

## La semana en cifras

3 de febrero 2017

La atención de los mercados estará centrada en la inflación de enero y en el anuncio de política monetaria de Banxico

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

- **Reporte mensual de inflación (enero).** El próximo jueves, el INEGI publicará su reporte de inflación correspondiente al primer mes del año. Este reporte cobra relevancia, ya que tendrá incorporado el impacto sobre la inflación de varios factores, entre los que destacamos: (1) El incremento en el precio de la gasolina; y (2) el mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios. En este contexto, estimamos un incremento de 1.63% mensual (consenso: 1.69%) en el índice general de precios, mientras que para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.48% mensual (consenso: 0.52%).
- **Anuncio de política monetaria.** El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico decidirá aumentar en 50pb la tasa de referencia ubicándola en 6.25%. Consideramos que la variable clave de decisión de la Junta de Gobierno será la reciente trayectoria ascendente de la inflación y el deterioro de las expectativas inflacionarias. Adicionalmente, el banco central probablemente destacará que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado derivado de: (1) El ajuste al precio de la gasolina realizado por la SHCP en el 1° de enero; (2) el mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a los precios; y (3) el potencial impacto del incremento en el salario mínimo sobre la dinámica de precios. Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.65% anual en enero de 3.36% al cierre de 2016; mientras que la subyacente se ubicará en 3.74% de 3.44% anual.

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@banorte.com

**Francisco Flores**  
Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

### Calendario México Semanal

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-IXE	CONSENSO	PREVIO
mar 7-feb	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 3 años (Jun'20); Udibonos 3 años (Dic'20)					
mar 7-feb	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mié 8-feb	9:00am	Reservas internacionales	3-Feb	mmd	--	--	174.8
jue 9-feb	8:00am	Inflación general	Enero	% mensual	<u>1.63</u>	<u>1.69</u>	0.46
				% anual	<u>4.65</u>	<u>4.72</u>	3.36
		Subyacente		% mensual	<u>0.48</u>	<u>0.52</u>	0.45
				% anual	<u>3.74</u>	--	3.44
	1:00pm	Anuncio de política monetaria	Febrero 9	%	<u>6.25</u>	<u>6.25</u>	5.75
vie 10-feb	8:00am	Producción industrial (desestacionalizado)	Diciembre	% anual	<u>-0.2</u>	<u>-0.4</u>	1.3
				% mensual	<u>0.1</u>	<u>-0.1</u>	0.0
		Minería		% anual	<u>-8.4</u>	--	-9.1
		Electricidad, agua y gas		% anual	<u>3.3</u>	--	2.4
		Construcción		% anual	<u>2.9</u>	--	3.6
		Manufacturas		% anual	<u>1.3</u>	<u>1.5</u>	4.3
vie 10-feb		Negociaciones al salario contractual	Enero	%	<u>4.0</u>	--	3.9

Fuente: Banorte-IXE; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Día festivo por el 100° Aniversario de la Constitución Mexicana.**

El próximo lunes los mercados financieros en México permanecerán cerrados debido al 100° Aniversario de la Constitución Mexicana.

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** El martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 3 años (Jun'20), Udibonos a 3 años (Dic'20), 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 (7 de febrero de 2017)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	9-Mar-17	--	6,000	5.88
3m	11-May-17	--	10,000	6.38
6m	3-Ago-17	--	11,500	6.65
<b>Bono M</b>				
3 años	11-Jun-20	8.0	8,500	7.39
<b>Udibonos</b>				
3 años	10-Dic-20	2.5	950	2.62

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

**MARTES – Encuesta de expectativas de Citibanamex.** El próximo martes, alrededor de las 3:30pm, Citibanamex publicará su encuesta quincenal de expectativas económicas entre los analistas del sector financiero. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de enero -a publicarse el jueves 9 de febrero-, así como a los estimados de inflación para 2017, los cuales se han revisado consistentemente al alza.

Por su parte, esperamos revisiones significativas a los pronósticos de crecimiento, y tipo de cambio para 2016 y 2017. En el primer caso, esperamos que la mayoría de los estimados se revisen a la baja hacia nuestro pronóstico de 1.1% anual en 2017. Finalmente, será interesante también analizar los estimados respecto a la política monetaria de Banxico, dado que ésta será la última encuesta de expectativas que se publicará antes del anuncio de política monetaria del próximo jueves.

**MIÉRCOLES – Reservas internacionales (febrero 3, 2017); anterior: US\$**

**174,791 millones.** El miércoles, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. Cabe destacar que durante la semana pasada, las reservas internacionales presentaron un incremento de US\$96 millones explicado principalmente por la revalorización de los activos del banco central por US\$122 millones. al Gobierno Federal por parte del banco central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,791 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$1,750 millones de dólares (como se aprecia en la tabla de la siguiente página).

