

## La semana en cifras

### Esperamos un alza adicional en la inflación de agosto y la producción industrial extendiendo ganancias en julio

- Inflación (agosto).** Esperamos la inflación general en 0.37% m/m (previo: 0.66%). El componente subyacente se ubicaría en 0.30% tras el 0.40% del mes previo. Este último contribuiría 23pb, con los 14pb restantes correspondientes al rubro no subyacente. [La primera quincena resultó por arriba de las expectativas](#) del mercado nuevamente, impulsada por alzas en ambos componentes. Esperamos que estas presiones se extiendan en la segunda mitad, aunque más modestas. De materializarse nuestro estimado, la inflación anual pasaría de 3.62% en julio a 4.02% –máximo desde mayo 2019–, con la subyacente aumentando de 3.85% a 3.95%. Por lo tanto, ambas medidas se ubicarían prácticamente en la cota superior del intervalo de variabilidad de Banxico alrededor del objetivo de 3% (+/- 1%), con el panorama de corto plazo para los precios tornándose más retador
- Producción industrial (julio).** Anticipamos una contracción de -11.6% a/a, por arriba del -16.7% del mes previo. Con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una expansión de 6.6% m/m, moderándose relativo al +17.9% de junio. En este sentido, conforme continuaron los esfuerzos de reapertura, consideramos que la actividad continuó ganando dinamismo, reconociendo un impulso de la demanda externa y con los sectores orientados a la demanda doméstica mostrando cierto rezago. En particular esperamos las manufacturas en -10.4% a/a (9.3% m/m), construcción en -18.2% (8.9%) y la minería en -5.9% (-1.4%)

4 de septiembre 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

#### Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 7-sep.	6:00am	Inversión fija bruta	Junio	% a/a	-23.3	-23.6	-39.7
		desestacionalizada		% m/m	20.9	--	-4.5
		Maquinaria y equipo total		% a/a	-21.0	--	-46.7
		Construcción		% a/a	-24.9	--	-33.7
lun. 7-sep.	6:00am	Consumo privado	Junio	% a/a	--	--	-24.8
		desestacionalizado		% m/m	--	--	-1.7
		Nacional (Bienes y servicios)		% a/a	--	--	-23.2
		Importado (Bienes)		% a/a	--	--	-38.3
lun. 7-sep.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mar. 8-sep.	9:00am	Reservas internacionales	4-sep	US\$ miles millones	--	--	193.3
mié. 9-sep.	6:00am	Inflación general	Agosto	% m/m	0.37	--	0.66
				% a/a	4.02	--	3.62
				% m/m	0.30	--	0.40
				% a/a	3.95	--	3.85
jue. 10-sep.		Negociaciones al salario contractual	Agosto	%	--	--	5.9
jue. 10-sep.		ANTAD: Ventas en mismas tiendas	Agosto	% a/a real	--	--	-12.3
vie. 11-sep.	6:00am	Producción industrial	Julio	% a/a	-11.6	--	-16.7
		desestacionalizado		% m/m	6.6	--	17.9
		Minería		% a/a	-5.9	--	-5.2
		Electricidad, agua y gas		% a/a	-12.7	--	-13.3
		Construcción		% a/a	-18.2	--	-26.1
		Manufacturas		% a/a	-10.4	--	-16.5

Fuente: Banorte: Bloomberg

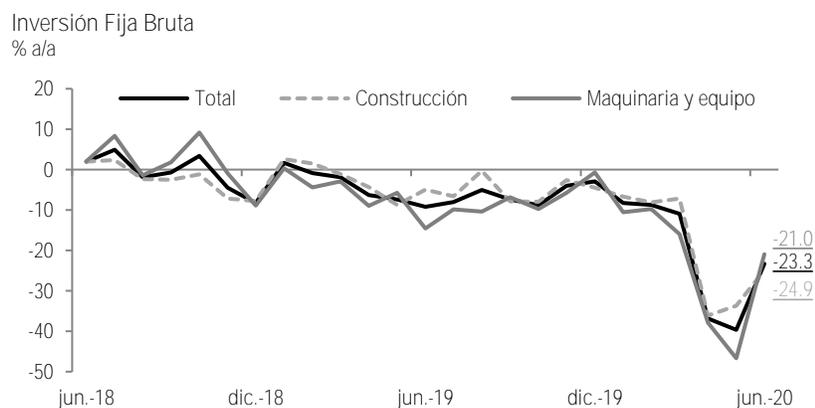
## Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Inversión fija bruta (junio); Banorte: -23.3% a/a; anterior: -39.7%.** Aunque existe un efecto de calendario favorable (resultando en días laborales adicionales), el principal motor detrás del rebote serían los esfuerzos para reiniciar la actividad económica. Industrias clave para esta categoría –tales como construcción y fabricación de autos– fueron designadas como esenciales al inicio del mes, resultando en un impulso importante para el sector. En este sentido, con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un avance de 20.9% m/m. Aunque esto podría parecer un poco alto, el índice permanecería alrededor de 18% debajo del nivel en marzo.

