

## La semana en cifras

16 de junio 2017

La atención de los mercados estará centrada en la inflación de la primera quincena de junio y el anuncio de política monetaria

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

- **Reporte quincenal de inflación (1ª mitad jun).** El jueves, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte quincenal de inflación correspondiente al sexto mes del año. Estimamos un incremento de 0.10% quincenal en el índice general (consenso: 0.12%), mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.18% quincenal (consenso: 0.16%). La inflación durante el período en cuestión se explicará por incrementos en los precios de los bienes, tanto en los alimentos procesados como en otros bienes. Adicionalmente, esperamos un incremento más moderado en los precios de otros servicios.
- **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 aumentará la tasa de referencia en 25 puntos base (pbs) ubicándola en 7%. Consideramos que la decisión del banco central estará justificada por los siguientes factores: (1) El incremento de 25pb en la tasa de referencia que realizó el Fed el pasado 14 de junio; (2) la trayectoria ascendente de la inflación como resultado de una mayor incidencia del incremento de los precios de los energéticos y de la depreciación de la divisa mexicana sobre el proceso de formación de precios de la economía; y (3) la ausencia de holgura en el mercado laboral y la menor probabilidad de materializarse riesgos extremos a la economía mexicana.

**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 de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-IXE	CONSENSO	PREVIO
mar 20-jun	8:00am	Demanda agregada	1T17	% anual	<u>2.2</u>	2.6	1.9
		Consumo Privado		% anual	<u>3.0</u>	--	2.8
		Consumo Gubernamental		% anual	<u>-0.8</u>	--	1.6
		Inversión Fija Bruta		% anual	<u>0.0</u>	--	1.0
mar 20-jun	9:00am	Reservas internacionales	16-Jun	mmd	--	--	174.6
mar 20-jun	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6, y 12 meses; Bonos M 30 años (Nov'47); Udibonos 30 años (Nov'46); Bonos D 5 años					
mar 20-jun	2:30pm	Encuesta de expectativas (Citibanamex)					
jue 22-jun	8:00am	Inflación general	1Q Jun	% 2s/2s	<u>0.10</u>	0.12	0.17
				% anual	<u>6.24</u>	6.25	6.16
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.18</u>	0.16	0.17
				% anual	<u>4.83</u>	--	4.78
jue 22-jun	1:00pm	Anuncio de política monetaria	Jun	%	<u>7.00</u>	7.00	6.75
vie 23-jun	8:00am	Ventas al menudeo	Abril	% anual	<u>1.5</u>	2.0	6.1
		desestacionalizado		% m/m	<u>0.8</u>	1.3	-1.3

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**MARTES – Oferta y demanda agregada (1T17): Banorte-Ixe: 2.2% anual; consenso: 2.6%; anterior 1.9%.** El próximo martes (a las 8:00am), el *INEGI* publicará el reporte de oferta y demanda agregada correspondiente al primer trimestre del año. Para la demanda agregada estimamos un incremento de 2.2% anual. Por componentes esperamos una expansión de 3% anual en el consumo privado, mientras que estimamos un avance anual nulo para la inversión fija bruta. Por su parte, el consumo de gobierno probablemente presentará una caída de 0.8% anual.

**MARTES – Reservas internacionales (16 de junio); anterior: US\$ 174,577 millones.** El martes, 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 decremento de US\$117 millones explicado principalmente por: (1) La compra de dólares a Banxico por parte del Gobierno Federal por US\$63 millones; y (2) una revalorización negativa de los activos del Banco Central por US\$54 millones. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,577 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$1,965 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	09-jun-17	09-jun-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	174,577	-117	-1,965
(B) Reserva Bruta	178,025	175,806	-269	-2,219
Pemex	--	--	-23	-734
Gobierno Federal	--	--	-376	-1,268
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	130	1,783
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	1,229	-152	-254

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** También el martes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 30 años (Nov'47), Udibonos a 30 años (Nov'46), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver detalles en el recuadro de la siguiente página). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

#### Subastas de valores gubernamentales (6 de junio de 2017)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	20-jul-17	--	7,000	6.79
3m	21-sep-17	--	11,000	7.06
6m	21-dic-17	--	11,500	7.21
12m	21-jun-17	--	12,500	7.23
<b>Bondes D</b>				
5 años	12-may-22	--	4,500	0.20
<b>Bono M</b>				
30 años	07-nov-47	8.00	3,000	7.61
<b>Udibonos</b>				
30 años	08-nov-46	4.00	400	3.78

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.** De igual forma, el próximo martes, alrededor de las 2:30pm, 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 la primera quincena de junio -a publicarse el jueves-, así como a los estimados de inflación para este año. Por su parte, esperamos revisiones marginales a los pronósticos de crecimiento, y tipo de cambio para 2017.

