

La semana en cifras

2 de agosto 2019

Inflación en julio bajaría a 3.78% anual

- Reporte de inflación (julio).** Estimamos la inflación general en 0.38% m/m y la subyacente en 0.26%. Esperamos una contribución equilibrada entre la subyacente y no subyacente con 20pb y 18pb, respectivamente. Consideramos que las presiones en precios se concentraron principalmente en la primera quincena del mes. En la primera categoría creemos que las tarifas aéreas y servicios turísticos empezarán a revertir parte del alza derivada del periodo vacacional de verano. En el segundo caso, el aumento de precios en bienes agropecuarios se habría observado sobre todo en la primera mitad, en particular en frutas y verduras y el pollo dentro de los pecuarios. Con estos resultados, la inflación general anual continuaría moderándose al pasar de 3.95% en junio a 3.78%, La subyacente pasaría de 3.85% a 3.82% y el agregado no subyacente de 4.19% a 3.98%
- Producción industrial (junio).** Estimamos una caída de 2.6% anual. Este estimado resultaría en una ligera revisión a la baja del dato implícito para el mes de -2.3% de acuerdo con el reporte del PIB del 2T19. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos un avance de 0.8% m/m, lo que sería moderado considerando la caída de 2.1% registrada en mayo. En nuestra opinión, la tasa anual estaría impactada por la minería (-7.0% anual) y la débil señal derivada del reporte de balanza comercial en términos del probable desempeño de las manufacturas (-0.8%). Por último, anticipamos la construcción en -4.9%. En general, continuamos observando difíciles condiciones para la industria en un contexto de desaceleración de la economía global por tensiones comerciales y con el peso manteniendo su fortaleza, limitando un posible aumento de la competitividad relativa.

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 5-ago.	6:00am	Confianza del consumidor	Julio	índice	107.8	--	106.1
mar. 6-ago.	6:00am	Inversión fija bruta	Mayo	% anual	-6.6	--	-5.7
		Maquinaria y equipo total		% anual	-4.4	--	-7.4
		Nacional		% anual	-3.0	--	0.5
		Importado		% anual	-5.4	--	-11.8
		Construcción		% anual	-8.5	--	-4.4
mar. 6-ago.	9:00am	Reservas internacionales	4-Ago	mmd	--	--	178.9
mar. 6-ago.	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 5 años (Sep'24); Udibonos 10 años (Nov'28)					
mar. 6-ago.	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
jue. 8-ago.	6:00am	Inflación general	Julio	% m/m	0.38	--	0.06
				% anual	3.78	--	3.95
		Subyacente		% m/m	0.26	--	0.30
				% anual	3.82	--	3.85
vie. 9-ago.		Negociaciones al salario contractual	Julio	%	6.2	--	6.1
vie. 9-ago.	6:00am	Producción industrial	Junio	% anual	-2.6	--	-3.3
		(desestacionalizado)		mensual	0.8	--	-2.1
		Minería		% anual	-7.0	--	-8.9
		Electricidad, agua y gas		% anual	1.5	--	1.6
		Construcción		% anual	-4.9	--	-8.9
		Manufacturas		% anual	-0.8	--	0.7

Fuente: Banorte; Bloomberg

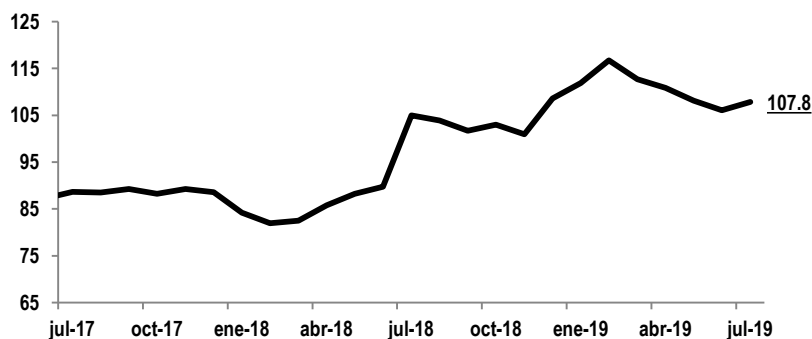
Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Confianza del consumidor (julio); Banorte: 107.8pts; anterior: 106.1pts. Anticipamos un moderado repunte, lo que rompería con cuatro meses consecutivos de caídas. Cabe mencionar que la tasa anual pasaría de 18.2% en junio a solo 2.7% como resultado de un efecto de base, recordando que la confianza se disparó al alza tras la elección del año pasado. También notamos que, históricamente, la estacionalidad ha sido favorable en el mes, lo que atribuimos en buena parte a la temporada vacacional de verano. Ajustando por lo anterior, estimamos una caída de 1.2% m/m. Como ya ha sido mencionado, la confianza ha estado altamente correlacionada con el sentimiento político. En este sentido y de acuerdo al sitio *Oraculus*, la aprobación neta del presidente bajó de 45% en junio a 44% ante un ligero aumento en los que desaprueban su gestión (+1pp). Entre los temas más relevantes del periodo identificamos la renuncia del Secretario de Hacienda, el Dr. Carlos Urzúa, discusiones sobre la posibilidad de una ‘recesión técnica’ en México y el plan de negocios de Pemex. Es relevante también que las tensiones comerciales con EE.UU. por temas migratorios disminuyeron tras el acuerdo alcanzado entre las partes en los primeros días del mes.

