

La semana en cifras

24 de febrero 2017

La atención de los mercados estará centrada en el Informe Trimestral de Banxico

- **Informe Trimestral de Banxico (4T16).** El Banco de México publicará el miércoles su Informe Trimestral correspondiente al cuarto trimestre del año anterior alrededor de las 12:30pm. La publicación estará acompañada con una conferencia de prensa liderada por el Gobernador Carstens. En nuestra opinión, los participantes del mercado estarán particularmente atentos a cuatro asuntos: (1) La perspectiva del Banco de México en torno a la trayectoria ascendente de la inflación ante las presiones derivadas tanto de la depreciación del tipo de cambio como del incremento de los precios de los energéticos; (2) la trayectoria estimada para la inflación durante éste y el próximo año, la cual estará representada en las tradicionales gráficas de abanico; (3). las estimaciones respecto al crecimiento económico y la brecha del producto después de los comentarios de un miembro de la Junta de Gobierno donde cuestionaba la holgura de la economía mexicana; y (4) cualquier comentario respecto al anuncio del programa de coberturas cambiarias dado a conocer por la Comisión de Cambios

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandra.cervantes@banorte.com

Francisco Flores

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

Documento destinado al público en general

Calendario México Semanal

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-IXE	CONSENSO	PREVIO
lun 27-feb	8:00am	Tasa de desempleo	Enero	%	<u>3.84</u>	3.90	3.37
		desestacionalizada		%	<u>3.74</u>	3.74	3.68
lun 27-feb	8:00am	Balanza comercial	Enero	mdd	<u>-2,303</u>	-2,700.0	28.2
		Exportaciones totales		% anual	<u>6.1</u>	--	6.6
		Petroleras		% anual	<u>55.0</u>	--	49.9
		No petroleras		% anual	<u>3.8</u>	--	4.9
		Importaciones totales		% anual	<u>1.8</u>	--	4.1
mar 28-feb	9:00am	Crédito al sector privado	Enero	% anual	<u>9.7</u>	--	11.5
		Consumo		% anual	<u>8.1</u>	--	8.7
		Vivienda		% anual	<u>7.1</u>	--	7.1
		Empresas		% anual	<u>11.5</u>	--	14.5
mar 28-feb	9:00am	Reservas internacionales	24-Feb	mmd	--	--	174.9
		Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 10 años (Mar'26); Udibonos 30 años (Nov'46);					
mar 28-feb	11:30am	Bondes D 5 años					
mié 1-mar	9:00am	Remesas familiares	Enero	mdd	<u>2,023.1</u>	2,060	2,336
mié 1-mar	12:00pm	IMEF	Febrero				
		Manufacturero		índice	<u>48.2</u>	--	49.0
		No Manufacturero		índice	<u>46.7</u>	--	47.1
mié 1-mar	12:30pm	Reporte trimestral de Banxico	4T16				
jue 2-mar	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Febrero				
jue 2-mar	14:30pm	Reporte de finanzas públicas	Enero	mmp	--	--	-503.7
vie 3-mar	8:00am	Inversión fija bruta	Diciembre	% anual	<u>1.9</u>	-0.1	2.8
		Maquinaria y equipo total		% anual	<u>3.3</u>	--	1.6
		Nacional		% anual	<u>10.8</u>	--	1.8
		Importado		% anual	<u>-0.9</u>	--	-0.2
		Construcción		% anual	<u>1.0</u>	--	1.2

