

La semana en cifras

24 de enero 2020

Estimamos una contracción de 0.2% t/t del PIB del 4T19

- Producto interno bruto (4T19 P).** Anticipamos una caída de -0.6% a/a, lo que con cifras ajustadas por estacionalidad resultaría en una contracción de -0.2% t/t. Lo anterior estaría explicado en buena medida por el desempeño de la industria, la cual esperamos en -2.0% a/a (-1.1% t/t). Entre otros factores, este sector ha resentido: (1) Una serie de choques en manufacturas, en particular en la industria automotriz; (2) la falta de dinamismo en la construcción; y (3) cierta desaceleración en EE.UU. Por su parte, el sector servicios continuaría débil, cayendo 0.1% a/a (+0.1% t/t). Tras el [IGAE de noviembre](#) hoy, ajustamos ligeramente a la baja nuestro pronóstico del trimestre, mismo que se encontraba en -0.5% a/a. Esto incorpora la información disponible hasta ahora sobre diciembre, misma que sugiere que la atonía de la economía prevaleció en el último mes del año
- Balanza comercial (diciembre).** Anticipamos un superávit de US\$365.0 millones, hilando dos meses en terreno positivo. Esperamos que las exportaciones totales mejoren en el margen al ubicarse en -0.9% a/a desde -2.9% en noviembre, mientras que las importaciones se recuperarían con más fuerza, en 3.2% desde -10.3%, con estas últimas rebotando tras la caída del mes previo e influenciado al alza por un efecto de base en varias categorías. El déficit de la balanza petrolera aumentaría secuencialmente, a -US\$1,984.1 millones, mientras que el agregado no petrolero caería marginalmente, a +US\$2,349.1 millones. De materializarse este estimado, el superávit de la balanza comercial en 2019 sería de +US\$3,117.0 millones, su primer balance anual positivo en siete años.

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

Documento destinado al público
en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 27-ene.	6:00am	Ventas al menudeo desestacionalizado	Noviembre	% a/a	1.9	0.4	0.4
				% m/m	1.6	0.8	-2.3
mar. 28-ene.	6:00am	Balanza comercial	Diciembre	mmd	365.0	2,500.0	790.4
		Exportaciones totales		% a/a	-0.9	--	-2.9
		Petroleras		% a/a	-8.7	--	-21.1
		No petroleras		% a/a	-0.4	--	-1.7
		Importaciones totales		% a/a	3.2	--	-10.3
mar. 28-ene.	9:00am	Reservas internacionales	24-ene	mmd	--	--	181.2
mar. 28-ene.	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bono M 20 años (Nov'38); Udibono 30 años (Nov'50); Bonos D 5 años					
jue. 30-ene.	6:00am	PIB	4T19 (P)	% a/a	-0.6	-0.5	-0.3
		desestacionalizado		% t/t	-0.2	-0.1	0.0
		Actividades primarias		% a/a	0.7	--	5.4
		Producción industrial		% a/a	-2.0	--	-1.4
		Servicios		% a/a	-0.1	--	0.1
jue. 30-ene.		Reporte de finanzas públicas	Diciembre	mmp	--	--	-167.2
vie. 31-ene.	9:00am	Crédito al sector privado	Diciembre	% a/a	3.1	--	2.8
		Consumo		% a/a	2.9	--	2.6
		Vivienda		% a/a	7.7	--	7.6
		Empresas		% a/a	1.6	--	1.3

