

La semana en cifras

30 de octubre 2020

Buscando claves sobre la actividad económica al inicio del 4T20

- Indicadores del IMEF (octubre).** Esperamos que ambos indicadores mejoren nuevamente. No obstante, el desempeño sería mixto, con el avance en el sector manufacturero superando al no manufacturero, contrastando con su dinámica más reciente. Estimamos que el manufacturero se ubique en 48.5pts, por arriba de los 46.4pts de agosto. Nuevamente, el desempeño estará impulsado por la fortaleza del exterior, a pesar de algunas señales de alerta a nivel local. Mientras tanto, el indicador no manufacturero resultaría en 49.7pts, superando ligeramente al mes previo (49.3pts), con ganancias más marginales, aunque aún positivo ante la fatiga de la población en torno a la pandemia
- Remesas familiares (septiembre).** El fuerte dinamismo de las remesas probablemente continuó, anticipando un flujo de entrada de US\$3,468.6 millones; lo que se traduciría en un incremento de 11.8%, por arriba del +5.3% de agosto. Este resultado estaría impulsado por las cifras del mercado laboral en EE.UU., mismas que continuaron mejorando. A pesar de lo anterior, reconocemos que la falta de acciones adicionales en términos de estímulos en ese país representa un riesgo a la baja. De materializarse nuestro pronóstico, el flujo acumulado de entrada en el año sería de US\$29,864.3 millones, consistente con [nuestra actualización](#) que contempla un flujo total en 2020 cercano a los US\$39,000 millones.

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. 2-nov.		Mercados cerrados por el feriado de Día de Muertos					
mar. 3-nov.	9:00am	Remesas familiares	Septiembre	US\$ millones	<u>3,468.6</u>	--	3,574.2
mar. 3-nov.	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Octubre				
mar. 3-nov.	12:00am	IMEF	Octubre				
		Manufacturero		índice	<u>48.5</u>	--	46.4
		No Manufacturero		índice	<u>49.7</u>	--	49.3
jue. 5-nov.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Octubre	índice	<u>36.3</u>	--	35.9
jue. 5-nov.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas de <i>Citibanamex</i>					
vie. 6-nov.	6:00am	Inversión fija bruta desestacionalizada	Agosto	% a/a	<u>-16.2</u>	-16.2	-21.2
		Maquinaria y equipo total		% m/m	<u>6.4</u>	--	4.4
		Construcción		% a/a	<u>-18.5</u>	--	-18.0
				% a/a	<u>-14.4</u>	--	-23.7
vie. 6-nov.	6:00am	Consumo privado desestacionalizado	Agosto	% a/a	--	--	-15.1
		Nacional (Bienes y servicios)		% m/m	--	--	5.2
		Importado (Bienes)		% a/a	--	--	-14.2
				% a/a	--	--	-23.2

Fuente: Banorte; Bloomberg

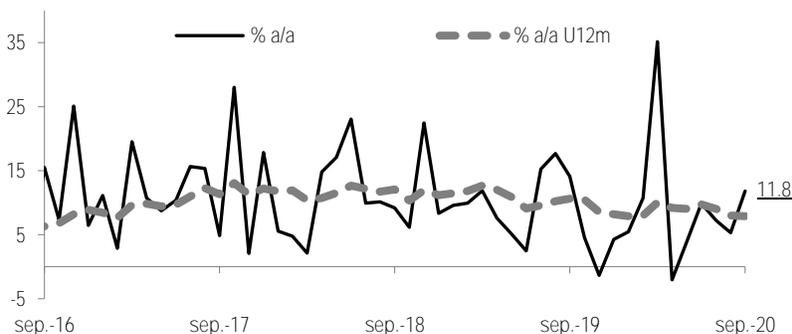
Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Remesas familiares (septiembre): Banorte: US\$3,468.6 millones; anterior: US\$3,574.2 millones. Esto se traduciría en un incremento de 11.8%, por arriba del +5.3% de agosto y rompiendo con tres meses de desaceleración. En este contexto, el mes pasado todavía mostró cierta fortaleza, inclusive tras la expiración de algunos apoyos fiscales en EE.UU. a finales de julio. En específico, el pago semanal de US\$600 como parte de los beneficios extendidos por desempleo ya no se otorgó, probablemente impactando los ingresos de algunos migrantes legales en ese país. No descartamos que, ante la expectativa de que este fuera reanudado, los migrantes utilizaron parte de sus ahorros para continuar enviando un monto relativamente estable a sus familiares.

