

Se confirma que la economía cayó 0.1% en 2019, impactada por la industria

- **Producto Interno Bruto (4T19 F): -0.5% a/a; Banorte: -0.4%; consenso: -0.4% (rango de estimados: -0.7% a -0.2%); anterior (preliminar): -0.3%**
- **Como resultado, el PIB en 2019 se contrajo 0.1% a/a, debajo del 2.1% del año previo y más débil desde 2009 (-5.3%). Las actividades primarias avanzaron 1.9%, secundarias cayeron 1.8% y los servicios se desaceleraron a +0.4%**
- **Como ya había sido publicado, en el trimestre la industria se revisó a -2.1% desde -1.8% en el reporte preliminar. Adicionalmente y ligeramente más débil a nuestras expectativas, los servicios también se ajustaron, a 0.0% desde 0.2%, mientras que las primarias aumentaron 1.6%**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad también se revisó a la baja en el margen, a -0.1% t/t. Con esto, la economía cayó de manera secuencial en cada uno de los últimos cuatro trimestres. Las secundarias se ubicaron en -1.2%, afectadas por choques en autos y bajo dinamismo en construcción. Los servicios mejoraron a 0.2% desde 0.0% en el 3T19**
- **El IGAE de diciembre se ubicó en 0.7% a/a (+0.2% m/m), por arriba del mercado y nuestro estimado que coincidían en 0.5%. El desempeño del periodo mejoró en manufacturas y construcción dentro de la industria, con los servicios también más positivos**
- **Mantenemos nuestro pronóstico de crecimiento de 2020 en 0.8% a/a, ligeramente menor a lo pronosticado por el consenso en alrededor de 0.9-1.0%**

La economía cayó 0.5% a/a en 4T19, alrededor de 20pb debajo del estimado preliminar. Esta cifra fue menor a nuestro estimado y el consenso de mercado, que coincidían en -0.4%. Como resultado, el PIB durante todo 2019 se contrajo 0.1% a/a, más débil en una década y que coincide con la crisis financiera global (ver gráfica abajo). En los detalles, el sector secundario sufrió el mayor ajuste a la baja, en alrededor de -30pb respecto al dato preliminar, a -2.1%. Resaltamos que las manufacturas se ubicaron en -1.7% desde +1.3% en 3T19, afectadas por choques temporales en el sector automotriz en octubre pero también poco dinamismo en otras industrias. La construcción también fue débil en -5.8%, aunque con algunas señales de mejoría al final del periodo. La minería retrocedió solamente 0.4%, mejorando relativo al trimestre previo y otorgando una señal relativamente buena para este año, sobre todo en el sector petrolero.

25 de febrero 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas
gabriel.casillas@banorte.com

Alejandro Padilla

Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
alejandra.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

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

Francisco Flores

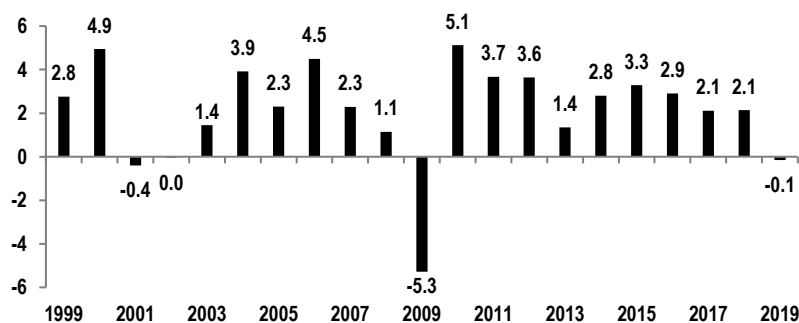
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

Los servicios continuaron con un desempeño limitado, con este trimestre revisado a la baja a 0.0% a/a desde el preliminar de +0.2%. En los detalles, las actividades gubernamentales regresaron a positivo (0.4%) por primera vez desde el 3T18. Las ventas minoristas aumentaron 3.1%, aunque las mayoristas retrocedieron fuertemente en -5.7%. Las actividades corporativas extendieron su caída al resultar en -6.3%, sector con la mayor debilidad. Por otro lado, transporte regresó a negativo (-0.5%), probablemente afectado por el menor dinamismo en general de las manufacturas.

