

La Semana en EE.UU.

Estimamos una pérdida de 50 mil empleos en enero; con el promedio diario de vacunación en 1.2 millones

Lo Relevante sobre el COVID-19. Desde que inició la administración de la vacuna, la atención dejó de estar sólo en el número de contagios y lamentables fallecimientos para centrarse también en las dosis aplicadas en cada estado. De acuerdo con los *Centros para el Control y Prevención de Enfermedades (CDC)*, alrededor de 20.7 millones de personas han recibido al menos una dosis y alrededor de 3.8 millones han sido vacunadas por completo. En todo el país, la tasa diaria promedio de vacunación en los últimos días ha sido de 1.2 millones. Esto en un contexto donde en el mundo se han aplicado 82.5 millones de dosis en 59 países, lo que significa una tasa promedio al día de 3.95 millones.

Semana en Cifras. La atención estará en la publicación del reporte del mercado laboral de enero, después de que en diciembre se reportó una pérdida de 140 mil plazas. Esta fue la primera caída desde las pérdidas a inicios de la pandemia, en marzo y abril. El fuerte incremento en el número de contagios por COVID-19 y las renovadas medidas de contención dejaron claras señales en los indicadores de actividad económica al cierre del 2020, mismas que se han extendido hasta principios del 2021. Estimamos que el reporte de la nómina no agrícola mostrará una caída de 50 mil plazas en el primer mes del año.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. El banco central publicó en la semana su decisión de política monetaria. Como era ampliamente esperado, anunció que el rango de la tasa de referencia se mantiene en 0.0%-0.25%. Asimismo, dejó sin cambios el programa de compra de activos, con adquisiciones al mes de US\$80 mil millones de *Treasuries* y US\$40 mil millones de *MBS*. Tras la reunión del FOMC, mantenemos nuestra expectativa de que no habrá nuevos anuncios de estímulo monetario adicional, además de que consideramos que el *tapering* aún está muy lejos.

Agenda Política. Ante la falta de apoyo por parte de algunos Republicanos a la propuesta de estímulo fiscal de Biden por US\$1.9 billones, los líderes Demócratas se están preparando para seguir adelante sólo con su grupo en el Congreso. Eso implica un complicado proceso legislativo conocido como reconciliación, que probablemente tardará semanas en completarse.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Entre los efectos negativos más destacados del COVID-19 están los fallecimientos, la recesión por la que atraviesan varios países y la ampliación de las diferencias socioeconómicas. Si bien se ha hablado mucho de este tema en diferentes foros, esta semana se publicó un estudio que llamó nuestra atención y que consideramos entre lo más relevante. El estudio de los economistas Bruce Meyer (Universidad de Chicago) y James Sullivan (Universidad de Notre Dame) destaca que la segunda parte del 2020 trajo el aumento más pronunciado en la tasa de pobreza de EE.UU. desde la década de 1960, incrementándose 2.4pp.

29 de enero 2021

www.banorte.com
@ analisis_fundam

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

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

Lo Relevante sobre el COVID-19

Al 29 de enero, el número de casos y decesos por COVID-19 en EE.UU. es de 25,777,721 y 433,431, respectivamente, manteniéndose en el primer lugar del mundo. A nivel estatal, California se encuentra en primer lugar con 3,273,905 casos, seguido de Texas con 2,330,665 y Florida con 1,687,594 (ver tabla de la derecha).

Desde que inició la administración de la vacuna, la atención dejó de estar sólo en el número de contagios y lamentables fallecimientos para centrarse también en las dosis aplicadas en cada estado. De acuerdo con los *Centros para el Control y Prevención de Enfermedades* (CDC), alrededor de 20.7 millones de personas han recibido al menos una dosis de la vacuna, y alrededor de 3.8 millones han sido vacunadas por completo. En todo el país en los últimos días la tasa diaria de vacunación ha sido de 1.2 millones en promedio. Esto en un contexto donde en el mundo se han aplicado 82.5 millones de dosis en 59 países, lo que significa una tasa promedio al día de 3.95 millones.