Finalmente, será interesante analizar los estimados respecto a la política monetaria de Banxico, ante el anuncio de política monetaria que se llevará a cabo el próximo jueves. Cabe recordar que en la encuesta anterior, 21 de 23 analistas pronosticaban un incremento de 25 puntos base en la tasa de referencia. En este contexto, cabe destacar que esperamos tres incrementos de 25pbs en la tasa de referencia en lo que resta del año para finalizar en 7.5%. De éstos, el primero se llevará a cabo en la reunión de política monetaria de este jueves.

**JUEVES – Reporte quincenal de inflación (1ª mitad jun); Banorte-Ixe: 0.10% 2s/2s; consenso: 0.12% 2s/2s (rango de estimados: 0.05% a 0.20%); anterior: 0.17% 2s/2s.** El jueves, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte quincenal de inflación correspondiente al sexto mes del año. Estimamos un incremento de 0.10% quincenal en el índice general (consenso: 0.12%), mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.18% quincenal (consenso: 0.16%).

La inflación durante el período en cuestión se explicará por incrementos en los precios de los bienes, tanto en los alimentos procesados como en otros bienes. Adicionalmente esperamos un incremento más moderado en los precios de otros servicios.

Esperamos que la inflación sea 7.6pbs mayor a la observada en el mismo período de 2016, como resultado de: (1) 6.2pbs provenientes de una mayor contribución de productos pecuarios (1.5pb vs. -4.3pb en 2016); (2) 5.4pb derivados de una mayor contribución de frutas y verduras (-4pbs vs. -9.4pbs en 2016); (3) 6.3pbs de una menor contribución de los precios de los energéticos (-2.2pbs vs. 4.1pbs en 2016); (4) 0.8pb provenientes de una mayor contribución de tarifas del gobierno (1pb vs. 0.2pb en 2016); y (5) 0.8pb derivados de un mayor impacto de los precios de los servicios (6.1pb vs. 5.2pb en 2016) como se muestra en la tabla de la siguiente tabla.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 6.24% anual en la primera quincena de junio (anterior: 6.16%), mientras que la subyacente se ubicará en 4.83% (anterior: 4.78% anual). Hacia delante, estaremos atentos a la evolución de los precios de los energéticos, así como a la evolución del tipo de cambio y los efectos que puedan tener estos sobre la dinámica de formación de precios.

**Inflación por componentes durante la primera quincena de junio**

%, incidencia quincenal

	2017 F	2016	Diferencia
Total	0.10	0.02	0.08
Subyacente	0.14	0.12	0.01
Mercancías	0.08	0.07	0.00
Alimentos procesados	0.04	0.04	0.00
Otros bienes	0.04	0.04	0.00
Servicios	0.06	0.05	0.01
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.04	0.03	0.01
No subyacente	-0.04	-0.10	0.06
Agricultura	-0.03	-0.14	0.12
Frutas y verduras	-0.04	-0.09	0.05
Pecuarios	0.02	-0.05	0.06
Energéticos y tarifas	-0.01	0.04	-0.06
Energéticos	-0.02	0.04	-0.06
Tarifas del gobierno	0.01	0.00	0.01

Fuente: Banorte-Ixe, INEGI

**JUEVES – Anuncio de política monetaria (junio): Banorte-Ixe: 7% consenso: 7%; anterior: 6.75%.** El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico aumentará la tasa de referencia en 25 puntos base (pbs) ubicándola en 7%. Consideramos que la decisión del banco central estará justificada por los siguientes factores: (1) El incremento de 25pb en la tasa de referencia que realizó el Fed el pasado 14 de junio; (2) la trayectoria ascendente de la inflación como resultado de una mayor incidencia del incremento de los precios de los energéticos y de la depreciación de la divisa mexicana sobre el proceso de formación de precios de la economía; y (3) la ausencia de holgura en el mercado laboral y la menor probabilidad de materializarse riesgos extremos a la economía mexicana.

