

Decisión del FOMC – La trayectoria de la economía dependerá de la evolución del virus

- El FOMC acaba de publicar 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% y no hizo anuncios adicionales
- En el comunicado explicaron que, tras fuertes caídas al inicio de la pandemia, la actividad económica y el empleo han repuntado, pero se mantienen por debajo de los niveles de principios de año
- Incluyeron que el rumbo de la economía dependerá significativamente del desarrollo del virus, lo que abre la posibilidad de que su próxima actualización del marco macroeconómico incluya escenarios, aunque asignamos una baja probabilidad a que esto ocurra
- Hacia adelante, en la próxima reunión de septiembre, esperamos la publicación de los resultados a la revisión de la estrategia del Fed y una modificación al *forward guidance*, ligándolo al objetivo de inflación
- No esperamos que se introduzca la herramienta conocida como ‘control a la curva de rendimientos’ ya que, bajo las condiciones actuales, sus efectos parece que serían limitados mientras que los costos de salida podrían ser muy altos
- En otro tema, aún falta la aprobación en el pleno del Senado de las nominaciones de Judy Shelton y Christopher Waller. Esperamos que ambos sean ratificados y ocupen los puestos faltantes en el Consejo del Fed hacia finales del año
- Esperamos que el programa de compra de activos se mantenga por un tiempo prolongado y que el rango de la tasa de referencia permanezca sin cambios hasta finales de 2021, buscando impulsar la recuperación económica
- Mantenemos largos en el Udibono Dic’25 y esperamos niveles atractivos para largos tácticos en USD

Como esperábamos, el FOMC mantuvo sin cambios su postura monetaria, con poca información adicional. En específico, el rango de la tasa de referencia se mantuvo en 0.0%-0.25%, en línea con nuestras expectativas y el consenso. Tampoco hubo anuncios adicionales respecto al balance del banco central, repitiendo –al igual que en el comunicado previo– que las compras de *Treasuries* y *MBS* se mantendrá al menos al ritmo actual. Entre los pocos cambios del comunicado destacamos que explicaron que, después de fuertes caídas, la actividad económica y el empleo han repuntado, pero se mantienen por abajo de los niveles observados a principios del año. Asimismo, incluyeron un comentario afirmando que el rumbo de la economía dependerá significativamente del desarrollo del virus. En nuestra opinión, esto último abre la posibilidad de que su próxima actualización del marco macroeconómico, a presentarse en la decisión del 15-16 de septiembre, incluya escenarios, como lo han hecho otros bancos centrales. A pesar de lo anterior, asignamos una baja probabilidad a que esto ocurra.

29 de julio 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 Economía Internacional
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

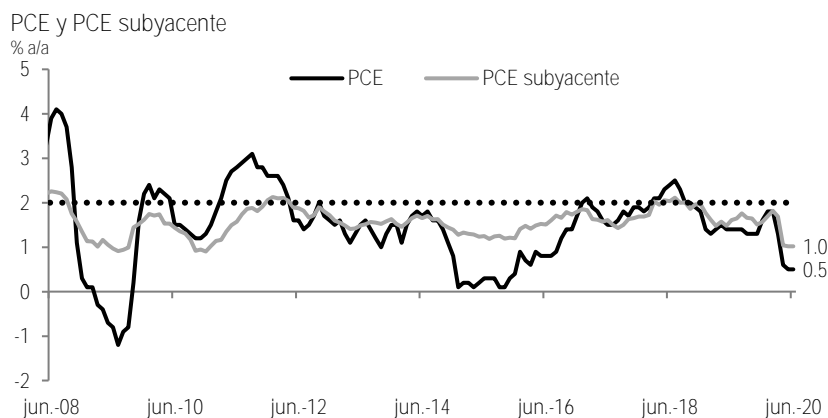
Documento destinado al público en general

En la conferencia de prensa, el presidente del Fed, Jerome Powell, dijo que...

