

La semana en cifras

25 de junio 2021

Datos sugerirían que la recuperación económica continuó en mayo y junio

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

- Balanza comercial (mayo).** Esperamos un superávit de US\$1,277.5 millones, ligeramente menor a los US\$1,500.6 millones de abril. A tasa anual todas las categorías se expandirían con fuerza, con las exportaciones e importaciones totales en 134.6% y 91.0%, respectivamente. Cabe recordar que estas cifras siguen muy distorsionadas por los confinamientos del año pasado, con mayo 2020 registrando las mayores caídas. Sin embargo, también podríamos ver una aceleración de manera secuencial. Esperamos un déficit de US\$1,380.5 millones en la balanza petrolera, expandiéndose ligeramente conforme los precios siguieron al alza. En la balanza no petrolera anticipamos un superávit de US\$2,568.0 millones, con buenos resultados en manufacturas a pesar de los problemas en el sector, en particular el automotriz. En general, esperamos que las cifras señalicen que la recuperación se extendió durante el periodo
- Indicadores del IMEF (junio).** Anticipamos que ambos indicadores registren bajas tras las fuertes ganancias observadas el mes previo. Sin embargo, permanecerían firmemente en terreno de expansión (por encima del umbral de 50pts), consistente con nuestra visión de que el crecimiento mejoró en el segundo trimestre, apoyado por un fuerte estímulo fiscal en EE.UU. y una mayor reapertura ante condiciones epidemiológicas que siguieron mejorando en buena parte del periodo. En específico, estimamos el indicador manufacturero en 51.8pts (previo: 52.3pts) y el no manufacturero en 53.3pts (previo: 53.6pts)

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 28-jun.	6:00am	Balanza comercial	Mayo	US\$ millones	<u>1,277.5</u>	1,442.4	1,500.6
		Exportaciones		% a/a	<u>134.6</u>	--	75.6
		Importaciones		% a/a	<u>91.0</u>	--	48.4
mar. 29-jun.	9:00am	Reservas internacionales	25-jun	US\$ miles de millones	--	--	192.8
mié. 30-jun.	9:00am	Crédito al sector privado	Mayo	% a/a real	<u>-10.4</u>	--	-14.6
		Consumo		% a/a real	<u>-8.8</u>	--	-12.0
		Vivienda		% a/a real	<u>3.5</u>	--	2.5
		Empresas		% a/a real	<u>-14.0</u>	--	-19.8
mié. 30-jun.		Reporte de finanzas públicas (medido con RFSP)	Mayo	\$ miles millones	--	--	-219.4
jue. 1 jul.	9:00am	Remesas familiares	Mayo	US\$ millones	<u>4,522.8</u>	4,120.8	4,047.6
jue. 1 jul.	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Junio				
jue. 1 jul.	12:00pm	IMEF	Junio				
		Manufacturero		índice	<u>51.8</u>	--	52.3
		No Manufacturero		índice	<u>53.3</u>	--	53.6

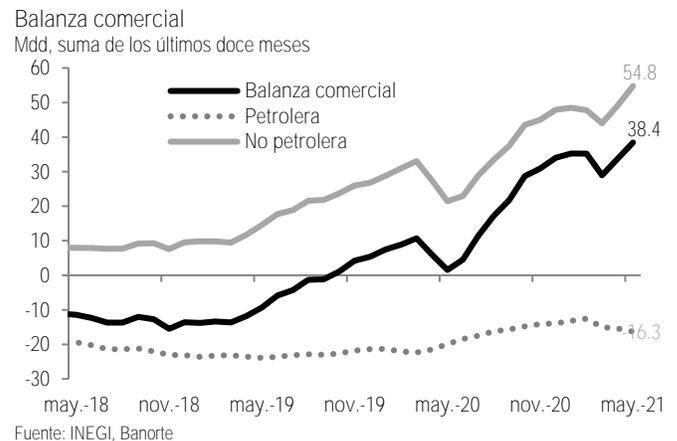
Fuente: Banorte- Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Balanza comercial (mayo). Banorte: US\$1,277.5 millones; anterior: US\$1,500.6 millones. Las cifras anuales siguen muy distorsionadas por los confinamientos del año pasado, con mayo 2020 registrando las mayores caídas. Como resultado, todas las categorías se expandirían con fuerza, con los totales de exportaciones e importaciones en 134.6% y 91.0%, respectivamente. De manera secuencial podríamos ver una aceleración adicional, con un posible rebote en algunas categorías clave tras contracciones en el mes previo.

