

La semana en cifras

20 de marzo 2020

Cifras de balanza comercial e inflación podrían empezar a mostrar algunos efectos del COVID-19

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Balanza comercial (febrero).** Esperamos un superávit de US\$3,511.8 millones, empezando a mostrar algunos de los efectos del COVID-19 en China, en particular sobre las importaciones no petroleras. Además, las tasas anuales estarán distorsionadas al alza por el año bisiesto, lo que creemos será más claro en el desempeño de las exportaciones. En particular, estimamos un avance de 3.9% anual en estas últimas. Por su parte, las importaciones totales caerían 2.1%, marcando su séptimo mes al hilo en contracción. La estacionalidad del periodo es típicamente de un superávit, de alguna manera como resultado del fuerte déficit que se observa en enero
- Reporte de inflación (1ª quincena de marzo).** Estimamos la inflación general en 0.03% 2s/2s y la subyacente en 0.08%. Anticipamos que la dinámica de la quincena estará influida en parte por ajustes en precios ante el brote del COVID-19, así como por el choque en precios en el mercado petrolero. No obstante, esperamos que el impacto en algunos componentes se vea con mayor claridad en la segunda mitad del mes. Con estos resultados, la inflación anual disminuiría a 3.63% desde 3.70% en febrero. La reducción sería en buena medida por el componente subyacente, cayendo a 3.53% desde 3.66%. En contraste, el no subyacente resultaría en 3.93% (previo: 3.81%)

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 24-mar.	6:00am	Inflación general	1Q-Mar	% 2s/2s	<u>0.03</u>	0.12	0.47
				% a/a	<u>3.63</u>	3.68	3.87
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.08</u>	0.18	0.13
				% a/a	<u>3.53</u>	--	3.63
mar. 24-mar.	9:00am	Reservas internacionales	20-marzo	US\$ miles millones	--	--	184.6
mié. 25-mar.	6:00am	Ventas al menudeo desestacionalizada	Enero	% a/a	<u>2.8</u>	3.0	3.2
				% m/m	<u>0.5</u>	--	-0.4
jue. 26-mar.	6:00am	IGAE	Enero	% a/a	<u>-0.2</u>	-0.2	0.7
		desestacionalizado		% m/m	<u>0.2</u>	0.2	0.2
		Actividades primarias		% a/a	<u>2.5</u>	--	0.4
		Producción Industrial		% a/a	<u>-1.6</u>	--	-1.0
		Servicios		% a/a	<u>0.3</u>	--	1.4
jue. 26-mar.	6:00am	Tasa de desempleo desestacionalizada	Febrero	%	<u>3.59</u>	3.60	3.79
				%	<u>3.61</u>	3.69	3.66
vie. 27-mar.	6:00am	Balanza comercial	Febrero	mdd	<u>3,511.3</u>	950.0	-2,415.8
		Exportaciones totales		% a/a	<u>3.9</u>	--	3.2
		Petroleras		% a/a	<u>-2.4</u>	--	13.7
		No petroleras		% a/a	<u>4.4</u>	--	2.5
		Importaciones totales		% a/a	<u>-2.1</u>	--	-3.2

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Reporte de inflación (1ª quincena de marzo); Banorte: 0.03% 2s/2s; anterior: 0.47%. En general, la dinámica de la quincena estará influida en parte por ajustes en precios ante el brote del COVID-19, así como por el choque en precios en el mercado petrolero. No obstante, esperamos que el impacto en algunos componentes se vea con mayor claridad en la segunda mitad del mes.

El rubro subyacente aumentaría 0.08% (previo: 0.13%), con una contribución de 6pb. Los bienes añadirían 5pb, con 3pb de alimentos procesados y 2pb en otros bienes. No anticipamos un fuerte efecto de la depreciación del peso en esta categoría, al menos para este periodo. Los servicios aportarían 1pb, con vivienda en +2pb y otros servicios en -1pb. Creemos que la disminución en este último estará explicada por bajas en categorías relacionadas al turismo, comenzando a resentir una menor demanda debido al virus. No obstante, otras categorías continuarían presionando al índice, con los últimos datos comenzando a mostrar mayores presiones que podrían estar relacionados al aumento del salario mínimo.