Los efectos de la pandemia han resultado, en términos netos, en un choque deflacionario. Además, explicó que, a mediados de junio, los contagios empezaron a incrementarse de nuevo, por lo que el ritmo de recuperación ha disminuido de acuerdo con datos de alta frecuencia de transacciones con tarjetas de crédito y débito, entre otros. Destacó la desaceleración en el empleo, aunque dijo que hay áreas que mantienen fortaleza, tales como el sector automotriz y residencial. Resaltó que la evolución del virus es tan importante para la evolución de la economía que fue necesario incluirlo explícitamente en el comunicado. Asimismo, resaltó que todavía tienen espacio para apoyar la recuperación de la economía a través de facilidades de crédito y liquidez y que pueden ajustar el *forward guidance* y las compras de activos. Finalmente, Powell hizo mucho énfasis en la importancia del estímulo fiscal.

Esperamos que el Fed anuncie una modificación al *forward guidance* en la próxima reunión en septiembre.

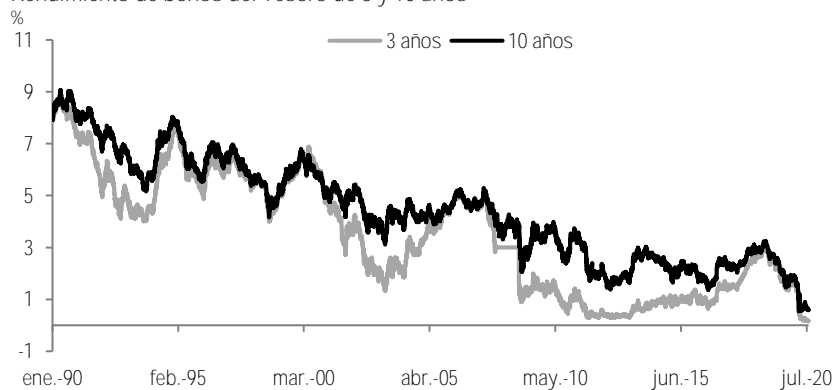
Dicha reunión vendrá acompañada de actualización del marco macroeconómico y del *dot plot* y consideramos que existe una alta probabilidad de que sea en dicha ocasión cuando se anuncien los resultados de la revisión a la estrategia del banco central. Si bien el presidente del Fed, Jerome Powell, no mencionó una fecha específica, mencionó que esperan concluir con esta revisión “en el futuro cercano”. En nuestra opinión, estos resultados serán muy importantes para la forma de conducción de la política monetaria en el mediano y largo plazo. En términos generales creemos que no habrá grandes sorpresas ya que, en las minutas de la última reunión del FOMC, quedó bastante claro que los cambios consistirán principalmente en ligar el *forward guidance* a un objetivo cuantitativo, en este caso al objetivo de inflación de 2%. Cabe recordar que este último se trata de un objetivo simétrico. En este sentido, destacamos que tras un largo periodo de la inflación por abajo del 2% (ver gráfica abajo), se esperaría un periodo de “*overshooting*” por encima de este nivel. En nuestra opinión, esto será más *dovish* para la perspectiva de mediano plazo, con la medida enfocada a procurar el anclaje de las expectativas de cerca de este nivel ante el riesgo de que los inversionistas se adapten a niveles más bajos derivado de lo observado en los últimos años.



