

## La semana en cifras

Indicadores oportunos del 2T20 ayudarán a estimar la magnitud del efecto económico del COVID-19

- **Indicadores del IMEF (mayo).** Estimamos una recuperación modesta en ambos indicadores tras alcanzar mínimos históricos en abril, aunque manteniéndose en zona de contracción. El indicador manufacturero se ubicaría en 41.2pts y el no manufacturero en 38.1pts. El resultado señalaría una mejoría limitada en las condiciones económicas, creyendo que el mes pasado probablemente mostró la mayor caída en la actividad de la recesión actual. En términos generales, esto estaría impulsado por los esfuerzos y planes para reabrir gradualmente la economía –tanto doméstica como externa– además de estímulos fiscales y monetarios alrededor del mundo para combatir los efectos de la pandemia
- **Remesas familiares (abril).** Anticipamos que la fortaleza se extienda en el mes al alcanzar US\$3,139.7 millones, implicando un avance de 6.9% a/a desde 35.8% el mes previo, mismo que representó un nuevo máximo histórico en términos del saldo. En nuestra opinión, el resultado estaría influenciado por una diversidad de factores, tanto al alza como a la baja. Entre los que tendrían un impacto negativo destacamos las condiciones de empleo en EE.UU. y las restricciones a la movilidad en la frontera. Al alza, creemos que un catalizador relevante podría ser el pago de cheques de estímulo fiscal (pagos de una sola vez a residentes permanentes con ingresos menores a US\$75,000 al año). Hacia delante, seguimos creyendo que las remesas estarán presionadas ante las dificultades económicas globales derivadas de la pandemia, sobre todo en términos del empleo en EE.UU.

29 de mayo 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Juan Carlos Alderete, CFA**

Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

**Francisco Flores**

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

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



**STARMINE AWARDS  
FOR REUTERS POLLS  
FROM REFINITIV**

Documento destinado al público en general

### Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 1-jun.	9:00am	Remesas familiares	Abril	US\$ millones	<u>3,139.7</u>	--	4,016.1
lun. 1-jun.	9:00am	Encuesta de expectativas Banxico	Mayo				
lun. 1-jun.	12:00pm	IMEF	Mayo				
		Manufacturero		indicador	<u>41.2</u>	--	40.5
		No Manufacturero		indicador	<u>38.1</u>	--	35.5
mar. 2-jun.	9:00am	Reservas internacionales	31-may	US\$ miles millones	--	--	187.2
vie. 5-jun.	6:00am	Inversión fija bruta	Marzo	% a/a	<u>-10.9</u>	--	-8.6
		desestacionalizada		% m/m	<u>-2.6</u>	--	-1.7
		Maquinaria y equipo total		% a/a	<u>-16.4</u>	--	-9.5
		Nacional		% a/a	<u>-11.6</u>	--	-4.7
		Importado		% a/a	<u>-19.6</u>	--	-12.5
		Construcción		% a/a	<u>-6.9</u>	--	-8.1
vie. 5-jun.	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas Citibanamex					

Fuente: Banorte; Bloomberg

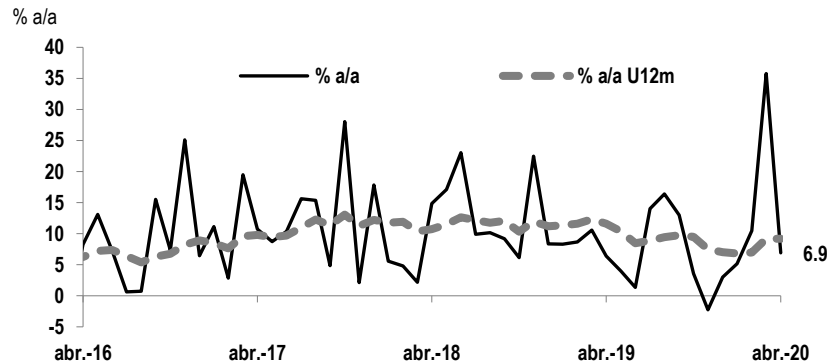
Procediendo en orden cronológico...

