

La Semana en Cifras

Inflación de mayo relativamente alta tomando en cuenta efectos estacionales

- Inflación (mayo).** Estimamos la inflación general de mayo en 0.15% m/m, con la subyacente en +0.56% (contribución: +42pb) y la no subyacente cayendo 1.02% (-26pb). La dinámica del mes está caracterizada por efectos estacionales favorables, incluyendo los descuentos de verano a las tarifas eléctricas (ya vistos en la [primera quincena](#)) y las promociones del *Hot Sale* en la segunda mitad. No obstante, las presiones en alimentos –particularmente mercancías alimenticias y pecuarios– compensarían buena parte de esto. Además, las previsiones arancelarias del [Plan Contra la Inflación y Carestía](#) entraron en vigor hasta el 17 de mayo, por lo que su efecto en precios probablemente aún no sea tan evidente. Si nuestros estimados se materializan, la inflación general se moderaría a 7.63% desde 7.68% en promedio en abril. La subyacente sería mayor en el margen, en 7.25% (previo: 7.22%), un nuevo máximo desde enero del 2001. Por su parte, la no subyacente disminuiría a 8.77% (previo: 9.07%)
- Producción industrial (abril).** Esperamos un avance de 1.4% a/a. La cifra anual para este periodo está sesgada a la baja por la temporalidad de la *Semana Santa* ya que sucedió en su totalidad en abril este año. Más importante y de manera secuencial, anticipamos -0.1% m/m tras la expansión de 0.4% el mes previo. Por sectores, las manufacturas rebotarían 0.3% m/m (+2.5% a/a), con la minería también más alta en 0.4% (-1.2% a/a). Finalmente, la construcción caería 0.1% (+0.2% a/a)

3 de junio 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.mactal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 6-jun.	6:00am	Inversión fija bruta desestacionalizada	Marzo	% a/a	3.3	5.7	1.7
				% m/m	1.4	--	-3.0
				% a/a	4.0	--	13.6
				% a/a	2.7	--	-6.2
lun. 6-jun.	6:00am	Consumo privado desestacionalizado	Marzo	% a/a	--	--	9.9
				% m/m	--	--	1.3
				% a/a	--	--	8.4
				% a/a	--	--	21.8
mar. 7-jun.	9:00am	Reservas internacionales	3-jun.	US\$ miles de millones	--	--	199.6
mar. 7-jun.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
jue. 9-jun.	6:00am	Inflación general	Mayo	% m/m	0.15	0.14	0.54
				% a/a	7.63	7.62	7.68
				% m/m	0.56	0.56	0.78
				% a/a	7.25	7.25	7.22
vie. 10-jun.	6:00am	Producción Industrial desestacionalizada	Abril	% a/a	1.4	1.6	2.6
				% m/m	-0.1	-0.1	0.4
				% a/a	-1.2	--	-1.3
				% a/a	2.9	--	2.8
				% a/a	0.2	--	3.0
				% a/a	2.5	--	3.6
vie. 10-jun.		Negociaciones al salario contractual	Mayo	%	--	--	5.4

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

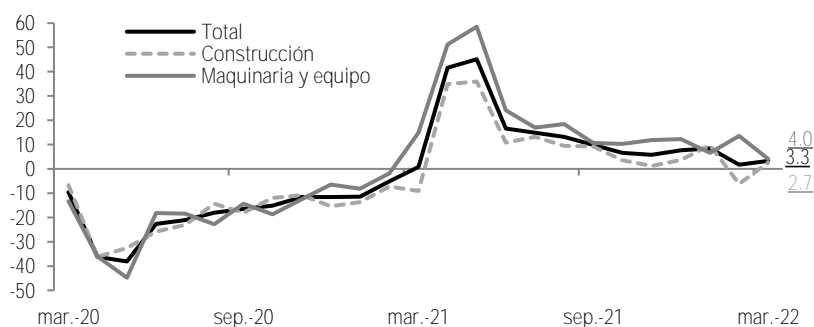
LUNES – Inversión fija bruta (marzo); Banorte: 3.3% a/a; anterior: 1.7%.

