

La semana en cifras

27 de noviembre 2020

Anticipamos que se extenderán las señales de debilidad en el 4T20

- Indicadores del IMEF (noviembre).** Esperamos un desempeño mixto, contrario a lo observado el mes previo. En este sentido, el manufacturero revertiría algunas de las ganancias recientes, mientras el no manufacturero aumentaría de vuelta. No obstante, ambos estarían en terreno de contracción. Estimamos las manufacturas en 48.6pts, por debajo de los 50.1pts de octubre. Esto estaría explicado por un impacto de factores domésticos, en su mayoría negativos, a pesar de un mayor dinamismo en EE.UU. El no manufacturero podría ubicarse en 48.4pts, mejor que los 47.7pts de octubre, pero todavía consistente con la prevalencia de debilidad en el sector. El desempeño estaría impulsado por *El Buen Fin*, que este año se extendió del 9 al 20 de noviembre, incluso con algunos negocios empujándolo hasta el 22
- Remesas familiares (octubre).** Esperamos un saldo de US\$3,797.6 millones, lo que se traduciría en un fuerte incremento de 20.4% a/a, por arriba del +15.1% de septiembre y su mayor expansión desde marzo pasado, al inicio de la pandemia. Creemos que el principal sustento para las remesas continuaría siendo una mejoría adicional en las condiciones de empleo en EE.UU. En específico, la tasa de desempleo de hispanos y latinos se situó en 8.8%, 1.5%-pts debajo del dato previo. Otro factor que podría haber impulsado el envío de recursos es la incertidumbre derivada de la elección presidencial en EE.UU. De materializarse nuestro pronóstico, el flujo acumulado de entrada en el año sería de US\$33,761.8 millones, creciendo 11.1% a/a. Por su parte, esto insertaría un ligero riesgo al alza a nuestro estimado de todo 2020, en US\$39,000 millones

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.mactal@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. 30-nov.	7:00am	Presentación de un nuevo plan de infraestructura público-privado					
lun. 30-nov.	9:00am	Crédito al sector privado	Octubre	% a/a real	-1.7	--	-1.6
		Consumo		% a/a real	-10.2	--	-10.0
		Vivienda		% a/a real	4.7	--	4.6
		Empresas		% a/a real	-0.1	--	0.0
lun. 30-nov.	2:30pm	Reporte de finanzas públicas (medido con los RFSP)	Octubre	\$ miles millones	--	--	-542.1
mar. 1-dic.	9:00am	Remesas familiares	Octubre	US\$ millones	3,797.6	--	3,568.5
mar. 1-dic.	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Noviembre				
mar. 1-dic.	9:00am	Reservas internacionales	27-nov	US\$ miles millones	--	--	194.4
mar. 1-dic.	12:00am	IMEF	Noviembre				
		Manufacturero		índice	48.6	--	50.1
		No Manufacturero		índice	48.4	--	47.7
vie. 4-dic.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Noviembre	índice	39.5	--	37.6

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Crédito bancario al sector privado (octubre); Banorte: -1.7% a/a en términos reales; anterior: -1.6%. Estimamos una contracción real de 1.7% a/a en términos reales del saldo vigente de la cartera de créditos de los bancos al sector privado. En general, parecería haber algunas señales de estar alcanzando el fondo; sin embargo, aún esperamos debilidad. El desempeño estaría explicado en su mayoría por una disminución de 10.2% en el crédito al consumo, pero también por el retroceso de 0.1% en los préstamos empresariales. El primero ha estado fuertemente impactado por el deterioro de los fundamentales, principalmente el empleo, pero también por cambios relevantes en patrones de consumo. En el segundo, la tendencia ha sido a la baja tras fuertes incrementos en los meses del confinamiento, sugiriendo que las estrategias de las empresas han cambiado conforme se ha extendido la pandemia. Finalmente, esperamos la vivienda ligeramente más fuerte en +4.7%, beneficiada por las características específicas de este tipo de crédito. El efecto de la inflación sería marginal, ya que resultó en 4.09% a/a en octubre, 7pb por arriba del dato del mes previo.

