

La semana en cifras

22 de abril 2019

Esperamos que la inflación repunte en la 1ª quincena de abril y que la actividad económica se haya moderado en febrero

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Reporte quincenal de inflación (1q-abril).** Esperamos la inflación general en -0.14% 2s/2s mientras que la subyacente podría aumentar 0.29%. La deflación del periodo estaría explicada por la entrada en vigor de las tarifas de verano en las cuotas de electricidad, pero parcialmente compensada por incrementos asociados al periodo vacacional de *Semana Santa*. Con estos resultados, la inflación general anual superaría el límite superior del rango intervalo de Banxico al ubicarse en 4.27% de 4.00% el mes previo, por su parte el índice subyacente pasaría de 3.55% en marzo a 3.82%
- Indicador global de la actividad económica (febrero).** Esperamos que la actividad económica avance 0.8% anual. En la comparación mensual estimamos una contracción de 0.2%, revirtiendo el avance del mes pasado. En nuestra opinión, las cifras serán impactadas por choques transitorios, probablemente con un impacto rezagado dado que las empresas pudieron haber acumulado inventarios en un primer momento antes de recortar la producción. En este sentido, esperamos que los servicios aumenten 1.6% anual en el mes, desacelerándose relativo al 2.2% de enero y con una moderación en las ventas minoristas a 0.3%. Como ya fue publicado, la actividad industrial cayó 0.8% anual (+0.3% m/m). De materializarse nuestro pronóstico, la probabilidad de una contracción (con cifras ajustadas por estacionalidad) aumentaría en el margen

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 22-abr	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas Citibanamex					
mar 23-abr	8:00am	Tasa de desempleo	Marzo	%	<u>3.12</u>	3.11	3.30
		desestacionalizada		%	<u>3.46</u>	3.46	3.42
mar 23-abr	9:00am	Reservas internacionales	17-abr	mmd	--	--	176.5
mar 23-abr	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 30 años (Nov'47); Udibonos 30 años (Nov'46); Bondes D 5 años					
mié 24-abr	8:00am	Inflación general	1Q Abr	% 2s/2s	<u>-0.14</u>	-0.14	0.12
				% anual	<u>4.27</u>	4.25	4.06
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.29</u>	0.24	0.14
				% anual	<u>3.82</u>	--	3.60
jue 25-abr	8:00am	Ventas al menudeo	Febrero	% anual	<u>0.3</u>	0.5	0.9
		Desestacionalizado		% mensual	<u>0.8</u>	0.5	1.9
vie 26-abr	8:00am	IGAE	Febrero	% anual	<u>0.8</u>	1.1	1.3
		desestacionalizada		% mensual	<u>-0.2</u>	--	0.2
		Actividades primarias		% anual	<u>1.2</u>	--	3.8
		Producción Industrial		% anual	<u>-0.8</u>	--	-0.9
		Servicios		% anual	<u>1.6</u>	--	2.2
vie 26-abr	8:00am	Balanza comercial	Marzo	mdd	<u>1,624.7</u>	2,062.0	1,221.6
		Exportaciones totales		% anual	<u>4.5</u>	--	3.5
		Petroleras		% anual	<u>-1.9</u>	--	-0.7
		No petroleras		% anual	<u>4.9</u>	--	3.8
		Importaciones totales		% anual	<u>4.9</u>	--	2.7

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de la 1ª quincena de abril –a publicarse el 24 de abril– así como a los estimados para el cierre de año. Será importante observar las expectativas de política monetaria para el resto de 2019, particularmente tras el tono de las últimas minutas de Banxico. Adicionalmente, estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

