

La semana en cifras

Cifras podrían sugerir una recuperación más moderada hacia el cierre del 3T20

- Balanza comercial (agosto).** Estimamos un superávit de US\$2,685.0 millones, menor al máximo histórico de US\$5,798.7 millones de julio, pero aún positivo. El volumen total de comercio continuaría recuperándose, aunque a un ritmo más lento, consistente con otras señales de desaceleración que hemos visto para el mes. Las exportaciones totales resultarían en -10.0%, moderándose en el margen, con las importaciones mejorando a -15.9%. En el sector petrolero anticipamos un déficit de US\$1,340.4 millones, ampliándose respecto a julio. Este se beneficiaría de mayores precios por el huracán Laura a finales del mes que impactó la costa del golfo en EE.UU., aunque con menores volúmenes. La balanza no petrolera registraría un superávit de US\$4,025.4 millones. Como mencionamos [cuando se publicaron los datos de julio](#), los resultados en esta categoría sugirieron una importante caída en inventarios, que esperamos empiece a revertirse parcialmente. Las importaciones de bienes de consumo e intermedios podrían beneficiarse más de esta situación, mientras que las de capital seguirían muy moderadas. Las exportaciones se desacelerarían, en particular en el sector automotriz tras ganancias recientes
- Indicadores del IMEF (septiembre).** Esperamos que ambos indicadores mejoren tras retroceder en agosto. No obstante, el desempeño sería mixto, con el sector manufacturero liderando las ganancias ante la fortaleza de la demanda externa. El no manufacturero estaría más limitado, con un panorama más retador a nivel doméstico. Adicionalmente, ambos permanecerían en terreno de contracción –debajo de 50.0pts–, todavía consistente con la debilidad de la actividad económica. En particular, esperamos que el indicador manufacturero aumente 2.9pts relativo a agosto a 48.0pts. Mientras tanto, el no manufacturero se ubicaría en 46.9pts, sólo 0.9pts más alto que el mes previo

25 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. 28-sep.	6:00am	Balanza comercial	Agosto	US\$ millones	<u>2,685.0</u>	4,050.0	5,798.7
		Exportaciones		% a/a	<u>-10.0</u>	--	-8.9
		Importaciones		% a/a	<u>-15.9</u>	--	-26.1
mar. 29-sep.	9:00am	Reservas internacionales	25-sep	US\$ miles millones	--	--	193.8
mié. 30-sep.	9:00am	Crédito al sector privado	Agosto	% a/a real	<u>0.2</u>	--	1.1
		Consumo		% a/a real	<u>-10.5</u>	--	-8.9
		Vivienda		% a/a real	<u>4.9</u>	--	5.2
		Empresas		% a/a real	<u>3.2</u>	--	4.0
mié. 30-sep.	2:30pm	Reporte de finanzas públicas (medido con RFSP)	Agosto	\$ miles millones	--	--	-495.8
jue. 1-oct.	9:00am	Remesas familiares	Agosto	US\$ millones	<u>3,508.2</u>	3,508.2	3,531.9
jue. 1-oct.	9:00am	Encuesta de expectativas Banxico	Septiembre				
jue. 1-oct.	12:00pm	IMEF	Septiembre				
		Manufacturero		indicador	<u>48.0</u>		45.0
		No manufacturero		indicador	<u>46.9</u>		46.1