Si bien la falta de acciones en dicho frente significa un riesgo, nuestra expectativa de un buen resultado se debe principalmente a las cifras del mercado laboral, mismas que continuaron mejorando. En específico, la tasa de desempleo de hispanos y latinos mejoró en 20pb a 10.3%. Entre los mexicanos en edad de trabajar –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)–, el total de empleados aumentó en 147.8 mil. En el detalle, se registraron pérdidas en los primeros dos grupos, con el tercero concentrando las ganancias al añadir 402.6 mil empleos. Esto es relevante ya que consideramos que es más probable que este subgrupo envíe remesas a nuestro país ya que podrían tener mayores nexos con sus familiares en México.

Durante el mes, diversos reportes surgieron sobre el maltrato a los migrantes por las autoridades migratorias en EE.UU., en específico en temas de salud. Del lado positivo, un juez bloqueó aumentos en el costo de los trámites migratorios, lo cual podría ser benéfico para aquellos buscando una ciudadanía al liberar recursos que podrían enviar a sus familias. Por otra parte, no descartamos un alza adicional en los flujos debido a la retórica antimigrante del presidente Trump, sobre todo ante la proximidad de las elecciones en ese país. Mientras tanto, y posiblemente impactando a la baja, el tipo de cambio se apreció en promedio a USD/MXN 21.68 desde 22.21 el mes previo. No obstante, dicha baja se concentró en la primera mitad del periodo, con lo que el efecto podría ser moderado. De materializarse nuestro pronóstico, el flujo acumulado de entrada en el año sería de US\$29,864.3 millones, creciendo 9.6% a/a. Esto sería consistente con [nuestra actualización](#) que contempla un flujo total en 2020 cercano a los US\$39,000 millones.

Remesas familiares
% a/a



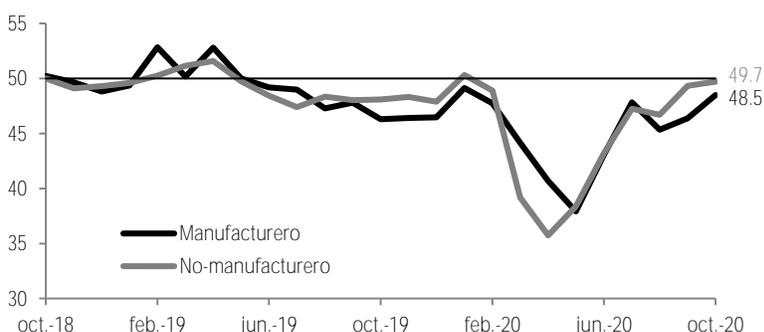
Fuente: Banxico

MARTES – Encuesta de expectativas de Banxico (octubre). 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 3.86%, arriba de nuestro 3.7%. Si bien los estimados podrían subir de nuevo ante la dinámica más reciente en los precios, creemos que sería moderado en caso de hacerlo. 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 -9.8% (Banorte: -9.0%). En línea con nuestro reciente ajuste y ante señales de que la recuperación ha continuado, podríamos ver modificaciones al alza. Sobre la tasa de referencia, el pronóstico al cierre del año es de 4.25%, en línea con su nivel actual. Finalmente, el estimado del tipo de cambio está en USD/MXN 22.00, en línea con nuestra expectativa.

