

Análisis Económico

Estados Unidos

PIB 1T23 (preliminar) – La actividad económica creció 1.1% en el primer trimestre del año

- **Producto Interno Bruto (1T23 -P): 1.1% t/t anualizado (Banorte: 2.2%; consenso: 1.9%; previo: 2.6%)**
- **El PIB del primer trimestre del año creció menos de lo esperado, debido a una fuerte contribución negativa derivada de la des-acumulación de inventarios**
- **El consumo mostró un sólido avance de 3.7% trimestral anualizado, apoyado por un fuerte crecimiento en el gasto en bienes duraderos, mientras que los servicios también aceleraron su ritmo de avance**
- **La inversión fija se contrajo 0.4%, menos que el -3.8% observado el trimestre previo. Las estructuras cumplieron dos meses de pronunciados avances y la inversión residencial moderó su caída**
- **Por su parte, las exportaciones netas tuvieron una ligera contribución positiva, mientras que la contribución de la acumulación de inventarios fue negativa en -2.26pp siendo el principal factor de debilidad del reporte**
- **Para el segundo trimestre estimamos un crecimiento del PIB por arriba de lo observado en 1T23. Anticipamos una moderación en el gasto de los consumidores, pero no vemos una contribución tan negativa por parte de los inventarios**

La actividad avanzó 1.1% en 1T23, por debajo de lo estimado. El BEA publicó el PIB del primer trimestre del año, el cual mostró un crecimiento de 1.1% t/t anualizado, por abajo del consenso de 1.9%, y del avance de 4T22 en 2.6%. La debilidad se concentró en una fuerte contribución negativa por parte de la des-acumulación de inventarios, restando 2.26pp al crecimiento del periodo. Mientras que el consumo aceleró su ritmo de avance con un alza de 3.7%, apoyado por un sólido incremento en el gasto en bienes duraderos, lo cual contrasta con las caídas en los tres trimestres previos. Y sorprende en el contexto del ciclo alcista por parte del Fed, donde este tipo de bienes son los más sensibles al alza en las tasas de interés. En tanto, la inversión fija cayó menos de lo estimado y de la contracción observada en los tres trimestres anteriores. Lo relacionado con estructuras sigue repuntando después de un débil desempeño durante la pandemia, mientras que la inversión residencial ha moderado su ritmo de bajas a pesar del alza en tasas. Por su parte, las importaciones y las exportaciones crecieron con una contribución positiva por parte de las exportaciones netas. Esto en medio de una desaceleración de la economía global, que al menos hasta ahora parece menos profunda de lo que se temía.

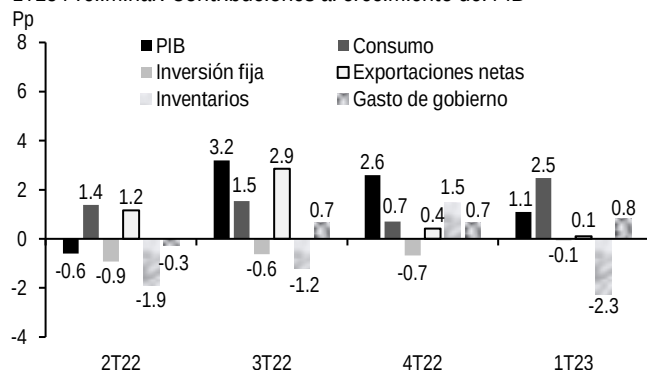
27 de abril 2023

[@analisis_fundam](http://www.banorte.com)

Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

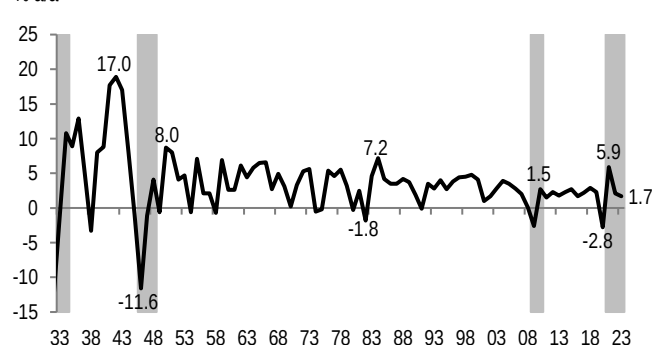
Documento destinado al público en general

1T23 Preliminar: Contribuciones al crecimiento del PIB



Fuente: Banorte con datos del BEA

PIB anual*
% a/a



* Nota: Las áreas en gris denotan recesiones. El dato de 2023 corresponde al estimado de Banorte. Fuente: Banorte con datos del BEA

