

La Semana en Cifras

PIB del 3T22 mostraría que la actividad económica permaneció fuerte

- Producto Interno Bruto (3T22 P).** Esperamos un reporte fuerte, con un avance secuencial de 1.3% t/t (+4.1% a/a). Contrario a nuestra visión original, esto implicaría una aceleración relativo al +0.9% del trimestre previo. El resultado sería muy favorable, con fortaleza en los fundamentales en conjunto con resiliencia de la demanda externa. Esto más que compensaría por factores adversos tales como: (1) Presiones inflacionarias adicionales, impactando los ingresos de los hogares; (2) un incremento en la velocidad del apretamiento de las condiciones monetarias por los bancos centrales globales; y (3) mayores riesgos de una recesión hacia finales del año o en 2023. En este contexto, seguimos viendo diferencias entre sectores, anticipando mayor dinamismo en los servicios, arriba 1.6% t/t (4.0% a/a), con la industria también alta en 0.8% (3.6% a/a). Finalmente, las actividades primarias avanzarían 0.6% (1.6% a/a).
- Indicadores IMEF (octubre).** Anticipamos resultados mixtos, con una moderación en el manufacturero (desde 50.1pts a 49.5pts) y un ligero rebote en el no manufacturero (50.9pts a 51.4pts). En el primer caso, destacamos señales de debilidad de la industria en EE.UU.; en el segundo, esperamos apoyo de una mejoría en actividades de entretenimiento, aunque aún limitados por las presiones en precios. Estos resultados serían consistentes con nuestra expectativa de una ligera desaceleración de la industria, con los servicios mejor en el margen.

28 de octubre 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
dom. 30-oct.		Finaliza el horario de verano en México					
lun. 31-oct.	6:00am	PIB	3T22 (P)	% a/a	<u>4.1</u>	3.3	2.0
		desestacionalizado		% t/t	<u>1.3</u>	0.9	0.9
		Actividades primarias		% a/a	<u>1.6</u>	--	1.4
		Producción industrial		% a/a	<u>3.6</u>	--	3.3
		Servicios		% a/a	<u>4.0</u>	--	1.2
lun. 31-oct.	9:00pm	Crédito al sector privado	Septiembre	% a/a real	<u>3.6</u>	--	3.4
		Consumo		% a/a real	<u>6.4</u>	--	6.2
		Vivienda		% a/a real	<u>3.3</u>	--	2.9
		Empresa		% a/a real	<u>2.3</u>	--	2.1
mar. 1-nov.	9:00am	Remesas familiares	Septiembre	US\$ millones	<u>4,973.0</u>	5,238.0	5,121.5
mar. 1-nov.	9:00am	Encuesta de expectativas Banxico	Octubre				
mar. 1-nov.	9:00am	Reservas internacionales	28-oct.	US\$ miles de millones	--	--	196.2
mar. 1-nov.	12:00pm	IMEF	Octubre				
		Manufacturero		índice	<u>49.5</u>	--	50.1
		No Manufacturero		índice	<u>51.4</u>	--	50.9

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

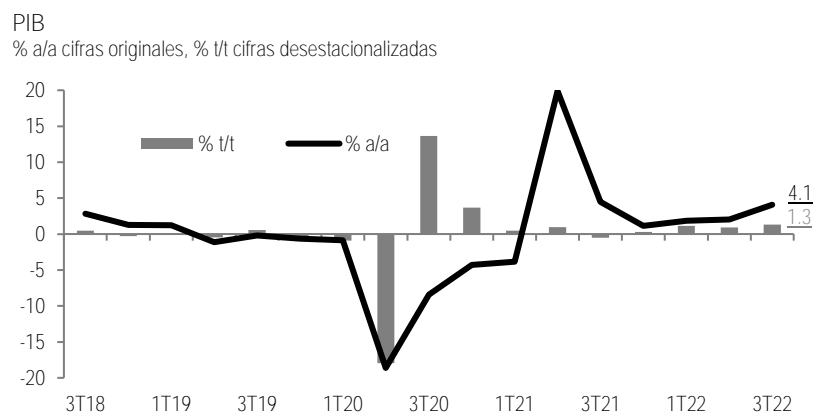
LUNES – Producto Interno Bruto (3T22 P): Banorte: 4.1% a/a; anterior: 2.0%. Esto implica un avance secuencial de 1.3% t/t con cifras ajustadas por estacionalidad. Contrario a nuestra visión original, esto implicaría una aceleración relativo al +0.9% del trimestre previo. El resultado sería muy favorable, con fortaleza en los fundamentales (*e.g.* empleo, remesas y crédito), en conjunto con resiliencia de la demanda externa. Esto más que compensaría por factores adversos tales como: (1) Presiones inflacionarias adicionales, impactando los ingresos de los hogares; (2) un incremento en la velocidad del apretamiento de las condiciones monetarias por los bancos centrales globales; y (3) mayores riesgos de una recesión hacia finales del año o en 2023. En este contexto, seguimos viendo diferencias entre sectores, anticipando mayor dinamismo en los servicios, arriba 1.6% t/t (4.0% a/a), con la industria también alta en 0.8% (3.6% a/a). Finalmente, las actividades primarias avanzarían 0.6% (1.6% a/a).

