

La Semana en Cifras

9 de diciembre 2022

Banxico reducirá el ritmo de alzas, llevando la tasa a 10.50%

www.banorte.com
@ analisis_fundam

- Decisión de política monetaria de Banxico (15 de noviembre).** Esperamos que el banco central incremente su tasa de referencia en 50pb a 10.50% en su última decisión del año, en línea con nuestra visión desde [septiembre](#) y con lo que terminaría la racha de cuatro reuniones con alza de +75pb. Así, el apretamiento acumulado desde el inicio del ciclo sumaría 650pb. El menor ritmo estaría justificado por: (1) Expectativas claras de un alza de la misma magnitud del Fed; (2) inflación general anual más baja en los últimos reportes; y (3) estabilidad relativa de los activos financieros locales en comparación con sus pares. Sin embargo, y como ya lo señaló el banco central, consideramos que una mayor restricción es necesaria ya que la inflación subyacente se mantiene presionada, representando un riesgo para el anclaje de las expectativas de inflación. La votación no sería unánime, con el Subgobernador Gerardo Esquivel disintiendo a favor de +25pb. Similar a la [reunión previa](#), esperamos que el tono sea menos *hawkish*, señalizando una moderación adicional en los próximos ajustes
- Producción industrial (octubre).** Esperamos el indicador en 2.4% a/a, menor que el 3.9% del mes previo. Utilizando cifras ajustadas anticipamos una expansión de 2.6% a/a, menor al 3.5% dentro del [IOAE del INEGI](#). De manera más importante, esto implica +0.1% m/m, lo cual no sería suficiente para compensar la caída de 0.2% del mes previo. Por sectores esperamos alzas en la minería (+0.9% m/m) y la construcción (+0.1%), aunque con las manufacturas a la baja (-0.1%), sumando tres meses de caídas. En general, el resultado sería consistente con cierta debilidad del sector en el 4T22

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

Cintia Nava
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@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. 12-dic.		Mercados cerrados por el Día del Empleado Bancario					
lun. 12-dic.	6:00am	Producción industrial	Octubre	% a/a	<u>2.4</u>	3.4	3.9
		desestacionalizada		% m/m	<u>0.1</u>	--	-0.2
		Minería		% a/a	<u>-0.5</u>	--	-2.0
		Electricidad, agua y gas		% a/a	<u>4.4</u>	--	6.5
		Construcción		% a/a	<u>-2.7</u>	--	-3.8
		Manufacturas		% a/a	<u>4.9</u>	--	8.4
lun. 12-dic.		Ventas en mismas tiendas de la ANTAD	Noviembre		--	--	1.5
mié. 14-dic.	9:00am	Reservas internacionales	9-dic.	US\$ miles de millones	--	--	198.9
jue. 15-dic.		Finaliza el periodo ordinario de sesiones en el Congreso					
jue. 15-dic.	1:00pm	Decisión de política monetaria de Banxico	15-dic.	%	<u>10.50</u>	10.50	10.00
vie. 16-dic.	9:00am	Encuesta de expectativas Banxico	Diciembre				

Fuente: Banorte/ Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Producción industrial (octubre); Banorte: 2.4% a/a; anterior: 3.9%. Utilizando cifras ajustadas anticipamos una expansión de 2.6% a/a, menor al 3.5% dentro del [IOAE del INEGI](#). De manera más importante, esto implica +0.1% m/m, lo cual no sería suficiente para compensar la caída de 0.2% del mes previo. En general, el resultado sería consistente con cierta debilidad del sector en el 4T22.