**Reservas internacionales**

Millones de dólares

	2016	27/Ene/2017	27/Ene/2017	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	174,791	96	-1,750
(B) Reserva Bruta	178,025	176,625	41	-1,400
Pemex	--	--	-54	-127
Gobierno Federal	--	--	-245	-114
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	340	841
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	1,834	-55	350

Fuente: Banco de México

**JUEVES – Reporte quincenal de inflación: Banorte: 1.63% m/m; consenso: 1.69% (rango de estimados: 1.63% a 1.88%); anterior: 0.46%.** El próximo jueves, el *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente al primer mes del año. Este reporte cobra relevancia, ya que tendrá incorporado el impacto sobre la inflación de varios factores, entre los que destacamos: (1) El incremento en el precio de la gasolina; y (2) el mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios. En este contexto, estimamos un incremento de 1.63% mensual (consenso: 1.69%) en el índice general de precios, mientras que para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.48% mensual (consenso: 0.52%).

Consideramos que la inflación durante el período en cuestión se explicará por el incremento de 5.15% m/m en la inflación no subyacente, particularmente por el incremento en los precios de los productos energéticos, derivado del aumento ponderado de 16.8% en el precio de la gasolina Magna y de 21.7% en la Premium, así como ajustes en el precio del gas LP.

Por su parte, para la inflación subyacente, esperamos un incremento de 0.48% derivado de mayores presiones en los precios de los alimentos no procesados, así como de otros servicios, como resultado del traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios en el primer caso, y del incremento del salario mínimo para el segundo.

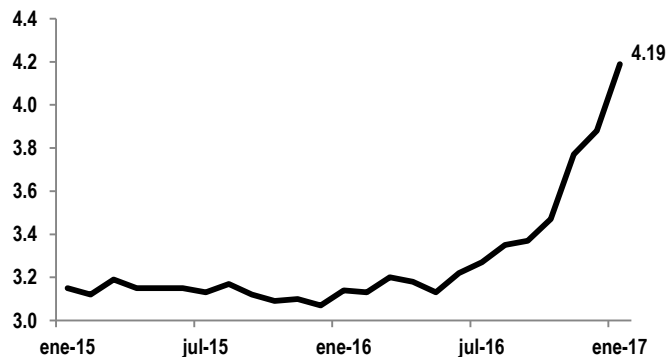
Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.65% anual en enero de 3.36% al cierre de 2016; mientras que la subyacente se ubicará en 3.74% de 3.44% anual.

**JUEVES – Anuncio de política monetaria: Banorte-Ixe: 6.25%; consenso: 6.25% (rango de pronósticos: 5.75% a 6.25%); anterior: 5.75%.** El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico decidirá aumentar en 50pb la tasa de referencia ubicándola en 6.25%. Consideramos que la variable clave de decisión de la Junta de Gobierno será la reciente trayectoria ascendente de la inflación y el deterioro de las expectativas inflacionarias. Adicionalmente, el banco central probablemente destacará que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado derivado de: (1) El ajuste al precio de la gasolina realizado por la SHCP en el 1º de enero; (2) el mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a los precios; y (3) el potencial impacto del incremento en el salario mínimo sobre la dinámica de precios.

El 27 de diciembre del 2016, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dio a conocer los precios máximos de la gasolina durante enero y los primeros días de febrero. El nuevo esquema de precios establecido por la SHCP derivó en un fuerte incremento de 1.51% 2s/2s en la inflación de la primera quincena de enero. Tras este incremento, las expectativas inflacionarias también registraron un fuerte ajuste al alza, tanto en el corto como en el mediano plazo (referirse a las siguientes gráficas). En este contexto, consideramos que la Junta de Gobierno tratará de acotar el impacto inflacionario de esta medida con un incremento en la tasa de referencia, al mismo tiempo que ayudará a anclar las expectativas inflacionarias de mediano plazo.