El rubro no subyacente retrocedería 0.15% 2s/2s (previo: 1.50%), restando 4pb al total. Un determinante importante sería la disminución de 3pb en energéticos, explicada en gran medida por el choque en precios en el mercado petrolero. En particular, las gasolineras restarían 2.3pb, con la disminución en la cotización de referencia más que compensando la depreciación del tipo de cambio. No obstante, nuestro monitoreo hasta el momento apunta a que el ajuste será mucho mayor en la segunda quincena. Esto incluso considera cierta estabilidad en la primera semana del mes tomando en cuenta un pequeño porcentaje de estímulo al IEPS en el periodo. Los agropecuarios restarían 1pb, con frutas y verduras en -3pb y pecuarios en +2pb. Dentro de los primeros esperamos un ajuste a la baja en el jitomate, revirtiendo solo parte del fuerte incremento del mes previo, aunque el tomate verde podría seguir presionado. En el segundo, esperamos que el pollo continúe subiendo.

Con estos resultados, la inflación anual disminuiría a 3.63% desde 3.70% en febrero. La reducción sería en buena medida por el componente subyacente, cayendo a 3.53% desde 3.66%. El no subyacente resultaría en 3.93% (previo: 3.81%). En el corto plazo creemos que podríamos observar una dinámica a la baja en algunos rubros, impactados por los acontecimientos actuales sobre el virus. También podríamos ver un beneficio adicional en la comparación anual, ya que el usual aumento estacional en los servicios turísticos ante la *Semana Santa* podría verse diluido en esta coyuntura. No obstante, el panorama de mediano largo plazo es más incierto, dependiendo de la duración del brote, así como su subsecuente impacto en el tipo de cambio y los energéticos, entre otros factores relevantes.

MARTES – Reservas internacionales (20 de marzo); anterior: US\$184,619 millones. La semana pasada, las reservas disminuyeron en US\$952 millones, explicado principalmente por una menor valuación de los activos de Banxico. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$184,619 millones, con un avance de US\$3,742 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2019	13-mar.-20	13-mar.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	184,619	-952	3,742
(B) Reserva Bruta	183,028	188,755	-987	5,727
Pemex	--	--	166	1,468
Gobierno Federal	--	--	-217	1,975
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-937	2,284
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	4,136	-35	1,985

Fuente: Banco de México

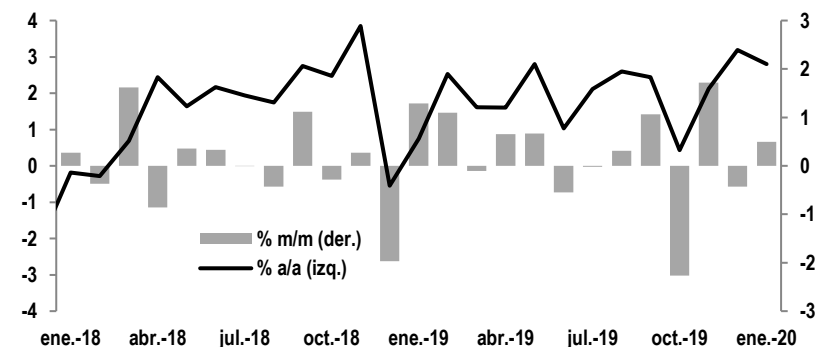
MIÉRCOLES – Ventas al menudeo (enero): Banorte: 2.8% a/a; anterior: 3.2%. Con cifras ajustadas por estacionalidad estimamos un avance de 0.5% m/m, revirtiendo la caída de 0.4% del mes anterior y en general mostrando un desempeño favorable del sector.

