

Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – Fuerte desaceleración ante el retiro de estímulo monetario

26 de julio 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Luis Leopoldo López
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su documento *Perspectivas de la Economía Mundial*
- La institución revisó a la baja el estimado de crecimiento global para 2022 a 3.2% (previo 3.6%). Por su parte, el pronóstico para 2023 se revisó también a la baja al pasar de 3.6% a 2.9%, incorporando políticas monetarias más restrictivas
- Estiman que las economías desarrolladas crecerán 2.5% este año desde 3.3% estimado en abril y sólo 1.4% en 2023 (previo: 2.4%). Las emergentes avanzarán 3.6% y 3.9%, respectivamente, también por debajo de los pronósticos previos
- La razón principal detrás del ajuste para este año fue la revisión a los estimados de las economías de EE.UU., China e India
- El FMI resaltó algunos choques negativos que enfrenta la economía global. Entre ellos, destacan los elevados niveles de inflación, llevando a un apretamiento de las condiciones financieras. Además, se observa una desaceleración más pronunciada en China y continúan los efectos de la guerra en Ucrania
- Coincidimos con el escenario de crecimiento del FMI y también con su perspectiva de que los riesgos están claramente inclinados a la baja

La economía global se desacelerará en 2022 y aún más en el 2023. El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó hoy la actualización a su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*, revisando a la baja el estimado de crecimiento global para este año, y aún más el de 2023, respecto a lo esperado en abril. Su escenario base es que la economía mundial crezca 3.2% en 2022 (previo: 3.6%), desacelerándose tras un avance de 6.1% en 2021. Los ajustes están relacionados con el impacto de varios choques adicionales sobre una economía que ya estaba debilitada por la pandemia. Esto incluye altos niveles de inflación –lo que ha llevado a un apretamiento de las condiciones financieras–, una desaceleración más fuerte de lo anticipado debido al COVID-19 y las cuarentenas implementadas en China y los efectos negativos de la guerra en Ucrania.

Documento destinado al público en general

Estimados de crecimiento del FMI en julio 2022
% anual

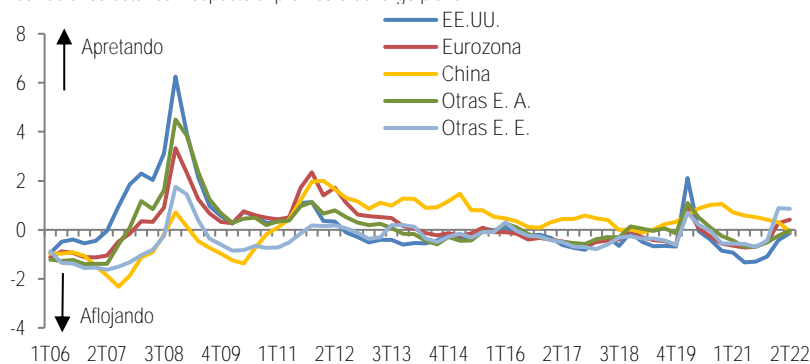
	2021	Proyecciones jul.-22		Proyecciones abr.-22		Diferencias	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	6.1	3.2	2.9	3.6	3.6	-0.4 ▼	-0.7 ▼
Economías Avanzadas	5.2	2.5	1.4	3.3	2.4	-0.8 ▼	-1.0 ▼
Estados Unidos	5.7	2.3	1.0	3.7	2.3	-1.4 ▼	-1.3 ▼
Eurozona	5.4	2.6	1.2	2.8	2.3	-0.2 ▼	-1.1 ▼
Mercados Emergentes	6.8	3.6	3.9	3.8	4.4	-0.2 ▼	-0.5 ▼
China	8.1	3.3	4.6	4.4	5.1	-1.1 ▼	-0.5 ▼
México	4.8	2.4	1.2	2.0	2.5	+0.4 ▲	-1.3 ▼

