

Banco Central de Brasil – El nuevo presidente del BCB adopta el tono *hawkish* y suben otros 100pb

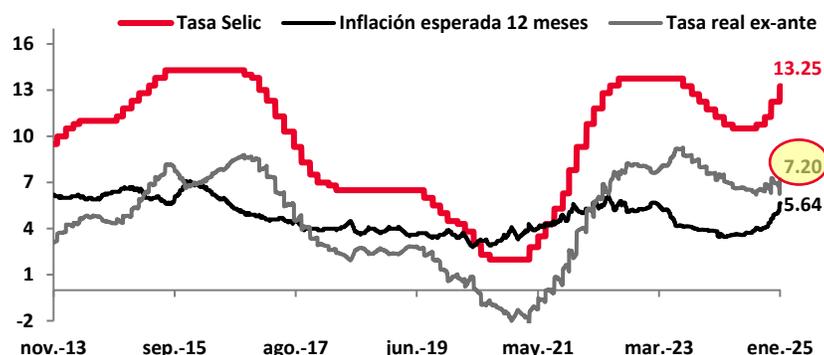


Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com

- En línea con lo estimado, el *Copom* elevó la tasa de referencia *Selic* en 100pb ubicándola en 13.25%. Destacamos que la decisión volvió a ser unánime siendo la primera reunión del nuevo presidente del banco central, Gabriel Galipolo
- El Comité considera que esta decisión es consistente con la estrategia para la convergencia de la inflación a un nivel cercano a su objetivo durante todo el horizonte relevante para la política monetaria
- Consideran que el entorno sigue marcado por un desanclaje adicional de las expectativas de inflación, resiliencia económica y presiones del mercado laboral, lo cual requiere de una política monetaria más restrictiva
- Sobre el *forward guidance*, el Comité fue muy claro diciendo que anticipan otro ajuste de la misma magnitud en la próxima reunión si el escenario evoluciona según lo esperado
- La inflación anual en la 1a quincena de enero se moderó a 4.50%. Se estima que el dato del mes completo, a publicarse el 11 de febrero, se mantendrá fuera del límite superior del rango objetivo del banco central de 4.50%, complicando aún más el escenario
- Tal como reiteraron, esperamos que el banco central se incline por un alza más de 100pb en la siguiente reunión de marzo, pero vemos riesgos de que, acercándose a la decisión se inclinen por un incremento más moderado. Adicionalmente, es altamente probable que los incrementos se extiendan al 2T25, aunque su magnitud dependerá, en buena medida, de controlar el alza de las expectativas de inflación

En línea con lo anticipado, el *Copom* elevó la tasa de referencia *Selic* en 100pb, ubicándola en 13.25% afianzando un tono más *hawkish*. Recordemos que el banco central inició un ciclo de baja en tasas en agosto de 2023, el cual acumuló -325pb. Tras ello tuvo dos reuniones consecutivas en pausa. Si bien la tasa se mantenía en terreno restrictivo, no fue suficiente para frenar el alza en las expectativas de inflación. Debido a esto y en contra de la expectativa de hacer un tiempo de una pausa más prolongada, inició un ciclo alcista con un incremento de +25pb septiembre, +50pb en noviembre y acelerando aún más en la última reunión de 2024 con +100pb, manteniendo ese último ritmo en esta reunión. El ajuste ha llevado a la tasa real ex ante a 7.20% (ver gráfica abajo), aún más arriba del 5% que estiman como la tasa neutral.

Tasa *Selic**
%



* Nota: Cifra de inflación esperada a 12 meses extraída de la última encuesta disponible, publicada 27 de enero de 2025. Fuente: Banorte con datos de la encuesta Focus del Banco Central de Brasil

Decisiones de política monetaria del BCB en 2025

#	Fecha	Decisión
1	29 de enero	+100pb
2	19 de marzo	--
3	07 de mayo	--
4	18 de junio	--
5	30 de julio	--
6	17 de septiembre	--
7	05 de noviembre	--
8	10 de diciembre	--