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

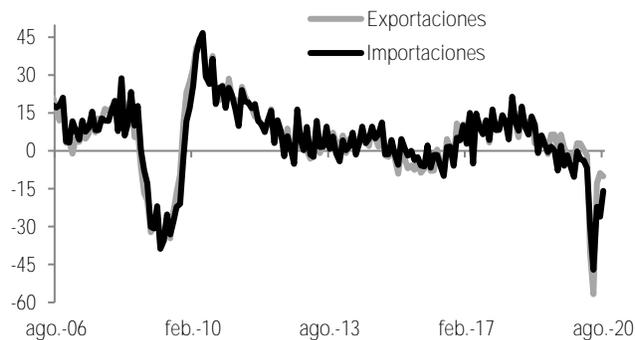
LUNES – Balanza comercial (agosto): Banorte: +US\$2,685.0 millones; anterior: +US\$5,798.7 millones. Esto representaría una moderación respecto al superávit récord del mes previo. No obstante, el volumen total de comercio (exportaciones más importaciones) continuaría recuperándose, aunque a un ritmo más lento, consistente con otras señales de desaceleración para el mes. Este último resultaría en US\$69.4 mil millones, 12.9% menor a mismo periodo de 2019 pero mayor al -17.6% del mes previo. Las exportaciones totales resultarían en -10.0%, moderándose en el margen, con las importaciones mejorando a -15.9%.

En el sector petrolero anticipamos un déficit de US\$1,340.4 millones, ampliándose respecto a julio y retomando niveles más parecidos a los vistos antes de la pandemia. En exportaciones, el precio de la mezcla mexicana promedió 40.31 US\$/bbl, nuevamente extendiendo ganancias, tanto de manera secuencial como en la comparación anual, pasando de -36.4% a/a en julio a -19.7%. Este ajuste se debió principalmente al alza del precio por el huracán Laura a finales del mes que impactó la costa del golfo en EE.UU., afectando la producción. A pesar de esto, los datos sugieren una moderación adicional del volumen exportado. El total caería 21.5%, con el petróleo crudo en -22.3% mejorando de manera relevante relativo al mes anterior. Las importaciones caerían 25.8%, ayudadas por una recuperación en precios –por los factores antes descritos–, pero también con señales de un repunte en volúmenes. Los bienes de consumo resultarían en -24.7%, muy por arriba del -49.9% del mes anterior, lo cual sería consistente también con una mejoría en los indicadores de movilidad. Los bienes intermedios también serían ligeramente mejores respecto a julio, en -26.5%.

La balanza no petrolera registraría un superávit de US\$4,025.4 millones. Como mencionamos [cuando se publicaron los datos de julio](#), los resultados en esta categoría sugirieron una importante caída en inventarios, que esperamos empiece a revertirse parcialmente. En este sentido, esta balanza alcanzó un máximo histórico de US\$6,668.4 millones ese mes. Estimamos las exportaciones en -9.7% a/a y las importaciones en -14.8%. En manufacturas vemos una caída de 9.7%, en particular por una moderación del sector automotriz (-12.8%) tras fuertes ganancias recientes, con una señal relevante en los datos de la AMIA que fueron más bajos respecto a julio. Esto también se confirmó por el sector dentro de la producción industrial de EE.UU., que se moderó a 0.3% desde 2.7%. En otras manufacturas, el ISM en EE.UU. continuó subiendo, con ganancias adicionales también en el componente de importaciones, lo que sugiere cierta fortaleza. Sin embargo, dado que varias medidas de estímulo expiraron en ese país, le quitamos cierto peso a esta señal, esperando una caída de 7.9%. Creemos que los bienes agropecuarios seguirán a la baja (-6.6%), probablemente afectados por huracanes (además de Laura en agosto, Hanna a finales de julio que presionó los precios de estos bienes localmente). En importaciones, vemos los bienes de consumo (-23.7%) e intermedios (-13.6%) beneficiándose de la recuperación de inventarios ya mencionada, en particular estos últimos al estar relacionados con las cadenas de producción manufacturera.

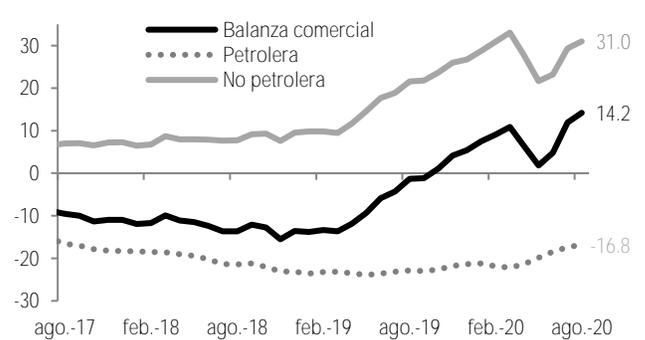
Sin embargo, aun seguirían bastante bajos ya que seguimos observando bajo dinamismo de la demanda doméstica. Por último, los bienes de capital seguirían contenidos ante la elevada incertidumbre y bajo apetito de inversión a pesar de un peso mexicano ligeramente más fuerte, esperando que sigan cayendo a una tasa de doble dígito (-15.1%) y similar a su desempeño reciente, que cuenta con una base de comparación más fácil desde junio pasado.

