

La Semana en Cifras

La inflación al inicio de septiembre seguiría impactada por los alimentos

- Inflación (1^a quincena de septiembre).** Esperamos el índice general en +0.37% 2s/2s. Como ha sido una constante recientemente, la dinámica seguiría siendo mayormente desfavorable, con presiones adicionales en los bienes –particularmente alimentos–, aunque con una moderación en los energéticos, lo que esperamos tenga efectos positivos en la formación de precios en los próximos meses. En este contexto, anticipamos al rubro subyacente en +0.43% 2s/2s (contribución: +32pb), con la no subyacente más moderada en +0.17% (+5pb). Con estos resultados, la inflación general se ubicaría en 8.71% desde 8.70% en promedio en agosto. La subyacente seguiría extendiéndose al alza a 8.27% (previo; 8.05%), mientras que la no subyacente se moderaría a 10.05% (previo: 10.65%).
- Indicador Oportuno de la Actividad Económica (agosto).** Se publicarán los primeros estimados para agosto y las cifras revisadas de julio. Para este último la [producción industrial](#) sorprendió al alza relativo al primer estimado del IOAE. Por su parte, las señales adelantadas para los servicios –especialmente las ventas minoristas– nos hace pensar que el ajuste será al alza. En este sentido, esperaríamos un avance secuencial en el mes. Pasando a agosto, las señales son relativamente más negativas. A pesar de una disminución adicional en los contagios, los retos asociados a las [presiones inflacionarias](#) permanecieron, lo cual habría mermado el dinamismo de la demanda doméstica. A esto le debemos sumar condiciones más adversas del exterior, con mayor evidencia de una desaceleración en EE.UU. Así, indicadores adelantados como los [PMIs del IMEF](#) y las ventas de la ANTAD se moderaron en el margen

15 de septiembre 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

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

Cintia Nava
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@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

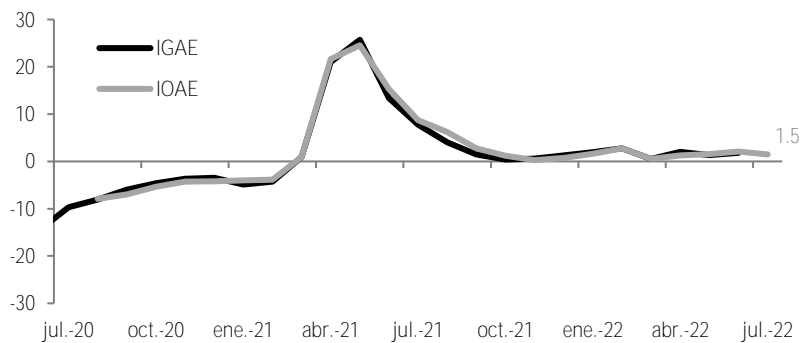
FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 20-sep.	6:00am	Indicador Oportuno de la Actividad Económica (desestacionalizado)	Agosto	% a/a	--	--	1.5
mar. 20-sep.	9:00am	Reservas internacionales	15-sep.	US\$ mil millones	--	--	198.3
mar. 20-sep.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mié. 21-sep.	6:00am	Oferta y demanda agregada	2T22	% a/a	<u>3.6</u>	--	2.9
		Consumo privado		% a/a	<u>5.6</u>	--	7.2
		Inversión fija bruta		% a/a	<u>7.0</u>	--	5.6
		Gasto de gobierno		% a/a	<u>0.8</u>	--	0.8
		Exportaciones		% a/a	<u>9.8</u>	--	10.1
		Importaciones		% a/a	<u>7.9</u>	--	5.8
mié. 21-sep.	6:00am	Ventas al menudeo desestacionalizadas	Julio	% a/a	<u>4.2</u>	--	4.0
				% m/m	<u>0.5</u>	--	-0.3
jue. 22-sep.	6:00am	Inflación general	1Q Septiembre	% 2s/2s	<u>0.37</u>	--	0.32
				% a/a	<u>8.71</u>	--	8.77
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.43</u>	--	0.32
				% a/a	<u>8.27</u>	--	8.13

