

La semana en cifras

31 de mayo 2019

La inflación anual en mayo se moderará, aunque la subyacente seguirá relativamente alta

- Reporte mensual de inflación (mayo).** Anticipamos una contracción de 0.25% m/m en la inflación general en mayo. Por su parte, estimamos la subyacente en 0.15% desde 0.46% el mes previo. Además del típico efecto estacional a la baja en la electricidad durante la primera mitad, la dinámica estaría ayudada por la inflación no subyacente, en especial frutas y verduras. Respecto a la inflación subyacente, anticipamos que algunos componentes como mercancías y otros servicios se mantengan relativamente presionados. Con estos resultados, la inflación anual se moderaría ligeramente al pasar de 4.41% en abril a 4.32%. La subyacente también bajaría en el margen, de 3.87% a 3.76% aunque aun relativamente elevada. En particular, la no subyacente caería a 5.98% desde 6.08%, por encima de la cifra observada al cierre de marzo en 5.47%
- Confianza del consumidor (mayo).** Esperamos que la confianza caiga por tercer mes consecutivo, ubicándose en 109.7pts (-3.4% m/m). Como hemos mencionado en publicaciones previas, consideramos que los elevados niveles del índice están relacionados al sentimiento favorable alrededor del nuevo gobierno. De acuerdo con algunas encuestas, con la aprobación presidencial ha tendido a la baja. A esto se añaden presiones en algunos componentes relevantes de la inflación y una ligera depreciación del peso mexicano. Hacia delante consideramos que la confianza continuará con su tendencia gradual a la baja

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

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun 3-jun	9:00am	Remesas familiares	Abril	mdd	<u>2,803.8</u>	--	2,896.8
lun 3-jun	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Mayo				
lun 3-jun	12:00pm	IMEF	Mayo				
		Manufacturero		índice	<u>50.9</u>	--	52.0
		No Manufacturero		índice	<u>51.6</u>	--	52.4
mar 4-jun	8:00am	Confianza del consumidor	Mayo	índice	<u>109.7</u>	--	110.9
mar 4-jun	9:00am	Reservas internacionales	31-may	mmd	--	--	177.3
mar 4-jun	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 30 años (Nov'47); Bondes D 5 años					
mié 5-jun	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas Citibanamex					
jue 6-jun	8:00am	Inversión fija bruta	Marzo	% anual	<u>-2.1</u>	--	-1.9
		Maquinaria y equipo total		% anual	<u>-2.0</u>	--	-4.8
		Nacional		% anual	<u>-3.1</u>	--	-6.8
		Importado		% anual	<u>-1.3</u>	--	-3.6
		Construcción		% anual	<u>-2.2</u>	--	0.0
vie 7-jun	8:00am	Inflación general	Mayo	% mensual	<u>-0.25</u>	--	0.05
				% anual	<u>4.32</u>	--	4.41
		Subyacente		% mensual	<u>0.15</u>	--	0.46
				% anual	<u>3.76</u>	--	3.87

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

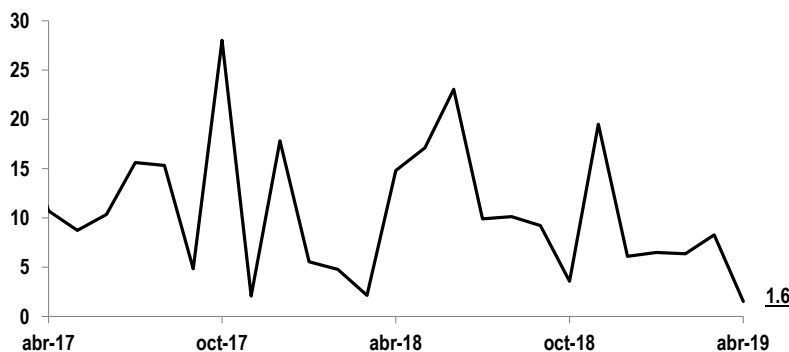
LUNES – Remesas familiares (abril); Banorte: 2,803.8mdd; anterior: 2,896.8mdd. Esta cifra implicaría un avance de 1.6% anual, moderándose con fuerza respecto al 8.3% del mes previo. Destacamos que esto se explica en gran medida por un efecto de base negativo, considerando que el crecimiento en el mismo mes de 2018 fue de 14.8% anual. No obstante, esto también estaría influido por la dinámica reciente del empleo de los migrantes mexicanos en EE.UU., la cual se ha estado desacelerando. Aunque no pudimos contar con las cifras actualizadas de abril, hemos observado que recientemente el empleo de aquellos trabajadores ha disminuido (-0.5% anual) mientras que el de aquellos con ciudadanía también se desaceleró en el margen. Adicionalmente, creemos que la retórica anti-inmigrante continuará influyendo en el flujo de remesas. En particular, las tensiones en abril se incrementaron como resultado de mayores revisiones en la frontera, así como comentarios más agresivos del Presidente Trump.