El consumo se aceleró de forma pronunciada. A pesar del ciclo alcista del Fed, el gasto de las familias siguió avanzando en 1T23, acelerándose respecto a lo observado en 4T22, con un crecimiento de 3.7% trimestral anualizado. El repunte se vio apoyado principalmente por un fuerte avance de 16.9% en el consumo de bienes duraderos. Por su parte, el gasto en servicios creció a un pasó sólido de 2.3% acelerándose respecto al ritmo observado el trimestre previo. El alza se debió a los rubros relacionados con salud, alimentos y hospedaje. Todo esto a pesar del colapso de *Silicon Valley Bank* y por lo tanto de condiciones crediticias más apretadas, aunque no como se temía. Los factores atrás de la fortaleza del consumo son: (1) Un mercado laboral que se ha mantenido muy sólido con la tasa de desempleo en niveles de máximo empleo; (2) la confianza de los consumidores, aunque volátil, se mantiene relativamente alta; y (3) precios de la gasolina relativamente bajos a pesar del reciente incremento.

Esperamos que el consumo siga avanzando, pero se moderará en 2T23. Los últimos reportes de la confianza de los consumidores muestran señales mixtas. Por un lado, el indicador de sentimiento de la Universidad de Michigan se ubicó por arriba de lo estimado en abril, mientras que el del *Conference Board* bajó más de lo proyectado. A esto se suman algunas señales de que el mercado laboral si bien fuerte, empieza a moderarse de forma gradual. Evidencia de esto es el alza en los reclamos de seguro por desempleo en las últimas semanas, una caída en el número de aperturas de empleos (*JOLTS*) y mayores cifras de despidos según *Challenger, Grey & Christmas*. Esperamos que esto se refleje en un menor ritmo de avance del gasto de los hogares a una tasa menor al 1.0% trimestral anualizado en 2T23.

La debilidad de la inversión fija se moderó. La inversión fija cayó 0.4%, menos que el -3.8% observado en 4T22. Destacamos que las estructuras cumplen dos trimestres consecutivos creciendo a tasa de doble dígito, después de seis trimestres de caídas ligadas a los cambios generados por la pandemia. Por su parte, sobresale también la moderación en el ritmo de contracción de la inversión residencial a -4.2% (restando sólo 0.2pp al crecimiento del PIB) después de dos trimestres de bajas superiores al 20%. Sin embargo, todavía hay señales de debilidad hacia delante con las ventas de casas existentes, que comúnmente representan la mayor parte del sector residencial, cayendo en marzo.

En contraste y del lado positivo, las ventas de casas nuevas sorprendieron al alza en el tercer mes del año, alcanzando su mayor nivel en un año, debido a los temores entre los compradores debido a los bajos inventarios. Para 2T23 estimamos que continuará la caída en la inversión fija a un ritmo ligeramente superior al 2.0%.

Producto Interno Bruto en 1T23 (Preliminar)
% trimestral anualizada

	1T23	4T22	3T22	2T22
PIB	1.1	2.6	3.2	-0.6
Consumo Personal	3.7	1.0	2.3	2.0
Bienes	6.5	-0.1	-0.4	-2.6
Duraderos	16.9	-1.3	-0.8	-2.8
No duraderos	0.9	0.6	-0.1	-2.5
Servicios	2.3	1.6	3.7	4.6
Inversión privada doméstica bruta	-12.5	4.5	-9.6	-14.1
Inversión fija	-0.4	-3.8	-3.5	-5.0
No residencial	0.7	4.0	6.2	0.1
Estructuras	11.2	15.8	-3.6	-12.7
Equipo y Software	-7.3	-3.5	10.6	-2.0
Propiedad intelectual	3.8	6.2	6.8	8.9
Residencial	-4.2	-25.1	-27.1	-17.8
Cambio en inventarios	--	--	--	--
Exportaciones Netas	--	--	--	--
Exportaciones	4.8	-3.7	14.6	13.8
Bienes	10.0	-7.4	17.8	15.5
Servicios	-5.5	5.0	7.5	9.9
Importaciones	2.9	-5.5	-7.3	2.2
Bienes	3.7	-5.9	-8.6	-0.4
Servicios	-0.2	-3.7	-0.8	16.6
Gasto de gobierno	4.7	3.8	3.7	-1.6
Federal	7.8	5.8	3.7	-3.4
Defensa nacional	5.9	2.3	4.7	1.4
Sin defensa	10.3	10.6	2.5	-9.2
Estatat y local	2.9	2.6	3.7	-0.6

Fuente: Banorte con datos del BEA

Fuerte baja en los inventarios. Después de una contribución positiva al crecimiento del PIB en 4T22, la des-acumulación de inventarios fue la principal causa de debilidad del reporte de hoy, restando 2.26pp. A pesar de varias señales de menores presiones sobre las cadenas de suministro globales, los temores de una posible recesión se están reflejando en menor producción.

