

Decisión del FOMC – Sin sorpresas, únicamente con ajustes moderados al *forward guidance*

- El FOMC publicó el día de hoy su decisión de política monetaria
- Como era ampliamente esperado, el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 0.0%-0.25%. La atención del mercado se centró en el programa de compra de activos y el *forward guidance*
- En específico, se mantuvieron sin cambios los montos de compras, en US\$80 mil millones en *Treasuries* y US\$40 mil millones de *MBS* al mes
- Respecto a la guía, añadieron que continuarían aumentando sus tenencias al menos al ritmo hasta lograr avances sustanciales para alcanzar los objetivos de máximo empleo y estabilidad de precios
- En nuestra opinión, el tono permanece muy *dovish*. En el margen, parece que el banco central está un poco más positivo sobre la economía, sobre todo en el mediano plazo y ante noticias positivas recientes sobre una vacuna contra el COVID-19
- La mediana de estimados de la tasa de referencia en el *dot plot* continúa anticipando que la tasa se mantendrá en el nivel actual al menos hasta 2023. Sin embargo, ahora 5 miembros estiman por lo menos un alza en dicho año, desde 4 miembros en la actualización previa
- También observamos una mejoría en los estimados, resaltando:
 - (1) Sobre el PIB, estiman una caída de 2.4% este año desde -3.7% previo. Para 2021, el pronóstico es de 4.2% (+20pb), 2022 en 3.2% (+20pb) y 2023 en 2.4% (-10pb)
 - (2) Para la tasa de desempleo, se recortó a 6.7% desde 7.6% para este año y a 5.0% desde 5.5% en 2021. También ajustaron a la baja los estimados de 2022 y 2023, manteniendo la tasa de largo plazo en 4.1%
 - (3) En inflación los cambios fueron marginales y ligeramente al alza, de +10pb tanto para el próximo año y 2022
- En la conferencia de prensa, el presidente del Fed, Jerome Powell, reafirmó la necesidad de mayor estímulo fiscal y que están cómodos con su postura actual
- Reiteramos nuestra expectativa de que la tasa de *Fed funds* se mantendrá en el nivel actual al menos hasta finales de 2022. Por su parte, no vemos ajustes al programa de compra de activos en corto plazo, con el Fed al parecer bastante cómodo con su postura actual

Sin sorpresas relevantes en la decisión del FOMC. El banco central publicó su decisión de política monetaria, en la que, como era ampliamente esperado, anunció que el rango de la tasa de referencia se mantiene en 0.0%-0.25%. En este sentido, la atención se centró en el programa de compra de activos y posibles cambios a la guía hacia adelante (*forward guidance*). Sobre el primero, y contrario a nuestras expectativas, el programa se mantuvo sin cambios, con compras de US\$80 mil millones en *Treasuries* y US\$40 mil millones de *MBS* al mes. En el segundo caso, los cambios fueron moderados. Por su parte, el Fed reafirmó su compromiso de utilizar todas sus herramientas para apoyar a la economía en caso de ser necesario, promoviendo el cumplimiento de su doble mandato.

16 de diciembre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Katia Goya
Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Santiago Leal
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

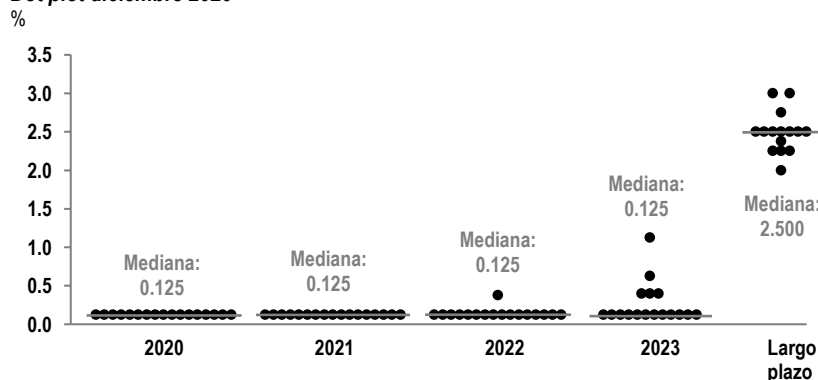
Leslie Orozco
Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Sin cambios en el programa de compra de activos... La especulación del mercado se centraba en la posibilidad de cambios a dicho programa, mismos que podían incluir modificaciones en los montos totales y/o la duración total de las adquisiciones, entre otros. Contrario a nuestras expectativas, esto no se materializó. En este sentido, parece que el Fed prefiere mantener mayor flexibilidad para realizar cambios de ser necesario, probablemente también debido a recientes noticias positivas sobre el desarrollo de una vacuna y el inicio de las inoculaciones. Esto se da a pesar de que continúan afirmando que los próximos meses serán muy retadores debido al aumento en los contagios del COVID-19.

