

FMI: *Perspectivas de la Economía Mundial* – Impactos por la guerra en Ucrania

19 de abril 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

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

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su documento *Perspectivas de la Economía Mundial* de abril 2022
- La institución revisó a la baja el estimado de crecimiento global para 2022 a 3.6% (previo 4.4%). El pronóstico para 2023 también se revisó en el mismo sentido, a 3.6% desde 3.8%. Para México, anticipan un avance de 2.0% y 2.5%, en el mismo orden
- Las economías avanzadas crecerán 3.3% este año desde 3.9% estimado en enero, mientras que las emergentes avanzarán 3.8% (previo: 4.8%)
- La razón principal detrás del ajuste para este año fue el impacto, tanto directo como indirecto, de la guerra entre Rusia y Ucrania. Este choque ha afectado al crecimiento y presionado al alza a la inflación global
- A pesar de la revisión, el FMI resaltó que los riesgos continúan sesgados a la baja. Entre ellos resaltaron un menor crecimiento en China, mayores tensiones sociales por el alza en precios y un resurgimiento de la pandemia
- Creemos que el escenario base del FMI continúa siendo algo optimista ante las difíciles decisiones que tendrán los países entre diferentes opciones de política económica en un entorno muy difícil e incierto

Una perspectiva económica global menos prometedor. El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó hoy su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*, revisando a la baja el estimado de crecimiento global para este y el próximo año. Su escenario base es que la economía mundial crezca 3.6% en 2022 (previo: 4.4%) y en la misma magnitud en 2023 (previo: 3.8%). La revisión se debe principalmente al impacto de la guerra sobre Rusia (contracción de -8.5% este año) y Ucrania (-33%), además del efecto de las sanciones y otras medidas sobre la Eurozona (de 3.9% a 2.8%), entre otros países. A pesar de la revisión, los riesgos continúan sesgados a la baja. Además de la guerra, el panorama de corto plazo estará determinado también por el apretamiento monetario y una mayor volatilidad financiera, la desaceleración en China ante confinamientos estrictos por COVID-19, un menor espacio y apoyo fiscal, y la pandemia –incluyendo el acceso a vacunas y el posible surgimiento de nuevas variantes. Por su parte, el panorama de inflación se ha deteriorado y el entorno global es muy incierto.

Documento destinado al público en general

Estimados de crecimiento del FMI en abril 2022

% anual

	2021	Proyecciones abr.-22		Proyecciones ene.-22		Diferencias	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	6.1	3.6	3.6	4.4	3.8	-0.8 ▼	-0.2 ▼
Economías Avanzadas	5.2	3.3	2.4	3.9	2.6	-0.6 ▼	-0.2 ▼
Estados Unidos	5.7	3.7	2.3	4.0	2.6	-0.3 ▼	-0.3 ▼
Eurozona	5.3	2.8	2.3	3.9	2.5	-1.1 ▼	-0.2 ▼
Mercados Emergentes	6.8	3.8	4.4	4.8	4.7	-1.0 ▼	-0.3 ▼
China	8.1	4.4	5.1	4.8	5.2	-0.4 ▼	-0.1 ▼
México	4.8	2.0	2.5	2.8	2.7	-0.8 ▼	-0.2 ▼

Fuente: Banorte con datos del WEO del FMI

Crecimiento global comprometido por el conflicto entre Rusia y Ucrania. De manera directa, se estima una severa caída de dos dígitos en el PIB de Ucrania (-33%), mientras que, para Rusia, se proyecta una profunda contracción (-8.5%) debido a las sanciones y las decisiones de los países europeos de reducir las importaciones de energía. De manera preocupante, las perspectivas a mediano plazo se han revisado a la baja en todos los grupos de países con excepción de los exportadores de materias primas, mismos que se benefician de la escalada de precios de energéticos y alimentos. Dentro de este último grupo se encuentra Brasil, que se revisó al alza para 2022, desde 0.3% a 0.8%. Por su parte, en EE.UU., la revisión fue a la baja para ambos años (para detalles, ver tabla abajo). Esto se debe principalmente a la presencia de mayores presiones inflacionarias, mismas que han alcanzado niveles récord en más de 40 años.

Los efectos de la guerra en Ucrania también son indirectos... Se espera que la guerra en curso en Ucrania y las sanciones a Rusia generen efectos secundarios económicos sustanciales e indirectos, principalmente a través de los siguientes canales: (1) Mercados mundiales de productos básicos; (2) vínculos directos de comercio y remesas con Rusia y Ucrania; (3) propagación a través de la red de producción transfronteriza; (4) mercados financieros; (5) impacto humanitario; y (6) respuestas políticas. Una de las regiones más afectadas sería la Eurozona, sobre todo para este año, el cual fue recortado a 2.8% (-1.1%-pts). Otros países muy impactados a través del alza en los precios de energéticos y el comercio serán los estados Bálticos. Mientras tanto, el efecto en países avanzados como EE.UU. y Canadá es menor debido a sus limitados vínculos económicos con Rusia.

