

La Semana en Estados Unidos

Semana en Cifras. Lo más relevante será el reporte del mercado laboral de abril. Estimamos una creación 225 mil plazas y la tasa de desempleo en 3.8%. Las cifras estarían confirmando que se mantiene la fortaleza del empleo.

Lo Destacado sobre Política Monetaria. Esperamos que el FOMC mantenga sin cambios la tasa de referencia en un rango entre 5.25%-5.50%. En línea con los recientes comentarios de los miembros del Fed, esperamos un tono *hawkish* en el comunicado que deje en claro que el Fed necesitará más tiempo para estar confiado en que la inflación se dirige de forma sostenida al 2.0%.

Agenda Política. Las encuestas indican que una condena de Trump podría afectar de manera importante sus posibilidades de reelegirse. Su ventaja frente a Biden ha disminuido y actualmente es de sólo +0.2pp según *Real Clear Politics*. Incluso la probabilidad implícita de triunfo en el mercado de apuestas se ha inclinado a favor del actual presidente desde finales de marzo y la diferencia se ha venido ampliando día tras día. No obstante, cabe destacar que nada está escrito todavía. Esta semana se publicó la encuesta mensual de abril a cargo de *Bloomberg* y *Morning Consult Pro* acerca de las preferencias de voto en los estados péndulo (*swing states*), la cual mostró que el aumento de Biden en marzo no se mantuvo.

Política Exterior y Comercial. El presidente Biden firmó este miércoles una legislación que proporciona US\$95 mil millones en ayuda para Ucrania, Israel y Taiwán. Además, dijo que comenzará a enviar municiones de defensa aérea, artillería para sistemas de cohetes y vehículos blindados a Ucrania para ayudar a combatientes de Kiev en la guerra con Moscú. La postura de la presente administración en cuanto a la ayuda a otros países está generando importantes cuestionamientos e incluso manifestaciones en ciertos sectores de la sociedad. Este será entonces un tema importante a lo largo del proceso electoral. A pesar de lo anterior, las principales preocupaciones de los votantes se centran en las condiciones económicas y el desempeño de la inflación.

¿Qué llamó nuestra atención esta semana? Esta semana nos llamó la atención un artículo de Nick Timiraos en el *Wall Street Journal* titulado "El sueño de recortes en tasas por parte del Fed se está desvaneciendo". En otros momentos se ha hablado de que Timiraos ha comunicado de manera muy acertada las próximas acciones del banco central. Recordemos que esta idea de que podría no haber recortes en el año ha sido mencionada por Neel Kashkari, presidente del Fed de Minneapolis, considerado uno de los miembros con sesgo más *hawkish*. Su comentario generó volatilidad en los mercados, mismos que parecen no descartar que este escenario puede materializarse. Sin embargo, su postura no fue secundada por otros miembros del banco central que, si bien parecen haber aplazado el momento en el que consideran que será adecuado empezar a recortar las tasas, no se inclinan por comenzar hasta el próximo año. Nosotros consideramos que esto dependerá de los datos económicos. Vemos que se mantienen los riesgos al alza para la inflación, pero creemos que las cifras no serán suficientes para no empezar a recortar tasas en el 2024.

26 de abril 2024



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



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



[@analisis_fundam](http://www.banorte.com/analisis-economico)

Ganadores de los premios como los mejores pronosticadores económicos de México por *LSEG* y *Focus Economics* en 2023