Exportaciones e importaciones
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Balanza comercial
Mdd, suma de los últimos doce meses



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (25 de septiembre); anterior: US\$193,316 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$480 millones, explicado por: (1) La venta de dólares de Pemex al banco central por US\$400 millones; y (2) una mayor valuación de los activos de la institución por US\$80 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$193,796 millones, con un avance de US\$12,919 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2019	18-sep.-20	18-sep.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	193,796	480	12,919
(B) Reserva Bruta	183,028	199,766	796	16,739
Pemex	--	--	-50	4,379
Gobierno Federal	--	--	828	6,832
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	19	5,527
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	5,970	316	3,820

Fuente: Banco de México

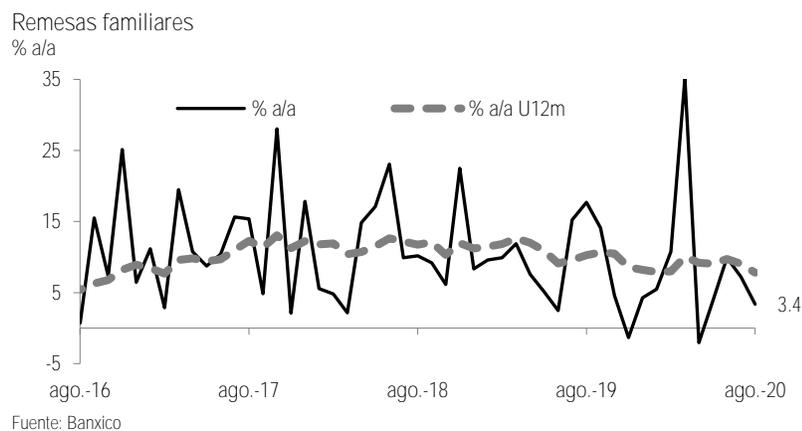
MIÉRCOLES – Crédito bancario al sector privado (agosto); Banorte: 0.2% a/a real; anterior: 1.1%. Estimamos un crecimiento real de apenas 0.2% a/a en términos reales en el saldo total de la cartera de créditos de los bancos al sector privado. El desempeño estaría explicado en su mayoría por la contracción de 10.5% en el crédito al consumo, sector altamente impactado por los cambios en los patrones de compras y pérdidas de empleo como resultado de la pandemia. La vivienda avanzaría 4.9%, desacelerándose nuevamente, pero manteniendo cierta fortaleza. La cartera de crédito empresarial resultaría en 3.2%, continuando con su tendencia a la baja tras el fuerte repunte durante el confinamiento. Cabe señalar que existe un efecto desfavorable de la inflación ya que se ubicó en 4.05% a/a en agosto, 43pb arriba del dato de julio.

MIÉRCOLES – Reporte de Finanzas Públicas (agosto); anterior: -\$495.8 mil millones (medido con los RFSP). La atención se centrará en la dinámica del balance público y los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –estos últimos en -\$495.8 mil millones en el acumulado a julio–, y su nivel de cumplimiento relativo al pronóstico actualizado en el [Paquete Económico 2021](#). También estaremos atentos a la dinámica de ingresos y egresos, particularmente en la comparación anual. Los primeros podrían brindarnos señales adicionales sobre el nivel de actividad económica, mientras que los segundos serán interesantes para ver el gasto en sectores clave, considerando los esfuerzos de austeridad y los recursos destinados para el combate de la pandemia y paliar sus efectos en la economía. Finalmente, observaremos cifras de deuda pública, que en julio sumaban \$12.0 billones (medido por el Saldo Histórico de los RFSP).