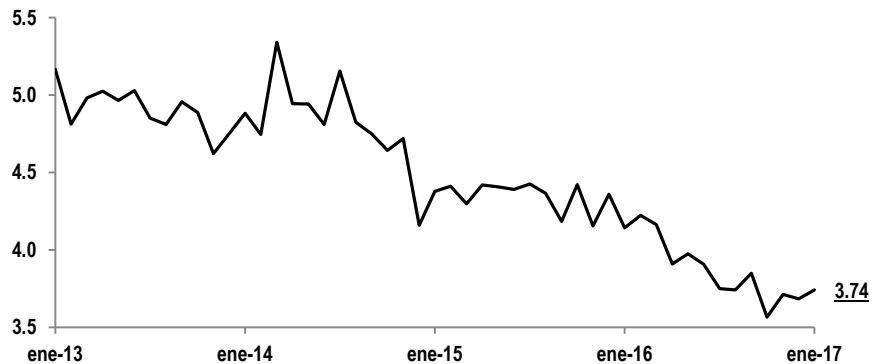
Fuente: Banorte-IXE; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Tasa de desempleo (enero): Banorte-Ixe: 3.84%; consenso: 3.9% (rango de estimados: 3.63% a 4.1%); anterior: 3.37%. El próximo lunes, el *INEGI* publicará el reporte de empleo correspondiente al primer mes del año (a las 8:00am), en donde estimamos que la tasa de desocupación alcanzará un nivel de 3.84% medido con cifras originales, por encima de la tasa de 3.37% observada en el último mes del año anterior. Sin embargo, este significativo incremento estará explicado por un efecto estacional, ya que la Población Económicamente Activa (PEA) tiende a incrementarse sustancialmente durante los primeros meses del año. Con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una tasa de 3.74%, lo que implicaría un incremento de 0.08 puntos porcentuales (%-pts) respecto a lo observado en el mes anterior.

Creemos que la tasa de desempleo (ajustada por estacionalidad) en enero aumentará gracias a la moderación en el ritmo de crecimiento que ha presentado la economía mexicana en los últimos meses. En particular, creemos que el menor dinamismo del gasto público –derivado del recorte fiscal anunciado por la Secretaría de Hacienda para este año– incrementará el número de trabajadores desempleados, lo que afectará la dinámica de crecimiento del mercado laboral mexicano.

Tasa de desempleo
% anual



Fuente: Banorte-Ixe con cifras del INEGI

LUNES – Reporte preliminar de la balanza comercial (enero): Banorte-Ixe: -2,309 millones de dólares (mdd); consenso: -2,700mdd; anterior: 28.2mdd. También el lunes, Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el primer mes del año (8:00am). Dentro de este reporte esperamos un avance de 6.1% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 55% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana. Adicionalmente, esperamos un aumento de 3.8% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 3.4% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 1.2% en las exportaciones del sector automotriz y un incremento de 4.5% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 1.8% anual, el cual estará explicado por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, al interior, estimamos una disminución de 11.8% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 2.5% anual. Por último, estimamos una caída de 3.1% en las importaciones de bienes de capital.

MARTES – Crédito bancario al sector privado (enero); Banorte-Ixe: 9.7% anual; anterior: 11.5% anual. El martes, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al primer mes del 2017. Dentro del reporte consideramos que el crédito bancario otorgado al sector privado siguió fluyendo durante el mes en cuestión. En este contexto, estimamos un incremento en el saldo total de la cartera de los bancos al sector privado en torno al 9.7% anual, como resultado de crecimientos de 8.1%, 7.1% y 11.5% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

MARTES – Reservas internacionales (febrero 24, 2017); anterior: US\$ 174,978 millones. El martes, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. Cabe destacar que durante la semana pasada, las reservas internacionales presentaron un incremento de US\$30 millones explicado principalmente por: (1) la venta de dólares al Gobierno Federal por US\$14 millones; y (2) una revalorización positiva de los activos del banco central por US\$44 millones. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,978 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$1,563 millones de dólares (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	17-feb-17	17-feb-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	174,978	30	-1,563
(B) Reserva Bruta	178,025	176,067	-520	-1,958
Pemex	--	--	-299	-700
Gobierno Federal	--	--	-121	-192
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	-100	933
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	1,088	-550	-395

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. El martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 5 años (Mar'26), Udibonos a 30 años (Nov'46), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver detalles en el recuadro de la siguiente página). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (28 de febrero de 2017)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	30-Mar-17	--	7,000	6.24
3m	1-Jun-17	--	11,000	6.42
6m	31-Ago-17	--	11,500	6.68
12m	1-Mar-18	--	11,500	6.92
Bono M				
10 años	5-Mar-26	5.75	8,000	7.60
Udibonos				
30 años	8-Nov-46	4.00	300	3.87
Bondes D				
5 años	13-Ene-22	--	4,500	0.20

Fuente: Banorte-Ixe 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

MIÉRCOLES – Remesas familiares (enero); Banorte-Ixe: 2,023.1mdd; consenso: 2,060mdd; anterior: 2,336.4mdd. El próximo miércoles, el Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondientes al primer mes de 2017, donde esperamos un flujo en torno a los 2,023.1mdd, lo cual implicaría un crecimiento de 4.7% respecto al mismo mes del año anterior.