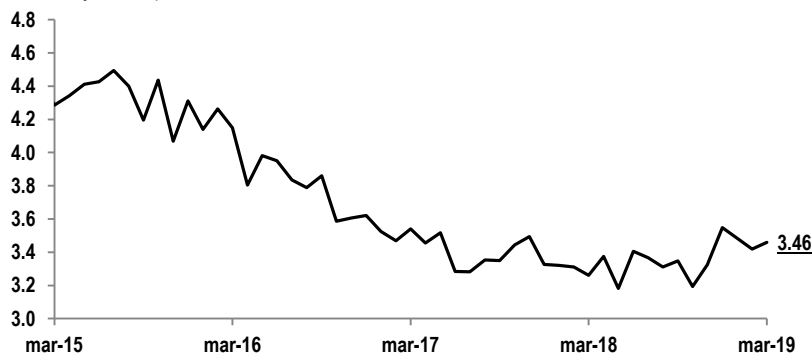
MARTES – Tasa de desempleo (marzo): Banorte: 3.12%; anterior: 3.30%. Estimamos una tasa de 3.12% con cifras originales, por debajo del 3.30% del mes previo. No obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos un incremento marginal de 4pb con respecto a febrero a 3.46%. En nuestra opinión, tanto los datos de actividad como el ritmo de creación de empleos formales sugieren que la tasa de desempleo pudo haber aumentado ligeramente, aunque con una elevada incertidumbre sobre el impacto de choques recientes a la economía.

Cabe mencionar que la tasa de expansión de los trabajadores asegurados en el IMSS continuó moderándose, alcanzando 2.8% anual desde el 3.1% previo, su nivel más bajo desde febrero de 2014. Esto es particularmente relevante considerando que la *Semana Santa* este año fue en abril, mientras que el año pasado fue en marzo. En este sentido, el efecto de base debería ser positivo al resultar en un mayor número de días laborales en el mes, y por ende traducirse en mayor empleo en el margen. Por el contrario, el componente de empleo del PMI no manufacturero del IMEF repuntó 2.3pts en el mes para regresar a terreno de expansión en 50.9pts, su mejor nivel en casi un año.

A pesar de sorprender a la baja en los últimos dos meses, creemos que una disminución adicional del desempleo está limitada debido a la debilidad de la actividad al inicio del 2019, la cual esperamos se extienda al menos a la primera mitad del año. En este sentido, y considerando que la tasa de desempleo es un indicador atrasado, el IGAE creció solamente 0.2% m/m en enero mientras que nuestra expectativa para febrero es que se borre este avance (ver abajo).

Tasa de desempleo

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (17 de abril); anterior: US\$176,465 millones. La semana pasada, las reservas internacionales cayeron US\$1 millón, principalmente por una menor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas alcanzaron un saldo neto de US\$176,465 millones, un avance de US\$1,672 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	12-abr-19	12-abr-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	176,465	-1	1,672
(B) Reserva Bruta	176,384	184,340	2,681	7,956
Pemex	--	--	24	118
Gobierno Federal	--	--	2,582	6,399
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	75	1,438
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	7,875	2,682	6,283

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 30 años (Nov'47), Udibonos de 30 años (Nov'48), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (23 de abril de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	23-may-19	--	5,000	7.81
3m	25-jul-19	--	9,000	8.05
6m	24-oct-19	--	11,000	8.12
12m	23-abr-20	--	13,000	8.05
Bondes D				
5 años	29-feb-24	--	6,000	0.15
Bono M				
30 años	07-nov-47	8.00	4,000	8.47
Udibonos				
30 años	08-nov-46	4.00	UDIS 450	4.10

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

MIÉRCOLES – Reporte de inflación (1Q-abr); Banorte: -0.14% 2s/2s; anterior: 0.12%. Por su parte, estimamos la inflación subyacente en 0.29% 2s/2s, por arriba del 0.14% de la quincena previa. La deflación del periodo estaría explicada por la entrada en vigor de las tarifas de verano en las cuotas de electricidad, pero estará parcialmente compensada por incrementos asociados al periodo vacacional de *Semana Santa*. Esperamos que la inflación no subyacente retroceda 1.4% 2s/2s. En particular, anticipamos una contribución negativa de 33pb de energéticos, de los cuales 30 corresponden a electricidad. A esto se agregan -2pb de gasolina de bajo octanaje, la cual ha sido impulsada a la baja por mayores estímulos fiscales. Por otro lado, la contribución de agrícolas también sería negativa, restando 4pb al índice total. De estos, frutas y verduras explicarían -5pb ante una caída en los precios del jitomate y algunos chiles de acuerdo con nuestro monitoreo.