JUEVES – Remesas familiares (agosto): Banorte: US\$3,508.2 millones; anterior: US\$3,531.9 millones. Esto implicaría un crecimiento de 3.4% a/a, moderándose relativo al 7.2% observado en julio. El dato seguiría siendo favorable, particularmente en un entorno aún complicado en el mercado laboral en EE.UU. No obstante, gran parte de la desaceleración estaría explicada por la expiración del pago adicional semanal de US\$600 como parte de los beneficios extendidos por seguro de desempleo. Si bien el presidente Trump firmó una extensión temporal de US\$300 a la semana el 8 de agosto, su implementación tuvo muchos contratiempos, con estados recibiendo los recursos hasta mediados y finales del mes. De acuerdo con reportes, algunos de los primeros en entregar el pago fueron Arizona, Luisiana, Missouri, Tennessee y Texas, con el último clave considerando la prevalencia de migrantes mexicanos en ese estado. A pesar de esta medida, y considerando las fallas del programa, creemos que este será el principal factor detrás de la desaceleración, considerando que para muchos migrantes este ingreso era incluso mayor a lo que recibían en sus empleos. Por el contrario, estos últimos indicadores continuaron mejorando. En específico, la tasa de desempleo entre hispanos y latinos en EE.UU. se ubicó en 10.5% desde 12.9% en julio. La cantidad de migrantes mexicanos en edad de trabajar –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)–, ya sea en la fuerza laboral o no, aumentó en 489,547 personas, acercándose a niveles pre-pandemia. El nivel de empleo mejoró para los tres grupos, con un avance total de 668,307 y ganancias concentradas en ‘nativos’ y ‘no ciudadanos’. Esto es favorable ya que creemos que este último grupo tiende a enviar mayores recursos. Con estos resultados, el empleo para los tres grupos se mantiene debajo de lo visto en febrero por 1.7 millones de plazas, todavía aludiendo una situación complicada.

En términos de migración, reportes señalan que dos tercios de los trabajadores del servicio de migración y ciudadanía fueron separados temporalmente de su empleo, impactando la velocidad de los trámites de la institución. Esto podría resultar en retrasos tanto en visas como permisos de trabajo, pudiendo tener un impacto desfavorable en la entrada de nuevos migrantes al mercado laboral. El tipo de cambio se apreció nuevamente en el mes al pasar de USD/MXN 22.40 en promedio en julio a 22.21. Dado el ajuste relativamente moderado, probablemente no tendrá un efecto sustancial en esta ocasión.

De materializarse nuestro pronóstico, el flujo de entrada habría acumulado US\$26,330 millones en lo que va de 2020, creciendo 9.1% a/a. Si bien mantenemos nuestro estimado de todo el año en alrededor de US\$36,000 millones, este dato será clave para considerar una revisión, a juzgar por el potencial impacto de un menor estímulo fiscal. En este sentido, seguiremos atentos a la posibilidad de que un nuevo acuerdo en el Congreso en EE.UU., aunque las posibilidades de que suceda previo a la elección se ven bajas.



JUEVES – Encuesta de expectativas de Banxico (septiembre). Como es usual, la atención estará en los pronósticos de inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En el primero, la mediana de estimados para el cierre de 2020 se ubica en 3.82%, arriba de nuestro 3.7%. Si bien podrían extenderse los estimados al alza, en caso de hacerlo creemos que serían más moderados. Mientras tanto, esperamos que las expectativas de mediano y largo plazo no presenten cambios, manteniéndose arriba del objetivo. La expectativa sobre el PIB para 2020 es de -9.9% (Banorte: -9.8%). Ante señales de una recuperación extendiéndose, podríamos nuevamente ver estabilidad en este pronóstico. En cuanto a la tasa de referencia, el pronóstico de cierre actual es de 4.25%, en línea con el nivel actual. Tras [la decisión del jueves](#), creemos que la mediana se mantendrá sin cambios. Finalmente, el estimado del tipo de cambio está en USD/MXN 22.60, mismo que también podría ajustarse ligeramente a la baja (Banorte: 22.00).