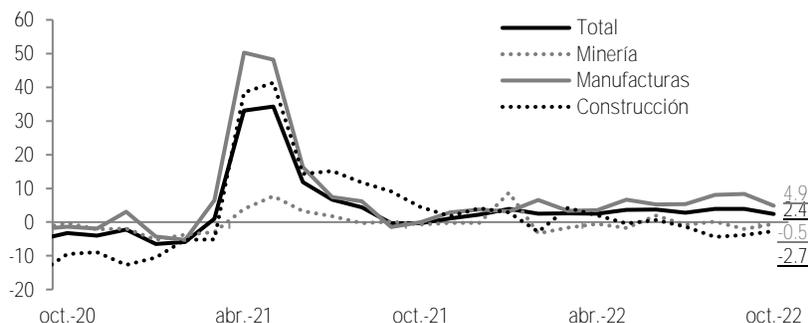
Las manufacturas serían de nuevo negativas, abajo 0.1% (-4.9% a/a) y añadiendo tres meses a la baja. Creemos que algunos sectores clave sufrieron por problemas de suministro, especialmente autos (como se menciona abajo). De manera general, el PMI manufacturero del IMEF se ubicó en 50.0pts (-0.3pts), destacando una caída en ‘nuevos pedidos’. Además, las [exportaciones](#) mostraron cierta debilidad, tanto en ‘otras’ (-5.0% m/m) como en autos (-2.9%), a pesar de cierto progreso en EE.UU. –con la producción manufacturera arriba 0.2% secuencialmente. Esto es consistente con la producción de autos de la AMIA, la cual cayó 7.7% (con nuestro modelo de ajuste interno), bastante negativo considerando una caída similar el mes previo. Varios productores de autos reportaron paros en el periodo, destacando VW como el más afectado, Ford y Nissan. En el empleo, [el INEGI reportó 207.6 mil nuevas posiciones](#) en el rubro, relativamente en línea con su tendencia estacional.

La construcción avanzaría 0.1% m/m (-2.7% a/a). Aunque sería un segundo mes al hilo al alza, todavía sugiere cierta debilidad considerando caídas consecutivas en los cinco periodos previos. Los indicadores de opinión fueron mixtos, con el de tendencia agregada al alza, pero con la confianza de nuevo cayendo. El empleo sorprendió negativamente, con el INEGI registrando una caída de 131.8 mil posiciones. La edificación permanecería a la baja –con un posible impulso en algunos proyectos de inversión arrastrados por la debilidad residencial, mientras que la ingeniería civil todavía estaría apoyada por proyectos gubernamentales. Relacionado a esto último, el gasto en inversión física del gobierno federal se disparó 66% a/a en términos reales. Esto probablemente refleja gastos antes de finalizar el año por planeación presupuestal, lo cual podría no traducirse completamente en actividad.

Finalmente, la minería rebotaría 0.9% (-0.5% a/a). Esperamos que la fortaleza se concentre en el rubro petrolero, con los datos de la CNH sugiriendo mayor extracción de crudo (1,621kbpd vs 1,619kbpd) y el gas resultó prácticamente sin cambios, en nuestra opinión con el sector beneficiándose de una temporada de huracanes relativamente modesta. La no petrolera también podría ser positiva considerando un buen resultado en las exportaciones (+16.3% m/m), a pesar de una moderación adicional en precios. Por último, los ‘servicios relacionados’ serían más estables, en línea con su desempeño en los últimos dos meses.

Hacia delante, hay señales de cierta resiliencia en las manufacturas –como lo indica el [PMI del IMEF](#)– a pesar de una moderación adicional en la actividad en EE.UU. Sin embargo, los riesgos para el resto de los sectores persisten y se mantienen a la baja, con la incertidumbre posiblemente pesando en ellos.

Producción industrial
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (2 de diciembre); anterior: US\$198,890 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$846 millones, principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, el saldo alcanzó US\$198,890 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$3,509 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2021	2-dic.-22	2-dic.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	198,890	846	-3,509
(B) Reserva Bruta	207,745	202,403	711	-5,342
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	-90	-516
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	802	-5,176
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	3,513	-135	-1,833

Fuente: Banco de México

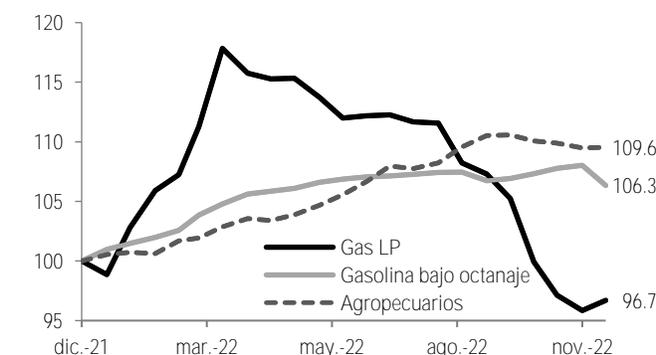
JUEVES – Decisión de política monetaria de Banxico (15 de diciembre). Banorte: 10.50%; anterior: 10.00%. Esperamos que el banco central incremente su tasa de referencia en 50pb en su última decisión del año, en línea con nuestra visión desde [septiembre](#) y con lo que terminaría la racha de cuatro reuniones con alza de +75pb. Así, el apretamiento acumulado desde el inicio del ciclo sumaría 650pb. Nuestra visión coincide con el consenso de la encuesta de *Bloomberg*. El menor ritmo estaría justificado por: (1) Expectativas claras de un alza de la misma magnitud del Fed; (2) inflación general anual más baja en los últimos reportes; y (3) estabilidad relativa de los activos financieros locales en comparación con sus pares. Sin embargo, y como ya lo señaló el banco central, consideramos que una mayor restricción es necesaria ya que la inflación subyacente se mantiene presionada, representando un riesgo para el anclaje de las expectativas de inflación. La votación no sería unánime, con el Subgobernador Gerardo Esquivel disintiendo a favor de +25pb. Similar a la [reunión previa](#), esperamos que el tono sea menos *hawkish*, señalizando una moderación adicional en los próximos ajustes.

