

## Pre-Criterios 2021 – Se utilizarán fondos y aumentará déficit para hacer frente a COVID

2 de abril 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Gabriel Casillas**  
Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas  
gabriel.casillas@banorte.com

**Alejandro Padilla**  
Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados  
alejandro.padilla@banorte.com

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

**Francisco Flores**  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- La Secretaría de Hacienda (SHCP) publicó ayer los supuestos macroeconómicos preliminares para 2021, así como una actualización para 2020, incorporando el impacto potencial de la pandemia de COVID-19
- La SHCP reconoce el impacto negativo en los ingresos presupuestarios así como la necesidad de incrementar el gasto para hacer frente a la emergencia sanitaria
- Así, se proyecta la utilización de los fondos de estabilización y una elevación transitoria del déficit público de 2.6% a 4.4% del PIB este año, 4% en 2021 (previo: 2.2%) y un regreso a niveles similares al año pasado para 2022
- Con esto, el estimado de deuda pública aumentó de 45.6% a 52.1% del PIB este año. Para final del sexenio, de 44.8% a 51.2% del PIB
- Los participantes de los mercados estarán atentos a la conferencia telefónica de mañana, así como al anuncio del plan de apoyo al empleo este domingo para tener más detalles al respecto

**Pandemia, impacto económico y fiscal.** La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) publicó ayer por la tarde –en tiempo y forma–, los pre-Criterios Generales de Política Económica (pCGPE) 2021, con actualización al marco macroeconómico de 2020. Esto cumple con lo dispuesto en el artículo 42 de la *Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria*. Dado el alto nivel de incertidumbre actual, la atención estuvo puesta en la actualización del marco macroeconómico para este año y su resultante fiscal, más que en los supuestos para el año 2021. En este sentido, para este año destaca la disminución de los pronósticos de crecimiento del PIB, de 2% a -1.9%, y del precio del petróleo, de 49 a 24 dólares por barril (dpb), así como la revisión del tipo de cambio estimado, de 20.00 a 22.90 pesos por dólar (cuadro abajo). Hacienda reconoce el impacto negativo en los ingresos presupuestarios, así como la necesidad de incrementar el gasto para hacer frente a la emergencia sanitaria. Así, se proyecta la utilización de los fondos de estabilización y una elevación del déficit público de 2.6% a 4.4% del PIB este año, regresando a niveles similares al año pasado en 2022 (gráfica abajo a la derecha).

Documento destinado al público en general

### Marco macroeconómico y variables fiscales<sup>1</sup>

Selección

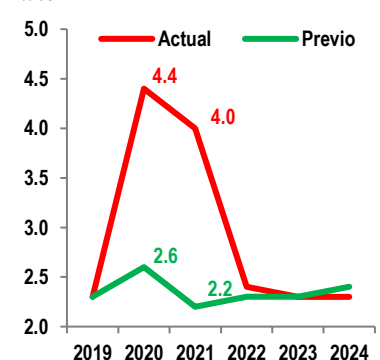
2020	<b>PIB</b> -1.9% (Previo: 2.0%)	<b>Tipo de cambio:</b> 22.90 (Previo: 20.00)	<b>Precio del petróleo:</b> 24 dpb (Previo: 49)	<b>Déficit público*:</b> 4.4% (Previo: 2.6%)	<b>Deuda pública**:</b> 52.1% (Previo: 45.6%)	<b>Balance primario</b> -0.4% (Previo: 0.7%)
2021	<b>PIB</b> 2.5% (Previo: 2.3%)	<b>Tipo de cambio:</b> 21.40 (Previo: 20.10)	<b>Precio del petróleo:</b> 30 dpb (Previo: 52)	<b>Déficit público*:</b> 4.0% (Previo: 2.2%)	<b>Deuda pública**:</b> 52.1% (Previo: 45.4%)	<b>Balance primario</b> -0.6% (Previo: 1.0%)

Fuente: SHCP

1. PIB: Tasa de crecimiento real anual; Tipo de cambio nominal en pesos por dólar; Déficit público, deuda pública y balance primario en porcentaje del PIB. \*Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP). \*\*Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)

