

La Semana en EE.UU.

Estimamos la inflación de julio en 8.8% a/a, por abajo del 9.1% a/a del mes previo

Lo Relevante sobre el COVID-19. Desafortunadamente, las preocupaciones en el frente de la salud ya no están relacionadas solamente con el COVID-19, ya que desde el 23 de julio, la OMS declaró a la viruela del mono como una emergencia de salud pública de importancia internacional con más de 26,000 personas en todo el mundo contagiadas. De acuerdo con los *CDC*, ahora EE.UU. tiene el brote más grande a nivel global. Esta semana se declaró una emergencia de salud pública con 7,100 casos el país. Esta medida tiene la finalidad de facilitar el acceso a más fondos para hacer frente al virus.

Semana en Cifras. La atención esta semana estará en la publicación del reporte de inflación de julio, tras los recientes comentarios de miembros del Fed destacando que las presiones en precios todavía continuarán. Estimamos una inflación de 0.2% m/m, con lo que la variación anual se ubicaría en 8.8% desde el máximo en 9.1% reportado el mes previo. Si bien el reporte se tomaría de manera positiva de materializarse nuestro estimado, lo cierto es que la cifra no será suficiente para confirmar que ya se ha tocado el máximo del año. Nosotros esperamos que esto ocurra en septiembre.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Consideramos que las recientes intervenciones de miembros del Fed, tras la última reunión del FOMC, estuvieron orientadas a alinear las expectativas del mercado en cuanto a la persistencia de la elevada inflación. Esto en un contexto en el que los comentarios de Powell en la conferencia de prensa se interpretaron como menos *hawkish*, lo que generó la expectativa de que el ciclo de alza en tasas podría ser menos agresivo de lo que se tenía pensado e inclusive que el ciclo acomodaticio podría iniciar pronto.

Agenda Política. A pesar de las críticas y la oposición, Nancy Pelosi viajó a Taiwán esta semana. Desde que se anunció la posibilidad del viaje, hubo pronunciamientos por parte de China sobre la importancia de su soberanía y temor por represalias, incluso acciones militares. Si bien los mercados tomaron un respiro tras el fin del viaje y la partida de Pelosi, el jueves China llevó a cabo lanzamientos de misiles en aguas frente a las costas de Taiwán como parte de ejercicios militares que han elevado las tensiones en la región a su nivel más alto en décadas.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Esta semana llamó nuestra atención un artículo de William Dudley, ex presidente del Fed de Nueva York, abordando la reacción que tuvo el mercado a la conferencia de prensa de Powell que acompañó a la última decisión de política monetaria del FOMC. El autor explica que en los últimos días los inversionistas se volvieron extrañamente optimistas de que el Fed no tendrá que subir mucho más las tasas de interés, en medio de la esperanza de que el banco central controle pronto la inflación. Dudley considera que esta ilusión es infundada y contraproducente.

5 de agosto 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

Consideramos que esta enfermedad se suma a los riesgos para el mercado laboral en medio del fuerte repunte en el número de contagios de COVID-19. Sin embargo, no esperamos tampoco un impacto muy profundo dado que la transmisión de la enfermedad es relativamente complicada.

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos
Semana del 8 al 12 de agosto

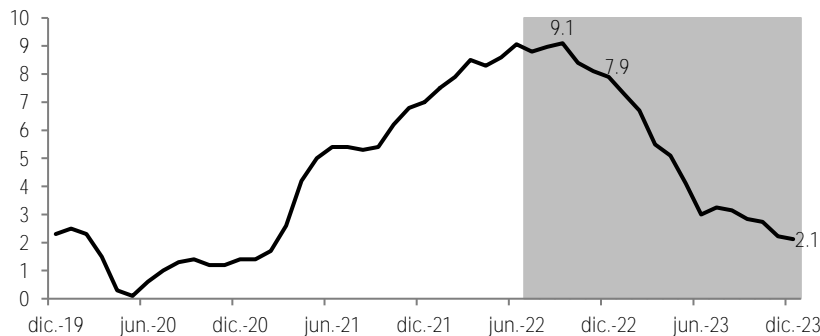
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Miércoles 10	07:30	Precios al consumidor	jul	%m/m	0.2	0.2	1.3
Miércoles 10	07:30	Subyacente	jul	%m/m	0.5	0.5	0.7
Miércoles 10	07:30	Precios al consumidor	jul	% a/a	8.8	8.7	9.1
Miércoles 10	07:30	Subyacente	jul	% a/a	6.1	6.1	5.9
jueves 11	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	6 ago.	miles	250	265	260
Viernes 12	09:00	Confianza de la U. de Michigan	ago (P)	índice	50.0	52.0	51.5

