

## La semana en cifras

30 de julio 2021

### PMIs del IMEF sugerirían un inicio más difícil del 3T21 tras fortaleza del PIB en el segundo trimestre

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

- Indicadores del IMEF (julio).** Anticipamos una disminución en ambos indicadores, inclusive tras un desempeño menos vigoroso en junio. Vemos varios determinantes detrás de esto, incluyendo el deterioro en las condiciones epidemiológicas y problemas en las cadenas de suministro. A pesar de esto, ambos seguirían en expansión. En específico, estimamos el manufacturero en 51.9pts desde 52.4pts en junio con señales del exterior mixtas y reportes de que continuaron los problemas a nivel doméstico. El no manufacturero se desaceleraría a 53.0pts desde 53.8pts, con el principal factor el deterioro adicional en torno al virus
- Remesas familiares (junio).** Esperamos las remesas en US\$4,356.2 millones (+23.2% a/a), moderándose relativo al máximo histórico de mayo de US\$4,514.6 millones. El efecto estacional es menos favorable, por lo que el resultado seguiría siendo bueno. El principal motor radicaría en la fortaleza de la economía de EE.UU., todavía con un impulso sustancial del estímulo fiscal. En nuestra opinión, las transferencias directas y otros programas de desempleo siguen siendo claves para un mayor dinamismo, ayudando a compensar por una moderación en las condiciones de empleo. Hacia delante, reiteramos nuestra visión de que las remesas continuarán creciendo con fuerza en 2021, con un flujo total en el año entre US\$48.0 y 48.5 mil millones

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. 2 ago.	9:00am	Remesas familiares	Junio	US\$ millones	<u>4,356.2</u>	4356.2	4,514.6
lun. 2 ago.	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Julio				
lun. 2 ago.	12:00pm	IMEF	Julio				
		Manufacturero		índice	<u>51.9</u>	--	52.4
		No Manufacturero		índice	<u>53.0</u>	--	53.8
mar. 3 ago.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Julio	índice	<u>44.7</u>	--	44.5
mar. 3 ago.	9:00am	Reservas internacionales	30-jul.	US\$ miles de millones	--	--	193.2
jue. 5 ago.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
vie. 6 ago.	6:00am	Inversión fija bruta	Mayo	% a/a	<u>46.6</u>	45.1	43.1
		desestacionalizada		% m/m	<u>0.7</u>	--	-0.9
		Maquinaria y equipo		% a/a	<u>57.8</u>	--	49.6
		Construcción		% a/a	<u>38.9</u>	--	38.4
vie. 6 ago.	6:00am	Consumo privado	Mayo	% a/a	--	--	25.5
		desestacionalizado		% m/m	--	--	1.2
		Nacional (Bienes y servicios)		% a/a	--	--	23.5
		Importado (Bienes)		% a/a	--	--	45.6

Fuente: Banorte; Bloomberg

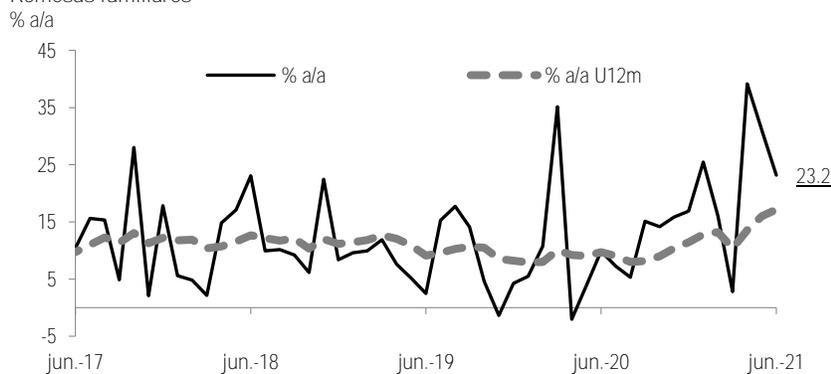
## Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Remesas familiares (junio): Banorte: US\$4,356.2 millones; anterior: US\$4,514.6 millones.** Esto representaría una moderación relativo al máximo histórico de mayo. Sin embargo, el efecto estacional es menos favorable, por lo que el resultado seguiría siendo bueno. La comparación anual resultaría en 23.2%. El principal motor radicaría en la fortaleza de la economía de EE.UU., todavía con un impulso sustancial del estímulo fiscal. En nuestra opinión, las transferencias directas y otros programas de desempleo siguen siendo claves para un mayor dinamismo.

