

La semana en cifras

5 de marzo 2021

Inflación de febrero impactada por presiones en energéticos dentro de la no subyacente

- Reporte de inflación (febrero).** Esperamos la inflación general en 0.64% m/m, por debajo del 0.86% del mes previo. Por su parte, anticipamos el rubro subyacente en 0.40%, lo que se traduciría en una contribución de 28pb, ligeramente por debajo de su promedio de los últimos cinco años. Al interior, las mercancías continuarían impulsando el avance –especialmente en ‘otros’ dado el fin de los descuentos de invierno en ropa–, con los servicios más modestos. La no subyacente avanzaría 1.44% (+36pb), con algunas de las presiones en energía compensadas por menores precios de los agrícolas. De materializarse nuestro estimado, la inflación anual subiría de 3.54% al cierre del mes pasado a 3.76%, su nivel más alto desde octubre. La subyacente se mantendría sin cambios en 3.84%, con la no subyacente presionándose desde 2.63% a 3.53%
- Producción industrial (enero).** Anticipamos una caída de 4.9% a/a, impactado por un efecto calendario negativo, con dos días laborales menos en la comparación anual. Corrigiendo por esto (utilizando cifras ajustadas por estacionalidad), la actividad se ubicaría en -3.6%, mejor que el último estimado del INEGI de -4.1% dentro del [Indicador Oportuno de la Actividad Económica \(IOAE\)](#). En términos secuenciales esperamos una expansión de 0.3% m/m, acelerándose respecto al 0.1% del mes previo e hilando ocho meses consecutivos al alza. Esperamos que las manufacturas sigan como las más altas en la comparación anual en -3.4% a/a (-0.5% m/m), seguido de la minería en -4.9% (-0.2% m/m) y finalmente la construcción en -8.6% (+2.2% m/m)

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

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

| FECHA | HORA | INDICADOR | PERIODO | UNIDAD | BANORTE | CONSENSO | PREVIO |
|--------------|--------|--|---------|---------------------|-------------|----------|--------|
| lun. 8 mar. | 6:00am | Confianza del consumidor | Febrero | índice | <u>38.9</u> | -- | 38.4 |
| mar. 9 mar. | 6:00am | Inflación general | Febrero | % m/m | <u>0.64</u> | 0.62 | 0.86 |
| | | Subyacente | | % a/a | <u>3.76</u> | 3.75 | 3.54 |
| | | | | % m/m | <u>0.40</u> | 0.37 | 0.36 |
| | | | | % a/a | <u>3.84</u> | -- | 3.84 |
| mar. 9 mar. | 9:00am | Reservas internacionales | 5-mar | US\$ miles millones | -- | -- | 195.3 |
| mié. 10-mar. | | Negociaciones al salario contractual | Febrero | % | -- | -- | 3.8 |
| mié. 10-mar. | | Ventas en mismas tiendas de la ANTAD | Febrero | % a/a real | -- | -- | -11.3 |
| vie. 12-mar. | 6:00am | Producción industrial desestacionalizada | Enero | % a/a | <u>-4.9</u> | -3.1 | -2.1 |
| | | Minería | | % m/m | <u>0.3</u> | 0.3 | 0.1 |
| | | | | % a/a | <u>-4.9</u> | -- | -2.5 |
| | | Electricidad, agua y gas | | % a/a | <u>-4.8</u> | -- | -4.5 |
| | | Construcción | | % a/a | <u>-8.6</u> | -- | -11.6 |
| | | Manufacturas | | % a/a | <u>-3.4</u> | 0.8 | 2.5 |
| vie. 12-mar. | | Creación de empleos asociados al IMSS | Febrero | miles | -- | -- | 47.9 |