El gobierno federal en EE.UU. dijo a mediados de la semana que había entregado alrededor de 47.2 millones de dosis a estados, territorios y agencias federales. Cada estado recibió un monto de vacunas en relación a su población. Si bien muchos de los estados inicialmente ofrecían vacunas sólo a trabajadores médicos y residentes de asilos para adultos mayores, recientemente (en específico, el 12 de enero), las autoridades recomendaron que permitieran que las personas de 65 años o más se vacunaran así como las personas mayores de 16 años con ciertas condiciones médicas. Esto significa que se estarían administrando vacunas a un tercio de la población de EE.UU., más de lo que la oferta actual puede enfrentar. Pero los estados crean e implementan sus propios planes, lo que ha llevado a una gran diversidad en el proceso.

En este tema, *The New York Times* explicó que encuestó a los 50 estados y encontró que al menos 46 y Washington, D.C. han comenzado a administrar vacunas a las personas mayores. Mientras que, al menos 40 estados y Washington, D.C. han ampliado sus programas de vacunación para incluir a algunos trabajadores no médicos, Estos incluyen oficiales de policía, maestros, empleados de tiendas de alimentos u otras personas en riesgo de estar expuestas al virus en el trabajo. El diario también mencionó que la repentina expansión de la elegibilidad para las vacunas ha causado problemas. Estos se deben a las dificultades que surgen a medida que los estados buscan aumentar la capacidad y las personas averiguan cómo inscribirse en las citas para ser vacunados.

En este contexto, esperamos que los efectos positivos de la administración de la vacuna empiecen a sentirse de manera más clara hasta la segunda mitad del año. En específico, creemos que para dicho momento el proceso ya habrá avanzado lo suficiente para que las externalidades positivas de la vacunación sean mucho más claras en términos del dinamismo de la actividad económica.

Estados con mayor número de contagios y muertes

País	# de casos	# de muertes
EE.UU.	25,777,721	433,431
California	3,273,905	39,607
Texas	2,330,665	36,292
Florida	1,687,594	26,035
New York	1,382,855	43,093
Illinois	1,116,373	21,073
Georgia	892,957	13,827
Ohio	883,716	11,006
Pensilvania	828,632	21,264
Arizona	743,232	12,819
Carolina del N.	739,500	9,046

Nota: Actualizado al 29 de enero
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Vacunas aplicadas por estado*

Estado	Total	% al menos una dosis**
EE.UU.	26,193,682	6.5
California	2,746,876	5.8
Texas	2,107,005	6.0
Florida	1,707,251	7.0
New York	1,630,504	6.8
Illinois	823,325	5.1
Georgia	764,211	6.2
Ohio	789,869	5.8
Pensilvania	856,371	5.4
Arizona	487,149	5.7
Carolina del N.	849,801	6.9

*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

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 1 al 5 de febrero

Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Lunes 1	08:45	PMI manufacturero	ene (F)	índice	--	59.1	59.1
Lunes 1	09:00	ISM manufacturero	ene	índice	61.0	60.0	60.5
Martes 2	--	Venta de vehículos	ene	miles	--	16.10	16.27
Miércoles 3	07:15	Empleo ADP	ene	miles	0	60	-123
Miércoles 3	08:45	PMI servicios	ene (F)	índice	--	57.5	57.5
Miércoles 3	08:45	PMI compuesto	ene (F)	índice	--	--	58.0
Miércoles 3	09:00	ISM no manufacturero	ene	índice	--	56.7	57.7
Jueves 4	07:30	Solicitudes de seguro por desempleo	30 ene.	miles	--	835	847
Jueves 4	09:00	Órdenes de bienes duraderos	dic (F)	%	--	0.2	0.2
Viernes 5	07:30	Nómina no agrícola	ene	miles	-50	58	-140
Viernes 5	07:30	Tasa de desempleo	ene	%	6.7	6.7	6.7
Viernes 5	07:30	Balanza comercial	dic	mmd	--	-65.7	-68.1

