

La semana en cifras

Atentos a primeras señales sobre un posible impacto del Coronavirus

- Indicadores del IMEF (febrero).** Estimamos el indicador manufacturero en 47.4pts, debajo del 48.2pts del mes previo y rompiendo con tres meses de mejoría. El principal determinante sería el impacto del Coronavirus, sobre todo en la ‘entrega de productos’ e ‘inventarios’, al comenzar a resentir el choque en las cadenas globales de suministro y de producción. Sin embargo, nuestro país podría beneficiarse parcialmente al ser sustituto de ciertos bienes importados desde China. No obstante, existe una alta incertidumbre en este sentido, ya que también México importa una serie de bienes intermedios desde ese país. El indicador no manufacturero también retrocedería, con el índice regresando a contracción en 49.5pts. Una buena parte de la baja estaría concentrada en la ‘entrega de productos’, aunque en este caso no esperamos un impacto por la epidemia, al menos por el momento
- Inversión fija bruta (diciembre).** Anticipamos una caída de 1.4% a/a, mejorando respecto al -3.5% de noviembre en buena parte por un efecto de base. Con este dato, la inversión habría retrocedido 4.8% todo el año, muy por debajo del +0.9% de 2018. Con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una contracción de 0.6% m/m, aunque sólo después de haber avanzado 1.1% el mes anterior. La construcción retrocedería 2.9% a/a a pesar de cierto apoyo de las obras de ingeniería civil ante un mayor gasto en inversión física del gobierno federal. La maquinaria y equipo avanzaría 0.7%, su primer dato positivo desde enero. Esto se explicaría por una menor caída en el componente importado. A pesar de lo anterior, la inversión continúa mostrando amplias señales de debilidad, en un contexto en el que la confianza empresarial todavía no ha logrado repuntar

28 de febrero 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA

Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores

Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público
en general

Calendario de eventos económicos

| FECHA | HORA | INDICADOR | PERIODO | UNIDAD | BANORTE | CONSENSO | PREVIO |
|-------------|---------|--|-----------|---------------------|----------------|----------|---------|
| lun. 2-mar. | 9:00am | Remesas familiares | Enero | US\$ millones | <u>2,661.7</u> | -- | 3,059.8 |
| lun. 2-mar. | 9:00am | Encuesta de Expectativas Banxico | Febrero | | | | |
| lun. 2-mar. | 12:00pm | IMEF | Febrero | | | | |
| | | Manufacturero | | índice | <u>47.4</u> | -- | 48.2 |
| | | No Manufacturero | | índice | <u>49.5</u> | -- | 50.3 |
| mar. 3-mar. | 9:00am | Reservas internacionales | 28-feb | US\$ miles millones | -- | -- | 183.3 |
| jue. 5-mar. | 6:00am | Confianza del consumidor | Febrero | índice | <u>43.7</u> | -- | 44.2 |
| jue. 5-mar. | 3:30pm | Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex) | | | | | |
| vie. 6-mar. | 6:00am | Inversión fija bruta | Diciembre | % a/a | <u>-1.4</u> | -- | -3.5 |
| | | desestacionalizada | | % m/m | <u>-0.6</u> | -- | 1.1 |
| | | Maquinaria y equipo total | | % a/a | <u>0.7</u> | -- | -4.9 |
| | | Nacional | | % a/a | <u>2.4</u> | -- | 2.1 |
| | | Importado | | % a/a | <u>-0.3</u> | -- | -9.0 |
| | | Construcción | | % a/a | <u>-2.9</u> | -- | -2.5 |