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

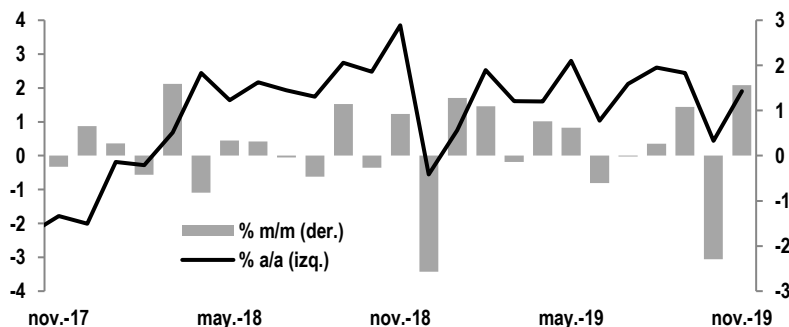
LUNES – Ventas al menudeo (noviembre): Banorte: 1.9% anual; anterior: 0.4% anual. En este sentido, las cifras ajustadas por estacionalidad mostrarían un avance de 1.6% m/m. aunque sólo después del -2.3% visto en octubre. Cabe señalar que dentro del IGAE de noviembre, este rubro presentó un incremento de 0.2% a/a (+0.5% m/m), lo que nos hace pensar que el resultado durante el mes podría ser mejor en términos secuenciales. No obstante, el diferencial entre estos indicadores podría ser atribuido al menos en parte a diferencias metodológicas, incluyendo que el IGAE mide valor agregado mientras que este mide los ingresos totales.

En general, las señales parecerían ser más positivas que en Octubre, con evidencia apuntando a un buen desempeño de las ventas durante *El Buen Fin*, de acuerdo con comentarios de representantes de la CONCANACO y la Profeco. Esto parece estar respaldado por cifras de ventas en mismas tiendas de la ANTAD y Walmart, quienes presentaron aumentos de 2.6% y 3.8% a/a en términos reales, respectivamente. Es importante mencionar que ambas alcanzaron su mejor nivel desde junio de 2018. Además, las ventas de autos de la AMIA mostraron un mejor desempeño, en -6.7% a/a desde -8.9% el mes previo. Por el contrario, las importaciones de bienes de consumo no petroleras presentaron una contracción de 1.3% a/a, aunque esto ocurre después de dos meses de alza. En este sentido, creemos que los comercios aumentaron sus inventarios para hacer frente a la demanda en Noviembre. Adicionalmente, el desempeño la mayoría de los determinantes del consumo fue positiva durante el mes, incluyendo los salarios reales, creación de empleo formal y la tasa de desempleo. No obstante, otros datos como la confianza del consumidor y el desempeño de las remesas sugieren que este podría mostrar un comportamiento más moderado.

En este sentido, seguimos atentos para poder validar si el buen dinamismo de las ventas se traduce en un mayor consumo privado, que de acuerdo a los últimos datos, podría estar mejorando. Para 2020, creemos que podría haber un impulso adicional derivado de ajustes en el gasto gubernamental, favoreciendo el gasto social, el cual a su vez, podría traducirse en un mayor consumo de los hogares. Por otra parte, el aumento de 20% al salario mínimo debería apoyar el ingreso de las familias, mejorando sus posibilidades de consumo.

Ventas al menudeo

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



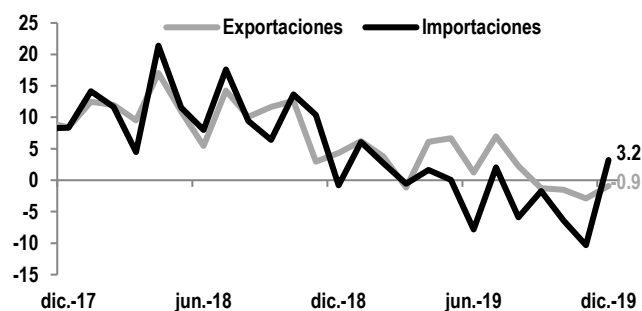
Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Balanza comercial (diciembre): Banorte: 365.0mdd; anterior: 790.4mdd. Esperamos que las exportaciones totales mejoren en el margen al ubicarse en -0.9% a/a desde -2.9% en noviembre, mientras que las importaciones se recuperarían con más fuerza, en 3.2% desde -10.3%, con estas últimas rebotando tras la caída de noviembre e influenciado al alza por un efecto de base en varias categorías. El déficit de la balanza petrolera se incrementaría secuencialmente, a -US\$1,984.1 millones, mientras que el agregado no petrolero caería marginalmente a +US\$2,349.1 millones. De materializarse el estimado, el superávit de la balanza comercial sería de +US\$3,117.0 millones en 2019, su primer balance anual positivo en siete años.

