

## La Semana en Cifras

1 de abril 2022

**Minutas de Banxico brindarán más detalle sobre los cambios en la votación y los riesgos para los precios**

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

- Minutas de Banxico (24 de marzo).** Se publicarán las minutas de la [decisión del 24 de marzo](#), en la cual, por unanimidad, la Junta de Gobierno decidió incrementar la tasa de referencia en 50pb a 6.50%. Creemos que algunos de los comentarios más relevantes podrían ser de la Gobernadora Victoria Rodríguez –al ser apenas su segunda reunión– y los del Subgobernador Gerardo Esquivel, quien se sumó al resto de los participantes al votar por+50pb. Además, nos enfocaremos en las opiniones sobre la inflación, en especial los cambios a la trayectoria y el balance de riesgos. También será importante ver la evaluación sobre el tono más *hawkish* del Fed y la actividad económica –que mejoró de acuerdo con los últimos datos–. En general, pensamos que la publicación apoyará nuestra expectativa de un alza más de 50pb en mayo para después seguir al Fed en lo que queda del año
- Inflación (marzo).** Anticipamos la inflación general en 0.98% m/m (previo: 0.83%). La mayoría de las tendencias vistas en la [primera mitad](#) probablemente continuarán o incluso podrían empeorar. En este sentido, la subyacente se aceleraría a 0.69% (contribución: +52pb) ante una continuación de las presiones en los bienes. Mientras tanto, la no subyacente aumentaría 1.18% (+46pb) ante mayores precios de energéticos y alzas en agrícolas. Dados estos resultados, la inflación anual aumentaría a 7.44% desde 7.34% en febrero, superando el máximo previo del ciclo pandémico de 7.38% visto en noviembre 2021. La subyacente alcanzaría 6.76%, con la no subyacente en 9.47%

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Director de Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez  
Subdirector de Economía Nacional  
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

### Calendario de eventos económicos

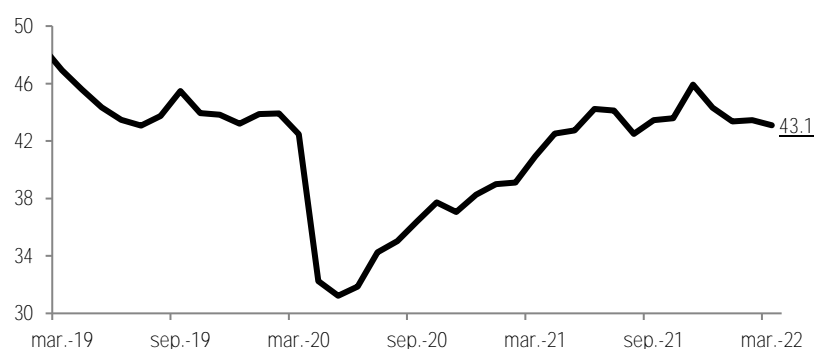
FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
dom. 3-abr.		Inicia el horario de verano en México					
lun. 4-abr.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Marzo	índice	<u>43.1</u>	43.8	43.4
mar. 5-abr.	9:00am	Reservas internacionales	1-abr.	US\$ miles de millones	--	--	200.5
mar. 5-abr.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mié. 6-abr.	6:00am	Inversión fija bruta desestacionalizada	Enero	% a/a	<u>4.0</u>	4.0	7.6
		Maquinaria y equipo		% m/m	<u>0.3</u>	--	1.2
		Construcción		% a/a	<u>7.2</u>	--	12.3
				% a/a	<u>1.8</u>	--	3.7
mié. 6-abr.	6:00am	Consumo privado desestacionalizado	Enero	% a/a	--	--	7.7
		Nacional (Bienes y servicios)		% m/m	--	--	1.5
		Importado (Bienes)		% a/a	--	--	7.0
				% a/a	--	--	13.7
jue. 7-abr.	6:00am	Inflación general	Marzo	% m/m	<u>0.98</u>	0.88	0.83
				% a/a	<u>7.44</u>	7.35	0.76
		Subyacente		% m/m	<u>0.69</u>	0.67	7.28
				% a/a	<u>6.76</u>	6.71	6.59
jue. 7-abr.	9:00am	Minutas de Banxico	24-mar				
vie. 8-abr.		Negociaciones al salario contractual	Marzo	%	--	--	6.7

Fuente: Banorte; Bloomberg

## Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Confianza del consumidor (marzo); Banorte: 43.1pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 43.4pts.** Pensamos que la disminución estaría justificada principalmente por las constantes presiones en precios, impactando el poder adquisitivo de las personas –con efectos en los componentes del poder de compra y posiblemente también a la situación de los hogares–. En el margen, otro impacto negativo podría venir de la dinámica del tipo de cambio, siendo más volátil en el mes (solo logrando consolidarse en niveles favorables hasta después de que cerrara el periodo de muestra el 20 del mes). No obstante, creemos que la caída estaría compensada por la consolidación de mejores condiciones en torno al virus, además del mayor dinamismo laboral que ya vimos para febrero. Considerando esto último, los componentes relacionados al país podrían mostrar cierta resiliencia. Finalmente, y considerando el periodo de muestra, pensamos que la inauguración del *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles* no tendrá un impulso en los datos.