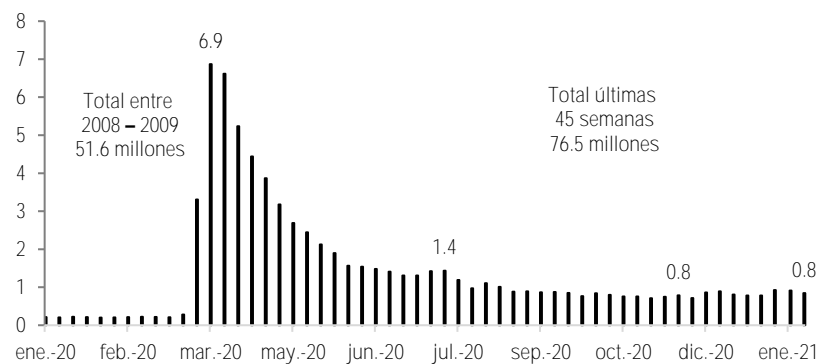
Fuente: Bloomberg

La atención estará en la publicación del reporte del mercado laboral de enero, después de que en diciembre se reportó una pérdida de 140 mil plazas. Esta fue la primera vez que se observaron caídas desde las pérdidas a inicios de la pandemia, en marzo y abril. El fuerte incremento en el número de contagios por COVID-19 y las renovadas medidas de contención dejaron claras señales en los indicadores de la actividad económica al cierre del 2020, mismas que se han extendido hasta principios del 2021. A pesar de lo anterior, el impacto en los mercados no ha sido relevante, debido a que las miradas están en la recuperación económica a partir de 2T21 ante el avance en la administración de la vacuna y nuevos paquetes de estímulo fiscal.

Estimamos que el reporte de la nómina no agrícola mostrará una caída de 50 mil plazas en enero. Hasta ahora, los indicadores de alta frecuencia –como las solicitudes de seguro por desempleo– muestran niveles no vistos desde agosto, superando las 900 mil solicitudes semanales por dos semanas consecutivas. En el último reporte, que corresponde a la semana que finalizó el 23 de enero, volvió a bajar de ese nivel. En específico, para el periodo que abarca la encuesta las solicitudes sumaron 3.4 millones, ligeramente por arriba de los 3.3 millones del periodo previo.

Solicitudes de seguro por desempleo

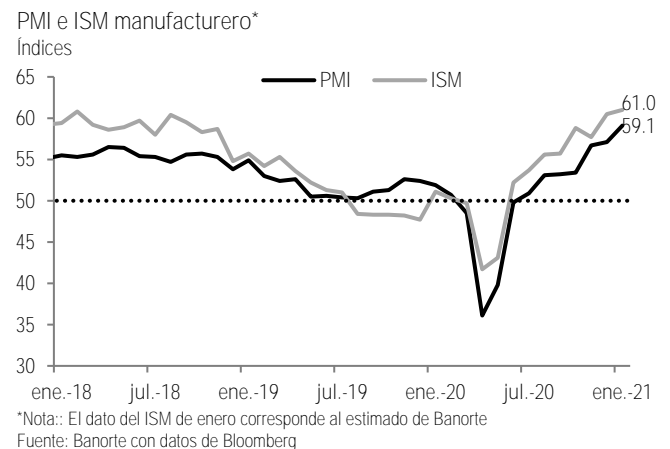
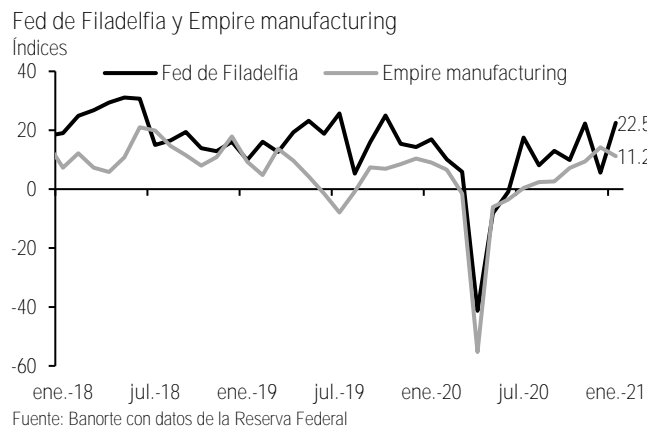
Millones



