

La semana en cifras

30 de noviembre 2018

Atención en la inflación y la confianza del consumidor de noviembre

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

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

- **Reporte mensual de inflación (noviembre).** Estimamos un avance de 0.71% m/m del índice general y de 0.25% para la subyacente. La inflación estará impulsada en gran medida por el fin de los subsidios de verano en las tarifas eléctricas en una parte del país, contribuyendo con 40pb a la cifra mensual. Por otra parte, anticipamos una contribución de 21pb de los bienes agropecuarios, impulsados principalmente por el componente de frutas y verduras (+19pb), particularmente por un mayor precio del jitomate. Sin embargo, esperamos que *El Buen Fin* tenga un impacto favorable, llevando a que el componente de bienes sólo añada 9pb. Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.57%, inferior al 4.90% de octubre. En la inflación subyacente estimamos una tasa de 3.64% (previo: 3.73%)
- **Confianza del consumidor (noviembre).** Esperamos que la confianza retroceda después del sorpresivo aumento en el mes anterior, ubicándose en 101.3pts, aún por arriba de la referencia de 100pts, la cual no ha sido perforada desde julio. En términos anuales, la expansión seguiría siendo elevada, con un incremento de 13.4%. Sin embargo, en la comparación anual, y utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, esto implicaría una contracción de 1.8%, la más alta desde enero de 2017. Dentro de los factores que podrían afectar a la baja la confianza se encuentran: (1) la depreciación del tipo de cambio en el periodo; y (2) un aumento en los precios de los alimentos en la primera quincena de noviembre. Sin embargo, creemos que el dinamismo del mercado laboral podría continuar apoyando la confianza.

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun 3-dic	9:00am	Remesas familiares	Octubre	mdd	<u>2,906.9</u>	2821.0	2,079.3
lun 3-dic	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Noviembre				
lun 3-dic	12:00am	IMEF	Noviembre				
		Manufacturero		índice	<u>49.2</u>	--	49.7
		No Manufacturero		índice	<u>50.5</u>	--	50.2
mar 4-dic	9:00am	Reservas internacionales	30-nov	mmd	--	--	173.9
mar 4-dic	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 20 años (Nov'38); Udibonos 30 años (Nov'46); Bondes D 5 años					
mié 5-dic	8:00am	Confianza del consumidor	Noviembre	índice	<u>101.3</u>	--	103.0
mié 5-dic	3:30pm	Encuesta de Expectativas Citibanamex					
jue 6-dic	8:00am	Inversión fija bruta	Septiembre	% anual	<u>-1.8</u>	--	-2.4
		Maquinaria y equipo total		% anual	<u>-2.0</u>	--	-3.0
		Nacional		% anual	<u>-9.4</u>	--	-12.2
		Importado		% anual	<u>3.6</u>	--	3.8
		Construcción		% anual	<u>1.7</u>	--	1.9
vie 7-dic	8:00am	Inflación general	Noviembre	% mensual	<u>0.71</u>	0.81	0.52
				% anual	<u>4.57</u>	4.67	4.90
		Subyacente		% mensual	<u>0.25</u>	0.26	0.31
				% anual	<u>3.64</u>	--	3.73

Fuente: Banorte; Bloomberg

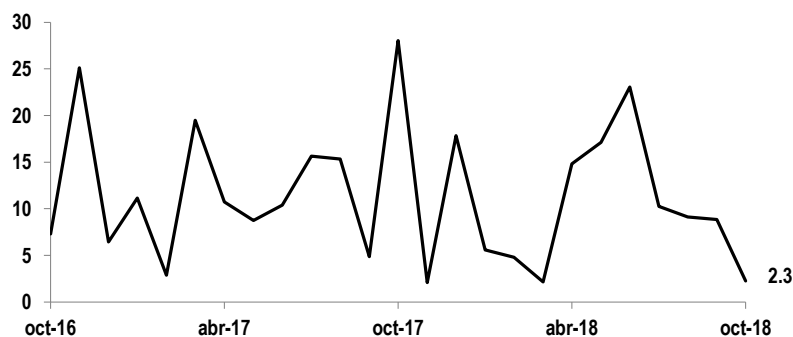
Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Remesas familiares (octubre); Banorte: 2,906.9mdd; anterior: 2,709.3mdd. A pesar de un buen dinamismo en términos monetarios, con la cifra en su nivel más alto desde junio, sólo esperamos un avance de 2.3% anual, considerablemente por debajo del 10.8% en los primeros nueve meses del año.

