

La semana en cifras

17 de febrero 2017

La atención de los mercados estará centrada en el PIB del cuarto trimestre y las minutas de Banxico

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

- Producto Interno Bruto (4T16).** El próximo miércoles el INEGI publicará el reporte del PIB correspondiente al último trimestre del 2016, en el que esperamos un crecimiento de 2.3% anual, marginalmente por encima de la estimación oportuna de 2.2% que realizó el INEGI el pasado 31 de enero. Con ello, es probable que la economía mexicana haya presentado un crecimiento de 2.3% durante el 2016. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un avance de 0.7% t/t. durante el periodo en cuestión.
- Mintuas de Banxico.** El próximo jueves a las 9:00am, Banco de México publicará las minutas de su última reunión de política monetaria, en la que la Junta de Gobierno decidió incrementar en 50 pb la tasa de referencia situándola en 6.25%. Consideramos que la decisión fue unánime, y que las discusiones de la Junta de Gobierno giraron principalmente en torno a tres temas: (1) El impacto transitorio de la liberalización de los precios de las gasolinas sobre el proceso de formación de precios; (2) los cambios en los precios relativos de las mercancías respecto a los servicios, derivados de la depreciación del tipo de cambio real; y (3) el deterioro en las expectativas inflacionarias en el corto plazo derivado de los efectos antes mencionados. En este contexto, consideramos que el banco central continuará implementando una postura monetaria más restrictiva. Hacia delante es probable que la trayectoria ascendente que mantendrá la inflación durante el año justifique un incremento adicional de 150pb en lo que resta del 2017.

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Francisco Flores

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

Documento destinado al público en general

Calendario México Semanal

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-IXE	CONSENSO	PREVIO
mar 21-feb	9:00am	Reservas internacionales	17-Feb	mmd	--	--	174.9
mar 21-feb	11.30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 5 años (Jun'22); Udibonos 10 años (Dic'25)					
mar 21-feb	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mié 22-feb	8:00am	PIB	4T16	% anual	<u>2.3</u>	--	2.2
		(desestacionalizado)		% t/t	<u>0.7</u>	--	0.6
		Actividades primarias		% anual	<u>6.1</u>	--	6.2
		Producción Industrial		% anual	<u>-0.1</u>	--	-0.2
		Servicios		% anual	<u>3.4</u>	--	3.2
mié 22-feb	8:00am	IGAE	Diciembre	% anual	<u>1.7</u>	--	3.7
		Actividades primarias		% anual	<u>3.4</u>	--	12.0
		Producción Industrial		% anual	<u>-0.6</u>	--	1.3
		Servicios		% anual	<u>3.0</u>	--	4.5
jue 23-feb	8:00am	Inflación general	1Q Feb	% 2s/2s	<u>0.13</u>	0.35	0.24
				% anual	<u>4.49</u>	4.72	4.66
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.24</u>	0.25	0.37
				% anual	<u>3.96</u>	--	3.95
jue 23-feb	9:00am	Minutas de Banxico	Enero				
vie 24-feb	8:00am	Ventas al menudeo	Diciembre	% anual	<u>8.6</u>	--	11.2
vie 24-feb	9:00am	Cuenta corriente	4T16	mmd	<u>-5.3</u>	--	-7.6

Fuente: Banorte-IXE con datos de Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Reservas internacionales (febrero 17, 2017); anterior: US\$ 174,948 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\$5 millones explicado principalmente por: (1) la venta de dólares al Gobierno Federal por US\$47 millones; y (2) una revalorización positiva de los activos del banco central por US\$42 millones. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,948 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$1,594 millones de dólares (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	10-feb-17	10-feb-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	174,948	-5	-1,594
(B) Reserva Bruta	178,025	176,587	340	-1,438
Pemex	--	--	346	-401
Gobierno Federal	--	--	110	-70
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	-116	1,033
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	1,639	346	155

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. El martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 5 años (Jun'22), Udibonos a 10 años (Dic'25), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver detalles en el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (21 de febrero de 2017)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	23-Mar-17	--	7,000	5.90
3m	25-May-17	--	11,000	6.29
6m	17-Ago-17	--	11,500	6.58
Bono M				
5 años	9-Jun-22	6.5	8,500	7.36
Udibonos				
10 años	4-Dic-25	4.5	700	3.02

Fuente: Banorte-ixe con cifras de Banxico

1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta.

2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

MARTES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. El próximo martes, alrededor de las 3:30pm, Citibanamex publicará su encuesta quincenal de expectativas económicas entre los analistas del sector financiero. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de la primera quincena de febrero -a publicarse el jueves 23 de febrero-, así como a los estimados de inflación para 2017, los cuales se han revisado consistentemente al alza.