Algunos de los indicadores disponibles continúan mostrando una mejoría, destacando las ventas mismas tiendas de la ANTAD (0.8% a/a real) que hilaron tres meses en terreno positivo. Mientras tanto, las ventas de vehículos mejoraron a -6.0% desde -8.3% en diciembre. No obstante, las importaciones de bienes de consumo cayeron -0.6%, aunque éstas podrían estar sesgadas debido a la fecha del Año Nuevo en China, así como un ligero retroceso en las ventas de Walmart (-0.5%). En general, pensamos que la dinámica es consistente con la ligera desaceleración en términos anuales.

En el corto plazo, esperamos que febrero repunte con fuerza a tasa anual por el año bisiesto, efecto que ya se ha comenzado a ver en los datos adelantados de los minoristas (ANTAD: 3.7%; Walmart: 4.4%). No obstante, en el mediano plazo tendremos que estar atentos a los posibles impactos por el brote del COVID-19, que si bien podría ser positivo en marzo ante compras preventivas, especialmente de alimentos y otros bienes no duraderos, podría estar más que contrarrestado por bienes duraderos y para todas las ventas en caso de implementarse una cuarentena generalizada.

Ventas al menudeo

% anual (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI, Banorte

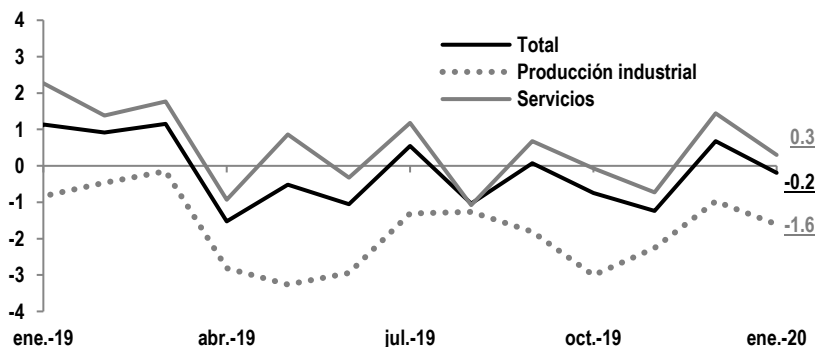
JUEVES - Indicador Global de la Actividad Económica (enero): Banorte: -0.2% anual; anterior: 0.7%. Cabe señalar que parte de la contracción estaría explicada por un efecto de base más retardador, recordando que la dinámica en enero de 2019 fue relativamente favorable en +1.1%, incluso a pesar de algunos choques exógenos ese mes. La comparación mensual mostraría una expansión de 0.2%, igualando el avance de diciembre. Esto sería positivo, ya que una situación así no se presentaba desde febrero pasado.

[La producción industrial avanzó 0.3% m/m](#), explicado por un mayor dinamismo de la minería aunque también ayudada por la construcción y las manufacturas. Mientras tanto, los servicios avanzarían 0.3% a/a y 0.1% m/m, reforzando las señales positivas. Datos conocidos hasta ahora muestran un desempeño favorable, con el IMEF no manufacturero repuntando a 50.8pts, mejor en ocho meses. Como mencionamos en la sección previa, esperamos un buen dato de ventas al menudeo, con una buena dinámica de los minoristas así como las ventas de autos. El sector de transporte pudo haberse beneficiado de la fortaleza en las manufacturas. Además, datos relacionados a actividades turísticas resultaron favorables, con una mejoría en la ocupación hotelera y un buen crecimiento del tráfico de pasajeros a tasa anual, lo que apoyaría a los servicios de esparcimiento y alojamiento. Por el contrario, las actividades gubernamentales podrían resentir la disminución de 3.7% a/a real en el gasto corriente del gobierno federal.