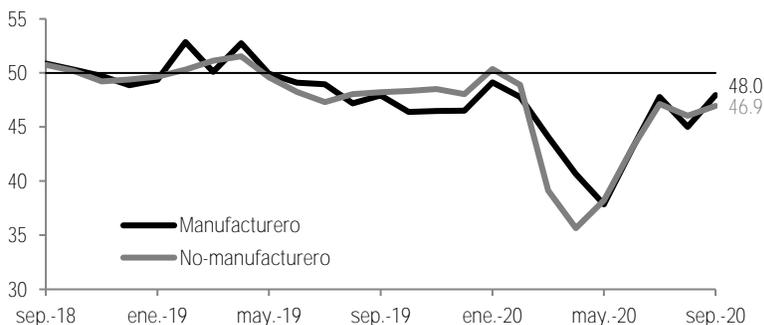
JUEVES – Indicadores IMEF (septiembre); Manufacturero – Banorte: 48.0pts, previo: 45.0pts; No manufacturero – Banorte: 46.9pts, previo: 46.1pts. Esperamos que ambos indicadores mejoren tras retroceder en agosto. No obstante, el desempeño sería mixto, con el sector manufacturero liderando las ganancias ante la fortaleza de la demanda externa. El no manufacturero estaría más limitado, con un panorama más retador a nivel doméstico. Adicionalmente, ambos permanecerían en terreno de contracción –debajo de 50.0pts–, todavía consistente con la debilidad de la actividad económica.

Estimamos que el manufacturero avance 2.9pts relativo a agosto a 48.0pts, pero sólo 0.2pts mejor al dato de julio. Como ha sido en meses previos, creemos que el principal soporte vendrá de un mayor dinamismo en EE.UU., con el PMI de *Markit* para el mismo mes alcanzando 53.5pts, su nivel más alto desde 2019. Este reporte mostró un incremento relevante en ‘producción’, con ‘nuevas órdenes’ también mejorando.

Esto debería ser favorable para nuestro país no sólo para este mes, sino también en octubre. Sin embargo, también veremos los posibles efectos de un menor estímulo fiscal en EE.UU., el cual pudo haber sido uno de los factores detrás del bache visto en agosto. La reciente depreciación del tipo de cambio (desde el 18 de septiembre) también podría beneficiar al índice, especialmente considerando que la encuesta es levantada en los últimos días del mes. En general, creemos que las señales para este sector siguen siendo positivas, reafirmando nuestra creencia de que la recuperación continuará impulsada por la demanda externa, teniendo un impacto especialmente favorable en las manufacturas.

Por otra parte, el indicador no manufacturero avanzaría sólo 0.9pts a 46.9pts. Del lado positivo, destacamos que las condiciones epidemiológicas, tanto en el número de nuevos casos como el porcentaje de pruebas positivas, ha disminuido en las últimas semanas. Las señales del mercado laboral sugieren que la recuperación ya está en marcha, con el [reporte del IMSS para agosto](#) finalmente mostrando un avance desde que comenzó la pandemia. Desafortunadamente, esto no se ha traducido del todo a ganancias adicionales en movilidad. Esto es consistente con una desaceleración en la reapertura de actividades adicionales, con un gran número de lugares ya habilitados bajo las condiciones de la ‘nueva normalidad’. Finalmente, y contrario a las manufacturas, la depreciación del tipo de cambio podría tener un impacto negativo en la percepción de los retos para la economía. Estos resultados apoyarían nuestra visión de que la demanda doméstica permanece limitada, con la incertidumbre sobre el virus pesando de manera importante y por un periodo prolongado tanto en el consumo como la inversión.

Indicadores del IMEF
Indicadores de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Dirección General Adjunta de Análisis Económico y 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
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

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 Thalia 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
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, 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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899