

La semana en cifras

Estimamos una caída histórica de 19.5% a/a en el PIB del 2T20 ante los efectos de la pandemia

- Producto interno bruto (2T20).** Estimamos una caída de 19.5% a/a en el 2T20, fuertemente afectada por las medidas de distanciamiento y otros esfuerzos realizados para combatir la propagación del COVID-19. Cabe mencionar que tras [la sorpresa negativa en el IGAE de mayo publicado hoy](#), ajustamos marginalmente a la baja (-10pb) nuestro estimado para el trimestre relativo al pronóstico original. El pronóstico implica una mejoría en junio, con señales sugiriendo una recuperación por la reapertura gradual de la economía, aunque todavía muy débil en la comparación anual. Respecto al trimestre anterior y con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una contracción de 17.9% t/t. En específico, anticipamos una caída en la industria de 26.3% a/a (-23.4% t/t) y los servicios en -17.6% a/a (-16.5% t/t)
- Balanza comercial (junio).** Estimamos un superávit de US\$2,246.9 millones, lo que se compara con un déficit de US\$3,522.6 millones el mes previo. Creemos que esto estaría impulsado por el reinicio de la actividad en algunos sectores –principalmente no petroleros–, aunque a niveles más bajos. En este sentido, el comercio total (exportaciones más importaciones) se ubicaría en US\$54,900.5 millones, una caída de 25.1% a/a aunque mejor al -52.0% de mayo. Las exportaciones totales retrocederían 24.7% a/a y las importaciones -25.6%. Al interior, el balance petrolero empeoraría por mayores precios tanto para exportaciones como importaciones, pero con los volúmenes cayendo en las primeras y aumentando en las segundas. En el no petrolero esperamos un mejor desempeño en exportaciones manufactureras, impulsadas por mejores datos en EE.UU., en conjunto con debilidad en las importaciones de bienes de consumo y de capital que resultarían en un superávit en el agregado

24 de julio 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 27-jul.	6:00am	Balanza comercial	Junio	US\$ millones	<u>2,246.9</u>	--	-3,522.6
		Exportaciones totales		% a/a	<u>-24.7</u>	--	-56.7
		Petroleras		% a/a	<u>-53.3</u>	--	-63.8
		No petroleras		% a/a	<u>-23.1</u>	--	-56.3
		Importaciones totales		% a/a	<u>-25.6</u>	--	-47.1
mar. 28-jul.	9:00am	Reservas internacionales	24-jul	US\$ miles millones	--	--	191.5
mar. 28-jul.		Reporte de resultados del 2T20 de Pemex					
jue. 30-jul.	6:00am	PIB	2T20	% a/a	<u>-19.5</u>	-21.2	-1.4
		desestacionalizado		% t/t	<u>-17.9</u>	--	-1.2
		Actividades primarias		% a/a	<u>0.1</u>	--	1.4
		Producción industrial		% a/a	<u>-26.3</u>	--	-2.9
		Servicios		% a/a	<u>-17.6</u>	--	-0.7
jue. 30-jul.	14:30pm	Reporte de finanzas públicas (RFSPs)	Junio	\$ miles millones	--	--	180.7
vie. 31-jul.	9:00am	Crédito al sector privado	Junio	% a/a real	<u>4.7</u>	--	5.3
		Consumo		% a/a real	<u>-4.9</u>	--	-4.2
		Vivienda		% a/a real	<u>5.6</u>	--	6.2
		Empresas		% a/a real	<u>8.1</u>	--	8.5

Fuente: Banorte- Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Balanza comercial (junio): Banorte: 2,246.9mdd; anterior: -3,522.6mdd. Creemos que esto sería resultado de el reinicio de la actividad en algunos sectores –principalmente no petroleros–, aunque a niveles más bajos. En este sentido, el comercio total (exportaciones más importaciones) se ubicaría en US\$54,900.5 millones, lo que implica una caída de 25.1% a/a respecto al -52.0% de mayo. Las exportaciones totales retrocederían 24.7% a/a y las importaciones -25.6%. Al interior, el balance petrolero empeoraría ante mayores precios tanto para las exportaciones como las importaciones, pero con los volúmenes cayendo en las primeras y aumentando en las segundas. Mientras tanto, en el no petrolero, un mejor desempeño en las exportaciones manufactureras, impulsadas por mejores datos en EE.UU., en conjunto con cierta debilidad en las importaciones de bienes de consumo y de capital, resultarían en un superávit en el agregado.