Fuente: Banorte con datos del WEO del FMI

Los elevados niveles de inflación han llevado a un apretamiento de las condiciones financieras. El FMI explica que la inflación ha superado las expectativas desde el 2021, impulsada por mayores precios de alimentos y energéticos, disrupciones en las cadenas de suministro en varios sectores y un rebalaceo de la demanda –inclinándose nuevamente hacia los servicios. Además, la inflación subyacente ha subido reflejando el efecto de traspaso de las presiones en costos y mercados laborales apretados. A pesar de esto último, el crecimiento promedio de los salarios no ha alcanzado los niveles de inflación en economías avanzadas y mercados emergentes, afectando así el poder adquisitivo de los hogares. Aunque las expectativas de inflación de largo plazo se mantienen relativamente bien ancladas, un factor de preocupación es que han empezado a observar alzas, inclusive en EE.UU. En respuesta, los bancos centrales están retirando el estímulo monetario y subiendo las tasas de interés más agresivamente de lo que anticipaban en su reporte de abril. El aumento en las tasas de interés de largo plazo ha impactado también a las perspectivas de crecimiento y ha llevado a fuertes caídas en los precios de los índices accionarios. En el frente fiscal, los paquetes de ayuda por la pandemia se han ido diluyendo. En este contexto, el organismo estima una contracción de la actividad económica global en el segundo trimestre de 2022, por primera vez desde 2020. Nosotros consideramos que esto es destacable, especialmente porque el impacto de las políticas monetarias restrictivas no será del todo tangible aún, lo que apuntaría a muy posibles contracciones también en la segunda mitad.

Condiciones financieras en algunas regiones

Desviaciones estándar respecto al promedio de largo plazo



* Nota: Global Financial Stability Report

Fuente: World Economic Outlook

La estrategia de cero-tolerancia al COVID-19 en China ha exacerbado la desaceleración. En particular, destacan las medidas de confinamiento establecidas en Shanghái, al ser uno de los principales centros de actividad de las cadenas de suministro globales, lo que incrementó las presiones sobre las mismas (ver gráfica abajo). Asimismo, resaltaron la crisis en el sector inmobiliario por la que atraviesa el país, impactando a las ventas y la inversión en el sector de bienes raíces.

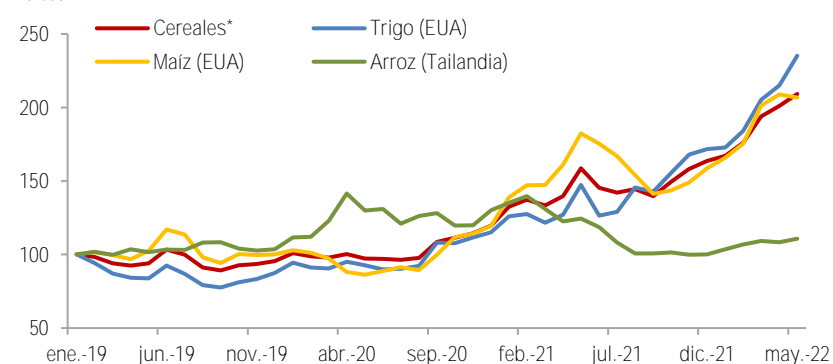
Índice de presiones globales en cadenas de suministro*
Desviaciones estándar



* Nota: El índice integra una serie de métricas como *Baltic Dry Index*, *Harpex Index* y precios de transporte del BLS con el objetivo de proporcionar un panorama más completo de las posibles interrupciones que afectan las cadenas de suministro globales. Los valores mayores a cero indican mayores presiones que el promedio histórico.
Fuente: Banorte con datos del Fed de Nueva York

La guerra entre Rusia y Ucrania está llevando a fuertes alzas en precios de energéticos y alimentos. El organismo advierte que los efectos de la guerra en las principales economías de Europa están siendo más negativos de lo que se esperaba. En particular, por las afectaciones derivadas de mayores precios de energía, pronunciada debilidad de la confianza de los consumidores y menor *momentum* del sector manufacturero por los problemas en las cadenas de suministro y mayores costos de los insumos. Adicionalmente, el conflicto ha llevado a fuertes alzas en los precios de los alimentos, en especial en cereales como el trigo. Los países de más bajos ingresos, que tienen una mayor dependencia por este tipo de productos, están sintiendo con mayor fuerza la inflación en estos bienes.