Por su parte, esperamos revisiones significativas a los pronósticos de crecimiento, y tipo de cambio para 2017. En el primer caso, esperamos que la mayoría de los estimados se revisen a la baja hacia nuestro pronóstico de 1.1% anual. Finalmente, será interesante también analizar los estimados respecto a la política monetaria de Banxico, dado que ésta será la primera encuesta de expectativas que se publicará después del anuncio de política monetaria del pasado jueves 9 de febrero.

MIÉRCOLES –Producto Interno Bruto (4T16): Banorte-Ixe: 2.3% anual; anterior: 2.2%. El próximo miércoles el *INEGI* publicará el reporte del PIB correspondiente al último trimestre del 2016, en el que esperamos un crecimiento de 2.3% anual, marginalmente por encima de la estimación oportuna de 2.2% que realizó el *INEGI* el pasado 31 de enero. Con ello, es probable que la economía mexicana haya presentado un crecimiento de 2.3% durante el 2016. Con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos un avance de 0.7% t/t. durante el periodo en cuestión.

Consideramos que el mayor dinamismo de la economía mexicana durante el cuarto trimestre del año estuvo explicado por el desempeño favorable que continuaron mostrando los servicios, al alcanzar un crecimiento promedio de 3.4% anual, motivado por el avance de la demanda interna ante la recuperación del crédito privado bancario (12.3% anual en términos reales durante el cuarto trimestre del año), la ganancia de los salarios reales y el mayor dinamismo del mercado laboral mexicano (crecimiento de 4% anual en el empleo formal durante el periodo en cuestión).

Sin embargo, consideramos que el dinamismo de la economía mexicana se vio mermado por la caída de 0.1% que presentó la producción industrial mexicana dada la desaceleración de la producción manufacturera, aunado a la recesión que atraviesa el sector minero y el menor dinamismo de la construcción propiciado por la fuerte contracción de la inversión pública y el avance de la inversión privada.

MIÉRCOLES – Indicador Global de la Actividad Económica (diciembre): Banorte-Ixe: 1.7%; anterior: 3.7%. El próximo miércoles, el *INEGI* también dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al último mes del año, donde esperamos un crecimiento de 1.7% anual para el índice total, por debajo del 3.7% observado en noviembre.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un retroceso de 0.6% anual. Como mencionamos en su momento, la caída en la producción industrial de diciembre se explicó por la reducción de 10.5% en la producción minera dada la caída en la plataforma de producción petrolera y la menor inversión pública en exploración y perforación de pozos petroleros.

Por su parte, la construcción avanzó 1.8% anual derivado del incremento de 4.3% en la edificación y la disminución de 12.4% en la construcción de obras de ingeniería civil derivado de los recortes fiscales implementados por el gobierno federal. Por su parte, la producción manufacturera avanzó 1.8% anual.

Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 3% anual. Los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en diciembre muestran que el consumo privado mantuvo un desempeño favorable. Sin embargo, esperamos un menor dinamismo de los sectores asociados al sector manufacturero, como el comercio y el transporte.

JUEVES – Reporte quincenal de inflación: Banorte: 0.13% 2s/2s; consenso: 0.35%; anterior: 0.24%. El próximo jueves, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte quincenal de inflación. Creemos que la inflación en la primera mitad de febrero se explicará por presiones en los precios de mercancías así como en los precios de servicios, y estará apoyada por los decrementos en los precios de las frutas y verduras. Estimamos un incremento de 0.13% quincenal en la primera mitad de febrero por debajo del consenso del mercado, que espera una variación de 0.35%. Para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.24% quincenal por debajo del consenso del mercado (0.25%).

Considerando esto, esperamos que esta cifra sea 15.9pbs menor a la observada en el mismo período de 2016, como resultado de: (1) -21.3pbs provenientes de una menor contribución de agricultura (-8pbs vs. 13.3 en 2016); (2) -4.4pbs vendrán de una menor contribución de mercancías (9pbs vs. 13.4 en 2016); (3) 4.8pbs provenientes de una mayor contribución de servicios (8.4pbs vs. 3.6 en 2016); y (4) 4.6pbs provenientes de una mayor contribución de energéticos (1.8pbs vs. -2.8 en 2016), como se muestra en la siguiente tabla.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.49% anual en la primera quincena de febrero de previo 4.72% mientras que la subyacente se ubicará en 3.96% de 3.84% anual.

