

La demanda doméstica extendió su debilidad en mayo

- **Inversión fija bruta (mayo): -39.7% a/a; Banorte: -39.6%; consenso: -39.5% (rango de estimados: -55.0% a -30.0%); anterior: -36.9%**
- **Consumo privado (mayo): -24.8% a/a; anterior: -22.3%**
- **Similar al mes pasado, el desempeño estuvo afectado con fuerza por el cierre de actividades y las medidas de distanciamiento social para hacer frente a la pandemia del COVID-19**
- **En términos secuenciales, la inversión cayó 4.5% m/m, extendiendo la baja de 28.9% del mes anterior. Como resultado, el índice ajustado por estacionalidad está en niveles no vistos desde mediados de 1997. El sector más débil fue maquinaria y equipo (-9.5%), mientras que la construcción se ubicó en -0.5%**
- **Por su parte, el consumo disminuyó 1.7% m/m tras bajar 19.6% en abril. En el detalle, los bienes y servicios domésticos se ubicaron en -1.4% mientras que los bienes importados resultaron en -6.7%**
- **Consideramos que la demanda doméstica se mantendrá limitada ante el deterioro de los fundamentales del consumo mientras que la incertidumbre para la inversión continúa elevada, con la recuperación probablemente liderada por la demanda externa**

Inversión fija bruta (IFB) cae 39.7% a/a en mayo. Esta cifra se ubicó por debajo del consenso (-39.5%) pero ligeramente más cercana a nuestro estimado (-39.6%). Cabe mencionar que el resultado es más débil que el -36.9% del mes pasado y está entre los peores desde que la serie está disponible, solo mejor a algunos meses de 1995 ([Gráfica 1](#)). Similar a abril, la debilidad se explica por los efectos de la pandemia de COVID-19, recordando que las restricciones en actividades no esenciales y de distanciamiento social continuaron prácticamente sin cambios. Además de esto, el mes tuvo dos días laborales menos respecto al mismo periodo de 2019, afectando también el desempeño. La maquinaria y equipo continuó como el sector más débil, cayendo 46.7% ([Gráfica 2](#)), mientras que la construcción se contrajo 33.7%. Dentro del primero, el componente importado fue el que más exacerbó la caída, ubicándose en -40.1% desde -28.9% el mes anterior, mientras que el doméstico permaneció también muy débil, en -56.0% ([Tabla 1](#)).

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad disminuyó 4.5% a pesar de la fuerte caída de 28.9% de abril ([Gráfica 3](#)) que resultó en un efecto de base mucho menos retardador. Como resultado, el índice se ubica en su nivel más bajo desde mediados de 1997 ([Gráfica 4](#)). En nuestra opinión, esto alude a la difícil coyuntura de incertidumbre y menor crecimiento esperado que se ve reflejado en primera instancia en este componente de la demanda agregada, con las empresas reduciendo sus gastos de capital al mínimo indispensable al privilegiar la liquidez.

6 de agosto 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

En este contexto, la construcción cayó 0.5%, con el sector residencial de hecho al alza, aunque con el no residencial mostrando pérdidas adicionales ([Tabla 2](#)). Cabe mencionar que esto sucedió a pesar de datos favorables de gasto por parte del gobierno federal. Por su parte, la maquinaria y equipo fue considerablemente más débil, retrocediendo 9.5%. En específico, aquí destacamos la mayor baja del componente importado (-10.0%) relativo al doméstico (-1.6%). En nuestra opinión, un efecto importante detrás de este ajuste probablemente sea la debilidad acumulada del peso mexicano tras el choque inicial registrado en marzo, con lo que el costo de las importaciones se incrementa sustancialmente. Por otro lado, sobresale el desempeño del equipo de transporte aumentando fuertemente a nivel doméstico (+17.5%), pero con una caída en el componente importado (-29.8%), lo cual es relevante considerando que las actividades en las plantas automotrices se mantuvieron prácticamente cerradas tanto en México como en EE.UU.