Fuente: Banorte; Bloomberg

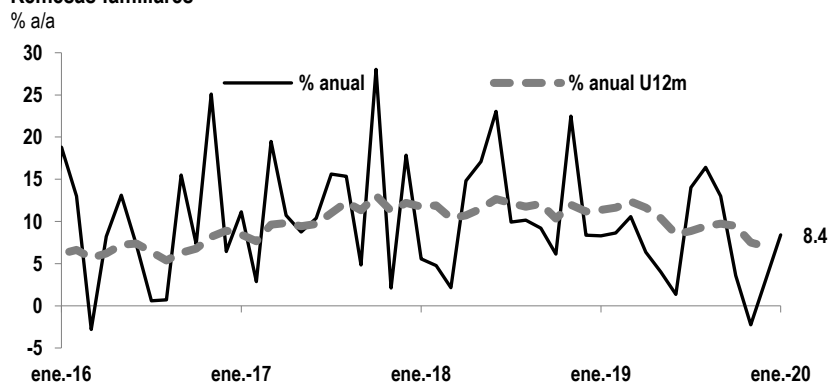
Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Remesas familiares (enero): Banorte: US\$2,661.7 millones; anterior: US\$3,083.5 millones. Cabe recordar que el monto del periodo está sesgado a la baja, resintiendo el aumento de los envíos en diciembre, sesgados al alza por las fiestas de fin de año. En particular, esta cifra implica un aumento de 8.4% a/a, su mayor avance desde septiembre. Esto sería positivo, particularmente considerando que la dinámica en el mercado laboral estadounidense para los migrantes mexicanos no ha sido del todo favorable en meses recientes. En particular, los grupos de migrantes naturalizados y no naturalizados mostraron un deterioro adicional en enero, mientras que los ‘nativos’ mejoraron en el margen.

Por otra parte, las noticias en el tema migratorio no fueron positivas, incluyendo una resolución de la Suprema Corte en la cual las residencias permanentes podrían ser negadas a migrantes que pudieran requerir de asistencia social en el futuro. A esto se sumaron nuevas reglas para visas a mujeres embarazadas y esfuerzos para eliminar la entrega de licencias de conducir a migrantes indocumentados. En general, que esto podría resultar en un mayor flujo de remesas. Respecto a otras variables, el peso mexicano se apreció nuevamente, promediando 18.80 por dólar (previo: 19.11). La trayectoria fue estable, marcando sus mejores niveles el día 20. Creemos que el impacto podría ser negativo en el margen.

Hacia delante, esperamos que las remesas continúen avanzando, aunque con cierta cautela ante la posibilidad de una desaceleración en el mercado laboral en EE.UU. Adicionalmente, estaremos atentos al ciclo electoral en ese país, ya que, de reanudarse las amenazas en contra de los migrantes, estos podrían optar por enviar mayores recursos a nuestro país.

Remesas familiares



Fuente: Banxico

LUNES – Encuesta de expectativas de Banxico (febrero). Como es usual, la atención estará en los pronósticos de inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En el primero, la mediana de estimados para el cierre de 2020 se ubica en 3.5%, debajo de nuestro 3.6%. Por su parte, esperamos que las expectativas de mediano y largo plazo no presenten cambios, manteniéndose arriba del objetivo. Sobre el crecimiento, la expectativa para 2020 es de 1.0% (Banorte: 0.8%), aunque podría bajar en el margen. En cuanto a la tasa de referencia, el pronóstico actual es que cierre el año en 6.50%, coincidiendo con nuestro estimado. Finalmente, el estimado del tipo de cambio al final de 2020 está en USD/MXN 19.66 (Banorte: 19.80).

LUNES – Indicadores IMEF (febrero); Manufacturero – Banorte: 47.4pts, previo: 48.2pts; No manufacturero – Banorte: 49.5pts, previo: 50.3pts.