**LSEG STARMINE
AWARD FOR
REUTERS POLLS**
Best Forecaster
Economic Indicators
for Mexico 2023



Documento destinado al público en general

Semana en Cifras

Calendario Semanal: Estados Unidos

Semana del 29 de abril al 3 de mayo

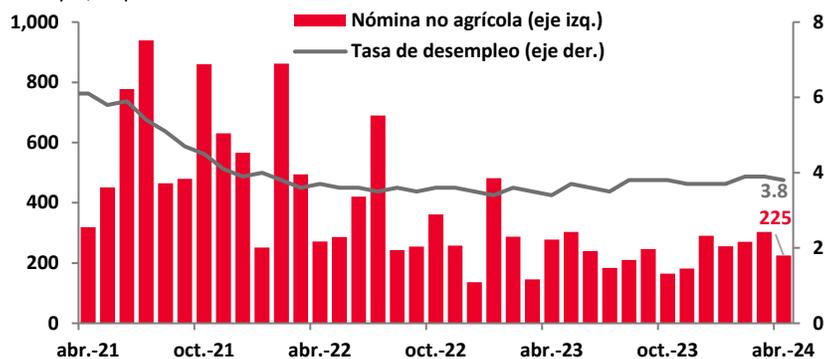
Día	Hora	Indicador	Periodo	Unidad	Banorte	Consenso	Previo
Martes 30	08:00	Confianza del consumidor	abr	índice	--103.0	104.0	104.7
Miércoles 1	--	Venta de vehículos	abr	miles	--	--	15.49
Miércoles 1	06:15	Empleo ADP	abr	miles	155	185	184
Miércoles 1	07:45	PMI manufacturero	abr (F)	índice	49.9	--	49.9
Miércoles 1	08:00	Oferta de empleo (JOLTS)	mar	miles		8,700	8,756
Miércoles 1	08:00	ISM manufacturero	abr	índice	50.0	50.1	50.3
Miércoles 1	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango superior	1 may.	%	5.50	5.50	5.50
Miércoles 1	12:00	Decisión de política monetaria (FOMC) rango inferior	1 may.	%	5.25	5.25	5.25
Jueves 2	06:30	Solicitudes de seguro por desempleo	27 abr.	miles	210	210	207
Jueves 2	06:30	Balanza comercial (Total)	mar	mmd	--	-69.0	-68.9
Viernes 3	06:30	Nómina no agrícola	abr	miles	225	250	303
Viernes 3	06:30	Tasa de desempleo	abr	%	3.8	3.8	3.8
Viernes 3	07:45	PMI servicios	abr (F)	índice	50.9	50.9	50.9
Viernes 3	07:45	PMI compuesto	abr (F)	índice	50.9	50.9	50.9
Viernes 3	08:00	ISM servicios	abr	índice	51.6	52.1	51.4

Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Lo más relevante será el reporte del mercado laboral de abril. Estimamos una creación de 225mil plazas y la tasa de desempleo en 3.8%. Esto en un contexto en el que las solicitudes de seguro por desempleo se han mantenido muy estables en las últimas semanas, muy cerca de las 200 mil. En tanto, los *JOLTS* (apertura de empleos) muestran condiciones más equilibradas. La relación de vacantes a desempleados cayó a 1.36 en febrero desde 1.43 en enero, muy por abajo del pico de 2.0 alcanzando en marzo del 2022.

Creación de empleos y tasa de desempleo*

Miles y %, respectivamente



* Nota: Las cifras de abril 2024 corresponden a los estimados de Banorte

Fuente: Banorte con datos del BLS

A pesar del agresivo ciclo de alza en tasas, el mercado laboral se mantiene en pleno empleo con una elevada creación de plazas promedio al mes. Aunque persisten las presiones inflacionarias, las condiciones del empleo no parecen estar sobrecalentando la economía. De acuerdo con varios estudios, esto puede deberse a los fuertes flujos migratorios. Según el *Brookings Institution*, se podrían crear entre 160 y 200 mil puestos de trabajo al mes sin un gran riesgo de un alza en salarios y sin que la inflación suba. Sin la migración, estas cifras serían de entre 60 y 100 mil nuevas plazas al mes. Sin embargo, como la entrada de migrantes es muy incierta, se observa un amplio rango en los estimados de los diferentes analistas en lo que se conoce como *breakeven*, entre 125 y 265 mil.

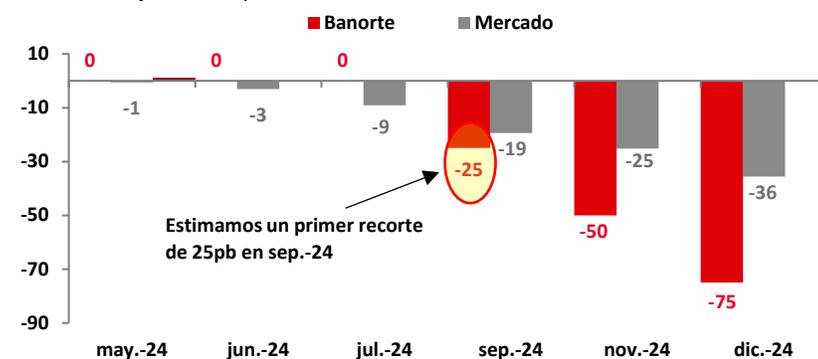
Independientemente de cuál sea dicho nivel, lo cierto es que el mercado laboral se mantiene muy sólido y permanece como uno de los principales pilares detrás del crecimiento del gasto de las familias. Esperamos que la fortaleza del empleo se mantenga con un ritmo de creación de plazas promedio al mes de entre 180 y 220 mil durante gran parte del año. Esto seguirá siendo un factor de apoyo para el consumo privado, mismo que estimamos que crecerá 2.2% este año, igual que en el 2023.