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Indicador Oportuno de la Actividad Económica (agosto); anterior: 1.5% a/a (cifras desestacionalizadas). Se publicarán los primeros estimados para agosto y las cifras revisadas de julio. Cabe recordar que el punto medio de junio fue 2.1% a/a (con cifras ajustadas por estacionalidad), superando el [1.8% del IGAE](#). Pasando a julio, la [producción industrial](#) sorprendió al alza relativo al primer estimado del IOAE. Por su parte, las señales adelantadas para los servicios –especialmente las ventas minoristas (ver [sección abajo](#))– nos hace pensar que el ajuste será al alza. En este sentido, esperaríamos un avance secuencial en el mes. Pasando a agosto, las señales son relativamente más negativas. A pesar de una disminución adicional en los contagios, los retos asociados a las [presiones inflacionarias](#) permanecieron, lo cual habría mermado el dinamismo de la demanda doméstica. A esto le debemos sumar condiciones más adversas del exterior, con mayor evidencia de una desaceleración en EE.UU. Así, indicadores adelantados como los [PMIs del IMEF](#) y las ventas de la ANTAD se moderaron en el margen.

IGAE e IOAE
% a/a, cifras desestacionalizadas



Fuente: INEGI

MARTES – Reservas internacionales (16 de septiembre); anterior: US\$198,294 millones. La semana pasada las reservas disminuyeron en US\$180 millones, principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$198,294 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$4,105 millones.

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2021	9-sep.-22	9-sep.-22	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	198,294	-180	-4,105
(B) Reserva Bruta	207,745	204,605	-200	-3,139
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	422	2,182
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-623	-5,671
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	6,311	-21	965

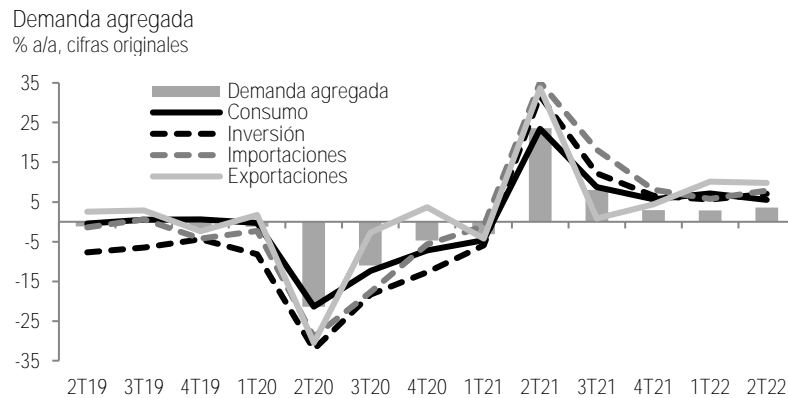
Fuente: Banco de México

MIÉRCOLES – Oferta y demanda agregada (2T22): Banorte: 3.6% a/a; anterior: 2.9%. Esperamos tanto la demanda como la oferta agregada en 3.6% a/a. Del lado de la oferta, sabemos que el [PIB creció 2.0% a/a](#), extendiendo su tendencia de recuperación por un tercer trimestre consecutivo. Al interior, el dinamismo estuvo centrado tanto en la industria como en los servicios.

Mientras tanto, anticipamos las importaciones en 7.9% a/a, acelerándose desde un 5.8% en el trimestre previo. Convirtiendo las cifras de la balanza comercial a pesos mexicanos en precios corrientes, las mercancías entrando al país subieron 29.2% a/a, con la cuenta corriente –que también incluye servicios– más fuerte en 29.7%. Esto es ligeramente mayor que cuando las cifras están expresadas en dólares, ya que el peso mexicano cayó 0.3% en promedio en términos anuales. Además, esperamos que el crecimiento de nueva cuenta esté impactado por las presiones inflacionarias, mismas que se aceleraron fuertemente en el periodo y que deberían ampliar más aún la brecha existente entre las cifras nominales y reales.