El alza del componente subyacente, que añadiría 21pb al total, estaría explicada en su mayoría por el incremento en otros servicios. En este sentido, anticipamos fuertes alzas en las tarifas aéreas (+3pb) y en los servicios turísticos en paquete (+4pb) considerando el periodo de compra de estos previo al feriado. Adicionalmente, esperamos que continúen las presiones en las mercancías, particularmente en cuanto a los alimentos procesados, para los cuales anticipamos un avance de 0.2% 2s/2s.

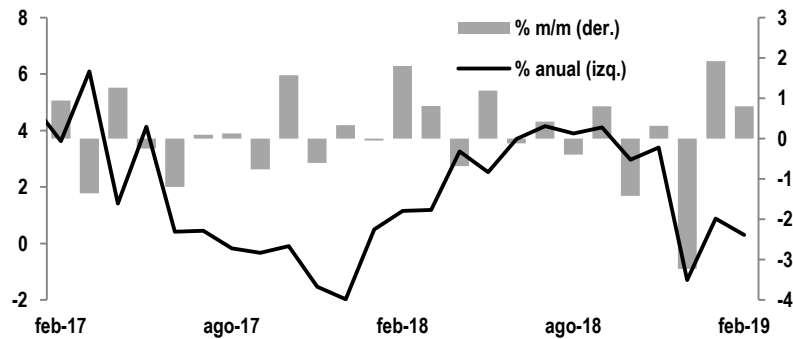
Con estos resultados, la inflación general anual superaría el límite superior del rango intervalo de Banxico al ubicarse en 4.27% de 4.00% el mes previo. En general, esta alza es consistente con nuestra trayectoria esperada, tomando en cuenta que la *Semana Santa* tuvo un efecto de base positivo en marzo y uno negativo en abril, el cual se verá en esta publicación. Esto se observará también en el índice subyacente, el cual pasará de 3.55% en marzo a 3.82%. Mientras tanto, la no subyacente pasará de 5.47% a 5.66%.

JUEVES – Ventas al menudeo (febrero): Banorte: 0.3% anual; anterior: 0.9% anual. Esperamos un alza de 0.3% anual, por debajo del avance de 0.9% del mes anterior. En la comparación mensual (con cifras ajustadas por estacionalidad) prevemos un avance de 0.8%. Las cifras adelantadas del mes muestran resultados mixtos aunque la mayoría presenta un aumento en la comparación anual relativo al mes previo. Del lado negativo, las ventas de autos –de acuerdo a la *AMIA*–, cayeron 5.5% anual, volviendo a terreno negativo después del incremento sorpresivo de 1.8% en enero. La creación de empleos formales continuó moderándose, alcanzando 3.1% (su nivel más bajo desde abril 2014). El tipo de cambio se debilitó en el margen de 19.16 a 19.20 pesos por dólar, mientras que en la comparación anual se depreció 3%. De acuerdo con Pemex, las ventas internas de gasolina continuaron retrocediendo (-6% anual) aunque mejoraron respecto a enero, donde el retraso en la distribución de combustibles se encontraba en su apogeo.

Del lado más positivo, el principal motor detrás de un mayor consumo parecería ser la recuperación de los salarios reales al crecer 2.9% anual, mejor dato desde diciembre de 2003. Esto está explicado tanto por mayores salarios como por menor inflación, con esta última cayendo a 3.9% de 4.4% el mes previo y desde 4.8% al cierre de 2018. No obstante, y como hemos mencionado, el impacto estaría limitado en parte por la moderación en la creación de empleo, mientras que creemos que los altos niveles de confianza no detonarán mayor consumo ya que parecerían estar más ligados al optimismo en el frente político. Adicionalmente, las importaciones de bienes de consumo no petroleros aumentaron 2.6% después de un avance moderado 0.6% en el mes previo. Por su parte, las ventas tanto de la *ANTAD* como *Walmart* mejoraron con respecto enero, resultando en -0.6% y +1.4%, respectivamente. De materializarse nuestro estimado es probable que el avance de las ventas al menudeo sea moderado al considerar el incremento esperado este mes y que los datos de marzo estarán distorsionados por la *Semana Santa*, que este año fue en abril. No obstante, la mayoría de los fundamentales para el consumo siguen mostrando fortaleza, tales como los salarios reales y la aceleración en la implementación de programas de transferencias por parte del gobierno en fechas recientes, así como a un ritmo de expansión favorable en las remesas.