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

La atención esta semana estará en la publicación del reporte de inflación de julio, tras los recientes comentarios de miembros del Fed (ver siguiente sección) destacando que las presiones en precios todavía continuarán. Recordemos que, [en junio](#), la inflación fue de +1.3%, por arriba del estimado del consenso. Por su parte, la inflación subyacente se ubicó en 0.7%, resultando también por arriba de lo esperado. Dentro del reporte destacó un repunte de 7.5% m/m en los costos de los energéticos ante los conflictos geopolíticos, después de haber subido 3.9% m/m en mayo. Por el contrario, en el séptimo mes del año se observó un regreso en el costo de los energéticos, especialmente en el precio de la gasolina, aunque parte de esta baja se verá compensada por alzas en los precios de los alimentos. En este contexto, estimamos una inflación de 0.2% m/m, con lo que la variación anual se ubicaría en 8.8% desde el máximo en 9.1% reportado el mes previo.

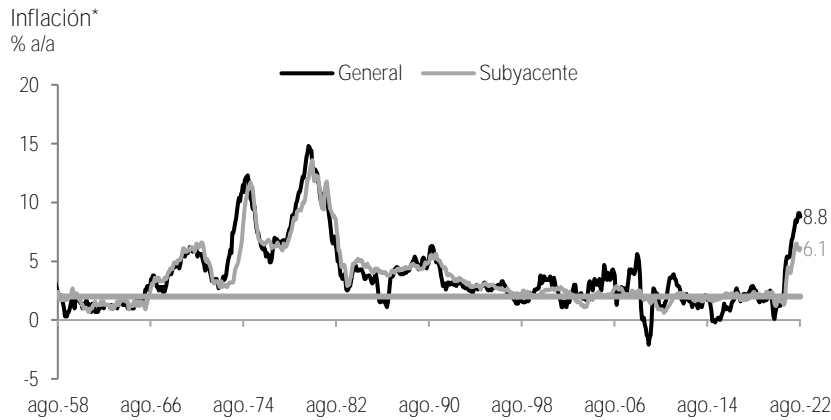
Si bien el reporte se tomaría de manera positiva de materializarse nuestro estimado, lo cierto es que la cifra no será suficiente para confirmar que ya se ha tocado el máximo del año. Por un lado, los precios de energéticos podrían mantenerse contenidos, pero por el otro lado, esperamos que las presiones en los costos de los alimentos continúen debido a los mayores precios de los fertilizantes, ante el conflicto entre Rusia y Ucrania, lo que también probablemente tendrá un impacto sobre el rubro de comida en casa.

Banorte: Trayectoria estimada de la inflación
% a/a



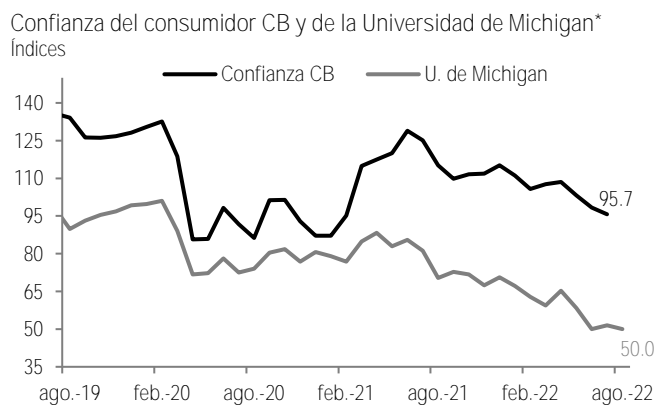
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En cuanto al componente subyacente esperamos +0.5% m/m, con lo que la variación anual se ubicaría en 6.1% desde 5.9%, confirmando un escenario donde se mantienen las presiones en precios. Por el lado de los servicios, esperamos un avance de la misma magnitud en los costos de alojamiento, igual que en los meses previos. En lo que se refiere a bienes, algunos indicadores muestran que los precios de los autos usados subieron en julio, por lo que estimamos que continuará el incremento observado en los meses previos, pero a un menor ritmo.

