

## La semana en cifras

24 de marzo 2017

La atención de los mercados estará centrada en el anuncio de política monetaria

- **Anuncio de política monetaria.** El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico aumentará en 25pb la tasa de referencia ubicándola en 6.50%. Consideramos que la decisión del banco central estará justificada por los siguientes factores: (1) El incremento de 25pb en la tasa de referencia que realizó el Fed el pasado 15 de marzo (2) la reciente trayectoria ascendente de la inflación ante el incremento en los precios de los energéticos -particularmente de la gasolina- y el traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios; y (3) el deterioro en las expectativas inflacionarias tanto en el corto como en el mediano plazo. De igual forma, es probable que el banco central aluda a la apreciación que ha registrado la divisa mexicana desde el anuncio del programa de coberturas cambiarias
- **IGAE (enero).** El próximo lunes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al primer mes del año, donde esperamos un crecimiento de 1.6% anual para el índice total, por debajo del 2.1% observado en diciembre. Al interior, esperamos un crecimiento de 2.6% para el agregado de los servicios y una contracción de 0.1% anual en la actividad industrial

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

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandrocervantes@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-<br>IXE | CONSENSO | PREVIO |
|--|---------|--------------------------------------|---------|------------|-----------------|----------|--------|
| lun 27-mar   | 8:00am  | <b>Balanza comercial</b>             | Febrero | mdd        | <u>100.2</u>    | -500     | -3,294 |
|  |         | Exportaciones totales                |         | % anual    | <u>9.7</u>      | --       | 11.4   |
|  |         | Petroleras                           |         | % anual    | <u>68.0</u>     | --       | 74.4   |
|  |         | No petroleras                        |         | % anual    | <u>8.2</u>      | --       | 8.5    |
|  |         | Importaciones totales                |         | % anual    | <u>6.4</u>      | --       | 10.0   |
| lun 27-mar   | 8:00am  | <b>IGAE</b>                          | Enero   | % anual    | <u>1.6</u>      | 1.9      | 2.1    |
|  |         | (desestacionalizado)                 |         | % m/m      | <u>-0.4</u>     | --       | 0.4    |
|  |         | Actividades primarias                |         | % anual    | <u>4.2</u>      | --       | 4.9    |
|  |         | Producción Industrial                |         | % anual    | <u>-0.1</u>     | --       | -0.6   |
|  |         | Servicios                            | % anual | <u>2.6</u> | --              | 3.3      |        |
| mar 28-mar   | 8:00am  | <b>Tasa de desempleo</b>             | Febrero | %          | <u>3.63</u>     | 3.51     | 3.59   |
|  |         | desestacionalizada                   |         | %          | <u>3.70</u>     | 3.65     | 3.57   |
| mar 28-mar   | 9:00am  | <b>Reservas internacionales</b>      | 24-Mar  | mmd        | --              | --       | 174.8  |
| Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 30 años (Nov'42); Udibonos 30 años (Nov'46); |         |                                      |         |            |                 |          |        |
| mar 28-mar   | 11:30am | <b>Bondev D 5 años</b>               |         |            |                 |          |        |
| jue 30-mar   | 1:00pm  | <b>Anuncio de política monetaria</b> | Marzo   | %          | <u>6.50</u>     | 6.50     | 6.25   |
| jue 30-mar   | 14:30pm | <b>Reporte de finanzas públicas</b>  | Febrero | mmp        | --              | --       | -29.6  |
| vie 31-mar   | 9:00am  | <b>Crédito al sector privado</b>     | Febrero | % anual    | <u>6.7</u>      | --       | 7.9    |
|  |         | Consumo                              |         | % anual    | <u>5.4</u>      | --       | 6.6    |
|  |         | Vivienda                             |         | % anual    | <u>4.4</u>      | --       | 5.6    |
|  |         | Empresas                             |         | % anual    | <u>7.3</u>      | --       | 8.5    |

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Indicador Global de la Actividad Económica (enero): Banorte-Ixe: 1.6%; consenso: 1.9% (rango de estimados: 1.6% a 2.6%); anterior: 2.1%.** El próximo lunes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al primer mes del año, donde esperamos un crecimiento de 1.6% anual para el índice total, por debajo del 2.1% observado en diciembre.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un retroceso de 0.1% anual. Como mencionamos en su momento, la caída en la producción industrial de enero se explicó por la reducción de 9.8% 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 retrocedió 1% anual derivado de la caída de 1% en la edificación y la disminución de 11.1% en la construcción de obras de ingeniería civil como resultado de los recortes fiscales implementados por el gobierno federal. Por su parte, la producción manufacturera avanzó 4.3% anual.

Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 2.6% anual. Los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en enero muestran que la demanda interna continuó creciendo, pero a un menor ritmo, como fue el caso de la caída de 0.6% en las ventas en tiendas totales de la *ANTAD* y la fuerte reducción que presentó la confianza del consumidor durante el primer mes del año.