Estimados de crecimiento del FMI en abril 2022

% anual

	2021	Proyecciones abr.-22		Proyecciones ene.-22		Diferencias	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	6.1	3.6	3.6	4.4	3.8	-0.8 ▼	-0.2 ▼
Economías Avanzadas	5.2	3.3	2.4	3.9	2.6	-0.6 ▼	-0.2 ▼
Estados Unidos	5.7	3.7	2.3	4.0	2.6	-0.3 ▼	-0.3 ▼
Eurozona	5.3	2.8	2.3	3.9	2.5	-1.1 ▼	-0.2 ▼
Alemania	2.8	2.1	2.7	3.8	2.5	-1.7 ▼	+0.2 ▲
Francia	7.0	2.9	1.4	3.5	1.8	-0.6 ▼	-0.4 ▼
Italia	6.6	2.3	1.7	3.8	2.2	-1.5 ▼	-0.5 ▼
Reino Unido	7.4	3.7	1.2	4.7	2.3	-1.0 ▼	-1.1 ▼
Japón	1.6	2.4	2.3	3.3	1.8	-0.9 ▼	+0.5 ▲
Mercados Emergentes	6.8	3.8	4.4	4.8	4.7	-1.0 ▼	-0.3 ▼
China	8.1	4.4	5.1	4.8	5.2	-0.4 ▼	-0.1 ▼
Brasil	4.6	0.8	1.4	0.3	1.6	+0.5 ▲	-0.2 ▼
México	4.8	2.0	2.5	2.8	2.7	-0.8 ▼	-0.2 ▼

Fuente: Banorte con datos del WEO del FMI

...además, de otros riesgos que mantienen el sesgo del crecimiento a la baja.

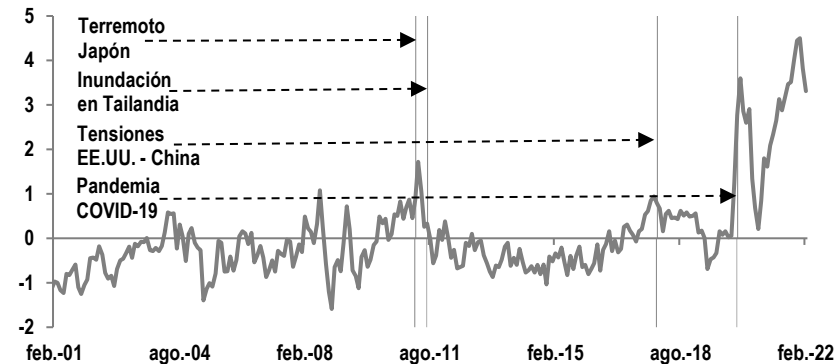
Si bien una resolución rápida de la guerra aumentaría la confianza, aliviaría la presión sobre los mercados de productos básicos y reduciría los cuellos de botella en el suministro, es más probable que el crecimiento se desacelere aún más y que la inflación sea más alta de lo esperado. En su escenario base, el FMI asume que el conflicto permanece solamente confinado a Ucrania y mayores sanciones a Rusia dejan fuera al sector energético. Otros riesgos que destacan incluyen: (1) Un empeoramiento de la guerra, lo que exacerbaría los efectos directos e indirectos incluidos en el escenario base; (2) escalada de sanciones a Rusia, ya que la guerra continua y de hecho, Rusia ha intensificado los ataques, con EE.UU. y varias regiones de la Eurozona acordando implementar mayores sanciones; (3) una desaceleración más aguda de lo esperado en China debido a los brotes de COVID-19, y sobre todo en caso de nuevas variantes más contagiosas o agresivas; y (4) Mayores tensiones sociales, ya que la guerra en Ucrania ha aumentado la probabilidad de escasez de alimentos, por lo que las tensiones sociales se han elevado debido a mayores precios de alimentos y energéticos, afectando aún más las perspectivas económicas.

Sanciones al sector energético podrían reducir el PIB global en 2% hacia 2023. Ante la continuidad del conflicto y recientes noticias de que la Unión Europea está iniciando discusiones acerca de una potencial prohibición a las importaciones de petróleo ruso, destacamos un recuadro donde se intenta estimar el potencial impacto de nuevas sanciones. En el escenario considerado, el efecto se propagaría al resto del mundo a través de precios más altos de las materias primas, interrupciones en las cadenas de suministro y condiciones financieras más estrictas. A su vez, esto conduciría a un aumento de las expectativas de inflación y requeriría un mayor endurecimiento de la política monetaria, amplificando aún más el efecto negativo sobre la actividad. De materializarse, el FMI estima un impacto de 2% al PIB global hacia 2023. En la Eurozona sería más alto, de -3% para el mismo periodo, mientras que para el resto de las economías avanzadas de alrededor de -1.5%. La inflación global sería alrededor de 1% más alta, tanto para 2022, como para 2023.

