

La semana en cifras

5 de agosto 2016

La atención estará centrada en el anuncio de política monetaria de Banxico

- Anuncio de política monetaria.** Esta semana, la Junta de Gobierno del Banco de México llevará a cabo su sexta reunión de política monetaria del año y publicará su anuncio sobre la decisión el jueves 11 de agosto. En nuestra opinión, la Junta de Gobierno mantendrá la tasa de interés de referencia en 4.25%. Sin embargo, consideramos que adoptarán un tono *hawkish* –i.e. con sesgo a subir tasas–, en el comunicado en donde hará énfasis en tres aspectos: (1) El balance de riesgos para la inflación se ha continuado deteriorando; (2) existe la posibilidad de que la volatilidad financiera se acentúe ante nuevos riesgos geopolíticos, como las elecciones en EE.UU., la situación económica y financiera en China y el rumbo de las políticas monetarias de economías avanzadas; y (3) el crecimiento de la economía mexicana continúa siendo moderado dada la desaceleración de la economía global, la contracción en la producción petrolera y el menor dinamismo de la inversión
- Producción industrial.** El próximo jueves el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de producción industrial correspondiente al sexto mes del 2016, donde esperamos un incremento de sólo 0.7% anual. Para la producción manufacturera, esperamos un avance de 1.3% anual. Por su parte, estimamos un incremento de 2.4% en la actividad de construcción generado por la menor inversión pública derivado del recorte fiscal implementado por la SHCP al inicio del presente año y un moderado crecimiento de la inversión privada. Finalmente, esperamos una reducción de 4.2% en la producción minera ante la caída que ha registrado la producción petrolera mexicana

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandra.cervantes@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

| FECHA | HORA | INDICADOR | PERIODO | UNIDAD | BANORTE- | | | |
|------------|---------|--|---------|--------------------------|-------------|-------------|--------|------|
| | | | | | IXE | CONSENSO | PREVIO | |
| mar 9-ago | 8:00am | Inflación general | Julio | % mensual | <u>0.27</u> | 0.34 | 0.11 | |
| | | | | % anual | <u>2.66</u> | 2.74 | 2.54 | |
| | | | | Subyacente | % mensual | <u>0.19</u> | 0.20 | 0.25 |
| | | | | | % anual | <u>3.00</u> | -- | 2.97 |
| mar 9-ago | 9:00am | Reservas internacionales | 5-ago | mmd | -- | -- | 177.4 | |
| mar 9-ago | 11:30am | Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 5 años (Jun'21); Udibonos 10 años (Dic'25) | | | | | | |
| mié 10-ago | | Negociaciones al salario contractual | Julio | % | <u>4.3</u> | -- | 4.4 | |
| jue 11-ago | 8:00am | Producción industrial (desestacionalizado) | Junio | % anual | <u>0.7</u> | -- | 0.4 | |
| | | | | % mensual | <u>0.6</u> | -- | 0.3 | |
| | | | | Minería | % anual | <u>-4.2</u> | -- | -4.7 |
| | | | | Electricidad, agua y gas | % anual | <u>5.8</u> | -- | 6.2 |
| | | | | Construcción | % anual | <u>2.4</u> | -- | 2.8 |
| | | | | Manufacturas | % anual | <u>1.3</u> | -- | 0.8 |
| jue 11-ago | 1:00pm | Anuncio de política monetaria | Agosto | % | <u>4.25</u> | 4.25 | 4.25 | |

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Reporte mensual de inflación (julio); Banorte-Ixe: 0.27% anual; consenso: 0.34% (rango de estimados: 0.27% a 0.36%); anterior: 0.11%. El próximo martes, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte mensual de inflación. Estimamos un incremento de 0.27% mensual en julio, por debajo del 0.34% estimado por el consenso, de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*. Para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.19% mensual, marginalmente por debajo del consenso de los estimados (0.2% m/m).