En nuestra opinión, el ajuste anticipado sería parte de un regreso gradual de la confianza hacia sus promedio de largo plazo y en la medida en que el optimismo político se desvanece, impactando sobre todo al componente de “expectativas futuras del país”. No obstante, la caída (con cifras ajustadas por estacionalidad) estaría moderada por otros factores. En particular, el tipo de cambio promedio fue de 19.05 por dólar desde 19.29 el mes previo, mejorando en el margen. Además, la inflación anual volvió a caer al pasar de 4.00% al cierre de junio a 3.84% en la 1ª quincena de julio, con ambos componentes (subyacente y no subyacente) mejorando. En nuestra opinión, esto podría haber ayudado a otorgar soporte a los componentes de “bienes duraderos” y “expectativas futuras de los hogares”, en particular el primero que cayó con fuerza el mes pasado.

Confianza del consumidor

Índice, cifras originales



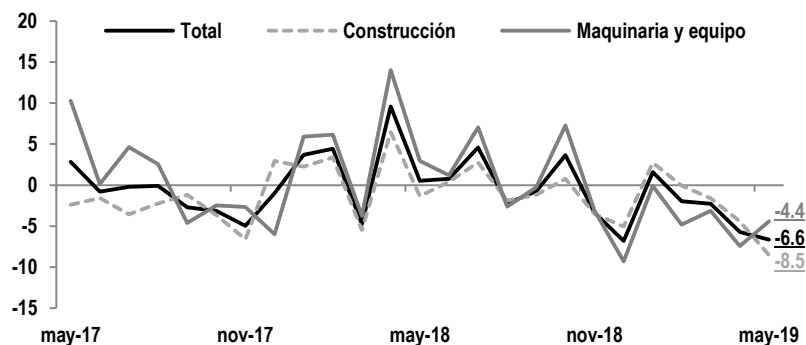
Fuente: INEGI

MARTES – Inversión fija bruta (marzo); Banorte: -6.6% anual; anterior: -5.7%. Con esto, la inversión hilaría cuatro meses en contracción en términos anuales. Esperamos que todos los sectores muestren debilidad, destacando la construcción en -8.5%, su peor nivel en poco más de dos años. En este sentido, el reporte de producción industrial mostró una contracción de 9.8%, liderada a la baja por obras de ingeniería civil (-9.6%), considerando la reducción en este tipo de gasto por parte del gobierno federal. Dado el desempeño de este último en lo que va del año de -4.8% anual, consideramos favorable el anuncio de la SHCP de acelerar el gasto en infraestructura (para más información consultar: “México – Secretario Herrera designa Subsecretario y anuncia medidas para impulsar la economía”, <pdf>, 30 de julio de 2019). No obstante, cabe recordar que la edificación también fue impactada, retrocediendo 8.6%, lo cual creemos está explicado en buena parte por la suspensión de obras en la CDMX, situación que contribuyó a nuestra revisión a la baja del PIB 2019 a 0.8%.

Esperamos una reducción de 4.4% en la maquinaria y equipo. Similar al mes previo, el retroceso estaría explicado por una mayor debilidad en el componente importado (-5.4%) aunque mejorando relativo al -11.8% de abril. En este contexto, las importaciones de bienes de capital también mejoraron. Finalmente, esperamos que el componente doméstico regrese a negativo en -3.0%, aunque por encima relativo al promedio del año en -4.2%.