MARTES – Indicadores IMEF (octubre); Manufacturero – Banorte: 48.5pts, previo: 46.4pts; No manufacturero – Banorte: 49.7pts, previo: 49.3pts. Esperamos que ambos indicadores aumenten nuevamente. No obstante, el desempeño sería mixto, con la mejoría del sector manufacturero superando al no manufacturero, contrastando con su dinámica más reciente. Estimamos el primero en 48.5pts, por arriba de agosto en 46.4pts. De manera adelantada, el PMI de *Markit* en EE.UU. subió marginalmente a 53.3pts, 0.1pts mejor que en septiembre. Ese reporte repuntó en ‘nuevos pedidos’, señalizando un efecto favorable en la misma categoría para nuestro país. Esto también parecería estar apoyado por indicadores regionales como el *Fed de Filadelfia* y el *Empire Manufacturing*. No obstante, la expansión en México sería más alta, alcanzando a las ganancias vistas en ese país en meses previos. A nivel local, las condiciones epidemiológicas comenzaron a presentar un deterioro después de mejorar en agosto y septiembre. Lo más preocupante es que algunos estados relevantes para el sector –como Chihuahua, Baja California y San Luis Potosí– empeoraron hacia el cierre del mes, incluso con el primero pasando a ‘rojo’. Esto podría representar un freno importante ya que las industrias no esenciales tendrían que suspender operaciones bajo las guías del plan. Cabe mencionar que el dato de septiembre sugería un avance moderado, similar a lo observado en las [exportaciones manufactureras](#). En específico, el sector automotriz retrocedió de manera secuencial, lo cual nos hace pensar que el indicador podría tener un ligero sesgo hacia ese rubro. En este sentido seguiremos muy atentos a la correlación entre el indicador y los datos generales del sector, en especial conforme nos acercamos al invierno, lo cual podría ser adverso en términos de la evolución de la pandemia.

El indicador no manufacturero resultaría en 49.7pts, superando la cifra del mes previo (49.3pts) pero todavía por debajo del umbral de expansión de 50pts. Creemos que la fatiga en torno a la pandemia ayudará al desempeño. Evidencia anecdótica alude a un mayor dinamismo. Adicionalmente, el empleo formal hila dos meses al alza, con [el informal mejorando desde mayo](#). No obstante, el ritmo de avance podría ser menor relativo al +2.6pts del mes previo, debido a: (1) Una moderación en el ritmo de reapertura de negocios; (2) la prevalencia de condiciones de ‘distanciamiento social’; y (3) y el deterioro en las condiciones epidemiológicas. Considerando esto, creemos que necesitamos más señales para confirmar la fortaleza general de este sector, el cual pensamos enfrenta más retos relativo al manufacturero.

Indicadores del IMEF
Indicadores de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF

MIÉRCOLES – Reservas internacionales (23 de octubre); anterior: US\$194,471 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$442 millones, explicado por: (1) La venta de US\$450 millones de Pemex al banco central; y (2) una menor valuación de los activos de la institución por US\$8 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$194,471 millones, avanzando US\$13,594 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2019	23-oct.-20	23-oct.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	194,471	442	13,594
(B) Reserva Bruta	183,028	200,372	318	17,345
Pemex	--	--	475	5,224
Gobierno Federal	--	--	-140	6,901
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-17	5,220
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	5,901	-123	3,751

Fuente: Banco de México

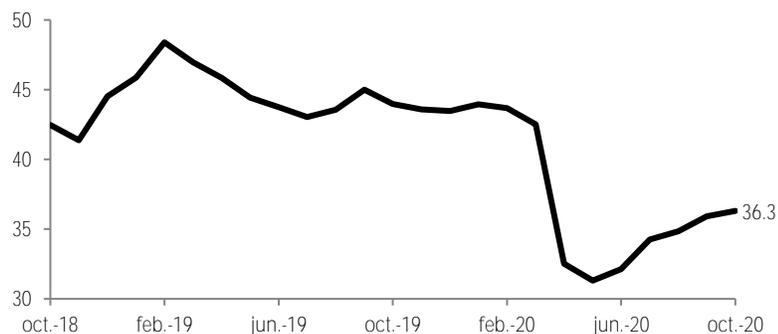
JUEVES – Confianza del consumidor (septiembre); Banorte: 36.3pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 35.9pts. La mejoría continuaría, aunque en una magnitud más moderada. Creemos que el indicador ha estado más relacionado a la evolución de la economía desde que se desató la pandemia, a su vez relacionada al estado de las reaperturas. En este sentido, los últimos datos duros, tales como la [balanza comercial](#) y el [empleo](#) de septiembre, sugieren que el rebote en términos secuenciales se extendió. Además, el peso mexicano se apreció en octubre, promediando 21.37 por dólar (hasta el 20, que es el último día en que se recopila la encuesta) desde 21.65 en septiembre. Aunque la ganancia fue moderada, es relevante ya que el desempeño de la divisa ha estado asociado históricamente con el estado de la economía.