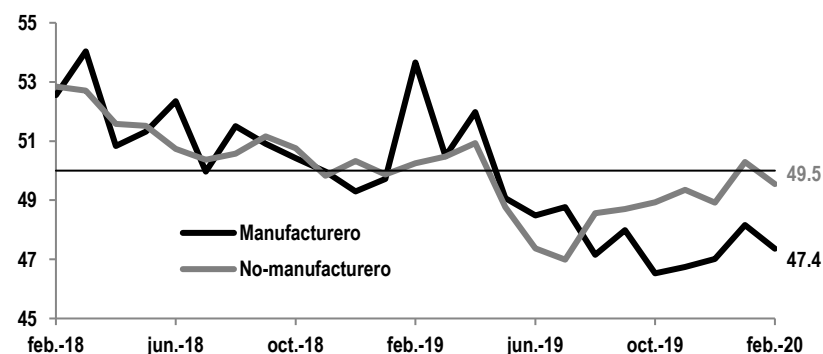
Esperamos el manufacturero en 47.7pts, ligeramente menor que en enero, rompiendo tres meses de mejorías. El principal determinante sería el impacto del Coronavirus, que ya se vio en otros indicadores como el PMI manufacturero de EE.UU. (pasando de 51.4pts en enero a 50.8pts). Pensamos que la mayor parte del impacto podría verse en la ‘entrega de productos’ e ‘inventarios’, comenzando a resentir el choque en las cadenas globales de suministro y de producción. Sin embargo, podría estar parcialmente compensado ya que nuestro país puede actuar como sustituto de algunos bienes importados de China, por lo cual ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ podrían aumentar en el margen. No obstante, existe una alta incertidumbre en este sentido ya que México también importa una serie de bienes intermedios desde ese país. Por su parte, la aprobación definitiva del T-MEC en EE.UU. a finales del mes previo también pudiera haber tenido un efecto positivo en estas dos últimas categorías.

En el indicador no manufacturero también esperamos un retroceso, con el índice regresando a contracción en 49.5pts, tras ubicarse en expansión el mes previo (50.3pts). Parte de la disminución vendría de un ajuste a la baja en ‘entrega de productos’, que se incrementó fuertemente en enero (+4.0pts) y fue la principal razón detrás del avance. No obstante, la reciente tendencia, tanto del consumo (relacionado a los servicios y el comercio) como la construcción, podría resultar en incrementos adicionales en el resto de los subcomponentes. En este caso, por el momento no esperamos un impacto marcado debido a la epidemia.

A pesar de este ligero retroceso, en su mayoría derivado de efectos transitorios y ajustes temporales, la dinámica de ciertos rubros clave dentro de los indicadores podría ser más favorable. A su vez, esto podría ser más positivo con miras al resto del trimestre y en particular el 2T20, en el cual esperamos una aceleración más marcada de la actividad económica en la medida en que las disrupciones ocasionadas por el virus no se extiendan por un periodo prolongado.

Indicadores del IMEF

Índices de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF

MARTES – Reservas internacionales (21 de febrero); anterior: US\$183,337 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron US\$677 millones, principalmente por: (1) La venta de US\$400 millones de Pemex al banco central; y (2) una mayor valuación de los activos de Banxico por US\$277 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$183,337 millones, con un avance de US\$2,460 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

| | 2019 | 21-feb-20 | 21-feb-20 | Acumulado en el año |
|--------------------------------|---------|-----------|-----------|---------------------|
| | Saldos | | Flujos | |
| Reserva Internacional (B)-(C) | 180,877 | 183,337 | 677 | 2,460 |
| (B) Reserva Bruta | 183,028 | 188,233 | -870 | 5,205 |
| Pemex | -- | -- | 659 | 1,705 |
| Gobierno Federal | -- | -- | -1,753 | 2,395 |
| Operaciones de mercado | -- | -- | 0 | 0 |
| Otros | -- | -- | 224 | 1,105 |
| (C) Pasivos a menos de 6 meses | 2,151 | 4,896 | -1,547 | 2,746 |