Lo Destacado Sobre Política Monetaria

La atención estará centrada en la decisión de política monetaria del Fed, pero lo cierto es que es prácticamente un hecho que la tasa de referencia se mantendrá sin cambios en un rango de 5.25%-5.50%. En esta reunión no habrá actualización del marco macroeconómico ni del *dot plot*, así que lo más relevante será el tono del comunicado y la conferencia de prensa de Powell. Esperamos que la comunicación siga siendo *hawkish*, dejando en claro que aún faltan varios meses antes de que el Fed esté confiado en que la inflación sigue una tendencia sostenida al objetivo de 2.0%. No esperamos que esto sea una sorpresa para el mercado. Estimamos que, tras la reunión, los futuros seguirán mostrando que estiman a lo mucho, dos recortes de 25pb cada uno este año. Asimismo, es probable que sigan aplazando su expectativa de la primera baja de septiembre a noviembre. Esto seguirá fortaleciendo al dólar frente a otras monedas.

Estimado del mercado de recortes acumulados en la tasa de Fed funds*

Pb al mes de la junta correspondiente



* Nota: Al 26 de abril 2024

Fuente: Banorte con datos del Bloomberg

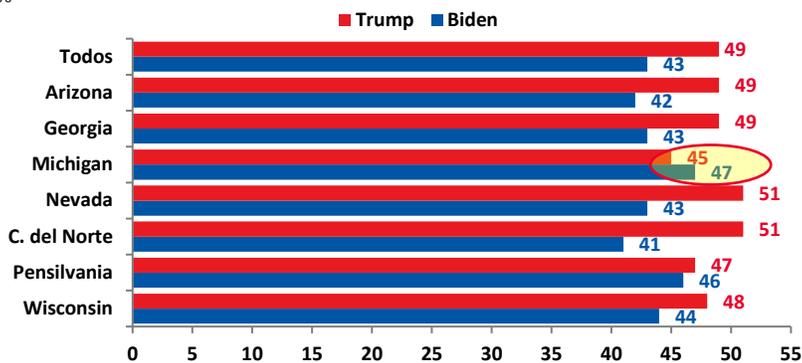
Agenda Política

Por primera vez en la historia se está juzgando a un expresidente estadounidense por un caso penal en un tribunal estatal de Nueva York. El juicio se debe a los pagos de dinero a una actriz para mantener su silencio. En caso de ser condenado, esto no impediría que Trump vuelva a ser presidente. Sin embargo, al tratarse de un caso estatal, no podría indultarse a sí mismo, por lo que sería casi imposible tener a un presidente gestionando desde prisión. A pesar de lo anterior, el cronograma de los juicios si importa ya que si Trump recupera la Casa Blanca en enero, podría tomar la medida extraordinaria de ordenar al Departamento de Justicia que abandone el procesamiento en muchos de los casos en su contra. En medio de esto, el expresidente reclama su inmunidad para no ser procesado por cargos de conspiración para subvertir las elecciones de 2020. Sus argumentos han sido escuchados en la Suprema Corte, que parece estar dispuesta a rechazar sus reclamos, pero de una manera que probablemente retrasará significativamente su juicio federal.

Las encuestas indican que una condena de Trump podría afectar de manera importante sus posibilidades de reelegirse. Su ventaja frente a Biden ha disminuido y actualmente es de sólo +0.2pp según *Real Clear Politics*. Incluso la probabilidad implícita de triunfo en el mercado de apuestas se ha inclinado a favor del actual presidente desde finales de marzo y la diferencia se ha venido ampliando día a día. No obstante, cabe destacar que nada está escrito todavía.

Esta semana se publicó la encuesta mensual de abril a cargo de *Bloomberg* y *Morning Consult Pro* acerca de las preferencias de voto en los estados péndulo (*swing states*), la cual mostró que el aumento de Biden en marzo se ha desvanecido (ver gráfica abajo). A pesar de ello, destacamos que Michigan (15 votos electorales) lo ganó por un margen de +2pts, lo cual es muy positivo para el actual presidente ya que en encuestas previas no tenía a su favor ninguno de estos estados. Aun así, no le basta sólo con Michigan, y necesitaría al menos otros dos estados para obtener los votos electorales necesarios.

Encuesta de abril sobre las intenciones de voto en los *swing states**
%



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg y Morning Consult Pro

Política Exterior y Comercial

El presidente Biden firmó este miércoles una legislación que asigna US\$95 mil millones en ayuda para Ucrania, Israel y Taiwán. Además, dijo que comenzará a enviar municiones de defensa aérea, artillería para sistemas de cohetes y vehículos blindados a Ucrania para ayudar a combatientes de Kiev en la guerra con Moscú. La aprobación de 79 a 18 en el Senado se produjo después de meses de retrasos, principalmente en la Cámara de Representantes, donde la legislación se estancó en una disputa sobre el envío de ayuda al exterior. La batalla de Ucrania contra Rusia es el foco principal del paquete, con US\$61 mil millones. El proyecto de ley también incluye US\$26 mil millones para Israel y US\$8 mil millones para contrarrestar las acciones de China que amenazan a Taiwán y otros aliados en la región del Indo-Pacífico.

