

La Semana en Cifras

Información relevante sobre el ciclo restrictivo en las minutas de Banxico

- Minutas Banxico (23-junio).** Nuestra atención estará en los comentarios de los miembros sobre: (1) La posibilidad (o no) de un incremento de mayor o menor magnitud, así como las ventajas y desventajas de cada una de las opciones; (2) la potencial trayectoria de los próximos ajustes, sobre todo ante los cambios del comunicado, los pronósticos de inflación y las recientes acciones del Fed; y (3) el nivel adecuado para la tasa terminal del ciclo, tanto en términos nominales como reales. Además, la discusión sobre la inflación probablemente se centrará en la dinámica de categorías como alimentos procesados (y sus efectos de segundo orden) y la revisión de los estimados, que fue sustancial. Esperamos que el documento apoye nuestra visión de un alza adicional de 75pb en agosto, seguido de tres alzas de 50pb en septiembre, noviembre y diciembre. Con esto, la tasa de referencia llegaría a 10.00% al cierre del año, que estimamos será el nivel terminal de este ciclo
- Inflación (junio).** Anticipamos un alza de 0.87% m/m (previo: 0.18%). La subyacente subiría +0.83% (contribución: +62pb), con la no subyacente más alta en 0.99% (+25pb). Esperamos que la dinámica del periodo esté caracterizada por presiones importantes en los alimentos –tanto procesados como frescos–, situación que ya se observó en los datos de la [primera quincena](#). Los energéticos habrían sido más estables, con una ligera contribución positiva. Por su parte, los servicios se acelerarían en el margen. Si nuestros estimados se cumplen, la inflación general subiría a 8.02% desde 7.65% el mes previo, su nivel más alto desde enero 2001. La subyacente también sería más alta, llegando a 7.56% (previo: 7.28%) e hilando 19 meses al alza. Por su parte, la no subyacente avanzaría a 9.39% (previo: 8.77%).

1 de julio 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

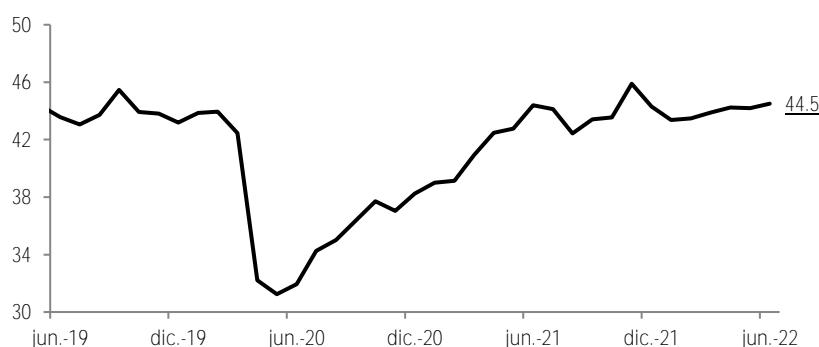
FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 5-jul.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Junio	índice	<u>44.5</u>	--	44.2
mar. 5-jul.	9:00am	Reservas internacionales	1-jul.	US\$ miles de millones	--	--	198.5
mar. 5-jul.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mié. 6-jul.	6:00am	Inversión fija bruta desestacionalizada	Abril	% m/m	<u>5.0</u>	7.1	5.9
		Maquinaria y equipo		% a/a	<u>0.9</u>	--	2.9
		Construcción		% a/a	<u>8.0</u>	--	8.6
mié. 6-jul.	6:00am	Consumo privado desestacionalizado	Abril	% a/a	<u>2.5</u>	--	3.6
		Nacional (Bienes y servicios)		% m/m	--	--	8.8
		Importado (Bienes)		% a/a	--	--	0.7
jue. 7-jul.	6:00am	Inflación general	Junio	% m/m	<u>0.87</u>	0.81	0.18
				% a/a	<u>8.02</u>	7.94	7.65
		Subyacente		% m/m	<u>0.83</u>	0.81	0.59
				% a/a	<u>7.56</u>	7.54	7.28
jue. 7-jul.	9:00am	Minutas de Banxico	23-jun.				
vie. 8-jul.		Negociaciones al salario contractual	Junio	%	--	--	8.2

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Confianza del consumidor (junio); Banorte: 44.5pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 44.2pts. Creemos que la confianza tendrá una mejoría marginal, con parte del dinamismo por una ligera baja en el precio del gas LP y la fortaleza del peso mexicano. Sin embargo, otros factores habrían limitado una mayor recuperación, incluyendo: (1) Un efecto negativo de que no se hayan entregado recursos de los programas sociales –que fueron adelantados a marzo por el periodo electoral; y (2) la [persistencia de la inflación](#), destacando nuevamente presiones en los alimentos en la primera quincena. Finalmente, el inicio de la quinta ola de contagios de COVID-19 pudo tener un efecto negativo, aunque probablemente bastante limitado.

Confianza del consumidor
Puntos, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: Banorte con datos de INEGI

MARTES – Reservas internacionales (1 de julio); anterior: US\$198,507 millones. La semana pasada las reservas aumentaron en US\$313 millones, principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$198,507 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$3,892 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2021	24-jun.-22	24-jun.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	198,507	313	-3,892
(B) Reserva Bruta	207,745	203,669	-513	-4,075
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	-1	943
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-512	-5,369
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	5,163	-826	-183

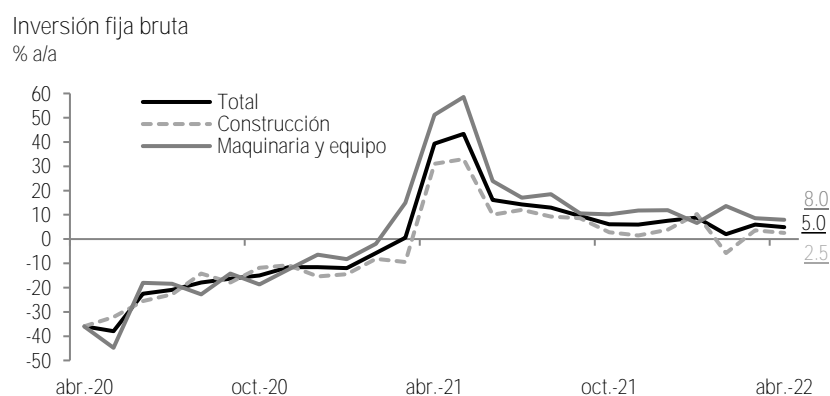
Fuente: Banco de México

MIÉRCOLES – Inversión fija bruta (abril); Banorte: 5.0% a/a; anterior: 5.9%. La tasa anual estaría afectada en parte por el momento en que sucedió la Semana Santa, lo que redujo los días laborales en la comparación anual. Por otro lado, la actividad fue relativamente fuerte [de acuerdo con el IGAE](#). Sin embargo, esto fue en buena medida por los servicios, aunque la industria se aceleró de manera secuencial. Mejores condiciones sobre el virus, la resiliencia económica de EE.UU. y pocas señales de un impacto por los confinamientos en China sobre el comercio podrían ser vientos a favor.

Por lo tanto, con cifras ajustadas por estacionalidad estimamos +0.9% m/m. Esto sería positivo tras el +2.9% de marzo, a su vez fue ayudado por la construcción (probablemente por la aceleración del gasto gubernamental en infraestructura).

En específico, esperamos este último sector en 0.5% m/m (+2.5% a/a). Los datos mensuales disponibles fueron más bajos en el margen, con el sector [en el reporte de producción industrial en +0.5%](#). La edificación continuó positiva, aunque el total fue afectado por la ingeniería civil en -4.8%. Otro factor podría haber sido el estado de las condiciones epidemiológicas en el país, con la última ola de nuevos casos notándose realmente hasta junio. Por el contrario, se perdieron 67,640 empleos en el sector tras fuertes ganancias en marzo. Sin embargo, estamos cautelosos sobre interpretar de más este dato debido a posibles distorsiones temporales en los datos por los proyectos del gobierno federal (e.g. Aeropuerto de Santa Lucía). Si estamos en lo correcto, el desempeño habría sido positivo, apoyando la visión de un buen inicio del año para la demanda doméstica.

En maquinaria y equipo anticipamos +2.0% m/m (+8.0% a/a). Esto se observaría tras la caída de 1.3% del mes anterior, con los últimos datos mostrando una mayor volatilidad. Es necesario ser más cautelosos ya que esto último podría estar relacionado con una mayor inflación y los ajustes del tipo de cambio, entre otros factores. Creemos que el componente importado liderará el alza, subiendo 3.1%. En este sentido, [las importaciones de bienes de capital en la balanza comercial](#) se dispararon 6.9% tras avanzar a un ritmo similar el mes previo, con una debilidad más clara hasta mayo. En nuestra opinión, este componente y las importaciones de bienes de consumo no petrolero no sugieren un impacto importante a los flujos de comercio por los confinamientos en China, mismos que se aceleraron a finales de marzo. En el frente doméstico vemos +1.5% m/m. En específico, estamos relativamente optimistas ya que la maquinaria y equipo en la producción industrial avanzó 4.8%, hilando tres meses al hilo de crecimiento. Otros sectores intensivos en capital en las manufacturas también se fortalecieron, incluyendo autos, bienes eléctricos y electrónicos y productos derivados del petróleo y carbón.



Fuente: INEGI, Banorte

MIÉRCOLES – Consumo privado (abril); anterior: 8.8% a/a. Creemos que el sector podría hilar su décimo mes de crecimiento secuencial, a pesar de una ganancia acumulada de 7.0% de junio 2021 a marzo 2022. El crecimiento estaría justificado por el impulso observado en el inicio del primer trimestre, apoyado tanto por los fundamentales como la actividad.

Con respecto a los primeros, [el empleo y los salarios](#) tuvieron un progreso importante, con un nuevo máximo histórico en el número total de empleados. Mas aún, tanto el comportamiento de [las remesas](#) como del [crédito al consumo](#) fue bastante positivo, extendiendo al alza una vez más. Un factor adicional positivo incluye el desembolso de los pagos de programas sociales que se adelantaron en marzo debido a la veda electoral. Por su parte, los datos de actividad también fueron bastante favorables. En primer lugar, [los servicios dentro del IGAE](#) aumentaron 1.3% m/m en abril, con mejorías importantes en servicios recreativos, pero también con un repunte importante en ventas minoristas. Esto también se observó en el [reporte propio](#), destacando los aumentos de enseres domésticos y la venta de vehículos y gasolinas. Finalmente, las importaciones de bienes de consumo no petrolero aumentaron en 1.8% m/m.

Sin embargo, el ritmo de crecimiento puede moderarse ante [el aumento de la inflación](#), que sigue siendo el principal riesgo para el desempeño futuro. Lo más preocupante es el aumento en el precio de alimentos, factor clave que nos llevó a [revisar nuestro estimado para el cierre del año al alza](#). Consideramos que es probable que esto limite el gasto en otras categorías. Finalmente, estaremos atentos en los impactos de la quinta ola de contagios por COVID-19, aunque anticipamos que sea modesto. A pesar de los retos, esperamos que el consumo se mantenga como uno de los motores clave para el crecimiento del PIB este año.

JUEVES – Inflación (junio); Banorte 0.87% m/m; anterior: 0.18%. La subyacente subiría +0.83% (contribución: +62pb), con la no subyacente más alta en 0.99% (+25pb). Esperamos que la dinámica del periodo esté caracterizada por presiones importantes en los alimentos –tanto procesados como frescos–, situación que ya se observó en los datos de la [primera quincena](#). Los energéticos habrían sido más estables, con una ligera contribución positiva. Por su parte, los servicios se acelerarían en el margen. Si nuestros estimados se cumplen, la inflación general subiría a 8.02% desde 7.65% el mes previo, su nivel más alto desde enero 2001. La subyacente también sería más alta, llegando a 7.56% (previo: 7.28%) e hilando 19 meses al alza. Por su parte, la no subyacente avanzaría a 9.39% (previo: 8.77%).

En cuanto al desempeño mensual, los bienes dentro de la subyacente continuarían cargando la mayor parte de la contribución, arriba 1.1% (+43pb). Como ha sido en meses previos, los alimentos procesados serían más altos (1.3%; +28pb), con evidencia de choques tras recientes anuncios en cuanto a ajustes en precios de refrescos y otras bebidas, así como en bienes con materias primas a base de granos, situación que esperamos que se haya extendido a la segunda quincena. Por su parte, ‘otras mercancías’ (0.2%; +14pb) serían más moderadas, beneficiándose de la entrada de descuentos de verano en ropa y calzado en la segunda mitad. En los servicios, anticipamos un avance de 0.6% (+19pb), con el alza concentrada en ‘otros’ (0.5%; +14pb). En específico, las categorías turísticas estarían presionadas ante la proximidad del periodo vacacional de verano –con algunos estados adelantando las vacaciones para los alumnos de educación básica–, mientras que restaurantes y otros sectores continuarían ajustando precios debido a las presiones en costos. Por su parte, la vivienda mantendría alzas moderadas, arriba 0.3% (+5pb).

En la no subyacente, resaltamos el incremento en agropecuarios, subiendo 1.9% (+22pb). En específico, los pecuarios se mantendrían muy elevados (1.5%; +10pb), continuando con incrementos ya vistos en la primera mitad en artículos como el pollo (que resintió los brotes de gripe aviar). Mientras tanto, las frutas y verduras (2.4%; +12pb) experimentarían una aceleración, con reportes de un incremento adicional en la papa, así como rebotes en la cebolla y plátano. Mientras tanto, nuestro monitoreo apunta a caídas en el jitomate, chiles y uvas. En los energéticos, el incremento sería de 0.2% (+2pb), con una dinámica mixta. El gas LP se mantendría a la baja (-2.4%; -5pb), beneficiándose de una moderación en los precios en el exterior. Del contrario, lo más relevante sería la electricidad (+2.6%; +4pb) y la gasolina de bajo octanaje (0.6%; +3pb). En la última, el mecanismo de suavizamiento con el subsidio al IEPS haría que la tendencia al alza continúe a pesar de una moderación en las referencias internacionales en la segunda quincena. Finalmente, en las tarifas gubernamentales anticipamos un incremento de 0.4% (+1pb), incorporando un impacto moderado del incremento de \$1 a las tarifas del transporte concesionado en la CDMX.