Fuente: Banco de México

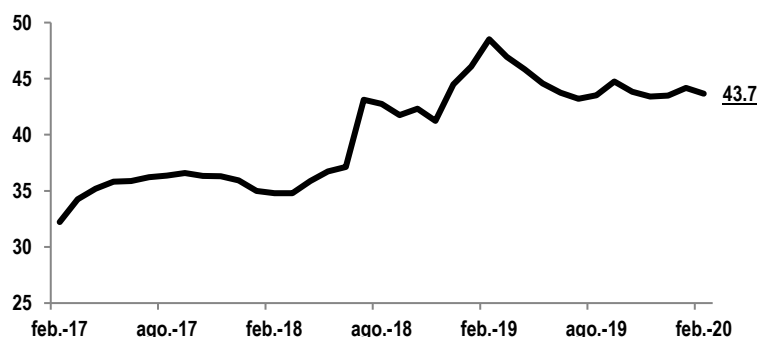
JUEVES – Confianza del consumidor (febrero); Banorte: 43.7pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 44.2pts. Durante el periodo los principales eventos fueron de mixtos a negativos, especialmente en el frente político y de seguridad, esperando que más que compensen por un desempeño más favorables de la inflación. De acuerdo a la encuesta diaria de *El Economista/Consulta Mitofsky*, la aprobación presidencial tendió a la baja y alcanzó su peor nivel en lo que va del sexenio, a pesar de mantenerse alta relativo a estándares históricos. Eventos recientes relacionados a seguridad pública –particularmente sobre feminicidios en el país– han sido uno de los catalizadores. Creemos que esto probablemente impactará a los componentes relacionados al país dentro de la confianza, particularmente al de la situación actual.

En cuanto a otros determinantes, la inflación en la primera quincena de febrero aumentó a 3.52% en la comparación anual. No obstante, la dinámica en la quincena mostró menores precios en ‘frutas y verduras’ y ‘energía’ (incluyendo gas LP y gasolina), que son clave para los consumidores. No obstante, otros como ‘alimentos procesados’ y ‘otros bienes’ siguieron presionados. En general, esperamos que los precios sean marginalmente positivos para la confianza, posiblemente impulsando el componente de bienes duraderos al alza, aunque en menor magnitud que en enero. Por su parte, la tasa de desempleo en enero aumentó considerablemente, lo cual podría presionar a los componentes relacionados con los hogares, especialmente condiciones actuales. Finalmente, el tipo de cambio tendió a la baja, con el peso repuntando hasta el 20. En este sentido, su impacto en general podría ser ligeramente negativo.

A pesar de la disminución, la confianza permanece considerablemente por arriba de su promedio de largo plazo, altamente influenciada por la aprobación presidencial. Hacia delante, nos mantendremos vigilantes sobre si la confianza comienza a recuperar cierto poder explicativo acerca del consumo, considerando que recientemente las diferencias entre ambos se han ampliado.

Confianza del consumidor

Indicador, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

JUEVES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán pendientes a los pronósticos de inflación de febrero –a publicarse el lunes 9 de marzo– así como los estimados para el cierre del 2020. También serán importantes las expectativas de política monetaria tras la publicación del último *Informe Trimestral* y minutas de Banxico. Estaremos pendientes también a los pronósticos del PIB para 2019 y el 2020 y del tipo de cambio al cierre del año.

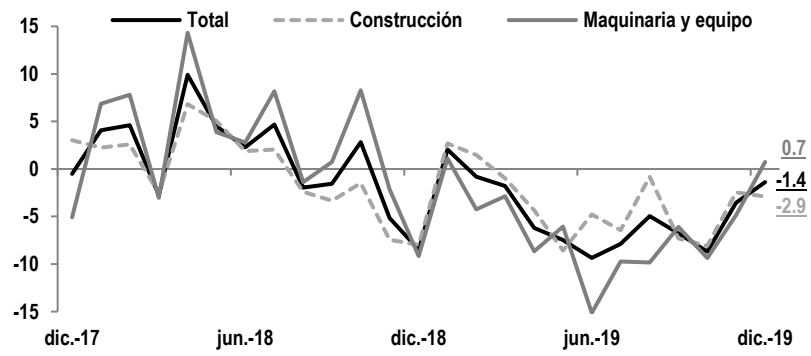
VIERNES – Inversión fija bruta (diciembre); Banorte: -1.4% a/a; anterior: -3.5%. Al igual que en noviembre, buena parte de la mejoría se explicaría por un efecto de base, en esta ocasión concentrado en maquinaria y equipo importado, que se rezagó en 2018 relativo al resto de los componentes. Con estos datos, la inversión habría retrocedido 4.8% durante el 2019, muy por debajo del +0.9% del año anterior. Con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una contracción de 0.6% m/m, aunque sólo después de haber avanzado 1.1% el mes anterior.