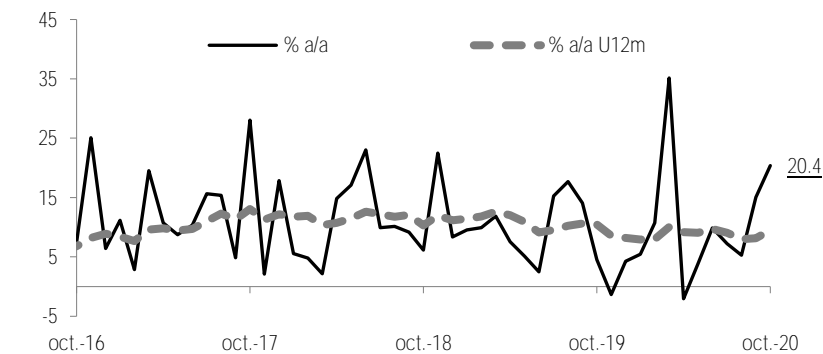
LUNES – Reporte de Finanzas Públicas (octubre); anterior: -\$542.1 mil millones (medido con los RFSP). La atención se centrará en la dinámica del balance público y los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –estos últimos en -\$542.1 mil millones en el acumulado a septiembre– y su nivel de cumplimiento relativo al pronóstico actualizado en el [último reporte trimestral](#). También estaremos atentos a la dinámica de ingresos y egresos, particularmente la comparación anual. Los primeros podrían brindarnos señales adicionales sobre la actividad económica, mientras que los segundos serán interesantes para ver el gasto en sectores clave, considerando los esfuerzos de austeridad y los recursos para el combate a la pandemia. Además, observaremos cifras de deuda pública, que en agosto sumaban \$12.2 billones (medido por el Saldo Histórico de los RFSP).

MARTES – Remesas familiares (octubre): Banorte: US\$3,797.6 millones; anterior: US\$3,568.5 millones. Esto se traduciría en un alza de 20.4% a/a, por arriba del +15.1% de septiembre y la más elevada desde marzo pasado, al inicio de la pandemia. El principal apoyo para las remesas sería una mejoría adicional en las condiciones de empleo en EE.UU. En específico, la tasa de desempleo de hispanos y latinos se situó en 8.8%, 1.5%-pts debajo del dato de septiembre. Entre los mexicanos en edad de trabajar, la población total aumentó en 174.8 mil, con una creación neta de empleo de 546.2 mil –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)–. Las ganancias se concentraron tanto en el primer (+427.8 mil) y tercer grupo (+201.6 mil), con una disminución marginal en el segundo (-83.1 mil). En nuestra opinión esto sigue siendo favorable ya que los ‘no ciudadanos’ son el grupo más propenso a enviar más remesas ante la posibilidad de mayor cercanía con sus familiares en nuestro país.

Otro factor que podría haber impulsado el flujo es la incertidumbre derivada de la elección presidencial en EE.UU. A pesar de que las encuestas apuntaban a una victoria holgada de Joe Biden, quizá los migrantes pudieron haber palpado una mayor posibilidad de victoria de Trump, decidiendo así incrementar el envío de recursos a sus familias en México. Por el contrario, pudieron haber sido disuadidos en el margen por la ligera apreciación del peso frente al dólar, pasando de USD/MXN 21.68 a 21.27. Sin embargo, y similar a lo mencionado en ocasiones previas, creemos que en la coyuntura actual este factor no es tan importante en las decisiones de los migrantes.

Entre algunas noticias relevantes en el mes, la Suprema Corte de Justicia anunció que se pronunciará sobre dos casos migratorios. Uno de ellos es el programa que ha forzado a los migrantes a esperar en México para ser atendidos, y el otro sobre el desvío de recursos para construir el muro. No obstante, dado que serán atendidos hasta después, probablemente no tuvieron mucha injerencia sobre el sentimiento. De materializarse nuestro pronóstico, el flujo acumulado de entrada en el año sería de US\$33,761.8 millones, creciendo 11.1% a/a. Esto insertaría un ligero riesgo al alza para nuestro estimado de todo el año, en 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 3.95%, muy por arriba de nuestro 3.7%. No obstante, tras el [resultado en la última quincena](#), no descartamos ajustes a la baja. Mientras tanto, no esperamos cambios en las expectativas de mediano y largo plazo, manteniéndose arriba del objetivo. La expectativa sobre el PIB para 2020 es de -9.3% (Banorte: -9.0%). Considerando revisiones recientes de algunos analistas, [así como del propio banco central](#) podríamos observar modificación adicional al alza. Sobre la tasa de referencia, el pronóstico al cierre del año es de 4.25%, en línea con su nivel actual, aunque descontando un recorte de 25pb a 4.00% en 2021. Finalmente, el estimado del tipo de cambio está en USD/MXN 21.69, con una ligera depreciación en 2021 hacia USD/MXN 22.00.