...aunque con ajustes al *forward guidance*. Como habían sugerido en noviembre, sí modificaron el lenguaje sobre el *forward guidance* ligado al programa de compra de activos. En específico, en el comunicado añadieron que continuarían aumentando sus tenencias al menos al ritmo actual hasta lograr avances sustanciales para alcanzar los objetivos de máximo empleo y estabilidad de precios. En el comunicado previo, la guía hablaba únicamente de que continuarán con las compras “...en los próximos meses...”. En la conferencia de prensa, el presidente Powell detalló que ese lenguaje sugería que las compras serían temporales. En contraste, la nueva guía hace explícito que éstas estarán ligadas al cumplimiento de los objetivos de su doble mandato. Por lo tanto, los ajustes sugieren que el programa continuará por mucho más tiempo. Adicionalmente, Powell aseguró que el banco central dejaría muy en claro –y con mucho tiempo de anticipación– la posibilidad de comenzar con la disminución y/o retiro de las compras de instrumentos. Por último, mencionó que esta guía se basa en objetivos y no en una métrica en particular, asegurando que las herramientas utilizadas hasta ahora (tasas de interés, el manejo del balance y la guía) han sido efectivas para inducir condiciones financieras más acomodaticias.

El *dot plot* sigue anticipando la tasa de *Fed funds* en el nivel actual al menos hasta 2023. En lo que se refiere a los estimados sobre la tasa de referencia, los cambios fueron muy moderados. En primer lugar, la mediana de estimados muestra que la tasa se mantendría en el rango actual de 0.0%-0.25% al menos hasta 2023, igual que en septiembre (ver gráfica abajo). Para el largo plazo, la mediana no sufrió cambios, en 2.50%. Por su parte, los estimados de los miembros individuales reflejan un optimismo ligeramente mayor, consistente con los ajustes en los estimados macroeconómicos. En específico, para 2023, ahora cinco miembros estiman por lo menos un alza en dicho año, desde 4 miembros en la actualización previa. Para 2022, solo un miembro continúa viendo un aumento en la tasa de referencia.

Dot plot diciembre 2020



Fuente: Reserva Federal

Ajustes favorables en los estimados macroeconómicos. Ante el rebote de la economía tras la caída histórica del 2T20 y la dinámica más reciente del crecimiento y el empleo, los ajustes fueron en su mayoría positivos (ver tabla abajo). Sobre el PIB, estiman una caída de 2.4% este año desde -3.7% previo. Para 2021, el pronóstico es de 4.2% (+20pb respecto al estimado de septiembre), 2022 en 3.2% (+20pb) y 2023 en 2.4% (-10pb). Pasando a la tasa de desempleo, los pronósticos se ajustaron a la baja. Para este año, el recorte fue de 7.6% a 6.7%, mientras que para 2021 pasó de 5.5% a 5.0%. También ajustaron a la baja los estimados de 2022 y 2023. A su vez, destacamos que, para el largo plazo, la tasa se mantuvo sin cambios, en 4.1%. En nuestra opinión, esto es muy relevante ya que, al hablar del objetivo de “máximo empleo” bajo la nueva estrategia, Powell ha dicho previamente que buscarían alcanzar al menos los niveles observados antes de la pandemia. En este sentido, cabe recordar que la tasa de desempleo tocó un mínimo de 3.5% al cierre de 2019, debajo del estimado de 4.1%. Esta situación alude a la posibilidad de una extensión de las condiciones acomodaticias incluso por mayor tiempo al que se considera en el *dot plot*, como ya fue detallado.