A pesar de esto, vemos ganancias más marginales por diversos factores. En primer lugar, el efecto de base es más difícil ya que el índice ha subido de manera continua desde junio. Segundo, los indicadores de movilidad se han estancado relativo a los niveles de septiembre. Esto probablemente se debe a que el proceso de reapertura no se ha detenido, aunque con ganancias más modestas en el margen dado su avance acumulado. Por su parte, otros factores podrían influir de manera más específica en ciertos componentes.

En el de la posibilidad de adquirir bienes duraderos, destacamos que [la inflación de la 1ª quincena de octubre sorprendió al alza](#), sobre todo por mayores precios de frutas y verduras, en nuestra opinión de los bienes más sensibles para la población. Otras noticias también podrían haber afectado al índice de condiciones presentes, incluyendo: (1) Huracanes en el Golfo de México, entre ellos Delta que pasó por la península de Yucatán a principios de mes; (2) bloqueos ferroviarios en Chihuahua y Michoacán; (3) la reciente alza en casos de COVID-19 en nuestro país, sin descartar que pudiera tener un mayor impacto hasta noviembre; y (4) cierto descontento por la extinción de fideicomisos federales durante el proceso de aprobación del presupuesto 2021. Por el contrario, los de expectativas se mantendrían más fuertes, con la población aún positiva de que se encontrará una solución a la pandemia. Además, algo de optimismo podría reflejarse después de que la Suprema Corte aprobó la consulta pública para enjuiciar a actores políticos del pasado.

Una recuperación completa de la confianza probablemente llevará tiempo, similar a lo que esperamos para la economía y dado el impacto ya acumulado en términos de condiciones de empleo. En este sentido, nuestro estimado se ubica casi 17% por debajo del nivel de febrero. Caídas son claramente posibles aún, que podrían deberse a: (1) Un repunte en los casos que lleven a restricciones más severas, como vemos ahora en Europa y en algunos estados del norte (*e.g.* Chihuahua, Nuevo León); (2) noticias negativas en términos del desarrollo de tratamientos y/o vacunas; y (3) retos adicionales por la llegada del invierno, incluyendo la posibilidad de nuevos confinamientos.

Confianza del consumidor
Pts, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

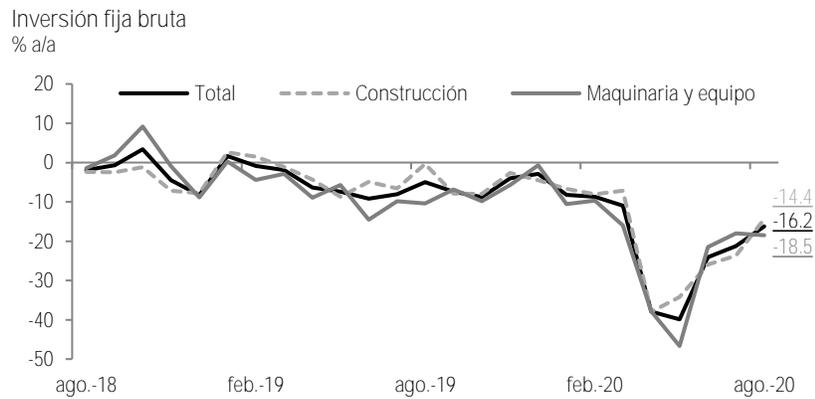
VIERNES – Inversión fija bruta (agosto); Banorte: -16.2% a/a; anterior: -21.2%. Consideramos que la reapertura económica y una mejoría relativa en las perspectivas sobre el COVID-19 en dicho mes ayudaron a mejorar el desempeño. En términos mensuales esperamos un alza de 6.4% m/m, acelerándose con respecto al +4.4% previo. Con estos resultados, el nivel del índice estaría alrededor de 12.7% por debajo de lo observado en febrero, con la inversión aun fuertemente impactada por la pandemia.

