

La semana en cifras

29 de noviembre 2019

Esperamos una mejoría en los indicadores del IMEF de noviembre

- Inversión fija bruta (septiembre).** Anticipamos un reporte débil, en -7.0% anual desde -4.3% del mes previo, hilando ocho meses al hilo en contracción. Con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una baja de 1.1% m/m, borrando casi todas las ganancias de septiembre (+1.5%). Esta cifra confirmaría que la debilidad se ha extendido tras el breve rebote de agosto, con la confianza empresarial de hecho repuntando aunque los datos duros siguen mostrando un desempeño débil. En construcción estimamos una caída de 5.4% anual, mientras que maquinaria y equipo seguiría como el rubro más débil, con una contracción de 9.1%, nuevamente con fuertes presiones en el componente importado.
- Indicadores del IMEF (noviembre).** Anticipamos una mejoría en ambos indicadores, aunque permaneciendo en terreno de contracción. El mayor avance sería en el manufacturero, de 46.7pts en octubre a 47.9pts, con un rebote importante ante la normalización de actividades del sector automotriz, que estuvo impactado el mes previo por una serie de eventos temporales. Adicionalmente, en EE.UU. el PMI manufacturero se fortaleció su mayor nivel desde abril, aludiendo a que la demanda externa se mantiene fuerte. En el indicador no manufacturero, la mejoría sería más modesta, de 48.1pts a 48.6pts. Creemos que estaría ayudado por reportes de un buen desempeño de las ventas minoristas recientemente y así como por *El Buen Fin*, aunque limitado por el inicio del rebote en precios en algunos componentes de la inflación no subyacente

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.mactal@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. 2-dic.	9:00am	Remesas familiares	Octubre	mdd	<u>3,229.6</u>	3,214.8	3,080.8
lun. 2-dic.	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Noviembre				
lun. 2-dic.	12:00am	IMEF	Noviembre				
		Manufacturero		índice	<u>47.9</u>	47.5	46.7
		No Manufacturero		índice	<u>48.6</u>	48.0	48.1
mar. 3-dic.	9:00am	Reservas internacionales	30-nov	mmd	--	--	180.6
mar. 3-dic.	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 10 años (May'29); Udibonos 30 años (Nov'50); Bondes D 5 años					
jue. 5-dic.	6:00am	Confianza del consumidor	Noviembre	índice	<u>42.7</u>	--	43.9
jue. 5-dic.	2:30pm	Encuesta de Expectativas Citibanamex					
vie. 6-dic.	6:00am	Inversión fija bruta	Septiembre	% anual	<u>-7.0</u>	-6.8	-4.3
		Maquinaria y equipo total		% anual	<u>-9.1</u>	--	-9.5
		Nacional		% anual	<u>-6.3</u>	--	-5.5
		Importado		% anual	<u>-10.9</u>	--	-12.0
		Construcción		% anual	<u>-5.4</u>	--	0.1

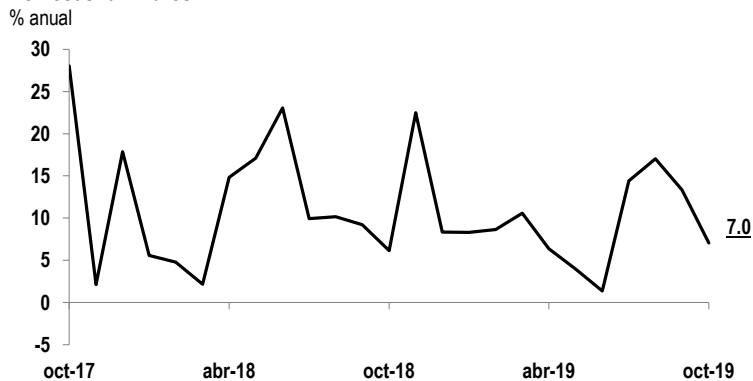
Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Remesas familiares (octubre): Banorte:3,229.6mdd; anterior: 3,080.8mdd. Esta cifra implicaría un avance de 7.0% anual, desacelerándose respecto al +13.3% del mes previo. Si bien no encontramos un evento específico que pudiera haber tenido un impactado en el flujo mensual, creemos que la incertidumbre entre los migrantes mexicanos continuará siendo determinante estructural de las remesas. Respecto a otras variables, el peso mexicano se apreció marginalmente, pasando de 19.59 por dólar en promedio en septiembre a 19.32. En general, la trayectoria durante el mes fue a la baja, con una caída más marcada alrededor de mediados del mes, para después mostrar cierta estabilidad en niveles alrededor de 19.10. En general, creemos que esto pudo haber tenido un ligero impacto negativo.