Vemos un desempeño mixto entre sectores en un entorno en el que la economía (del lado de la oferta) fue ligeramente más fuerte, [de acuerdo con el IGAE](#). Con cifras ajustadas por estacionalidad estimamos +1.4% m/m, no suficiente para revertir el -3.0% de febrero. Además, hemos observado una mayor volatilidad en términos secuenciales en los últimos meses.

En específico, esperamos la construcción en 3.6% m/m (+2.7% a/a), aunque quedándose corta en comparación con la fuerte contracción de 8.2% de febrero. Esto [sería cercano al desempeño de la producción industrial](#), en 3.7%. Una señal positiva en este último reporte fue el +4.4% en edificación, lo que creemos que está relacionado más de cerca con el sector privado. Por su parte, la ingeniería civil avanzó 1.7%, sin descartar cierto impulso por los trabajos en el *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles*, entre otros proyectos prioritarios. El empleo también fue favorable con 196.0 mil nuevas plazas, con el total de empleados en su máximo desde mayo del año pasado y posiblemente ayudado también por mejores condiciones en términos de los casos de COVID-19.

La maquinaria y equipo caerían 4.3% m/m (+4.0% a/a), con un tropiezo importante tras su fuerte avance previo de 6.7%. Lo anterior se debería sobre todo al componente importado (-4.8%), desligándose de las [importaciones de capital en la balanza comercial](#) (+6.8%) a pesar de que históricamente están fuertemente correlacionadas. En este sentido, estas últimas subieron solo 1.7% en febrero, mientras que en la inversión se dispararon 12.4%. A pesar de que no podemos afirmarlo con completa certeza, diferentes métodos de contabilidad, la inflación y volatilidad del tipo de cambio, en conjunto con otros problemas en el transporte y del lado de la oferta, podrían ayudar a explicar estas discrepancias. Por lo tanto, vemos una reversión bastante significativa por un efecto de base retardador. Por otro lado, el componente doméstico podría estar sesgado en la dirección opuesta, estimado en +0.2% m/m desde -2.9% en febrero. A pesar de crecer en el margen, debería de seguir más retrasado respecto a las importaciones en términos del camino recorrido para una recuperación completa. Notamos que la actividad manufacturera creció con excepción del sector de transporte, con la maquinaria y equipo también al alza, aunque a un ritmo más modesto. Por su parte, la confianza empresarial cayó de manera generalizada, con el componente sobre el ‘momento adecuado para invertir’ bajando con bastante fuerza.

Inversión fija bruta
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

LUNES – Consumo privado (marzo); anterior: 9.9% a/a. Pensamos que el sector podría continuar creciendo de manera secuencial, hilando nueve meses de ganancias. Creemos que el dinamismo continuará, apuntalado por el progreso adicional en los fundamentales, principalmente el [empleo](#) –con 566.5 mil nuevos trabajos en el periodo–, pero también con fortaleza en las [remesas](#) y el [crédito al consumo](#). Además, esperamos un impulso positivo del pago adelantado de los programas sociales previo a la veda electoral, principalmente a adultos mayores. Sin embargo, el ritmo total podría ser más modesto, considerando riesgos adicionales en los [precios](#) –principalmente en alimentos–, así como un efecto de base retardador, con una expansión de 1.3% m/m en el mes previo. Como tal, las cifras hasta ahora han sido un tanto mixtas. Los [servicios dentro del IGAE](#) cayeron 0.1% m/m, con expansiones en varios sectores, pero arrastrados por las ventas minoristas. No obstante, su [reporte propio](#) fue mucho mejor, mostrando un alza de 0.4% m/m. Finalmente, las importaciones de bienes de consumo no petrolero retrocedieron 1.3% de manera secuencial, aunque probablemente impactado por la expansión de 12.2% en febrero. Hacia adelante, creemos que el dinamismo podría disminuir, no descartando caídas secuenciales modestas debido a: (1) Las prevalecientes presiones en precios, con el rubro subyacente extendiéndose al alza; (2) el hueco dejado por los pagos adelantados de los programas sociales; y (3) retos adicionales en términos de las cadenas de suministro y la actividad global. A pesar de lo anterior, creemos que el consumo seguirá creciendo, siendo un pilar clave para el PIB en el año.