Consumo privado hila tres meses en negativo a tasa anual, con un mejor desempeño en bienes no duraderos. En específico, la contracción fue de -24.8% a/a, empeorando con respecto al -22.3% de abril ([Gráfica 5](#)). A grandes rasgos, esto contrasta con la señal más adelantada que otorgó el indicador de [ventas al menudeo](#), que mejoró marginalmente a tasa anual. También como en abril, seguimos observando una clara diferencia entre la dinámica de bienes duraderos relativo a los no duraderos (tanto domésticos como importados), con estos últimos con caídas más modestas ([Tabla 3](#)). En el caso de los bienes semi-duraderos, observamos que fueron mucho más débiles en los nacionales y ligeramente mejor en los importados. Por su parte, los servicios resultaron más abajo, ubicándose en -23.4% tras el -22.1% del mes inmediato anterior. Esto se observó a pesar del aumento gradual en indicadores de movilidad de *Apple* y *Google*. Por otro lado, es más consistente con la señal otorgada por el lado de la oferta, en específico, el sector de servicios dentro del [IGAE del mismo mes](#).

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo cayó 1.7% m/m tras el -19.6% del mes anterior, hilando cuatro meses a la baja ([Gráfica 7](#)). En este caso, el nivel del índice se ubica cerca de lo observado a mediados de 2009, en la última crisis ([Gráfica 8](#)). Los bienes importados registraron una mayor contracción (-6.7%) relativo a los domésticos (-1.4%), lo que en nuestra opinión probablemente también estuvo influenciado por la dinámica del tipo de cambio. Por su parte, los servicios domésticos retrocedieron 1.3%. En este contexto, la tasa 3m/3m bajó a -15.8% desde -8.5% en abril, su menor nivel en la historia. Consideramos que esto indica que la debilidad del consumo se ha profundizado con fuerza durante el segundo trimestre del año, en el cual creemos que el impacto de la pandemia fue el mayor.

Esperamos que la recuperación de la economía esté liderada por la demanda externa. Con estos resultados, el consumo privado y la inversión acumulan una contracción en lo que va del año de 9.9% y 20.6% a/a, respectivamente. En este contexto, destacamos que los indicadores del lado de la oferta sugieren que el punto más bajo en términos de la actividad se alcanzó en mayo. Por lo tanto, será clave observar la dinámica relativa de estos dos componentes en junio [ante señales de un importante repunte](#) y la reapertura gradual de la economía que inició en dicho periodo.

Hasta ahora, destacamos que [la balanza comercial](#) mostró una mejoría tanto en exportaciones como importaciones, lideradas por las manufactureras. Las importaciones de bienes de consumo no petrolero –relacionadas con el consumo de bienes– y de capital –asociadas con la inversión– también mejoraron. No obstante, la magnitud relativa del avance fue bastante más limitado en ambas, sin revertir las contracciones del mes inmediato anterior (con cifras ajustadas por estacionalidad).

Estas cifras son consistentes con nuestra expectativa de que la recuperación de la economía probablemente estará liderada por el sector externo, con la demanda doméstica bastante moderada. En primer lugar, los fundamentales del consumo se han deteriorado, lo que creemos que tardará tiempo en recuperarse. Indicadores que apuntan hacia esto incluyen [los niveles de empleo](#) y el [crédito al consumo](#). Otra variable importante a monitorear es el reciente [rebote de la inflación](#), sobre todo en los bienes, mismos que serían un factor adicional negativo para el poder de compra de las familias. En nuestra opinión, esto se une a la cautela producto de la difícil dinámica de la pandemia, que hasta el momento no ha mostrado un pico en nuevos contagios. Por el contrario, lo más positivo han sido [las remesas](#), que en nuestra opinión seguirán sirviendo sobre todo para la compra de bienes y servicios básicos. Sin embargo, sobre el total de estos últimos, seguimos anticipando algunos muy afectados –como alojamiento, restaurantes y entretenimiento– lo que sería un viento en contra para un mayor dinamismo.