La inflación durante el período en cuestión se explicará por presiones sobre los precios de los servicios, así como por los incrementos tanto en las tarifas gubernamentales, como en los precios de los energéticos. En el primer caso, nuestro monitoreo de precios arroja una mayor contribución en los costos de vivienda, así como de otros servicios, particularmente ante el alza que han presentado las tarifas aéreas y los servicios turísticos en paquete derivado del periodo vacacional.

Para la inflación no subyacente, estimamos un alza de 0.51%, la cual estará explicada principalmente por el incremento en el precio de la gasolina aunado al aumento en las tarifas eléctricas y del servicio de transporte público –particularmente del metro–. Por su parte, esperamos una contribución negativa en el subíndice de precios agropecuarios ante la caída en los precios de ciertos productos, como el jitomate, el huevo y la carne de pollo.

Con estas cifras la inflación anual se ubicará en 2.66% durante julio, por encima del 2.54% observado en junio. Por su parte, la inflación subyacente alcanzará una variación de 3% anual, marginalmente por encima del 2.97% observado en el mes anterior.

Inflación por componentes en julio

% incidencia mensual

| | Banorte-Ixe | 2015 | Diferencia |
|-----------------------|--------------------|-------------|-------------------|
| Total | 0.27 | 0.15 | 0.12 |
| Subyacente | 0.15 | 0.13 | 0.02 |
| Mercancías | 0.01 | -0.02 | 0.03 |
| Alimentos procesados | 0.00 | 0.02 | -0.01 |
| Otros bienes | 0.00 | -0.04 | 0.04 |
| Servicios | 0.14 | 0.15 | -0.01 |
| Vivienda | 0.04 | 0.03 | 0.01 |
| Educación | 0.01 | 0.01 | 0.00 |
| Otros servicios | 0.09 | 0.12 | -0.03 |
| No subyacente | 0.12 | 0.02 | 0.11 |
| Agricultura | -0.09 | 0.01 | -0.095 |
| Frutas y verduras | -0.05 | 0.07 | -0.12 |
| Pecuarios | -0.04 | -0.06 | 0.02 |
| Energéticos y tarifas | 0.22 | 0.01 | 0.21 |
| Energéticos | 0.11 | 0.01 | 0.10 |
| Tarifas del gobierno | 0.11 | 0.00 | 0.11 |

Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI y Banxico

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla. Las contribuciones correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

MARTES – Reservas internacionales (agosto 5, 2016); anterior: US\$ 177,389 millones. El próximo martes, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. La semana pasada, las reservas internacionales presentaron un incremento de US\$284 millones explicado principalmente por: (1) La compra de dólares del Gobierno Federal a Banxico por US\$72 millones; y (2) un incremento de US\$356 millones resultado por el cambio de valuación en los activos internacionales del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$177,389 millones. En lo que va del año, el banco central ha acumulado US\$653 millones de reservas (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

| | 2015 | 29/Jul/2016 | 29/Jul/2016 | Acumulado en el año |
|--------------------------------|---------|-------------|-------------|---------------------|
| | Saldos | | Flujos | |
| Reserva Internacional (B)-(C) | 176,735 | 177,389 | 284 | 653 |
| (B) Reserva Bruta | 177,597 | 179,652 | 627 | 2,055 |
| Pemex | -- | -- | 428 | 3,514 |
| Gobierno Federal | -- | -- | -152 | 1,416 |
| Operaciones de mercado | -- | -- | 0 | -5,562 |
| Otros | -- | -- | 351 | 2,688 |
| (C) Pasivos a menos de 6 meses | 861 | 2,263 | 343 | 1,403 |

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. El próximo martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 5 años (Jun'21) y Udibonos a 10 años (Dic'25), así como Cetes de 1, 3, y 6 meses (ver detalles en el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (9 de agosto de 2016)

| | Fecha de Vto. | Tasa cupón | Monto a subastar ¹ | Tasa previa ² |
|-----------------|---------------|------------|-------------------------------|--------------------------|
| Cetes | | | | |
| 1m | 8-Sep-16 | -- | 5,500 | 4.22 |
| 3m | 10-Nov-16 | -- | 9,500 | 4.38 |
| 6m | 2-Feb-17 | -- | 11,000 | 4.69 |
| Mbono | | | | |
| 5 años | 10-Jun-21 | 6.50 | 7,500 | 5.59 |
| Udibonos | | | | |
| 10 años | 4-Dic-25 | 4.50 | 650 | 2.57 |