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En cuanto a la tasa de desempleo, destacamos la fuerte baja en agosto, de 10.2% a 8.4%, después de haber tocado un máximo en abril de 14.7%. En septiembre vimos una nueva reducción, pero más moderada, a 7.9%. Luego mostró otra fuerte disminución hasta 6.9%, cerrando el año en 6.7%. La baja ha sido mucho más rápida de lo que se preveía a pesar de que los niveles siguen muy por arriba de lo observado antes de la pandemia, con un mínimo de 3.5%. Para el reporte de enero, estimamos que la tasa de desempleo se mantendrá en 6.7%.

También se publicará el ISM manufacturero de enero, el que estimamos en 61.0pts desde 60.5pts al cierre del año pasado. Esto se daría después de que el PMI manufacturero se ubicó en 59.1pts, arriba de los 57.1pts del mes anterior (gráfica abajo, derecha) y en un nuevo máximo histórico de la serie. En cuanto otros indicadores del sector, lo que se observa hasta ahora son señales mixtas, pero inclinadas del lado positivo. Por el momento es evidente que la nueva ola de contagios ha afectado primordialmente al sector servicios, mientras que las manufacturas han soportado con mayor fortaleza el impacto.



Lo Destacado Sobre Política Monetaria

El banco central publicó en la semana su decisión de política monetaria. Como era ampliamente esperado, anunció que el rango de la tasa de referencia se mantiene en 0.0%-0.25%. Asimismo, dejó sin cambios el programa de compra de activos, con adquisiciones al mes de US\$80 mil millones de *Treasuries* y US\$40 mil millones de *MBS*. En cuanto al *forward guidance*, reafirmaron –como en el comunicado previo– que continuarán aumentando sus tenencias al menos al ritmo actual hasta lograr avances sustanciales para alcanzar los objetivos de máximo empleo y estabilidad de precios. Por su parte, el Fed reafirmó su compromiso de utilizar todas sus herramientas para apoyar a la economía en caso de ser necesario, promoviendo el cumplimiento de su doble mandato.

Hubo pocos cambios en el comunicado. En su descripción de la actividad económica, el banco central realizó pocas modificaciones. En lugar de explicar que “...la actividad económica y el empleo han seguido recuperándose, aunque se mantienen muy por abajo de los niveles previos a la pandemia...” como en diciembre, ahora explicaron que el ritmo de recuperación de la actividad económica y del empleo se ha moderado en meses recientes, con la debilidad concentrada en los sectores más afectados por la pandemia.

Asimismo, a la frase de que el desempeño de la actividad económica dependerá significativamente de la evolución del virus –que ya habían incluido en comunicados previos– anexaron el tema del progreso en el proceso de vacunación.