Ventas al menudeo

% anual (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI, Banorte

VIERNES - Indicador Global de la Actividad Económica (febrero):

Banorte: 0.8% anual; anterior: 1.3%. En la comparación mensual estimamos una contracción de 0.2%, lo que revertiría el avance del mes pasado. En nuestra opinión, las cifras del mes estarán impactadas por los choques transitorios a la actividad económica que sucedieron en enero y la primera mitad de febrero, probablemente con un impacto rezagado dado que las empresas pudieron haber acumulado inventarios en un primer momento antes de recortar la producción.

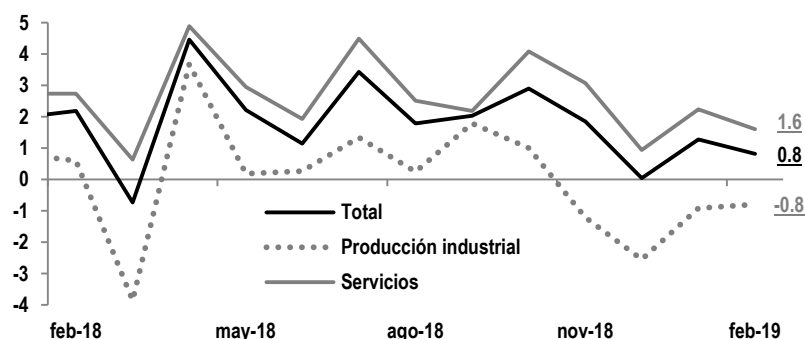
En este sentido, esperamos que los servicios aumenten 1.6% en el mes, desacelerándose relativo al alza de 2.2% en enero. Los servicios de transporte podrían haber continuado resintiendo el impacto, particularmente el bloqueo en vías férreas en el estado de Michoacán que no se levantó sino hasta mediados del mes. Lo anterior también es consistente con la desaceleración de las manufacturas, tal como se observó en el reporte de producción industrial. Esperamos que las ventas al menudeo también muestren una ligera desaceleración, tal como mencionamos en la sección previa, restando dinamismo. Finalmente, la creación de empleos formales en esta rama de la actividad económica continuó con su tendencia a la baja, considerando que el número de asegurados creció 3.0% anual, su menor expansión desde agosto de 2014.

Como ya fue publicado, la actividad industrial cayó 0.8% anual (+0.3% m/m) derivado de la caída en tres de los cuatro sectores que la componen, destacando la contracción de 6.4% en minería y 1.1% en construcción (ajustándose tras el fuerte crecimiento del mes previo). No obstante, las manufacturas avanzaron 1.1%, siendo todavía el sector con mayor fortaleza dentro de esta rama.

De materializarse esta caída, las probabilidades de una contracción de la actividad (con cifras ajustadas por estacionalidad) aumentarían en el margen. En este sentido, la tasa trimestral anualizada caería a -1.1% de -0.1% en enero (de 0% a -0.3% en la comparación 3m/3m). En la comparación anual una contracción será prácticamente imposible ya que los datos de marzo se verán influidos al alza por un efecto de base dado el efecto calendario por el periodo vacacional de Semana Santa.