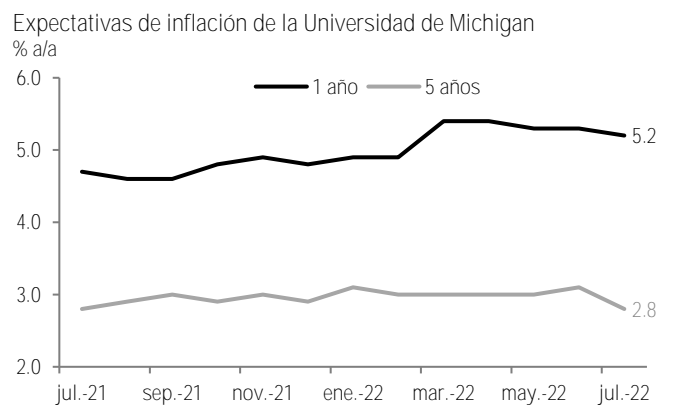


* Nota: Las cifras de agosto 2022 corresponden a los estimados de Banorte
Fuente: Banorte con datos del BLS

Además de este reporte, se dará a conocer el indicador de sentimiento de los consumidores de la Universidad de Michigan en agosto, donde esperamos 50.0pts desde 51.5pts anterior. La cifra estaría afectada por las persistentes presiones en precios y su impacto negativo sobre el ingreso real, a la vez que se espera que continúe el ciclo de alza en tasas por parte del Fed. Por otro lado, una de las partes más importantes del reporte será el desempeño de las expectativas de inflación, ante los temores de un des-anclaje de las mismas. Recordemos que el reporte previo mostró una moderación en las expectativas de inflación, tanto para el plazo de un año como para los próximos 5 años a 5.2% y 2.8% desde 5.3% y 3.1%, respectivamente (ver gráfica abajo a la derecha).



* Nota: La cifra de agosto 2022 para la U. de Michigan corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos del CB y de la U. de Michigan

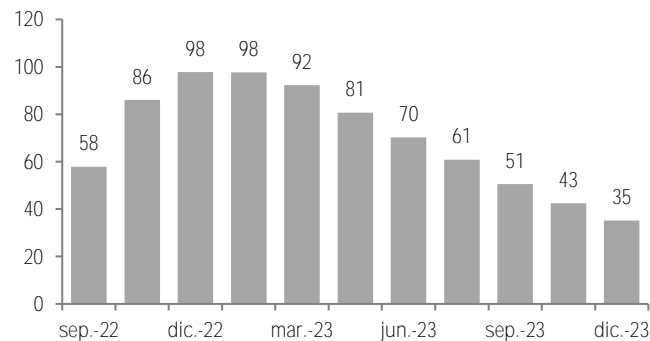


Fuente: Banorte con datos de la Universidad de Michigan

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

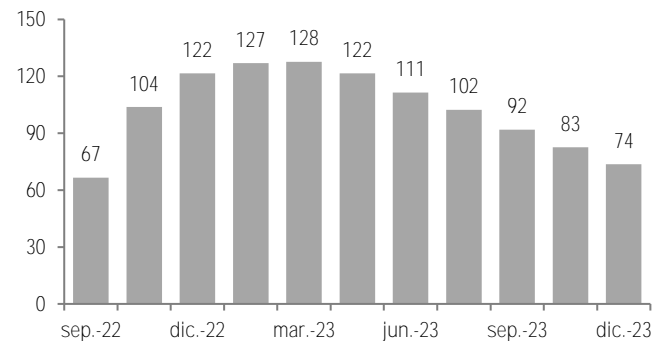
Consideramos que las recientes intervenciones de miembros del Fed, tras la última reunión del FOMC, estuvieron orientadas a alinear las expectativas del mercado en cuanto a la persistencia de la elevada inflación. Esto en un contexto en el que los comentarios de Powell en la conferencia de prensa se interpretaron como menos *hawkish*, lo que generó la expectativa de que el ciclo de alza en tasas podría ser menos agresivo de lo que se tenía pensado e inclusive que el ciclo acomodaticio podría iniciar pronto (ver gráfica abajo, izquierda). Sin embargo, tras [el fuerte reporte del mercado laboral](#), los inversionistas nuevamente han ajustado sus expectativas al otorgar una mayor probabilidad al escenario de un aumento de 75pb en septiembre, en línea con nuestras expectativas (ver gráfica abajo, derecha).