En este sentido, creemos que el cambio anual se verá afectado por un efecto de base desfavorable, tomando en cuenta que el monto recibido en el mismo mes de 2017 fue de 2,842.5 mdd, un nuevo máximo histórico en su momento. En retrospectiva, es probable que buena parte de dicho flujo se explicó por los desastres naturales de septiembre, lo cual pudo haber hecho que los migrantes enviaran un mayor monto como ayuda a sus familiares.

Considerando lo anterior, en la dinámica particular del mes pensamos que el flujo seguirá siendo fuerte. Creemos que este pudo haber estado influido al alza por el aumento de la retórica antimigrante de la administración federal de EE.UU. En particular, el 18 de octubre Trump mencionó en *Twitter* la posibilidad de cerrar la frontera entre México y EE.UU. debido a la caravana migrante, lo que se materializó el fin de semana pasado. A pesar de que esto no tuvo afectaciones financieras, creemos que sí se pudo haber traducido en un mayor flujo de remesas ante una mayor cautela ente los migrantes mexicanos por este tema. Adicionalmente, el peso mexicano se depreció considerablemente durante la segunda mitad del mes (incrementando el poder de compra de los dólares en México), mientras que el número de empleados mexicanos, con o sin ciudadanía aumentó en 129,275 en el mismo periodo.

Remesas familiares
% anual



Fuente: Banxico

LUNES – Encuesta de expectativas Banxico (noviembre). Dentro de la encuesta la atención estará en los pronósticos de inflación, particularmente para el 2018, los cuales se ubican 4.5% anual (Banorte: 4.8% anual), así como a las expectativas de mediano y largo plazo. También será relevante analizar los pronósticos sobre política monetaria, para la cual nosotros anticipamos que la tasa de referencia cierre el 2018 en 8%. Adicionalmente, estaremos atentos a los pronósticos de crecimiento para 2018 así como a la trayectoria del tipo de cambio durante este año. En el primer caso no esperamos cambios sobre el estimado que se ubica en 2.1%, en línea con nuestro pronóstico. Para el tipo de cambio, podría presentar una revisión adicional, considerando que el estimado en la encuesta anterior era de 19.00 pesos por dólar (Banorte: 20.50).

LUNES – Indicadores *IMEF* (noviembre); Manufacturero – Banorte: 49.2pts, previo: 49.7pts; No manufacturero – Banorte: 50.5pts: previo: 50.2pts. Consideramos que el *IMEF* manufacturero continuará con su retroceso al ubicarse en 49.2pts, por debajo del 49.7pts previo, manteniéndose en terreno de contracción por segundo mes consecutivo. Cabe destacar que las señales adelantadas del sector manufacturero en EE.UU. muestran una ligera desaceleración en noviembre, en particular en el PMI manufacturero de *Markit*. Sin embargo, este sentimiento negativo podría ser parcialmente compensado por la depreciación que presentó la divisa mexicana en el mes, lo cual pudo tener un impacto favorable en los productos de exportación mexicanos al tener un precio competitivo. No obstante, creemos que ante la incertidumbre generalizada en el panorama, la expectativa negativa prevalecerá.

En contraste, consideramos que el *IMEF* no manufacturero podría incrementarse a 50.5pts tras ubicarse en 50.2pts en octubre. En este sentido, esperamos un incremento en la serie será explicado por dos factores: Primero, de acuerdo a resultados preliminares, *El Buen Fin* superó las expectativas de ventas totales, resultando por arriba de 100 mmp, lo que implica un avance de 8% en términos anuales. Aunque se utilizan cifras ajustadas por estacionalidad, dado que este programa se implementó por primera vez en 2011, el ajuste que se hace a la serie de tiempo no corrige por completo este efecto. Y segundo, las condiciones del mercado laboral siguen siendo saludables, con la tasa de desempleo en octubre en niveles mínimos de acuerdo a la *ENOE*. Sin embargo, hacia delante creemos que el consumo podría presentar una ligera desaceleración en los próximos meses, lo cual podría mostrarse con mayor claridad en los datos de diciembre.