Fuente: Banorte-ixe 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 – Negociaciones salariales (julio): Banorte-Ixe: 4.3%; anterior: 4.4%. El próximo miércoles (10 de agosto), la Secretaría de Trabajo y Previsión Social (*STPS*) actualizará los datos mensuales de revisiones salariales, donde anticipamos que los trabajadores hayan negociado un aumento ponderado de 4.3% en el séptimo mes del año, el cual se situaría en línea con el promedio observado en lo que va del año. En este contexto, nuestro monitoreo mensual sobre negociaciones salariales sugiere que la cifra de julio fue impulsada principalmente por incrementos en los salarios dentro de los sindicatos pertenecientes a varias entidades federativas dentro de los gobiernos locales, como fue el caso de los trabajadores pertenecientes a los sindicatos de la policía en Michoacán, Oaxaca y Baja California Sur. Por otra parte, se observaron también incrementos en los salarios de algunos trabajadores docentes en los estados de Baja California Sur, Zacatecas y Puebla.

JUEVES – Producción industrial (junio): Banorte-Ixe: 0.7% anual; consenso: --; anterior: 0.4%. El próximo jueves el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de producción industrial correspondiente al sexto mes del 2016, donde esperamos un incremento de sólo 0.7% anual. Sin embargo, el crecimiento de la producción industrial será mayor al 0.4% observado en mayo.

Para la producción manufacturera, esperamos un avance de 1.3% anual, el cual estaría motivado por un crecimiento de 0.7% en la producción manufacturera de EEUU –la cual tiene una alta correlación con el sector manufacturero mexicano–, el avance de 4.1% anual en la producción automotriz de junio y la caída de 3.4% en las exportaciones manufactureras mexicanas.

Por su parte, estimamos un incremento de 2.4% en la actividad de construcción generado por la menor inversión pública derivado del recorte fiscal implementado por la SHCP al inicio del presente año y un moderado crecimiento de la inversión privada. Finalmente, esperamos una reducción de 4.2% en la producción minera ante la caída que ha registrado la producción petrolera mexicana.

Estimados de Producción Industrial

% anual

| % anual | Jun-16 | Jun-15 | Jan-Jun, '16 | Jan-Jun, '15 |
|-----------------|--------|--------|--------------|--------------|
| Total | 0.7 | 1.2 | 0.7 | 1.2 |
| Minería | -4.2 | -6.4 | -3.6 | -6.6 |
| Agua, gas y luz | 5.8 | 2.1 | 3.6 | 4.4 |
| Construcción | 2.4 | 2.4 | 2.5 | 3.9 |
| Manufacturas | 1.3 | 3.8 | 1.4 | 3.1 |

| % m/m desestacionalizado | Jun-16 | May-16 | Diferencia |
|--------------------------|--------|--------|------------|
| Total | 0.6 | 0.3 | 0.3 |
| Minería | 0.8 | -0.5 | 1.3 |
| Agua, gas y luz | 0.4 | 1.4 | -1.0 |
| Construcción | 0.2 | 0.2 | 0.0 |
| Manufacturas | 0.6 | 0.3 | 0.3 |

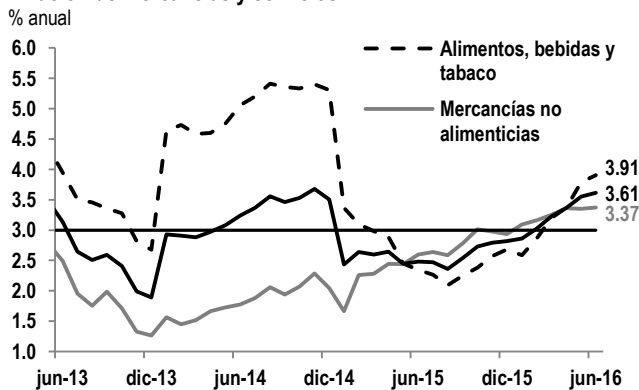
Fuente: Banorte-Ixe

JUEVES – Anuncio de política monetaria (agosto): Banorte-Ixe: 4.25% anual; consenso: 4.25 (rango de estimados: 4.25 a 4.50%); anterior: 4.25%.