En el primer caso, consideramos que el movimiento del Fed del pasado 14 de junio detonará una acción por parte de la autoridad monetaria mexicana, debido a la alta participación de los inversionistas extranjeros en bonos de gobierno de corto plazo y la importancia del diferencial entre la tasa de fondeo en México y la tasa de *Fed funds*. Como hemos mencionado en nuestras publicaciones anteriores, Banxico no maneja la tasa de referencia en términos absolutos sino que, dada la influencia global de EE.UU., sólo fija el diferencial entre la tasa de fondeo de México y la tasa de fondos federales de EE.UU. Por lo tanto, ante el incremento del Fed, el Banco de México mantendrá el diferencial entre las tasas de interés de ambos países.

Respecto al proceso de formación de precios, Banxico también justificará el incremento de 25pb para acotar el impacto que ha tenido la trayectoria ascendente de la inflación sobre las expectativas inflacionarias de mediano y largo plazo. La Junta de Gobierno ha destacado la mayor incidencia del incremento de las tarifas energéticas y de la depreciación de la divisa mexicana sobre el proceso de formación de precios de la economía mexicana. Lo anterior como resultado de la simultaneidad y la magnitud de estos choques. En este sentido, y como ha comentado Banxico en otras publicaciones, mencionarán que si bien la inflación se ubicará por encima de la cota superior del intervalo de variación banco central, se espera que en 2018 retome una trayectoria de convergencia hacia el objetivo de 3%.

En el tercer caso, la Junta de Gobierno destacará el ritmo de recuperación que ha mantenido la economía mexicana, aunque también resaltarán la contracción que ha registrado la inversión privada. En este contexto, es probable que Banxico comente también la falta de holgura en el mercado laboral, lo que podría generar presiones inflacionarias hacia delante. Adicionalmente, la autoridad monetaria destacará que si bien persisten los riesgos a la baja, la probabilidad de que los riesgos más extremos se materialicen ha disminuido.

Adicionalmente, consideramos que el banco central también aludirá a la mejoría que han registrado los mercados nacionales, donde probablemente destacarán la fuerte apreciación de la divisa mexicana ante la reducción en la volatilidad. No obstante, la autoridad monetaria comentará que prevalece la incertidumbre en el entorno externo y no pueden descartarse depreciaciones adicionales y/o incrementos en la volatilidad de la divisa mexicana.

Si bien la divisa mexicana ha experimentado una importante apreciación en los últimos meses, creemos que ésta se debe a los siguientes factores (1) La depreciación generalizada del dólar, ante la imposibilidad de la administración de Donald Trump por pasar las reformas propuestas durante su campaña electoral; (2) el regreso del precio del petróleo; y (3) el resultado de las elecciones llevadas a cabo en el Estado de México. Sin embargo, consideramos que persiste el riesgo de una mayor volatilidad en la cotización de la divisa mexicana, por lo que no podemos descartar movimientos abruptos de la moneda en caso de eventos no anticipados, particularmente en lo que respecta los temas geopolíticos, tanto nacionales como a nivel global. Adicionalmente, esperamos que el Fed suba el rango de los *Fed funds* en al menos 25pb en lo que resta de 2017. Dado lo anterior, después de junio continuamos esperando incrementos adicionales en la tasa de referencia en 50pb en lo que resta del año para finalizar en 7.5%.

**VIERNES – Ventas al menudeo (abril): Banorte-Ixe: 1.5%; consenso: 2.0%; anterior: 6.1%.** El próximo viernes, el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al cuarto mes del año, donde esperamos un avance de sólo 1.5% anual en el ingreso por ventas al menudeo, menor al 6.1% observado en el mes anterior.

Dentro de nuestro monitoreo observamos un menor dinamismo de las ventas de bienes no duraderos. En particular, se observó un avance marginal de 0.3% anual en las ventas en tiendas iguales de la *ANTAD* (en términos reales), mientras que las ventas en tiendas totales aumentaron 3.2% anual. Por su parte, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran una caída de 3.3% en las ventas al menudeo de vehículos en abril, al mismo tiempo que las importaciones de bienes de consumo no petroleras se redujeron 7.2% anual.

## 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, 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	Gerente 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
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	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

**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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454