Contribución positiva de las exportaciones netas. La contribución de las exportaciones netas al PIB de 1T23 fue de 0.11pp, cumpliendo cuatro trimestres de contribuciones positivas. La aportación al crecimiento en el periodo se debió a un alza de 4.8% en las exportaciones, después de una caída de 3.7% el trimestre anterior. Lo anterior viene de la mano de menor fortaleza del dólar y parece aludir a la posibilidad de que la economía global se encuentre mejor de lo anticipado. Por su parte, las importaciones avanzaron 2.9%, tras dos trimestres de contracción. Creemos que es muy probable que las exportaciones netas vuelvan a tener una contribución positiva en el segundo trimestre.

Estimamos un avance del PIB ligeramente superior al 1.5% en 2T23.

Consideramos que se mantienen riesgos importantes para el crecimiento, pero nuestro escenario base sigue siendo que no se materializará una recesión. Si bien el reporte de hoy resultó por debajo de lo esperado, la debilidad se concentró en la des-acumulación de inventarios, mientras que la demanda interna y la externa dieron señales de solidez. El consumo se aceleró de forma importante, la inversión fija moderó su ritmo de caída, el gasto del gobierno se aceleró, y las importaciones y exportaciones crecieron después de las contracciones previas. Hacia delante, vemos señales de menor fortaleza del empleo lo que esperamos que se refleje en menor gasto de los consumidores, junto con el efecto acumulado del ciclo alcista por parte del Fed. En tanto, esperamos que continúe la contracción de la inversión fija pero el ritmo parece que será menos pronunciado de lo temido. Mientras que, las exportaciones e importaciones probablemente seguirán creciendo en el segundo trimestre, con posibles caídas en la segunda mitad del año. En este contexto, y sin el fuerte efecto negativo de la des-acumulación de inventarios estimamos un crecimiento ligeramente superior al 1.5% en 2T23, mientras que mantenemos nuestra expectativa de un avance del PIB en 2023 en 1.7%, pero con riesgos a la baja.

Glosario de términos y anglicismos

- **ABS:** Acrónimo en inglés de *Asset Backed Securities*. Son instrumentos financieros, típicamente de renta fija, que están respaldados por los flujos de efectivo generados por los ingresos futuros de una serie de activos, típicamente otros créditos, préstamos, arrendamientos y cuentas por cobrar, entre otros.
- **Backtest:** Se refiere a los métodos estadísticos que tienen el objetivo de evaluar la precisión de un modelo de predicción con base en cifras históricas.
- **Backwardation:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por encima de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **Bbl:** Abreviación de “barril”, medida estándar de cotización del petróleo en los mercados financieros.
- **Belly:** En los mercados de renta fija, se refiere a los instrumentos que se encuentran en la “sección media” de la curva de rendimientos, típicamente aquellos con vencimientos mayores a 2 años y por debajo de 10 años.
- **Benchmark(s):** Punto de referencia respecto al cual se compara y evalúa una medida. En teoría de portafolios, se refiere al estándar establecido bajo el cual una estrategia de inversión es comparada para evaluar su desempeño.
- **Black Friday:** Día enfocado a ventas especiales y descuentos en Estados Unidos de América, que ocurre el viernes posterior al jueves de Acción de Gracias.
- **BoE:** Acrónimo en inglés de *Bank of England* (Banco de Inglaterra), la autoridad monetaria del Reino Unido.
- **Breakeven(s):** Nivel de inflación esperada en un plazo determinado que sería necesario para obtener el mismo rendimiento al invertir en un instrumento de renta fija denominado en tasa nominal o real.
- **Carry:** Estrategia basada en pedir recursos prestados a una tasa de interés baja para invertir lo obtenido en un activo financiero con un mayor rendimiento esperado. Puede también referirse al rendimiento o pérdida obtenida bajo el supuesto de que los precios de los activos se mantienen constantes al nivel actual durante el horizonte de inversión.
- **Commodities:** También conocidos como materias primas. Son bienes que son intercambiados en los mercados financieros. Típicamente, se dividen en tres grandes categorías: agrícolas y pecuarios, energéticos y metales.
- **Contango:** Situación en la cual el precio actual de un activo financiero está por debajo de los precios a los que se cotiza el mismo subyacente en los mercados de futuros.
- **CPI - Consumer Price Index:** se refiere al índice de inflación al consumidor.
- **CPI Core – Consumer Price Index Subyacente:** se refiere al índice de inflación al consumidor excluyendo alimentos y energía.
- **Death cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo perfora a la baja al promedio móvil de 200 días.
- **Default:** Impago de la deuda.
- **Dovish:** El sesgo de un banquero central hacia el relajamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por reducir las tasas de interés y/o incrementar la liquidez en el sistema financiero.
- **Dummy:** En el análisis de regresión, variable que puede tomar un valor de cero o uno y que se utiliza para representar factores que son de una naturaleza binaria, *e.g.* que son observados o no.
- **EBITDA:** Acrónimo en inglés de *Earnings Before Interest and Taxes, Depreciation and Amortization*. En contabilidad, ganancias de operación antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización.
- **ECB:** Acrónimo en inglés del *European Central Bank* (Banco Central Europeo), la autoridad monetaria de la Eurozona.
- **EIA:** Acrónimo en inglés del *Energy Information Administration* (Administración de Información Energética), dependencia de EE.UU. encargada de recolectar, analizar y diseminar información independiente e imparcial sobre los mercados energéticos.