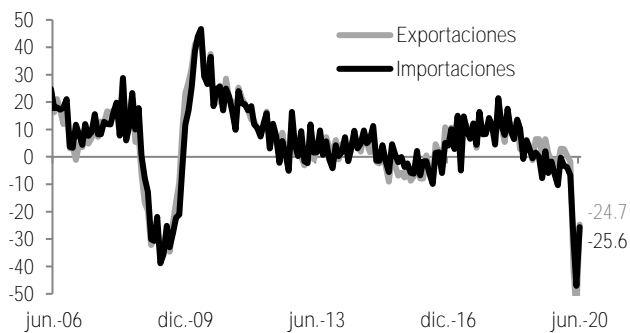
En el balance petrolero anticipamos un déficit de US\$1,547.4 millones, regresando a niveles más normales, aunque todavía influenciado por la dinámica de la pandemia. En cuanto a las exportaciones, los precios continuaron recuperándose –con la mezcla mexicana promediando 33.54 US\$/bbl vs. 24.72 US\$/bbl el mes previo–, aunque aún negativa en términos anuales, en -41.8% (previo: -60.3%). En volúmenes, el recorte de 100mbd a la producción de crudo continuó, lo cual además de las posibles disrupciones ante la suspensión de pagos a proveedores de Pemex, probablemente resultaron en mayores caídas. Esto está apoyado por datos de importaciones de EE.UU. que muestran una desaceleración relativo al mes previo. En este sentido, esperamos las exportaciones petroleras totales en -53.3% a/a, con las de crudo en -57.2%. En las importaciones anticipamos un desempeño más favorable, impulsado tanto por mayores precios como volúmenes. En cuanto al primero, los futuros de la gasolina en EE.UU. resultaron en -33.2% a/a, mejorando relativo al -51.7% del mes previo. Por su parte, las exportaciones de EE.UU. sugieren mayores volúmenes, lo cual es consistente con señales de mayor movilidad y la reapertura gradual de las actividades, aunque todavía débiles ante el impacto general a la economía. En este contexto anticipamos las importaciones de bienes de consumo petrolero en -44.4%. Las importaciones intermedias serían mejores en -30.2%, ayudadas en parte por el mayor dinamismo en las manufacturas.

El balance no petrolero tendría un superávit de US\$3,794.3 millones, rompiendo con dos meses consecutivos de déficits. En este sentido, creemos que parte del aumento en inventarios en los dos meses previos –considerando mayores compras que ventas– será favorable para el reinicio al contar con insumos disponibles. Estimamos las exportaciones en -23.1% y las importaciones en -24.4%. Dentro de las primeras, esperamos un mayor dinamismo tras la designación de nuevas industrias como esenciales, las más relevantes en este caso siendo la fabricación de autos y la minería no petrolera. En este sentido, el presidente del Consejo Nacional de la Industria Maquiladora y Manufactura de Exportación (IMMEX), Luis Aguirre Lang, mencionó que desde la segunda quincena del mes “...prácticamente el 100 por ciento de las empresas dedicadas a la manufactura de la exportación regresaron a sus actividades...”, lo cual es favorable para el sector.

En este contexto, las exportaciones de autos mejoraron a -38.8% a/a desde -95.1% en mayo. En éstas, anticipamos una contracción de 34.7%. En cuanto al resto de las exportaciones manufactureras anticipamos una caída más moderada, ayudadas por un mayor dinamismo en la industria de EE.UU. La minería no petrolera también mejoraría a pesar de permanecer negativa en -14.9%, con las exportaciones agrícolas ligeramente más altas en -2.3%.

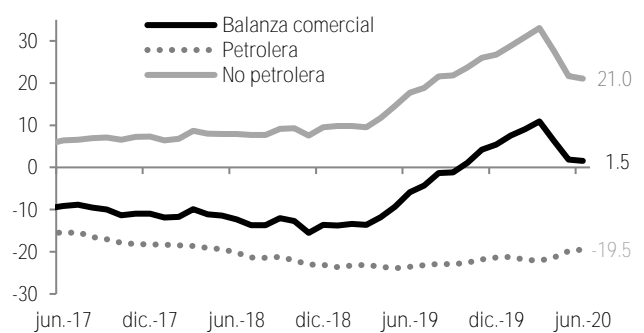
En importaciones, los datos sugieren un mejor desempeño relativo a mayo, con el índice ISM de exportaciones en EE.UU. subiendo a 47.6pts desde 39.5pts. Creemos que esto tendrá un impacto favorable en las importaciones de bienes intermedios, cayendo 23.8% a/a. No obstante, y ante la prevalencia de la incertidumbre, así como el impacto al empleo y cambios en los patrones de consumo, esperamos un comportamiento más débil en importaciones de bienes de capital (-19.4%) y consumo (-33.8%). Cabe mencionar que las primeras se verían beneficiadas por un efecto de base positivo, con los niveles todavía bajos. En cuanto a las últimas, las señales de las exportaciones de China parecerían apoyar este sentimiento al haber caído con mayor fuerza en mayo, lo cual, al considerar el retraso entre el envío y la recepción, causaría disrupciones en junio ante mayores inventarios en conjunto con menor demanda.