Estimados macroeconómicos – diciembre 2020

Variable	Mediana				Largo plazo	Tendencia central				Largo plazo
	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023	
PIB	-2.4	4.2	3.2	2.4	1.8	-2.5 - -2.2	3.7 - 5.0	3.0 - 3.5	2.2 - 2.7	1.7 - 2.0
Septiembre	-3.7	4.0	3.0	2.5	1.9	-4.0 - -3.0	3.6 - 4.7	2.5 - 3.3	2.4 - 3.0	1.7 - 2.0
Desempleo	6.7	5.0	4.2	3.7	4.1	6.7 - 6.8	4.7 - 5.4	3.8 - 4.6	3.5 - 4.3	3.9 - 4.3
Septiembre	7.6	5.5	4.6	4.0	4.1	7.0 - 8.0	5.0 - 6.2	4.0 - 5.0	3.5 - 4.4	3.9 - 4.3
Inflación PCE	1.2	1.8	1.9	2.0	2.0	1.2	1.7 - 1.9	1.8 - 2.0	1.9 - 2.1	2.0
Septiembre	1.2	1.7	1.8	2.0	2.0	1.1 - 1.3	1.6 - 1.9	1.7 - 1.9	1.9 - 2.0	2.0
Inflación subyacente PCE	1.4	1.8	1.9	2.0		1.4	1.7 - 1.8	1.8 - 2.0	1.9 - 2.1	
Septiembre	1.5	1.7	1.8	2.0		1.3 - 1.5	1.6 - 1.8	1.7 - 1.9	1.9 - 2.0	

Fuente: Reserva Federal

Además de una mejoría en la evaluación del balance de riesgos. Dentro de la información incluida en los pronósticos, los miembros mejoraron su evaluación sobre el balance de riesgos a los estimados. En específico, solo 6 ven los riesgos para el crecimiento como sesgados a la baja, menor a 10 en septiembre. En consecuencia, ahora la mayoría considera se encuentran balanceados (10 vs 4 previo). De manera similar, ahora 10 miembros creen que los riesgos para los pronósticos de la tasa de desempleo están equilibrados, cuando hace tres meses únicamente 4 lo consideraban de esta manera. Como ya había sido comentado, se incluyeron unos nuevos índices de difusión que miden el grado de incertidumbre de los participantes. En este sentido, estos indicadores mostraron una disminución moderada en la incertidumbre, lo que probablemente se debe al mayor conocimiento sobre el estado y evolución de la pandemia. Sin embargo, los niveles absolutos se mantienen muy por encima de lo observado el año pasado, antes del COVID-19.

En la conferencia de prensa, Powell reafirmó la necesidad de mayor estímulo fiscal y que están cómodos con su postura actual. Sobre el primer punto, resaltamos que el presidente del banco central dijo que el caso para aumentar el estímulo fiscal sigue siendo robusto, aunque esto es un tema que debe de ser analizado por el Congreso, evitando dar una opinión sobre el monto adecuado de dicho paquete. Advirtió que el impacto económico del COVID-19 podría ser mayor en esta ocasión debido a que el alza en los casos ha sido más fuerte, anticipando importantes efectos en el 1T21. Ante el inicio de la vacunación, el principal riesgo es de corto plazo, en especial sobre el desempeño en los próximos cuatro a seis meses. Respecto a potenciales ajustes al programa de compra de activos, sus comentarios aluden a que están bastante cómodos con la postura actual. Entre ellos, dijo que siguen existiendo importantes presiones a la baja para la inflación, aunque es probable que mayores niveles de compras no resulten en una convergencia más rápida de los precios a su objetivo. En este contexto, a pesar de la habilidad de mayores adquisiciones o de ajustes en la composición de estas, afirmó que el impacto en el corto plazo probablemente sería limitado y por ende hizo un nuevo llamado a la necesidad de mayor estímulo fiscal para lidiar con esta situación.