En la demanda, el consumo privado podría permanecer bastante fuerte en 5.6%, con un impulso de los servicios y el componente de importados. El [indicador mensual](#) creció 7.1%, con los bienes importados liderando las ganancias (+18.7%), pero con los servicios (+9.4%) también beneficiándose de una mayor normalidad en las actividades. Como tal, los fundamentales mejoraron en su mayoría durante el periodo, con la fortaleza en las remesas probablemente clave para compensar los efectos negativos por la interrupción de los pagos correspondientes a los programas sociales. La inversión fue más resiliente a lo anticipado, en 7.0%. El impulso provino principalmente de la maquinaria y equipo (+13.6%), especialmente por componente de importaciones, mientras que construcción (+1.6%) fue apoyado por la actividad no residencial. Esperamos el gasto de gobierno en +0.8%, con relativa estabilidad por el gasto electoral. Si bien el gasto corriente del gobierno aumentó 7.4% a/a, esperamos un fuerte impacto debido a la inflación y una continuación de la tendencia de menor impacto en el valor agregado. Finalmente, anticipamos las exportaciones en 9.8%. Similar a los envíos del exterior, las diferencias entre la balanza comercial y la balanza de pagos fueron estrechas, lo que sugiere que los servicios crecieron en términos generales al mismo ritmo que los bienes, como se muestra en el [informe de cuenta corriente](#). Consideramos que esto podría ser bastante positivo tomando en cuenta las disrupciones prevalecientes en el comercio durante el periodo.

Si estamos en lo correcto, la demanda doméstica, habrían continuado fortaleciéndose a pesar de los desafíos prevalecientes desde el exterior, principalmente el consumo doméstico. Esperamos que esto continúe en el resto del año, aunque lo más probable es que sea a un ritmo más moderado debido a que los vientos en contra parecen haber cobrado más fuerza. Estas condiciones aún son consistentes con nuestra expectativa de una expansión del PIB de 2.1% en este año.



Fuente: INEGI, Banorte

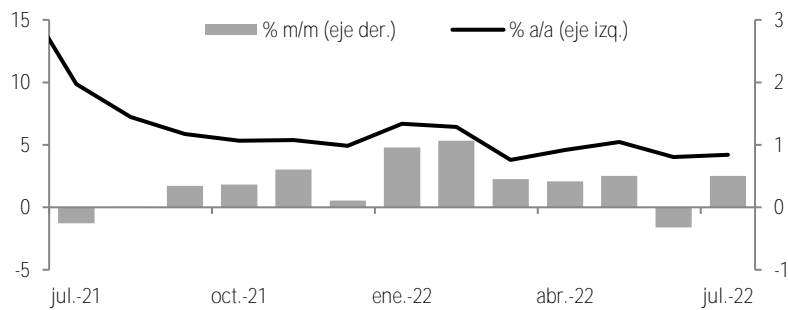
MIÉRCOLES – Ventas al menudeo (julio). Banorte: 4.2% a/a; anterior: 4.0%. Secuencialmente, esto implica que las ventas regresarían a expansión en +0.5%, borrando la pérdida de 0.3% del mes previo, lo que en nuestra opinión sería positivo. En específico, algunos de los factores que contribuirían al dinamismo adicional incluyen: (1) La reanudación de los pagos de los programas sociales tras la veda electoral; (2) una moderación en los contagios de COVID-19 a finales del mes; y (3) la falta de interrupciones por las campañas de descuentos del mes anterior.