Exportaciones e importaciones
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Balanza comercial
Mdd, suma de los últimos doce meses



Fuente: INEGI, Banorte

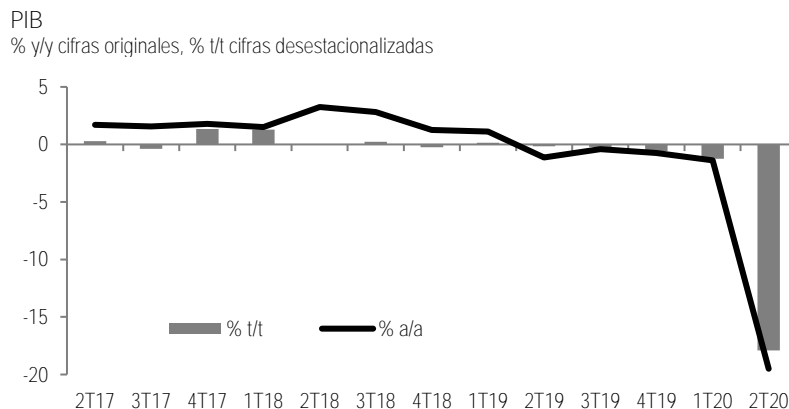
MARTES – Reservas internacionales (24 de julio); anterior: US\$191,468 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron US\$347 millones, explicado por: (1) La venta de US\$150 millones del gobierno federal al banco central; (2) la venta de US\$100 millones de Pemex a la autoridad monetaria y (3) una mayor valuación de los activos de la institución por US\$97 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$191,468 millones, con un avance de US\$10,591 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2019	17-jul.-20	17-jul.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	191,468	347	10,591
(B) Reserva Bruta	183,028	197,226	147	14,198
Pemex	--	--	100	2,719
Gobierno Federal	--	--	-227	6,625
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	274	4,854
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	5,757	-200	3,607

Fuente: Banco de México

JUEVES – Producto Interno Bruto (2T20 P): Banorte: -19.5% a/a; anterior: -1.4%. La cifra estaría fuertemente afectada por las medidas de distanciamiento y otros esfuerzos realizados para combatir la propagación del COVID-19. Cabe mencionar que tras [la sorpresa negativa en el IGAE de mayo publicado hoy](#), ajustamos marginalmente a la baja (-10pb) nuestro estimado para el trimestre relativo al pronóstico original. La actividad en los primeros dos meses del trimestre (abril y mayo) de acuerdo con el IGAE resultó en -21.3% a/a. En este sentido, el pronóstico implica una mejoría en junio, con señales sugiriendo una recuperación por la reapertura gradual de la economía, aunque todavía muy débil en la comparación anual. Respecto al trimestre anterior y con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una contracción de 17.9% t/t, como se observa en la siguiente gráfica.



Fuente: INEGI, Banorte

La industria en junio recibiría su principal impulso de la designación de tres nuevas actividades esenciales; fabricación de equipo de transporte, construcción y minería no petrolera. En la primera ya observamos datos positivos, con la producción de automóviles aumentando a 238,946 unidades, equivalente a una baja de -29.3% a/a desde -93.7% en mayo (ver gráfica abajo, izquierda). En este contexto, el indicador manufacturero del IMEF repuntó de 4.4pts a 42.0pts, con avances relevantes en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ que brindan cierto soporte a nuestra expectativa de una recuperación. A esto se suman comentarios de líderes de cámaras del sector, como se menciona en la sección de balanza comercial, que sugieren un avance más generalizado. Adicionalmente, la mejoría de la industria en EE.UU. también podría ser favorable, considerando la elevada interconexión de las cadenas de suministro. En minería, en el rubro petrolero cabe recordar que el recorte a la producción de 100mbd que entró en vigor en mayo se extendió a junio, lo cual, en conjunto con reportes de suspensión de pagos a proveedores por Pemex, creemos que resultará en una contracción a tasa anual. En la parte no petrolera, su designación como esencial tendría un impacto positivo. Esto también en un contexto de recuperación de precios de materias primas, otorgando un incentivo adicional para los productores a diferencia de meses previos. Pasando a la construcción, destaca que dentro del reporte de empleo formal del IMSS este fue uno de los dos sectores que mostraron creación de empleos, con 98,503 plazas creadas. Esto es similar a los indicadores de confianza y tendencia agregada para el sector (gráfica abajo, derecha) que avanzaron respecto a mayo, aunque todavía cercanos a mínimos históricos.