La construcción aumentaría a -24.9% a/a desde el -33.7% de junio. Aunque hay un ligero impacto negativo de un efecto de base más retardador, creemos que esto será más que compensado por el efecto de calendario y el renovado dinamismo por la reapertura. En particular, en el [último reporte de producción industrial](#), la actividad en el sector aumentó 10.6%-pts a -26.1% a/a. En el detalle, y en línea con su clasificación como esencial, la principal mejoría se vería en edificación, en -26.2%. Mientras tanto, las obras de ingeniería civil fueron más moderadas, en -29.2%. Consistente con este desempeño, el gasto público federal en la inversión física se desaceleró en el mes a +12.0% a/a en términos reales desde +48.4%.

La maquinaria y equipo también mejoraría, ubicándose en -21.0% a/a (previo: -46.7%). Relativo a mayo, pensamos que la recuperación será impulsada tanto por el componente doméstico como importado. En particular, las importaciones de bienes de capital dentro del [reporte de balanza comercial](#) resultaron en -12.3% a/a, una mejoría bastante significativa desde el -38.3% del mes previo. Creemos que esto está explicado por un levantamiento más rápida de las medidas de confinamiento en otras partes del mundo, incluyendo en EE.UU. y Europa. Además, el peso mexicano se fortaleció en el mes frente al dólar, siendo otro factor favorable para el alza. Considerando esto, anticipamos el rubro importado en -15.3% (previo: -40.1%). Finalmente, en el frente doméstico vimos un mejor desempeño en el rubro de transporte conforme la actividad reinició. Dentro del reporte de producción industrial, este componente aumentó significativamente a -27.4% desde -80.7%. Sin embargo, el rebote en otras categorías relevantes como la fabricación de maquinaria y equipo, aparatos eléctricos y electrónicos fue más moderado. En este sentido anticipamos el componente doméstico en -27.8% (previo: -56.0%).

Hacia adelante, creemos que la recuperación continuará, aunque probablemente a un ritmo mucho más moderado, como lo sugieren los últimos datos de importaciones de bienes de capital e inversión física del gobierno federal (-2.6%). En este sentido, y como mencionamos previamente, seguimos creyendo que la incertidumbre en torno al virus y sus implicaciones para la economía pesarán en la inversión. Adicionalmente, considerando el choque que se ha observado, la posición financiera de muchos negocios se ha debilitado, lo que es especialmente relevante para las posibilidades de realizar gastos de capital.



Fuente: INEGI, Banorte

**LUNES – Consumo privado (junio); anterior: -24.8% a/a.** Cabe señalar que en mayo el consumo presentó un retroceso adicional de 1.7% m/m, en línea con la desaceleración generalizada dentro de la actividad económica. La debilidad en este rubro se centró nuevamente en las compras de bienes duraderos y semi-duraderos, consistente con cambios en los patrones de consumo como resultado no sólo de la caída en la actividad, sino también por efectos específicos de la pandemia. Sobre estos últimos, los centros comerciales permanecieron cerrados en mayo, lo que limitó también las compras de algunos bienes y servicios. Aunque esta situación se extendió a junio –con la reapertura ocurriendo hasta principios de julio en la Ciudad de México y el Estado de México–, señales de datos más oportunos, tales como las [ventas al menudeo](#), apuntan a un ligero rebote. Considerando esto, así como otras cifras, incluyendo categorías relevantes dentro del [IGAE](#) y de la [balanza comercial](#), esperamos un avance secuencial, aunque con la comparación anual permaneciendo en terreno negativo.

**MARTES – Reservas internacionales (4 de septiembre); anterior: US\$193,267 millones.** La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$137 millones, explicado principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$193,267 millones, con un avance de US\$12,390 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales  
Millones de dólares

	2019	28-ago.-20	28-ago.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	193,267	137	12,390
(B) Reserva Bruta	183,028	198,596	220	15,569
Pemex	--	--	-50	3,979
Gobierno Federal	--	--	108	6,123
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	162	5,467
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	5,329	84	3,179

Fuente: Banco de México

**MARTES – Paquete Económico 2021.** En los próximos días estaremos atentos a la presentación del *Paquete Económico 2021* al Congreso de la Unión, recordando que la fecha límite para que sea entregado es el 8 de septiembre. El Paquete esta conformado por tres documentos: (1) Los *Criterios Generales de Política Económica* (CGPE), donde se incluyen los principales supuestos macroeconómicos y financieros tanto de 2020 como 2021; (2) la Ley de Ingresos; y (3) el Presupuesto de Egresos.