Por sectores, esperamos un déficit de US\$1,380.5 millones en el balance petrolero, expandiéndose ligeramente conforme los precios siguieron al alza. En particular, la mezcla mexicana promedió 62.55 US\$/bbl desde 59.44 el mes previo. Sin embargo, la tasa anual se moderaría a +159.7% desde +378.2% ya que en abril de 2020 incluso vimos precios negativos del crudo brevemente, recuperándose en mayo. Mientras tanto, los datos sugieren también un alza en volúmenes. Con el efecto en precios dominando, las exportaciones resultarían en 128.7% a/a. Pasando a las importaciones, los precios de referencia mostraron una tendencia similar, con un alza secuencial, pero moderándose en la comparación anual. Además, podríamos ver volúmenes más elevados, especialmente en la gasolina, conforme la actividad sigue recuperándose. En este contexto, debemos mencionar que, en una entrevista reciente, el CEO de Pemex, Octavio Romero, comentó que alrededor de 61% de todas las gasolinas consumidas en México son importadas, esperando que la compra de *Deer Park* en Texas ayude a reducir esto. Sin embargo, recuperando los comentarios del Presidente del INEGI, Julio Santaella, los flujos de esta refinería seguirán contados como importaciones. En total, las importaciones aumentarían 154.7%.

En la balanza no petrolera anticipamos un superávit de US\$2,568.0 millones. Las exportaciones se expandirían 134.9% y las importaciones 86.6%, recordando que las primeras fueron las más impactadas durante los confinamientos. Las exportaciones agrícolas aumentarían 8.9%, con una disminución en volúmenes –por las sequías, tanto en México como en EE.UU.– compensados por un alza en precios. La minería no petrolera se dispararía a 69.8% ante un impulso por el efecto de base. De manera más importante, las manufacturas crecerían un impresionante 149.1%. La automotriz volaría (893%) ya que la actividad prácticamente se detuvo en 2020, inclusive ante un incremento en los problemas por la falta de semiconductores y otros insumos clave. En este contexto, más armadoras implementaron paros técnicos, incluyendo Ford y Nissan. Sin embargo, las cifras de la AMIA y del sector en EE.UU. sugieren un avance secuencial. En ‘otras’ esperamos que la fortaleza de EE.UU. permee, especialmente tras una caída modesta en abril. En las importaciones, la recuperación en los bienes de capital continuará (+41.2%), borrando el retroceso de abril conforme el tipo de cambio se apreció y la confianza en general mejoró. Los bienes de consumo (+73.3%) podrían beneficiarse del alza económica, con un posible impulso por la temporada de descuentos del *Hot Sale*. Finalmente, los bienes intermedios serían más fuertes, en 94.6% conforme las manufacturas ganan dinamismo. No obstante, podríamos también estar viendo una aceleración solo nominal ante mayores precios de insumos.



MARTES – Reservas internacionales (25 de junio); anterior: US\$192,827 millones. La semana pasada, las reservas cayeron en US\$640 millones, explicado por: (1) La venta de US\$175 millones del banco central al gobierno federal; y (2) una menor valuación de los activos de la institución por US\$465 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$192.8 mil millones (ver tabla abajo). En lo que va del año las reservas han disminuido en US\$2,840 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2020	18-jun.-21	18-jun.-21	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	195,667	192,827	-640	-2,840
(B) Reserva Bruta	199,056	198,999	-594	-58
Pemex	--	--	0	449
Gobierno Federal	--	--	-862	-417
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	268	-90
(C) Pasivos a menos de 6 meses	3,389	6,172	47	2,783

Fuente: Banco de México

MIÉRCOLES – Crédito bancario al sector privado (mayo). Banorte: -10.4% a/a en términos reales; anterior: -14.6%. Aunque la dinámica en general seguiría dictada por la pandemia y sus efectos en la actividad y el sentimiento, los efectos aritméticos comienzan a impulsar las cifras. En particular, el crédito empresarial alcanzó su mayor expansión en abril 2020 conforme los negocios accedieron a líneas de crédito debido al aumento de la incertidumbre. Una vez que se dieron cuenta que los confinamientos serían más prolongados y resolvieron sus problemas más inmediatos de liquidez, regresaron dichos recursos. Esto resultó en una caída a partir de mayo. Como tal, la base se vuelve menos retardora. Además, el efecto de la inflación anual también es positivo, disminuyendo 19pb a 5.89%. Además, esperamos una ligera alza en el dinamismo, como ya vimos en el crédito al consumo el mes previo. Por lo tanto, esperamos que el crédito bancario total retroceda 10.4% a/a en términos reales, mejor que el -14.6% de abril. En el detalle, los tres sectores serían más altos en el margen, con la vivienda como la única en positivo (3.5%), aunque con mejorías tanto en consumo (-8.8%) como en préstamos empresariales (-14.0%).