Por su parte, en la conferencia de prensa, Powell se mostró optimista sobre las perspectivas, sin dejar a un lado que se mantienen los riesgos y la incertidumbre. El presidente del Fed explicó que la economía ha sido más resistente de lo que se esperaba. Esto en un contexto donde el sector residencial se ha recuperado y la inversión de los negocios ha subido, el consumo de bienes se ha moderado tras fuertes alzas, y el gasto en servicios se mantiene bajo. Asimismo, destacó que existen varios acontecimientos que apuntan a mejores perspectivas más tarde en 2021. Sin embargo, dejó en claro que el desempeño hacia adelante sigue siendo altamente incierto, que las mutaciones del virus del COVID-19 significan riesgos para la economía y que la pandemia mantiene fuertes riesgos a la baja. Destacó que en este momento no hay nada más importante que el proceso de vacunación. En este contexto, el presidente del banco central dejó en claro que la salida de la política monetaria laxa no está cerca, como lo había explicado hace unos días. En particular, enfatizó que hablar de una salida “es prematuro”. En nuestra opinión, este comentario tuvo el objetivo de aminorar la especulación sobre un inicio relativamente pronto del llamado *tapering* (disminución en los montos de activos adquiridos al mes en el programa de estímulo cuantitativo). Destacó que falta mucho para que se alcancen las metas de inflación y empleo y dijo que seguirán dando fuerte apoyo a la economía, reafirmando que el banco central está fuertemente comprometido con lograr su doble mandato.

Jerome Powell evitó hablar sobre recientes eventos en los mercados financieros. En la conferencia de prensa, una de las preguntas fue acerca del fuerte y reciente aumento en el precio de la acción de la compañía de ventas de videojuegos y otros accesorios de entretenimiento, *GameStop* (que al día de la decisión había aumentado casi 800% sólo en los últimos cinco días y poco más de 1,700% en el año). Esto ha generado preocupaciones entre algunos inversionistas de que se está formando una burbuja especulativa en los precios de algunos activos financieros, lo que podría poner en riesgo la estabilidad financiera. En este contexto, dijo que no deseaba comentar nada al respecto. También mencionó que siguen muy de cerca las condiciones financieras y la dinámica de los mercados y que, en términos generales, las vulnerabilidades financieras son moderadas.

Tras la reunión del FOMC, mantenemos nuestra expectativa de que no habrá nuevos anuncios de estímulo monetario adicional, además de que consideramos que el *tapering* aún está muy lejos. El Fed confirmó que ha habido una moderación de la actividad económica recientemente. Sin embargo, consideramos positivo que dejó en claro que el mayor impacto ha sido en los sectores más afectados por la pandemia, acotando que el reciente impacto no ha sido en toda la economía. Asimismo, las perspectivas hacia adelante son de una recuperación más vigorosa en el 2021, fuertemente dependiente del progreso de la vacunación y otros temas relacionados con el virus. En este contexto, se encuentran en un escenario de debilidad económica en el corto plazo, aunque con perspectivas positivas para el mediano plazo.

Dado que los efectos de la política monetaria se materializan con un rezago, el problema actual es un tema que puede ser enfrentado con mayor facilidad por la política fiscal. En el corto plazo, el incremento en el número de contagios y las medidas de contención, junto con los problemas para administrar la vacuna, apuntan a que la actividad permanecerá limitada al menos hasta finales del 1T21. Sin embargo, la posible aprobación de un nuevo paquete fiscal y la agresiva política de Biden para hacer frente a la pandemia apuntan a una posible recuperación a partir del segundo trimestre. A pesar de que no estimamos acciones adicionales de política monetaria este año, consideramos que los comentarios de Powell estuvieron claramente enfocados en fortalecer la expectativa de que aún falta mucho tiempo para que inicie el *tapering*. En este sentido, reiteramos nuestra expectativa de que la tasa de referencia continuará en su rango actual al menos hasta finales del 2022 y que las compras de activos sigan por lo menos al ritmo actual por un buen tiempo, sin cambios tampoco en términos de su composición.