Fuente: Banorte; Bloomberg

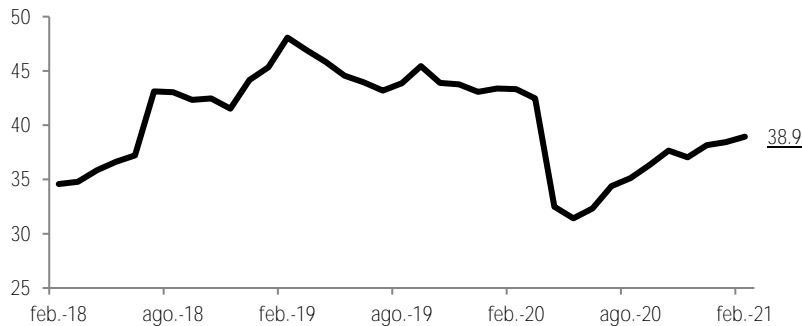
Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Confianza del consumidor (febrero); Banorte: 38.9pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 38.4pts. Con esto, el indicador acumularía tres meses consecutivos al alza. Consideramos que este avance estaría impulsado por la mejoría en términos de la pandemia. En específico, las condiciones mejoraron durante la segunda mitad del mes de acuerdo al indicador de semáforo, con 13 estados en ‘rojo’ en las primeras dos semanas bajando a 2; en ‘naranja’ de 17 a 21; y en ‘amarillo’ de 2 a 8. También destacamos que: (1) La vacunación para adultos mayores a partir de 60 años inició el 15 de febrero; y (2) la ciudad de México y Estado de México empezaron a reabrir algunas actividades desde el inicio del periodo. Esto ya se ha reflejado en los indicadores de movilidad y [el IMEF no manufacturero](#), con el dinamismo en los servicios mejorando. Además, hubo noticias de que las transferencias directas de los programas sociales insignia de la administración serán adelantados, lo que podría ser benéfico en el margen, aunque con la posibilidad de que esto suceda hasta el próximo mes, cuando serán pagados. El INSABI hará los pagos de pensiones y becas correspondientes a los bimestres que terminan en abril y junio en una exhibición en marzo, con el objetivo de evitar realizarlos durante el periodo electoral. Creemos que esto podría ayudar más a los componentes de ‘situación actual’ y ‘posibilidad de adquirir bienes duraderos’ de las familias. Por último, la aprobación presidencial neta se mantuvo en +33pp de acuerdo con el sitio de *Oraculus*, con revisiones al alza en el desempeño de meses previos. Este indicador sigue siendo relevante a pesar de la pandemia, con la popularidad presidencial todavía asociada con las percepciones del desempeño gubernamental.

Por el contrario, tenemos más incertidumbre sobre el potencial efecto negativo de la falta de suministro de electricidad y gas a mediados de mes, con el periodo más severo entre los días 15 al 18. Creemos que el efecto será limitado y sobre todo en el componente de ‘condiciones actuales’ del país. En primer lugar, esta disrupción fue temporal, mientras que la encuesta es levantada entre los días primero y 20 del mes. Segundo, consideramos la señal de la confianza empresarial del mismo periodo, misma que subió en todos los sectores. En nuestra opinión, los negocios habrían estado más impactados ya que obligó a muchos a parar su producción. Un efecto indirecto adicional podría ser por mayor inflación, concentrado en el aumento de los precios de energéticos. Creemos que esto último podría ser más relevante. No obstante, [los precios de frutas y verduras cayeron bastante en la primera quincena de febrero](#), lo que podría haber compensado por esto último, El tipo de cambio se presionó, pasando de 19.92 a 20.33 por dólar en promedio. A pesar de lo anterior, la mayor parte del ajuste fue hacia el final del periodo de muestra, con el máximo registrado hasta el día 26 en 20.85 por dólar.

En conclusión, reiteramos nuestra expectativa de una mejoría gradual de la confianza, ayudada por: (1) Expectativas de un rebote en el crecimiento económico este año; y (2) la continuidad del programa de vacunación, lo que ayudará para un eventual ‘regreso a la normalidad’. A pesar de esto, aún existe espacio para una recuperación a niveles antes de la pandemia, lo que es probable que tome algo de tiempo en alcanzarse ya que queda [un importante camino por recorrer en términos de las condiciones del mercado laboral](#).

Confianza del consumidor
Pts, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

MARTES – Reporte de inflación (febrero); Banorte: 0.64% m/m; anterior: 0.86%. Por su parte, anticipamos el rubro subyacente en 0.40%, lo que se traduciría en una contribución de 28pb, ligeramente por debajo de su promedio de los últimos cinco años. La no subyacente avanzaría 1.44% (+36pb). De materializarse nuestro estimado, la inflación anual subiría de 3.54% al cierre del mes pasado a 3.76%, su nivel más alto desde octubre. La subyacente se mantendría sin cambios en 3.84%, con la no subyacente presionándose desde 2.63% a 3.53%.