No vemos ajustes relevantes del Fed en el corto plazo. En nuestra opinión, el tono del banco central continúa muy *dovish*, con el presidente Powell asegurando en repetidas ocasiones que el momento de aumentar la tasa de referencia y reducir el programa de compra de activos aún está muy lejano. Sin embargo, nos da la impresión de que el banco central está relativamente reticente de realizar ajustes adicionales para proveer de mayor estímulo, al menos por ahora. Si bien continúan reconociendo los riesgos para la economía, estos se centran en el corto plazo ante la expectativa de una mejoría hacia la segunda mitad del año debido a la aplicación masiva de la vacuna. Además, el argumento es que la política monetaria sería relativamente inefectiva para otorgar un fuerte impulso, mencionando que el estímulo fiscal está mejor posicionado para esto. En este contexto, las últimas noticias han aumentado la probabilidad de un nuevo paquete tan pronto como esta semana, a pesar de que sería por un monto más limitado a los aprobados anteriormente. Considerando todos estos factores, además de la recuperación de la economía hasta ahora, reiteramos nuestra expectativa de que la tasa de referencia se mantendrá en el nivel actual al menos hasta el cierre de 2022. Adicionalmente, ahora pensamos que el Fed no anunciará cambios importantes en su postura monetaria en los próximos meses, incluido en el programa de compra de activos.

A pesar de lo anterior, y ante el alto grado de incertidumbre, no es posible descartar por completo que esto efectivamente suceda. Sin embargo, creemos que sería necesario observar primero importantes sorpresas negativas para que se materialice. Entre ellas, destacamos: (1) Retrasos o problemas en el proceso de vacunación y/o un repunte mucho mayor al observado en los casos de COVID-19 que resulten en restricciones mucho más estrictas y un impacto severo a la economía; (2) la ausencia de mayores estímulos fiscales, sobre todo ante la entrada de la nueva administración, y si esto a su vez genera una fuerte caída en el crecimiento y la inflación; y (3) una renovada ola de volatilidad en los mercados que resulte en un fuerte apretamiento de las condiciones financieras y el acceso al crédito a empresas y familias.

De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

Limitada reacción en mercados a la última decisión de la Reserva Federal en 2020. En términos generales, la reacción en mercados a la decisión fue relativamente limitada a excepción de un mayor empujamiento temporal en la curva de *Treasuries*, con la parte larga presionándose hasta 4pb, consistente con cierta decepción relativo a mayores acciones esperadas. Sin embargo, conforme la conferencia de prensa de Jerome Powell avanzó, el ajuste fue diluyéndose también con los comentarios reiterando la posibilidad de ampliar la compra de activos y concentrarla en instrumentos de mayor plazo en caso de ser necesario. A nivel local, la curva de Bonos M mostró una reacción modesta, limitando ganancias en alrededor de 1pb para finalizar con un fortalecimiento de 3pb que en la parte larga registró hasta 5pb. En nuestra opinión, la postura de la Reserva Federal mantendrá espacio de maniobra para estímulo de otros bancos centrales como el caso de Banco de México, para el cual no esperamos cambios en su decisión de mañana, pero recortes acumulados entre 50pb y 75pb el siguiente año. Esta situación resulta en una valuación atractiva para recibir plazos a partir de 6 meses, considerando un descuento del mercado que incorpora recortes implícitos por -15pb en el 1T21 y -24pb en el 2T21. Asimismo, conservamos una visión positiva para Bonos M de largo plazo, aunque sugerimos iniciar una estrategia más cauta evitando posiciones direccionales de cara al periodo de menor liquidez estacional y también reconociendo el fuerte desempeño en estos instrumentos y compresión reciente en diferenciales contra *Treasuries*.

En el mercado cambiario, el peso mexicano observó una reacción también contenida, aunque en la medida que la sesión avanzó, tocó niveles de hasta 19.82, estabilizándose en 19.90 (+0.2% d/d). En días recientes el peso ha observado mayor volatilidad relativo a semanas previas, por lo que sugerimos compra de USD en bajas para la operación con un rango de corto plazo definido por los técnicos de 19.70 y 20.35. Asimismo, reiteramos la posibilidad de deterioro en la operación ante la menor liquidez esperada en las siguientes semanas, en tanto proyectamos [una trayectoria el siguiente año](#) que pudiera alcanzar niveles de hasta 19.00.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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
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
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
Victor 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
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director 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
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	(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