Confianza del consumidor  
Pts, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

**MARTES – Reservas internacionales (1 de abril); anterior: US\$200,530 millones.** La semana pasada las reservas disminuyeron en US\$445 millones, explicado principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$200,530 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$1,869 millones.

Reservas internacionales  
Millones de dólares

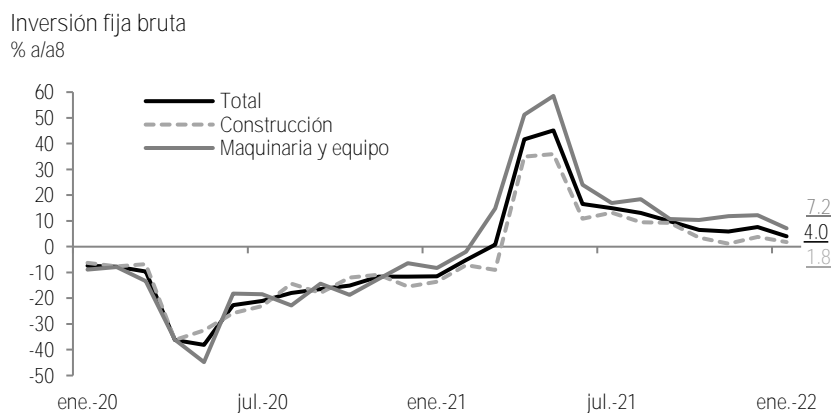
	2021	25-mar.-22	25-mar.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	200,530	-445	-1,869
(B) Reserva Bruta	207,745	208,027	-630	282
Pemex	--	--	0	150
Gobierno Federal	--	--	-109	3,437
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-521	-3,305
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	7,496	-185	2,150

Fuente: Banco de México

**MIÉRCOLES – Inversión fija bruta (enero); Banorte: 4.0% a/a; anterior: 7.6%.** Esperamos un soporte marginal por el modesto avance de la actividad económica, con el [IGAE del mes creciendo 0.4% m/m](#). La cifra anual implicaría +0.3% m/m, lo que no sería tan malo considerando el +1.2% de diciembre y el [impacto de la ola de contagios por Ómicron en el empleo](#). Sin embargo, no sería suficiente para sugerir que se ha establecido una tendencia más fuerte.

La construcción sería el mejor sector, arriba 0.3% m/m (+1.8% a/a). Por segundo mes al hilo, esto sería mejor que el dato del sector en la [producción industrial](#). La principal diferencia es que esta última mostró una fuerte caída en trabajos especializados del sector, lo que no se contabiliza en inversión. Destacamos que los datos sugieren un fuerte contraste entre el sector privado y público. El primero, más relacionado al sector residencial, probablemente se contrajo de nuevo de forma secuencial. Aún vemos muchos reportes sobre un difícil entorno operativo debido a una diversidad de factores (e.g. mayores costos de materiales, menor demanda en medio de una alta incertidumbre, etc.). En nuestra opinión, esto también se refleja en el indicador de confianza empresarial del sector, con todos los componentes a la baja, especialmente el de ‘momento adecuado para invertir’. El total de empleados cayó en 363,415 plazas, alcanzando un mínimo desde junio pasado. En contraste, la no residencial podría haber sido impulsada por el gasto gubernamental, como lo señala la ingeniería civil dentro de la industrial. En nuestra opinión, esto podría haber sido apoyado por mayores recursos para el gasto en inversión e inclusive una aceleración en proyectos como el Aeropuerto Felipe Ángeles.

En la maquinaria y equipo esperamos una contracción de 0.8% (+7.2% a/a). Los efectos de base continúan distorsionando las tasas anuales, aunque la caída secuencial sería modesta considerando tres meses al hilo de ganancias (sobre todo el +2.2% de diciembre). En específico, el sector doméstico sería el mayor lastre al estimar una baja de 1.3% m/m. En el sector automotriz, los cuellos de botella y escasez de insumos siguieron siendo relevantes. Varias plantas continuaron anunciando paros temporales e incluso Nissan cerró su planta en Morelos. Por su parte, la maquinaria y equipo dentro de la producción industrial fue inclusive más baja (-7.6%). La serie sigue siendo muy volátil, pero en general, vemos pocos catalizadores para anticipar mayor dinamismo. El componente importado también vería un retroceso, en línea con lo señalado por las [importaciones de bienes de capital en la balanza comercial, en -0.4% m/m](#). Por el contrario, el MXN se apreció en el margen al promediar 20.50 por dólar en el periodo desde 20.89 previo, lo que podría haber incentivado algunos flujos. A pesar de ser negativo, consideraríamos una caída de esta magnitud como moderada tomando en cuenta que este componente ha estado creciendo bastante desde septiembre 2021.