Nota: El PCE es la medida preferida de inflación del Fed y sobre la que realizan sus estimados
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Consideramos que, en el corto plazo, este será el único cambio. En particular, no vemos muy probable la incorporación del ‘control a la curva de rendimientos’ como una herramienta adicional. Si bien hubo un momento de mucha especulación respecto a la introducción de esta herramienta, la discusión de los miembros del Fed –plasmada en [las minutas de la última reunión del FOMC](#)– sugiere que no están pensando implementarla, al menos en el corto plazo. La principal razón tiene que ver con el hecho de que los beneficios para la economía son relativamente limitados en la coyuntura actual. En específico, su principal mecanismo de transmisión es a través de la reducción de las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimientos, que en estos momentos ya se encuentran en niveles muy bajos (ver gráfica abajo). Asimismo, los costos de salida podrían ser muy altos al no descartar que induzcan una mayor inestabilidad en los mercados, lo que parece que el Fed no está dispuesto a asumir. En este sentido, creemos que la mayoría de los miembros se inclinan por continuar con el estímulo cuantitativo (*QE*). Adicionalmente, las facilidades de liquidez anunciadas debido a la pandemia continúan vigentes, mismas que han sido bastante efectivas para reestablecer la liquidez y el funcionamiento ordenado de los mercados.

Rendimiento de bonos del Tesoro de 3 y 10 años



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

En tanto, estimamos que el programa de compra de activos se mantendrá por un periodo prolongado. En lo que se refiere al programa de compra de activos, los montos que el banco central está adquiriendo tanto de *Treasuries* como de *MBS* han estado reduciéndose, en un contexto en el cual la mejoría en el funcionamiento de los mercados parece no requerir grandes compras, como fue en marzo. Sin embargo, consideramos que este programa es un respaldo para la recuperación económica y, en este contexto, se trata no sólo de los montos sino de su disponibilidad. En este contexto destacamos que, a pesar de las bajas compras de bonos corporativos en una de las nuevas facilidades en operación recientemente, el Fed anunció ayer una extensión del programa para que finalicen en diciembre, en vez de septiembre. Asimismo, hoy anunció que, se extienden hasta marzo los *swap lines* y repos con otros bancos centrales e instituciones monetarias. En la conferencia de prensa, Powell dijo que, la introducción de dichas líneas reestableció la liquidez en los mercados en todo el mundo y alivió las tensiones en el fondeo de dólares a nivel global, afirmando que es muy importante que se mantengan hasta que estén confiados en que los efectos de la pandemia están cediendo.

En nuestra opinión, las razones por las cuales este último anuncio es importante incluyen: (1) Reforzar la credibilidad de la institución, al dar seguimiento efectivo a sus comunicaciones recientes; y (2) reafirmar que se mantienen listos para actuar en caso de ser necesario, ayudando a reducir la magnitud de potenciales choques de volatilidad en momentos que continúan siendo muy inciertos. Lo más probable parece ser que las compras de activos se mantendrán por un periodo prolongado, buscando continuar apoyando la recuperación económica.

Otro tema clave es el respaldo del Comité de Banca del Senado a los dos nominados de Trump al Consejo. El pasado 21 de julio, Christopher Waller –Director de Investigación del Fed de St. Louis– fue respaldado con una votación de 18-7, mientras que Judy Shelton –economista asesora de Trump en su campaña electoral del 2016– fue aprobada por 13-12, en una votación dividida entre partidos. Cabe recordar que con estas dos plazas se cubrirían las dos vacantes en el Consejo –que cuenta con siete asientos (ver diagrama en la siguiente página)–, cada uno de ellos por un periodo de 14 años. La atención de los mercados se ha centrado en Shelton, nominada para sustituir el asiento vacante tras el retiro de Janet Yellen, cuyo término expiraba en 2024. Waller estaría sustituyendo a Raskin, con su término finalizando en el 2030. Cabe recordar que al presidente Trump ya le han rechazado dos nominaciones para estos puestos: Marvin Goodfriend, en 2017 para sustituir a Raskin; y Nellie Lang, en 2018 para sustituir a Yellen.

Esperamos que ambos candidatos sean ratificados. Tras los votos en el Comité de Banca, la ratificación está ahora en manos del pleno del Senado en donde se requiere una mayoría simple, es decir, 51 votos de 100 curules. Shelton enfrenta dificultades para ser aprobada ya que ningún Demócrata votará a su favor –actualmente con 45 curules y 2 independientes que se suman a ellos–, mientras que, del total de 53 Republicanos, dos ya se manifestaron en contra (Marco Rubio y Susan Collins). En este contexto, la Senadora por Alaska, Lisa Murkowski, dijo hoy que no ha decidido sobre si apoyará o no su nominación. Por ende, es necesario que solo un par más de Republicanos voten en contra para que su nominación sea bloqueada (49 votos).