Con esto, el flujo de remesas en los primeros diez meses del 2019 sería de US\$30,209.8 millones, 9.0% mayor al mismo periodo de 2018. Reiteramos la expectativa de que el crecimiento se moderará ligeramente en comparación con el 11.2% del año previo, impactado en parte por un menor dinamismo de las condiciones de empleo de los migrantes mexicanos en EE.UU.

Remesas familiares



Fuente: Banxico

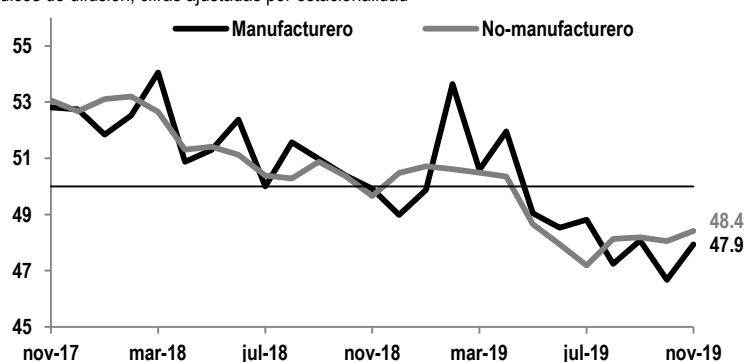
LUNES – Encuesta de expectativas de Banxico (noviembre). Como es usual, la atención del mercado estará en la actualización de pronósticos de inflación, crecimiento económico, tasa de referencia y tipo de cambio. En cuanto al primer punto, los estimados para el nivel de esta al cierre de 2019 se ubican en 3.0%, en línea con nuestro pronóstico. Por su parte, esperamos que las expectativas de mediano y largo plazo presenten pocos cambios, manteniéndose por arriba del objetivo. Sobre el crecimiento económico, la expectativa para 2019 se ubica en 0.2% (Banorte: -0.1%), mientras que la de 2020 resultó en 1.2%, por arriba de nuestro estimado de 1.4%. En cuanto a la tasa de referencia, el pronóstico actual es que cierre el año en 7.25%, también coincidiendo con nuestro estimado. Adicionalmente, el pronóstico para 2020 es de -50pb acumulados (Banorte: -125pb). Finalmente, el tipo de cambio podría presentar revisiones adicionales, considerando que actualmente se espera que cierre el año en USD/MXN 19.70 (Banorte: 20.30). Para 2020, las expectativas de esta variable se ubican en USD/MXN 20.10, también por debajo de nuestro estimado, el cual se ubica en 21.30.

LUNES - Indicadores IMEF (noviembre); Manufacturero – Banorte: 47.9pts, previo: 46.7pts; No manufacturero – Banorte: 48.6pts, previo: 48.1pts. Respecto al primero, esperamos un rebote importante ante la normalización de actividades del sector automotriz, mismo que estuvo impactado en octubre debido a una serie de eventos temporales (*e.g.* huelga de GM en EE.UU., cierre de dos plantas de Ford y una de VW). Esperamos el mayor efecto al alza en el subíndice de inventarios, que fue el más afectado, aunque también con una recuperación importante en los de empleo y producción. Adicionalmente, en EE.UU. el PMI manufacturero se fortaleció al pasar de 51.3pts a 52.2pts, su mayor nivel desde abril y con el mejor desempeño en los componentes de producción y nuevas órdenes, aludiendo a que la demanda externa se mantiene fuerte. También hemos observado algunos avances en términos de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China y sobre la posible de aprobación del T-MEC, aunque ambos todavía no han sido resueltos.