IGAE

% anual (cifras originales)



Fuente: INEGI, Banorte

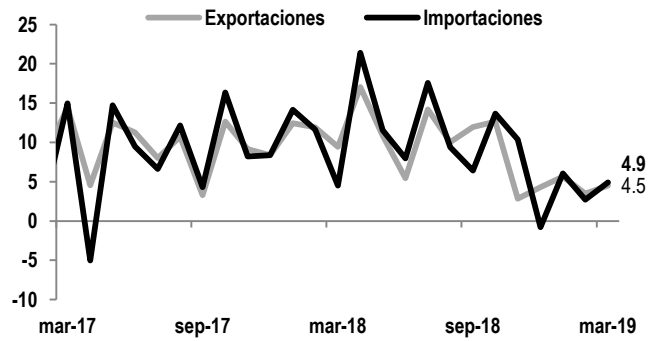
VIERNES – Reporte preliminar de la balanza comercial (marzo): Banorte: 1,624.7 millones de dólares (mdd); anterior: 1,221.6mdd. Esperamos que la balanza comercial muestre un superávit por segundo mes consecutivo. Consideramos que el crecimiento tanto de exportaciones como importaciones probablemente esté influido por el efecto de la Semana Santa, que el año pasado fue a finales de marzo y este año se observó en abril. Estimamos que las exportaciones crezcan 4.5% anual desde 3.5% el mes previo, mientras que las importaciones avanzarían a 4.9% desde 2.7% anterior.

En la balanza petrolera anticipamos un déficit más elevado en el margen de 1,806.4mdd. Esto estaría explicado por menores exportaciones (-1.9% anual) ya que la información disponible muestra una caída en volumen de 8.5% pero un efecto de precios positivo, con la mezcla mexicana pasando de US\$57.02 a 59.96 por barril durante el mes. A pesar de lo anterior, las recientes bajas en importaciones se moderarían a -2.8% desde -9.5% en febrero. En particular, la gasolina en EE.UU. (nuestra principal fuente de este producto) repuntó 22.4% m/m en marzo. Estimamos que esto moderaría el ritmo de caída en las importaciones de bienes de consumo petrolero a -15.4% desde -22.7%, ayudado también por una mejoría en importaciones de bienes intermedios. En general, el déficit acumulado de los últimos doce meses alcanzaría 23,303mdd.

Por el contrario, pronosticamos la balanza no petrolera con un superávit mayor en 3,431mdd. Anticipamos que las exportaciones manufactureras mejoren a 5.3% anual desde 4%, sobre todo por un repunte en las no automotrices que esperamos en 7.6%. Creemos que estas recuperarán parte del terreno perdido el mes anterior (cuando cayeron 2.3% m/m con cifras ajustadas por estacionalidad) ya que fueron impactadas por los problemas transitorios en las cadenas de distribución. Las automotrices presentarían una ganancia más modesta de 1.6%, con un efecto de base complicado (creciendo más de 15% en el mismo mes de 2018) y con el sector en EE.UU. cayendo 1% de acuerdo con el reporte e producción industrial, regresando a negativo tras un breve regreso el mes de febrero. Por otro lado, el componente de importaciones del ISM manufacturero subió a 51.5pts en marzo. Las importaciones no petroleras las estimamos en 5.9% anual, mayor al 4.3% de febrero. Esto se explica en parte por el efecto de Semana Santa ya mencionado y el efecto de base, ya que cayeron 0.7% en 2018. Los bienes de consumo se mantendrían fuertes en 4.4%, intermedios en 6% y bienes de capital aún débiles en -0.4%.

Exportaciones e importaciones

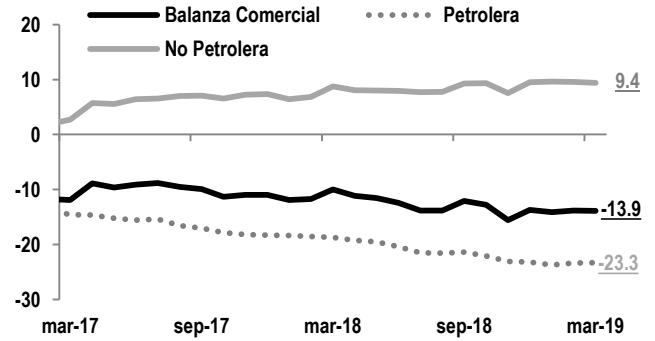
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Balanza comercial

Mdd, suma de los últimos doce meses



Fuente: INEGI, Banorte

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, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalia 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
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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	hugo.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