**LUNES – Reporte preliminar de la balanza comercial (febrero): Banorte-Ixe: 110.2 millones de dólares (mdd); consenso: -500mdd (rango de estimados: -2,500mdd a 300mdd); anterior: -3,294mdd.** Empezando la semana, Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el segundo mes del año (8:00am).

Dentro de este reporte esperamos un avance de 9.7% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 68% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana. Adicionalmente, esperamos un aumento de 8.2% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 7.5% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 7.8% en las exportaciones del sector automotriz y un incremento de 7.4% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 6.4% anual, la cual estará explicada por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, al interior, estimamos una disminución de 8.6% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 6.3% anual. Por último, estimamos un incremento de 1.5% en las importaciones de bienes de capital.

**MARTES – Tasa de desempleo (febrero): Banorte-Ixe: 3.63% consenso: 3.51% (rango de estimados: 3.4% a 3.88%); anterior: 3.59%.** El próximo martes, el *INEGI* publicará el reporte de empleo correspondiente al segundo mes del año (a las 8:00am), en donde estimamos que la tasa de desocupación alcanzará un nivel de 3.64% medido con cifras originales, por encima de la tasa de 3.597% observada en primer mes del año. Sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una tasa de 3.7%, lo que implicaría un incremento de 0.13 puntos porcentuales (%-pts) respecto a lo observado en el mes anterior.

Creemos que la tasa de desempleo (ajustada por estacionalidad) en febrero aumentará gracias a la moderación en el ritmo de crecimiento que ha presentado la economía mexicana en los últimos meses. En particular, creemos que el menor dinamismo del gasto público –derivado del recorte fiscal anunciado por la Secretaría de Hacienda para este año– incrementará el número de trabajadores desempleados, lo que afectará la dinámica de crecimiento del mercado laboral mexicano. De igual forma, creemos que la incertidumbre en torno al impacto de las políticas que implementará la administración de Trump sobre la economía mexicana generó una disminución en el ritmo de crecimiento del empleo formal, lo cual se verá reflejado en el reporte de febrero.

**Tasa de desempleo**

%, desestacionalizado



Fuente: Banorte-Ixe con cifras del INEGI

**MARTES – Reservas internacionales (24 de marzo, 2017); anterior: US\$ 174,524 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 incremento de US\$301 millones explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del banco central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,825 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$1,717 millones de dólares (como se aprecia en la siguiente tabla).

**Reservas internacionales**

Millones de dólares

|                                | 2016    | 17-mar-17 | 17-mar-17 | Acumulado en el año |
|--------------------------------|---------|-----------|-----------|---------------------|
|                                | Saldos  |           | Flujos    |                     |
| Reserva Internacional (B)-(C)  | 176,542 | 174,825   | 301       | -1,717              |
| (B) Reserva Bruta              | 178,025 | 177,331   | -159      | -694                |
| Pemex                          | --      | --        | 164       | 155                 |
| Gobierno Federal               | --      | --        | -598      | -71                 |
| Operaciones de mercado         | --      | --        | 0         | -2,000              |
| Otros                          | --      | --        | 274       | 1,222               |
| (C) Pasivos a menos de 6 meses | 1,483   | 2,506     | -460      | 1,023               |

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 30 años (Nov'46), Udibonos a 30 años (Nov'42), así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver detalles en el recuadro de la siguiente página). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

**Subastas de valores gubernamentales (28 de marzo de 2017)**

|                 | Fecha de Vto. | Tasa cupón | Monto a subastar <sup>1</sup> | Tasa previa <sup>2</sup> |
|-----------------|---------------|------------|-------------------------------|--------------------------|
| <b>Cetes</b>    |               |            |                               |                          |
| 1m              | 27-Apr-17     | --         | 7,000                         | 6.32                     |
| 3m              | 29-Jun-17     | --         | 11,000                        | 6.58                     |
| 6m              | 28-Sep-17     | --         | 11,500                        | 6.75                     |
| 12m             | 1-Mar-18      | --         | 11,500                        | 6.92                     |
| <b>Bono M</b>   |               |            |                               |                          |
| 30 años         | 07-Nov-47     | 8.00       | 3,000                         | 7.71                     |
| <b>Udibonos</b> |               |            |                               |                          |
| 30 años         | 08-Nov-46     | 4.00       | 300                           | 3.84                     |
| <b>Bondes D</b> |               |            |                               |                          |
| 5 años          | 17-Mar-22     | --         | 4,500                         | 0.19                     |

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

**JUEVES – Anuncio de política monetaria (marzo): Banorte-Ixe: 6.5% consenso: 6.5% (rango de estimados: 6.25% a 6.75%); anterior: 6.25%.** El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico aumentará en 25pb la tasa de referencia ubicándola en 6.50%. Consideramos que la decisión del banco central estará justificada por los siguientes factores: (1) El incremento de 25pb en la tasa de referencia que realizó el Fed el pasado 15 de marzo (2) la reciente trayectoria ascendente de la inflación ante el incremento en los precios de los energéticos -particularmente de la gasolina- y el traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios; y (3) el deterioro en las expectativas inflacionarias tanto en el corto como en el mediano plazo. De igual forma, es probable que el banco central aluda a la apreciación que ha registrado la divisa mexicana desde el anuncio del programa de coberturas cambiarias.

