

La semana en cifras

26 de julio 2019

Esperamos una contracción de 0.5% anual del PIB del 2T19 (-0.2% t/t)

- Producto interno bruto (2T19 P).** Anticipamos el PIB del 2T19 con una caída de 0.5% anual, significativamente menor al 1.2% del trimestre previo. Cabe señalar que la contracción estaría explicada en parte por un efecto de base negativo. No obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad económica presentaría una contracción de 0.2% t/t, hilando dos trimestres consecutivos en negativo. Este resultado estaría impactado en buena medida por el sector industrial, mismo que anticipamos en -2.9% anual (-0.5% t/t). En servicios, las señales han sido más mixtas. Del lado positivo, las ventas al menudeo mostraron cierta fortaleza en los primeros dos meses. No obstante, las importaciones de bienes de consumo no petroleras, ventas de ANTAD y AMIA sugieren un debilitamiento en junio. Con las actividades gubernamentales también en contracción y previendo una desaceleración en el transporte, esperamos el agregado de servicios en +0.4% (+0.2% t/t). Considerando que el *IGAE* retrocedió 0.9% en promedio en abril y mayo, este pronóstico del PIB implicaría un avance nulo de este último indicador en junio

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

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

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 29-jul.	6:00am	Tasa de desempleo (desestacionalizada)	Junio	%	3.49	--	3.51
				%	3.51	--	3.48
mar. 30-jul.	9:00am	Reservas internacionales	27-jul	mmd	--	--	179.0
mar. 30-jul.	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 10 años (May'29); Bonos D 5 años					
mar. 30-jul.	14:30pm	Reporte de finanzas públicas (RFSPs)	Junio	mmp	--	--	73.2
mié. 31-jul.	6:00am	PIB	2T19	% anual	-0.5	-0.4	1.2
		(desestacionalizado)		% t/t	-0.2	-0.2	-0.2
		Actividades primarias		% anual	1.7	--	5.8
		Producción Industrial		% anual	-2.9	--	-0.7
		Servicios		% anual	0.4	--	1.9
mié. 31-jul.	9:00am	Crédito al sector privado	Junio	% anual	4.9	--	4.8
		Consumo		% anual	2.0	--	1.8
		Vivienda		% anual	6.1	--	6.0
		Empresas		% anual	5.4	--	5.3
jue. 1-ago.	9:00am	Remesas familiares	Junio	mdd	3,021.1	3,150.0	3,203.1
jue. 1-ago.	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Julio				
jue. 1-ago.	12:00am	IMEF	Julio				
		Manufacturero		índice	48.6	--	49.0
		No Manufacturero		índice	47.5	--	47.7

Fuente: Banorte; Bloomberg

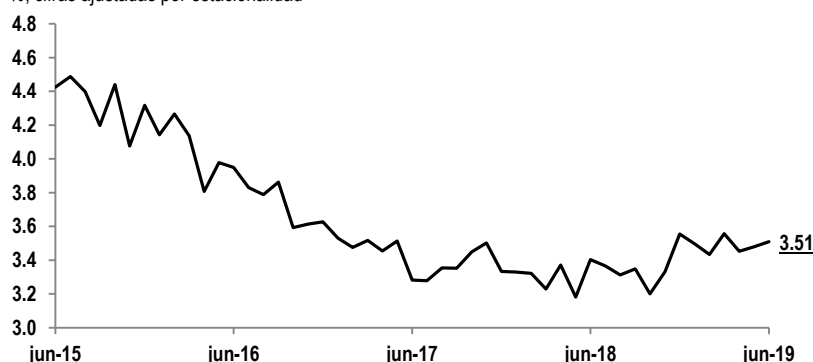
Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Tasa de desempleo (junio): Banorte: 3.51%; anterior: 3.48% (cifras ajustadas por estacionalidad). Estimamos una tasa de 3.49% con cifras originales, debajo del 3.51% del mes previo. Sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos un alza de 3pb con respecto a mayo, llegando a 3.51%. En nuestra opinión, la dinámica del mes será relativamente estable. En este contexto, el número de trabajadores formales mostró cierta estabilidad, incrementándose 2.4% anual, en línea con lo observado el mes previo. Esto resultó de una caída de 14,244 empleos relativo al mes previo, mayormente de eventuales, recordando que existe estacionalidad en esta dinámica.