Creemos que el indicador no manufacturero mostrará una ligera mejoría, aunque permanecería en terreno de contracción. Lo anterior estaría ayudado por reportes de un buen desempeño de las ventas minoristas recientemente y durante *El Buen Fin*, aunque limitado por el inicio del rebote en precios en algunos componentes de la inflación no subyacente. Por su parte, los últimos reportes de finanzas públicas muestran que el gobierno se ha esforzado en acelerar el gasto, mientras que apenas esta semana se anunció el acuerdo para impulsar la inversión del sector privado, lo que también podría ayudar al sentimiento. Para detalles, ver: “*El gobierno anuncia la primera fase de su plan de infraestructura*”, [<pdf>](#), 26 de noviembre de 2019. No obstante, la confianza empresarial sigue contenida, con las últimas cifras disponibles a octubre de hecho mostrando caídas en todos los sectores.

Indicadores del IMEF

Índices de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF

MARTES – Reservas internacionales (29 noviembre); anterior: US\$180,557 millones. La semana pasada, las reservas internacionales disminuyeron en US\$10 millones, explicado por: (1) una mayor valuación de los activos del banco central por US\$149 millones; y (2) el pago de la comisión correspondiente a la línea de crédito flexible al FMI por US\$159 millones. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$180,557 millones, con un avance de US\$5,765 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	22-nov-19	22-nov-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	180,557	-10	5,765
(B) Reserva Bruta	176,384	184,764	491	8,380
Pemex	--	--	56	65
Gobierno Federal	--	--	495	2,791
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-60	5,524
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	4,207	500	2,616

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 10 años (May'29), Udibonos de 30 años (Nov'50), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver el siguiente cuadro). Los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (3 de diciembre de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	02-ene-20	--	5,000	7.46
3m	05-mar-20	--	15,000	7.47
6m	04-jun-20	--	15,000	7.39
12m	03-dic-20	--	15,000	7.12
Bondes D				
5 años	24-oct-24	--	6,500	0.16
Bono M				
10 años	31-may-29	8.50	10,000	6.87
Udibonos				
30 años	03-nov-50	4.00	UDIS 550	3.36

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

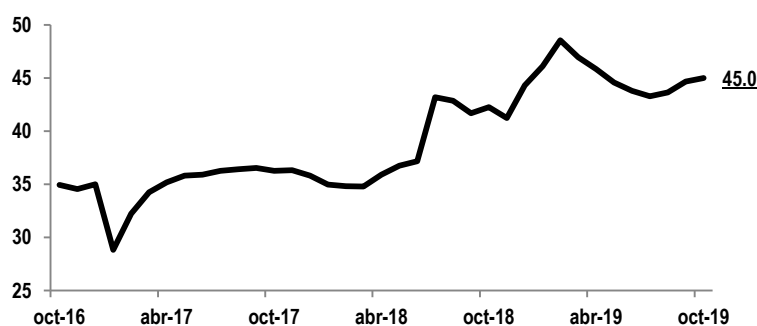
JUEVES – Confianza del consumidor (noviembre); Banorte: 42.7pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 43.9pts. Esperamos que el indicador extienda la caída del mes previo, que de materializarse implicaría un nuevo mínimo desde el inicio de esta administración en diciembre de 2018. A pesar de lo anterior, se mantendría por encima del nivel del mismo periodo del año pasado y su promedio de cinco años de 38.5pts.

En nuestra opinión, una serie de indicadores sugieren una caída. El resultado ayudará a probar nuestra hipótesis de que el sentimiento político, aproximado con la aprobación neta del presidente como variable instrumental, ha tenido un impacto muy importante en términos de la confianza del consumidor. En particular y de acuerdo con *Oraculus*, la aprobación cayó con fuerza durante el mes, pasando de 50% a 41%. En nuestra opinión una serie de eventos han tenido un impacto, resaltando temas de seguridad en estados del norte del país (Sinaloa y Chihuahua) y la controversia por el asilo político del expresidente boliviano, Evo Morales, entre los más relevantes. Creemos que esta coyuntura tendrá un efecto adverso sobre todo en los componentes que tratan de medir la situación del país, en particular en el de condiciones actuales.