Precios de los cereales
Índices

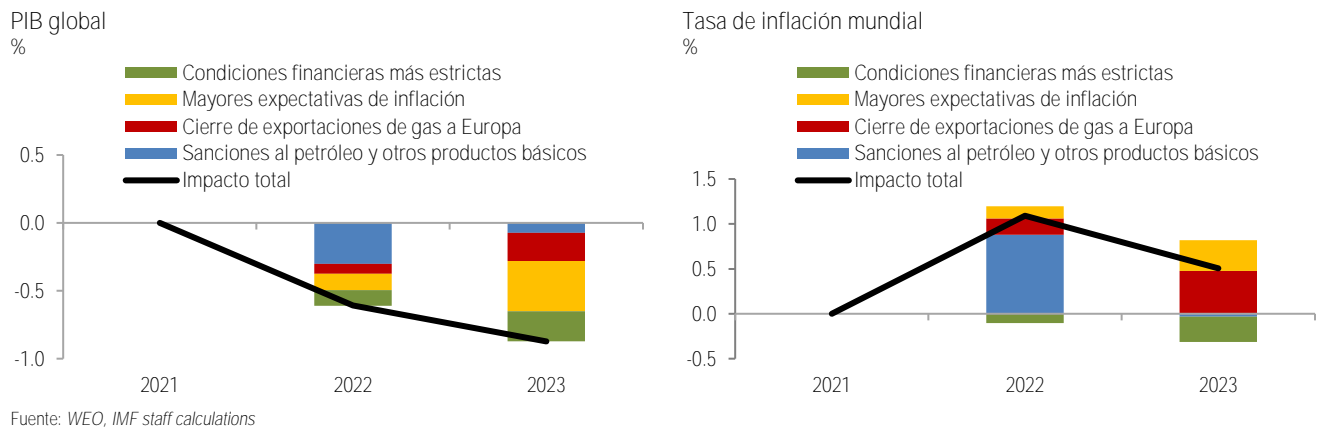


* Nota: El índice de cereales comprende cebada, maíz, avena, arroz, sorgo y trigo
Fuente: FMI

Ante mayores riesgos de una recesión, se presentó un escenario alternativo. La institución destaca que la incertidumbre y las preocupaciones alrededor de un posible escenario de recesión se han incrementado en los últimos meses, lo que nosotros también hemos venido comentando en nuestros reportes. El FMI resaltó que la información que se obtiene de los precios de los activos muestra que la probabilidad asignada a una recesión en las economías del G7 es del 15%, cuatro veces mayor a su nivel usual.

En el caso de EE.UU. el *GDPNowcast* del Fed de Atlanta muestra que una recesión técnica (definida como dos trimestres consecutivos negativos) está ya en marcha. Sin embargo, destacamos lo que comentamos en [nuestro reporte semanal del viernes 15 de julio](#), sobre que las recesiones son clasificadas por el *National Bureau of Economic Research (NBER)*. Este último utiliza un concepto mucho más amplio que no parece describir la situación actual, especialmente ante la fortaleza del mercado laboral. Sin embargo, nos pareció destacable que el FMI puso un énfasis inusualmente fuerte a un escenario alternativo que muestra el impacto de varios riesgos a la baja que podrían materializarse en el corto plazo.

Este último contempla la posibilidad de que: (1) La guerra en Ucrania resulte en mayores precios de energéticos; (2) la inflación permanezca alta; (3) la desinflación sea más costosa de lo esperado; (4) las condiciones financieras más apretadas generen problemas de deuda en mercados emergentes y economías en desarrollo; (5) la desaceleración en China prevalezca; y (6) el alza en el costo de energéticos y alimentos induzca sufrimiento para la población más vulnerable. En este contexto, el crecimiento global caería en 0.6pp y 0.9pp en el 2022 y 2023 respectivamente, relativo a lo proyectado en el escenario base, a 2.6% y 2.0%.