En el mes, los resultados del mercado laboral no fueron del todo favorables, con la tasa de desempleo entre hispanos y latinos en EE.UU. aumentando 10pb a 7.4%. Además, el total de mexicanos en edad de trabajar disminuyó por cuarto mes consecutivo, en 484.5 mil personas. Se perdieron 157.4 mil empleos –incluyendo ‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)–, lo cual podría obedecer a un patrón estacional, aunque no es del todo claro. Las pérdidas se concentraron en el primero (-150.9 mil) y el tercer grupo (-56.2 mil), con una ganancia modesta en el segundo (+49.7 mil). Un factor relevante que creemos ayudó a compensar es la continuidad de los pagos de beneficios adicionales por desempleo en la mayoría de los estados con una presencia hispana importante. No obstante, terminaron hacia finales del mes en estados relevantes como Texas, Florida y Georgia, entre otros. Otros se irán sumando a la lista en los próximos meses, lo cual podría ser un factor en contra para los flujos hacia delante.

En temas migratorios, la vicepresidenta de EE.UU., Kamala Harris, visitó nuestro país a inicios del mes, mostrando un tono menos conciliador en el margen. Mencionó que harán lo posible para asegurar sus fronteras, pidiendo además a los migrantes que no vayan a EE.UU. Si bien esto no es muy positivo, creemos que el impacto de estos comentarios no será sustancial. El peso se mantuvo relativamente estable, promediando USD/MXN 20.03 desde 19.96 en mayo, sin esperar que sea un factor relevante. Reiteramos nuestra visión de que las remesas continuarán creciendo con fuerza en 2021, esperando un flujo total en el año entre US\$48.0 y 48.5 mil millones. A pesar de la reciente ola de casos de COVID-19 en EE.UU., creemos que el impacto en la actividad –y, por lo tanto, en el empleo– será más moderado, lo cual debería de mantener el dinamismo en los envíos.

Remesas familiares



Fuente: Banxico

**LUNES – Encuesta de expectativas de Banxico (julio).** 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 5.6%, debajo de nuestro 6.1%. Sin embargo, no descartamos ajustes adicionales al alza con base en los últimos datos conocidos. Además, podríamos ver ligeras modificaciones en las expectativas de mediano y largo plazo, aunque manteniéndose arriba del objetivo. La expectativa del PIB para 2021 es de 5.8%, más baja relativo a nuestro 6.2% y también con una buena posibilidad de ser modificada al alza tras los últimos datos de actividad y el último ajuste del FMI (ahora esperándolo en 6.3%). El pronóstico para la tasa de referencia al cierre del año es de 4.88%, sugiriendo entre dos o tres alzas más. Sin embargo, ante la dinámica inflacionaria más retardada podríamos ver un mayor sesgo de alza. Finalmente, el tipo de cambio está en USD/MXN 20.35 (Banorte: 20.20), posiblemente con ajustes marginales.