La próxima semana, la Junta de Gobierno del Banco de México llevará a cabo su sexta reunión de política monetaria del año. El anuncio sobre la decisión se llevará a cabo el jueves 11 de agosto a la 1:00pm. En nuestra opinión, la Junta de Gobierno decidirá dejar la tasa de interés de referencia en 4.25%. Sin embargo, consideramos que adoptarán un tono *hawkish* –i.e. con sesgo a subir tasas–, en el comunicado en donde hará énfasis en tres aspectos: (1) El balance de riesgos para la inflación en el horizonte en el que actúa la política monetaria se ha continuado deteriorando, destacando la trayectoria ascendente que han presentado los componentes de la inflación subyacente; (2) existe la posibilidad de que la volatilidad financiera se acentúe ante nuevos riesgos geopolíticos, como las elecciones en EE.UU., la situación económica y financiera en China y el rumbo de las políticas monetarias de economías avanzadas; y (3) el crecimiento de la economía mexicana continúa siendo moderado dada la desaceleración de la economía global y por el lado interno, la contracción en la producción petrolera y el menor dinamismo de la inversión, particularmente reflejando el esfuerzo de consolidación fiscal.

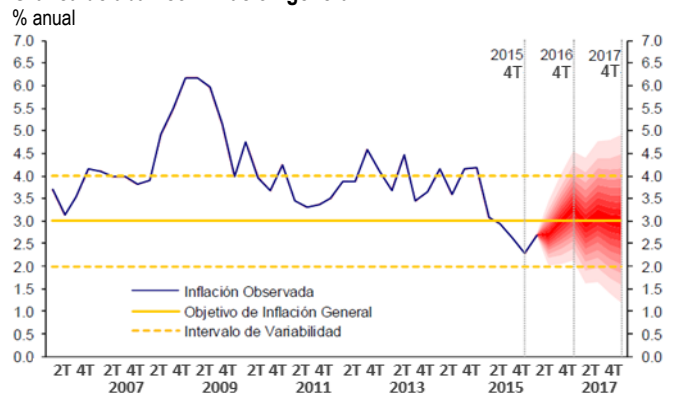
En lo que respecta a la inflación, si bien el índice general se ha mantenido por debajo de la meta de 3% de Banxico, consideramos que para la Junta de Gobierno el balance de riesgos de la inflación continuó deteriorándose con respecto a la última decisión de política monetaria. El índice subyacente ha mantenido una trayectoria ascendente en los últimos meses, particularmente sobre los precios de mercancías y de servicios (excluyendo telecomunicaciones; referirse a la gráfica de la izquierda). En este contexto, cabe destacar que varios miembros de la Junta de Gobierno expresaron preocupación por este tema en la última reunión, por lo que probablemente la autoridad monetaria recalque que uno de los principales riesgos al panorama de inflación es que el traspaso de la depreciación del tipo de cambio sea mayor sobre el índice subyacente y además, que la trayectoria de la inflación no subyacente también se vea afectada por el alza de los precios de los energéticos, particularmente de la gasolina. Cabe señalar que a pesar de los comentarios que ha hecho la Junta de Gobierno referentes al deterioro del balance de riesgos de la inflación y al alza que ha llevado a cabo en las tasas de interés, el pronóstico de inflación de Banxico – publicado en las gráficas de abanico–, no apoya dicho deterioro (referirse a la siguiente gráfica de la derecha).

Inflación de mercancías y servicios



Fuente: Banorte-Ixe con cifras del INEGI

Gráfica de abanico: Inflación general



Fuente: Banco de México

Respecto al tipo de cambio, el Banco de México ha sido enfático en la necesidad de mantener ancladas las expectativas de inflación de nuestro país. De hecho, en las minutas de la última reunión de política monetaria, la mayoría de los miembros coincidieron en que el alza de 50 puntos base en la tasa de referencia obedeció en buena medida a la depreciación de la divisa mexicana en los últimos meses y al impacto negativo que podría tener en las expectativas inflacionarias.