Calendario de intervenciones de miembros del Fed
Semana del 1 al 5 de febrero

Fecha	Hora	Funcionario	Región	Voto FOMC 2021	Tema y Lugar
Lunes 1	11:00	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla sobre el panorama económico
Lunes 1	13:00	Raphael Bostic	Fed de Atlanta	si	habla junto con Rosengren sobre el mercado laboral
Martes 2	13:00	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	habla sobre el mercado laboral
Miércoles 3	07:30	Neel Kashkari	Fed de Minneapolis	no	habla sobre la economía regional y nacional
Miércoles 3	12:00	James Bullard	Fed de San Luis	no	habla sobre el panorama económico
Miércoles 3	13:00	Patrick Harker	Fed de Filadelfia	no	habla sobre el mercado laboral
Miércoles 3	16:00	Loretta Mester	Fed de Cleveland	no	habla sobre economía
Miércoles 3	16:00	Charles Evans	Fed de Chicago	no	habla sobre economía y política monetaria
Jueves 4	13:00	Mary Daly	Fed de San Francisco	si	habla en panel en una conferencia sobre el mercado laboral

Fuente: Bloomberg

Agenda Política

Ante la falta de apoyo por parte de algunos Republicanos a la propuesta de estímulo fiscal de Biden por US\$1.9 billones, los líderes Demócratas se están preparando para seguir adelante sólo con su grupo en el Congreso (*caucus*). Eso implica un complicado proceso legislativo conocido como reconciliación, que probablemente tardará semanas en completarse. El presidente del Comité de Presupuesto de la Cámara de Representantes, John Yarmuth, y la líder de dicha Cámara Nancy Pelosi, dijeron que se tiene la intención de votar la próxima semana sobre la resolución presupuestaria fiscal 2021.

Este sería el primer paso en el proceso que podría permitir que partes de la propuesta de estímulo de US\$1.9 billones se aprueben en el Congreso sin el apoyo de los Republicanos. Después de que se logre la aprobación en la Cámara y el Senado de la resolución presupuestaria para el año fiscal 2021, un proyecto de ley de reconciliación especial que se adhiera a ese presupuesto puede posteriormente ser aprobado por el Senado con sólo 50 votos Demócratas, evitando la necesidad de encontrar 10 votos Republicanos.

Algunos elementos de la propuesta de Biden, como las transferencias directas y los beneficios adicionales por desempleo, califican para el proceso, mientras que otros, como el financiamiento de vacunas y un aumento al salario mínimo, pueden no hacerlo. Los Demócratas esperan que los Republicanos sí apoyen los fondos destinados al proceso de vacunación, pagos directos a las familias y ayuda estatal y local.

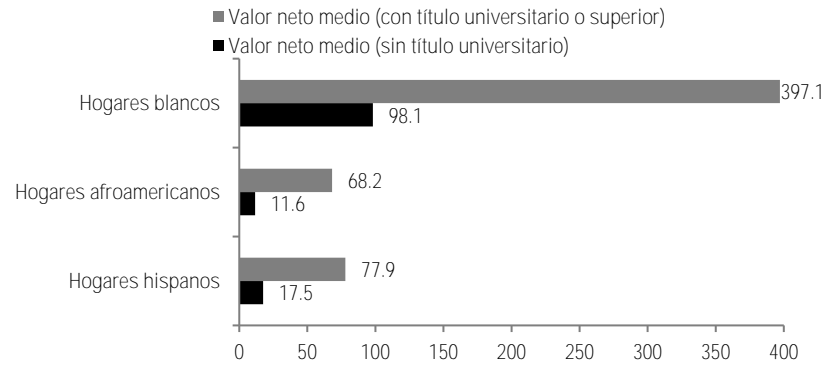
¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Entre los efectos negativos más destacados del COVID-19 están los lamentables fallecimientos, la recesión por la que atraviesan varios países y la ampliación de las diferencias socioeconómicas. Se ha hablado de este último tema en diferentes foros, con el FMI anticipando que, a nivel global, cerca de 90 millones de personas probablemente caerán debajo del umbral de pobreza extrema durante 2020 y 2021. Como resultado, se espera que la pandemia revierta el progreso acumulado en términos de reducción de la pobreza durante las últimas dos décadas. En este contexto, esta semana se publicó un estudio que llamó nuestra atención y que consideramos entre los temas más relevantes. El estudio de los economistas Bruce Meyer (Universidad de Chicago) y James Sullivan (Universidad de Notre Dame) destaca que la segunda parte del 2020 trajo el aumento más pronunciado en la tasa de pobreza de EE.UU. desde la década de 1960, incrementándose 2.4pp. Este es casi el doble del mayor aumento anual de la pobreza desde dicho periodo y significa que otros 8 millones de personas en el país ahora se consideran pobres. Con esto, la tasa de pobreza se ubicó en diciembre del 2020 en 11.8%, todavía por abajo del 15% registrado una década antes, mientras que el último nivel oficial previo a la pandemia se ubicaba en 10.5% (en 2019). Cabe destacar que los investigadores encontraron que las transferencias directas a las familias hechas por el gobierno federal en la primavera ayudaron a evitar que la tasa de pobreza aumentara aún más rápido. En este contexto, recordemos que a finales de diciembre se aprobaron US\$900 mil millones de estímulo fiscal adicional, y ahora se busca el apoyo en el Congreso para respaldar la propuesta de Biden por un nuevo paquete de US\$1.9 billones.