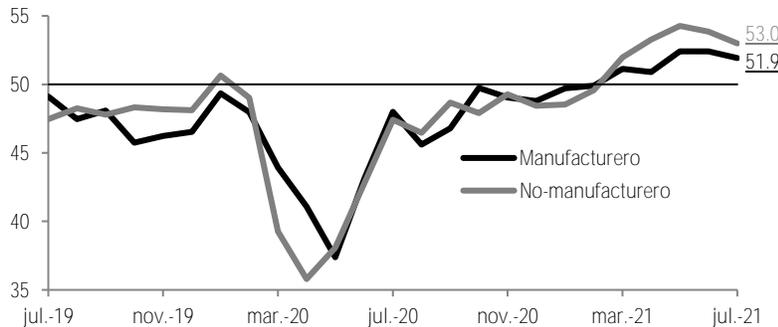
**LUNES – Indicadores IMEF (julio); Manufacturero – Banorte: 51.9pts, previo: 52.4pts; No manufacturero – Banorte: 53.0pts, previo: 53.8pts.** Esperamos que ambos disminuyan, inclusive tras un desempeño menos vigoroso en junio. Vemos varios determinantes detrás de esto, incluyendo el deterioro en las condiciones epidemiológicas y problemas en las cadenas de suministro, entre otros. A pesar del retroceso, ambos permanecerían en expansión (arriba de 50pts), consistente con nuestra visión de una extensión de la recuperación en el 2S21, aunque a un ritmo más moderado.

Esperamos el manufacturero en 51.9pts desde 52.4pts en junio. Las señales del exterior son mixtas. El reporte de producción industrial en EE.UU. para el mes previo cayó 0.1% m/m en manufacturas. Para julio, el PMI de *Markit* aumentó en 1.0pts a un máximo del ciclo de 63.1pts. El reporte mostró un alza en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ –consistente con una fuerte demanda– aunque con mayores retrasos en envíos y tiempos de espera, citando disrupciones de oferta como el principal culpable. Una situación similar aqueja a nuestro país, con las armadoras anunciando paros adicionales, incluyendo Audi, Nissan y VW. Aunque los reportes para otros sectores no son tan visibles, es probable que tengan problemas similares. En este contexto, podríamos ver una ligera desaceleración en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’, con los inventarios probablemente más altos ya que el cociente ventas/inventarios sigue mejorando. Además, estaremos observando el posible impacto que el alza reciente en casos (como se explica abajo) tiene sobre el ‘empleo’, aunque posiblemente más estable que el no manufacturero debido a la naturaleza del trabajo.

El no manufacturero se desaceleraría con más fuerza, en 53.0pts desde 53.8pts. El principal factor sería el deterioro adicional en torno al virus, con los casos diarios acelerándose –superando los máximos de la ‘primera ola’, aunque todavía más bajos que en la ‘segunda’– mientras que el ‘semáforo’ se ha deteriorado con fuerza. Este último mostró un alza relevante en el número de estados en ‘rojo’ y ‘naranja’ a pesar de modificaciones a la metodología para determinarlo. Por el contrario, el impacto podría suavizarse dado que la movilidad se ha mantenido resiliente, aunque todavía por debajo de niveles pre-pandemia.

Sobre los fundamentales, [las últimas cifras de empleo](#) apuntaron a pérdidas en el sector. Considerando los factores descritos arriba, éstas podrían continuar. Otro factor adverso serían precios persistentemente más altos, como vimos en [la inflación de la primera mitad del mes](#). En particular, seguimos notando constantes ajustes al alza en algunas categorías dentro de servicios, incluyendo restaurantes, loncherías y otros establecimientos. Esta situación podría estar comenzando a disuadir a algunos clientes de visitarlos.

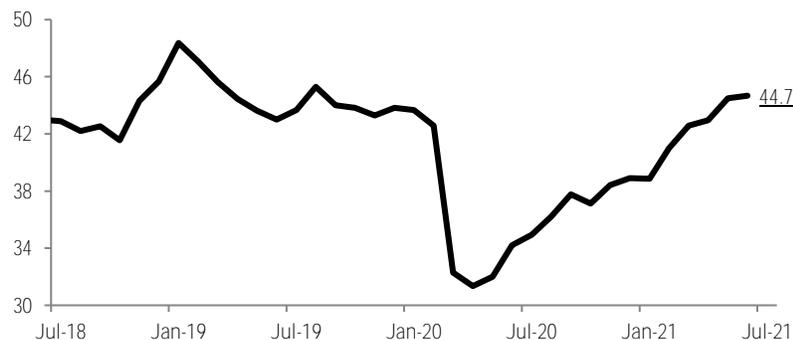
Indicadores del IMEF  
Indicadores de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF, Banorte