Consideramos que el flujo de las remesas estará explicado principalmente por el resultado del proceso electoral en EE.UU., ya que los migrantes mexicanos sin ciudadanía probablemente estén descontando una mayor probabilidad de ser deportados. Sin embargo, ello no se verá del todo reflejado en el cambio anual, ya que el flujo de remesas de enero de 2016 estuvo influenciado artificialmente por una fuerte depreciación del tipo de cambio. En este sentido, consideramos que el flujo de remesas de febrero también estará influenciado por este factor.

MIÉRCOLES – Indicadores *IMEF* (febrero); Banorte-Ixe (manufacturero, desestacionalizado): 48.2; anterior: 49 puntos. También el miércoles, el *IMEF* (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas) publicará sus indicadores de confianza empresarial PMI. Esperamos que el índice manufacturero alcance un nivel de 48.2 puntos en enero, por debajo del 49 observado en el mes anterior (cifras ajustadas por estacionalidad). Al interior, es probable que persista la contracción en los componentes de producción y nuevos pedidos, al igual que continúen disminuyendo los inventarios de las empresas. En este contexto, consideramos que el índice manufacturero de febrero reflejará el entorno de alta incertidumbre sobre el prospecto de crecimiento de la industria manufacturera ante las políticas económicas que implementará Donald Trump.

Por su parte, esperamos que el indicador no manufacturero presente una reducción de 0.4 puntos respecto al mes anterior, con lo cual se ubicará en 46.7 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad), lo cual reflejaría también este entorno de alta incertidumbre respecto a los prospectos de crecimiento de la economía mexicana.

MIÉRCOLES – Informe Trimestral de Banxico (4T16). El Banco de México publicará el miércoles su *Informe Trimestral* correspondiente al cuarto trimestre del año anterior alrededor de las 12:30pm. La publicación estará acompañada con una conferencia de prensa liderada por el Gobernador Carstens. En nuestra opinión, los participantes del mercado estarán particularmente atentos a cuatro asuntos: (1) La perspectiva del Banco de México en torno a la trayectoria ascendente de la inflación ante las presiones derivadas tanto de la depreciación del tipo de cambio como del incremento de los precios de los energéticos; (2) la trayectoria estimada para la inflación durante éste y el próximo año, la cual estará representada en las tradicionales gráficas de abanico; (3). las estimaciones respecto al crecimiento económico y la brecha del producto después de los comentarios de un miembro de la Junta de Gobierno donde cuestionaba la holgura de la economía mexicana; y (4) cualquier comentario respecto al anuncio del programa de coberturas cambiarias dado a conocer por la Comisión de Cambios.

En el último comunicado de política monetaria, el banco central también aludió al deterioro que han presentado las expectativas inflacionarias tanto de corto como de mediano y largo plazo ante el impacto que han tenido los choques de oferta, entre los cuales el banco central destacó el incremento en precios de las gasolinas y el incremento en los precios agrícolas. Del mismo modo, Banxico también se refirió a los efectos de segundo orden que éstos podrían generar sobre la inflación. En este sentido, será interesante cualquier análisis que el banco central pueda hacer respecto a este tema.