De acuerdo con los últimos comentarios del Secretario de Hacienda, Arturo Herrera, este último contemplará un monto más reducido, reconociendo una situación más compleja por la pandemia. En cuanto a los ingresos, ha comentado que se contempla un menor monto para la cobertura petrolera, mientras que no espera cambios sustanciales en el IEPS a alimentos “chatarra”. Cabe recordar que con la presentación al Congreso inicia el proceso para la aprobación de los últimos dos documentos, con el primero aprobándose a más tardar el 31 de octubre por ambas cámaras y el segundo con límite del 15 de noviembre solo por la Cámara de Diputados.

Fechas límite para el Paquete Económico 2021

Fecha límite	Documento
8 de septiembre	Entrega de Paquete Económico
20 de octubre	Fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos por parte de la Cámara de Diputados
31 de octubre	Fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos por parte del Senado
15 de noviembre	Fecha límite para la aprobación del Presupuesto de Egresos por parte de la Cámara de Diputados

Fuente: SHCP

**MIÉRCOLES – Reporte de inflación (agosto); Banorte: 0.37% m/m; anterior: 0.66%.** Por su parte, la inflación subyacente se ubicaría en +0.30% tras el avance de 0.40% del mes previo. Este último contribuiría 23pb, con los 14pb restantes correspondientes al rubro no subyacente. [La primera quincena resultó por arriba de las expectativas](#) del mercado nuevamente, impulsada por alzas en ambos componentes. Esperamos que estas presiones se extiendan en la segunda mitad, aunque más modestas. De materializarse nuestro estimado, la inflación anual pasaría de 3.62% en julio a 4.02% –más alta desde mayo 2019–, con la subyacente de 3.85% a 3.95%. Por lo tanto, ambas medidas se ubicarían virtualmente en la cota superior del intervalo de variabilidad de Banxico alrededor del objetivo de 3% (+/- 1%), con el panorama de corto plazo para los precios tornándose más retador, en línea con nuestra visión y que ya está reflejado en el [último Informe Trimestral](#) del banco central.

Dentro de la subyacente, esperamos nuevamente presiones en bienes, avanzando 0.4%. Los alimentos procesados contribuirían 7pb, con nuestro monitoreo mostrando presiones relevantes en refrescos, leche y agua embotellada, entre los más relevantes. Otros bienes han mostrado una aceleración desde junio, lo cual podría estar relacionado con la reapertura de la economía, situación que hemos estado siguiendo de cerca como una posible pista relevante. Por otra parte, los servicios seguirán moderados, estimados prácticamente al mismo ritmo que el mes previo en 0.1%. En esta categoría destacamos que la estacionalidad típica del periodo de menores tarifas aéreas y servicios relacionados al turismo –ante el fin de las vacaciones de verano y el regreso a clases– no ha sido observado en esta ocasión por las distorsiones de la pandemia.

En este sentido, debemos recordar que su correspondiente alza estacional (principalmente en junio) tampoco se materializó por la misma razón. Como resultado, estimamos que estos permanecerán prácticamente sin cambios en la segunda mitad del mes, con las condiciones de demanda limitando la posibilidad de precios más altos.

Por su parte, pronosticamos un incremento de 0.59% en el componente no subyacente tras haber aumentado 1.48% en julio. El principal determinante sería el alza ya vista en bienes agrícolas en la primera quincena (0.7% 2s/2s). En la segunda mitad, nuestro monitoreo sugiere un desempeño mixto, con algunos bienes al alza –tales como la cebolla– ante efectos que no se han desvanecido en términos de la oferta tras el huracán Hanna (desde finales de julio) pero con otros bienes relevantes, tales como jitomates y plátanos, más que compensando a la baja. Por otra parte, esperamos que los pecuarios caigan 0.5%. Por lo tanto, esta categoría aumentaría 0.8% m/m. En los energéticos, estimamos una reversión parcial de la caída de los precios de la gasolina de la primera mitad. Aunque el tipo de cambio se apreció alrededor de 1.8% en la segunda quincena, los precios en EE.UU. aumentaron ante el cierre de la actividad petrolera en el Golfo de México por el huracán Laura. El gas LP avanzaría 1.4%, aún con presiones relevantes en los precios de referencia. Finalmente, las tarifas del gobierno resultarían en +0.7%, impulsadas por el aumento en el suministro del agua en la primera mitad del mes.