En este entorno, el escenario base presentó revisiones a la baja en el crecimiento de las economías avanzadas. En EE.UU. se ajustó el estimado para el 2022 de 3.7% a 2.3% y para 2023 de 2.3% a 1.0%. Si bien en otras ocasiones hemos considerado que las proyecciones del FMI suelen tener un sesgo muy positivo, en esta ocasión compartimos su visión al ubicar nuestras proyecciones muy cerca de las suyas en 2.2% y 1.4%, respectivamente. En la Eurozona, la estimación de crecimiento de este año se ajustó a la baja en 0.2pp. Por un lado, se anticipa una mejoría en el turismo y en la actividad industrial en Italia; por el otro, se realizaron revisiones a la baja en Alemania, Francia y España. Adicionalmente, el organismo hizo un ajuste a la baja mucho más pronunciado para el 2023 debido al impacto del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y a la expectativa de condiciones financieras más apretadas, ubicando su proyección en 1.2%.

Los mayores ajustes al alza en mercados emergentes se dieron en América Latina. En mercados emergentes y economías en desarrollo, la revisión a la baja en el 2022 es especialmente pronunciada en Asia emergente. Esto se debe a que incluye un ajuste de -1.1pp en China, con un avance de 3.3%. Excluyendo la crisis inicial del COVID-19 en el 2020, este sería el menor crecimiento en más de cuatro décadas. En contraste, América Latina y el Caribe se revisaron al alza este año en 0.5pp ubicando el crecimiento estimado en 3.0%. Esto se debe a una recuperación más robusta en Brasil, México, Colombia y Chile. Destacamos el ajuste para nuestro país en 2022 de 2.0% en abril a 2.4%. No obstante, para 2023 se recortó, a la baja de 2.5% a 1.2%. Esto se compara con nuestros pronósticos de 2.1% y 1.0%, en el mismo orden.

Estimados de crecimiento del FMI en julio 2022
% anual

	2021	Proyecciones jul.-22		Proyecciones abr.-22		Diferencias	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	6.1	3.2	2.9	3.6	3.6	-0.4 ▼	-0.7 ▼
Economías Avanzadas	5.2	2.5	1.4	3.3	2.4	-0.8 ▼	-1.0 ▼
Estados Unidos	5.7	2.3	1.0	3.7	2.3	-1.4 ▼	-1.3 ▼
Eurozona	5.4	2.6	1.2	2.8	2.3	-0.2 ▼	-1.1 ▼
Alemania	2.9	1.2	0.8	2.1	2.7	-0.9 ▼	-1.9 ▼
Francia	6.8	2.3	1.0	2.9	1.4	-0.6 ▼	-0.4 ▼
Italia	6.6	3.0	0.7	2.3	1.7	+0.7 ▲	-1.0 ▼
Reino Unido	7.4	3.2	0.5	3.7	1.2	-0.5 ▼	-0.7 ▼
Japón	1.7	1.7	1.7	2.4	2.3	-0.7 ▼	-0.6 ▼
Mercados Emergentes	6.8	3.6	3.9	3.8	4.4	-0.2 ▼	-0.5 ▼
China	8.1	3.3	4.6	4.4	5.1	-1.1 ▼	-0.5 ▼
Brasil	4.6	1.7	1.1	0.8	1.4	+0.9 ▲	-0.3 ▼
México	4.8	2.4	1.2	2.0	2.5	+0.4 ▲	-1.3 ▼

Fuente: Banorte con datos del WEO del FMI

En la inflación global, el escenario base es más pesimista... El FMI estima la inflación del mundo este año en 8.3% 4t/4t, muy por encima del 6.9% de abril pasado. La revisión es mayor en el caso de economías avanzadas, donde se estima en 6.3% desde 4.8% previo. En 2023, los ajustes respecto a lo esperado en abril fueron muy modestos, reflejando confianza en que los bancos centrales lograrán reducir la inflación gracias a la restricción de las condiciones monetarias. En economías emergentes se espera una inflación en el 2022 de 10%, donde las mayores revisiones fueron en América Latina y el Caribe, además de Europa emergente y en desarrollo.