PIB

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

PIB 4T19

% a/a

| | Cifras finales | | Cifras preliminares | |
|-----------------------|----------------|-------------|---------------------|-------------|
| | Originales | Ajustadas | Originales | Ajustadas |
| Total | -0.5 | -0.4 | -0.3 | -0.3 |
| Actividades primarias | 1.6 | 1.7 | 1.9 | 1.9 |
| Producción industrial | -2.1 | -1.9 | -1.8 | -1.5 |
| Servicios | 0.0 | 0.0 | 0.2 | 0.1 |

Fuente: INEGI

Las cifras ajustadas por estacionalidad muestran que los retos prevalecieron.

En particular, el PIB del periodo retrocedió 0.1% t/t, por debajo del preliminar en 0.0%. Con este, la economía añadió cuatro trimestres consecutivos en contracción –dado que el 3T19 se revisó ligeramente a la baja–. De manera similar a periodos recientes, esto no es sorprendente ya que estas cifras han estado oscilando alrededor de cero desde el 4T18, reafirmando que la economía se desaceleró de manera significativa desde este último periodo.

A pesar de esto, hay algunas cifras positivas. En la industria, la minería avanzó por segundo trimestre consecutivo (0.5%), consistente con nuestra visión de que este subsector dejará de ser un lastre para la actividad. No obstante, la construcción y las manufacturas fueron débiles. Más importante, los servicios aumentaron 0.2%, su mejor desempeño en el año. Al interior, 8 de los 15 subsectores crecieron, incluyendo ventas minoristas (0.5%), medios masivos (4.1%) y servicios de alojamiento (1.7%). También destacamos que las actividades gubernamentales se aceleraron a 1.0%, en nuestra opinión impactadas recientemente por las medidas de austeridad del gobierno federal. Por el contrario, nos llama la atención la fuerte caída de 3.3% en los corporativos, su peor nivel desde 4T13.

PIB

% a/a (cifras originales), % t/t (cifras ajustadas por estacionalidad), % t/t anualizado (cifras ajustadas por estacionalidad)

| | % a/a | | % a/a | | % t/t | | % t/t anualizado | |
|---|-------------------|------|-----------|------|-------|------|------------------|-------|
| | Cifras originales | | Acumulado | | 4T19 | 3T19 | 4T19 | 3T19 |
| | 4T19 | 3T19 | 2019 | 2018 | | | | |
| PIB | -0.5 | -0.3 | -0.1 | 2.1 | -0.1 | -0.1 | -0.5 | -0.3 |
| <i>Actividades primarias</i> | 1.6 | 5.4 | 1.9 | 2.4 | -1.1 | 3.6 | -4.4 | 15.2 |
| <i>Producción industrial</i> | -2.1 | -1.5 | -1.8 | 0.5 | -1.2 | -0.4 | -4.6 | -1.6 |
| Minería | -0.4 | -4.2 | -5.1 | -5.7 | 0.5 | 1.4 | 2.2 | 5.7 |
| Electricidad, agua y gas | 4.7 | 2.5 | 2.3 | 7.5 | 1.4 | 1.8 | 5.6 | 7.3 |
| Construcción | -5.8 | -6.9 | -5.0 | 0.5 | -1.8 | -2.9 | -7.0 | -11.3 |
| Manufacturas | -1.7 | 1.3 | 0.2 | 1.8 | -2.2 | -0.2 | -8.4 | -0.9 |
| <i>Servicios</i> | 0.0 | 0.1 | 0.4 | 2.9 | 0.2 | 0.0 | 0.8 | 0.0 |
| Comercio al por mayor | -5.7 | -3.5 | -3.2 | 3.3 | -1.1 | -0.7 | -4.5 | -2.8 |
| Comercio al por menor | 3.1 | 3.0 | 2.7 | 2.6 | 0.5 | -0.1 | 2.1 | -0.3 |
| Transportes, correos y almacenamiento | -0.5 | 1.3 | 0.8 | 3.2 | -1.3 | -0.3 | -5.0 | -1.3 |
| Información en medios masivos | 6.5 | 4.1 | 1.4 | 5.4 | 4.1 | 5.3 | 17.2 | 22.9 |
| Servicios financieros y de seguros | -4.3 | -3.6 | -0.2 | 5.0 | 0.0 | -1.6 | 0.0 | -6.3 |
| Servicios inmobiliarios y de alquiler | 1.4 | 0.9 | 1.2 | 1.7 | 0.6 | 0.3 | 2.4 | 1.3 |
| Servicios profesionales, científicos y técnicos | 1.2 | 0.7 | 1.3 | 1.9 | 1.2 | 1.9 | 4.9 | 7.6 |
| Corporativos | -6.3 | -2.5 | -3.7 | 6.1 | -3.3 | 0.2 | -12.7 | 0.9 |
| Servicios de apoyo a los negocios | 4.0 | 2.7 | 4.9 | 4.5 | 1.4 | -0.3 | 5.7 | -1.1 |
| Servicios educativos | -1.3 | -2.0 | -1.1 | 0.5 | 0.3 | -0.8 | 1.2 | -3.0 |
| Servicios de salud y de asistencia social | -0.8 | -0.8 | 0.3 | 3.0 | -0.2 | -0.6 | -0.8 | -2.4 |
| Servicios de esparcimiento | -2.2 | -1.5 | -1.0 | 3.2 | -1.5 | 0.5 | -5.9 | 2.1 |
| Servicios de alojamiento temporal | 2.8 | 0.6 | 1.0 | 2.1 | 1.7 | 0.5 | 7.0 | 1.9 |
| Otros servicios | -1.5 | 1.1 | 1.1 | 1.3 | -1.6 | -2.6 | -6.3 | -10.0 |
| Actividades gubernamentales | 0.4 | -1.9 | -2.4 | 3.3 | 1.0 | 0.1 | 4.2 | 0.5 |