Estimado del mercado de alzas acumuladas en la tasa de *Fed funds**
Pb al mes de la junta correspondiente (al viernes 29 de julio 2022)



* Nota: Tomando en cuenta el dato del rango superior
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Estimado del mercado de alzas acumuladas en la tasa de *Fed funds**
Pb al mes de la junta correspondiente (al viernes 5 de agosto 2022)



Durante el fin de semana, Neel Kashkari dijo que hay un largo camino por recorrer para poder alcanzar el objetivo del banco central. Por su parte, el martes pasado, los comentarios de varios miembros del banco central, entre otros factores, provocaron una fuerte alza en la curva de rendimientos de EE.UU. cuyas magnitudes fueron inusuales, incluso para los estándares actuales donde los fuertes movimiento son más comunes debido a la incertidumbre alrededor de las posibles acciones del Fed, la inflación y el crecimiento económico.

Dentro de estos, Mary Daly, del Fed de San Francisco, sin derecho a voto este año dentro del FOMC, dijo que están completamente unidos en el objetivo de bajar la inflación a alrededor de la meta del 2.0%. También aseguró que el banco central no está de ninguna manera cerca del fin de su lucha contra la inflación. Explicó que está esperando ver lo que dicen los datos para decidir si se puede reducir un poco el ritmo de alza en tasas o si necesitan continuar con los elevados incrementos.

Charles Evans, también sin derecho a voto este año, dijo que los encargados de la política monetaria están probablemente a un par de reportes de distancia de ver algún tipo de mejoría en los datos de inflación que refuerce la percepción de que están en el camino correcto con la restricción monetaria. Explicó que considera adecuado llegar a un rango entre 3.25%- 3.50% a finales del año con un alza de 50pb en la reunión de septiembre e incrementos de 25pb en las juntas de noviembre y diciembre.

En particular, estima un rango entre 3.75%-4.00% para el segundo trimestre del 2023. Si bien este último rango es consistente con nuestra expectativa de la tasa terminal, seguimos considerando que el Fed tendrá que moverse más rápido, alcanzando dicho rango a finales de este año. En este sentido, afirmó que, si la inflación no da señales de mejoría, el FOMC probablemente tendrá que repensar el ritmo y ser ligeramente más agresivo, pero explicó que estaría algo nervioso de responder demasiado y muy pronto. Finalmente, Thomas Barkin del Fed de Richmond, dijo que el banco central puede controlar la inflación, pero que una recesión puede ocurrir y destacó que el Fed tiene la credibilidad para lograr que la inflación baje.

Entre los miembros que sí tienen derecho a voto este año, Loretta Mester del Fed de Cleveland explicó que quiere evidencia muy clara en los datos mes a mes de que los incrementos en precios se están moderando antes de que pueda decir que el ciclo restrictivo del banco central está cumpliendo su objetivo de reducir la inflación. Considera que no es irracional mantener los incrementos hasta llegar ligeramente por arriba del 4.0%. Asimismo, explicó que podría apoyar más *front-loading*. Comentó que las tasas seguirán subiendo éste y el próximo año. También dijo que quiere ver varios meses de menor inflación.

Por su parte, James Bullard, del Fed de St. Louis, también con derecho a voto, reafirmó su expectativa de que le gustaría ver el rango de la tasa de referencia este año en 3.75%-4.00%, en línea con nuestra visión. Destacó que deben ir a terreno restrictivo. Aseguró que un escenario de recesión no se va a materializar y que espera un crecimiento del PIB más fuerte en la segunda mitad del año. Dijo que probablemente habrá que ver tasas altas por más tiempo para poder sentir que se ha hecho lo suficiente y coincidió con Powell en que la economía no está en una recesión.