**LUNES– Remesas familiares (abril): Banorte: US\$3,139.7 millones; anterior: US\$4,016.2 millones.** Esto implicaría un avance de 6.9% a/a tras la aceleración a 35.8% del mes previo. Cabe mencionar que los envíos de marzo alcanzaron un nuevo máximo histórico, en nuestra opinión influenciados por el impacto del COVID-19. Esto fue muy sorpresivo para nosotros y el mercado, que esperábamos una contracción debido a condiciones de empleo más adversas y la incertidumbre enfrentada por los migrantes, ambas por la pandemia. Sin embargo, otros factores tales como la depreciación del tipo de cambio –que incentiva el envío de remesas– y la posibilidad del envío de recursos adicionales para ayudar a sus familiares más que compensaron por lo anterior.

Cabe mencionar que el resultado estaría influenciado por una diversidad de factores, tanto al alza como a la baja. Entre los que tendrían un impacto negativo destacamos dos, las condiciones de empleo en EE.UU. y las restricciones a la movilidad en la frontera. En cuanto al primero, la nómina no agrícola del mes mostró una pérdida de 20.5 millones de empleos, llevando la tasa de desempleo a 14.7%. En particular, los migrantes mexicanos perdieron casi 3 millones de plazas. Por grupos, los ‘nativos’ –es decir, hijos de padres mexicanos nacidos en EE.UU.– perdieron 1.8 millones, los ‘ciudadanos no nativos’ cayeron en 202 mil y los ‘no ciudadanos’–en el que se incluyen los trabajadores ilegales– registraron una baja de 911 mil. Por su parte, las restricciones en cruces fronterizos a pie por motivos no esenciales que entraron en vigor el 21 de marzo continúan en vigor, dificultando el paso de los trabajadores y, por lo tanto, de divisas.

Al alza, creemos que un catalizador relevante podría ser el pago de cheques de estímulo fiscal. Estos son pagos de una sola vez a residentes permanentes con ingresos menores a US\$75,000 al año. Consideramos que una gran cantidad de migrantes catalogados como ‘nativos’ así como ‘ciudadanos no nativos’ podrían haber recibido recursos. Estos grupos también podrían haber solicitado beneficios del seguro de desempleo, ayudando a compensar al menos en el margen, por el efecto negativo de los despidos. Por otro lado, el peso mexicano presentó una depreciación adicional de 7.8% m/m, con una cotización promedio de 24.27 por dólar en abril. Creemos que es poco probable que se repita una entrada de recursos tan fuerte como el mes pasado ante menores recursos disponibles. No obstante, las medidas de estímulo fiscal en EE.UU. y el esfuerzo constante de los migrantes por enviar recursos a pesar de condiciones adversas ayudarían a compensar en buena parte por las pérdidas de empleo, manteniendo así la cantidad de recursos relativamente alta al menos por ahora.

### Remesas familiares



Fuente: Banxico

**LUNES – Encuesta de expectativas de Banxico (mayo).** Como es usual, la atención estará en los pronósticos de inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En el primero, la mediana de estimados para el cierre de 2020 se ubica en 2.90%, debajo de nuestro 3.20%. En este sentido, dado el último dato de inflación no descartamos revisiones moderadas al alza. Mientras tanto, esperamos que las expectativas de mediano y largo plazo no presenten cambios, manteniéndose arriba del objetivo. Sobre el PIB, la expectativa para 2020 es de -7.1% (Banorte: -7.8%). Si bien esperamos revisiones al estimado, creemos que el amplio rango entre los estimados se mantendrá, considerando el alto grado de incertidumbre en el panorama. En cuanto a la tasa de referencia, el pronóstico actual es que cierre el año en 5.00%, el cual también podría ser recortado ante el tono más *dovish* mostrado por el banco central (Banorte: 4.50%). Finalmente, el estimado del tipo de cambio al final de 2020 está en USD/MXN 23.05, el cual también podría mostrar algunos ajustes marginales (Banorte: 22.00).

**LUNES – Indicadores IMEF (mayo); Manufacturero – Banorte: 41.2pts, previo: 40.5pts; No manufacturero – Banorte: 38.1pts, previo: 35.5pts.** Estimamos una recuperación modesta en ambos indicadores tras alcanzar mínimos históricos en abril, aunque manteniéndose en la zona de contracción. Este resultado señalaría una mejoría limitada en las condiciones económicas, creyendo que el mes pasado probablemente mostró la mayor caída en la actividad de la recesión actual. En términos generales, pensamos que el avance estaría impulsado por los esfuerzos y planes para reabrir gradualmente la economía –tanto [doméstica](#) como externa– además de estímulos fiscales y monetarios alrededor del mundo para combatir los efectos de la pandemia. Sin embargo, sería seguiría siendo consistente con una fuerte contracción en el mes, con las medidas de distanciamiento social aún vigentes en México.