La aceleración en términos mensuales estaría impulsada en buena medida por la construcción, estimada en -14.4% a/a desde -23.7% en julio. Esto sucedería a pesar de un efecto de base más retardador y un día laboral menos en la comparación anual.

En este sentido, el [último reporte de producción industrial](#) mostró una contracción de -13.7% a/a, 9.9%-pts mejor respecto a julio. Tomando en cuenta que el repunte se observó sobre todo en edificación, creemos que esto se traducirá en un mejor desempeño del sector residencial. Mientras tanto, la construcción no residencial (relacionada más con proyectos de infraestructura) podría seguir probablemente se rezague, considerando la caída de 17.4% a/a real en el gasto en inversión física del gobierno federal

Por su parte, la maquinaria y equipo se ubicaría en -18.5% a/a (previo: -18.0%), con resultados mixtos al interior. Por rubros, anticipamos el componente importado en -18.9% (previo: -14.6%), con un impacto por una base más complicada y una señal más débil dentro del [reporte de balanza comercial](#). En específico, las importaciones de bienes de capital cayeron 19.8% desde -15.9% previo, con un efecto de base también negativo. El tipo de cambio se apreció en el margen, pasando de USD/MXN 22.40 a 22.21, por lo que no esperamos un impacto sustancial por este factor en el mes. El rubro doméstico resultaría en -17.9%, mejorando relativo al -23.1% de julio. En específico, las señales dentro de la producción industrial en sectores relevantes tales como maquinaria y equipo, equipo de computo y eléctrico, entre otros, sugieren que en el margen el dinamismo aumentó, incluso a pesar del mayor retroceso en el rubro automotriz respecto a lo observado en julio –cifra que probablemente estuvo distorsionada por los cambios en el calendario usual de mantenimiento en las plantas–.

Hacia adelante, seguimos esperando que la inversión permanezca débil en los próximos meses a pesar de la aceleración pronosticada para agosto. En particular, creemos que la incertidumbre continuará pesando sobre este componente de la demanda agregada al menos hasta que el panorama sobre la vacuna o un posible tratamiento para el COVID-19 se vuelva más claro. Esto se ve reflejado en la confianza empresarial, misma que no ha mostrado ganancias sustanciales desde julio, especialmente en los componentes sobre ‘el momento adecuado para invertir’. Por el lado de la demanda, el [crédito a empresas](#) ha extendido su desaceleración y se encuentra muy cerca del terreno de contracción en la comparación anual, sugiriendo que el apetito por apalancamiento y mayor inversión es bajo. En nuestra opinión, una posición financiera más débil de las empresas y un panorama limitado sobre un fuerte aumento en los ingresos sigue limitando la inversión a pesar de menores tasas de referencia de corto plazo debido al relajamiento monetario de Banxico. En una nota más favorable, [las importaciones de bienes de capital en septiembre](#) mejoraron. Finalmente, [el último plan público-privado de inversión fue presentado a principios de octubre](#), con algunos de los nuevos proyectos comenzando tan pronto como en el cuarto trimestre, lo cual podría ayudar a compensar al menos parte de la persistente debilidad que la inversión pública ha presentado en los últimos años.



Fuente: INEGI, Banorte

VIERNES – Consumo privado (agosto); anterior: -15.1% a/a. El dato del mes previo fue mejor que el -18.2% de junio, mientras que de manera secuencial la actividad aumentó 5.2% m/m. La recuperación se centró en los bienes, tanto domésticos como importados, con cierto rezago en los servicios. No obstante, para agosto podríamos ver una aceleración en estos últimos, beneficiados por esfuerzos de reapertura adicionales. En este contexto, en la Ciudad de México cines y muesos, entre otros, reabrieron a mediados del mes. Esto, además de otras señales positivas dentro de las [ventas al menudeo](#) y la [balanza comercial](#) sugieren que el consumo siguió mejorando. No obstante, ante el desempeño de algunos componentes dentro del [IGAE](#) creemos que el incremento sería más moderado. Hacia adelante, creemos que el camino a la recuperación será complicado, con factores domésticos, además del COVID-19, pesando en la actividad.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
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	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899