Por otra parte, el peso mexicano se apreció ligeramente, promediando 18.98 pesos por dólar en abril vs. 19.25, su nivel más fuerte desde septiembre de 2018. Cabe recordar que esto afecta a las remesas dado que tienen un menor poder adquisitivo cuando la divisa se aprecia. No obstante, creemos que el efecto sería relativamente moderado y asimétrico en comparación con la respuesta histórica que se observa cuando el peso cae con fuerza, lo cual induce mayores flujos hacia nuestro país.

En lo que va del año, las remesas alcanzarían un total de 10,502.8 millones de dólares, 5.6% más alto que el año pasado pero por debajo del 7.1% observado hasta marzo. En línea con los comentarios de algunos de los miembros de la Junta de Gobierno de Banxico, creemos que las remesas podrían desacelerarse gradualmente el resto del año conforme se desacelere la actividad económica en EE.UU., resultando en menos empleo para los migrantes. No obstante la comparación anual se mantendrá en terreno positivo, consistente con una moderación del consumo privado en nuestro país.

Remesas familiares

% anual



Fuente: Banxico

LUNES – Encuesta de expectativas Banxico (mayo). La atención estará en los pronósticos de inflación. En particular, los estimados de 2019 se encuentran en 3.7%, por arriba de nuestro pronóstico de 3.5%. Adicionalmente, las expectativas de mediano plazo se mantienen arriba del objetivo. Más aún, se publicarán estimados para la tasa de referencia, para la cual estimamos que podría iniciar un ciclo de bajas tan pronto como noviembre con recorte de 25pb.

También se publicarán estimados del PIB. En la encuesta pasada, los economistas esperaban una expansión para 2019 de 1.5%, en línea con nuestro estimado. Para 2020, se revisó a 1.8%. Finalmente, esperamos una ligera revisión al tipo de cambio, con el estimado para el fin de año actualmente en USD/MXN 19.80 (Banorte: 20.30).

LUNES – Indicadores IMEF (mayo); Manufacturero – Banorte: 50.9pts, previo: 52.0pts; No manufacturero – Banorte: 51.6pts: previo: 52.0pts. Esperamos que ambos disminuyan tras los fuertes incrementos observados en el mes previo. En el balance, las noticias del sector manufacturero fueron negativas. Primero, en el mes previo el componente de “entrega de productos” estuvo impactado por el retraso en el cruce de mercancías en la frontera norte, llevándolo a su nivel más alto desde julio de 2016 en 55.4pts,. De manera similar, los inventarios se incrementaron con fuerza. Por lo tanto, esperamos que dada la normalización –al menos parcial– en la frontera, ambos índices reviertan dichas alzas. Una noticia positiva fue que las tarifas a las exportaciones mexicanas de acero y aluminio por parte de EE.UU. fueron suspendidos. El subíndice de producción podría mostrar un incremento moderado ante el avance mostrado en los nuevos pedidos el mes previo y por arriba de los 50pts de los últimos 4 meses. No obstante, podría estar limitado ante la debilidad relativa en EE.UU., con el PMI manufacturero de 52.6pts en abril a 50.6pts en mayo. En general, creemos que el fuerte avance del mes anterior probablemente se diluya, con las manufacturas contenidas en un entorno de dificultades en el crecimiento y comercio global –con un reciente escalamiento en la guerra comercial de EE.UU. y China– además de un tipo de cambio relativamente fuerte.

