

La Semana en Cifras

Esperamos que los indicadores adelantados muestren que la economía continuó avanzando en abril

- **Indicadores del IMEF (abril).** Esperamos que ambos indicadores continúen con su recuperación, acumulando un tercer mes al hilo en terreno de expansión. Creemos que el sector manufacturero seguiría impulsado por condiciones favorables de la demanda externa, a pesar de algunos eventos adversos en el periodo, alcanzando 52.6pts. Por su parte, el no manufacturero podría beneficiarse de la reactivación de la actividad doméstica, aunque limitado por la extensión en las presiones en precios, llegando a 53.0pts
- **Remesas familiares (marzo).** Anticipamos que la fortaleza en los flujos continúe con una entrada de US\$4,737.4 millones, lo que representaría un avance de 14.0% a/a. Creemos que los resultados serán importantes para evaluar con mayor detalle la tendencia de crecimiento, sobre las cuales mantenemos una visión positiva. En este sentido, esperamos que la buena dinámica continúe ante la fortaleza de la economía y mercado laboral de EE.UU. Por el contrario, nuestra principal preocupación es el panorama de inflación, en especial el alza en precios de energéticos debido a la guerra en Ucrania, además de los precios de la vivienda. En conjunto con mayores tasas de interés y sin estímulos adicionales, estos factores representan importantes riesgos para el dinamismo debido a su impacto en los ingresos reales

29 de abril 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.magal@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
lun. 2-may.	9:00am	Remesas familiares	Marzo	US\$ millones	<u>4,737.4</u>	4,738.0	3,910.0
lun. 2-may.	9:00am	Encuesta de expectativas Banxico	Abril				
lun. 2-may.	12:00pm	IMEF	Abril				
		Manufacturero		índice	<u>52.6</u>	--	52.3
		No Manufacturero		índice	<u>53.0</u>	--	52.8
mar. 3-may.	9:00am	Reservas internacionales	29-abr.	US\$ miles de millones	--	--	199.5
mié. 4-may.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Abril	índice	<u>44.2</u>	--	43.9
jue. 5-may.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
vie. 6-may.	6:00am	Inversión fija bruta	Febrero	% a/a	<u>1.8</u>	--	8.6
		desestacionalizada		% m/m	<u>-3.0</u>	--	2.2
		Maquinaria y equipo		% a/a	<u>8.4</u>	--	6.6
		Construcción		% a/a	<u>-2.5</u>	--	10.0
vie. 6-may.	6:00am	Consumo privado	Febrero	% a/a	--	--	6.9
		desestacionalizado		% m/m	--	--	0.3
		Nacional (Bienes y servicios)		% a/a	--	--	6.6
		Importado (Bienes)		% a/a	--	--	9.6

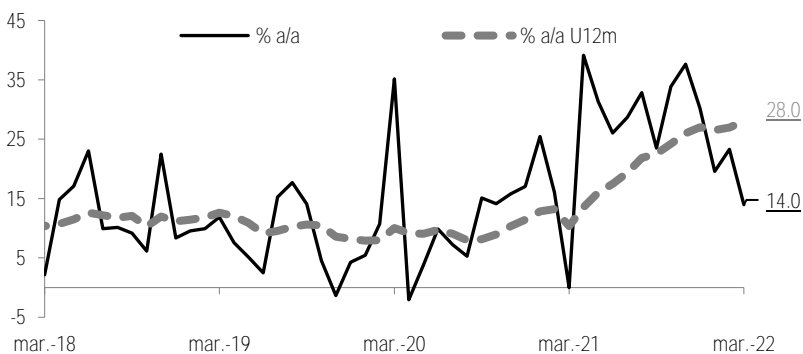
Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Remesas familiares (marzo): Banorte: US\$4,737.4 millones; anterior: US\$3,910.0 millones. Esto representaría +14.0% a/a. Es importante también que las distorsiones por efectos de base probablemente sean más moderadas ya que los flujos en el mismo periodo de 2020 (+35.1% a/a) repuntaron con mucha fuerza ante el inicio de la pandemia, con esto también reflejándose del lado contrario en 2021 (+2.8% a/a). Por lo tanto, los resultados podrían ser importantes para evaluar con mayor detalle la tendencia de crecimiento, sobre la cual mantenemos una visión positiva. Esperamos que la fortaleza de la economía y mercado laboral de EE.UU. sigan detrás de la buena dinámica. En este sentido, la nómina no agrícola mostró 431 mil nuevas plazas, con la tasa de desempleo abajo (-20pb) a 3.6%. Esto es prácticamente el mismo nivel de los dos primeros meses de 2020 de 3.5%, antes de la pandemia. Para hispanos y latinos, la tasa cayó en una magnitud similar, a 4.2%. En lo que se refiere a los mexicanos en edad de trabajar –‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)– el total de personas disminuyó por segundo mes al hilo, en alrededor de 162 mil. Sin embargo, el total de empleados mejoró, con un nuevo máximo histórico de casi 17.5 millones. En conjunto con menos desempleados, la tasa de desempleo cayó 96pb a 4.32%, de acuerdo con nuestros cálculos. Esto es igual al nivel del cierre de 2019 y sugiere un mercado “muy apretado”. A su vez, ha estado soportado por la actividad económica, con los datos disponibles sugiriendo que el crecimiento siguió vigoroso. Por ejemplo, tanto el ISM manufacturero como el de servicios aumentaron de nuevo, mientras que datos duros como las ventas al menudeo y la producción industrial crecieron secuencialmente.

Nuestra principal preocupación es la inflación, en especial el alza en energéticos debido a la guerra en Ucrania. Por su parte, la vivienda sigue avanzando a un fuerte ritmo (cercano a 20% de acuerdo con el *S&P CoreLogic Case-Shiller*). En conjunto con mayores tasas de interés y sin estímulos adicionales, estos factores representan importantes riesgos para el dinamismo por su impacto en los ingresos reales. Hasta ahora, la evidencia de esto ha sido escasa, posiblemente también porque las ganancias en salarios han ayudado a compensar, al menos por ahora. Por último, estamos siguiendo de cerca lo que sucede en el frente migratorio, con las tensiones subiendo en los últimos meses y probablemente permaneciendo así al menos hasta las elecciones de medio término de EE.UU. en noviembre.

Remesas familiares
% a/a



Fuente: Banxico

LUNES – Encuesta de expectativas de Banxico (abril). Como es usual, el enfoque estará en la inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En la primera, la mediana para el cierre del 2022 se ubica en 5.5%, menor a nuestro 6.7%. Considerando que las presiones continúan, esperamos nuevas alzas en los estimados de corto plazo. Mientras tanto, no esperamos cambios sustanciales en las expectativas de mediano y largo plazo, manteniéndose arriba del objetivo. El PIB para 2022 está en 1.8% (Banorte: 2.1%), posiblemente sin cambios ya que los estimados no incorporan la publicación del 1T22, en la cual [la actividad creció 0.9% t/t](#). Sobre la tasa de referencia, el estimado al cierre del año está en 8.00%, menor a nuestro 8.25%. Tomando en cuenta ajustes en encuestas del sector privado en un entorno más retador, podríamos ver un cambio al alza nuevamente. Finalmente, el tipo de cambio está en USD/MXN 21.31 (Banorte: 21.30) para diciembre, aún sin anticipar fuertes cambios.

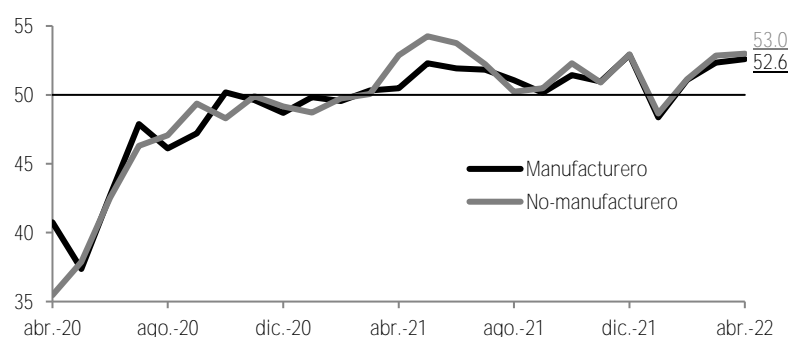
LUNES – Indicadores IMEF (abril); Manufacturero – Banorte: 52.6pts, previo: 52.3pts; No manufacturero – Banorte: 53.0pts, previo: 52.8pts. Esperamos que ambos indicadores continúen con su recuperación, acumulando un tercer mes al hilo en terreno de expansión. Creemos que el sector manufacturero seguiría impulsado por condiciones favorables de la demanda externa, a pesar de algunos eventos adversos en el periodo. Por su parte, el no manufacturero podría beneficiarse de la reactivación de la actividad doméstica, aunque limitado por la extensión en las presiones en precios.

Anticipamos el manufacturero en 52.6pts. Como ya comentamos, mucho del impulso vendría del dinamismo en EE.UU. En este sentido, el PMI de *Markit* en ese país fue positivo al subir 0.9pts a 59.7pts, su mejor nivel en siete meses. Al interior, las condiciones operativas siguieron mejorando, con alzas importantes en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’, lo cual sugiere un mayor dinamismo también en nuestro país. No obstante, esperamos que el aumento sea más limitado en México, impactado por: (1) La posibilidad de que comiencen a existir retrasos en la producción ante la falta de insumos importados desde China, recordando los fuertes confinamientos en ese país; y (2) la imposición de revisiones estrictas en el transporte terrestre en Texas ante la decisión ejecutiva del gobernador de ese estado, Greg Abbott. Sobre este último punto, aunque sólo duró una semana a mediados del mes al enfrentar críticas de empresas de ambos países, creemos que el impacto pudo haberse extendido a semanas siguientes. Además, otros problemas como la falta de semiconductores continuaron, resultando en paros adicionales de algunas armadoras de autos y limitando un mayor crecimiento. A esto debemos sumar los riesgos de las crecientes presiones en precios que han incrementado los costos de los insumos y del transporte, pudiendo impactar la producción. Así, aunque esperamos ganancias en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ a nivel local, no descartamos más volatilidad en los rubros de logística (‘entrega de productos’ e ‘inventarios’).

Por su parte, el indicador no manufacturero mejoraría a 53.0pts, aunque con un aumento más modesto. En el margen, esperamos que la estabilidad en las condiciones epidemiológicas haya contribuido a una mayor reactivación en la actividad, especialmente en los servicios.

De igual forma, los avances en los fundamentales en meses previos podrían haber añadido un mayor dinamismo, especialmente considerando los avances en el [empleo](#) y el [crédito](#). De manera anecdótica, los reportes de mayor trabajo presencial han seguido, lo cual creemos seguirá dando sustento a los servicios relacionados, incluso sin descartar una derrama positiva en otras categorías. No obstante, existen diversos vientos en contra que creemos limitarán la tendencia de crecimiento. El principal sigue siendo las presiones inflacionarias, con evidencia de alzas adicionales en rubros importantes como el de alimentos en la [1ª quincena del mes](#). Creemos que, si esto persiste y los hogares tienen que destinar más de sus recursos a estos bienes, el dinamismo de otras categorías podría verse comprometido. Además, será importante corroborar si la pérdida de empleos en este sector en marzo obedece a un factor estacional o corresponde a un impacto adverso en la actividad. También debemos considerar el posible efecto que habrían tenido los patrones de gasto de los recursos de los programas sociales, recordando que los pagos fueron adelantados a febrero y marzo y no serán entregados nuevamente hasta después de las elecciones del 5 de junio.

Indicadores del IMEF
Indicadores de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (29 de abril); anterior: US\$199,505 millones. La semana pasada las reservas disminuyeron en US\$583 millones, explicado principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$199,505 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$2,894 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

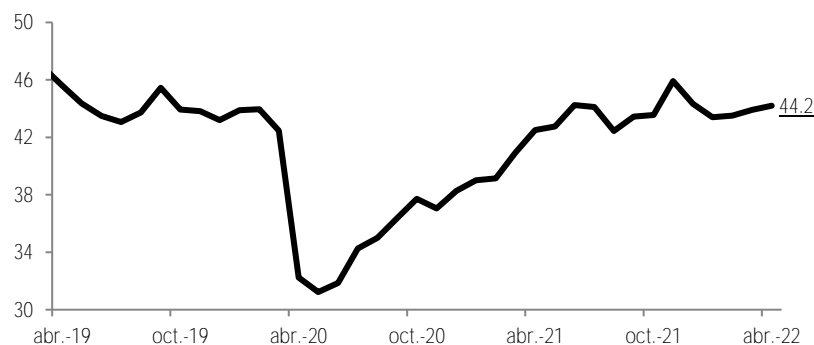
	2021	22-abr.-22	22-abr.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	199,505	-583	-2,894
(B) Reserva Bruta	207,745	206,552	-1,074	-1,193
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	-1,422	1,502
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	348	-3,045
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	7,047	-491	1,701

Fuente: Banco de México

MIÉRCOLES – Confianza del consumidor (abril); Banorte: 44.2pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 43.9pts. Pensamos que el avance estaría asociado a la mejoría en el sentimiento político por dos factores: (1) La inauguración del *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles* a finales de marzo; y (2) la consulta sobre la revocación de mandato.

Debemos recordar que el segundo punto implicó la entrega anticipada de recursos de programas sociales en los dos meses previos, lo cual también podría haber ayudado al sentimiento. A esto se le suma la mejoría en las condiciones del virus, lo que podría beneficiar a los componentes de las situaciones actuales. No obstante, la continuación de las presiones en precios –con una nueva sorpresa al alza en la [1ª quincena del mes](#)– probablemente continuará pesando en el rubro del poder de compra. Además, la volatilidad en los mercados financieros, incluyendo en el tipo de cambio, también podría percibirse como negativo. Consideramos que, aunque la mejoría en el indicador continuará, el ritmo de avance sería más limitado.

Confianza del consumidor
Pts, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

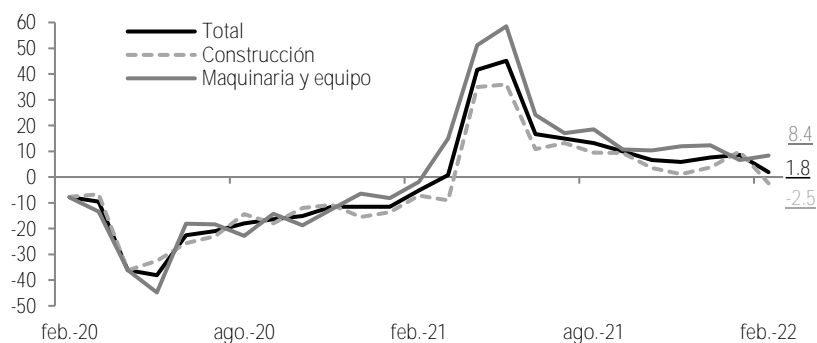
VIERNES – Inversión fija bruta (febrero); Banorte: 1.8% a/a; anterior: 8.6%. Anticipamos una moderación tras la fuerte sorpresa al alza del mes pasado, limitada también por la actividad económica, [con el IGAE en 0.0% m/m](#). De manera más importante, con cifras ajustadas por estacionalidad se traduciría en una contracción de 3.0% m/m, su primera caída desde septiembre pasado.