En términos generales, la actividad económica parecería haber iniciado el año con un buen impulso, incluso extendiéndose a febrero. Sin embargo, el brote de COVID-19 y su probable impacto tanto en la confianza del consumidor como empresarial afectando crecientemente a los servicios, así como el choque al mercado petrolero y las cadenas de suministro que impactan en la producción industrial, han incrementado de manera muy importante los retos y riesgos para el PIB en 2020.

IGAE

% a/a (cifras originales)



Fuente: INEGI, Banorte

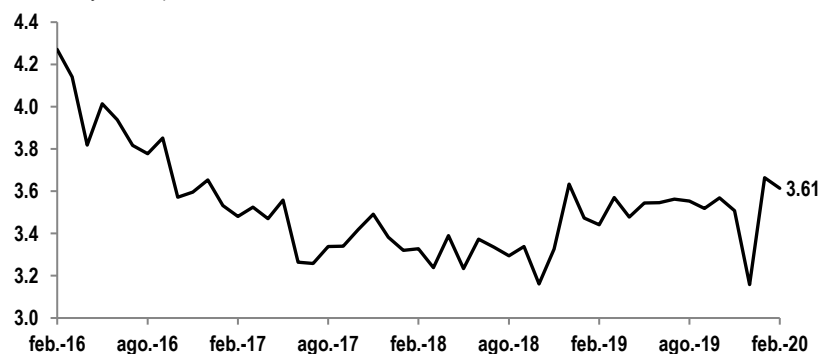
JUEVES – Tasa de desempleo (febrero): Banorte: 3.61%; anterior: 3.66% (cifras ajustadas por estacionalidad). En línea con nuestras expectativas, la tasa de desempleo rebotó en el mes previo, aunque con mayor fuerza a lo que anticipábamos. Tras dicho ajuste esperamos una ligera caída, aunque dejando la tasa de desempleo relativamente alta respecto a lo observado durante 2019.

Destacamos que los componentes de empleo dentro de los índices PMI del IMEF mejoraron, tanto en el rubro manufacturero como en el no manufacturero. La expansión fue más clara en el segundo caso, aumentando en 1.6pts a 49.1pts. Además, podríamos comenzar a ver algunos efectos del inicio de las contrataciones para el *Censo Nacional de Población y Vivienda 2020*, que inició en marzo. No obstante, la persistencia al alza sigue explicada por débiles cifras de empleo formal, con el ritmo anual desacelerándose persistentemente a pesar de una creación de 123,139 nuevas plazas en el mes.

Creemos que marzo podrían ser relativamente positivos ante la contratación para el censo. No obstante, debemos de poner atención al posible impacto del brote de COVID-19 ya que algunos negocios y fábricas han comenzado a detener sus operaciones. Hasta el momento y nuestro conocimiento, estas detenciones han sido limitadas, por lo que el impacto podría ser bajo. No obstante, si el brote continúa y se establecen medidas de distanciamiento social, las presiones debido al cierre de las empresas podrían acumularse, resultando en mayores recortes más adelante.

Tasa de desempleo

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI, Banorte

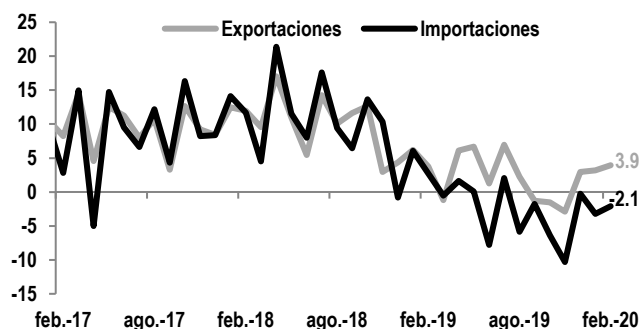
VIERNES – Balanza comercial (febrero): Banorte: 3,511.3mdd; anterior: -2,415.8mdd. Esperamos que este dato empiece a mostrar algunos de los efectos del COVID-19 en China, en particular sobre las importaciones no petroleras. Además, cabe mencionar que las tasas anuales estarán distorsionadas al alza por el año bisiesto, lo que creemos será más claro en el desempeño de las exportaciones. En particular, estimamos un avance de 3.9% anual en estas últimas. Por su parte, las importaciones totales caerían 2.1%, marcando su séptimo mes al hilo en contracción. La estacionalidad del periodo es típicamente de un superávit, de alguna manera como resultado del fuerte déficit que se observa en enero.