En servicios, anticipamos una caída más modesta, pasando de 52.4pts a 51.6pts pero con riesgos a la baja. Los últimos datos sugieren un menor dinamismo, lo que en nuestra opinión podría impactar en mayor medida al componente de nuevos pedidos. Anticipamos que el empleo caiga debajo del nivel crítico de 50pts, con el ritmo de creación de empleos formales desacelerándose persistentemente mientras que las empresas con mayor intensidad de trabajo también pudiendo mostrar un impacto más fuerte de la inflación acumulada en los últimos meses. La producción puede haber mostrado un desempeño relativo más fuerte ante nuevas órdenes que han repuntado cinco meses al hilo, único componente que esperamos que avance.

Si nuestro pronóstico se materializa sería consistente con nuestra visión de una extensión de la debilidad, particularmente en la industria y con los servicios afectados en menor medida. En este sentido, el sector de bienes no comerciables continuaría presentando un mejor desempeño relativo que aquéllos con mayor exposición al entorno externo.

MARTES – Reservas internacionales (31 de mayo); anterior: US\$177,322 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron US\$231 millones, principalmente por una mayor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo neto de US\$177,322 millones, un avance de US\$2,530 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	24-may-19	24-may-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	177,322	231	2,530
(B) Reserva Bruta	176,384	184,860	401	8,476
Pemex	--	--	186	233
Gobierno Federal	--	--	-89	5,945
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	305	2,298
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	7,537	170	5,946

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 30 años (Nov'47), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (4 de junio de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	04-jul-19	--	9,000	8.05
3m	05-sep-19	--	12,000	8.25
6m	05-dic-19	--	13,000	8.26
Bondes D				
5 años	25-abr-24	--	6,000	0.13
Bono M				
30 años	07-nov-47	8.00	4,000	8.57

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

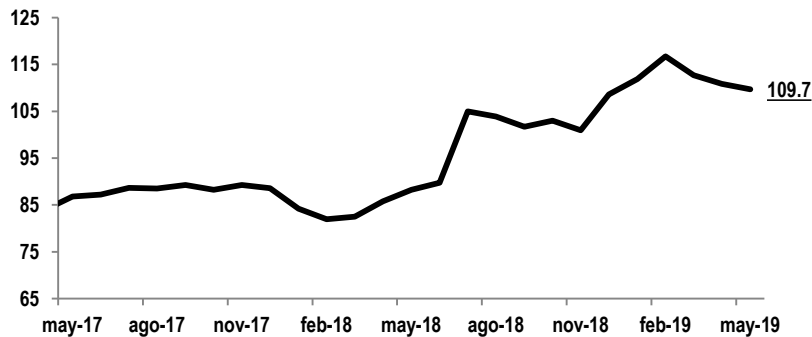
MARTES – Confianza del consumidor (mayo); Banorte: 109.7pts; anterior: 110.9pts. Creemos que la caída se extenderá por tercer mes consecutivo, anticipando un retroceso de 3.4% m/m. Como hemos mencionado en publicaciones previas, consideramos que los elevados niveles del índice están relacionados al sentimiento favorable sobre el nuevo gobierno. No obstante, en fechas recientes la aprobación presidencial ha bajado. En particular y de acuerdo a la encuesta de *El Economista / Consulta Mitofsky*, ésta se ubicó en 60.0pts al final del periodo de muestreo (día 20 del mes) desde 64.6 al cierre de abril.

A esto se añaden presiones en algunos componentes relevantes de la inflación, tales como alimentos procesados y bienes pecuarios, los que suelen ser comprados con mayor frecuencia dada su naturaleza perecedera. En estas categorías la inflación anual resultó en 4.83% y 3.23%, respectivamente. Adicionalmente, el peso mexicano presentó una ligera depreciación en el mes, pasando de 18.93 en abril a 19.09 por dólar (en los primeros 20 días del mes).

Hacia delante, consideramos que la confianza continuará con su tendencia a la baja, regresando eventualmente a su promedio de largo plazo conforme se desvanezca el optimismo en el frente político. No obstante, no descartamos que el ritmo de convergencia sea volátil como resultado de eventos políticos coyunturales.