- **Fed funds:** Tasa de interés de fondos federales, que es aquella bajo la cual las instituciones depositarias privadas en EE.UU. prestan dinero depositado en el banco de la Reserva Federal a otras instituciones depositarias, típicamente por un plazo de un día. Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Fed.
- **FF:** Acrónimo en inglés de *Future Flow*. Son instrumentos financieros donde los pagos provienen únicamente de los flujos o aportaciones de alguna fuente de ingresos de operación –como lo pueden ser peajes de autopistas, partidas federales, impuestos u otros–, por lo que el riesgo está en función del desempeño de dichos flujos. Los activos que generan estos ingresos futuros no forman parte del respaldo para el pago de las emisiones.
- **FOMC:** Acrónimo en inglés del *Federal Open Market Committee*, que es el Comité de Mercado Abierto del Banco de la Reserva Federal. Es el comité que toma la decisión de política monetaria en Estados Unidos.
- **Friendshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países que se consideran más afines en términos culturales, políticos y/o económicos al país de origen.
- **FV:** Acrónimo en inglés que significa *Firm Value*. El valor de la compañía se calcula mediante el producto del total de las acciones en circulación por el precio de la acción más la deuda con costo menos el efectivo disponible.
- **Fwd:** Abreviación de ‘forward’. En el mercado accionario se refiere a la proyección de una variable, comúnmente la utilidad neta, que se espera que una compañía produzca en los próximos cuatro trimestres.
- **Golden cross:** En el análisis técnico, la dinámica en la cual el promedio móvil de 50 días del precio de un activo rompe al alza al promedio móvil de 200 días.
- **Hawkish:** El sesgo de un banquero central hacia el apretamiento de la política monetaria, comúnmente expresando una preferencia por aumentar las tasas de interés y/o reducir la liquidez en el sistema financiero.
- **ML:** Acrónimo en inglés de *Machine Learning* (Aprendizaje Automático), la subrama dentro del área de la Inteligencia Artificial que tiene el objetivo de construir algoritmos que generen aprendizaje a partir de los datos.
- **NLP:** Acrónimo en inglés de *Natural Language Processing* (Procesamiento de Lenguaje Natural), la subrama de la ciencia computacional que tiene el objetivo de que las computadoras procesen y “entiendan” el lenguaje humano en texto.
- **Nearshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa hacia países o regiones más cercanas a los centros de consumo final.
- **Nowcasting:** Modelos estadísticos que buscan predecir el estado de la economía ya sea en tiempo real y/o sobre el futuro o pasado muy cercano de un indicador económico determinado.
- **PADD3:** Acrónimo en inglés del *Petroleum Administration for Defense Districts* (PADD), que son agregaciones geográficas en EE.UU. en 5 distritos que permiten el análisis regional de la oferta y movimientos de productos de petróleo en dicho país. El distrito número 3 corresponde al Golfo y abarca los estados de Alabama, Arkansas, Luisiana, Mississippi, Nuevo México y Texas.
- **Proxy:** Variable que aproxima el comportamiento de otra variable o indicador económico.
- **Rally:** En finanzas se refiere al momento en que se observan ganancias en activos.
- **Reshoring:** Proceso de relocalización de la producción de un bien o servicio por parte de una empresa de regreso hacia su país de origen.
- **Spring Break:** Periodo vacacional de primavera para estudiantes –principalmente universitarios– en EE.UU.
- **Swap:** Acuerdo financiero en la cual dos partes se comprometen a intercambiar flujos de efectivo con una frecuencia determinada y fija por un periodo determinado.
- **Treasuries:** Bonos del Tesoro de Estados Unidos de América.

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 Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Andrea Muñoz Sánchez 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	alejandropadilla@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
Katía 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 Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente 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	Gerente Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746

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	alejandrocervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
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
Andrea Muñoz Sánchez	Analista Análisis Cuantitativo	andrea.munoz.sanchez@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	raul.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