Considerando que ya tenemos las cifras de [los primeros dos meses del trimestre](#) –con una expansión promedio de 3.5% a/a–, tornamos la atención a septiembre. Nuestro estimado del PIB implica un avance nulo (0.0% m/m) del IGAE del periodo (+4.7% a/a). En nuestra opinión, el resultado se explica por un efecto de base retardador –siguiendo la expansión de 1.0% de agosto– y algunas señales negativas en varios sectores, como se describe en el siguiente párrafo. A pesar de esto, y especialmente tras la sorpresa al alza de agosto, nuestro estimado es considerablemente más alto que el implícito en el último [IOAE del INEGI](#).

Por sectores, esperamos una expansión secuencial de la industria. Las señales para las manufacturas son en su mayoría positivas, con [el IMEF del sector](#) regresando a terreno positivo en 50.1pts. Mientras tanto, [la balanza comercial](#) mostró las exportaciones manufactureras en +5.7% m/m, apoyadas por ‘otras’ (6.4%), en línea con el dinamismo de EE.UU. La producción automotriz parece haberse replegado, cayendo 2.5% tras el +5.1% en agosto. La minería sería negativa, con las cifras de la CNH mostrando una ligera baja en la producción de crudo a 1,619kbpd (previo: 1,626kbpd) y el gas relativamente estable. Las exportaciones no petroleras retrocedieron de manera modesta (-1.4%), probablemente por una caída adicional en los precios, por lo que su efecto podría ser marginalmente positivo. En la construcción, [el empleo de acuerdo con el INEGI](#) fue favorable, con +71.1 mil nuevas plazas. Sin embargo, las encuestas son mixtas, con el indicador de tendencia agregada marginalmente al alza mientras que la confianza empresarial cayó. Como tal, esperamos que este último rubro haya contribuido de manera positiva al total.

En los servicios vemos una caída marginal, con algunos sectores aún resilientes. De manera más general, el IMEF no manufacturero se desaceleró por segundo mes consecutivo a 50.9pts. su nivel más bajo desde enero. Por sectores, el turismo podría ser fuerte, con datos oportunos de la ocupación hotelera sugiriendo dinamismo, mientras que el tráfico aéreo de pasajeros permaneció alto (utilizando datos de aeropuertos operados por privados). En el comercio, los datos son más negativos, con las ventas de la ANTAD desacelerándose, incluso con aquellas en mismas tiendas en terreno negativo en términos reales (-0.5% a/a). Las ventas de autos cayeron 1.2% m/m.

Las señales para la educación y la salud son encontradas, con la primera pudiéndose beneficiar del regreso presencial tras dos años de pandemia, mientras que la segunda podría continuar impactada por la moderación adicional en contagios.



Fuente: INEGI, Banorte

LUNES – Crédito bancario al sector privado (septiembre). Banorte: 3.6% a/a en términos reales; anterior: 3.4%. Así, el crédito habría hilado seis meses con tasas positivas. Creemos que la recuperación continuó, ayudada por una mejoría adicional en los fundamentales y cierta holgura de los préstamos relativo a los niveles de actividad. Mientras tanto, pensamos que la elevada inflación está teniendo efectos mixtos. En específico, hay cierta evidencia de que las familias están recurriendo al crédito para suavizar su consumo, con las operaciones con tarjeta de crédito ganando fuerza recientemente. No obstante, el efecto aritmético sigue siendo negativo, tomando en cuenta que [la inflación se mantuvo en 8.70% a/a en septiembre](#). Finalmente, creemos que el aumento de la tasa de referencia ya podría estar comenzando a tener un efecto en algunos sectores, particularmente el empresarial. En el detalle, anticipamos el crédito al consumo en 6.4% (previo: 6.2%), el empresarial en 2.3% (previo: 2.1%) y la vivienda en 3.3% (previo: 2.9%).