En la petrolera, esperamos una recuperación significativa de las exportaciones, aunque manteniéndose negativas, en -8.7% desde -21.1%. De acuerdo a nuestro monitoreo, el precio de la mezcla mexicana subió a 54.99 dólares por barril, con la comparación anual en +8.2% desde -15.3% en el mes pasado. No obstante, los volúmenes fueron menores. En importaciones también esperamos un repunte, con los precios de la gasolina al alza, aunque los volúmenes también con un ligero retroceso, resultando en las importaciones petroleras en -1.4%.

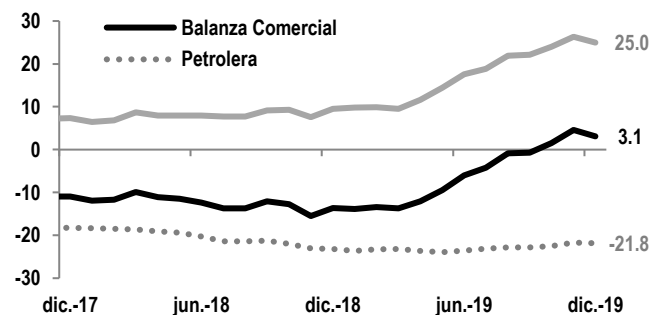
Pasando al sector no petrolero, las exportaciones caerían 0.4%, mejorando desde el -1.7% previo. En general la debilidad continúa ligada principalmente al sector automotriz, con las exportaciones de acuerdo a la AMIA retrocediendo 16.7% a/a, segundo peor dato en el año sólo detrás de octubre, que sucedió en medio de la huelga de GM. Esto está impactado todavía más a la baja por el -4.1% de la producción automotriz en EE.UU. En otras exportaciones manufactureras, esperamos una expansión relativamente moderada, de 1.1%. Un factor relevante sería el hecho de que tuvimos un día hábil adicional, ya que, por el contrario, los indicadores manufactureros en EE.UU. (tanto el ISM como el PMI) disminuyeron. En importaciones, los bienes intermedios mejorarían a 4.1% del -8.8% anterior, siguiendo la recuperación de las exportaciones manufactureras. Los bienes de capital dejarían de caer a doble dígito y los bienes de consumo mejorarían, con ambos rubros ayudados en cierto grado por efectos de base.

Exportaciones e importaciones
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Balanza comercial
Mdd, suma de los últimos doce meses



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (24 de enero); anterior: US\$181,133 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron en US\$77 millones, explicado por una mayor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$181,210 millones, con un avance de US\$333 millones en el 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2019	10-ene-20	10-ene-20	Acumulado en el año
	SalDOS		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	181,210	77	333
(B) Reserva Bruta	183,028	188,651	4,590	5,623
Pemex	--	--	394	702
Gobierno Federal	--	--	4,093	4,684
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	103	237
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	7,440	4,512	5,290

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 20 años (Nov’38), Udibonos de 30 años (Nov’50), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver el siguiente cuadro). Los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (28 de enero de 2020)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	27-feb-20	--	5,000	7.05
3m	30-abr-20	--	6,000	7.11
6m	30-jul-20	--	10,500	7.08
12m	28-ene-21	--	13,500	7.18
Bondes D				
5 años	19-dic-24	--	6,500	0.13
Bono M				
20 años	18-nov-38	8.50	3,000	7.11
Udibono				
30 años	03-nov-50	4.00	UDIS 600	3.44