Los datos disponibles son mixtos. Las ventas de la ANTAD ganaron dinamismo, con ventas totales en 5.6% a/a en términos reales (previo: 2.1%) y las de mismas tiendas en 3.3% (previo: -0.1%), incluso a pesar de presiones inflacionarias adicionales. Las ventas de gasolina se desaceleraron a 700kbpd desde 721kbpd en el mes previo. Sin embargo, atribuimos esto en su mayoría a un efecto estacional, considerando menos viajes dado que los niños no van a la escuela en las vacaciones de verano. En una nota más negativa, las ventas de autos se moderaron a 90.0 mil unidades, lo que se traduce a una contracción de 6.8% m/m. Finalmente, [las importaciones de bienes de consumo no petroleros](#) cayeron 0.2% m/m, su primera baja en 10 meses. Debemos tomar en cuenta que las cifras se miden en términos nominales, lo cual, dado la caída en los precios de materias primas y costos de transporte, podría no ser tan negativo como parece. En los fundamentales, las noticias fueron más favorables. Las [remesas](#) mantuvieron una fortaleza notoria, añadiendo un tercer mes por arriba de la marca de \$100 mil millones y alcanzando un nuevo máximo histórico. El [empleo fue relativamente favorable](#) con +8.6 mil posiciones, aunque con fuertes factores estacionales distorsionando las cifras. Finalmente, el [crédito al consumo](#) siguió ganando ritmo, lo cual podría ser una herramienta útil para que las familias puedan suavizar su consumo.

Creemos que este resultado apoya nuestra visión de que junio sólo marcó una pausa en la recuperación, con las tasas de crecimiento positivas probablemente reanudándose hacia delante. Sin embargo, los riesgos prevalecen, incluyendo persistentes presiones y una posible desaceleración en el ritmo de la recuperación de la actividad económica.

Ventas al menudeo

% a/a (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI, Banorte

JUEVES – Reporte de inflación (1ª quincena de septiembre). Banorte: 0.37% 2s/2s; anterior: 0.32%. Como ha sido una constante recientemente, la dinámica seguiría siendo mayormente desfavorable, con presiones adicionales en los bienes –particularmente alimentos–, aunque con una moderación en los energéticos, lo que esperamos tenga efectos positivos en la formación de precios en los próximos meses. En este contexto, anticipamos al rubro subyacente en +0.43% 2s/2s (contribución: +32pb), con la no subyacente más moderada en +0.17% (+5pb). Con estos resultados, la inflación general se ubicaría en 8.71% desde 8.70% en promedio en agosto. La subyacente seguiría extendiéndose al alza a 8.27% (previo; 8.05%), mientras que la no subyacente se moderaría a 10.05% (previo: 10.65%).

En la subyacente, y como ya lo adelantamos, los bienes serían los más altos en 0.5% 2s/2s (+20pb), destacando a los alimentos procesados en +0.7% (+15pb). Creemos que estos últimos siguen ajustándose ante el incremento acumulado en los precios de los insumos, además de que algunas tiendas minoristas podrían estar aplicando de manera gradual las alzas anunciadas por los productores en periodos previos (*e.g.* Coca-Cola Femsa, Bimbo, Lala, etc.). En otros bienes (+0.3%; +5pb), la estacionalidad es más favorable, con los ajustes en material escolar probablemente ya dejados detrás. Pasando a los servicios (+0.4%; +12pb), la educación avanzaría 2.4%, recordando que en este periodo usualmente se ajustan las colegiaturas en la educación básica. En otros (+0.1%; +2pb), la dinámica sería más mixta, con estabilidad en las categorías turísticas, pero con el efecto de los descuentos en testamentos neutralizados por presiones adicionales en otros rubros, destacando a los restaurantes. Finalmente, la vivienda sería más moderada en +0.2% (+2pb).

En la no subyacente, los agropecuarios se mantendrían presionados en 0.8% (+9pb). El alza estaría concentrada en pecuarios (+0.9%; +6pb), con reportes de mayores precios del pollo y huevo tras moderarse en quincenas previas. Las frutas y verduras aumentarían de manera más modesta en +0.6% (+3pb), con nuestro monitoreo mostrando caídas en plátanos y aguacates, aunque con incrementos en los jitomates. En energéticos (-0.5%; -5pb), esperamos caídas del gas LP (-1.4%; -3pb) y la gasolina de bajo octanaje (-0.4%; -2pb). Aunque vimos caídas en los precios de referencia de ambos, el ajuste en la última estaría acotado por un menor estímulo al IEPS. La electricidad también sería menor (-0.2%; 0pb), aunque moderada tras una disminución más sustancial en la primera quincena de agosto. Finalmente, las tarifas gubernamentales subirían 0.1% (+1pb).

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, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás 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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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 Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	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
Isaias 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	hugoa.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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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