MARTES – Reservas internacionales (28 de octubre); anterior: US\$196,227 millones. La semana pasada, las reservas disminuyeron en US\$333 millones, principalmente por una menor valuación de los activos de la institución. Con ello, el saldo alcanzó US\$196,227 millones (ver tabla abajo). En lo que va del año, las reservas han retrocedido en US\$6,172 millones.

Reservas internacionales

Millones de dólares

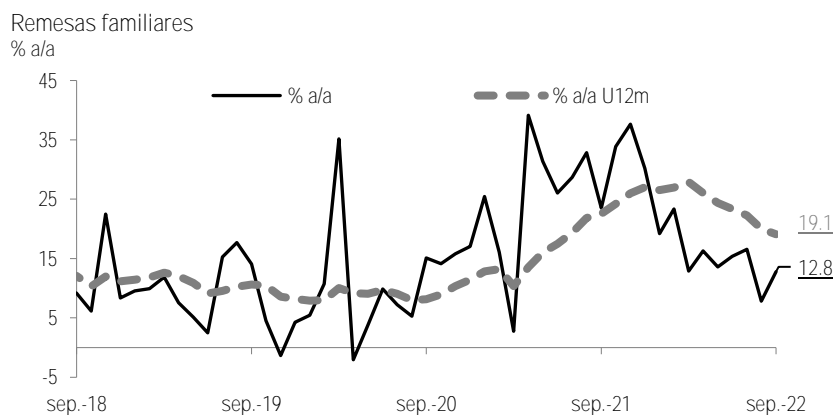
	2021		21-oct.-22	
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	202,399	196,227	-333	-6,172
(B) Reserva Bruta	207,745	200,622	-303	-7,123
Pemex	--	--	0	350
Gobierno Federal	--	--	-238	226
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-65	-7,699
(C) Pasivos a menos de 6 meses	5,346	4,394	30	-951

Fuente: Banco de México

MARTES – Remesas familiares (septiembre): Banorte: US\$4,973.0 millones; anterior: US\$5,121.5 millones. La desaceleración estaría explicada por un efecto estacional. No obstante, el resultado implica una expansión de 12.8% a/a, mucho más favorable que el +7.8% de agosto. En nuestra opinión, el dinamismo estaría explicado por condiciones de empleo favorable en EE.UU. En este sentido, la nómina no agrícola mostró una creación de 263 mil plazas, menor a las 315 mil de agosto, con la tasa de desempleo mejorando a 3.5% (previo: 3.7%). Esta última medida mejoró más para los hispanos y latinos a 3.8%, nuevo mínimo histórico. En un tono similar, estimamos que bajó en 116pb –a 3.5%– para los mexicanos, Los mexicanos en edad de trabajar –‘nativos’, ‘ciudadanos no nativos’ y ‘no ciudadanos’ (tanto legales como ilegales)– aumentaron en 147 mil, en línea con la estacionalidad del periodo. Además, se registraron 378 mil más empleados, recuperando la pérdida del mes previo. En nuestra opinión, esto sugiere que el aparente deterioro en las condiciones laborales de agosto pudo haber sido temporal, con estas mejorías clave para impulsar los flujos.

Sobre la actividad, datos oportunos de los PMIs –especialmente de *S&P Global*– sugieren una recuperación adicional. Esto fue apoyado por la producción industrial, mientras que los datos del sector vivienda fueron mixtos –destacando un alza marginal en los permisos de construcción. Los retos para los precios permanecen, con los del consumidor sorprendiendo al alza en +0.4% m/m (+8.2% a/a), todavía con presiones relevantes en la subyacente, tales como servicios de transporte y salud. Creemos que las presiones inflacionarias adicionales podrían limitar el monto total enviado, aunque las condiciones de empleo siguen siendo el principal motor.

En conclusión, creemos que los riesgos para los flujos siguen sesgados a la baja. No obstante, no nos queda duda que los migrantes seguirán realizando esfuerzos extraordinarios para enviar los mayores recursos posibles a sus familias. Así, el resultado sería consistente con nuestro estimado de flujos totales en 2022 entre US\$59 mil a US\$60 mil millones.



Fuente: Banxico, Banorte

MARTES – Encuesta de expectativas de Banxico (octubre). La atención estará en la inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En la primera, la mediana al cierre del 2022 se ubica en 8.4%, aún por debajo de nuestro 9.0%. Considerando presiones adicionales –como las que impulsaron nuestro cambio–, no descartamos mayores aumentos.