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

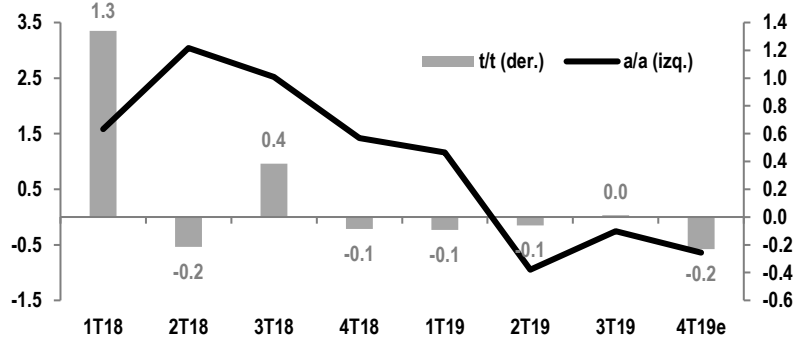
MIÉRCOLES – Producto Interno Bruto (4T19 P): Banorte: -0.6%; anterior: -0.3%. Con cifras ajustadas por estacionalidad estimamos una -0.2% t/t, en buena medida por el desempeño de la industria, que esperamos en -2.0% a/a (-1.1% t/t). Este sector ha resentido: (1) Una serie de choques en el sector manufacturero, en particular en la industria automotriz; (2) la falta de dinamismo en la construcción; y (3) cierta desaceleración en EE.UU. El sector servicios continuará débil, cayendo 0.1% a/a (+0.1% t/t). Tras el [IGAE de noviembre](#) hoy, ajustamos ligeramente a la baja nuestro estimado del trimestre, mismo que se encontraba en -0.5% a/a. Esto incorpora la información disponible hasta ahora sobre diciembre, misma que sugiere que la atonía de la economía prevaleció en el último mes del año.

En la industria, la minería ha contribuido positivamente desde noviembre, lo que esperamos se extienda al cierre de 2019. La producción de petróleo del país se ubicó en 1,712kbpd, un avance de 0.2% a/a y positiva por segundo mes consecutivo. En este contexto, los esfuerzos por estabilizar y aumentar la producción están empezando a rendir frutos, probablemente acelerando su avance a partir de enero de 2020. Del lado negativo, las manufacturas siguen impactadas por el sector automotriz, que de acuerdo con la AMIA cayó 12.5% en la producción. Lo anterior, en conjunto con malas señales de la industria en EE.UU. (-1.1% a/a) y una mejoría solo marginal del IMEF manufacturero, sugiere que la actividad continuó limitada.

En servicios, los resultados de negocios minoristas apuntan a una desaceleración importante respecto a noviembre. Las ventas mismas tiendas de ANTAD y Walmart se ubicaron en 0.8% y -0.2% en términos reales, en el mismo orden, debajo del mes previo. Además, las ventas domésticas de autos cayeron 8.1%, aludiendo a un entorno complicado. Por último, no contamos con evidencia suficiente de un mayor dinamismo en otros sectores relevantes, tales como el de transporte –con las manufacturas contenidas– y servicios gubernamentales.

PIB

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



Fuente: INEGI, Banorte

JUEVES – Reporte de Finanzas Públicas (diciembre); anterior: -167.2mmp (medido con los RFSP). La atención se centrará en el balance público, así como en los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), los cuales se ubicaron en -167.2mmp en el acumulado de los primeros once meses del año. Por su parte, el balance primario cerró en +303.2mmp, mejor a los +148.4mmp presupuestados. Estaremos pendientes a los ingresos y gastos, especialmente en comparación con lo estimado en los *Criterios de Política Económica 2020*. En este contexto, los ingresos han resultado por arriba de lo presupuestado en 28mmp (al incluir el uso del FEIP dentro de estos), mientras que los egresos se encuentran 149.8mmp por debajo de presupuesto. Finalmente, observaremos datos de deuda pública, que en noviembre sumaba 10,758.5mmp, equivalente a 43.3% del PIB (medido por el SHRFSP).

VIERNES – Crédito bancario al sector privado (diciembre); Banorte: 3.1% anual real; anterior: 2.8%. Estimamos un crecimiento real del saldo total de la cartera de los bancos al sector privado de 3.1% anual, como resultado de crecimientos de 2.9%, 7.7% y 1.6% en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente. Parte del aumento estaría explicado por un impulso adicional por una menor inflación, ya que esta resultó en 2.83% en diciembre, 14pb por debajo del dato de noviembre.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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.
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
Katía 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.rozco.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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

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	(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.cebaldos@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