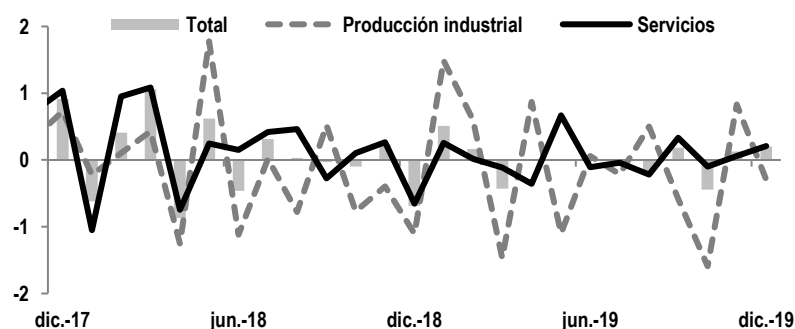
Fuente: INEGI

Mejoría en el margen en diciembre. En específico, el IGAE, también publicado hoy, aumentó 0.7% a/a, mejor respecto al consenso y nuestro pronóstico de 0.5%. Las revisiones a meses previos fueron negativas en el margen, con octubre en -0.8% desde -0.7% y noviembre sin cambios en -1.2%. Por sector, las actividades primarias fueron ligeramente más favorables, la industria cayó 1.0% y ha caído poco más de un año, mientras que los servicios repuntaron fuertemente en 1.4%, su mejor desempeño desde marzo.

Con cifras ajustadas la economía mostró una recuperación gradual en 0.2% m/m. En específico, destacamos los servicios con un avance de la misma magnitud, acelerándose en un contexto en el que el consumo no ha ganado dinamismo a pesar de buenos fundamentales. En este sentido, el reporte sugiere que la demanda doméstica podría estar ganando impulso tras un desempeño muy moderado gran parte del año. En nuestra opinión, esto podría deberse, al menos en parte, a una menor incertidumbre.

IGAE

% m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI

Mantenemos nuestro estimado de 2020 en 0.8% a/a. Este pronóstico todavía está ligeramente debajo del consenso, entre 0.9-1.0%. Aparte de la industria que fue afectada por factores temporales, algunos datos dentro de los reportes de hoy fueron ligeramente más positivos, especialmente el desempeño secuencial de diciembre y que los servicios parecen estar mejorando gradualmente.

A pesar de lo anterior, otros riesgos permanecen, con el más importante para el 1T20 la epidemia del COVID-19, con elevada incertidumbre sobre la magnitud del impacto pero con implicaciones negativas para el panorama global. Es importante decir que México podría beneficiarse en cierta medida de las disrupciones que ha ocasionado en China/Asia ya que podríamos ser un proveedor alternativo, en particular para EE.UU. En este sentido, la situación podría ser similar al momento en que este país empezó a imponer aranceles a China el año pasado, con México ganando participación de mercado en el total de importaciones de EE.UU. A pesar de lo anterior, creemos que el efecto neto será negativo para el país al menos el primer trimestre, con el choque concentrado en manufacturas. En este sentido, la producción de vehículos de acuerdo a la AMIA cayó 5.8% a/a en enero, moderando su ritmo de caída respecto a diciembre pero aún débil. Además, no descartamos cierto impacto en la industria aeroespacial mexicana derivado de la suspensión de producción del *737 Max* por Boeing. Tendremos más información del sector con la balanza comercial de enero a publicarse el viernes. No obstante, es importante advertir que no anticipamos que el efecto del virus en las cadenas de suministro se refleje de manera importante en dicho periodo.