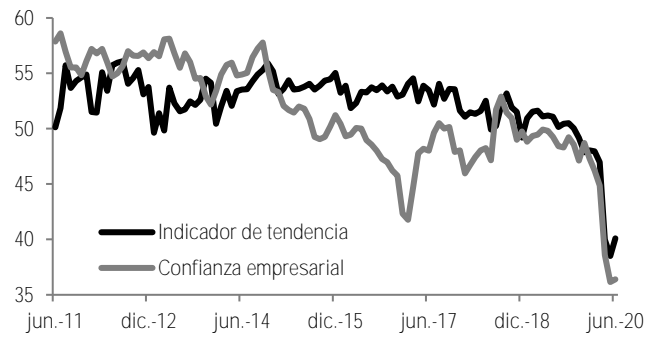
Creemos que parte de esto obedece a la designación de esta industria como esencial, ya que, si bien algunas obras del sector público continuaron, su peso es bajo en comparación con los privados. Considerando esto, esperamos una contracción de la industria de 26.3% a/a en el trimestre (-23.4% t/t).

Producción automotriz
% a/a



Fuente: INEGI, AMIA

Indicadores de tendencia y confianza empresarial de la construcción
Índice

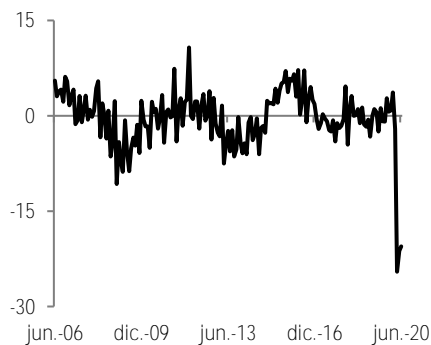


Fuente: INEGI

En los servicios anticipamos una contracción de 17.6% a/a (-16.5% t/t). Aunque las últimas señales en este sector también son mejores, los resultados dentro el IGAE de mayo mitigaron un poco de nuestro optimismo dado que también habíamos visto esta situación en dicho mes. En particular, en junio y de manera más general, el PMI no-manufacturero del IMEF aumentó 4.4pts a 42.5pts, similar al rubro manufacturero al mostrar fuertes incrementos en ‘producción’ y ‘nuevos pedidos’. Mientras tanto, los indicadores de tendencia para el comercio y los servicios no financieros repuntaron, incluso superando los niveles de marzo, lo cual es favorable. Sin embargo, al interior todavía esperamos choques específicos en sectores no esenciales, principalmente relacionados al turismo y entretenimiento, aunque marginalmente mejores relativo a abril y mayo. En cuanto al alojamiento y restaurantes, la ocupación hotelera se ubicó en 4.3% en la primera semana de junio (vs. 3.1% en promedio en mayo), mientras que los datos de *Open Table* mostraron una caída anual promedio en el número de comensales en junio de -90.7% (previo: -98.4%). En servicios recreativos, las indicaciones para la reapertura de museos y zonas arqueológicas apuntan a que permanecieron cerrados en junio, mientras que eventos masivos tales como conciertos y deportes siguen suspendidos. En este sentido, creemos que ambos sectores permanecerán muy débiles. Pasando al transporte, al tráfico de pasajeros en aeropuertos operados por grupos privados cayó 85.2% a/a, lo que implica un aumento de 10.5%-pts relativo al mes previo. Adicionalmente, creemos que podría haber un impulso adicional al sector ante el aumento en las manufacturas y el comercio. Las ventas al menudeo podrían mejorar, aunque de manera moderada dado que las ventas en mismas tiendas de la ANTAD sólo mostraron un aumento marginal, de -21.2% a -20.5% a/a en términos reales (gráfica inferior izquierda). En una nota ligeramente más positiva, las ventas de autos resultaron en -41.1% a/a vs. -59.0% en mayo. Una mayor movilidad, como lo sugieren los datos de *Apple* y *Google*, también podría impulsar las ventas de gasolina (gráficas abajo, centro y derecha). Sin embargo, seguimos cautelosos ante distorsiones por cambios en los patrones de consumo además del deterioro de los fundamentales. Finalmente, esperamos que la educación y los servicios de salud, además de los financieros, muestren fortaleza, manteniéndose cerca de sus niveles recientes.

