

Decisión del FOMC – Acelera el ritmo de alzas a 75pb para alcanzar una postura restrictiva más rápido

- El FOMC publicó el día de hoy su decisión de política monetaria. En esta ocasión, también incluyó la actualización del marco macroeconómico y el *dot plot*
- En línea con lo anticipado por el mercado, el Fed elevó la tasa de referencia en 75pb a un rango entre 1.50% - 1.75%. Este es el mayor incremento desde 1994 y se da tras un fuerte ajuste de las expectativas sobre la decisión desde finales de la semana pasada, cuando lo más probable era un alza de 50pb
- La decisión no fue unánime, con Esther George, del Fed de Kansas City, favoreciendo un aumento de solo 50pb. Sobre el balance general, reiteraron sus planes de reducción a un ritmo de US\$95,000 millones al mes, como fue anunciado formalmente [en la decisión previa](#)
- Respecto al *forward guidance*, reiteraron que “el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia”. Destacamos también que añadieron que el Comité está fuertemente comprometido con regresar la inflación a su objetivo de 2%
- Tras la decisión y un tono más *hawkish*, observamos ajustes generalizados al alza en el *dot plot*. Para este año, la mediana anticipa la *Fed funds* en 3.375% desde 1.875% en marzo; para 2023, subió a 3.750% desde 2.750%; para 2024 en 3.375% desde 2.750%
- En el marco macroeconómico, los estimados del PIB se revisaron a la baja para todo el horizonte de pronósticos, mientras que la tasa de desempleo y la inflación se ajustaron hacia arriba. En nuestra opinión, esto refleja en parte el ajuste más rápido y agresivo que anticipa el Fed en su postura
- En la conferencia de prensa, destacamos que Powell afirmó que continúan muy dependientes de los datos, aunque lo más factible es un aumento de 50 o 75pb en la próxima reunión. Además, destacó la importancia de las expectativas de inflación para sus decisiones
- Tras la decisión, modificamos nuestra expectativa para la tasa de *Fed funds*. Para este año, vemos un incremento de 75pb en julio, +50pb en septiembre y +25pb tanto en noviembre como diciembre. Con esto, la tasa cerraría 2022 en un rango entre 3.25% - 3.50%
- Para 2023 reiteramos nuestra expectativa de una tasa terminal de 4.00%, misma que se alcanzaría al final del 1T23, antes de nuestro estimado previo que veía dicho nivel hacia mediados del año
- El mercado conserva una expectativa más restrictiva para el Fed

Tras un fuerte ajuste de las expectativas en los últimos días, el FOMC elevó la tasa de referencia en 75pb. Con esto, el rango de la tasa de *Fed Funds* se ubica en 1.50% - 1.75%. La magnitud del avance fue la más elevada desde 1994 y se da tras un rápido ajuste de las expectativas del mercado en los últimos días —desde 50pb a 75pb—. En este sentido, Powell confirmó que la decisión de un apretamiento más fuerte se dio después de las últimas cifras de precios, específicamente: (1) La inflación de mayo, que resultó en un nuevo máximo de los últimos 40 años de 8.6%; y (2) el aumento en las expectativas de inflación de mediano plazo (5 años) de acuerdo con la confianza de la U. de Michigan (ver gráficas, próxima página).

15 de junio 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Alejandro Padilla
Director General Adjunto de
Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@banorte.com