En conclusión, anticipamos que la debilidad de la inversión continúe, aún impactada por una elevada incertidumbre y la atonía de la confianza empresarial. De manera más puntual, el dato de importaciones de bienes de capital de junio cayó 21.2% anual –cifra más débil desde la crisis financiera– lo que sugiere retos adicionales. Mantenemos nuestro estimado de una contracción de 2.6% en la inversión durante 2019, con la información más reciente sugiriendo riesgos a la baja adicionales para este.

Inversión Fija Bruta
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (19 de julio); anterior: US\$178,921 millones. La semana pasada, las reservas internacionales disminuyeron US\$99 millones, explicado por una menor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo neto de US\$178,921 millones, un avance de US\$4,128 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	26-jul.-19	26-jul.-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	178,921	-99	4,128
(B) Reserva Bruta	176,384	186,913	-958	10,529
Pemex	--	--	-92	265
Gobierno Federal	--	--	-575	6,421
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-291	3,843
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	7,992	-858	6,401

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 5 años (Sep'24), Udibonos de 10 años (Nov'28), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (6 de agosto de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	05-sep-19	--	6,000	8.01
3m	07-nov-19	--	9,000	8.12
6m	30-ene-20	--	12,500	8.09
Bono M				
5 años	05-sep-24	8.00	11,500	7.37
Udibono				
10 años	30-nov-28	4.00	UDIS 950	3.41

Fuente: Banorte con cifras de Banxico 1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta. 2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

MARTES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de julio –a publicarse el jueves 8 de agosto– así como a los estimados para el cierre de año. También será importante observar las expectativas de política monetaria, con miras a la decisión del 15 de agosto. También estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

JUEVES – Reporte de inflación (julio); Banorte: 0.38% m/m; anterior: 0.06%. Por su parte, estimamos la subyacente en 0.26% m/m desde 0.30% en el mes previo. En particular, esperamos una contribución relativamente equilibrada entre el rubro subyacente y no subyacente e igual a 20pb y 18pb, en el mismo orden.

El alza del componente no subyacente se explicaría en mayor medida por ajustes en la primera quincena. Por ejemplo, los agropecuarios aumentaron 1.15% 2s/2s en la primera mitad, mientras que esperamos un retroceso de 0.07% en la segunda parte. Con ello, la contribución mensual del sector sería de 20pb, con 12pb de frutas y verduras y 8pb en pecuarios. Dentro de este último destacó el mayor precio del pollo, factor que esperamos que continúe aunque a un ritmo más moderado.

De manera similar, los energéticos subirían solo 0.06% en la segunda mitad, debajo del 0.20% del periodo inmediato anterior que se explicó por un ajuste importante en la gasolina de bajo octanaje. Respecto a la segunda quincena, sólo esperamos un aumento marginal ya que el subsidio gubernamental subió ligeramente pero fue errático, la gasolina en EE.UU. presentó una reducción, y el peso tuvo un desempeño bastante estable frente al dólar.

Por su parte, anticipamos que el componente subyacente presente una dinámica similar, con el alza de 6pb de otros servicios concentrada en la primera parte ante mayores tarifas aéreas y servicios turísticos en paquete por el periodo vacacional de verano. En nuestra opinión, estos rubros comenzarán a mostrar ligeros ajustes a la baja conforme disminuye el volumen de turistas. En las mercancías anticipamos un comportamiento ordenado, con una contribución de 6pb de alimentos procesados y de -0.1pb en otras mercancías. Sobre este último, consideramos que la estabilidad del tipo de cambio (con excepción de episodios de volatilidad altamente de poca duración) podría haber ayudado a mantener los precios más anclados en los últimos tres meses, factor que sería favorable para que la inflación subyacente retome eventualmente una trayectoria descendente.

Con estos resultados, la inflación general anual continuaría moderándose al pasar de 3.95% en junio a 3.78%, hilando dos meses debajo de la cota superior del intervalo de variabilidad de Banxico. La subyacente pasaría de 3.85% a 3.82% y el agregado no subyacente bajaría de 4.19% a 3.98%. De confirmarse nuestra hipótesis de un comportamiento más positivo del componente subyacente por la relativa fortaleza del peso y un mayor grado de holgura en la economía, esta situación podría servir para que Banxico recorte la tasa de referencia en el corto plazo, estimando una disminución de 25pb a 8.00% en la reunión del 26 de septiembre y de 50pb acumulados durante todo este año.