Dentro de la subyacente, el alza estaría concentrada de nuevo en bienes, con un avance de 0.5% m/m (+20pb). Las presiones fueron más marcadas en la [primera quincena](#), con un fuerte avance en otras mercancías ante el fin de la temporada de descuentos invernales en ropa y calzado. En este contexto, esperamos que la dinámica sea más modesta en la segunda mitad, con un avance total en el mes de esta última categoría de 0.6% (+10pb). Por su parte, los alimentos procesados continuarían al alza, aunque más moderados respecto a años previos, arriba 0.4% (+9pb). Los servicios seguirían bajos en 0.2% (+8pb), con educación bastante modesta ante las distorsiones por la pandemia (0.0%), sin reflejar las alzas usuales por el regreso a clases. Otros servicios crecerían 0.3%, con los efectos de la holgura compensando por alzas en materias primas (incluidos energéticos) que impactan actividades esenciales como loncherías, fondas, torterías y taquerías, así como restaurantes.

En la no subyacente, las presiones se centrarían en energía, con un incremento de 3.8% m/m (+38pb). Como adelantamos en el reporte pasado, esperamos un choque al alza en los hidrocarburos ante las heladas en el sur de EE.UU. y el norte de nuestro país. En este contexto, esperamos un alza 5.0% en el gas LP (+11pb), mientras que el natural incrementaría 3.1% (+1pb), con este último ayudado al reflejar el ajuste sólo en la segunda quincena. Pasando a la gasolina, creemos que el alza de precios se extendió, con la referencia internacional alcanzando máximos desde mediados de 2019. A pesar de un mayor estímulo al IEPS para el combustible de bajo octanaje –promediando 82 centavos en la segunda mitad del mes–, esperamos un incremento total de 4.8%. La de alto octanaje incrementaría con más fuerza en 5.0%, no contando con el beneficio del estímulo. En este sentido, la contribución total de la gasolina sería de 27pb. Los agropecuarios retrocederían 0.3% (-4pb).

El comportamiento al interior sería diferenciado, con frutas y verduras abajo 2.3%, con caídas adicionales en jitomates y cebolla en la segunda quincena de acuerdo con nuestro monitoreo, aunque más modesto que en el periodo previo. Los pecuarios aumentarían 1.2%, con algunos reportes de alzas adicionales del pollo y huevo por el clima inclemente en el norte del país.

MARTES – Reservas internacionales (5 de marzo); anterior: US\$195,269 millones. La semana pasada, las reservas disminuyeron en US\$340 millones, principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$195,269 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año las reservas internacionales han retrocedido en US\$398 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

| | 2020 | 26-feb.-21 | 26-feb.-21 | Acumulado en el año |
|--------------------------------|---------|------------|------------|---------------------|
| | Saldos | | Flujos | |
| Reserva Internacional (B)-(C) | 195,667 | 195,269 | -340 | -398 |
| (B) Reserva Bruta | 199,056 | 200,219 | -2,310 | 1,162 |
| Pemex | -- | -- | 0 | 450 |
| Gobierno Federal | -- | -- | -1,915 | 2,133 |
| Operaciones de mercado | -- | -- | 0 | 0 |
| Otros | -- | -- | -395 | -1,421 |
| (C) Pasivos a menos de 6 meses | 3,389 | 4,949 | -1,970 | 1,560 |

Fuente: Banco de México

VIERNES – Producción industrial (enero); Banorte: -4.9% a/a; anterior: -2.1%. El resultado estaría impactado por un efecto calendario negativo, con dos días laborales menos en la comparación anual (vs. dos más en diciembre). Corrigiendo por esto (utilizando cifras ajustadas por estacionalidad), la actividad se ubicaría en -3.6%, mejor que el último estimado del INEGI de -4.1% dentro del [Indicador Oportuno de la Actividad Económica \(IOAE\)](#). En términos secuenciales esperamos una expansión de 0.3% m/m, acelerándose respecto al 0.1% del mes previo e hilando ocho meses consecutivos al alza.