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

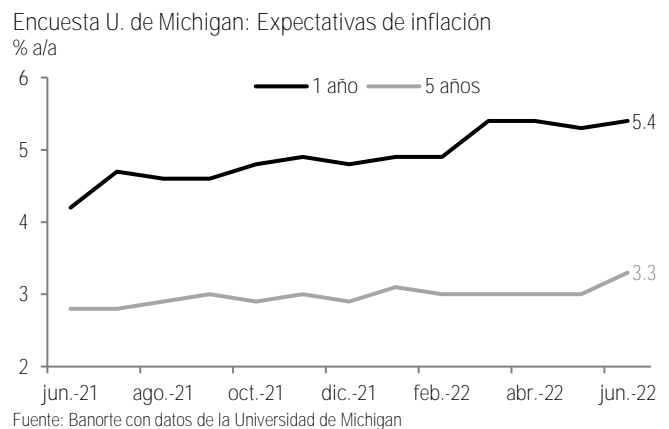
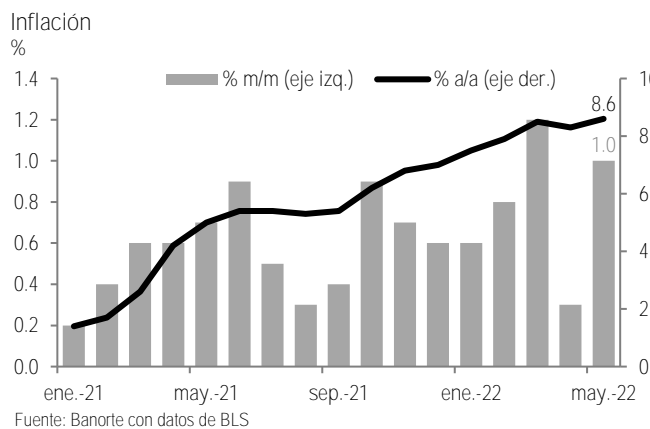
Estrategia de Renta fija y tipo de
cambio

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Leslie Orozco
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de
Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Documento destinado al público en general

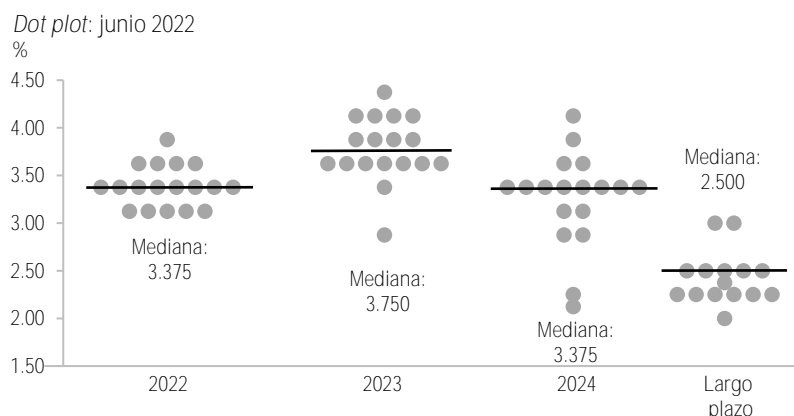
Destacamos también que Esther George, del Fed de Kansas City, fue la única disidente, favoreciendo un aumento más moderado, de 50pb. Sobre el balance general, reiteraron sus planes de reducción a un ritmo de US\$95,000 millones al mes, como fue anunciado desde la decisión previa. Respecto al *forward guidance*, reiteraron que “el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia”. Destacamos también que añadieron que el Comité está fuertemente comprometido con regresar la inflación a su objetivo de 2%. En este sentido, en el comunicado y la conferencia de prensa se reconoció que la guerra en Ucrania y confinamientos en China están generando mayores presiones en el alza de los precios. Además de la propia magnitud del cambio en la tasa, creemos que esto último le otorgó un sesgo aún más *hawkish* a la decisión.



Detalles adicionales en la conferencia de prensa de Powell. En línea con los detalles de la decisión, el tono del presidente del Fed fue más *hawkish*. En nuestra opinión, destacaron los comentarios sobre la magnitud del aumento, en particular que: (1) No anticipan que alzas de 75pb sean “comunes”; y (2) lo más probable es que en julio el aumento sea de 50pb o 75pb, lo que dependerá de la evolución de los datos, en particular de inflación. También dijo que era necesaria una acción fuerte en esta ocasión y adelantar aún más el ciclo —para alcanzar terreno neutral—. Derivado de lo anterior, la tasa se encontrará en terreno restrictivo pronto, lo que se justifica por los elevados niveles de inflación. Además, mencionó que lo más importante para el banco central es que los datos de inflación mensuales vayan reduciéndose. Por último, nos pareció muy relevante la afirmación de que una tasa *Fed funds* entre 3.50% a 4.00% es necesaria para alcanzar el objetivo del 2%, señalizando que la tasa terminal probablemente se encuentra dentro este rango. En nuestra opinión, el 4.00% se alcanzará hacia finales del 1T23. En este sentido, resaltamos que 9 de los 18 anticiparon la tasa de referencia en 3.875% o más elevada al cierre de 2023 (consistente con un rango entre 3.75% a 4.00% o mayor).