**MARTES – Confianza del consumidor (julio); Banorte: 44.7pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 44.5pts.** En nuestra opinión hubo varios factores positivos y negativos en el periodo, resultando en cierta estabilidad del dato. En los primeros destacamos: (1) La extensión de ganancias laborales en junio, aunque concentradas en el sector primario; (2) presiones más modestas en los precios de frutas y verduras, los cuales habían acumulado fuertes ganancias en periodos previos; y (3) altos niveles de movilidad, probablemente por el progreso en las vacunaciones. Creemos que esto compensaría por mayores niveles de contagio –que afortunadamente no se han traducido en una fuerte alza en fallecimientos– y otras tendencias negativas para la inflación, como en el gas LP. Otro factor positivo en el margen podría ser el sentimiento tras el periodo electoral, con la mayoría de los resultados aceptados, así como la reanudación de pagos de algunos programas sociales.

Confianza del consumidor  
Pts, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

**MARTES – Reservas internacionales (30 de julio); anterior: US\$193,215 millones.** La semana pasada las reservas disminuyeron en US\$16 millones, explicado por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$193,215 mil millones (ver tabla abajo). En lo que va del año las reservas han disminuido en US\$2,452 millones.

Reservas internacionales  
Millones de dólares

	2020	23-jul.-21	23-jul.-21	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	195,667	193,215	-16	-2,452
(B) Reserva Bruta	199,056	200,427	-183	1,371
Pemex	--	--	0	499
Gobierno Federal	--	--	-218	593
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	34	279
(C) Pasivos a menos de 6 meses	3,389	7,212	-167	3,823

Fuente: Banco de México

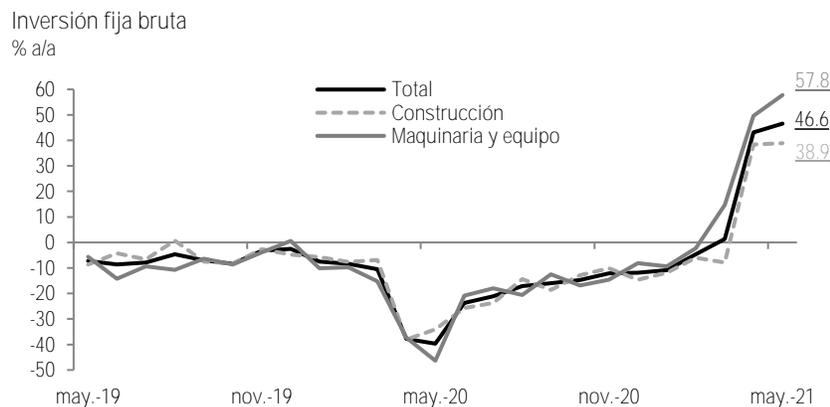
**VIERNES – Inversión fija bruta (mayo); Banorte: 46.6% a/a; anterior: 43.1%.** Cabe recordar que en mayo 2020 la inversión se cayó 43.1%, un mínimo histórico sin contar 1995, cuándo fue la Crisis del Tequila. Por lo tanto, el efecto de base es muy favorable. En términos secuenciales esperamos un avance de 0.7% m/m, lo que no sería suficiente para compensar por el -0.9% del abril. Al interior anticipamos un desempeño mixto, con la construcción rebotando, pero la maquinaria y equipo limitada, sobre todo por el componente doméstico.

Estimamos la construcción en 38.9% a/a, lo que la haría el mejor componente en el margen, creciendo 2.1% m/m. Esto último sería ligeramente mayor que en la [producción industrial](#). Vemos el desempeño apoyado principalmente por el sector residencial, con la confianza empresarial fuerte ante un mayor dinamismo económico, [como mostró el IGAE](#). No descartamos también una mejoría en el no residencial debido a la temporada electoral, aunque probablemente aún de manera limitada. En este sentido, el gasto en inversión física del gobierno federal cayó 29.7% a/a en el periodo. No obstante, somos cautelosos de darle mucho peso a este dato por las potenciales distorsiones derivadas de reglas contables y electorales y otros efectos derivados de la pandemia, lo que en conjunto podría estar sesgando los datos con fuerza.