### Déficit público

% del PIB

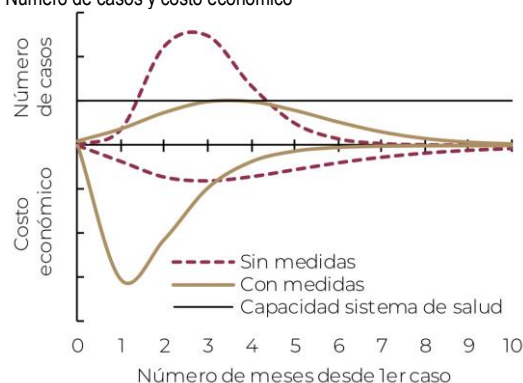


Fuente: SHCP  
\*RFSP

**Impacto económico, contagiados y capacidad del sistema de salud.** El documento publicado por la SHCP ayer detalla la manera en cómo perciben el impacto que puede llegar a tener la pandemia en términos de la capacidad de nuestro sistema de salud, así como del impacto económico con y sin la instrumentación de medidas sanitarias (e.g. distanciamiento social, cuarentenas “quédate en casa”). Así, en la gráfica a continuación, Hacienda expresa la dicotomía dinámica que existe entre: (1) Aplicar medidas y tener un menor número de personas infectadas (línea dorada de arriba), no arriesgando que el sistema de salud se vea rebasado (línea horizontal negra), pero enfrentando un costo económico mucho más elevado (línea dorada de abajo), que si no se aplicaran medidas; y (2) no aplicar medidas, tener un alto número de contagiados (línea marrón discontinua de arriba), colapsando la capacidad del sistema de salud y con un costo económico menor (línea marrón discontinua de abajo).

#### Escenarios hipotéticos

Número de casos y costo económico



Fuente: SHCP

**Menor crecimiento.** Reconociendo el impacto económico potencial que tendrá la pandemia de COVID-19, Hacienda modificó significativamente los supuestos macroeconómicos para este año y –como la ley lo exige–, los de 2021, de manera preliminar. En este sentido, revisó su pronóstico de crecimiento del PIB (puntual), de 2% a -1.9% para 2020 (cuadro abajo). Cabe señalar que la proyección de -1.9% dista de la mediana de los economistas encuestados por el Banco de México, en -3.5% (Banorte: -3.5%). En este sentido, todavía no conocemos el plan de apoyo al empleo que el gobierno anunciará este domingo 5 de abril, por lo que a partir de ahí se podrá hacer una mejor evaluación de esta divergencia. Para el año que entra, la SHCP incrementó ligeramente su pronóstico de PIB, de 2.3% a 2.5% (Consenso Encuesta Banxico: 1.7%; Banorte: 1%).

#### Marco macroeconómico 2020 y 2021

	2020				2021			
	Actual	Previo	Encuesta Banxico	Banorte	Actual	Previo	Encuesta Banxico	Banorte
PIB (% a/a)	-1.9	2.0	-3.5	-3.5	2.5	2.3	1.7	1.0
Tipo de cambio (pesos por dólar, fin de año)	22.90	20.00	21.95	22.00	21.40	20.10	21.70	21.00
Inflación (% a/a, fin de año)	3.5	3.0	3.6	3.6	3.2	3.0	3.6	4.2
Tasa de interés (% a/a, fin de año)	5.8	7.1	5.5	5.5	5.8	6.8	5.5	5.0
Precio del petróleo (dólares por barril)	24	49	--	--	30	52	--	--
Plataforma de producción de crudo (mddb)**	1,850	1,951	--	--	2,027	2,073	--	--
PIB EE.UU. (% a/a)	-2.0	1.8	-1.2	-2.3	2.4	1.7	2.0	1.5

Fuente: SHCP, Banco de México y Banorte

\*SHCP publica un intervalo: 2020: Actual: (-3.9% - 0.1%); anterior: (1.5% - 2.5%); 2021: Actual: (1.5% - 3.5%); anterior (1.8% - 2.8%).