JUEVES – Minutas de Banxico (23 de junio). Debemos recordar que en dicha decisión la Junta de Gobierno [aumentó la tasa de referencia en 75pb, a 7.75%](#). La votación fue unánime y el comunicado se mantuvo *hawkish*. Nuestra atención estará en los comentarios de los miembros sobre: (1) La posibilidad (o no) de un incremento de mayor o menor magnitud, así como las ventajas y desventajas de cada una de las opciones; (2) la potencial trayectoria de los próximos ajustes, sobre todo ante los cambios del comunicado, los pronósticos de inflación y las recientes acciones del Fed; y (3) el nivel adecuado para la tasa terminal del ciclo, tanto en términos nominales como reales. Además, la discusión sobre la inflación probablemente se centrará en la dinámica de categorías como alimentos procesados (y sus efectos de segundo orden) y la revisión de los estimados, que fue sustancial. En nuestra opinión, esperamos que el documento apoye nuestra visión de un alza adicional de 75pb en agosto, seguido de tres alzas de 50pb en septiembre, noviembre y diciembre. Con esto, la tasa de referencia llegaría a 10.00% al cierre del año, que estimamos será el nivel terminal de este ciclo.

En cuanto a los comentarios de los miembros, la Gobernadora Victoria Rodríguez participó en varios medios justo después de la decisión. El tono fue muy similar al del comunicado –consistente con su rol de vocera–, destacando que “...*el balance de riesgos para la inflación se mantiene considerablemente sesgado al alza*...”. Además, mencionó que anticipa que la inflación alcanzará su nivel más alto en el 3T22, con la convergencia al objetivo en el 1T24. Sobre la actividad señaló que “...*no vemos en nuestro escenario central una recesión*...”. Además, en la semana tuvimos participaciones de Irene Espinosa (en un foro de *J.P Morgan*) y de Jonathan Heath (en foro de *Porto Invetimentos*).

A pesar de poca información adicional, creemos que los comentarios podrían centrarse en tres puntos. El primero es si alguien argumentó sobre la necesidad de actuar en otra magnitud a la observada. En nuestra opinión, la posibilidad de haber discutido un incremento menor es muy acotada tomando en cuenta los +75pb del Fed la semana previa.

En contraste, un alza más sustancial (e.g. 100pb) sí pudo haber sido discutida, ya sea por la Subgobernadora Espinosa y/o el Subgobernador Heath. El segundo tiene que ver con la trayectoria hacia delante, con la mención en el comunicado de “...*En las siguientes decisiones, la Junta de Gobierno [...] valorará actuar con la misma contundencia en caso de que se requiera...*”. Nos parece que esta fue una señal clara de la baja probabilidad de aumentar el ritmo de nuevo. A su vez, es importante porque el mercado llegó a descontar cierta probabilidad de este escenario, lo que ya ha eliminado. Más importante en la coyuntura, veremos si hay opiniones de cuando podríamos ver una reducción del ritmo actual, o si será prudente seguir así por mayor tiempo. Finalmente, el tercer punto tendría que ver con el nivel terminal del ciclo. Aunque no descartamos alguna mención en términos nominales, es más factible que si hay comentarios, se centren en cuál sería la tasa de interés real *ex ante* más adecuada, lo que ha ido cobrando más relevancia desde la decisión pasada.

Sobre la inflación, seguirá la preocupación por la dinámica de la subyacente, en particular los alimentos procesados. Esto se debe a que los energéticos han sido más mixtos últimamente. Además, sería importante si hay cambios en el análisis sobre los efectos del conflicto en Ucrania y los confinamientos en China. Tampoco descartamos opiniones sobre el [PACIC](#), aunque la mayoría probablemente considerará que su efecto es limitado. Finalmente, buscaremos detalles sobre lo que podría implicar que el balance de riesgos se caracterizó como “considerablemente sesgado al alza” en vez de “con un deterioro”.

En general, esperamos que el documento refrende la postura cautelosa y más *hawkish* de la Junta de Gobierno. De ser así, ayudará a consolidar nuestra expectativa de un apretamiento relativamente más acelerado con la finalidad de que la tasa de referencia alcance su nivel terminal pronto. En nuestra opinión, esto implica +75pb en agosto seguidos de +50pb en septiembre, noviembre y diciembre, llevando la tasa a 10.00%.

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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, 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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Isaías 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
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	hugo.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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.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
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