Sobre el Fed, esperamos un aumento de 50pb en su tasa de referencia el 14 de diciembre, llevándola a un rango de 4.25%-4.50%. Esto es ampliamente esperado por los analistas, inversionistas y futuros de tasas de interés. La probabilidad de este escenario es prácticamente del 100%, cimentada aún más tras el último discurso del presidente Jerome Powell.

En particular, su comentario clave fue “...tiene sentido moderar el ritmo de alzas conforme nos acercamos al nivel de restricción que será suficiente para reducir la inflación...”. Localmente, el Subgobernador Jonathan Heath tuvo una opinión similar en días recientes. En un evento de la revista *Fortuna*, expresó que “...creemos que ya podemos quizás empezar a disminuir el ritmo (de incrementos), aunque seguir aumentando...”. En este contexto, y a pesar de que todos los miembros de la Junta aseguran que las decisiones domésticas no siguen mecánicamente al Fed –como reiteraron en el último [Informe Trimestral](#)–, creemos que las condiciones internas aún justifican un mayor apretamiento.

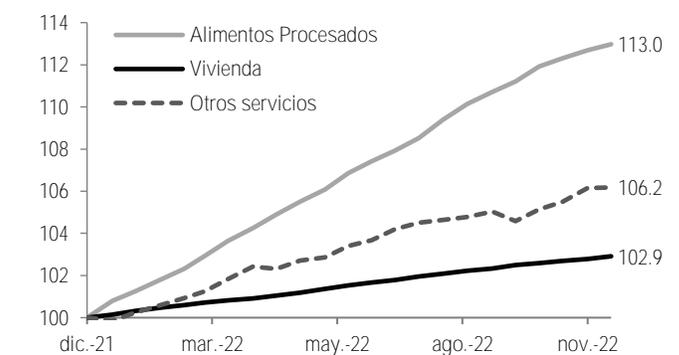
Sobre la inflación, los datos disponibles son mixtos. La inflación general anual [disminuyó aún más en noviembre](#), apoyada principalmente por la no subyacente. Pero la subyacente se mantuvo al alza, sumando 24 meses de incrementos. La no subyacente fue ayudada por dos factores: (1) Menores precios del gas LP; y (2) una caída en los precios de los agropecuarios. La gasolina ha sido más estable, con los subsidios actuando como un amortiguador, tanto para alzas como caídas (ver gráfica abajo, izquierda). Creemos que los riesgos persisten conforme se acerca el invierno, aunque los mercados energéticos globales se han mantenido relativamente positivos en el último par de semanas. En la subyacente, los alimentos procesados continúan como la categoría más preocupante, expandiéndose 13.0% en lo que va del año. No obstante, su ritmo de crecimiento ha disminuido en las últimas tres quincenas. Por el contrario, recientes anuncios –tales como el alza adicional de precios por Coca Cola-FEMSA a inicios de diciembre– y [el incremento del salario mínimo en 2023](#) todavía señalizan retos hacia delante. En los servicios, la vivienda se ha moderado significativamente, ayudando a la cifra general debido a su alta ponderación. Sin embargo, ‘otros servicios’, especialmente las categorías no turísticas, se mantienen bajo fuertes presiones por los costos de sus insumos (ver gráfica abajo, derecha). Relacionado a esto, el Subgobernador Heath expresó en *Twitter* que, dadas las distorsiones, “...no queda claro que la desaceleración de la inflación subyacente es el comienzo de una nueva trayectoria descendente o no...”. En especial, esto se refiere al efecto de los descuentos de *El Buen Fin* sobre la tasa anual, al haber sucedido en diferentes quincenas este año y en 2021. Ante la alta incertidumbre sobre el panorama, pensamos que la apuesta más segura para el banco central es seguir apretando hasta que las señales sean más positivas.