La guerra hará que la inflación se mantenga alta por más tiempo. Es probable que el conflicto tenga un impacto prolongado en los precios de las materias primas, afectando al petróleo y la gasolina más severamente en 2022. A los precios de los alimentos, hasta inicios del 2023 (debido al impacto retrasado de la cosecha en el año actual). Para el año en curso se proyecta una inflación del 5.7% en economías avanzadas y de 8.7% en mercados emergentes y en desarrollo, 1.8 y 2.8pp más que en enero, respectivamente. Para 2023 se proyecta en 2.5% para avanzadas y 6.5% para emergentes y en desarrollo (+0.4 y +1.8pp, respectivamente). Sin embargo, al igual que para el crecimiento, existe una gran incertidumbre en estas proyecciones, sobre todo por el efecto de la guerra y la incertidumbre geopolítica en las materias primas en un contexto de altas y persistentes presiones globales en las cadenas de suministro (ver gráfica abajo).

Índice de presiones globales en cadenas de suministro*

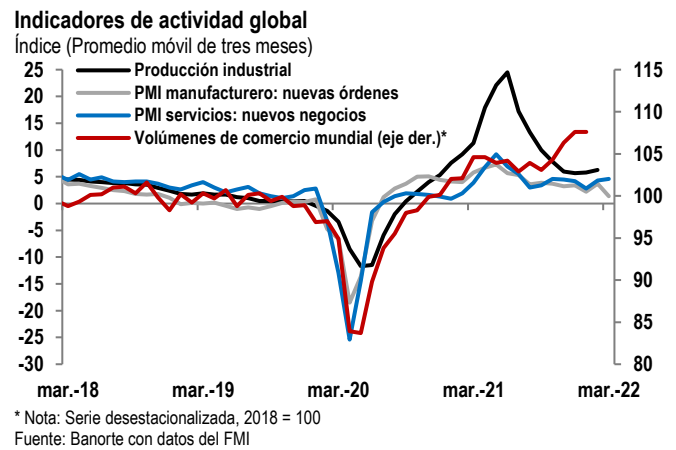
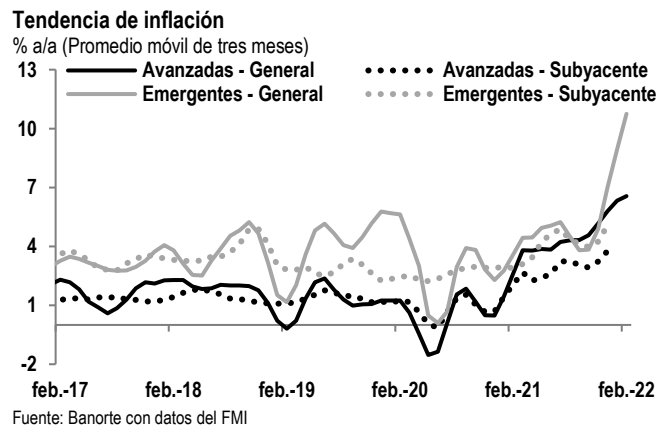
Desviaciones estándar



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

Ante este entorno, crecientes dificultades para los responsables de la política económica. En particular, se resaltan dos “dicotomías”, una del lado monetario y otra en el frente fiscal. La primera se refiere a la necesidad de balancear la lucha contra la inflación y salvaguardar la recuperación económica tras la pandemia. La segunda consiste en apoyar a aquéllos más afectados por el aumento en los costos de vida –especialmente a las familias más pobres– a la vez que se restablecen los amortiguadores fiscales. En nuestra opinión, la coyuntura y los riesgos aluden a que los países tendrán que ser mucho más cautelosos en su manejo de la política económica, con riesgos más diversos y de una naturaleza distinta a los de la última crisis financiera de 2007/2008.

(1) Balancear la lucha contra la inflación y salvaguardar la recuperación. El FMI considera que los bancos centrales deben monitorear muy de cerca el efecto de traspaso del aumento de los precios internacionales a las expectativas de inflación. A su vez, las mejores respuestas de política monetaria dependerán de la magnitud de dicho traspaso. En específico, será crítico que el aumento en precios no resulte en una espiral inflacionaria, sobre todo en países con fuertes niveles de demanda y/o mucha dependencia del precio de los *commodities*. Por lo tanto, las respuestas de política monetaria divergirán entre países. Por ejemplo, argumentan que EE.UU. debería de continuar con su ciclo alcista, pero la Eurozona está en una situación más delicada ante la elevada inflación, pero también con un impacto a la economía por el conflicto. Ante estas complicaciones, será clave mantener bien ancladas las expectativas de inflación para reforzar la credibilidad de las políticas implementadas. Los reguladores también tendrán que estar muy pendientes y actuar con prontitud utilizando herramientas macro-prudenciales para contener riesgos financieros en un entorno de mayores tasas de interés e incertidumbre geopolítica, entre otras medidas.