Esperamos que las manufacturas sigan como las más altas en la comparación anual en -3.4% a/a, aunque desacelerándose relativo al +2.5% de diciembre. En términos secuenciales se traduciría en una disminución de 0.5% m/m. Los [datos de balanza comercial](#) parecen apoyar este desempeño, con las exportaciones manufactureras totales abajo 0.7% m/m (-1.5% a/a). Al interior, la debilidad se centró en ‘otros’ en -2.7% (-3.2% a/a), con el sector automotriz sorprendiendo al alza en +2.7% (+1.7% a/a). Esto fue más favorable considerando datos de la AMIA e INEGI con una contracción de 15.1% a/a. En otra nota positiva, la producción industrial en EE.UU. mejoró a -0.6% a/a desde -2.1%, lo cual sugiere que la fortaleza desde el exterior continuó. Los datos de empleo fueron mixtos, con aquellos del IMSS mostrando una ganancia neta mientras que [el reporte más amplio del INEGI](#) presentó una caída neta de 30.7 mil posiciones, apoyando nuestra visión de una contracción secuencial.

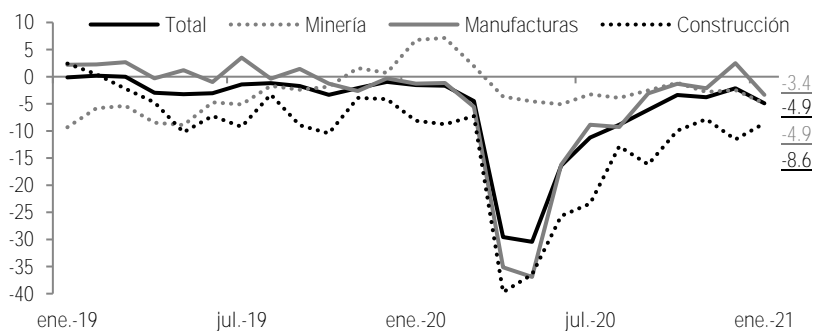
En construcción vemos -8.6% a/a. Sin embargo, aumentaría fuertemente en 2.2% m/m, impulsando la expansión del todo el sector. Nuestra expectativa seguiría una contracción relevante de 2.7% en diciembre. Consideramos que el empeoramiento en las condiciones epidemiológicas pudo no haber tenido un impacto tan sustancial ya que el sector es considerado esencial.

En este contexto, los indicadores de tendencia agregada fueron en general más positivos, especialmente aquellos relacionados a obras ejecutadas por contratistas y subcontratistas. Por el contrario, en el empleo vimos una dinámica similar a las manufacturas. En noticias relacionadas, algunos reportes señalaron que las obras en algunos proyectos clave del gobierno federal, tales como el aeropuerto de Santa Lucía y el Tren Maya ganaron cierto dinamismo, posiblemente impulsando a la ingeniería civil, la cual ha estado rezagada desde que inició la recuperación.

Finalmente, esperamos la minería en -4.9% a/a (-0.2% m/m). Aunque los niveles de producción en el sector petrolero resultaron sin grandes cambios respecto a diciembre, el efecto de base es más complejo, llevando la cifra anual a la baja. En específico, la extracción de crudo reportada por la CRE se ubicó en 1,648.5kbpd (previo: 1,648.9kbpd), lo cual se traduce en una contracción de 4.4% a/a. A pesar de cierta estabilidad, seguimos creyendo que el sector enfrenta retos estructurales relevantes que limitan las potenciales alzas. Mientras tanto, las señales del sector no petrolero siguen siendo favorables, apoyadas por el aumento en los precios de las materias primas. En nuestra opinión, esto podría incentivar a los productores a incrementar la extracción para aprovechar las condiciones de mercado.

Hacia adelante, el escenario de corto plazo para la industria es complejo. En nuestra opinión, los apagones y la falta de gas natural a mediados de febrero tendrán un efecto adverso en todo el sector. El impacto directo se verá en los servicios públicos (electricidad, agua y gas) y sería fuerte, aunado a los efectos secundarios en la construcción y las manufacturas arrastrarán a la baja a toda la industria. En este contexto, un gran número de armadoras mencionaron que tuvieron que suspender operaciones ante las interrupciones, mientras que encuestas del sector privado sugieren un choque amplio en varios negocios. Sin embargo, el mediano plazo también enfrenta algunos retos, con la falta de semiconductores impactando un gran número de industrias –incluyendo autos–, con esperanzas de expertos en la materia de ver una normalización en algún punto del verano. Por otro lado, seguimos esperando que el apoyo desde EE.UU. seguirá siendo el motor detrás de la recuperación, especialmente con la esperanza de un nuevo plan de estímulo aprobándose tan pronto como este fin de semana, además de expectativas de una economía más dinámica este año.

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, 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

| | | | |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| 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 Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |