

La Semana en Cifras

Esperamos que las presiones inflacionarias se extiendan en noviembre

- Inflación (noviembre).** Esperamos la inflación general en 1.00% m/m (previo: 0.84%), con presiones en precios adicionales a las ya vistas en la [primera quincena del mes](#). Anticipamos la subyacente en 0.34% (contribución: 26pb), con un dato un tanto bajo conforme algunas categorías fueron beneficiadas por los descuentos de *El Buen Fin* a inicios del periodo, a pesar de algunas presiones adicionales en algunos rubros. Mientras tanto, la no subyacente se expandiría 2.94% (+74pb), con una estacionalidad adversa por el fin de los descuentos de verano en las tarifas eléctricas y presiones en frutas y verduras. Con estos resultados, la inflación anual se aceleraría a 7.22% (previo: 6.24%), más alta desde inicios de 2001. Tanto la subyacente como la no subyacente también serían más altas, ubicándose en 5.64% y 12.06%, respectivamente
- Producción industrial (octubre).** Esperamos un alza de 0.2% a/a, menor al 1.6% visto en septiembre. El efecto de base favorable continúa disipándose ya que la industria rebotó con mayor fuerza que los servicios desde que inició la reapertura. El periodo tuvo un día laboral menos en la comparación anual. Más importante, en términos secuenciales anticipamos un avance de 0.6% m/m, modesto considerando la contracción de 1.4% del mes previo. Parte del avance estaría impulsado por las manufacturas, en 0.4% m/m (-1.7% a/a), con la minería también positiva en 0.5% m/m (1.6% a/a). Por último, la construcción probablemente extendió su caída, en -0.4% m/m (+4.8% a/a)

3 de diciembre 2021

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

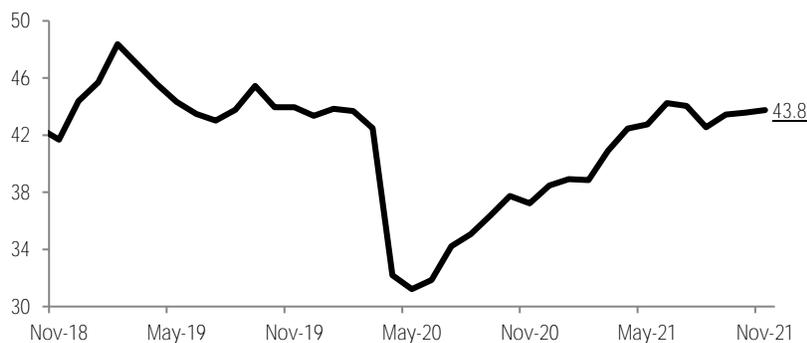
FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 6 dic.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Noviembre	índice	<u>43.8</u>	--	43.6
mar. 7 dic.	6:00am	Inversión fija bruta desestacionalizada	Septiembre	% a/a	<u>12.6</u>	11.2	13.9
		Maquinaria y equipo		% m/m	<u>-0.6</u>	--	1.1
		Construcción		% a/a	<u>14.3</u>	--	20.0
mar. 7 dic.	6:00am	Consumo privado desestacionalizado	Septiembre	% a/a	<u>11.2</u>	--	9.6
		Nacional (Bienes y servicios)		% m/m	--	--	-0.6
		Importado (Bienes)		% a/a	--	--	8.3
mar. 7 dic.	9:00am	Reservas internacionales	3-dic.	US\$ miles de millones	--	--	25.9
mar. 7 dic.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)			--	--	199.3
jue. 9 dic.	6:00am	Inflación general	Noviembre	% m/m	<u>1.00</u>	1.02	0.84
				% a/a	<u>7.22</u>	7.24	6.24
		Subyacente		% m/m	<u>0.34</u>	0.31	0.49
				% a/a	<u>5.64</u>	--	5.19
vie. 10 dic.	6:00am	Producción industrial desestacionalizada	Octubre	% a/a	<u>0.2</u>	1.8	1.6
		Minería		% m/m	<u>0.6</u>	0.9	-1.4
		Electricidad, agua y gas		% a/a	<u>1.6</u>	--	2.0
		Construcción		% a/a	<u>-1.7</u>	--	-3.3
		Manufacturas		% a/a	<u>4.8</u>	--	8.3
vie. 10 dic.		Negociaciones al salario contractual	Noviembre	%	<u>-1.7</u>	1.0	-0.4
					--	--	4.1

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Confianza del consumidor (noviembre); Banorte: 43.8pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 43.6pts. Anticipamos una ligera extensión al alza. Similar al mes previo, esperamos que el progreso en torno a la pandemia explique la mayor parte del incremento, con los casos tendiendo a la baja mientras que el ‘semáforo epidemiológico’ alcanzando sus mejores niveles desde que se introdujo. No obstante, esperamos algunos factores adversos que arrastren el optimismo, destacando: (1) Continuación de las presiones en precios, tanto en alimentos procesados como en frutas y verduras) a pesar de un respiro en energéticos, como se observa en el [reporte de inflación de la primera quincena del mes](#); y (2) la depreciación del peso, promediando USD/MXN 20.61 en los primeros 20 días del mes (durante el periodo de muestra) desde 20.46 en el mes previo, aunque con un fuerte incremento en la última parte del mes.

Confianza del consumidor
Pts, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

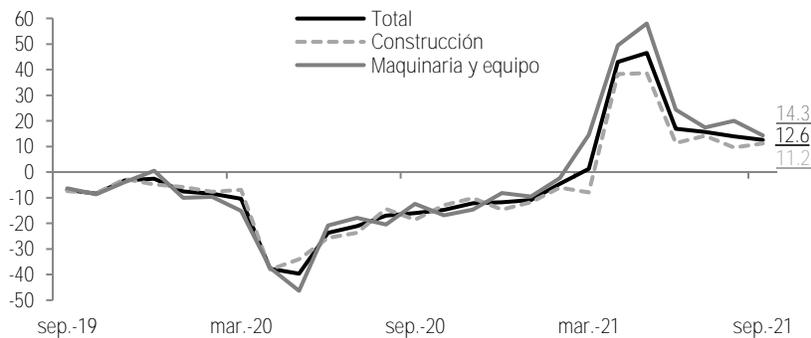
MARTES – Inversión fija bruta (septiembre); Banorte: 12.6% a/a; anterior: 13.9%. De manera secuencial, anticipamos una contracción de 0.6% m/m tras dos meses consecutivos con ganancias. En nuestra opinión, el aumento de casos de COVID-19, problemas en las cadenas de suministro y presiones en precios afectaron el desempeño. En este sentido, el [IGAE mostró una nueva caída de la economía](#), con la debilidad especialmente en la industrial. Consideramos que esta situación también se reflejará claramente en este componente de la demanda agregada.

Por sector, anticipamos la construcción en -1.8% m/m (11.2% a/a). Esto vendría después de ganancias recientes en ambos componentes. Esperamos una caída más significativa en el sector residencial, con la [producción industrial](#) señalizando debilidad en edificación. Por su parte, la ingeniería civil, a su vez probablemente más relacionada a la inversión no residencial, podría continuar mostrando resiliencia debido al gasto gubernamental. Aparte de los factores ya mencionados arriba que aumentaron la incertidumbre, creemos que mayores precios de las materias primas –incluyendo *commodities* industriales– también han afectado los costos de ellos proyectos y su rentabilidad esperada. La confianza empresarial del periodo mejoró en el margen, incluyendo en el componente de ‘momento adecuado para invertir’, situación que podría ayudar a limitar la caída.

La maquinaria y equipo caerían 0.5% m/m (14.3% a/a), extendiendo la debilidad observada en agosto. Esto sería principalmente en el componente doméstico (-1.4% m/m), a su vez afectado por el sector automotriz. En específico, el transporte fue muy débil de acuerdo con la producción industrial, en -8.8%. Las cifras de comercio fueron más fuertes, aunque tenemos cautela con estos datos debido a las interrupciones de oferta y mayores tiempos de entrega que han ocurrido por los problemas en las cadenas de suministro, además de posibles distorsiones por mayor inflación. Adicionalmente, sectores de artículos eléctricos, electrónicos y computadores también tuvieron un débil desempeño. Por lo tanto, los temas de manejo de inventarios y semiconductores podrían explicar esta situación. Otros subsectores fueron más Fuertes, con la maquinaria y equipo subiendo 1.9% tras caer 1.1% el mes previo. El componente importado sería más fuerte, en 1.0%. Los efectos de base son más complicados en este rubro ya que el comercio se recuperó con más fuerza el año pasado. Sin embargo, [las importaciones de bienes de capital](#) se fortalecieron secuencialmente, con mayor volatilidad en los datos que podría ser por los cuellos de botella. El tipo de cambio fue más estable a pesar de las preocupaciones por el alza en casos de COVID-19, con una depreciación más fuerte hasta octubre y noviembre.

Seguimos viendo vientos en contra importantes para una fuerte aceleración de la inversión. La incertidumbre por la evolución del virus sigue elevada –incluyendo por la variante ‘ómicron’– y temas que no han sido resueltos en la cadena de producción. A esto último debemos añadir mayores precios, incluyendo de materias primas clave y energía. En general, la inversión probablemente siga retrasada relativo a otros componentes de la demanda agregada el próximo año, limitando el avance del PIB.

Inversión fija bruta
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Consumo privado (septiembre); anterior: 10.1% a/a. Similar a otros indicadores, anticipamos una moderación adicional en la tasa anual conforme los efectos de base se vuelven más retardados. De manera secuencial, las señales son bastante mixtas, sugiriendo que podríamos ver un alza modesta en el mejor de los casos tras una caída de 0.6% m/m el mes previo. Sin embargo, no descartamos un retroceso adicional. En este sentido, los fundamentales son mixtos, con las [remesas todavía bastante altas](#) –aunque perdiendo algo de dinamismo– y [pérdidas de empleo adicionales](#), pero con una aparente mejoría en el crédito al consumo. Del lado positivo, las [ventas al menudeo](#) subieron 0.2% m/m, aunque con un desempeño desigual al interior.

Las importaciones de bienes de consumo no petroleros rebotaron 1.1% m/m –lo cual se aceleraría aún más en octubre a 3.2%– luego de tres meses consecutivos a la baja. Por el contrario, [los servicios dentro del IGAE](#) cayeron 0.3%, con la debilidad sobre todo en dos sectores. Además, las presiones en precios se extendieron, probablemente afectando el poder adquisitivo. Hacia delante, el panorama parece haber mejorado con base en los últimos datos de empleo y actividad, apoyando nuestro estimado de un rebote en el 4T21.

MARTES – Reservas internacionales (3 de diciembre); anterior: US\$199,310 millones. La semana pasada las reservas subieron en US\$724 millones, explicado por: (1) La venta de dólares de Pemex al banco central por US\$900 millones; y (2) una menor valuación de los activos de la institución por US\$176 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$199,310 mil millones (ver tabla abajo). En lo que va del año las reservas han aumentado en US\$3,643 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2020	26-nov.-21	26-nov.-21	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	195,667	199,310	724	3,643
(B) Reserva Bruta	199,056	211,627	-455	12,571
Pemex	--	--	-476	758
Gobierno Federal	--	--	-145	-1,471
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	166	13,284
(C) Pasivos a menos de 6 meses	3,389	12,317	-1,180	8,928

Fuente: Banco de México

JUEVES – Reporte de inflación (noviembre); Banorte: 1.00% m/m; anterior: 0.84%. Pensamos que veremos presiones en precios adicionales a las ya vistas en la [primera quincena del mes](#). Anticipamos la subyacente en 0.34% (contribución: 26pb), con un dato un tanto bajo conforme algunas categorías fueron beneficiadas por los descuentos de *El Buen Fin* a inicios del periodo, a pesar de algunas presiones adicionales en algunos rubros. Mientras tanto, la no subyacente se expandiría 2.94% (+74pb), con una estacionalidad adversa por el fin de los descuentos de verano en las tarifas eléctricas y presiones en frutas y verduras. Con estos resultados, la inflación anual se aceleraría a 7.22% (previo: 6.24%), más alta desde inicios de 2001. Tanto la subyacente como la no subyacente también serían más altas, ubicándose en 5.64% y 12.06%, respectivamente.

En la dinámica mensual, parte del aumento en la no subyacente estaría concentrado en energéticos, arriba 3.8% (+38pb). El alza viene del fin de los descuentos de verano en la electricidad en las regiones restantes del país. Como ya sabíamos, este avance alcanzó 24.2% (+41pb). Por el contrario, habría un respiro en el gas LP, abajo en 0.8% (-pb), impulsado por menores precios de referencia en el extranjero, a pesar de una depreciación del peso. Las gasolinas serían más estables, con la de bajo octanaje en -0.1% (-1pb), también ayudada por caídas en los precios internacionales, aunque beneficiadas por el aumento en el estímulo fiscal al IEPS vs. octubre. Mientras tanto, los agropecuarios se dispararían 3.2% (+35pb), con las frutas y verduras arriba 5.7% (+29pb). La mayor parte de la expansión ya habría sido vista en la primera mitad, aunque con señales de presiones adicionales en bienes como jitomates, tomates y chiles.

Sin embargo, estos estarían parcialmente compensados por retrocesos en papas y cebollas. Los pecuarios serían más modestos (+1.1%; 6pb), con señales de presiones en el pollo moderándose en la segunda quincena del mes. Finalmente, las tarifas del gobierno permanecerían bastante bajas en 0.1%.

En la subyacente, la dinámica es mixta, Estimamos los bienes en 0.3% (+11pb), con una fuerte diferencia al interior. Los alimentos procesados seguirían muy presionados (+0.5%; +11pb), aumentando más conforme los costos siguen al alza. Solo por nombrar algunos, conforme el maíz ha seguido aumentando, hemos vistos ajustes en derivados como tortillas y aceite. Mientras tanto, ‘otros’ serían mucho más moderados (0.0%; +1pb), con la reversión de los descuentos ocurriendo en la segunda mitad del periodo. No obstante, como los descuentos fueron modestos relativo a nuestro pronóstico, esperamos que el rebote sea también relativamente sutil. Los servicios estarían un tanto presionados, arriba 0.4% (+15pb). El alza se concentraría en otros (0.6%; +12pb), conforme vimos incrementos generalizados, incluyendo en categorías turísticas. Mientras tanto, la vivienda se aceleraría ligeramente, avanzando 0.2% (+4pb) y en si nivel más alto desde inicios de 2020.

VIERNES – Producción industrial (octubre); Banorte: 0.2% a/a; anterior: 1.6%. El efecto de base favorable continúa disipándose ya que la industria rebotó con mayor fuerza que los servicios desde que inició la reapertura. El periodo tuvo un día laboral menos en la comparación anual. Como resultado, con cifras ajustadas por estacionalidad la actividad habría crecido 1.2%, menor al pronóstico de +1.7% [del IOAE del INEGI](#). Más importante, en términos secuenciales anticipamos un avance de 0.6% m/m, modesto considerando la contracción de 1.4% del mes previo.

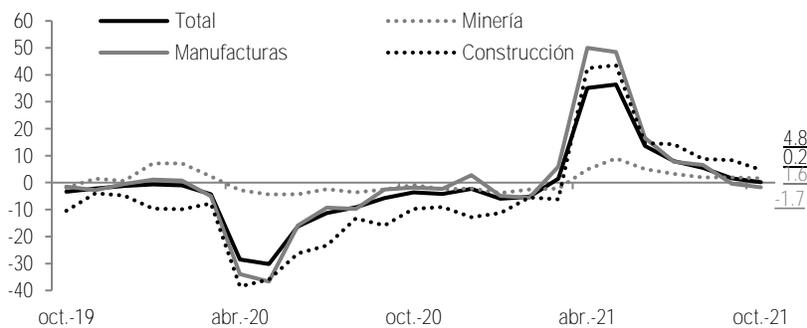
Parte del avance estaría impulsado por las manufacturas, en 0.4% m/m (-1.7% a/a). A pesar de esto, continúan los múltiples retos en el sector, aún enfrentando las disrupciones de suministro. En este contexto, la producción automotriz de la AMIA fue de 257.8 mil vehículos, traduciéndose a +9.0% m/m de acuerdo nuestro modelo de ajuste estacional. Esto coincide con reportes de menos paros en plantas automotrices relativo a meses previos. Además, el PMI manufacturero del IMEF se aceleró a 50.7pts desde 0.8pts. Esto está apoyado por una dinámica positiva en EE:UU., con la producción manufacturera avanzando 1.2% m/m tras la caída previa de 0.7%, con un avance relevante en autos y un rebote tras los problemas ocasionados tras el paso del huracán Ida. Por el contrario, las exportaciones manufactureras en la balanza comercial cayeron 1.4% m/m. Sin embargo, estamos empezando a ver ciertos retrasos entre las cifras de balanza comercial y producción industrial, lo que podría estar relacionado a los cuellos de botella. También negativo, el empleo de acuerdo con el INEGI cayó en 92.3 mil plazas, lo que contrasta con las +22.1 mil posiciones de acuerdo con el IMSS:

La minería también sería positiva, subiendo 0.5% m/m (1.6% a/a). El sector petrolero permanecería relativamente estable, como sugieren los datos de producción. De acuerdo con la CNH, la extracción de crudo fue de 1,651kbpd, ligeramente menor a los 1,666kbpd de septiembre. Los datos de gas muestran una tendencia similar. El sector no petrolero podría ser más dinámico, impulsado por aumentos adicionales en precios, en especial la plata y el cobre.

Esto se daría de la mano de datos favorables de exportaciones, con un fuerte avance secuencial, aunque posiblemente sesgado al alza ya que estas cifras están medidas en términos nominales.

Por último, la construcción probablemente extendió su caída, en -0.4% m/m (+4.8% a/a) tras el -1.4% de septiembre. No obstante, esto no sería suficiente para revertir las ganancias acumuladas de julio y agosto. Las señales del sector son mixtas. La confianza empresarial continuó subiendo en todos los componentes, mientras que el indicador agregado de tendencia hizo justamente lo opuesto en todas las categorías. No obstante, aún mantenemos una visión cautelosa sobre ambos ya que no han logrado capturar los movimientos de corto plazo con precisión, aunque sí predicen la tendencia general mucho mejor. También estamos preocupados por los aumentos en precios, con varias compañías asegurando que afectan el desarrollo de proyectos. Por último, la inversión física del gobierno federal se moderó a 11.2% a/a en términos reales desde 20.4% en el mes anterior. Por último, y favorable en el margen, INEGI reportó que las plazas de trabajo aumentaron en 7.9 mil, con las cifras del IMSS más fuertes en 24.7 mil.

Producción industrial
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, 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 y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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 Financiero

Alejandro Padilla Santlana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

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 Zaldívar	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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800

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

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.cebaldos@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	rvlazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899