Destacamos que, en caso de obtener la aprobación para ocupar el cargo y a pesar de sus controvertidas posturas, su influencia sería muy baja ya que se trata de sólo un voto de los 19 del Fed. Además de sus posturas, su relativa cercanía con el presidente actual ha sido cuestionada por la importancia de la independencia del banco central, y uno de los principales temores que han surgido es que incluso podría ser nominada como próxima presidenta del banco central, con el periodo actual de Jerome Powell finalizando en 2022. En nuestra opinión, el camino para que esto pudiera materializarse todavía es muy complicado y no está del todo fundamentado, en un entorno donde no conocemos los resultados de las elecciones del próximo 3 de noviembre. La nominación para presidenta del banco central requeriría del apoyo de la Casa Blanca –lo que asume que Trump sería reelecto– y para ocupar el puesto necesitaría la ratificación del pleno del Senado, que no creemos que la respaldaría – y que supone también que los Republicanos mantienen la mayoría–.

En lo que se refiere a Waller, resaltamos que fue maestro del miembro más *dovish* del banco central, James Bullard, por lo que es probable que adopte una postura similar. Waller se ha manifestado en repetidas ocasiones a favor de la independencia del banco central, está firmemente en contra de llevar las tasas de interés a terreno negativo y ha cuestionado la existencia de la ‘Curva de Phillips’, entre otros temas. Sobre este último punto, ha argumentado que bajos niveles de desempleo no necesariamente generan presiones inflacionarias, sobre todo con base en la experiencia observada tras la crisis financiera de 2009. Creemos que es probable que ambos sean confirmados por el pleno del Senado, aunque este proceso suele tomar tiempo debido al apretado calendario –exacerbándose por ser un año electoral–, por lo que incluso si dichas nominaciones son desahogadas con rapidez, lo más probable es que formarían parte del Consejo hasta la reunión del FOMC de diciembre.

Composición del Fed
2020

Jerome Powell
Presidente del Fed hasta 2022 pero continúa como miembro del Consejo hasta el 31-ene-2028
"Dovish"

Richard Clarida Consejo (31-ene-2022) "Dovish"	Lael Brainard Consejo (31-jul-2026) "Neutral"	Randal Quarles Consejo (13-oct-2028) "Neutral"	Michelle Bowman Consejo (31-ene-2034) "Hawkish"
John Williams Nueva York "Neutral"	Patrick Harker Filadelfia "Hawkish"	Loretta Meester Cleveland "Hawkish"	Neel Kashkari Minneapolis "Dovish"
Robert Kaplan Dallas "Neutral"	Eric Rosengren Boston "Hawkish"	Thomas Barkin Richmond "Neutral"	Raphael Bostic Atlanta "Neutral"
Charles Evans Chicago "Dovish"	James Bullard St. Louis "Dovish"	Esther L. George Kansas City "Hawkish"	Mary C. Daly San Francisco "Neutral"

Christopher Waller y Judy Shelton
Candidatos para formar parte del Consejo del Fed
"Dovish"

Los miembros con marco en color rojo son los que tienen derecho a voto este 2020. Los miembros del Consejo incluyen fecha de término de su mandato
Fuente: Banorte con información de la Reserva Federal e imágenes de elindependiente.com, Wikipedia, centralbanking.com, LinkedIn, philadelphiafed.org, businesswire.com, dallasfed.org, usga.org, NYT, chicagofed.org, CNN, kauffman.org y Twitter