...por lo cual, reducirla debe ser la prioridad de las políticas económicas. Consideran que el punto clave es poner a la inflación bajo control ya que la estabilidad de precios es una precondition para un crecimiento duradero y la estabilidad financiera. La mezcla adecuada de políticas monetarias, fiscales y estructurales para reducir la inflación difiere entre las economías dependiendo de los recursos y la magnitud de las presiones. Además de la política monetaria, destacan que durante el proceso de desinflación la política fiscal juega un rol clave. En particular, esta última debe tener el objetivo de proteger a los más vulnerables del impacto de una desaceleración con transferencias temporales y focalizadas.

Asimismo, las reformas estructurales también pueden jugar un rol en hacer frente a la inflación mediante su efecto en términos de expandir la oferta agregada, aunque difícilmente afectarán la inflación de forma rápida.

Condiciones crediticias más apretadas y riesgos para la estabilidad financiera. Se advierte que condiciones financieras más apretadas afectarán los mercados globales de capital y requerirán respuestas de política en diferentes frentes. Por un lado, las instituciones financieras ganan mayores ingresos netos, pero pierden de caídas en la colocación y mayores tasas de incumplimiento en los préstamos. Asimismo, las empresas tienen mayores probabilidades de sufrir ante una menor actividad económica. Los países altamente endeudados pueden enfrentar inclusive mayores retos. Debido a lo anterior, se deben fortalecer los lineamientos del *G20 Common Framework*, hacer cambios en los regímenes cambiarios y recurrir al apoyo de instituciones multilaterales de ser necesario.

Consideramos que las revisiones son consistentes con el escenario actual, pero vemos riesgos de una desaceleración más significativa. Coincidimos con el difícil escenario que ha planteado el FMI tanto para el crecimiento como para la inflación global, en particular con las proyecciones presentadas para el crecimiento global y de EE.UU. Asimismo, estamos de acuerdo en que los riesgos están sesgados a la baja, por lo que la presentación de su escenario alternativo es muy relevante. El panorama sigue caracterizado por una diversidad de fuentes de incertidumbre, incluyendo la longitud del conflicto entre Ucrania y Rusia y el grado de persistencia de la inflación a pesar de condiciones monetarias más restrictivas. Si bien hemos explicado que nuestro escenario base no es el de una recesión en EE.UU. vemos riesgos crecientes en este frente. Entre los vientos en contra destacan: (1) Nuestra expectativa de que el Fed lleve la *Fed funds* hasta 4.0% hacia el cierre de año; (2) un muy probable triunfo de los Republicanos en ambas Cámaras en las elecciones intermedias de principios de noviembre, limitando aún más la posibilidad de medidas de estímulo fiscal. En tanto, en la Eurozona creemos que la situación es más delicada ante su fuerte dependencia de fuentes energéticas provenientes de Rusia. En medio de esto, el ECB ha iniciado un ciclo de alza en tasas que estimamos llevará la postura monetaria a terreno neutral, con elevados riesgos de una fuerte contracción de la actividad. Por último, en América Latina, los elevados niveles de inflación persisten y esperamos que los bancos centrales continúen elevando las tasas de interés, afectando el dinamismo. Por otro lado, las ganancias en términos de intercambio por el aumento en los precios de los *commodities* podrían amortiguar el impacto, sobre todo en aquellos países que no cuenten con desbalances macroeconómicos fuertes que pudieran exacerbarse en un escenario de recesión en los países avanzados.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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, ni 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	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 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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmin Selene Pérez Enriquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.cebaldos@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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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