Otros indicadores tampoco han ayudado. Entre ellos, el tipo de cambio mostró una tendencia al alza en el periodo de la muestra, desde alrededor de 19.10 a 19.50 por dólar, mientras que la inflación de la primera quincena del mes subió ante el inicio del rebote de los precios de bienes agropecuarios, mismos que creemos son más sensibles para la población al reflejarse inmediatamente en términos del ingreso real disponible. Esta situación podría presionar tanto a los componentes de condiciones actuales de los hogares y poder de compra. En términos de actividad económica las condiciones han permanecido relativamente débiles. Por el contrario, algunos datos sugieren que el desempeño de las ventas minoristas ha mejorado, incluyendo cifras preliminares sobre las ventas durante *El Buen Fin*. En general, continuamos pensando que la confianza caerá de manera gradual, lo que parece que se está materializando aunque a un ritmo muy moderado.

Confianza del consumidor

Indicador, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

JUEVES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán pendientes a los pronósticos de inflación de noviembre –a publicarse el lunes 9 de diciembre– así como a los estimados para el cierre de año. También será importante observar las expectativas de política monetaria, particularmente con miras a la decisión del 19 de diciembre, en la cual esperamos un recorte de 25pb. También estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

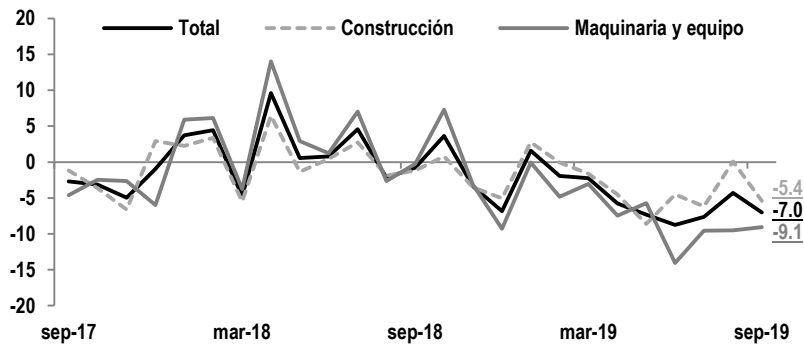
VIERNES – Inversión fija bruta (Septiembre); Banorte: -7.0% anual; anterior: -4.3%. Con este resultado el indicador hilaría ocho meses al hilo en contracción a tasa anual e implicaría una caída de 4.8% acumulada en lo que va del año. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos una baja de 1.1% m/m, borrando casi todas las ganancias de septiembre (+1.5%). Esta cifra confirmaría que la debilidad del sector se ha extendido tras el breve rebote del mes anterior, con la confianza empresarial del periodo de hecho repuntando aunque los datos duros siguen mostrando un desempeño débil.

En construcción estimamos una caída de 5.4% anual tras la recuperación de 0.1% previa. En este sentido, el sector de acuerdo con el reporte de producción industrial cayó 8.3%, con la edificación retrocediendo 8.2% e ingeniería civil manteniéndose en negativo, en -4.3%. Para detalles, ver: "*Producción industrial – Debilidad aún presente en septiembre*", <pdf>, 11 de noviembre de 2019. En nuestra opinión, el sector podría empezar a recuperarse gradualmente hacia inicios de 2020, con el anuncio reciente del acuerdo de inversión del sector privado añadiendo cierto soporte. No obstante, la dinámica no permite decir, hasta el momento, que el sector ha encontrado un piso.

Por su parte, la maquinaria y equipo seguiría como el rubro más débil, pronosticando una caída de 9.1% desde -9.5%. El componente importado continúa con resultados negativos de acuerdo a la balanza comercial, con las importaciones de bienes de capital en -13.5% y cuatro meses consecutivos con caídas de doble dígito. En el componente doméstico anticipamos una caída de 6.3%, con un efecto de base más complicado y sin señales suficientes de un mayor apetito de inversión por parte del sector privado.

Inversión Fija Bruta

% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato, Eridani Ruibal Ortega y Leslie Thalía 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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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	hugoa.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.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