En cuanto a indicadores de actividad, el IGAE de mayo se estancó en la comparación mensual, posiblemente resultando en menores presiones en el mercado laboral. Además de esto, seguimos creyendo probable que el aumento del salario mínimo –por arriba del promedio– impactó también en el crecimiento del empleo. Adicionalmente, la confianza empresarial (en todos sus sectores) resultó debajo de lo observado en mayo, lo cual podría seguir afectando los planes de contratación. Mientras tanto, los índices del IMEF (los cuales son recopilados en las últimas semanas del mes), mostraron a los subíndices de empleo en contracción., aunque con señales mixtas dado que en manufacturas mejoró, pero en el no manufacturero se deterioró adicionalmente.

Tasa de desempleo

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (19 de julio); anterior: US\$179,020 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron en US\$265 millones, explicado por una mayor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo neto de US\$179,020 millones, un avance de US\$4,228 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	19-jul.-19	19-jul.-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	179,020	265	4,228
(B) Reserva Bruta	176,384	187,871	407	11,487
Pemex	--	--	231	357
Gobierno Federal	--	--	-124	6,996
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	300	4,133
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	8,851	142	7,259

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 10 años (May’29), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (30 de junio de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	29-ago-19	--	6,000	8.15
3m	31-oct-19	--	9,000	8.15
6m	39-ene-20	--	14,500	8.18
Bondes D				
5 años	27-jun-24	--	6,500	0.14
Bono M				
10 años	31-may-29	8.50	12,200	7.68

Fuente: Banorte con cifras de Banxico 1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta. 2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

MARTES – Reporte de Finanzas Públicas (junio); anterior: +73.2mmp (medido con los RFSP). La atención se centrará en el balance público, así como en los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP). Cabe recordar que el déficit tradicional cerró mayo en +32.4mmp, mejor a los -79.1mmp presupuestados. Adicionalmente estaremos pendientes a los ingresos y gastos, especialmente en comparación con lo estimado en los *Pre-criterios de Política Económica 2020*. Finalmente, observaremos datos de deuda pública, que en mayo sumaba 10,428.8mmp, equivalente a 41.9% del PIB (medido por el SHRFSP).

MIÉRCOLES – Producto Interno Bruto (2T19 P): Banorte: -0.5%; anterior: 1.2%. Cabe señalar que esta contracción estaría explicada en parte por un efecto de base negativo dada la fecha del periodo vacacional de Semana Santa. Esto implicaría una expansión moderada de 0.4% anual en la primera mitad del año (1S18: 1.9%), con dicha comparación ayudando a corregir por dicha distorsión. Con cifras ajustadas, el trimestre presentaría una caída de 0.2% t/t, hilando dos trimestres consecutivos en contracción.

Como mencionamos en nuestra revisión para el PIB del 2019 (para detalles ver: “México – Actividad económica se desacelera más de lo anticipado” <[pdf](#)>), la actividad industrial ha sido impactada por varios choques, desde bloqueos en vías férreas hasta la suspensión de varias obras de construcción en la Ciudad de México. Sobre esto último, la primera señal significativa se observó en mayo cuando dicho componente cayó 9.8%, tendencia que esperamos que continúe en los próximos meses, aunque a una tasa ligeramente menos negativa. La minería continuará restando dinamismo, recordando que la extracción de petróleo y gas cayó 9.7% en abril y mayo, con este débil desempeño probablemente extendiéndose al menos hacia el cierre del año. En las manufacturas, las cifras hasta ahora todavía muestran algo de fortaleza aunque se han desacelerado, con una expansión acumulada en lo que va del trimestre de 0.1% (recordando que el efecto de base tiene un impacto adicional en este rubro). Indicadores más oportunos, tales como las exportaciones manufactureras y producción de autos, muestran una perspectiva negativa para junio, consistente con el PMI del IMEF que sugiere que el sector se contrajo aún más en el mes. Considerando todo esto, esperamos que la actividad industrial retroceda 2.9% en el 2T19 (-0.5% t/t).