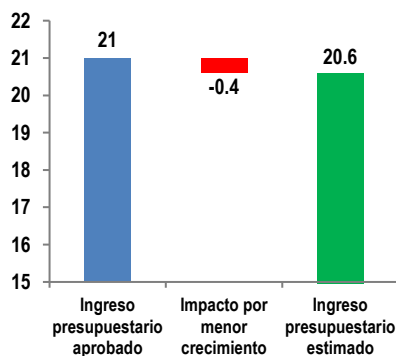
\*\*Miles de barriles al día

**Peso depreciado.** Los fuertes choques globales que iniciaron con una epidemia en China y la disrupción temporal de las cadenas de suministro global, se fueron acrecentando en magnitud, duración y severidad con el escalamiento del COVID-19 a pandemia y la guerra de precios del petróleo entre Arabia Saudita y Rusia. Así, el dólar se fortaleció significativamente contra una gran cantidad de divisas, en donde el peso mexicano no fue la excepción. Adicionalmente, el peso ha resentido algunos factores idiosincráticos. De tal forma, Hacienda revisó su proyección de tipo de cambio estimado, de 20.00 a 22.90 pesos por dólar para 2020 y de 20.10 a 21.40 para 2021.

**Bajos precios del petróleo y menor producción petrolera.** SHCP disminuyó su pronóstico del precio de petróleo de 49 a 24 dpb para 2020 y de 52 a 30 dpb para 2021. Afortunadamente, los ingresos fiscales provenientes del petróleo se encuentran cubiertos este año a un precio de 49 dpb, que es justo lo que se aprobó en el presupuesto 2020, por lo que no se va a observar una caída de ingresos fiscales en este rubro. A pesar de lo anterior, todavía no se cuenta con un programa de cobertura para 2021 y aunque altamente incierto, el panorama para los precios del petróleo hacia delante no luce promisorio. Finalmente, Hacienda ajustó su estimado de producción petrolera de 1,951 miles de barriles al día (mdbd) a 1,850 mdbd para 2020, y para 2021 la disminuyó ligeramente de 2,073 mdbd a 2,027 mdbd. Metas ambiciosas, pero alcanzables a la luz de lo que se ha observado este año. Un punto de debilidad es que los precios actuales –sobre todo si no se observa un repunte pronto–, provocarán que Pemex tenga mayores pérdidas.

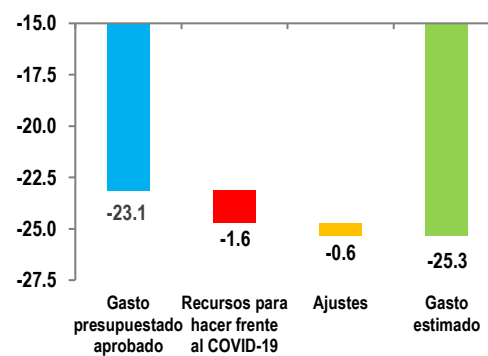
**Caída de los ingresos e incremento del gasto.** Hacienda admite el impacto negativo en los ingresos presupuestarios con respecto a lo que se aprobó en la *Ley de Ingresos de la Federación 2020 (LIF20)*, como se aprecia en la gráfica a la izquierda. Asimismo, reconoce la necesidad de incrementar el gasto para hacer frente a la emergencia sanitaria, aumentándolo en 1.6%-pts del PIB (gráfica de en medio), a lo que hay que agregar 0.6%-pts en ajustes, explicado principalmente por el incremento en el costo financiero. Así, el déficit público –en su definición más amplia<sup>1</sup>–, aumenta a 4.7% del PIB. No obstante, se utilizarán la mayor parte de los recursos del *Fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios (FEIP)* –dejando alrededor de \$30 mil millones para contingencias–, lo que reduciría el déficit en 0.4%-pts, a un nivel de 4.4% del PIB (gráfica abajo, derecha).