Inflación no subyacente: Gas LP, gasolina de bajo octanaje y agropecuarios
Índice 100 = 2ª quincena de diciembre 2021, frecuencia quincenal



Fuente: INEGI

Inflación subyacente: **alimentos procesados, vivienda y ‘otros servicios’**
Índice 100 = 2ª quincena de diciembre 2021, frecuencia quincenal



Fuente: INEGI

Otro punto de preocupación son las expectativas. Aunque el estimado para fin de año cayó a 8.4% desde 8.5% en la última encuesta de Banxico, el número para 2023 ha permanecido más estable en 5.1%. Más importante en nuestra opinión, las expectativas de mediano plazo se mantienen por arriba de su tendencia pre-pandemia (en 4.0% vs. ~3.5%), lo que, en nuestra visión, sustenta la necesidad de un apretamiento adicional para anclarlas con más fuerza. Relacionado a esto, los estimados para la general podrían resultar con pocos cambios. En particular, la inflación en lo que va del 4T22 ha promediado 8.1% vs. su estimado de 8.3%, aunque con un probable repunte a finales de año con un efecto base menos favorable. Para la subyacente, una revisión al alza adicional es posible, con un desempeño en lo que va del trimestre de 8.5 % frente al estimado de 8.3%.

Banxico: Pronósticos de inflación
% a/a, promedio del trimestre

	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24	3T24
General	7.8*	8.5*	8.3	7.6	5.8	4.7	4.1	3.8	3.4	3.1
Subyacente	7.3*	8.0*	8.3	7.5	6.4	5.2	4.1	3.6	3.2	3.0

Fuente: Banco de México. *Datos observados

En los mercados financieros, destacamos el desempeño del peso mexicano. La moneda ha promediado alrededor de 19.44 por dólar desde la última decisión, incluso llegando a un mínimo de 19.15 que es un nuevo mínimo post-pandemia. No obstante, en las últimas sesiones se ha depreciado ante una mayor aversión al riesgo global, menor liquidez y una valuación relativamente desfavorable. A pesar de esto, su desempeño sigue contrastando con otras divisas de mercados emergentes, que han mostrado mayores presiones y volatilidad. En tasas, la inversión de la curva se ha vuelto más pronunciada, con un fuerte *rally* de los activos de largo plazo, siguiendo a la curva de *Treasuries*. En nuestra opinión, esto permitiría un alza más modesta en el margen. Además de ocurrir a la par de un aumento más moderado del Fed, esto debería seguir fomentando un comportamiento ordenado de los activos locales.

En general, creemos que la decisión y el tono del documento mantendrán la tendencia hacia un sesgo menos *hawkish*, lo que podría sugerir que las alzas adicionales podrían ser incluso de una menor magnitud. A su vez, esto sería consistente con las señales de algunos miembros sobre el nivel adecuado de la tasa terminal. Con esto en mente, reiteramos nuestro estimado de dos aumentos adicionales de 25pb cada uno en febrero y marzo, llevando la tasa de referencia al nivel terminal que estimamos para este ciclo de 11.00% al cierre del 1T23. Tras esto, un ciclo de relajamiento podría iniciar a finales del tercer trimestre, con lo que anticipamos un nivel de 10.25% al cierre de ese año.

VIERNES – Encuesta de expectativas de Banxico (noviembre). La atención estará en la inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En la primera, la mediana al cierre del 2022 se ubica en 8.4%, en línea con nuestro estimado. Para 2023 está en 5.1% (Banorte: 5.4%). No esperamos ajustes sustanciales en las expectativas de mediano y largo plazo, manteniéndose arriba del objetivo. El PIB para 2022 está en 2.8% (Banorte: 2.7%), mientras que para 2023 se ubica en 1.0%, igual a nuestro pronóstico. Los analistas anticipan la tasa de referencia al cierre de este año en 10.50%, con un recorte en 2023 a 10.25% –ambos en línea con nuestra expectativa. El tipo de cambio está en USD/MXN 19.99 al cierre del 2022 (Banorte: 20.70), anticipando una depreciación al final de 2023 a USD/MXN 20.85 (Banorte: 22.00).

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, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar, 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, ni 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
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
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
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
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
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.faesib@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