MARTES – Reservas internacionales (3 de junio); anterior: US\$199,558 millones. La semana pasada las reservas aumentaron en US\$371 millones, explicado principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$199,558 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$2,841 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2021	27-may.-22	27-may.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	199,558	371	-2,841
(B) Reserva Bruta	207,745	205,623	104	-2,122
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	-120	1,103
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	224	-3,575
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	6,065	-266	719

Fuente: Banco de México

JUEVES – Inflación (mayo); Banorte 0.15% m/m; anterior: 0.54%. La subyacente subiría +0.56% (contribución: +42pb) y la no subyacente bajaría 1.02% (-26pb). La dinámica del mes está caracterizada por efectos estacionales favorables, incluyendo los descuentos de verano a las tarifas eléctricas (ya vistos en la [primera quincena](#)) y las promociones del *Hot Sale* en la segunda mitad. No obstante, las presiones en alimentos compensarían buena parte de esto. Además, las previsiones arancelarias del [Plan Contra la Inflación y Carestía](#) entraron en vigor hasta el 17 de mayo, por lo que su efecto en precios probablemente aún no sea tan evidente.

Si nuestros estimados se materializan, la inflación general se moderaría a 7.63% desde 7.68% en promedio en abril. La subyacente sería mayor en el margen, en 7.25% (previo: 7.22%), un nuevo máximo desde enero del 2001. Por su parte, la no subyacente disminuiría a 8.77% (previo: 9.07%)

De regreso al desempeño mensual, en la no subyacente los energéticos caerían 3.4% (-35pb) ante el efecto ya mencionado de las tarifas eléctricas (-20.4%; -37pb). En las categorías restantes, el gas LP tendría una baja modesta de 0.5% (-1pb), ayudado por una moderación en las referencias internacionales y con un fortalecimiento del peso en los últimos días del mes. Por el contrario, la gasolina de bajo octanaje continuaría subiendo (+0.5%; +3pb), a pesar de un mayor estímulo al IEPS ante precios en el extranjero extendiendo alzas. En los agropecuarios (+0.7%; +8pb), anticipamos menores aumentos en las frutas y verduras, aunque con los pecuarios presionados. En este sentido, la primera categoría avanzaría apenas 0.1% (+1pb), con nuestro monitoreo mostrando un comportamiento mixto. Destacaron alzas en el jitomate, papa y aguacate, aunque con caídas en la cebolla y el tomate verde, entre otros. Los segundos subirían 1.2% (+8pb), anticipando alzas adicionales en el pollo y huevo ante mayores contagios de gripe aviar en el norte del país y en EE.UU. Finalmente, las tarifas gubernamentales serían bastante modestas (0.9%; 0pb), anticipando estabilidad ante los esfuerzos gubernamentales para contener alzas en precios y previo a las elecciones del 5 de junio.

La subyacente seguiría con presiones en bienes (0.8%; +31pb), con el ajuste de nuevo concentrada en alimentos procesados, arriba 1.2% (+25pb). Además de que esperamos que la leche se mantenga al alza (como ya se vio en la 1ª mitad), creemos que las tortillas de maíz y otros productos elaborados con trigo también mostrarán avances importantes. En ‘otras mercancías’ (+0.3%; +6pb), los descuentos del *Hot Sale* y ofertas previas ayudarán a mantener a la categoría limitada. Por el lado de servicios (0.3%; +10pb), esperamos una dinámica mixta. En ‘otros servicios’, esperamos +0.4% (+7pb). Si bien las categorías turísticas subieron en la 1ª quincena, los descuentos en la segunda mitad ayudarán. No obstante, categorías como restaurantes y ‘loncherías’ probablemente seguirían presionadas. Finalmente, la vivienda podría acelerarse ligeramente, anticipando +0.3% (+4pb).

VIERNES – Producción industrial (abril); Banorte: 1.4% a/a; anterior: 2.6%. La cifra anual para este periodo está sesgada a la baja por la temporalidad de la *Semana Santa*, tomando en cuenta que sucedió en su totalidad en abril este año. Así, con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos un avance superior de 1.8% a/a, lo cual sería menor al estimado en el [IOAE del INEGI](#) de 2.5%. Más importante y de manera secuencial, anticipamos -0.1% m/m tras la expansión de 0.4% el mes previo.