**Menores ingresos fiscales**  
% del PIB



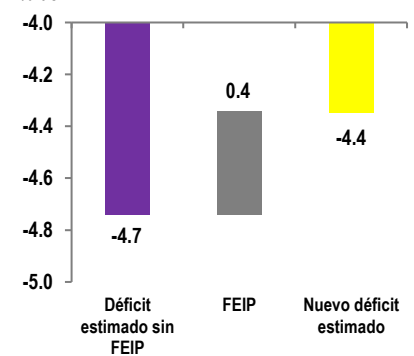
Fuente: SHCP

**Incremento del gasto público**  
% del PIB



Fuente: SHCP

**Utilización del FEIP e incremento del déficit público**  
% del PIB



Fuente: SHCP

<sup>1</sup> Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP).

**Programas de la banca de desarrollo para enfrentar COVID-19.** Cabe destacar que si bien Hacienda no ofreció todos los detalles sobre el programa para enfrentar la emergencia sanitaria –que el presidente anunciará este domingo–, sí publicaron algunas medidas de la banca de desarrollo para apoyar la reactivación económica post-COVID-19. Son 15 medidas, en donde en ocho de ellas se establece un monto en pesos, que suma \$61,100 millones (equivalente a US\$2,535 millones o 0.25% del PIB). Entre las medidas –resumidas en el recuadro a continuación–, se encuentra un programa de garantías, así como apoyos a la liquidez y créditos a la construcción, entre otros.

**Programas de la banca de desarrollo para la reactivación económica ante COVID-19**

Institución	Medida a implementar	MX\$ millones	US\$ millones*	% del PIB***
	<b>Total</b>	<b>61,100</b>	<b>2,535</b>	<b>0.25</b>
BANOBRAS	Apoyo a la liquidez de empresas en el sector de infraestructura	6,000	249	0.02
NAFIN / BANCOMEXT	Apoyo a la liquidez de empresas de primer piso	10,000	415	0.04
NAFIN / BANCOMEXT	Apoyo a la liquidez de empresas de segundo piso	20,000	830	0.08
NAFIN / BANCOMEXT	Programa de Garantías (Personas Morales y Físicas con Actividad Empresarial)	6,300	261	0.03
Sociedad Hipotecaria Federal	Estabilización de Carteras de Crédito a la Construcción Sindicados	8,800	365	0.04
Sociedad Hipotecaria Federal	Línea de costos financieros para atenuar baja temporal de actividad económica	6,000	249	0.02
Sociedad Hipotecaria Federal	Micro financiamiento para la mejora de vivienda	2,000	83	0.01
Financiera Nacional de Desarrollo	Esquema de Atención para la Reactivación Económica de acreditados		MPD**	
Financiera Nacional de Desarrollo	Acciones para Impulso a la Economía Rural		MPD**	
Banco del Bienestar	Programa Clientes	2,000	83	0.01
Banco del Bienestar	Programas de Vinculación		MPD**	
Banco del Bienestar	Reactivación de crédito y generación de cartera		MPD**	
FOCIR	Ampliar el plazo de desinversión en las empresas afectadas		MPD**	
FOCIR	Suspensión de cobro de la Comisión por Administración de FICAS		MPD**	
FOCIR	Programa Emergente "COVID 2020 - FOCIR-SE"		MPD**	