VIERNES – Negociaciones salariales (julio); Banorte: 6.2% anual; anterior: 6.1%. Esperamos que el mayor incremento relativo al mes previo se explique nuevamente por un cambio en la composición de las negociaciones. En particular, durante el mes aumentaría aún más la proporción de negociaciones del sector privado respecto al público. Considerando que los incrementos en lo que va del año en el sector privado han promediado 6.3% y en el público sólo 3.4%, esto explicaría el alza mensual. Recordando que las negociaciones son altamente estacionales, esperamos ver un patrón similar al de años pasados. En este sentido, en dos de los últimos cuatro años no se han registrado negociaciones en el sector, mientras que en los dos restantes estas promediaron sólo alrededor de 4,500 trabajadores. Hacia delante, y como lo hemos mencionado previamente, creemos que las negociaciones seguirán presionadas dado el impacto del salario mínimo, así como por los elevados niveles de inflación de los últimos dos años. Sin embargo, no descartamos una moderación en el último trimestre de 2019 conforme la inflación se aproxime al objetivo y se desacelere la actividad económica.

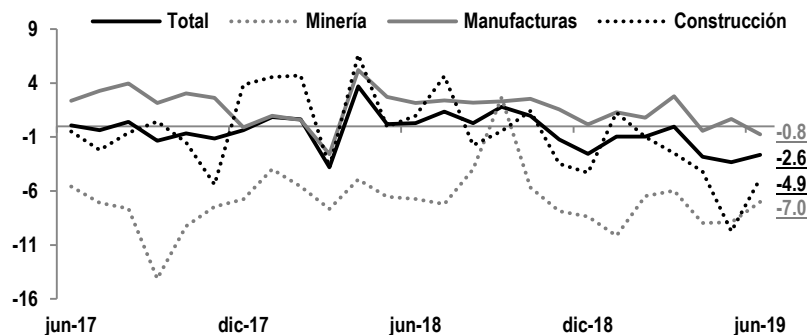
VIERNES – Producción industrial (junio). Banorte: -2.6% anual; anterior: -3.3%. Es importante mencionar que este estimado resultaría una ligera revisión a la baja del dato implícito para el mes de -2.3% de acuerdo con el reporte del PIB del 2T19, publicado esta semana. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos un avance de 0.8% m/m, lo que sería moderado considerando la caída de 2.1% de mayo.

En nuestra opinión, la caída a tasa anual estaría impactada por la minería y la débil señal derivada del reporte de balanza comercial en términos del probable desempeño de las manufacturas. Anticipamos que este último sector caiga 0.8% anual, afectado por la fuerte caída de 4.2% en las importaciones de bienes intermedios no petroleros, mismos que están muy relacionados con las cadenas de suministro del sector. Es relevante decir que dicha caída es la mayor desde octubre de 2016 y la primera en dos años. Adicionalmente, las exportaciones manufactureras se desaceleraron a 2.9% desde 8.0% el mes anterior. Las manufacturas en EE.UU. también se han moderado de manera significativa desde febrero, avanzando solo 0.4% desde 0.8% previo. Cifras adicionales tales como la producción automotriz refuerzan esta señal, cayendo 5.5% en el mes.

La minería permanecería en contracción (-7.0%). De acuerdo con Pemex, la producción de crudo se estabilizó en junio respecto a meses recientes al ubicarse en 1,692kbpd, aunque esto significa una caída de 8.4% anual. Del lado más positivo, la producción de gas subió 0.1%. La dinámica del empleo también indica un débil desempeño, con pérdidas netas de empleo formal por segundo mes consecutivo y el quinto dato con una contracción a tasa anual en términos del empleo formal total del sector. Por último, anticipamos la construcción en -4.9%, con la confianza empresarial en 49.3pts en junio que significa una baja por tercer mes al hilo. El componente del “momento adecuado para invertir”, que en nuestra opinión refleja mejor las condiciones en el sector, ha caído a 25.8pts, su menor nivel desde febrero 2017 e impactado de manera adicional por la suspensión de proyectos de construcción en la Ciudad de México.

En general, continuamos esperando difíciles condiciones para la industria en un contexto de desaceleración de la economía global, con afectaciones por las tensiones comerciales que han irrumpido en las cadenas de suministro y con el peso mexicano manteniendo su fortaleza ante altas tasas de interés domésticas, limitando un posible aumento de la competitividad relativa sectorial.

Producción industrial
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

Referencia	
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454