Fuente: INEGI, Banorte

**MIÉRCOLES – Consumo privado (enero); anterior: 7.7% a/a.** Esperamos que las ganancias secuenciales continúen tras el alza de 1.5% m/m en el mes previo y el avance acumulado de 3.8% desde junio. No obstante, creemos que el ritmo de avance sería más moderado, explicado por: (1) La ola de contagios por ‘Ómicron’, que provocó un aumento en confinamientos autoimpuestos y mayores ausencias laborales; y (2) el [nivel de inflación](#). No obstante, creemos que cierto impulso podría venir de la estabilidad en algunos fundamentales, tales como las [remesas](#) –avanzando ante una mejoría en las condiciones de empleo de los migrantes mexicanos– y el crédito al consumo, el cual regresó a terreno positivo. Además, otras cifras que apoyan un aumento del consumo privado incluyen a las [ventas al menudeo](#) –reflejando cierta resiliencia–, el incremento de la mayoría de los rubros de servicios del IGAE, así como las cifras positivas en las importaciones de bienes de consumo de la balanza comercial. Hacia delante, pensamos que el consumo interno continuará con su expansión durante la primera mitad del 2022, aunque con un ritmo probablemente restringido ante la [prevalencia de presiones inflacionarias](#) y mayores retos en general derivados de choques externos.

**JUEVES – Inflación (marzo); Banorte 0.98% m/m; anterior: 0.83%.** La mayoría de las tendencias vistas en la [primera mitad](#) probablemente continuarán o incluso podrían empeorar. En este sentido, la subyacente se aceleraría a 0.69% (contribución: +52pb) ante una continuación de las presiones en los bienes. Mientras tanto, la no subyacente aumentaría 1.18% (+46pb) ante mayores precios de energéticos y alzas en agrícolas. Dados estos resultados, la inflación anual aumentaría a 7.44% desde 7.34% en febrero, superando el máximo previo del ciclo pandémico de 7.38% visto en noviembre 2021. La subyacente alcanzaría 6.76%, con la no subyacente en 9.47%.

De vuelta a la dinámica mensual, los energéticos impulsarían a la no subyacente, avanzando 2.9% m/m. La mayoría de las presiones se centrarían en el gas LP, subiendo 6.7% (+15pb) conforme los ajustes siguieron al alza dado que el techo a los precios suavizó alzas previas en las referencias internacionales. Las gasolinas serían más modestas gracias a la introducción de un subsidio adicional al IEPS. Como tal, la gasolina de bajo octanaje subiría 2.0% (+10pb). Mientras tanto, los agropecuarios se deteriorarían, arriba 1.4%. Después de mostrar estabilidad en la primera quincena, las frutas y verduras se dispararían 1.6% (+8pb) tras presiones en la segunda mitad. Nuestro monitoreo apunta a alzas en jitomates –en línea con las tendencias estacionales–, aguacates y lechuga, sólo por nombrar algunos. Mientras tanto, los pecuarios se mantendrían al alza en 1.2% (+8pb), con algunas distorsiones por la vigilia antes de la Semana Santa.

En la subyacente, los bienes se mantendrían como el principal motor en 0.9%. Similar a periodos previos, los alimentos procesados mantendrían una tendencia adversa (1.1%; +24pb), con reportes de alza en productos clave tales como leche, tortillas de maíz y refrescos. ‘Otros’ serían más modestos en 0.6% (+12pb), aunque todavía impactadas por alzas en costos. Los servicios avanzarían 0.5%, con ‘otros’ sorprendiendo a la baja en la primera quincena, por lo que resultarían en +0.8% (+13pb).

Esto sería un tanto moderado considerando: (1) Una estacionalidad adversa en turismo previo al *Spring Break* y la Semana Santa; y (2) persistentes presiones en costos para los negocios, especialmente los restaurantes y otros lugares de preparación de alimentos. Finalmente, la vivienda estaría relativamente más contenida en 0.2% (+3pb).