Sobre la inversión, los datos más recientes también aluden a una extensión de la caída por más tiempo, sobre todo en el sector privado. En primera instancia, la confianza empresarial se mantiene cercana a mínimos multianuales a pesar de que hemos observado una incipiente recuperación, tanto en junio como en julio. En nuestra opinión, esto es reflejo de una diversidad de factores, entre los que resaltamos: (1) Una elevada incertidumbre, derivado principalmente de los efectos y extensión de la pandemia, tanto a nivel local como global; (2) una menor expectativa de crecimiento económico, limitando las oportunidades de obtener mayores ingresos; (3) una posición financiera más débil de las empresas, con un incremento en el apalancamiento para hacer frente a las necesidades de liquidez más inmediatas durante los meses de confinamiento más estricto; y (4) limitaciones para utilizar en su totalidad la capacidad instalada debido a las restricciones de distanciamiento social necesarias tanto en centros de trabajo como en negocios.

En este sentido, creemos que el apetito seguirá siendo bajo a pesar de los esfuerzos para mantener una oferta amplia de recursos, incluyendo [las facilidades otorgadas por Banxico](#) y la banca comercial y el recorte de las tasas de interés por el banco central. En específico, creemos que el impacto será mayor en los servicios y empresas con una mayor orientación hacia el mercado doméstico. Por su parte, la IED y las empresas orientadas al sector exportador podrían mostrar mayor fortaleza sobre todo ante la entrada en vigor del T-MEC. Por último, creemos que el sector público continuará impulsando los trabajos en proyectos prioritarios, aunque no podemos descartar un retraso e incluso un paro temporal en otros proyectos ante la limitada flexibilidad de las finanzas públicas.

Inversión fija bruta

Tabla 1: Inversión fija bruta

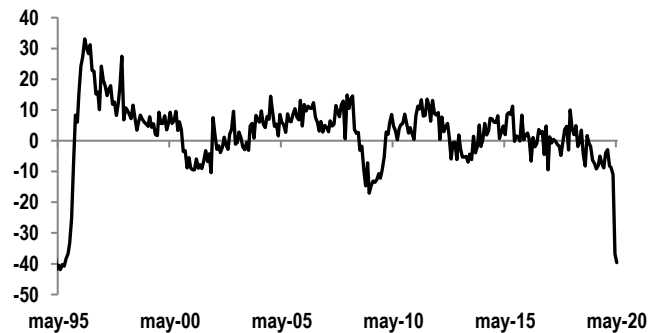
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	may-20	may-19	ene-may '20	ene-may '19	may-20	may-19
Total	-39.7	-7.4	-20.6	-3.0	-38.4	-37.1
Construcción	-33.7	-8.7	-17.8	-2.0	-33.1	-36.1
Residencial	-36.8	-8.7	-18.8	-0.8	-36.1	-40.8
No residencial	-30.5	-8.7	-16.8	-3.2	-29.8	-31.5
Maquinaria y equipo	-46.7	-5.7	-24.6	-4.4	-43.8	-38.0
Nacional	-56.0	-6.4	-28.0	-4.9	-54.3	-53.5
Equipo de transporte	-60.0	0.3	-33.1	2.6	-58.1	-64.1
Maquinaria, equipo y otros bienes	-46.7	-19.2	-18.8	-16.0	-44.5	-34.1
Importado	-40.1	-5.2	-22.4	-4.1	-36.0	-28.0
Equipo de transporte	-69.8	7.9	-34.2	1.6	-70.0	-53.5
Maquinaria, equipo y otros bienes	-34.6	-7.3	-20.3	-5.0	-29.3	-24.2