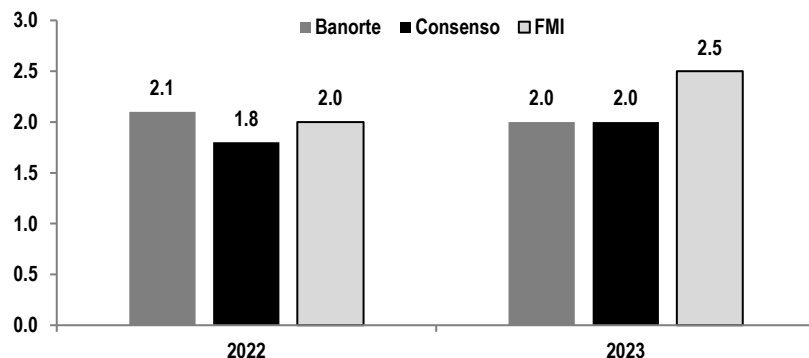


(2) *Apoyo a los más vulnerables mientras se mantiene la salud fiscal.* El grado de respuesta de la política fiscal debería de depender de la exposición a la guerra, la evolución de la pandemia y el estado de la recuperación. Una restricción clave son los mayores niveles de deuda por las medidas de estímulo ya implementadas desde la pandemia. Sin embargo, la necesidad de mayor prudencia fiscal no debería evitar que los países den prioridad al gasto para proteger a la población más vulnerable. Medidas en este sentido incluyen soporte a los ingresos, con un renovado esfuerzo para estar destinados a familias y empresas expuestas (a través de garantías de crédito o transferencias). También será necesario ampliar la red de protección a los trabajadores en transición por la guerra y/o la pandemia, además de programas de entrenamiento y subsidios para la contratación de nuevos trabajadores, entre otras iniciativas. Sin embargo, los países estarán limitados en diversos grados por el espacio fiscal disponible. El FMI sugiere ampliar la base tributaria, reforzar el cumplimiento de las leyes, reducir subsidios generalizados y mejorar la administración de la deuda como posibles medidas para ampliarlo. Sin embargo, muchos países deberán desarrollar planes creíbles para estabilizar sus finanzas en el mediano plazo, sobre todo emergentes que enfrentarán mayores costos de financiamiento por las alzas de las tasas de interés.

Revisión a la baja en la perspectiva para México. En el caso de nuestro país, tanto el PIB de 2022 como de 2023 se revisaron a la baja, estimados ahora en 2.0% y 2.5%, en el mismo orden. El primero está prácticamente en línea con nuestra proyección de 2.1%, mientras que el segundo es un poco más optimista relativo a nuestro estimado de 2.0% (ver gráfica abajo). De acuerdo con el FMI, esta revisión se debe principalmente a un menor crecimiento esperado de EE.UU., lo que afectaría el impulso al crecimiento de la demanda externa. Por su parte, también anticipan un impacto más fuerte a la actividad de una inflación más alta, sobre todo por el aumento en los precios de los *commodities*. Esperan la inflación de este año en 6.8%, apenas 10pb mayor a nuestro pronóstico. En este sentido, coincidimos con la institución de que este representa un importante riesgo para la recuperación de nuestro país.

México – Pronósticos de crecimiento

% a/a



Nota: Consenso con base en la mediana de analistas en la última encuesta de Banxico.

Fuente: Banorte con datos de la encuesta Banxico y del FMI

Mayor incertidumbre y menor capacidad de reacción incrementan los retos para la economía global. En nuestra opinión, el documento hace hincapié en las crecientes dificultades que enfrenta la economía global debido a una serie de factores. Si bien existe un especial enfoque en la incertidumbre sobre la evolución, desarrollo y magnitud del impacto de la guerra, no deja de lado otros riesgos que también podrían ser muy relevantes hacia delante. Derivado de lo anterior, el FMI propone una serie de acciones que podrían llevarse a cabo para hacer frente a este entorno, incluyendo renovados esfuerzos de cooperación internacional. Por su parte, advierte sobre la necesidad de un monitoreo constante y acciones oportunas con el objetivo de tomar las decisiones más adecuadas. De manera general, consideramos que el escenario base del FMI continúa siendo algo optimista. Sobre todo, ante las difíciles decisiones entre diferentes opciones de política económica en un entorno muy difícil e incierto caracterizado por un espacio mucho menor para otorgar estímulos en caso de nuevos choques.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar 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 Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzelmartinez@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandrocervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899