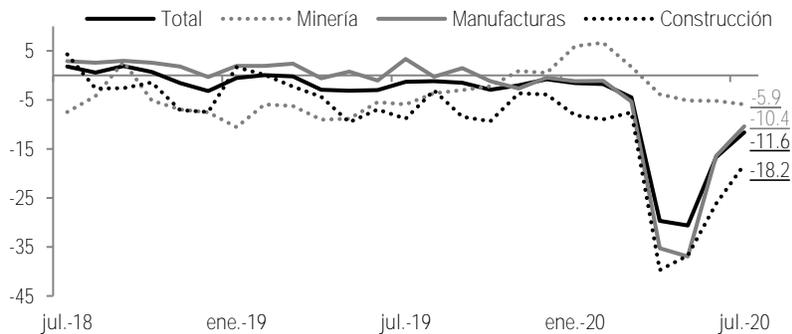
**VIERNES - Producción industrial (julio). Banorte: -11.6% a/a; anterior: -16.7%.** Cabe mencionar que en el mes no se observa un efecto de calendario relevante, aunque si hay un efecto de base ligeramente más retador. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos una expansión de 6.6% m/m, moderándose relativo al +17.9% de junio. En este sentido, consideramos que la actividad continuó ganando dinamismo conforme continuaron los esfuerzos de reapertura, reconociendo un impulso de la demanda externa, aunque con los sectores más orientados a la demanda doméstica mostrando cierto rezago.

En particular, esperamos las manufacturas en -10.4% a/a (previo: -16.5%). Secuencialmente avanzaría 9.3% m/m, sumándose al +26.7% de junio. En general, las señales son positivas. El indicador manufacturero del IMEF aumentó 4.8pts a 47.8pts –aunque cayendo después en agosto–, con alzas relevantes en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’, lo cual debería ser positivo para la actividad. Mientras tanto, las exportaciones manufactureras dentro de la [balanza comercial](#) resultaron en +11.9% m/m (-7.2% y/y), lo cual en nuestra opinión es muy positivo tras el +83.7% de junio. Nuevamente el principal impulso provino del sector automotriz, que después de caídas sustanciales en la producción en abril y mayo y un dato todavía negativo en junio, logró regresar a terreno positivo en +0.7% a/a en julio, con 294,946 vehículos ligeros producidos. La producción industrial en EE.UU. también mejoró, ubicándose en -7.7% a/a, 3.2%-pts arriba del dato de junio. Mientras tanto, el empleo afiliado al IMSS mostró una creación de 48.4 mil plazas, aunque todavía debajo de los niveles pre-pandemia. Finalmente, y también justificando el menor ritmo de crecimiento, ‘otras’ exportaciones manufactureras aumentaron sólo 0.4% m/m.

La construcción se ubicaría en -18.2% a/a, también mejorando relativo a junio (previo: -26.1%). Pensamos que la mayor parte del soporte vendrá del sector privado, considerado que el gasto en inversión física del gobierno federal cayó 2.6% a/a en términos reales. Por el contrario, los datos del INEGI de confianza empresarial y del indicador de tendencia agregada registraron avances generalizados. Dentro del último, las ganancias se concentraron en obras ejecutadas, tanto por contratista principal como por subcontratista. El empleo también mostró una mejoría adicional, con 28.0 mil nuevos empleos afiliados al IMSS. En este contexto anticipamos un avance de 8.9% m/m.

Finalmente, la minería resultaría en -5.9% a/a, empeorando en comparación al mes previo (-5.2%). En términos mensuales esto representaría un retroceso de 1.4%, con la debilidad del sector petrolero. De acuerdo con datos de la CNH, la producción de crudo se ubicó en 1,604.7kbpd, su nivel más bajo desde octubre de 1979. Esto equivale a una disminución de 4.2% a/a, empeorando relativo al -2.9% del mes pasado. Aunque no descartamos un efecto adverso tras el paso del huracán Hanna, el cual impactó a los estados del noreste en los últimos días del mes, creemos que el sector continúa enfrentando retos muy importantes que han resultado en una menor producción. Mientras tanto, la minería no petrolera podría mantener cierta fortaleza, con las exportaciones de este sector en +3.7% a/a (+8.1% m/m).

Producción industrial  
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Victor 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	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899