En este contexto, mantenemos nuestra expectativa de un alza de 75pb en la reunión de septiembre, aunque como comentó Powell, la decisión es altamente dependiente de los datos económicos. Nuestra convicción ha aumentado tras el reporte de empleo publicado hoy. Sin embargo, también consideramos claves los reportes de inflación de julio (ver sección arriba) y agosto, que estarán disponibles antes de la próxima reunión del FOMC.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 8 al 12 de agosto

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2022	Tema y Lugar
Miércoles 9	10:00	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla sobre economía y política monetaria
Miércoles 9	13:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla sobre inflación
Jueves 11	18:30	Mary Daly	Fed de San Francisco	no	habla en una entrevista

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Agenda Política

A pesar de las críticas y la oposición, Nancy Pelosi viajó a Taiwán esta semana. Esta fue la primera visita de un vocero del Congreso de EE.UU. a la Isla desde 1997. Desde que se anunció la posibilidad del viaje, hubo pronunciamientos por parte de China sobre la importancia de su soberanía y temor por represalias, incluso acciones militares.

Si bien los mercados tomaron un respiro tras el fin del viaje y la partida de Pelosi, el jueves China llevó a cabo lanzamientos de misiles en aguas frente a las costas de Taiwán como parte de ejercicios militares que han elevado las tensiones en la región a su nivel más alto en décadas. Cinco de los misiles disparados por China cayeron en la Zona Económica Exclusiva de Japón, a lo que este último respondió diciendo que son graves amenazas a su seguridad nacional.

En tanto, John Kirby, portavoz del Consejo de Seguridad Nacional de EE.UU. condenó los lanzamientos y la actividad militar que rodea a Taiwán. Dijo que no serán disuadidos de operar en los mares y cielos del oeste Pacífico, consistente con el derecho internacional, como lo han hecho por décadas apoyando a Taiwán. En tanto, el ministro de Defensa de Taiwán dijo que sus fuerzas están en alerta y monitoreando la situación, mientras se busca evitar una escalada en las tensiones.

Si bien lo ocurrido esta semana deja en claro que la crisis entre China y EE.UU. se sigue profundizando, de acuerdo con varios analistas esto no es la antesala de acciones más agresivas de China para tomar el poder en Taiwán. Se considera que el presidente Xi Jinping no quiere una pelea ahora en un contexto donde su país vive una crisis en el sector de bienes raíces mientras la economía se desacelera de forma pronunciada en medio de la estrategia de cero-tolerancia al COVID-19. A pesar de lo anterior, se espera que China siga tomando acciones agresivas como lo ha hecho en periodos previos, como fue en 2020, cuando políticos norteamericanos se pronunciaron a favor de las protestas prodemocracia en Hong Kong.

Por otro lado, el incremento en las tensiones muy probablemente tendrá un efecto también sobre las relaciones comerciales. Por un lado, China está buscando que la aplicación de las normas existentes sobre las importaciones provenientes de Taiwán sea más estricta, y por el otro las posibles reducciones a los aranceles impuestos por EE.UU. en la administración de Trump a productos provenientes de China luce más lejana. Esto último se suma al escenario de presiones inflacionarias que se mantienen y que dejan en claro la persistencia de la elevada inflación.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Esta semana llamó nuestra atención un artículo de William Dudley, ex presidente del Fed de Nueva York, titulado “*Wishful Thinking Won’t Help the Fed Beat Inflation*” publicado en *Bloomberg Opinion*. El artículo aborda la reacción que tuvo el mercado a la conferencia de prensa de Powell que acompañó a la última decisión de política monetaria del FOMC.

El autor explica que en los últimos días los inversionistas se volvieron extrañamente optimistas de que el Fed no tendrá que subir mucho más las tasas de interés, en medio de la esperanza de que el banco central controle pronto la inflación. En su opinión, este optimismo es infundado y contraproducente.

En particular, esto proviene de: (1) La interpretación que se dio a la conferencia de Powell, en la que el presidente del Fed explicó que el crecimiento económico se ha desacelerado; y (2) no haberse comprometido con otro aumento de 75pb en la tasa de *Fed Funds* en septiembre, sugiriendo que el ajuste monetario podría frenar el exceso de demanda de trabajadores sin perjudicar demasiado a quienes están empleados actualmente. Dudley dijo que esta situación ha alimentado la especulación de un cambio de postura hacia aumentos más pequeños de las tasas de interés, y que algunos incluso argumentan que el banco central ya ha restringido lo suficiente su política monetaria.