Confianza del consumidor

Índice, cifras originales



Fuente: INEGI

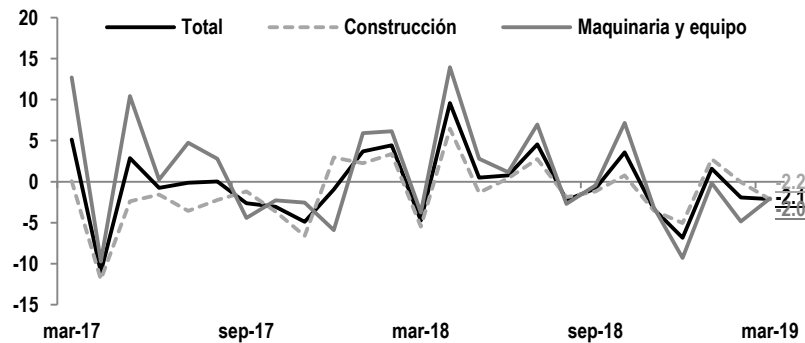
MIÉRCOLES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de mayo –a publicarse el viernes 7 de junio– así como a los estimados para el cierre de año. También será importante observar las expectativas de política monetaria, particularmente considerando las revisiones a los pronósticos de crecimiento e inflación en el último *Informe Trimestral*. También estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

JUEVES – Inversión fija bruta (marzo); Banorte: -2.1% anual; anterior: -1.9%. Esto es negativo considerando que la comparación anual fue beneficiada por un efecto calendario que resultó en más días laborales. No obstante, la actividad económica en marzo se debilitó, con el IGAE en 1.3% anual (-0.6% m/m). La debilidad estaría concentrada en construcción, la cual esperamos en -2.2% tras un avance nulo en febrero. En este sentido, el reporte de producción industrial mostró una contracción de 2.9% anual, el dato más débil en lo que va del año y con una caída significativa en obras de ingeniería civil, las cuales bajaron 8.0% en el periodo.

Por otra parte, esperamos que la maquinaria y equipo total retroceda 2.0%. En particular, pronosticamos debilidad en el componente doméstico, manteniéndose negativo por décimo mes consecutivo en -3.1% a pesar de verse influenciado por un efecto de base positivo. Por otra parte, anticipamos el componente importado en -1.3%, mejorando respecto al mes previo (-3.6%) en línea con lo visto en el reporte de balanza comercial, en el cual las importaciones de bienes de capital repuntaron a +0.2% de -5.5% en febrero. A pesar de lo anterior, el desempeño de la inversión sigue siendo débil, lo cual esperamos continúe al menos el resto del año. En nuestra opinión, tanto el sector público como privado continuarán resintiéndose el incremento en la incertidumbre, la desaceleración económica, el retraso en el gasto gubernamental y los elevados costos de financiamiento.

Inversión Fija Bruta

% anual



Fuente: INEGI, Banorte

VIERNES – Reporte de inflación (mayo); Banorte:- 0.25% m/m; anterior: 0.05%. Por su parte, estimamos la subyacente en 0.15% desde 0.46% el mes previo. Además del típico efecto estacional a la baja en la electricidad durante la primera mitad, la dinámica estaría ayudada por la no subyacente, en especial frutas y verduras. Sobre esto, nuestro monitoreo no muestra presiones importantes en el jitomate tras la imposición de tarifas de 17.5% a este producto por EE.UU. desde inicio de mes. Por otro lado, artículos como la cebolla y el chile muestran caídas importantes. Como resultado, estimamos una contribución de -3pb por esta categoría. De manera similar, no identificamos fuertes alzas en pecuarios ante la fiebre en China que está afectando la carne de cerdo, mientras que productos como el pollo han mostrado ajustes a la baja. En general, los agropecuarios añadirían 4pb por la presión en esta última categoría durante la primera mitad. Adicionalmente, esperamos -1pb en la gasolina de bajo octanaje e incluso tras la reducción del subsidio fiscal en las últimas semanas, mientras que el gas LP y natural también estaría contenido en la quincena. Energía reduciría 38pb a la cifra total.

Respecto a la inflación subyacente, anticipamos que algunos componentes como alimentos procesados (+2.5pb), otros bienes (+2pb) y otros servicios (+3.7pb) se mantengan relativamente presionados. Recientemente, hemos observado algunas presiones en vivienda así como servicios de televisión, entre otros. Adicionalmente, Banxico sigue mostrando cierta preocupación por la dinámica en algunas de estas categorías.

Con estos resultados, la inflación general anual se moderaría ligeramente al pasar de 4.41% en abril a 4.32%. La subyacente también bajaría en el margen, de 3.87% a 3.76% aunque aun relativamente elevada. En particular, la no subyacente caería a 5.98% desde 6.08%, por encima de la cifra observada al cierre de marzo en 5.47%.

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
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
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.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente 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