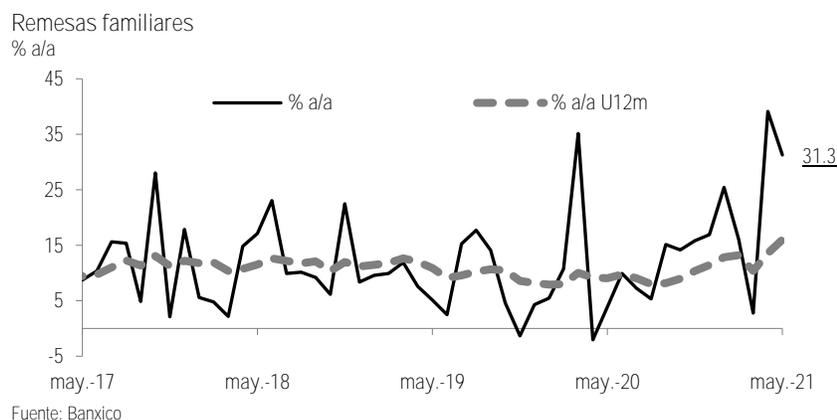
MIÉRCOLES – Reporte de Finanzas Públicas (ene-may); anterior: déficit de \$219.4 mil millones (medido con los RFSP). La atención se centrará en el balance público y los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) en los primeros cinco meses del año. Estaremos pendientes al nivel de cumplimiento respecto a los estimados en los [Pre-Criterios de Política Económica 2022](#). En el acumulado hasta abril, el déficit de los RFSP alcanzó \$219.4 mil millones. También estaremos atentos a la dinámica de ingresos y egresos en la comparación anual, buscando pistas sobre el ritmo de actividad económica y posibles ajustes al gasto. Finalmente, analizaremos las cifras de deuda pública, que en abril sumaba \$12.3 billones (medido por el Saldo Histórico de los RFSP).

JUEVES – Remesas familiares (mayo): Banorte: US\$4,522.8 millones; anterior: US\$4,047.6 millones. Este sería un nuevo máximo histórico y sumaría tres meses por arriba de los US\$4,000 millones. La comparación anual se mantendría alta en 31.3%, cercana al 39.1% del mes previo incluso a pesar de un efecto de base más complejo. Cabe recordar que este es el mes históricamente más fuerte debido a un fuerte efecto estacional ya que los migrantes aumentan sus envíos por el festejo del *Día de las Madres*. Aparte de esto, seguimos pensando que el dinamismo de la economía y mercado laboral estadounidense, en conjunto con el estímulo acumulado, siguen siendo los principales determinantes de la fortaleza de las remesas.

Las condiciones de empleo en EE.UU. siguieron dando buenas noticias. La tasa de desempleo entre hispanos y latinos cayó a 7.3%, 60pb debajo de lo visto en abril. El total de los mexicanos en edad de trabajar disminuyó por segundo mes consecutivo al caer en -36.5 mil, también posiblemente también por un patrón estacional. En este contexto, observamos una ganancia neta de 105.9 mil empleos –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales). Estas se concentraron en el primer (45.2 mil) y segundo grupos (71.7 mil). Por el contrario, el tercero perdió 10.9 mil plazas. También positivo, el número de desempleados totales disminuyó en 158.0 mil. Considerando esto, creemos que las ganancias en el mercado laboral continúan en una trayectoria positiva y como una pieza clave favorable para las remesas hacia adelante.

En temas migratorios, la vicepresidenta de EE.UU., Kamala Harris, sostuvo una llamada con el Presidente López Obrador, comprometiéndose en avanzar en este frente ante las mayores detenciones en la frontera. La llamada fue en preparación a la visita de Harris a nuestro país a inicios de junio. En general, la información de lo acontecido reafirma el tono más cooperativo adoptado por el gobierno de Biden en este tema, ayudando a reducir la incertidumbre entre migrantes ilegales que ya viven en EE.UU. El peso se apreció, promediando USD/MXN 19.96 desde 20.02 en abril, lo cual pudo haber tenido un impacto marginal a la baja.

Reafirmamos nuestra visión de que las remesas continuarán creciendo con fuerza en 2021, con los riesgos sesgados al alza ante la reapertura más rápida a lo esperado de la economía estadounidense. Estaremos muy atentos a la dinámica en los próximos meses, sobre todo por las distorsiones derivadas de efectos de base y estacionales, creyendo que una vez que se desvanezcan será posible analizar con mayor claridad la tendencia para evaluar el potencial avance del resto del año.