La construcción retrocedería 2.9% a/a. En este sentido, [el reporte de producción industrial](#) mostró una desaceleración de la edificación a -3.1%, regresando a negativo después del +0.9% del mes previo. Mientras tanto, la construcción de obras de ingeniería civil mejoraría en el margen a -7.4%, en parte por un mayor gasto en inversión física del gobierno federal (+13.9% a/a real). La confianza empresarial en el sector aumentó en diciembre, aunque revirtió el incremento en enero, lo cual modera nuestras expectativas para el próximo mes.

La maquinaria y equipo avanzaría 0.7%, su primer dato positivo desde enero. Esto se explicaría por una menor caída en el componente importado, retrocediendo sólo 0.3%, relativamente en línea con el desempeño de las importaciones de bienes de capital en la balanza comercial (-0.6%). Finalmente, el componente doméstico mejoraría a 2.4%, ayudado en parte por un día laboral más en la comparación anual.

Inversión Fija Bruta

% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas

| | | | |
|-------------------------|---|------------------------------|-------------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas | raquel.vazquez@banorte.com | (55) 1670 - 2967 |
| Lourdes Calvo Fernández | Analista (Edición) | lourdes.calvo@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

| | | | |
|---------------------------|---|----------------------------------|------------------|
| Alejandro Padilla Santana | Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados | alejandro.padilla@banorte.com | (55) 1103 - 4043 |
| Itzel Martínez Rojas | Analista | itzel.martinez.rojas@banorte.com | (55) 1670 - 2251 |

Análisis Económico

| | | | |
|---------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|-------------------------|
| Juan Carlos Alderete Macal, CFA | Director Análisis Económico | juan.alderete.macal@banorte.com | (55) 1103 - 4046 |
| Francisco José Flores Serrano | Subdirector Economía Nacional | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957 |
| Katía Celina Goya Ostos | Subdirector Economía Internacional | katia.goya@banorte.com | (55) 1670 - 1821 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Analista Economía Internacional | luis.lopez.salinas@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2707 |

Estrategia de Mercados

| | | | |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldivar | Director Estrategia de Mercados | manuel.jimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
|-------------------------|---------------------------------|----------------------------|------------------|

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

| | | | |
|----------------------------|---|---------------------------------|------------------|
| Santiago Leal Singer | Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | santiago.leal@banorte.com | (55) 1670 - 2144 |
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com | (55) 5268 - 1698 |

Análisis Bursátil

| | | | |
|--------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|-------------------------|
| Marissa Garza Ostos | Director Análisis Bursátil | marissa.garza@banorte.com | (55) 1670 - 1719 |
| José Itzamna Espitia Hernández | Subdirector Análisis Bursátil | jose.espitia@banorte.com | (55) 1670 - 2249 |
| Valentín III Mendoza Balderas | Subdirector Análisis Bursátil | valentin.mendoza@banorte.com | (55) 1670 - 2250 |
| Víctor Hugo Cortes Castro | Subdirector Análisis Técnico | victorh.cortes@banorte.com | (55) 1670 - 1800 |
| Jorge Antonio Izquierdo Lobato | Analista | jorge.izquierdo.lobato@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |
| Eridani Ruibal Ortega | Analista | eridani.ruibal.ortega@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2755 |

Análisis Deuda Corporativa

| | | | |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Tania Abdul Massih Jacobo | Director Deuda Corporativa | tania.abdul@banorte.com | (55) 5268 - 1672 |
| Hugo Armando Gómez Solís | Subdirector Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Gerente Deuda Corporativa | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

Estudios Económicos

| | | | |
|----------------------------------|--|---------------------------|------------------|
| Delia María Paredes Mier | Director Ejecutivo Estudios Económicos | delia.paredes@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Estudios Económicos | miguel.calvo@banorte.com | (55) 1670 - 2220 |

Banca Mayorista

| | | | |
|--------------------------------|--|--|------------------|
| Armando Rodal Espinosa | Director General Banca Mayorista | armando.rodal@banorte.com | (81) 8319 - 6895 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.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 |