Esperamos un rebote de 0.3% en las manufacturas (+2.5% a/a), más que compensando por el -0.2% anterior. Hasta el momento, los datos conocidos para el sector son mixtos, aunque sugiriendo que el impacto de choques externos (*e.g.* guerra en Ucrania y confinamientos en China) aún no es evidente. De manera general, el indicador manufacturero del IMEF avanzó a 52.4pts, con alzas en tres de los cinco rubros.

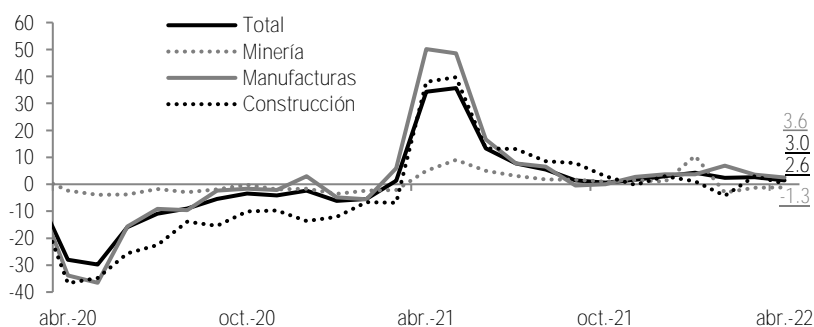
Mientras tanto, el PMI del sector en EE.UU. se aceleró a 59.2pts, bastante fuerte. La [balanza comercial](#) mostró un desempeño mixto, con las exportaciones manufactureras moderándose a -0.1% m/m, arrastradas por el rubro automotriz (-1.4%). No obstante, las importaciones de bienes intermedios no petroleros subieron 3.1%, sugiriendo que la actividad podría no estar tan impactada. Relacionado a lo primero, la producción automotriz alcanzó 251.5 mil unidades, lo que se traduce en una contracción de 2.1% m/m (de acuerdo con nuestro modelo de ajuste estacional). En el frente de empleo, el [reporte del INEGI](#) registró 9.5 mil nuevas plazas, con una estacionalidad adversa en el periodo. Pensamos que el sector seguirá beneficiado por la fortaleza general de las distintas categorías, aunque con el sector automotriz aún rezagado.

La minería rebotaría 0.4% m/m (-1.2% a/a) a pesar de una desaceleración tanto en el sector petrolero como no petrolero. Parte del alza correspondería al efecto de base adverso de los dos meses previos, anticipando cierta estabilización en el rubro de servicios relacionados. Mientras tanto, la producción de crudo apunta a una moderación, con la producción de Pemex cayendo a 1,767kbpd (previo: 1,777kbpd) y similar para el gas. En la parte no petrolera, los precios se ajustaron marginalmente a la baja, con una disminución secuencial en las exportaciones del sector que apuntan a una desaceleración.

Finalmente, la construcción caería 0.1% m/m (0.2% a/a), retrocediendo tras el fuerte incremento de 3.7% en marzo. Se observaron avances generalizados en el indicador de tendencia agregada, pero la confianza empresarial bajó. Por sectores, creemos que el retroceso podría estar concentrado en la edificación, en particular en un entorno de precios muy elevados. Sobre esto último, el rubro de construcción en el INPP se aceleró a 16.3% a/a, representando un fuerte freno para un mayor dinamismo. Por su parte, los trabajos en el sector público podrían haberse moderado en el margen tras la inauguración del *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles* a finales del mes pasado, lo cual podría impactar a la ingeniería civil. A pesar de esto, el gasto en inversión física del gobierno federal se aceleró a 20.4% a/a real, todavía pudiendo reflejar pagos de esta última obra.

De estar en lo correcto, las cifras sugerirían que el dinamismo continuó al inicio del 2T22. No obstante, los riesgos para el resto del trimestre son mayores, con obstáculos relevantes proviniendo de un panorama global más retador.

Producción industrial
% a/a



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enriquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
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) 1670 - 1899