La balanza petrolera registraría un déficit de US\$ 1,108.8 millones, tanto con las exportaciones como importaciones afectadas por volúmenes más moderados y caídas en precios en el petróleo y gasolina. Nuestro monitoreo mostró una moderación en los envíos de México al extranjero, mientras que la mezcla mexicana cayó secuencialmente, a US\$45.4 por barril desde US\$53.9 en enero. Esto último como resultado de las presiones en referencias internacionales, mismas que comenzaron a reaccionar con mayor fuerza durante la segunda mitad del periodo a las preocupaciones del choque de demanda debido al Coronavirus.

Esto también impactó el precio de las gasolinas en EE:UU., aunque en menor medida. En este contexto, las exportaciones caerían 2.4% a/a, con las de petróleo crudo de nuevo negativas (-5.0%). Por su parte, las importaciones avanzarían 2.0%, ayudadas por un efecto de base en particular en las de consumo (16.1%), recordando que en el mismo periodo del año pasado nuestro país estaba en el periodo más álgido del combate al robo de combustible, además de problemas en la distribución en varios estados.

La balanza no petrolera podría registrar un fuerte superávit de US\$4,620.1 millones, con las exportaciones creciendo 4.4% pero las importaciones en -2.6%. En las primeras, las cifras sugieren que se mantuvo un buen desempeño en el sector automotriz, con los datos de la AMIA siguen en contracción (-1.9%) pero mejorando respecto a enero. El sector en EE.UU. avanzó 4.2%, su mayor avance desde septiembre de 2018. El resto de las manufacturas mostrarían menos dinamismo, con el ISM y PMI en EE.UU. más bajos aunque con un fuerte avance en el componente de importaciones del primero de ellos. En las importaciones, anticipamos debilidad concentrada en bienes intermedios (-2.8%). Dos factores explicarían buena parte de esta caída. En primer lugar, es probable que las importaciones de China ya mostrarían una moderación debido al Año Nuevo Chino, que fue del 23 al 30 de enero. Esto probablemente fue exacerbado por la extensión del feriado y la disrupción en cadenas de suministro por el Coronavirus. Por último, los bienes de capital seguirían limitados, cayendo 5.2% a/a. Si bien esto sería mejor que el -13.6% de diciembre, estaría influenciado en buena parte por un efecto de base más favorable, con la dinámica aún débil tal como sugiere la caída adicional de la confianza empresarial en industrias intensivas en capital como la construcción y las manufacturas.

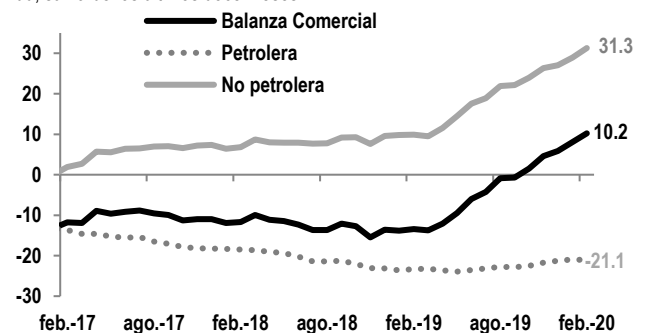
Exportaciones e importaciones
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Balanza comercial

Mdd, suma de los últimos doce meses



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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 Relación con Inversionistas

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Económico

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista 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

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y 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

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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

Análisis Deuda Corporativa

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

Estudios Económicos

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220

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.cebillos@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