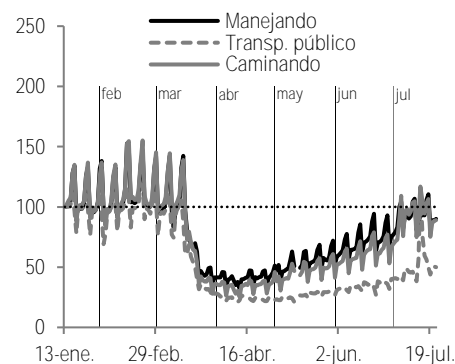
En conclusión y tras una caída histórica en el 2T20, anticipamos recuperaciones secuenciales en la segunda mitad del año. Sin embargo, seguimos creyendo que los riesgos están sesgados a la baja ante poca flexibilidad para mayor estímulo debido a las medidas de austeridad establecidas, la alta incertidumbre y falta (hasta ahora) de un tratamiento efectivo y/o vacuna y el impacto de la pandemia tanto en la demanda agregada como industrias clave (e.g. turismo, transporte aéreo, alojamiento y entretenimiento). Así, nuestra visión es que la recuperación comenzará en junio, aunque de manera muy gradual, manteniendo nuestro estimado para todo el 2020 en -9.8% a/a.

ANTAD: Ventas en mismas tiendas
% a/a en términos reales



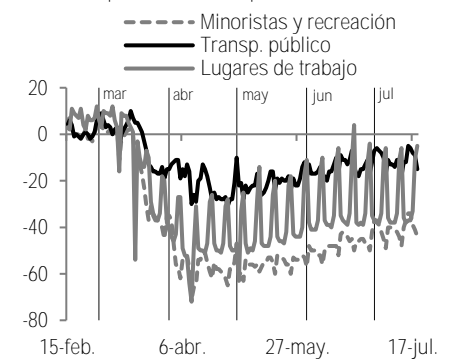
Fuente: Banorte con datos de ANTAD e INEGI

Búsquedas de rutas en Apple Maps en México
Desviación sobre el nivel observado el 13 de enero



Fuente: Apple

Tendencias de movimiento en lugares públicos de acuerdo con Google
Desviación porcentual con respecto a la tendencia central



Fuente: Google

JUEVES – Reporte de Finanzas públicas (junio); anterior: $-\$180.7$ mil millones (medido con los RFSP). La atención se centrará en la dinámica del balance público, así como de los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –con estos últimos en $-\$180.7$ mil millones en el acumulado a mayo–, y su nivel de cumplimiento relativo al pronóstico actualizado en los *Preclavores de Política Económica 2021*. También veremos el saldo del balance primario, el cual brindará datos adicionales sobre el gasto considerando los esfuerzos para combatir la pandemia. En cuanto a ingresos y egresos, también estaremos pendientes de la comparación anual, particularmente los primeros ya que podrían brindar claves adicionales sobre el nivel de actividad económica. Finalmente, observaremos cifras de deuda pública, que en mayo sumaban $\$11.8$ billones (medido por el SHRFSP).

VIERNES – Crédito bancario al sector privado (junio); Banorte: 4.7% a/a real; anterior: 5.3% . Estimamos un crecimiento real en el saldo total de la cartera de créditos de los bancos al sector privado de 4.7% a/a. El alza estaría impulsada todavía por el sector empresarial en $+8.1\%$, recordando que en los últimos tres meses los corporativos han accedido a sus líneas de crédito ante mayores necesidades de liquidez. La vivienda se desaceleraría en el margen, creciendo 5.6% . Mientras tanto, la cartera de consumo podría mantenerse en terreno negativo en -4.9% , un nuevo mínimo desde agosto 2010. Cabe señalar que existe un efecto desfavorable de la inflación, ya que resultó en 3.33% a/a en mayo, 50 pb arriba del dato de mayo.

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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899