Inflación por componentes durante la 1a mitad de febrero

% incidencia quincenal

	Banorte-Ixe	2016	Diferencia
Total	0.13	0.29	-0.16
Subyacente	0.17	0.17	0.00
Mercancías	0.09	0.13	-0.04
Alimentos procesados	0.04	0.03	0.01
Otros bienes	0.05	0.11	-0.06
Servicios	0.08	0.04	0.05
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.01	0.00	0.00
Otros servicios	0.06	0.01	0.04
No subyacente	-0.05	0.12	-0.17
Agricultura	-0.08	0.13	-0.21
Frutas y verduras	-0.09	0.08	-0.17
Pecuarios	0.01	0.06	-0.05
Energéticos y tarifas	0.03	-0.02	0.05
Energéticos	0.02	-0.03	0.05
Tarifas del gobierno	0.02	0.01	0.01

Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI y Banxico

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla. Las contribuciones correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

JUEVES – Minutas de Banxico (enero). El próximo jueves a las 9:00am, Banco de México publicará las minutas de su última reunión de política monetaria, en la que la Junta de Gobierno decidió incrementar en 50 puntos base (pb) la tasa de referencia situándola en 6.25%. Consideramos que la decisión fue unánime, y que las discusiones de la Junta de Gobierno giraron principalmente en torno a tres temas: (1) El impacto transitorio de la liberalización de los precios de las gasolinas sobre el proceso de formación de precios; (2) los cambios en los precios relativos de las mercancías respecto a los servicios, derivados de la depreciación que ha presentado el tipo de cambio real; y (3) el deterioro en las expectativas inflacionarias en el corto plazo derivado de los dos efectos antes mencionados.

En el primer caso, el banco central explicó que la trayectoria ascendente de la inflación en el último mes se vio exacerbada por los ajustes en los precios de los energéticos, particularmente por el aumento en los precios de las gasolinas. En específico, el banco central también explicó que el incremento de las expectativas inflacionarias en el corto plazo se ha explicado por dicho factor. Si bien es cierto que el aumento en los precios de los energéticos tendrá una incidencia temporal sobre la trayectoria de la inflación, consideramos que las discusiones de la Junta de Gobierno en torno a este tema también girarán en torno a los efectos de segundo orden que se podrían generar, particularmente sobre el proceso de formación de precios.

Por su parte, el Instituto Central también expresó preocupación por la elevada volatilidad del tipo de cambio generada por varios eventos económicos y geopolíticos. En particular, Banxico comentó que entre los principales riesgos al alza, es que se eleven aún más las expectativas de inflación derivado de depreciaciones adicionales en la divisa mexicana como resultado de la incertidumbre que prevalece en el entorno externo.

Por otra parte, el banco central también exhibió preocupación por el impacto que tendrán los efectos antes mencionados sobre la dinámica de formación de precios.

En este sentido, la Junta de Gobierno del banco central resaltó dentro del comunicado que: *“Dada la simultaneidad del entorno adverso y los choques temporales en precios relativos mencionados, el principal reto que enfrenta la Junta de Gobierno es que no se presenten efectos de segundo orden sobre la inflación y que se mantengan ancladas las expectativas de inflación de mediano y largo plazo. Lo anterior, considerando tanto la naturaleza transitoria de los choques que está enfrentando la inflación este año, como el horizonte en el que operan los canales de transmisión de la política monetaria, ante los ajustes llevados a cabo durante 2016 y los que se juzguen convenientes para este año.”*

En este contexto, consideramos que el banco central incrementará en 50pb la tasa de referencia tan pronto como en la reunión del 30 marzo derivado del incremento estacional que presentará el precio de la gasolina durante la segunda quincena del mes. Adicionalmente, es probable que Banxico decida incrementar en 100pbs la tasa de referencia en lo que resta del año. En este sentido, consideramos que el Reporte Trimestral del banco central (a publicarse el 1° de marzo) proporcionará información adicional respecto a la postura monetaria que implementará el Banco de México.

VIERNES – Ventas al menudeo (diciembre): Banorte-Ixe: 8.6%; anterior: 11.2%. El próximo viernes el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al último mes del 2016, donde esperamos un avance de 8.6% anual en el ingreso por ventas al menudeo.

Dentro de nuestro monitoreo observamos un menor crecimiento en las ventas en tiendas totales de la *ANTAD* (+5% anual en términos reales). Por su parte, las importaciones de bienes de consumo no petroleras exhibieron una caída de 12.7% anual. Sin embargo, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran un incremento de 19.9% en las ventas al menudeo de vehículos en diciembre, lo cual también se verá reflejado en el indicador.

VIERNES- Cuenta corriente (4T16): Banorte-Ixe: -5,327mdd; anterior: -7,571mdd. Asimismo, el viernes, a las 9:00am, Banxico publicará su reporte de balanza de pagos correspondiente al cuarto trimestre del año. Estimamos un déficit en cuenta corriente de alrededor de 5,327 millones de dólares. Según los datos ya reportados, el balance en la balanza comercial resultó de -671mdd, mientras que las transferencias netas aumentaron derivado de un flujo más dinámico de remesas en comparación con el mismo periodo del año pasado (+12.4%).

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldivar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Química	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
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454