#### Expectativas de inflación para 2017

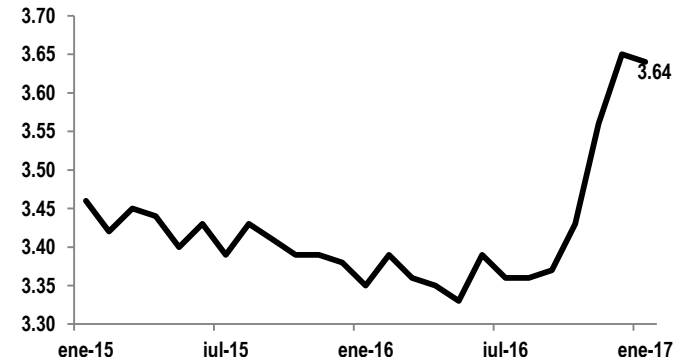
% anual; media de la encuesta



Fuente: Banxico - Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado

#### Expectativas de inflación de uno a cuatro años

% anual; media de la encuesta



Fuente: Banxico - Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado

Respecto al tipo de cambio, consideramos que la Junta de Gobierno precisará también que el balance de riesgos de la inflación continuó deteriorándose respecto a la última decisión de política monetaria. Los últimos reportes de inflación también han mostrado un mayor traspaso de la depreciación de la divisa mexicana a precios, el cual se ha reflejado principalmente en la trayectoria ascendente que ha registrado el índice subyacente, particularmente sobre los precios de las mercancías. Asimismo, la depreciación que ha observado la divisa mexicana a partir de los comentarios realizados por Donald Trump han generado presiones adicionales al mercado cambiario, las cuales se han reflejado en un deterioro no sólo sobre el índice actual de precios, sino también sobre las expectativas inflacionarias de mediano y largo plazo.

Finalmente, esperamos que el banco central comentará también que la inflación de este año reflejará parcialmente el incremento de 9.85% que registró el salario mínimo al principio del año, aunque probablemente también mencionarán que este incremento no tendrá un impacto sobre las expectativas de inflación de mediano y largo plazo.

Hacia delante, esperamos un incremento de 50pbs en la tasa de referencia en la reunión del 30 de marzo, con el fin de anclar las expectativas de inflación en el mediano y largo plazo. Posteriormente, pensamos que no existe la posibilidad de que Banxico pueda dejar de seguir al Fed en algún punto del año, ante un escenario de mayores presiones inflacionarias. En este contexto, estimamos que el banco central seguirá al Fed y y subirá 50pb en junio y otros 50pb a finales del año. Las minutas de esta reunión se publicarán el 23 de febrero.

**VIERNES – Producción industrial (diciembre): Banorte-Ixe: -0.2% anual; consenso: -0.4% (rango de pronósticos: -0.8% a 0.8%); anterior: 1.3%.** El próximo viernes, el *INEGI* publicará el reporte de producción industrial correspondiente al último mes del 2016, donde esperamos una caída de 0.2% anual. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un avance de 0.1% m/m.

Para la producción manufacturera, esperamos un moderado crecimiento de 1.3%, el cual estaría motivado por: (1) El moderado avance de 0.3% anual en la producción manufacturera de EEUU –la cual tiene una alta correlación con el sector manufacturero mexicano–; (2) el avance de 8.8% anual en la producción automotriz de diciembre; y (3) el crecimiento de 4.6% en las exportaciones manufactureras mexicanas.

Por su parte, estimamos un avance de 2.9% en la actividad de construcción generado principalmente por la mayor inversión privada a pesar del menor gasto público derivado de los recortes fiscales implementados por la SHCP. Finalmente, esperamos una reducción de 8.4% en la producción minera ante la caída que ha registrado la producción petrolera mexicana.

**Estimados de Producción Industrial: Diciembre 2016**

<b>% anual</b>	<b>dic-16</b>	<b>dic-15</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Total	-0.2	0.2	0.0	1.0
Minería	-8.4	-4.1	-6.2	-4.6
Agua, gas y luz	3.3	0.4	3.2	2.3
Construcción	2.9	-1.8	2.0	2.5
Manufacturas	1.3	3.1	1.2	2.5

<b>% m/m desestacionalizado</b>	<b>dic-16</b>	<b>nov-16</b>	<b>Diferencia</b>
Total	0.1	0.0	0.0
Minería	-0.5	-1.0	0.5
Agua, gas y luz	0.1	0.1	0.0
Construcción	0.5	-0.9	1.5
Manufacturas	-0.1	0.7	-0.8

Fuente: Banorte-Ixe

**VIERNES – Negociaciones salariales (enero): Banorte-Ixe: 4.0%; anterior: 3.9%.** Asimismo, el viernes la Secretaría del Trabajo y Previsión Social dará a conocer los datos mensuales de revisiones salariales, donde anticipamos que los trabajadores hayan negociado un aumento promedio de 4%, marginalmente por arriba del 3.9% observado en diciembre de 2016. En este contexto, nuestro monitoreo mensual sobre negociaciones salariales sugiere que la cifra de enero fue impulsada principalmente por incrementos en los salarios dentro del sector académico, específicamente por aumentos salariales en sindicatos de trabajadores al servicio de universidades, como fue el caso de la *Asociación Autónoma del Personal Académico de la UNAM (Aapaunam)* con un incremento de 3.1% a sus trabajadores, el *Sindicato de Trabajadores de la Universidad Autónoma de Aguascalientes (STUAA)* con 3.9%, el *Sindicato de Trabajadores de la Universidad Autónoma de Baja California* (3.1%) y *Sindicato de Trabajadores de la Universidad Autónoma de Baja California Sur* (3.1%). Finalmente también destacan las revisiones salariales en la *Confederación de Trabajadores de México (CTM)* y en diversos sindicatos al servicio de municipios.

## 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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
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 / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / 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.faesii@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