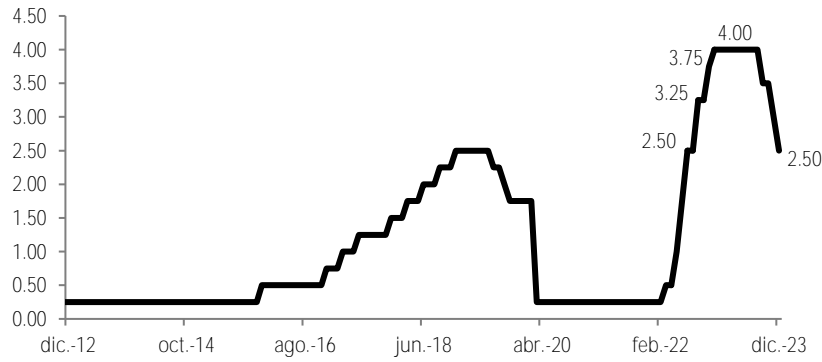
El autor considera que no se debe confiar en este resultado debido a que: (1) Por un lado, Powell se refirió repetidamente a las proyecciones de los funcionarios del Fed de junio, que muestran que la tasa de *Fed Funds* alcanzará el 3.8% en 2023, más de 50pb por encima de lo que descuentan actualmente los mercados; (2) en lo que respecta al mercado laboral, el endurecimiento de la política monetaria es una herramienta demasiado contundente que afecta a todas las partes de la economía sensibles a las tasas de interés y, por lo tanto, inevitablemente también repercute en los trabajadores. Cuanto mayor sea el exceso de demanda de mano de obra, más ajustes deberá hacer el banco central y más personas se quedarán sin trabajo. Destaca que el Fed debe lidiar con el mundo tal como es: si la demanda excede la oferta, el Fed debe actuar para reducir la primera incluso si la segunda está restringida. Dijo que la perspectiva no ha cambiado. La inflación es demasiado alta, el mercado laboral demasiado ajustado y la Reserva Federal debe responder, muy probablemente empujando a la economía a una recesión real, no como la caída del PIB por dos trimestres consecutivos en la primera mitad del año.

Dudley concluye diciendo que las ilusiones en los mercados sólo hacen que el trabajo sea más difícil al relajar las condiciones financieras. Esto es negativo ya que podría requerir más ajustes monetarios para compensar, exacerbando la volatilidad y profundidad del ciclo económico. El mayor error que puede cometer la Fed es no lograr que la inflación vuelva a bajar al 2%. Afirma que es positivo que Powell reconozca esto, incluso si subestima lo difícil que será la tarea dado el entorno económico y el comienzo muy tardío del ajuste monetario de la Fed.

Como describimos en secciones anteriores, consideramos que no sólo Dudley se sintió incómodo con la interpretación que dio el mercado a la conferencia de Powell, sino también otros miembros del Fed. En este entorno, prevalece la especulación de la magnitud del próximo movimiento en un contexto donde el *forward guidance* dejó en claro que las decisiones serán altamente dependientes de los datos y se tomarán de junta en junta. Lo cierto es que parecería que el banco central no quiere un relajamiento de las condiciones financieras ni que el mercado anticipe un escenario más benigno para la inflación de lo que probablemente se materializará al menos en el corto plazo. Derivado de lo anterior, estaremos muy atentos a los reportes de inflación de julio (la próxima semana) y agosto que se conocerán previo a la próxima reunión de política monetaria. Reiteramos nuestra estimación de un alza de 75pb en dicha reunión y un rango para la tasa *Fed funds* a finales de este año de 3.75% a 4.00% (ver gráfica abajo).

Por su parte, no coincidimos con Dudley en que inevitablemente veremos una recesión, pero si esperamos una desaceleración pronunciada, especialmente en la primera mitad del 2023.

Banorte: estimados Tasa *Fed funds**
%



* Nota: Las cifras a partir de la decisión de sep.-22 corresponden a los estimados de Banorte
Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivós Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmin Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899