 millones el mes previo. A esto se suma el impacto a la baja de la caída en el precio de la gasolina, ya que el reporte de ventas al menudeo se publica en cifras nominales. En lo que se refiere al grupo de control que excluye autos, gasolina, servicios de comida y materiales de construcción, estimamos un avance de 0.4% m/m.

Venta de autos Ward's
Millones



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Precio de la gasolina
Dólares por galón



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Cabe señalar que este reporte se concentra principalmente en el gasto en bienes (que representa alrededor de un tercio del total del consumo personal) con muy pocas categorías relacionadas con los servicios (que representan dos tercios del gasto de las familias). Debido a lo anterior, aun habrá que esperar el reporte de ingreso y gasto personal de agosto el 30 de septiembre, para conocer el estado completo del consumo en medio del agresivo ciclo de alzas en tasas por parte del Fed y los temores de una recesión. Lo cierto es que, hasta ahora, varios motores atrás del gasto de las familias permanecen sólidos como el mercado laboral, mientras que la confianza de los consumidores ha dado señales de una recuperación.

En este contexto, se publicará también el sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan para septiembre. Cabe recordar que el índice total subió en el octavo mes, ubicándose en 58.2pts desde los 51.5pts el mes previo. El índice de confianza de los consumidores del *Conference Board* también mejoró de forma pronunciada en agosto al ubicarse en 103.2pts, tocando un máximo desde mayo, después de haberse situado en 95.3pts en julio. En este contexto, estimamos relativa estabilidad en el sentimiento de los consumidores, con el indicador de la Universidad de Michigan ubicándose en 58.5pts.

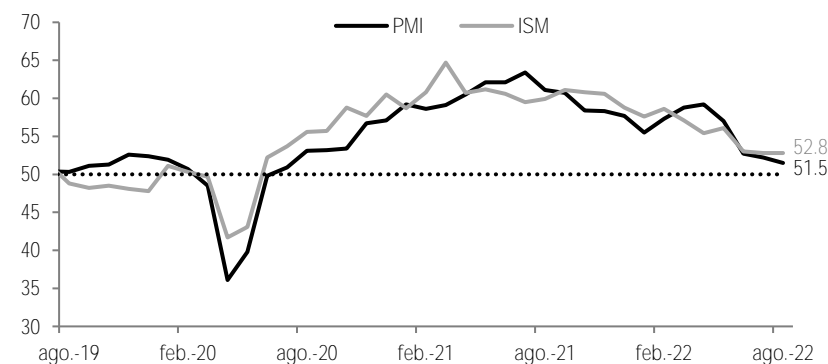
Confianza del consumidor CB y de la Universidad de Michigan*
Índices



* Nota: La cifra de septiembre 2022 para el dato de la U. de Michigan corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

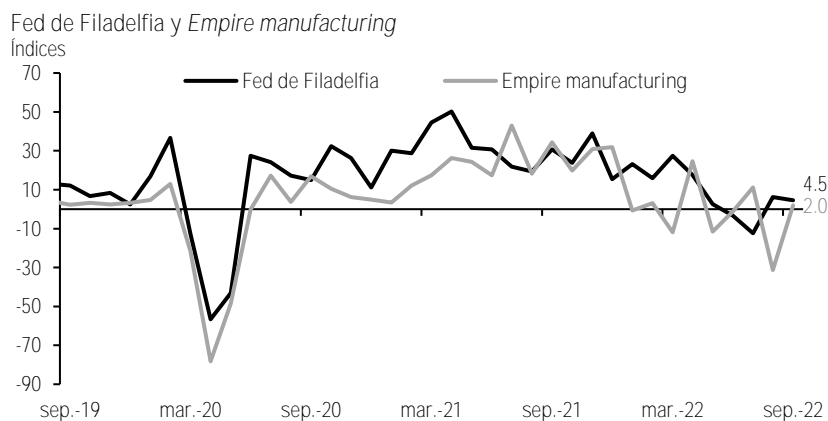
Finalmente, se darán a conocer cifras del sector manufacturero en agosto y los primeros indicadores de septiembre. En el primer caso, se publicará la actividad industrial, donde estimamos un avance de 0.2% m/m en la producción manufacturera, tras un sólido crecimiento de 0.7% m/m el mes previo. Esto en un entorno donde los indicadores del sector mostraron resiliencia, con el ISM manufacturero en 52.8pts, arriba del estimado del consenso de 51.9pts. Con esta cifra, el ISM ha registrado veintisiete meses consecutivos en expansión por arriba del umbral neutral de los 50pts. Pero las señales son mixtas, con el PMI manufacturero de agosto bajando de 52.2pts a 51.5pts.