El Fed también ha estado haciendo hincapié en los efectos que ha tenido la pandemia sobre la equidad, destacando que los efectos de la crisis podrían llevar a más desigualdad, e instaron a un mayor apoyo del gobierno para evitar que se agranden las divisiones. Powell señaló que las mujeres y las minorías se habían visto especialmente afectadas por la crisis. Ante esto, destacó que existe una preocupación real de que, si no actúan lo más rápido posible para apoyar a esas personas, haciendo que la economía esté en funcionamiento tanto como sea posible, dejarán atrás una situación más desigual.

En este contexto, la siguiente gráfica presenta las diferencias en términos del patrimonio neto de los hogares en el país separados en dos grandes dimensiones: raza y nivel educativo.

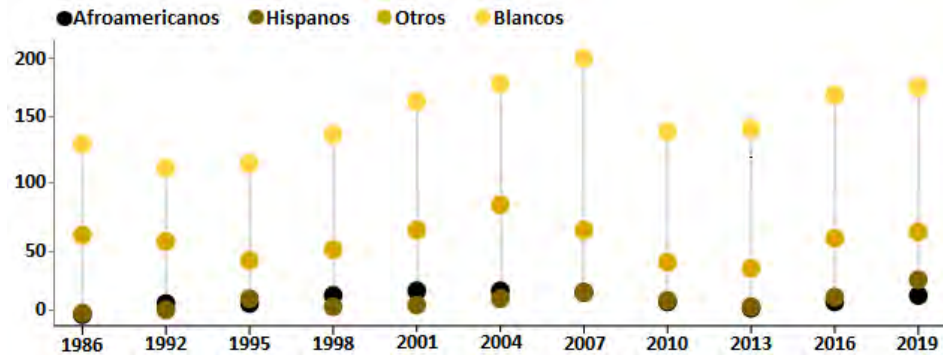
Ganancias desiguales: los hogares blancos tienen un mayor patrimonio neto y tienen el doble de probabilidades de poseer acciones
Miles de dólares



Fuente: Reserva Federal, Encuesta de Finanzas del Consumidor

Por su parte, Lael Brainard, miembro de la Junta de Gobernadores de la Reserva Federal, dijo que si bien la pandemia crea dificultades para todos, ha provocado un efecto económico negativo desproporcionado a empresas, sectores y grupos demográficos vulnerables. Destacó que es de vital importancia brindar un salvavidas a los hogares y empresas más afectados que enfrentan la dura realidad de una segunda ola de contagios.

Patrimonio neto promedio de las familias estadounidenses
Miles de dólares



Nota: "Otros" incluye asiáticos y familias de varias razas

Fuente: Reserva Federal, Encuesta de Finanzas del Consumidor y Reserva Federal

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, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, 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 Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899