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Inversión fija bruta

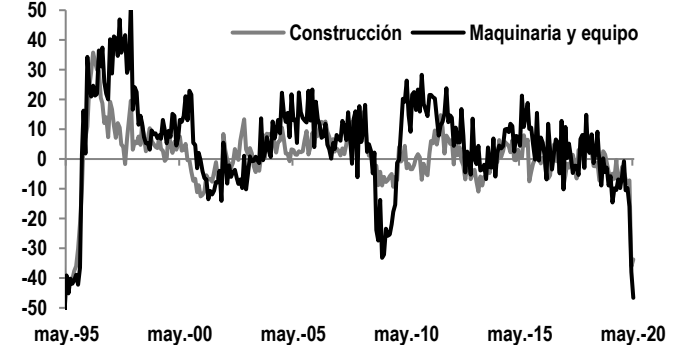
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Inversión fija bruta por sector

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Inversión fija bruta

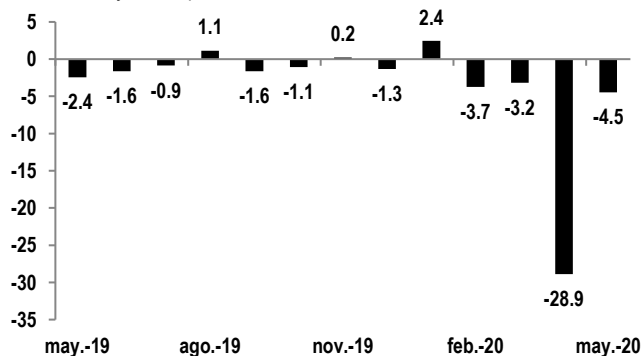
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	may-20	% m/m		% 3m/3m	
		abr-20	mar-20	mar-may'20	feb-abr'20
Total	-4.5	-28.9	-3.2	-24.2	-13.7
Construcción	-0.5	-30.8	-2.5	-23.0	-12.0
Residencial	2.8	-38.4	-0.2	-25.9	-14.3
No residencial	-1.7	-22.4	-2.9	-18.8	-10.5
Maquinaria y equipo	-9.5	-25.1	-6.4	-26.0	-16.4
Nacional	-1.6	-45.7	-7.3	-35.8	-20.1
Equipo de transporte	17.5	-54.8	-10.8	-40.0	-22.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	-17.7	-31.1	-3.6	-28.0	-14.1
Importado	-10.0	-11.9	-8.5	-20.8	-14.1
Equipo de transporte	-29.8	-47.2	-12.5	-42.3	-19.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	-7.3	-6.5	-6.9	-17.3	-13.7

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Inversión fija bruta

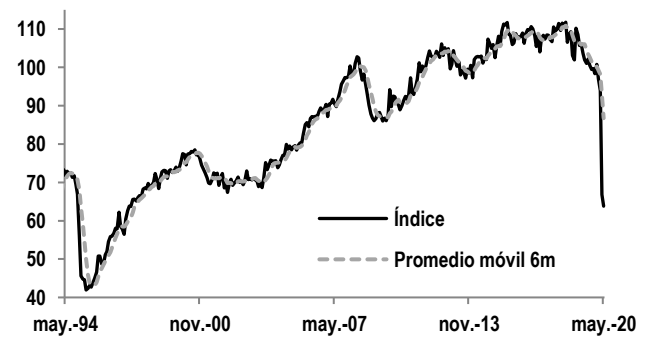
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Inversión fija bruta

Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado

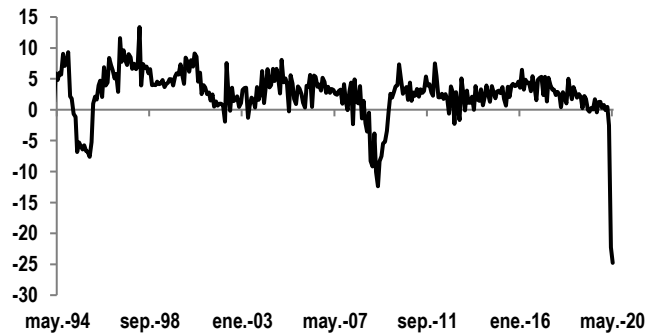
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	may-20	may-19	ene-may '20	ene-may '19	may-20	may-19
Total	-24.8	0.3	-9.9	0.8	-23.5	-22.2
Nacional	-23.2	0.3	-9.3	0.6	-22.4	-21.1
Bienes	-23.1	-0.1	-8.2	0.1	-21.5	-20.3
Duraderos	-49.9	-16.8	-20.3	-12.2	--	--
Semi duraderos	-80.0	-1.7	-36.0	3.8	--	--
No duraderos	-8.6	2.8	-1.2	1.1	--	--
Servicios	-23.4	0.6	-10.3	1.1	-23.4	-21.8
Bienes importados	-38.3	0.5	-15.2	2.2	-33.8	-30.6
Duraderos	-59.5	-6.8	-27.6	-2.5	--	--
Semi duraderos	-24.9	12.8	-15.5	7.9	--	--
No duraderos	-26.3	1.9	-4.0	3.6	--	--

Fuente: INEGI

Gráfica 5: Consumo privado

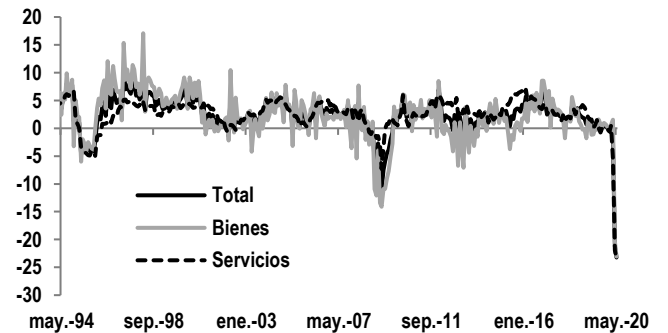
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 6: Consumo nacional: Bienes y Servicios

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 4: Consumo privado

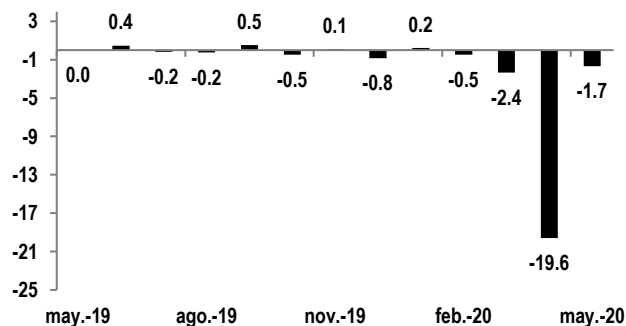
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	may-20	abr-20	mar-20	mar-may'20	feb-abr'20
Total	-1.7	-19.6	-2.4	-15.8	-8.5
Nacional	-1.4	-19.0	-1.8	-14.7	-7.7
Bienes	-1.4	-20.1	0.4	-13.2	-6.4
Servicios	-1.3	-17.7	-5.5	-16.9	-9.3
Bienes importados	-6.7	-21.2	-9.0	-25.8	-16.0

Fuente: INEGI

Gráfica 7: Consumo privado

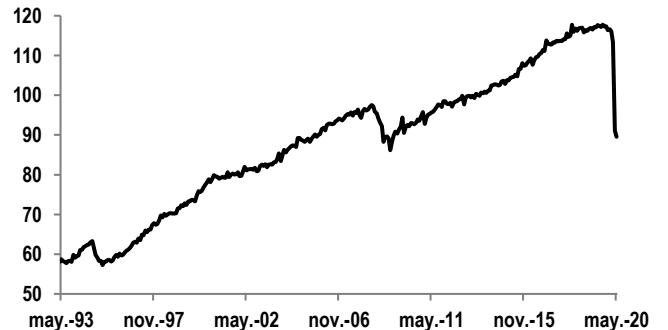
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 8: Consumo privado

Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Estudios Económicos

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	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	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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899