PMI e ISM manufactureros*
Índices



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Por último, se conocerán los primeros indicadores manufactureros regionales de septiembre. En el *Empire Manufacturing* estimamos +2pts después de la fuerte caída el mes previo a niveles de -31.3pts. Para el caso del *Philly Fed* ubicamos nuestro estimado en 4.5pts después del alza el mes anterior de -12.3pts a 6.2pts.



* Nota: Las cifras de septiembre 2022 corresponden a los estimados de Banorte

Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

Antes de que inicie el periodo de silencio previo a la próxima reunión del FOMC el 21 de septiembre, las miradas estuvieron en las intervenciones de varios miembros del Fed. Destacamos la conferencia de Powell sobre política monetaria en *The Cato Institute* donde mantuvo un tono *hawkish*.

Powell dijo que el trabajo del Fed es asegurar que las expectativas de inflación estén bien ancladas y reafirmó que el banco central está comprometido con regresar la inflación a su objetivo. Asimismo, destacó que tienen que seguir hasta que el trabajo esté hecho y resaltó que deben actuar con firmeza y fuerza contra el alza en precios. Destacó que deben actuar “ya” para evitar los costos sociales de la inflación y advirtió nuevamente sobre los riesgos de una relajación prematura de las tasas. En cuanto al mercado laboral, dijo que la demanda sigue muy fuerte y que el avance de los salarios es elevado.

También con un tono *hawkish*, Lael Brainard, vicepresidenta del Fed, dijo esta semana que la lucha contra la inflación durará lo que sea necesario. En línea con lo que han dicho otros miembros, explicó que el banco central no tiene intenciones de bajar las tasas de interés en el corto plazo. Destacó que tendrán que subir más la tasa y la política monetaria debe ser restrictiva por algún tiempo para generar la confianza de que la inflación va a la baja y hacia su objetivo. Asimismo, reiteró el reciente mensaje de Powell de la necesidad de evitar el riesgo de regresar las tasas muy pronto. Resaltó que, si bien la moderación en la inflación es bienvenida, serán necesarios varios meses de inflaciones mensuales bajas para poder confiar en un regreso hacia la meta del 2.0%.

En esta misma línea, Loretta Mester del Fed de Cleveland, con derecho a voto dentro del FOMC este año, reiteró que el banco central debe subir las tasas a más del 4.0% en el 2023 y mantenerlas ahí por algún tiempo. Dijo que no espera baja en tasas pronto y que el Fed debe cuidar que no se desanclen las expectativas de inflación. Asimismo, le gustaría ver varios meses de bajas en la inflación antes de concluir que ya se tocó el pico.

Por último, también habló el gobernador Christopher Waller. Dijo que favorece otra “alza significativa” de la tasa este mes, sugiriendo que votará por +75pb. Aseguró que la inflación está muy alta y es muy temprano para decir que ya se está moviendo lo suficiente y de manera persistente a la baja.

Tras los comentarios esta semana y ante el inicio del periodo de silencio, mantenemos nuestro estimado de un alza de 75pb en la reunión del FOMC el 21 de septiembre, atentos al reporte de inflación de agosto ya mencionado.

Agenda Política

En medio de las fuertes tensiones entre EE.UU. y China, Biden ha estado impulsando medidas para mejorar la competitividad del país, especialmente en sectores clave, como el de semiconductores. Esto después de los problemas que generó la pandemia en la cadena de suministros.