**JUEVES – Minutas de Banxico (24 de marzo).** Se publicarán las minutas de la [decisión del 24 de marzo](#), en la cual, por unanimidad, la Junta de Gobierno decidió incrementar la tasa de referencia en 50pb a 6.50%. Creemos que algunos de los comentarios más relevantes podrían ser de la Gobernadora Victoria Rodríguez – al ser apenas su segunda reunión– y los del Subgobernador Gerardo Esquivel, quien se sumó al resto de los participantes al votar por +50pb. Además, nos enfocaremos en las opiniones sobre la inflación, en especial los cambios a la trayectoria y el balance de riesgos. También será importante ver la evaluación sobre el tono más *hawkish* del Fed y la actividad económica –que mejoró de acuerdo con los últimos datos–. En general, pensamos que la publicación apoyará nuestra expectativa de un alza más de 50pb en mayo para después seguir al Fed en lo que queda del año.

Desde la decisión, hemos tenido comentarios de varios miembros. Nos concentraremos en los de la Gobernadora Rodríguez y el Subgobernador Esquivel. La primera participó en el 85° Convención de la ABM, centrando su discurso en los efectos en precios del difícil entorno internacional. Sobre la invasión de Ucrania mencionó que “...*existe alta incertidumbre al momento sobre cómo su desarrollo afectaría los precios en distintos mercados...*” además de que “...*se percibe que implique riesgos al alza sobre la inflación...*”. Similar a participaciones previas, refrendó el compromiso de la institución con su mandato de mantener la estabilidad de precios. En nuestra opinión, esto afirma el tono institucional que ha mostrado, por lo que a su vez podría seguir apoyando movimientos más restrictivos en el corto plazo. Por su parte, Esquivel fue invitado especial en nuestro podcast, [Norte Económico](#). Elaboró sobre su cambio en la votación, argumentando que “...*25 puntos base [vienen] como resultado de la postura relativa del Banco respecto a la Fed, [y] 25 puntos base porque las condiciones mundiales se complicaron como resultado, entre la decisión anterior y esta, del conflicto bélico...*”. No obstante, sobre futuros movimientos mencionó que “...*nosotros posiblemente tengamos un poco más de espacio para no tener que llevar la postura monetaria a una situación tan restrictiva como quizá otros países lo van a tener que hacer...*”. En conjunto con otros comentarios en el podcast, pensamos que mantiene un sesgo *dovish* en un intento por brindar cierto estímulo a la economía a pesar de votar en línea con los demás integrantes. Por lo tanto, no es del todo seguro que pueda apoyar ajustes elevados al alza en las próximas decisiones, buscando equilibrar ambos aspectos.

Sobre los precios, lo más importante serán los comentarios sobre la trayectoria de inflación y su convergencia al objetivo. Podría ser revelador si incluyen alguna expectativa sobre la duración del choque por el conflicto en Ucrania o algún otro detalle adicional. Si bien ya reconocieron un impacto de este factor al menos en la [primera quincena de marzo](#), no sería sorpresivo si consideran afectaciones adicionales.

De no hacerlo, es muy probable que se necesiten nuevos ajustes al alza en la próxima decisión. Además, también evaluaremos los cambios en los factores dentro del balance de riesgos –que nuevamente se describió con un deterioro–, los cuales ubican puntos derivados del conflicto tanto al alza como a la baja, así como el reconocimiento explícito de algunas presiones que ya vimos en el último reporte de inflación.

Sobre las condiciones financieras, Banxico reconoció una postura más *hawkish* tanto del Fed como de otros bancos centrales. Sería relevante cualquier precisión sobre qué tan agresiva podría ser la restricción monetaria en EE.UU. y cual podría ser la respuesta en nuestro país. Los comentarios probablemente corroborarán que, en las condiciones actuales, la posibilidad de desligarse de la autoridad monetaria estadounidense es baja, al menos por ahora. Por el contrario, la probabilidad de que se tengan que realizar ajustes más pronunciados (como fue en esta ocasión) sigue siendo elevada, sobre todo en caso de un deterioro adicional de la inflación. En cuanto a la economía, creemos que continuarán resaltando los riesgos de debilidad, aunque con mejores señales a las anticipadas en el corto plazo. En el margen, este último factor no tendría mucho peso en las decisiones más inmediatas, ganando más relevancia cuando la tasa real se encuentre en terreno restrictivo.

En conclusión, creemos que el documento mantendrá una postura *hawkish*, validando nuestra expectativa de un incremento de 50pb el 12 de mayo. Este estaría seguido de alzas de 25pb cada una en junio, agosto, septiembre, noviembre y diciembre (a la par del Fed), llevando la tasa de referencia a 8.25% al cierre de año. No obstante, ante la posibilidad de que el panorama para los precios siga bastante deteriorado y el Fed pueda tomar un ritmo de alzas más agresivo, la tasa al cierre del año podría inclusive ser mayor a nuestro estimado actual.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	kalia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
<b>Banca Mayorista</b>			
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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899