En el primer caso, consideramos que un movimiento del Fed detonará una acción por parte de la autoridad monetaria mexicana, debido a la alta participación de los inversionistas extranjeros en bonos de gobierno de corto

plazo y la importancia del diferencial entre la tasa de fondeo en México y la tasa de *Fed funds*. Cabe mencionar que Banxico no maneja la tasa de interés de referencia en términos absolutos sino que, dada la influencia global de EE.UU., sólo fija el diferencial entre la tasa de fondeo de México y la tasa de fondos federales de EE.UU. Por lo tanto, ante el incremento del Fed en marzo, el Banco de México “tendría” que mantener el diferencial entre las tasas de interés de ambos países.

En el segundo caso, Banxico también justificará el incremento de 25pb para acotar el impacto inflacionario generado por el incremento en los precios de la gasolina y los cambios en precios relativos de las mercancías respecto a los de los servicios, derivado del mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios, aunque probablemente reconocerán que este último efecto será menor de continuar con la apreciación de la divisa mexicana. Finalmente, el incremento también estará justificado por el deterioro que han presentado las expectativas de inflación en el corto y en el mediano plazo, tras la depreciación del tipo de cambio y el incremento en la inflación derivado de la liberalización gradual de los precios de la gasolina.

Hacia delante, creemos Banxico también incrementará la tasa de referencia en 25pb a la par del Fed en las reuniones de septiembre y diciembre. Asimismo, creemos que el Banco Central podrá incrementar 25pb adicionales en el año por diferentes factores de riesgo, entre los que destacamos: (1) Presiones inflacionarias derivadas de un mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios o de un elevado incremento en los precios de las gasolinas; (2) eventos de riesgo geopolíticos, tal como lo serán las elecciones en Europa, particularmente en Francia; e (3) incertidumbre relacionada al proceso electoral de 2018 en México.

**JUEVES – Reporte de Finanzas Públicas (febrero).** El jueves, alrededor de las 2:30pm, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su segundo reporte mensual de finanzas públicas del año. Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros derivado del menor dinamismo que ha presentado la economía mexicana. Por su parte, dado el desempeño de ingresos petroleros en el último reporte, será relevante observar el impacto de la apreciación de la divisa mexicana sobre estos durante febrero.

Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2017, y la incorporación del recorte fiscal publicado en el *Presupuesto de Egresos para la Federación 2017*. Finalmente, analizaremos la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa alrededor del 49% del PIB de México.

**VIERNES – Crédito bancario al sector privado (febrero); Banorte-Ixe: 6.7% anual; anterior: 7.9% anual.** El viernes, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al segundo mes del 2017. Dentro del reporte consideramos que el crédito bancario otorgado al sector privado siguió fluyendo durante el mes en cuestión. En este contexto, estimamos un incremento en el saldo total de la cartera de los bancos al sector privado en torno al 6.7% anual, como resultado de crecimientos de 5.4%, 4.4% y 7.3% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

## Certificación de los Analistas.

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

## Declaraciones relevantes.

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

## Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

## Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

## Guía para las recomendaciones de inversión.

|                 | Referencia   |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.   |

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

## Determinación de precios objetivo

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

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

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

|                         |  |                              |                  |
|-------------------------|--|------------------------------|------------------|
| Gabriel Casillas Olvera | Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil       | gabriel.casillas@banorte.com | (55) 4433 - 4695 |
| Raquel Vázquez Godínez  | Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil | raquel.vazquez@banorte.com   | (55) 1670 - 2967 |

**Análisis Económico**

|                                  |   |                                      |                         |
|----------------------------------|---|--------------------------------------|-------------------------|
| Delia María Paredes Mier         | Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia | delia.paredes@banorte.com            | (55) 5268 - 1694        |
| Alejandro Cervantes Llamas       | Subdirector Economía Nacional             | alejandro.cervantes@banorte.com      | (55) 1670 - 2972        |
| Katia Celina Goya Ostos          | Subdirector Economía Internacional        | katia.goya@banorte.com               | (55) 1670 - 1821        |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Gerente Economía Regional y Sectorial     | miguel.calvo@banorte.com             | (55) 1670 - 2220        |
| Juan Carlos García Viejo         | Gerente Economía Internacional            | juan.garcia.viejo@banorte.com        | (55) 1670 - 2252        |
| Francisco José Flores Serrano    | Analista Economía Nacional                | francisco.flores.serrano@banorte.com | (55) 1670 - 2957        |
| Lourdes Calvo Fernández          | Analista (Edición)                        | lourdes.calvo@banorte.com            | (55) 1103 - 4000 x 2611 |

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

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