Fuente: SHCP

\* Utilizando un tipo de cambio de 24.10 pesos por dólar

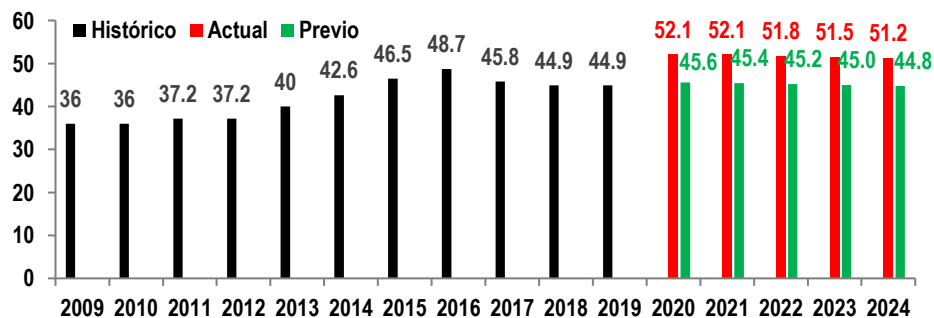
\*\* MPD: Monto Por Determinar

\*\*\* PIB nominal en 2019

**Como resultado, la deuda pública será más alta de lo anticipado previamente.** Ante los cambios detallados, el estimado de deuda pública para este año –en su definición más amplia<sup>2</sup>– se incrementará de 45.6% a 52.1% del PIB. De manera similar, para 2021 esta medida aumentaría de 45.4% a 52.1% del PIB, como se observa en la gráfica inferior. Adicionalmente, en 2024, al final del sexenio, la deuda pública incrementaría de 44.8% a 51.2% del PIB. En el documento, el gobierno establece que el déficit público de 4.4% para este año y 4% en 2021, será financiado principalmente con activos financieros del sector público para minimizar la emisión de nueva deuda.

**Deuda pública\***

% del PIB



Fuente: SHCP

\*Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público

<sup>2</sup> Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público

**Llamada telefónica y fechas relevantes hacia delante.** El viernes 3 de abril, la SHCP llevará a cabo una llamada telefónica para discutir el documento publicado ayer. Esta será liderada por el Subsecretario de Hacienda, Gabriel Yorio, acompañado por el titular de la Unidad de Planeación Económica de la Hacienda Pública, Alejandro Gaytán y el titular de la Unidad de Crédito Público, José de Luna. Adicionalmente, y en línea con los requerimientos de ley, el *Paquete Económico 2021* deberá de ser entregado a la Cámara de Diputados a más tardar el 8 de septiembre, el cual incluye: (1) Los Criterios Generales de Política Económica; (2) la iniciativa de Ley de Ingresos; y (3) la propuesta de Presupuesto de Egresos de la Federación. Tras esta acción, la Cámara de Diputados y de Senadores tienen que aprobar la Ley de Ingresos a más tardar el 20 de octubre y el 31 de octubre, respectivamente. Por su parte, el Presupuesto de Egresos debe ser aprobado únicamente por la Cámara de Diputados a más tardar el 15 de noviembre (ver tabla abajo).

**Llamada de la SHCP**  
 3 de abril a las 11:30am (CDMX)  
 Desde México:  
 (55) 7100 3113  
 (55) 8526 1831  
 Internacional:  
 +1 (888) 301 9857  
 +1 (917) 628 2292

**Fechas límite para el Paquete Económico 2021**

Fecha	
1 de abril	Presentación de pre.Criterios Generales de Política Económica
8 de septiembre	Entrega de Paquete Económico 2021
20 de octubre	Fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos por parte de la Cámara de Diputados
31 de octubre	Fecha límite para la aprobación de la Ley de Ingresos por parte del Senado
15 de noviembre	Fecha límite para la aprobación del Presupuesto de Egresos por parte de la Cámara de Diputados

Fuente: pCGPE 2021, SHCP

**Se necesita un mensaje que brinde confianza.** Consideramos que aumentar el déficit en un momento de emergencia sanitaria mundial y nacional es un excelente primer paso para enfrentar este trance. En nuestra opinión, el mecanismo incorporado en la *Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria*, en la cual el gobierno tiene que pronosticar a la baja la trayectoria de la deuda pública es consistente con el compromiso de la administración de mantener finanzas públicas sanas. En este sentido, creemos que esto debería ayudar a mitigar las preocupaciones de los inversionistas y las agencias calificadoras, los cuales también reconocen la necesidad de tener una estrategia comprensiva para lidiar con la emergencia sanitaria. No obstante lo anterior, reconocemos que hoy más que nunca se requiere emitir un mensaje unificado de nuestro gobierno –sobre todo que incorpore al poder legislativo–, que brinde más confianza, con el objetivo de incentivar la inversión y el consumo privado.

## 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
<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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
Katia 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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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