MARTES – Reservas internacionales (27 de noviembre); anterior: US\$194,380 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$19 millones, explicado por (1) Una mayor valuación de los activos de la institución, por US\$188 millones; y (2) el pago de la comisión de US\$169 millones por la [Línea de Crédito Flexible](#) al FMI. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$194,380 millones, avanzando US\$13,503 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2019	20-nov.-20	20-nov.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	194,380	19	13,503
(B) Reserva Bruta	183,028	199,307	884	16,279
Pemex	--	--	548	5,697
Gobierno Federal	--	--	-76	5,093
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	411	5,489
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	4,927	865	2,777

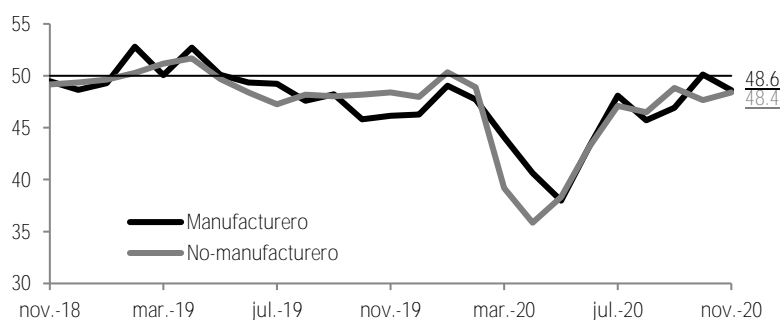
Fuente: Banco de México

MARTES – Indicadores IMEF (noviembre); Manufacturero – Banorte: 48.6pts, previo: 50.1pts; No manufacturero – Banorte: 48.4pts, previo: 47.7pts. Esperamos un desempeño mixto en el mes, contrario a lo observado el mes previo. En este sentido, el manufacturero revertiría algunas de las ganancias recientes, mientras que el no manufacturero aumentaría de vuelta. Estimamos las manufacturas en 48.6pts, debajo de los 50.1pts de octubre y de vuelta a terreno de contracción. Los factores domésticos fueron mayormente negativos, incluyendo un deterioro general de las condiciones epidemiológicas en el país. Por ejemplo, dos entidades regresaron a ‘rojo’ en el semáforo de la Secretaría de Salud: Chihuahua y Durango. Cabe notar que el primero es clave para las manufacturas, apoyando parte de nuestra expectativa de la disminución. Otro factor relevante fue la extensión de los bloqueos a vías férreas en Michoacán, impactando tanto a las importaciones como a exportaciones del puerto de Lázaro Cárdenas. En contraste, las señales desde EE.UU. siguen siendo positivas, con el PMI de *Markit* para noviembre aumentando a 56.7pts. En este reporte, los productores señalaron una gran expansión en la producción, impulsada por una mejoría en las condiciones de demanda. En nuestra opinión esto es especialmente relevante ya que identificamos retos importantes, tales como: (1) La falta de un nuevo paquete de estímulo fiscal, el cual probablemente tendrá que esperar hasta que la nueva administración tome protesta; y (2) un aumento en los casos de COVID-19, resultando en la implementación de medidas de distanciamiento más estrictas. A pesar de esta extensión en el optimismo, creemos que los factores domésticos pesarán más en el mes, resultando en la disminución. No obstante, hacia adelante creemos que la fortaleza de la demanda externa seguirá siendo un impulso para el sector.

En contraste, el no manufacturero podría ubicarse en 48.4pts, mejor que los 47.7pts de octubre, pero todavía consistente con la prevalencia de cierta debilidad. El desempeño estaría impulsado por *El Buen Fin*, que este año se extendió del 9 al 20 de noviembre, incluso con algunos negocios empujándolo hasta el 22.

De acuerdo con la sección de la Ciudad de México de la *Cámara Nacional de Comercio, Servicios y Turismo (CANACO)*, se reportó un incremento de 4.3% a/a (en términos nominales) en las ventas asociadas a este programa. No obstante, dado el mayor periodo, esta cifra podría estar sesgada al alza. Otro factor positivo fue el fuerte incremento del empleo en octubre, con 1.9 millones de plazas nuevas. En el corto plazo mantenemos preocupación sobre el dinamismo, considerando la imposición de medidas de distanciamiento más estrictas en la Ciudad de México y otros estados en la última semana del mes. Aunque esto probablemente no tendrá un impacto significativo, podría sentar las bases para un débil inicio en diciembre.