MARTES – Reservas internacionales (23 de noviembre); anterior: US\$173,907 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron en US\$56 millones, explicado principalmente por un incremento en la valuación de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,907 millones, con un avance de US\$1,106 millones en lo que va del año (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	23-nov-18	23-nov-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,907	56	1,106
(B) Reserva Bruta	175,450	176,573	-82	1,123
Pemex	--	--	95	-559
Gobierno Federal	--	--	-2	389
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-175	1,293
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	2,665	-138	17

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 20 años (Nov’38), Udibonos a 30 años (Nov’46), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (4 de diciembre de 2018)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	03-ene-19	--	7,000	7.97
3m	07-mar-19	--	11,000	8.25
6m	06-jun-19	--	11,000	8.48
12m	07-nov-19	--	12,500	8.49
Bondes D				
5 años	01-nov-23	--	5,000	0.19
Bono M				
20 años	18-nov-38	8.50	1,000	8.50
Udibono				
30 años	08-nov-46	4.00	UDIS 200	4.23

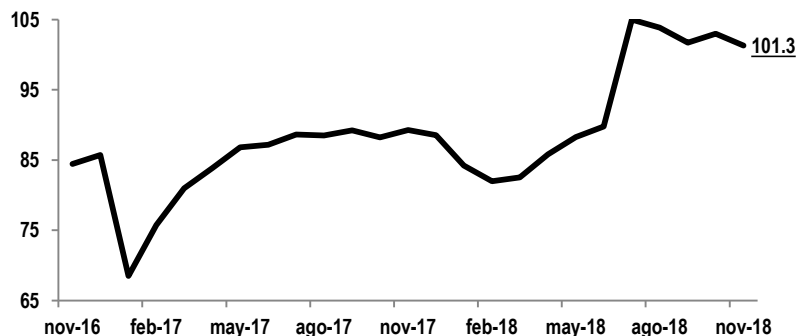
Fuente: Banorte con cifras de Banxico 1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta. 2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

MIÉRCOLES – Confianza del consumidor (noviembre); Banorte: 101.3 puntos; anterior: 103.0pts. Esperamos que la confianza retroceda después del sorpresivo aumento en el mes anterior. Sin embargo, esperamos que esta continúe por arriba de la referencia de 100pts, la cual no ha sido perforada desde julio. En términos anuales, la expansión seguiría siendo elevada, con un incremento de 13.4%. Sin embargo, en la comparación anual, y utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, esto implicaría una contracción de 1.8%, la más alta desde enero de 2017.

Del lado negativo, creemos que la depreciación de alrededor de 6% del tipo de cambio en el periodo del último día de levantamiento de la encuesta del mes pasado hasta el fin del periodo de muestra de este mes (20 de octubre al 20 de noviembre) pudo haber afectado al sentimiento de los consumidores. Por otra parte, a pesar de que la inflación en términos anuales se redujo de 4.87 en octubre a 4.56% en la primera mitad de noviembre, creemos que los incrementos observados en alimentos, tanto frescos como procesados, podrían limitarían la reacción positiva en el componente de la situación presente de los hogares. Del lado contrario, en octubre, la tasa de desempleo se ubicó en mínimos históricos desde que se recaba la *Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo* (enero de 2005), lo cual tendería a apoyar a este último índice de la confianza. Finalmente, cabe destacar que en octubre todos los subíndices presentaron un avance excepto el que hace alusión a las expectativas futuras del país, el cual atribuimos al desvanecimiento del optimismo postelectoral, por lo que creemos que la tendencia a la baja en este rubro continuará. En conclusión, y a pesar de esperar una contracción, los niveles de confianza se mantendrán en niveles relativamente altos en comparación con la tendencia histórica en los próximos meses.