Sin embargo, probablemente las recientes sorpresas a la baja podrían prevenir que suceda. No esperamos ajustes sustanciales en las expectativas de mediano y largo plazo, manteniéndose arriba del objetivo. El PIB para 2022 está en 2.0% (Banorte: 2.1%) y 2023 en 1.2% (Banorte: 1.0%). La tasa de referencia se ubica en 10.25%, menor a nuestro 10.50%, con el año siguiente en 9.75%. Finalmente, el tipo de cambio está en USD/MXN 20.62 para diciembre (Banorte: 20.70), sin anticipar fuertes ajustes a pesar de la reciente volatilidad. Una depreciación adicional es anticipada para 2023, llegando a USD/MXN 21.38.

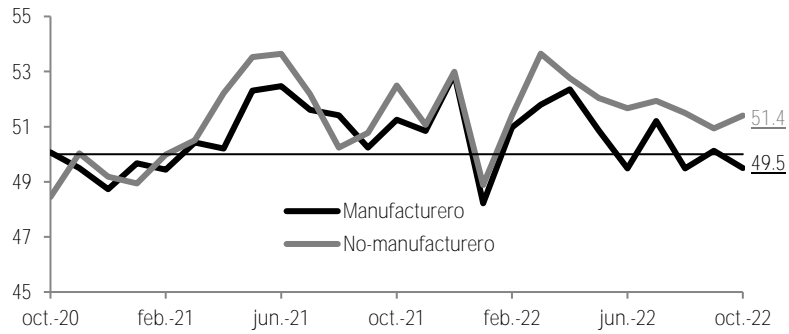
MARTES – Indicadores IMEF (octubre); Manufacturero – Banorte: 49.5pts, previo: 50.1pts; No manufacturero – Banorte: 51.4pts, previo: 50.9pts. Anticipamos un desempeño mixto. En específico, una caída modesta en el manufacturero, borrando el avance del mes previo. El no manufacturero repuntaría tras caer en los dos meses previos. Estos resultados serían consistentes con nuestra expectativa de una ligera desaceleración de la industria, con los servicios mejor en el margen.

Esperamos al manufacturero en 49.5pts (desde 50.1pts) ante mayores vientos en contra, destacando la industria en EE.UU. El PMI manufacturero de *S&P Global* para dicho país se contrajo de manera importante a 49.9pts –por debajo del umbral de los 50pts por primera vez desde junio de 2020. De acuerdo con el reporte, los productores indicaron resentir los impactos de la inflación y la acumulación de inventarios, además de un debilitamiento de la demanda. Localmente, el impacto de la inflación también sería una limitante, mientras que los problemas de abastecimiento para las cadenas de producción –principalmente en la industria automotriz, pero no limitado a esta–, siguen presentes. De acuerdo con Luis Espinosa Rueda, presidente en Puebla de la CANACINTRA, “...*esto va a seguir lamentablemente, se esperaba que esto se normalice el próximo año y ahorita, lo que me dicen en las armadoras es que a mediados del próximo año va a seguir esta escasez...*”. Así, en esta semana Volkswagen Puebla tendrá un paro técnico parcial y tiene programado uno total para la primera semana de noviembre. En este contexto, podríamos ver ligeros retrocesos tanto en ‘nuevos pedidos’ como en la ‘producción’, aunque no descartamos un ligero repunte en ‘empleo’. Finalmente, esperamos que la volatilidad continúe en los rubros de logística: ‘entregas’ e ‘inventarios’.

El no manufacturero tendría una modesta recuperación, de 50.9pts a 51.4pts. En nuestra visión, esto se justificaría por actividades de entretenimiento (destacando al turismo) ante preparativos para eventos relacionados con las festividades del Día de Muertos –la Secretaría de Turismo calcula un gasto de consumo por \$37.7 mil millones– y la derrama económica del Gran Premio de la Ciudad de México. Para este último, la Cámara de Comercio, Servicios y Turismo de la Ciudad de México estima un impacto positivo de \$15 mil millones, +13.6% relativo a 2021. Por el contrario, el crecimiento seguiría limitado por las presiones en precios. La [inflación de la 1ª mitad de octubre](#) hiló su tercera baja consecutiva en términos anuales (en la comparación quincenal). Sin embargo, las presiones continuaron en alimentos y servicios en la subyacente. No descartamos que la caída en el gas LP alivió en cierta medida el costo de insumos para muchos comercios (y para la industria).

En este contexto, anticipamos que el índice podría estar ayudado por un aumento en la mayoría de sus subcomponentes, principalmente ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’.

Indicadores del IMEF
Indicadores de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF, 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 Enriquez, 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, 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
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
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