Indicadores del IMEF
Indicadores de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF

VIERNES – Confianza del consumidor (noviembre); Banorte: 39.5pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 37.6pts. Esperamos un alza por sexto mes consecutivo. Si bien hubo algunos factores positivos y negativos en el periodo, creemos que los primeros fueron más relevantes. Si estamos en lo correcto, el indicador se habría recuperado poco más de 25% desde su mínimo en mayo y se ubicaría alrededor de 4.0pts debajo del nivel observado en febrero, antes de la pandemia.

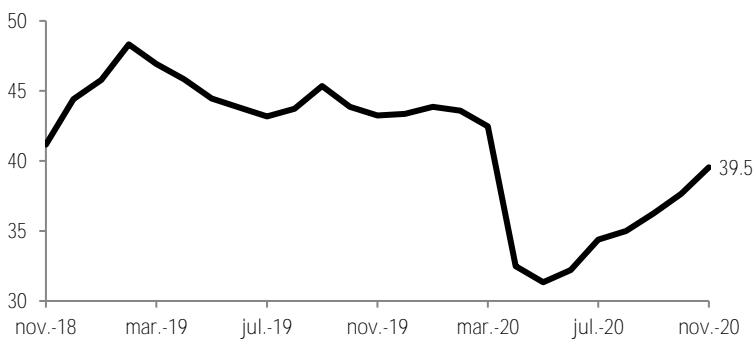
Del lado positivo, destacamos algunos acontecimientos. En nuestra opinión, el más importante fue el potencial impacto que las pruebas exitosas de algunas vacunas –a lo largo de todo el mes– podrían tener en los componentes de expectativas, en particular si ayudan a reducir la incertidumbre. Si bien su distribución masiva no sería inmediata o inclusive pronto, el optimismo sobre el fin de la pandemia podría ayudar al sentimiento. En segundo lugar, los resultados de la elección en EE.UU., donde Joe Biden fue declarado ganador frente al presidente Trump el 7 de noviembre (aunque todavía no es oficial), lo que podría ser un catalizador positivo. Si bien este evento podría no haber tenido un efecto directo muy fuerte, el peso se apreció después (también por otros factores además de esto), promediando 20.54 por dólar hasta el 20 de noviembre –rompiendo por momentos el psicológico de 20.00– desde 21.37 en octubre. Cabe recordar que la dinámica de la moneda está típicamente asociada con la situación económica.

El componente de poder de compra también podría registrar ganancias adicionales. En específico, dos factores que podrían haber ayudado incluyen: (1) La extensión del periodo de descuentos de “*El Buen Fin*”, que inició el 9 de noviembre y duró hasta el cierre de la encuesta; y (2) bajas adicionales en precios de acuerdo con [la inflación de la 1ª quincena de noviembre](#), resaltando frutas y verduras y gasolineras. Por último, la aprobación neta del presidente, que había estado altamente correlacionada con esta métrica antes del COVID-19, subió de nuevo en el mes a 29% de acuerdo con el sitio *Oraculus*.

Por el contrario, también hubo algunas noticias negativas, aunque creemos que podrían tener un efecto más importante en diciembre. Entre ellas, la más importante fue el aumento de casos de COVID-19 a lo largo del país, con las camas de terapia intensiva disponibles a la baja y mayores tasas de pruebas positivas, entre otras medidas. Los indicadores de movilidad cayeron ligeramente, un par de estados empeoraron a rojo dentro del indicador de semáforo y nuevas restricciones se impusieron en la Ciudad de México y el Estado de México. Sin embargo, estas últimas empezaron desde el 23, después de finalizar el periodo de recolección de la encuesta. Por último, creemos que la economía podría haber mostrado señales mixtas en cuanto al desempeño de la economía, con los primeros datos de [los indicadores del IMEF la próxima semana](#).

Ante este entorno, seguimos creyendo que una recuperación completa de la confianza tomará tiempo. Además, no descartamos algunas caídas en el corto plazo ante: (1) El deterioro de las condiciones epidemiológicas; (2) nuestra expectativa de que la economía está perdiendo impulso tras su reciente avance; y (3) un efecto de base más complicado dadas las ganancias acumuladas desde junio. A pesar de esto, el rebote ha sido más favorable de lo que anticipábamos, lo que es positivo para el panorama inclusive con una alta incertidumbre aún hacia el próximo año.

Confianza del consumidor
Pts, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

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

Análisis Bursátil

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
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
Osvaldo 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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899