En servicios, las señales han sido mixtas. Del lado positivo, las ventas al menudeo mostraron en los primeros dos meses, creciendo 3.0%. Sin embargo la balanza comercial de junio fue negativa, con las importaciones de bienes de consumo no petroleras en -5.7%, su peor nivel en el año. Mientras tanto, los datos de la *ANTAD* y *AMIA* también se debilitaron. En cuanto al subsector de transporte esperamos un comportamiento más moderado, en línea con la desaceleración manufacturera. Finalmente, las actividades gubernamentales continuarían restando dinamismo dado que el gasto se contrajo nuevamente en el trimestre, además de estar afectado por otras medidas de austeridad. En el agregado, los servicios avanzarían de 0.4% (+0.2% t/t).

Considerando que el IGAE retrocedió 0.9% en promedio en abril y mayo, este pronóstico del PIB implicaría un avance nulo en junio. Esto estaría apoyado por una aceleración en los servicios (1.1% en el mes) pero una disminución de 2.9% en la industria. Finalmente, las actividades primarias crecerían 3.2% en el mes (1.7% anual en el 2T19).

MIÉRCOLES – Crédito bancario al sector privado (junio); Banorte: 4.9% anual; anterior: 4.8%. Estimamos un incremento real del saldo total de la cartera de los bancos al sector privado de 4.9% anual, como resultado de crecimientos de 2.0%, 6.1% y 5.4% en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

JUEVES – Remesas familiares (junio); Banorte: 3,021.1mdd; anterior: 3,203.1mdd. Es importante mencionar que la cifra implicaría una contracción de 3.8% anual, lo que sería la primera en negativo desde marzo de 2016. No obstante, sería mayor al promedio mensual de US\$2,840.9 millones de los últimos doce meses. En este sentido, la contracción estaría influida en muy buena parte por un efecto de base. En particular, es importante recordar que en junio 2018 se presentaron diversas noticias de la separación de niños migrantes de sus familias en la frontera con EE.UU., lo que indujo un fuerte repunte en las remesas en dicha ocasión, ayudando a explicar dicho efecto.

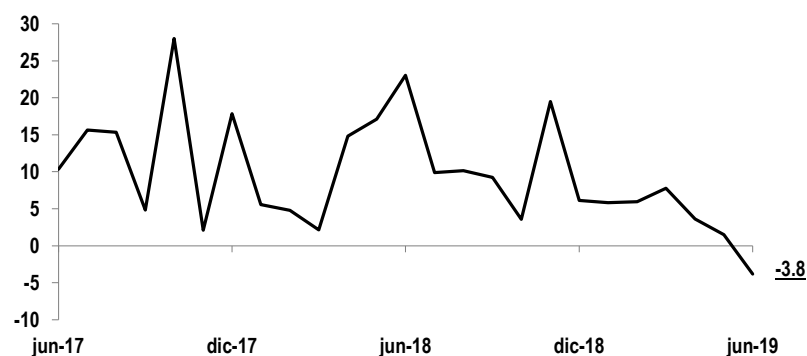
Respecto a otras variables, el nivel promedio del peso mexicano mostró una ligera depreciación de la divisa, pasando de 19.11 por dólar en mayo a 19.27 en junio. Sin embargo, cabe mencionar que lo anterior se explica en buena medida por la amenaza de imposición de tarifas a las exportaciones mexicanas por EE.UU., misma que se diluyó después de transcurrir la primera semana del mes tras el acuerdo alcanzado entre ambos gobiernos. Tomando en cuenta lo anterior, el flujo probablemente estuvo impactado solo de manera parcial. Esto es importante al tomar en cuenta que una caída del peso tiende a desincentivar el flujo de remesas dado que su poder de compra en moneda local es mayor.