Seguimos creyendo que la actividad mejorará en 2020, apoyada por diversos factores, incluyendo menor incertidumbre –especialmente en el frente comercial [tras la ratificación del T-MEC en EE.UU.](#)–. El nuevo acuerdo podría entrar en vigor a inicios del 2S20. A su vez, esto podría ayudar a la confianza empresarial, misma que continuó cayendo en enero, lo que sugiere cautela. Consideramos que la primera fase del plan de infraestructura ayudará a reactivar la inversión privada, con los empresarios esperando los detalles del plan de inversión en energía –que reportes aseguran será presentado este mes–. La típica desaceleración del primer año de una nueva administración no estará presente, lo que sería positivo en términos del gasto público en infraestructura. Por su parte, seguimos viendo una mejoría en construcción y minería, lo que también ayudaría a la industria a recuperarse tras un año muy débil

Esperamos que el consumo también mejore (1.2% a/a, ver tabla abajo), soportado por los salarios –incluyendo el incremento de 20% al salario mínimo–, inflación bien comportada y consolidación de algunos programas sociales como principales catalizadores. Esto podría ayudar a dinamizar a los servicios. Es importante ver de cerca la evolución del crédito –que se desaceleró hacia el cierre de 2019, en particular a corporativos– y el ritmo de creación de empleos formales, que ha sido limitado. También estaremos atentos a la tasa de desempleo en enero tras caer a un nuevo mínimo histórico el mes previo con cifras ajustadas por estacionalidad. Por el contrario, estimamos que las exportaciones netas contribuyan menos que el año pasado, con EE.UU. perdiendo dinamismo –impactado en parte por el contexto global– mientras que las importaciones podrían acelerarse.

Por último, vemos las políticas monetaria y fiscal menos restrictivas en el margen. Mantenemos la expectativa de que Banxico recortará la tasa de referencia hacia 6.50% para el cierre de año, adelantadas a bajas de 25pb cada una en marzo y mayo. En el frente fiscal, el un espacio para mayor estímulo sigue siendo limitado, aunque el gobierno está apuntando a un superávit primario más modesto (0.7% desde 1.1% visto en 2019). Sin embargo, algunos riesgos prevalecen, sobre todo en los ingresos ante los estimados de crecimiento y producción petrolera, entre otros. Por último, no descartamos nuevos choques, especialmente ante la elección presidencial en EE.UU. pero también con otros riesgos geopolíticos a nivel mundial.

Pronósticos del PIB

% a/a, cifras originales

| | 1T20e | 2T20e | 3T20e | 4T20e | 2019e | 2020e |
|-------------------------------|-------------|------------|------------|------------|-------------|------------|
| PIB (oferta agregada) | <u>0.9</u> | <u>0.8</u> | <u>1.0</u> | <u>0.6</u> | -0.1 | <u>0.8</u> |
| Actividades primarias | <u>2.6</u> | <u>3.2</u> | <u>1.1</u> | <u>1.0</u> | 1.9 | <u>2.0</u> |
| Producción industrial | <u>0.9</u> | <u>1.1</u> | <u>1.1</u> | <u>1.2</u> | -1.8 | <u>1.1</u> |
| Servicios | <u>0.8</u> | <u>0.7</u> | <u>1.1</u> | <u>0.4</u> | 0.4 | <u>0.7</u> |
| PIB (demanda agregada) | <u>0.9</u> | <u>0.8</u> | <u>1.0</u> | <u>0.6</u> | -0.1 | <u>0.8</u> |
| Consumo privado | <u>1.5</u> | <u>1.2</u> | <u>1.4</u> | <u>0.7</u> | <u>0.8</u> | <u>1.2</u> |
| Inversión | <u>-1.0</u> | <u>1.1</u> | <u>0.9</u> | <u>0.1</u> | <u>-4.9</u> | <u>0.3</u> |
| Gasto de gobierno | <u>0.5</u> | <u>0.6</u> | <u>0.4</u> | <u>0.0</u> | <u>-1.3</u> | <u>0.4</u> |
| Exportaciones | <u>2.3</u> | <u>1.5</u> | <u>2.2</u> | <u>1.2</u> | <u>1.7</u> | <u>1.8</u> |
| Importaciones | <u>0.6</u> | <u>1.3</u> | <u>1.2</u> | <u>0.7</u> | <u>-1.1</u> | <u>1.0</u> |

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 |
| 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 Zaldívar | 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.roldan.ferrer@banorte.com | (55) 5004 - 1454 |