En el dot plot, ajustes generalizados al alza para la trayectoria de la *Fed funds*. Con base en la mediana de los estimados individuales, el *dot plot* anticipa la tasa al cierre de este año en 3.375%. Esto implica 175pb de aumentos adicionales durante el 2022, distribuidos alrededor de las cuatro reuniones restantes del año. Para 2023, el pronóstico es de 3.750%. Esto implica un empate entre aquellos que ven 25pb o 50pb más de incrementos en dicho periodo. Pasando a 2024, la mediana se ubica en 3.375%, lo que señala un potencial inicio de ciclo *acomodaticio*. En tanto la tasa de largo plazo subió en el margen, pasando de 2.40% a 2.50%.

Como referencia, en la última actualización de marzo, la gráfica mostraba la mediana para este año en 1.875%, mientras que en 2023 y 2024 se ubicaba en 2.750%. Esto último muestra con claridad el fuerte cambio en las expectativas, a su vez impulsado por el mayor incremento al esperado en la inflación.



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

La actualización del marco macroeconómico mostró fuertes ajustes a la baja para el crecimiento y al alza en inflación. El Fed ajustó a la baja su proyección de crecimiento para todo el horizonte de pronóstico —con excepción del largo plazo—. En específico, para 2022 y 2023 estiman 1.7%, mientras que para 2024 se ubica en 1.9%. En cuanto a la tasa de desempleo, aumentaron su estimado para este y el próximo año a 3.7% y 3.9%, respectivamente (ver tabla abajo). A pesar de lo anterior, Powell confirmó su visión de que el mercado laboral permanece muy resiliente y con un sólido ritmo de recuperación. Por su parte, el Fed aumentó su proyección de inflación para este año —medida mediante el *PCE*—, ubicándola en 5.2% a/a desde 4.3% previo. En el caso del *PCE Core* también se ajustó al alza, de 4.1% a 4.3%. Para 2023, la proyección para el *PCE Core* se ubica en 2.7% desde 2.6% previo. En nuestra opinión, los ajustes se deben tanto a los datos ya conocidos, como al propio cambio en las expectativas sobre la postura monetaria. Esta situación aumenta los riesgos de ‘estanflación’, aunque los ajustes no son suficientes como para creer que este escenario es el caso base del Fed.

Estimados macroeconómicos –junio 2022
%

Variable	Mediana				Tendencia central			
	2022	2023	2024	Largo plazo	2022	2023	2024	Largo plazo
PIB	1.7	1.7	1.9	1.8	1.5 - 1.9	1.3 - 2.0	1.5 - 2.0	1.8 - 2.0
Marzo	2.8	2.2	2.0	1.8	2.5 - 3.0	2.1 - 2.5	1.8 - 2.0	1.8 - 2.0
Desempleo	3.7	3.9	4.1	4.0	3.6 - 3.8	3.8 - 4.1	3.9 - 4.1	3.5 - 4.2
Marzo	3.5	3.5	3.6	4.0	3.4 - 3.6	3.3 - 3.6	3.2 - 3.7	3.5 - 4.2
Inflación PCE	5.2	2.6	2.2	2.0	5.0 - 5.3	2.4 - 3.0	2.0 - 2.5	2.0
Marzo	4.3	2.7	2.3	2.0	4.1 - 4.7	2.3 - 3.0	2.1 - 2.4	2.0
Inflación subyacente PCE	4.3	2.7	2.3		4.2 - 4.5	2.5 - 3.2	2.1 - 2.5	
Marzo	4.1	2.6	2.3		3.9 - 4.4	2.4 - 3.0	2.1 - 2.4	

Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Un ciclo alcista más rápido y agresivo. Tras la publicación del *dot plot*, el tono *hawkish* de Powell, los ajustes a los pronósticos de inflación y los riesgos latentes para los precios debido a factores globales y locales, modificamos nuestra expectativa para la tasa de *Fed funds*. En particular, consideramos que el banco central está convencido de la necesidad de un ciclo restrictivo más rápido y agresivo del que anticipaba previamente ante las sorpresas, persistencia y retos en términos de la dinámica de precios. En específico, para este año vemos un incremento de 75pb en julio, +50pb en septiembre y +25pb tanto en noviembre como diciembre. Con esto, la tasa cerraría 2022 en un rango entre 3.25% - 3.50%. Dicho rango es 50pb mayor a nuestro pronóstico anterior. Por su parte, para 2023 vemos dos aumentos adicionales de 25pb al inicio del año, con la tasa en un rango de 3.75% - 4.00% hacia finales de marzo. En este sentido, es importante mencionar que reiteramos nuestra expectativa de una tasa terminal para este ciclo restrictivo en 4.00%. Sin embargo, este último nivel se alcanzaría al final del 1T23, un trimestre antes que nuestro estimado previo que la ubicaba en dicho nivel hacia mediados del año.

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

El mercado conserva una expectativa más restrictiva para el Fed. La decisión no sorprendió al mercado ya que el incremento de 75pb había sido completamente descontado. En los últimos cuatro días, la curva de *Treasuries* se aplanó ante ajustes de +74pb el extremo corto y +26pb en el largo. Como reacción inicial, estos instrumentos moderaron las ganancias de la sesión. Sin embargo, registraron un *rally* durante la conferencia de hasta 23pb en nodos de menor duración tras decir que alzas de 75pb no serían ‘comunes’. En este sentido, el mercado continúa asignando una mayor probabilidad al segundo escenario. La nota de 2 años cerró en 3.20% (-23pb) tras alcanzar nuevos máximos desde 2017 ayer, mientras que la de 10 años concluyó en 3.29% (-18pb). Vale la pena señalar que la sesión estuvo caracterizada por ganancias generalizadas en bonos soberanos, con un fuerte *rally* de hasta 45pb en instrumentos europeos. A nivel local, la curva de Bonos M se aplanó con ganancias promedio de 10pb en el extremo largo. Bajo una coyuntura actual más complicada para la inflación y el crecimiento, esperamos un aplanamiento adicional de la curva. Esto estaría impulsado por ciclos restrictivos más agresivos que comiencen a abonar a una reducción en las expectativas de inflación de largo plazo, pero también en probabilidades más elevadas de una recesión. Derivado de lo anterior, seguimos viendo mayor valor en Bonos M de larga duración. En particular los nodos Nov’42 y Nov’47, con niveles técnicos aún estresados y una valuación más atractiva ajustada por duración. Por otra parte, en tasas reales no vemos valuaciones atractivas. Los Udibonos se han encarecido significativamente ante la coyuntura inflacionaria, en particular los de corto plazo. Por ejemplo, el *breakeven* de 3 años está en 5.16%, muy por encima del objetivo de Banxico y del promedio de 12 meses (4.65%).

En el cambiario, el USD se fortaleció inicialmente, con el DXY alcanzando nuevos máximos desde 2002. Sin embargo, después ajustó a la baja. Este índice cerró con pérdidas de 0.7% mientras el BBDXY cayó 0.9%. En paralelo, el peso mexicano recuperó terreno, regresando a su PM de 100 días en 20.25 por dólar tras oscilar entre 20.21 y 20.70. La divisa registró su mayor apreciación diaria en 3 meses de 1.7% beneficiada también por comentarios de la Gobernadora Victoria Rodríguez de que el banco central incorporará el alza de 75pb del Fed en su decisión de la siguiente semana.

En este contexto, vemos poco espacio para una apreciación adicional para el MXN ya que el mercado ha incorporado completamente un ciclo restrictivo más agresivo, incluso anticipando una tasa terminal de dos dígitos de alrededor de 10.25%, por arriba de nuestros estimados de 9.50%. A pesar del movimiento de hoy, mantenemos nuestra visión de fortalecimiento estructural del dólar conforme continua el sentimiento de aversión al riesgo con mayores temores de una recesión y un tono más *hawkish* del Fed. Bajo esta coyuntura, sugerimos esperar niveles por debajo del psicológico de 20.00 para compra de dólares para posiciones tácticas de corto plazo.

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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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, ni 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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Yazmin 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 Thalía 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
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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@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.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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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