Confianza del consumidor

Índice, cifras originales



Fuente: INEGI

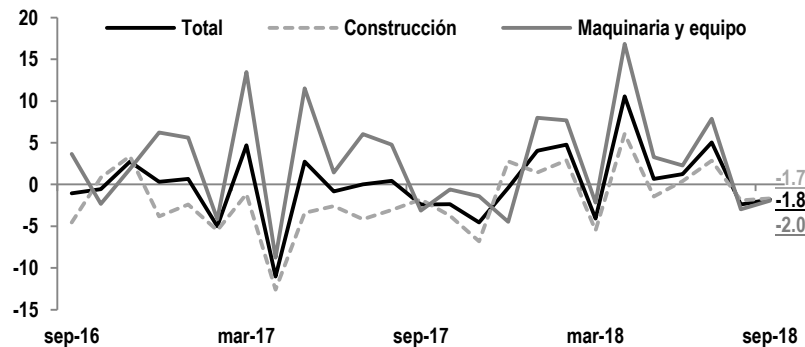
MIÉRCOLES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de noviembre –a publicarse el viernes 7 de diciembre–. Asimismo, será interesante analizar los estimados de política monetaria, en particular considerando la publicación del Informe Trimestral y de las minutas de la última decisión de política monetaria. Adicionalmente, estaremos atentos a los pronósticos del PIB para el 2018 y a las expectativas de tipo de cambio para el cierre del año.

JUEVES – Inversión fija bruta (septiembre); Banorte: -1.8% anual; anterior: -2.4%. Tras una considerable caída en agosto, esperamos que la inversión muestre una contracción de 1.8% anual, ligeramente menor a la observada en el mes previo.

Al interior, esperamos que persista cierta debilidad en la construcción al presentar un retroceso de 1.7%, marginalmente mejor que la caída de 1.9% el mes previo. En este sentido, las cifras del reporte de producción industrial apuntan a un movimiento en este sentido, ya que el índice de construcción general pasó de -1.9% en agosto a -0.7% en septiembre. Adicionalmente, esto parecería estar apoyado por el comportamiento del índice de confianza del sector, ya que éste fue el que más se ajustó a la baja en septiembre en comparación con los otros dos sectores que recaba el INEGI (manufacturas y comercio).

Por su parte, creemos que la inversión en maquinaria y equipo presentará una caída de 2%, impulsado a la baja por la fuerte contracción en el componente doméstico, el cual retrocedería 9.4%, siendo esta la segunda caída más fuerte en lo que va del año. Sin embargo, esto sería mitigado por el avance de 3.6% en el rubro importado, el cual sumaría 6 meses consecutivos en terreno de expansión. En particular, la relativa fortaleza en el sector se explica en parte por los niveles del peso en septiembre, considerando que su cotización promedio en el mes fue de 19.00 pesos por dólar, consolidándose después del rally post-electoral. En este contexto, las importaciones de bienes de capital han mostrado un comportamiento relativamente estable en agosto y septiembre, con avances de 9.3% y 9.1%, respectivamente.

Inversión Fija Bruta % anual



Fuente: INEGI, Banorte

VIERNES – Reporte mensual de inflación (noviembre); Banorte: 0.71% m/m; anterior: 0.52%. Estimamos un avance de 0.71% m/m del índice general y de 0.25% para la subyacente. La inflación estará impulsada en gran medida por el fin de los subsidios de verano en las tarifas eléctricas en una parte del país, contribuyendo con 40pb a la cifra mensual. Sin embargo, esperamos que el resto de los energéticos muestren un comportamiento más moderado derivado de una estabilización de los precios de la gasolina (bajo octanaje: +1pb) y una fuerte contracción en el gas LP (-11pb). Por otra parte, anticipamos una contribución de 21pb de los bienes agropecuarios, impulsados principalmente por el componente de frutas y verduras (+19pb), particularmente por un mayor precio del jitomate. Sin embargo, esperamos que *El Buen Fin* tenga un impacto favorable, llevando a que el componente de bienes solamente contribuya con 9pb.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.57%, inferior al 4.90% de octubre. En la inflación subyacente estimamos una tasa de 3.64% (previo: 3.73%). En este sentido, la disminución en la inflación está siendo beneficiada por dos factores: (1) Un efecto de base favorable, considerando que la inflación en el mismo mes del año anterior llegó a 6.63%; y (2) menores presiones en los energéticos ante la caída de los precios de referencia internacionales. Sin embargo, en la quincena previa así como en esta observamos fuertes incrementos en el componente agropecuario, lo cual podría contrarrestar estos efectos. Tomando en cuenta lo anterior, mantenemos nuestro pronóstico de inflación para el cierre del año en 4.8%, con un moderado riesgo a la baja.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalia Orozco Vélez, 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.
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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente 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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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

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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

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