Con este resultado, el flujo de remesas en la primera mitad de 2019 alcanzaría US\$16,745.4 millones, 3.4% mayor al mismo periodo del año previo. De ser así, esta dinámica añadiría soporte a nuestra expectativa de un crecimiento gradualmente más moderado ante menor actividad económica en EE.UU., impactando al empleo de los migrantes mexicanos. Sobre este punto, las tendencias recientes apuntan a una desaceleración más pronunciada, en particular con el empleo de mexicanos no ciudadanos cayendo 3.4% anual, añadiendo tres meses en contracción.

Creemos que este grupo es de los que cuentan con una mayor propensión marginal a enviar remesas ante condiciones laborales más vulnerables, más aun tomando en cuenta el actual sentimiento anti-inmigrante en EE.UU.

Remesas familiares

% anual



Fuente: Banxico

JUEVES – Encuesta de expectativas Banxico (julio). La atención estará en los pronósticos de inflación. En particular, los estimados de 2019 se encuentran en 3.7%, arriba de nuestro 3.50%. Adicionalmente, las expectativas de mediano plazo se mantienen arriba del objetivo. Más aún, se publicarán estimados para la tasa de referencia, la cual estimamos que podría reducirse en 25pb en la reunión de noviembre para finalizar el año en 8.00% (consenso: 8.00%). También se publicarán estimados del PIB. En la encuesta previa, los economistas esperaban una expansión para 2019 de 1.1%, por arriba de nuestro estimado de 0.8%. Para 2020, este se mantuvo en 1.7% (Banorte: 1.4%). Finalmente, esperamos una ligera revisión al tipo de cambio, con el pronóstico de fin de año actualmente en USD/MXN 19.78 (Banorte: 20.30).

JUEVES – Indicadores IMEF (junio); Manufacturero – Banorte: 48.6pts, previo: 49.0pts; No manufacturero – Banorte: 47.5pts, previo: 47.7pts.

Consideramos que, el sector manufacturero continuará sesgado a la baja, limitado por la desaceleración que hemos observado en las cifras en EE.UU. En particular, el dato preliminar del PMI manufacturero de julio cayó de 50.6 a 50.0pts, justo en el límite entre expansión y contracción. Adicionalmente, otras cifras, muestran una tendencia a la baja -aunque moderada- en la producción en este país, lo cual tendría un impacto adverso dado el alto grado de interconexión en las cadenas de producción de ambos países. En términos de noticias, el balance fue positivo, tomando en cuenta los comentarios de diversos miembros del gobierno federal en torno al avance en el tema migratorio. A pesar de que esto se podría traducir en una menor probabilidad de que se impongan aranceles, consideramos que las cambiantes opiniones que ha mostrado el Presidente Trump en torno a la política exterior sugieren que este riesgo no se ha disipado en su totalidad. En la dinámica particular a nivel de subíndices, esperamos un retroceso en producción considerando su fuerte avance el mes previo. Por su parte, nuevos pedidos podría mantenerse debajo de 50pts, con la incertidumbre afectando mayormente a este rubro. Finalmente, consideramos que otro componente que podría presentar una reducción es el de empleo, también después del fuerte avance el mes previo.

Por otra parte, también esperamos debilidad adicional en el índice no manufacturero. Es relevante recordar que este indicador se compone de encuestas en el sector de construcción, comercio y servicios. Esperamos que en el primero se muestre el peor comportamiento, ayudado en el margen por los dos restantes. Considerando las noticias en torno a la construcción, así como la significativa debilidad en los datos duros -que de acuerdo al reporte de producción industrial de mayo se contrajo 9.8% anual- creemos que la caída podría extenderse, impactando al indicador. A nivel de componentes, consideramos que el rubro de empleo podría recuperarse en el margen tras la fuerte baja de junio. Por el contrario, esperamos que los componentes de nuevos pedidos y producción continúen cayendo.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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	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.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	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

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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454