Estimamos el indicador manufacturero en 41.2pts. Nuestro pronóstico se basa en buena medida en el PMI manufacturero en EE.UU. para el mismo mes, que repuntó a 39.8pts desde 36.1pts en abril. De acuerdo con *Markit*, el ritmo de deterioro todavía fue elevado, con fuertes caídas en producción y nuevas órdenes, aunque a un ritmo más moderado ya que los negocios empezaron lentamente a regresar a sus labores. La demanda externa siguió particularmente débil, con las órdenes de exportación cayendo con fuerza a pesar de que también lo hicieron a un menor ritmo. Esto es consistente también con otros indicadores regionales en sus componentes de producción, como el *Philly Fed* y el manufacturero de Dallas.

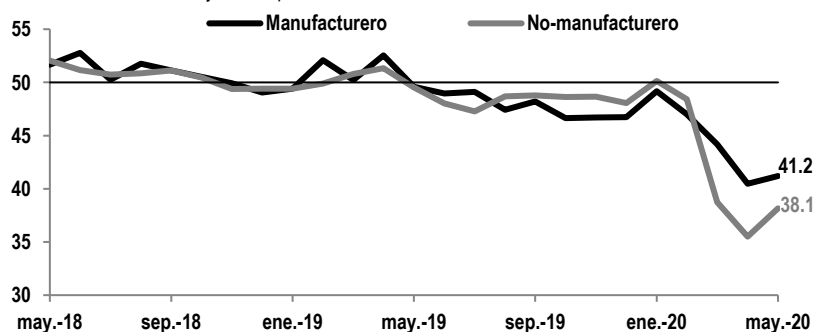
En México, el gobierno federal añadió industrias importantes como la construcción, minería no petrolera y fabricación de equipo de transporte a su lista de actividades esenciales. Reportes en prensa informaron de una serie de problemas para el reinicio ya que deben de cumplirse una serie de medidas sanitarias antes de recibir autorización. Sin embargo, productores automotrices tales como GM, Toyota, Nissan y Honda ya han reiniciado con gradualidad, en conjunto con otros proveedores de autopartes.

En el no manufacturero vemos un rebote ligeramente mayor, a 38.1pts desde 35.5pts. Los datos de movilidad de *Apple* y *Google* muestran un moderado aumento respecto a abril. Con base en el diseño de la encuesta, esto estaría en línea con un incremento del indicador. Además, el gobierno empezó a entregar créditos a la palabra a pequeños empresarios a partir de finales de abril, acelerándose a lo largo del mes. Si bien estos programas son relativamente limitados en su alcance y montos, es posible que también ayudaron a mejorar el sentimiento. El peso mexicano se apreció desde sus niveles más estresados en marzo y abril, actualmente cercano a 22.00 pesos por dólar en el mercado interbancario. Por el contrario, otros datos continúan débiles. Entre ellos destacamos que la inflación de la primera quincena de mayo repuntó a su mayor nivel para el mismo periodo desde 2002. Notamos que esto se debió principalmente a un fuerte avance en alimentos procesados y frutas y verduras, en nuestra opinión de las categorías que más impactan al consumidor. Los precios de la gasolina también subieron, aunque su impacto sería más limitado ante los bajos niveles de demanda.

Como resultado de lo anterior, creemos que los indicadores del IMEF probablemente ya pasaron sus mínimos, consistente con el mayor impacto a la actividad en abril. Consideramos que ambos podrían subir gradualmente en los próximos meses conforme las actividades abren. Sin embargo, se mantendrían en contracción la mayor parte del año o incluso durante todo 2020, con la economía mostrando una dinámica limitada incluso antes de que la pandemia alcanzara de lleno a nuestro país.

#### Indicadores del IMEF

Índices de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF

**MARTES – Reservas internacionales (29 de mayo); anterior: US\$187,172 millones.** La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$250 millones, explicado por: (1) La venta de dólares de Pemex a Banxico por US\$200 millones; y (2) una mayor valuación de los activos del banco central por US\$50 millones.

Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$187,172 millones, con un avance de US\$6,295 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2019	22-may.-20	22-may.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	187,172	250	6,295
(B) Reserva Bruta	183,028	197,070	459	14,042
Pemex	--	--	280	2,704
Gobierno Federal	--	--	-85	7,226
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	264	4,112
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	9,898	209	7,747

Fuente: Banco de México

**VIERNES – Inversión fija bruta (marzo); Banorte: -10.9% a/a; anterior: -8.6%.** Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos una contracción de 2.6% m/m, añadiendo dos meses consecutivo de caída. Los datos comenzarían a mostrar parte del impacto del COVID-19, sobre todo en maquinaria y equipo ante las interrupciones a las cadenas de suministro. Por su parte, la construcción parece haber estado relativamente más fuerte, aunque partiendo de una situación de debilidad incluso antes del brote.

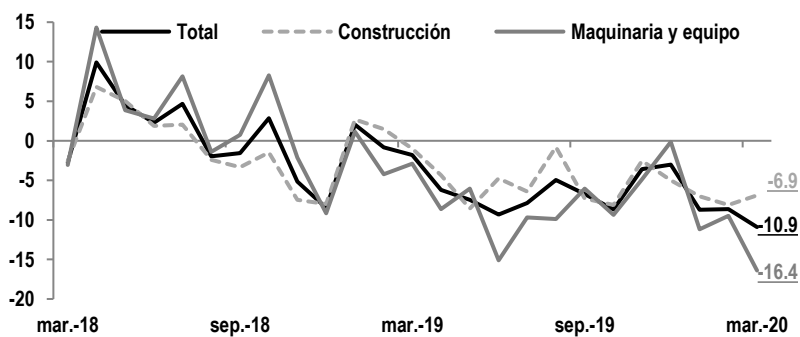
Anticipamos la maquinaria y equipo total en -16.4% a/a. El componente con la mayor baja sería el importado en -19.6%. Esto no sería sorprendente ya que las importaciones de bienes de capital en la balanza comercial cayeron 18.1% a/a, con un choque aún mayor en abril al contraerse 26.7%. Una afectación adicional podría provenir de la depreciación del peso –acumulando una pérdida de 20.1% en el año hasta marzo–, encareciendo este tipo de inversiones. El componente doméstico caería 11.6%, sesgado a la baja por interrupciones en la producción local, con la maquinaria y equipo (-13.7%) y el equipo de transporte (-20.3%) en el [reporte de producción industrial](#) registrando fuertes caídas. Cabe mencionar que el transporte representa alrededor del 55% de toda la inversión en maquinaria y equipo doméstico, por lo que los problemas en el sector automotriz tendrían un impacto relevante en el desempeño total del sector.

Esperamos la construcción en -6.9% a/a. En este sentido, el reporte de producción industrial mostró una contracción de 7.5% en este sector, mejorando relativo al -9.0% del mes anterior, aunque beneficiado por un día laboral adicional en la comparación anual. Por sectores y en línea con la tendencia reciente, la edificación (-4.7%) superó a ingeniería civil (-17.8%). Esto contrasta con datos del gasto público federal que mostraron un aumento de 34.2% a/a en la inversión física. No obstante, y como ha sido en los últimos meses, diferencias metodológicas –principalmente asociadas a la construcción de infraestructura petrolera– han resultado en mejores cifras dentro de la inversión relativo al reporte de producción industrial, haciéndonos pensar que un repunte podría ocurrir de nuevo.

Hacia delante, esperamos una contracción incluso más rápida de la inversión en el 2T20, particularmente en abril y mayo. Esto estaría explicado por un panorama mucho más débil ante la entrada en vigor de medidas de distanciamiento social más significativas y la fuerte desaceleración económica. En este entorno, cabe recordar que la construcción privada fue designada como actividad no esencial, parando sus operaciones. Además, esperamos que la inversión en maquinaria y equipo también caiga con mucha fuerza, con el sector automotriz y una amplia cantidad de industrias también catalogadas como no esenciales, forzando el paro de actividades. Un factor adicional que sin duda impactará a la inversión será el inusual grado de incertidumbre, ejemplificado por los resultados de la confianza empresarial de abril. En esta, el componente que mide el ‘momento adecuado para invertir’ en tres de los cuatro principales sectores (construcción, comercio y servicios no financieros), cayó a mínimos históricos. Como resultado, esperamos que el gasto en inversión continúe muy débil al menos hasta que el panorama para la actividad económica y el grado de incertidumbre muestren una mejoría mucho más clara.

### Inversión Fija Bruta

% a/a



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 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katia 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899