En términos de crecimiento, el reporte preliminar del PIB correspondiente al segundo trimestre del año exhibió que la economía mexicana registró un menor crecimiento, motivado en parte por la desaceleración de la demanda externa –lo que ha derivado en una disminución de los flujos de exportaciones y menor crecimiento en la producción–, y la desaceleración en los niveles de inversión ante la reducción en los proyectos de inversión pública –reflejando los esfuerzos de consolidación fiscal del gobierno federal–, y a la caída en las importaciones de capital. Sin embargo, el consumo privado ha mantenido un crecimiento favorable, lo cual se ha reflejado en el alto crecimiento que han presentado tanto las ventas minoristas como el propio reporte de consumo privado. En este último aspecto es probable que el banco central vuelva a enfatizar el riesgo que implica el incremento que ha presentado el déficit de cuenta corriente, ya que de acuerdo al mismo banco central, su estructura de financiamiento es potencialmente endeble debido a la dependencia de flujos de capital de corto plazo.

En este sentido, y tomando en consideración que Banxico ya ha hecho una referencia explícita a los posibles riesgos geopolíticos que podrían incrementar la volatilidad de los mercados financieros hacia delante –entre ellos las elecciones en EEUU–, pero por otro lado, tomando en cuenta la desaceleración observada en la economía mexicana, es muy probable que Banxico decida no subir la tasa de referencia en agosto, pero mencione estos riesgos nuevamente en el comunicado de política monetaria y tome la decisión de incrementar la tasa de referencia en septiembre, ya que ésta será la última reunión programada antes del proceso electoral en Estados Unidos. En particular, continuamos pronosticando que Banxico volverá a subir 50pbs en septiembre, y nuevamente en diciembre, ubicando la tasa de referencia en 5.25% a finales del año.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas y Santiago Leal Singer, 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 Ixe 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 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 Ixe, 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 Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

| | Referencia |
|-----------------|--|
| COMPRA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC. |
| MANTENER | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| VENTA | Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC. |

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

| | | | |
|-------------------------|--|------------------------------|------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |

Análisis Económico

| | | | |
|----------------------------------|---|---------------------------------|-------------------------|
| Delia María Paredes Mier | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Alejandro Cervantes Llamas | Subdirector Economía Nacional | alejandro.cervantes@banorte.com | (55) 1670 - 2972 |
| Katia Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional y Sectorial | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |
| Juan Carlos García Viejo | Gerente Economía Internacional | juan.garcia.viejo@banorte.com | (55) 1670 - 2252 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

| | | | |
|---------------------------------|--|---------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Santiago Leal Singer | Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |

Análisis Bursátil

| | | | |
|--------------------------------|---|--------------------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Análisis Bursátil | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Marissa Garza Ostos | Conglomerados / Financiero / Minería / Química | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| Marisol Huerta Mondragón | Alimentos / Bebidas/Comerciales | marisol.huerta.mondragon@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Autopartes / Bienes Raíces / Consumo Discrecional | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo | Directora Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com | (55) 5268 - 1672 |
| Hugo Armando Gómez Solís | Gerente Deuda Corporativa | hugo.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Idalia Yanira Céspedes Jaén | Gerente Deuda Corporativa | idalia.cespedes@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

Banca Mayorista

| | | | |
|--------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (81) 8319 - 6895 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faes@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com | (55) 5268 - 9996 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct. | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 1002 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8318 - 5071 |
| Jorge de la Vega Grajales | Director General Adjunto Gobierno Federal | jorge.delavega@banorte.com | (55) 5004 - 5121 |
| Luis Pietrini Sheridan | Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada | luis.pietrini@banorte.com | (55) 5004 - 1453 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5268 - 9004 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez | Director General Adjunto Banca Internacional | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 5004 - 1454 |