Por su parte, estimamos la maquinaria y equipo en 57.8% a/a, mayor al 49.6% de abril. No obstante, el efecto de base aquí es más favorable que en la construcción. El componente doméstico subiría 78.6% a/a pero habría caído 2.9% m/m. Al respecto, recordamos que el equipo de transporte constituye alrededor de 55% del total de esta categoría. La producción total en el reporte de la industria repuntó 322% a/a –debido a que el año pasado las plantas se pararon prácticamente por completo– pero se contrajo 2.9% de manera secuencial. Esto es relevante ya que el sector automotriz –entre otros– continúa en un entorno muy difícil, sobre todo (pero no únicamente) por la escasez de semiconductores. Como resultado, una gran cantidad de fabricantes siguieron anunciando paros técnicos. Las señales de otros sectores dentro de las manufacturas fueron más positivas, aunque también moderadas. Por otro lado, esto sería compensado de cierta manera por el rubro importado, esperándolo en 46.9% a/a (+1.2% m/m), extendiendo la recuperación que inició desde el principio de la reapertura, en junio de 2020.

En este sentido, las [importaciones de bienes de capital](#) repuntaron 43.0% a/a (+2.2% m/m) ante una demanda externa que sigue siendo un soporte clave. A pesar de lo anterior, vemos necesario ser cautelosos ante los cuellos de botella a nivel global, el alza en los casos de COVID-19 y mayor volatilidad en la serie. Además, el USD/MXN estuvo 14.8% a/a más bajo y las presiones de inflación continuaron. Como hemos dicho antes, creemos que estos dos efectos podrían limitar el rebote ya que se traducen en menores pesos en términos reales por cada dólar en valor nominal.

Si nuestro pronóstico se materializa, la inversión se ubicaría cerca de 2% debajo del nivel de febrero de 2020 (ajustado por estacionalidad) a pesar de algunas sorpresas positivas recientemente. De manera más importante, estaría casi 16% más baja que su máximo histórico a mediados de 2018. Por lo tanto, el espacio que aún queda para una completa recuperación sigue siendo muy amplio, reflejando claramente el gran reto que se prevalece hacia adelante.



Fuente: INEGI, Banorte

**VIERNES – Consumo privado (mayo); anterior: 25.5% a/a.** Esperamos un desempeño positivo tras la expansión de 1.2% m/m en abril. Como ha sido en el último par de meses, el principal motor habría sido una mejoría en las condiciones epidemiológicas, con los casos alcanzando un mínimo en lo que va del año, el ‘semáforo’ en sus mejores niveles y una aceleración en el proceso de vacunación. Los fundamentales también fueron más fuertes, notando ganancias adicionales en el empleo y un récord histórico de remesas. También hay señales adicionales de mayor dinamismo en la demanda, incluyendo los indicadores de turismo tales como la ocupación hotelera y el tráfico de pasajeros. En nuestra opinión, esto ya se refleja en algunas cifras oportunas como [los servicios dentro del IGAE](#), aumentando 0.8% m/m –con alzas en ocho de nueve subsectores. Esto también está apoyado por el +13.0% m/m en las importaciones de bienes de consumo no petrolero, así como el +0.6% del [indicador de las ventas al menudeo](#). Considerando algunas de las magnitudes, el resultado inclusive podría superar la expansión de abril, añadiendo tres meses consecutivos al alza. Las señales para junio son más inciertas, con preocupaciones sobre el incremento en casos no reflejándose en algunos datos (e.g. movilidad, algunas categorías de la [balanza comercial](#)), pero impactando otras (e.g. [PMIs del IMEF](#), indicadores de tendencia agregada).

## 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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	<a href="mailto:jose.espitia@banorte.com">jose.espitia@banorte.com</a>	(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