En este contexto, nos parece interesante resaltar algunas cifras. El Instituto Kiel para la Economía Mundial realiza lo que denomina como el *Ukraine Support Tracker*. Este enumera y cuantifica el apoyo militar, financiero y humanitario de los gobiernos a Ucrania desde febrero de 2022, cubriendo 41 países. Específicamente, los estados miembros de la Unión Europea y otros miembros del G7, entre otros. Como vemos en el mapa de abajo, la UE es la región que más ha aportado (>0.75%) en ayuda a Ucrania respecto a su PIB, mientras que EE. UU. también ha aportado, aunque en menor medida (entre 0.25% y 0.45%).

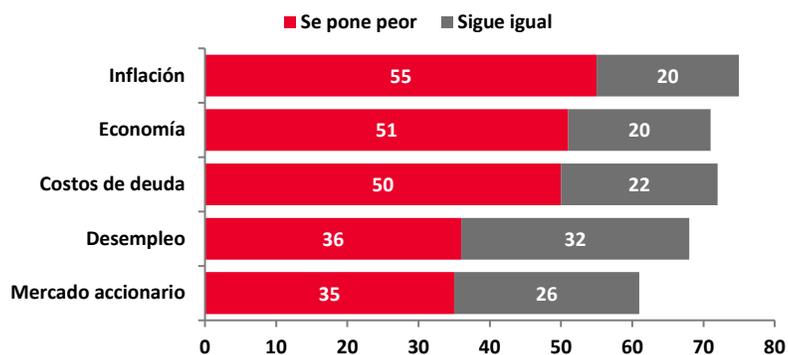
Ayuda bilateral total: Asignaciones de cada gobierno
% del PIB



Fuente: Trebesch et al. (2023) Kiel Institute for the World Economy. Working Paper: "The Ukraine Support Tracker"

La postura de la administración de Biden sobre la ayuda a otros países está generando importantes cuestionamientos e incluso manifestaciones en ciertos sectores de la sociedad. Este será entonces un tema importante a lo largo del proceso electoral. A pesar de lo anterior, las principales preocupaciones se centran en las condiciones económicas y el desempeño de la inflación (ver gráfica abajo).

Estimado de los encuestados a final de año en temas específicos
%



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg y Morning Consult Pro

¿Qué llamó nuestra atención esta semana?

Esta semana nos llamó la atención un artículo de Nick Timiraos en el *Wall Street Journal* titulado "El sueño de recortes en tasas por parte del Fed se está desvaneciendo". En otros momentos se ha hablado de que Timiraos ha comunicado de manera muy acertada las próximas acciones del banco central. En el artículo explica que los reportes sobre crecimiento y precios en lo que va del año no han sido suficientes por sí solos para cambiar dramáticamente las perspectivas del Fed, pero el efecto acumulado ha sido notable. En particular, los datos de inflación han sido consistentemente más elevados de lo esperado. Esta tendencia ha llevado a reconsiderar si los recortes en la tasa de referencia serán apropiados este año. Los inversionistas en los mercados de futuros de las tasas de interés empezaron el año anticipando seis recortes, pero ahora muchos esperan sólo uno, o ninguno. Los últimos datos de precios han reavivado los temores de que la llamada "última milla" para llevar la inflación de nuevo al 2% resulte más difícil.

Recordemos que esta idea de que podría no haber recortes en el año ha sido mencionada por Neel Kashkari, presidente del Fed de Minneapolis, considerado uno de los miembros con sesgo más *hawkish*. Su comentario generó volatilidad en los mercados, mismos que parecen no descartar que este escenario puede materializarse. Sin embargo, su postura no fue secundada por otros miembros del banco central que, si bien parecen haber aplazado el momento en el que consideran que será adecuado empezar a recortar las tasas, no se inclinan por comenzar hasta el próximo año. Nosotros consideramos que esto dependerá de los datos económicos. Vemos que se mantienen los riesgos al alza para la inflación, pero creemos que las cifras no serán suficientes para no empezar a recortar tasas en el 2024.

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, e.g. que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de Machine Learning (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts (PADD)*, que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernandez, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez 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. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

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.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espitia@banorte.com
(55) 1670 - 2249



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduno@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Marcos Saúl García Hernández
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2144



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 1103 - 4000



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



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



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Miguel Alejandro Calvo Domínguez
Subdirector Análisis Cuantitativo
miguel.calvo@banorte.com
(55) 1670 - 2220



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000