Recordemos que el presidente firmó el mes pasado la Ley CHIPS, que incluye US\$280 mil millones para impulsar la fabricación nacional de alta tecnología. En este entorno, esta semana, la secretaria de Comercio, Gina Raimondo, dijo que el Departamento de Comercio planea invertir US\$50 mil millones para establecer y expandir la producción doméstica de semiconductores, mismos que forman parte de los US\$280 mil millones. EE.UU. consume más del 25% de los chips más complejos en el mundo y produce 0% de ellos, lo que se considera un tema de seguridad nacional. Del total de fondos asignados, US\$28 mil millones se utilizarán en subsidios y préstamos para ayudar a construir instalaciones que producirán chips de computadoras de próxima generación. En tanto, US\$10 mil millones adicionales se utilizarán para ampliar las instalaciones existentes que producen la generación actual de chips, como los que se utilizan en la industria automotriz. Y finalmente, US\$11 mil millones se dedicarán a investigación y desarrollo de tecnología de chips.

A esto se suma el IPEF (*Indo-Pacific Economic Framework*), propuesto por EE.UU. en mayo y formado por 14 naciones: EE.UU., Australia, Brunei, India, Indonesia, Japón, Malasia, Nueva Zelanda, Filipinas, Singapur, Corea del Sur, Tailandia y Vietnam y Fiji. El grupo considerará crear un sistema formal para compartir aparatos que ocupen semiconductores, productos médicos y otros en periodos de emergencias internacionales. Los países miembros tendrán acceso a inventarios durante periodos que afecten las cadenas de producción, como conflictos militares y pandemias. La propuesta es una respuesta a la elevada dependencia que existe de la oferta de China. Sin embargo, un factor negativo es que Taiwán, una pieza clave en la cadena de suministros de semiconductores a nivel global, no forma parte del *IPEF*.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Conforme se acercan las elecciones intermedias de principios de noviembre, nuestra atención se está centrando en los posibles resultados, tanto en la Cámara de Representantes como en el Senado. En esta ocasión, presentamos algunas estimaciones de *FiveThirtyEight*:

Primero que nada, comentaremos los resultados sobre los niveles de aprobación de Biden con base en varias encuestas. En términos generales, estas muestran que el 52.8% desapruueba su gestión, mientras que el 43% aprueba.

Si bien el presidente sigue siendo poco popular –como hemos venido comentando las semanas previas–, varias razones están detrás de una mejoría en las intenciones de voto para los Demócratas: (1) La aprobación de la Ley de Reducción de la Inflación; (2) la iniciativa de una disminución en la deuda de los estudiantes; (3) la baja en el precio de la gasolina, que ha contribuido a una reducción en la inflación anual; (4) un brinco en la percepción sobre el manejo de la economía por Biden; y (5) el apoyo de los Demócratas a los derechos del aborto vs. la postura en contra de los Republicanos.

En este contexto, las estimaciones de *FiveThirtyEight* muestran que:

- Las probabilidades que tienen los Republicanos de ganar el control de ambas Cámaras es de 30%
- La probabilidad de que los Republicanos ganen el Senado y los Demócratas la Cámara de Representantes es de menos de 1%
- El escenario de que los Demócratas mantengan el control del Senado, pero pierdan el de la Cámara Baja tiene una probabilidad de 44%
- Las probabilidades de que los Demócratas se queden con el control de ambas Cámaras son de 25%

Probabilidad de control en el Congreso



Fuente: *FiveThirtyEight*

Destacamos el importante incremento en las probabilidades que tiene el partido Demócrata de mantener el control del Senado, pasando de 49% a finales de julio a 70% a principios de septiembre. Esto en un contexto donde 35 de los 100 asientos en la Cámara Alta estarán en disputa. De estos últimos, 21 están actualmente en manos de los Republicanos y 14 en control de los Demócratas. De acuerdo con *FiveThirtyEight*, el partido en el gobierno tiene 80% de probabilidades de obtener entre 47 y 54 asientos en el Senado.

A pesar de que lo más probable es que los Demócratas sí pierdan el control de la Cámara de Representantes, el hecho de que mantengan el Senado es muy relevante para que Biden pueda seguir con su agenda política.

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, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	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 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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.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