Hacia delante, anticipamos que Banxico incrementará en 100pb la tasa de referencia en lo que resta del 2017. Con el anuncio de la Comisión de Cambios antes referido, el banco central ahora cuenta con un mayor margen de ejecución de política monetaria, ya que las presiones inflacionarias derivadas de la volatilidad del tipo de cambio serán menores, esto incluye también la trayectoria de los precios de los energéticos, particularmente las gasolinas. De igual forma, algunos miembros de la Junta de Gobierno también comentaron que dado los incrementos preventivos implementados por el banco central desde diciembre de 2015, éste ahora cuenta con más grados de libertad para ejecutar la política monetaria en relación al Fed. En este contexto, creemos que esto implica que Banxico ya tiene espacio para no tener que subir la tasa necesariamente en 50pb –como ocurrió en diciembre pasado–, cuando lo haga el Fed.

JUEVES – Encuesta de expectativas Banxico (febrero). El próximo jueves a las 9:00am, el Banco de México publicará su encuesta mensual de expectativas entre analistas del sector privado. Este reporte cobra relevancia ya que el banco central ha argumentado que los resultados obtenidos de esta encuesta son factores que consideran en sus decisiones de política monetaria.

Dentro de la segunda encuesta de 2017 será importante analizar los estimados del consenso en relación a la inflación y tipo de cambio al cierre del año. Sobre éste último serán particularmente relevantes tras el anuncio de las coberturas cambiarias por parte de la Comisión de Cambios (CC).

En este contexto, esperamos cambios significativos en los pronósticos para el cierre del tipo de cambio de 2017, el que actualmente pronosticamos en 22.3 pesos por dólar. Por su parte, los pronósticos de inflación se ubican en 5.25% (Banorte-Ixe: 5.7%). Finalmente, también serán interesantes los estimados referentes al crecimiento del PIB para 2017, ya que en la encuesta anterior, la mediana de los pronósticos se lo ubicaban en 1.7% anual, por encima de nuestro pronóstico de 1.1% anual.

JUEVES – Reporte de Finanzas Públicas (enero). El jueves, alrededor de las 2:30pm, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su primer reporte mensual de finanzas públicas del año. Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros derivado del menor dinamismo que ha presentado la economía mexicana. Por su parte, dada la mayor depreciación que ha experimentado la divisa mexicana, y el mayor precio que ha alcanzado la mezcla de petróleo mexicano, también será relevante analizar la recaudación de ingresos petroleros.

Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2017, y la incorporación del recorte fiscal publicado en el *Presupuesto de Egresos para la Federación 2017*. Finalmente, analizaremos la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa alrededor del 48% del PIB de México.

VIERNES – Inversión fija bruta (diciembre); Banorte-Ixe: 1.9% anual; consenso: -0.1%; anterior: 2.8%. Finalmente, el próximo viernes a las 8:00am, el *INEGI* dará a conocer las cifras de inversión fija bruta correspondientes al último mes del año. Dentro del reporte estimamos un incremento de 1.9% anual en el índice total. A su interior, esperamos ver un crecimiento de 10.8% anual en la inversión en maquinaria y equipo nacional. Por su parte, estimamos un retroceso del componente importado, ya que las cifras de balanza comercial mostraron una contracción de 0.8% anual en las importaciones de bienes capital, por lo que pensamos que el gasto en maquinaria y equipo importado podría presentar una variación en la misma proporción (-0.9% anual). Finalmente, esperamos un avance de 1.0% anual en la inversión en construcción dado que las cifras de producción industrial de diciembre mostraron una variación similar en este rubro.

Estimados de Inversión Fija Bruta

% anual; %-pts

	Dic-16	Dic-15	2016	2015
Total	1.9	1.1	0.5	4.2
Maquinaria y equipo	3.3	6.5	1.3	8.5
Nacional	10.8	13.0	9.4	9.6
Importado	-0.9	3.1	-2.4	8.1
Construcción	1.0	-2.3	0.0	1.6
Contribución anual	Dic-16	Dic-15	Diferencia	
Total	1.9	1.1	0.9	
Maquinaria y equipo	1.3	2.5	-1.1	
Nacional	1.6	1.7	-0.1	
Importado	-0.2	0.8	-1.0	
Construcción	0.6	-1.4	2.0	

Fuente: Banorte-Ixe

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espítia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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 Ixe 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 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 Ixe, 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 Ixe, 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 múltiples, 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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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 / Química	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
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	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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