JUEVES – Encuesta de expectativas de Banxico (mayo). Como es usual, la atención estará en los pronósticos de inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En el primer caso, la mediana de estimados para el cierre de 2021 se ubica en 5.0%, acercándose a nuestro estimado de 5.5%. En este contexto, y con base en los últimos datos conocidos, no descartamos ajustes adicionales al alza. No anticipamos modificaciones en las expectativas de mediano y largo plazo, manteniéndose arriba del objetivo. La expectativa del PIB para 2021 es de 5.2%, más baja relativo a nuestro 5.9% y también con una buena posibilidad de ser modificado al alza tras los datos más recientes de actividad. El pronóstico para la tasa de referencia al cierre del año es de 4.00%, lo cual creemos que necesariamente cambiará tras [el alza sorpresa de 25pb del 24 de junio](#). Finalmente, el tipo de cambio está en USD/MXN 20.50 (Banorte: 20.20), sin descartar cambios ante la reciente alza.

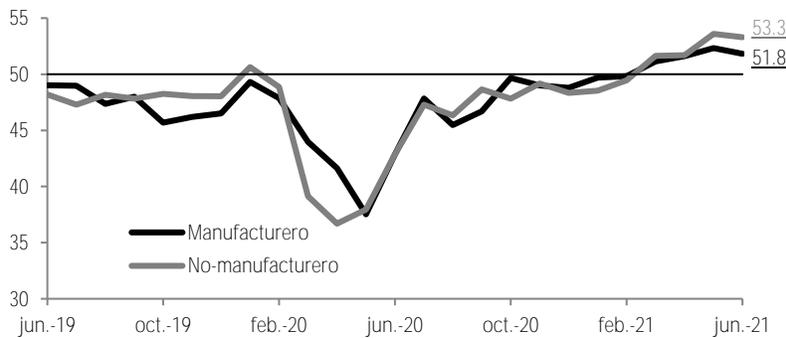
JUEVES – Indicadores IMEF (junio); Manufacturero – Banorte: 51.8pts, previo: 52.3pts; No manufacturero – Banorte: 53.3pts, previo: 53.6pts. Anticipamos que ambos indicadores registren bajas tras las fuertes ganancias observadas el mes previo. Sin embargo, permanecerían firmemente en terreno de expansión (por encima del umbral de 50pts), consistente con nuestra visión de que el crecimiento mejoró en el segundo trimestre, apoyado por un fuerte estímulo fiscal en EE.UU. y una mayor reapertura ante condiciones epidemiológicas que siguieron mejorando en buena parte del periodo.

Estimamos el indicador manufacturero en 51.8pts desde 52.3pts anterior. En este sentido, notamos que el PMI manufacturero de *Markit* en EE.UU. subió en el margen durante el periodo, a 62.6pts –un nuevo máximo de esta serie– desde 62.1pts en mayo. No obstante, los detalles mostraron que la ‘producción’ y las ‘nuevas órdenes’ cayeron marginalmente, con reportes de que los problemas de oferta y retos para llenar nuevas vacantes no han sido resueltos. De hecho, la mayoría de los gerentes de compras dijeron que estos habían empeorado. En este sentido, mayores costos de insumos y el aumento en los tiempos de entrega probablemente estuvieron detrás del avance. Por su parte, reportes recientes en México sugieren que las compañías domésticas han sido más renuentes a subir sus precios. Por lo tanto, creemos que estos dos componentes serán los que vean una mayor corrección, también con cierta reversión tras haberse ubicado en máximos de poco más de tres años.

En el frente local, se reportaron nuevamente bloqueos a las vías férreas en Michoacán hacia mediados del mes, afectando el transporte de mercancías desde el puerto de Lázaro Cárdenas. Sin embargo, las últimas noticias afirman que fueron levantados hacia el 17. De manera más importante, VW anunció nuevos paros técnicos en el periodo en los tres segmentos debido a la falta de chips.

El no manufacturero también registraría una modesta baja, a 53.3pts desde 53.6pts. Creemos que el menor ritmo de crecimiento sería bastante natural, resultado de una base de comparación más difícil. Sin embargo, también notamos algunas señales consistentes con esto. En primer lugar, [las ganancias de empleo en mayo se desaceleraron](#) a pesar de una fuerte caída de la tasa de desempleo. También vimos una reducción de la Población Económicamente Activa que sugiere que algunos sectores siguen luchando para retomar sus operaciones debido a la pandemia. Por otro lado, el sentimiento podría haber estado afectado también por el colapso de un tramo de la Línea 12 del metro de la Ciudad de México a inicios de mayo. Los nuevos casos de COVID-19 mostraron un ligero incremento en los últimos días, mientras que la Ciudad de México fue degradada a ‘amarillo’ en el indicador de semáforo el 21 de junio. En nuestra opinión, esto podría haber tenido un impacto moderado. Por último, esperamos un choque también por la inflación, [con una sorpresa al alza en la primera quincena del mes](#), en particular en la subyacente. A pesar de esto, creemos que la recuperación doméstica continuará en los próximos meses.

Indicadores del IMEF
Indicadores de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF, 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, 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
Víctor 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