Lo anterior estaría impulsado por la construcción, que caería 6.3% m/m (-2.5% a/a). A su vez, sería más débil que [el desempeño del sector en la producción industrial de -1.5%](#), aunque con una base de comparación más difícil ya que repuntó 4.8% en enero. En este sentido, tanto el sector residencial como no residencial serían negativos, aunque con este último más impactado tras una fortaleza inusual el mes previo. La aceleración del gasto y trabajos en proyectos clave del gobierno federal, como el Aeropuerto Felipe Ángeles, podrían explicar parte de esto. No obstante, también notamos ajustes muy fuertes en los servicios relacionados a la minería dentro de la industria. En específico, estos cayeron 22.4% a/a tras repuntar 68.3% previamente. A su vez, esto podría tener que ver con las plataformas petroleras, mismas que se contabilizan como construcción en la inversión. Por lo tanto, vemos una posible reversión con fuerza en esta categoría. A pesar de esta volatilidad, creemos que el sector sigue enfrentando retos muy amplios.

En maquinaria y equipo esperamos un rebote de 2.9% m/m (+8.4% a/a), con diferencias amplias entre sectores y los efectos de base aún influyendo de manera significativa. El componente doméstico retrocedería 3.4% tras su fortaleza de los dos últimos meses. En nuestra opinión, esto también podría estar relacionado con el gasto público en proyectos clave.

No obstante, el principal motor sería el equipo de transporte, con los datos de producción sugiriendo debilidad en el sector automotriz tras dos meses muy positivos. Creemos que esto refleja en buena parte los problemas que prevalecen con el manejo de inventarios, con mucha volatilidad en los datos mensuales. Por el contrario, las importaciones subirían 4.7%. En este sentido, [las importaciones de bienes de capital en la balanza comercial avanzaron 0.6%](#) tras caer 0.4% previamente. Las distorsiones continúan siendo altas, con el componente importado en enero cayendo 7.1%. El tipo de cambio promedio fue bastante estable en 20.45 por dólar, con la volatilidad aumentando hasta finales del periodo debido a la guerra en Ucrania. Por lo tanto, el efecto de esto debería ser modesto, aunque en nuestra opinión es muy probable que sea mayor dado lo que ha sucedido en los mercados globales y las perspectivas de crecimiento global desde ese momento.

Inversión fija bruta
% a/a8



Fuente: INEGI, Banorte

VIERNES – Consumo privado (febrero); anterior: 7.0% a/a. Pensamos que el aumento en términos secuenciales continuará, hilando ocho meses de ganancias –con una tasa de crecimiento promedio en dicho periodo de 0.6% m/m–. En nuestra opinión, el impulso seguirá, aunque posiblemente a una tasa más moderada. Esto último, creemos que sucedería por dos factores: (1) La [persistencia de presiones inflacionarias](#); y (2) una base de comparación más difícil ante las ganancias previas. No obstante, el desempeño positivo estaría justificado por mejorías en los fundamentales, destacando al [empleo](#), las [remesas](#) y el [crédito al consumo](#). Sumado a esto, consideramos que algunas cifras del periodo también reflejan condiciones favorables para el consumo privado. Los [servicios dentro del IGAE](#) mostraron una tendencia favorable, incluyendo las ventas minoristas (también reflejadas en su [reporte propio](#)), lo cual coincide con la mejoría en las condiciones en torno al virus tras pasar el peor momento de la ola en enero. Mientras tanto, las importaciones de bienes de consumo no petrolero hilaron un séptimo mes al alza, aunque muy posiblemente sesgadas por precios más altos. Si bien en el corto plazo esperamos que el dinamismo continúe, los riesgos hacia el 2T22 están incrementando, lo cual podría resultar en un menor dinamismo del consumo privado. Entre ellos destacamos la aceleración en las presiones inflacionarias en algunos sectores, tales como alimentos y energéticos, así como los posibles choques de oferta relacionados con interrupciones de los procesos de producción. Sin embargo, pensamos que otros factores positivos podrían contrarrestar parte de su impacto.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 Financiero			
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
Análisis Económico			
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	katia.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
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			
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
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
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
Víctor 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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
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
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899