Como esperábamos, el FOMC no anunció nada nuevo hoy y mantenemos nuestra expectativa de que el rango de la tasa de *Fed Funds* se mantendrá sin cambios al menos hasta finales del 2021. En lo que se refiere al balance del banco central, estimamos que las compras de activos seguirán por un periodo prolongado, con el fin de seguir apoyando la recuperación económica. Destacamos que, las compras de *Treasuries* están actualmente en alrededor de US\$ 80,000 millones al mes y las de *MBS* en cerca de US\$40,000 millones. Por su parte, la duración promedio de los instrumentos comprados es menor que en episodios previos cuando se trataba de un *QE*, lo que ha servido de alguna manera para diferenciar entre este último tipo de programa y compras enfocadas en mejorar el funcionamiento del mercado. Esperamos que la próxima reunión del FOMC a realizarse el 15 y 16 de septiembre, sea muy relevante, en un contexto en donde es posible que se den a conocer los resultados de la revisión a la estrategia del Fed. Esto parece cada vez más probable después de que Powell dijo hoy en la conferencia de prensa que dichos resultados se darán a conocer “en el futuro cercano”. En nuestra opinión, esto es un tema clave en el mediano plazo, lo que a su vez tendría impactos potenciales en los activos financieros globales. En dicha reunión se publicará también la actualización del marco macroeconómico, que podría incluir escenarios como lo han hecho otros bancos centrales –aunque vemos bajas probabilidades– y el *dot plot*, que estimamos seguirá anticipando que la tasa de referencia se mantendrá sin cambios hasta el 2022.

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

Mantenemos largos en el Udibono Dic’25 y esperamos niveles atractivos para largos tácticos en USD. Conforme la decisión de la Reserva Federal vino en línea con las expectativas del mercado, la reacción en tasas locales fue modesta conservando movimientos entre $\pm 1\text{pb}$ en el caso de los Bonos M. Por su parte, en *Treasuries* norteamericanos se observaron presiones adicionales temporales sobre la parte más larga de la curva, aunque ampliando en 1pb las ganancias en la parte más corta, consistente con el tono *dovish* del comunicado y la conferencia de prensa. La postura de la Fed brinda un cómodo espacio a Banco de México para continuar con su estrategia de mayor lasitud monetaria, la cual el mercado actualmente incorpora con recortes implícitos acumulados en la curva local por -95pb para el restante de 2020. En nuestra opinión este descuento es asequible considerando nuestro estimado para una tasa terminal de 4.00% con dos recortes más de 50pb este año (agosto y septiembre). Resultado de esta valuación justa vemos poco valor en la parte corta de la curva nominal, mientras reiteramos una visión de pendientes pronunciadas. En tanto, el jueves pasado abrimos una nueva recomendación de inversión para capturar el atractivo *carry* en tasas reales dada la dinámica de inflación local, consistiendo en [largos en el Udibono Dic’25](#).

En el mercado cambiario, el peso mexicano observó una reacción relativamente limitada a la decisión conservando niveles de operación en 22.00 por dólar (-0.3% d/d). La divisa se ha beneficiado en los últimos meses de una configuración global que ha aminorado notablemente el estrés financiero y ha resultado en un amplio debilitamiento del dólar norteamericano. En este contexto, el USD aproximado por el DXY opera en su nivel más débil desde mediados de 2018 y acumula un ajuste de -9% desde su nivel más alto desde marzo.

Por su parte, el MXN aún conserva una depreciación de 14% durante 2020. En términos de estrategia, esperamos niveles atractivos para largos en USD juzgando el *momentum* del debilitamiento reciente de la moneda norteamericana, pero reconociendo un primer nivel de resistencia relevante en USD/MXN 21.50. Respecto al anuncio de la extensión de la línea “*swap*” del Fed con otros bancos centrales hasta el 31 de marzo, el monto actual en circulación en el caso de Banxico asciende a US\$4,910 millones de US\$60,000 disponibles en el programa, utilizando hasta US\$6,590 en meses previos.

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, 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
Katía 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 Thalia 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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	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	della.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.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
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