Fuente: Banco Central de Brasil



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

Documento destinado al público en general

Los riesgos para sus escenarios de inflación se inclinan al alza. Entre éstos consideran: (1) Un periodo más prolongado de desanclaje de las expectativas de inflación; (2) más resiliencia de lo anticipado en los precios de los servicios debido a una brecha del producto más estrecha; y (3) un conjunto de políticas económicas internas y externas con impacto inflacionario, por ejemplo, a través de una moneda persistentemente más débil. Entre los riesgos a la baja mencionaron: (1) Efectos sobre la inflación en el caso de una desaceleración mayor a la proyectada de la actividad económica local; y (2) un impacto a la baja en la inflación de economías emergentes debido a choques en el comercio internacional o las condiciones financieras globales. Ante esto, el Comité sigue exigiendo cautela por parte de las economías de mercados emergentes.

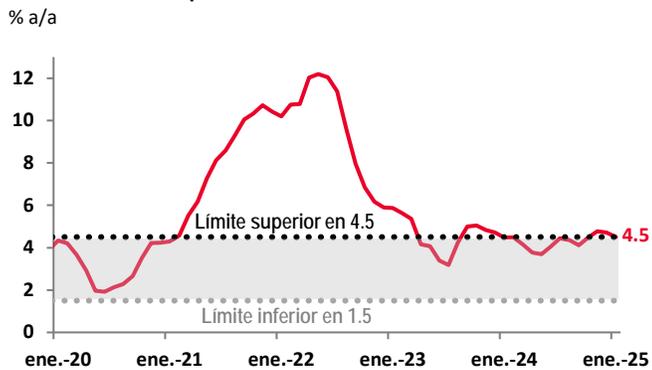
Se afianza un tono *hawkish* debido a la unanimidad en las últimas decisiones. El contexto actual está caracterizado por un desanclaje adicional de las expectativas de inflación, resiliencia económica y presiones del mercado laboral, lo cual requiere de una política monetaria más restrictiva. El banco central fue muy claro diciendo que podría implementar otro ajuste de la misma magnitud en la próxima reunión, si el escenario evoluciona según lo esperado. Por otro lado, refuerzan la parte donde dicen que la magnitud total del ciclo de ajuste estará determinada por el firme compromiso de alcanzar el objetivo de inflación y dependerá de la dinámica de los precios, especialmente de los componentes más sensibles a la política monetaria y a la actividad económica sobre las proyecciones de inflación, las expectativas de inflación, la brecha del producto y el balance de riesgos. En este sentido, la postura es muy similar a la de otros bancos centrales en cuanto a la dependencia de los datos para tomar sus próximas decisiones. No obstante, se encuentra entre los pocos con un sesgo alcista.

Inflación de la primera quincena de enero con señales de alivio, pero aún en el límite del rango objetivo. La variación anual se ubicó en 4.50%, por debajo del 4.71% del dato previo, pero mayor al 4.36% que estimaba el consenso. Con ello, se ubicó en el límite superior de la banda de tolerancia del banco central de 3.0% +/- 1.5pp (ver gráfica abajo, izquierda). La mayor contribución al alza provino de los alimentos y bebidas con +0.23pp. Mientras que, el rubro que más aportó a la baja fue el de la vivienda con -0.52pp. Destaca que ocho de los nueve grupos registraron aumentos de precios a mediados de enero. En este sentido, el gobierno anunció el viernes que reducirá algunos impuestos a las importaciones para intentar frenar la inflación de los alimentos, mientras que la popularidad de Lula sigue afectándose.

Las expectativas de inflación siguen registrando un mayor desanclaje. Los analistas elevaron sus pronósticos para 2025 y 2026, lo que aumenta la presión sobre el banco central. Para este año se espera que alcance el 5.50%, frente al 5.08% previsto anteriormente. De igual forma, las de 2026 subieron desde 4.10% a 4.22%. Por último, las de 2027 y 2028 también se han incrementado—aunque de forma más moderada— con el primer periodo en 3.90% y el segundo alrededor del 3.70% (ver gráfica abajo derecha). Ante los resultados, vemos riesgos al alza para la inflación en los próximos meses impulsados por factores que incluyen una tasa de desempleo históricamente baja (6.1%) manteniendo a las familias con ingresos, una demanda persistente y una divisa débil.

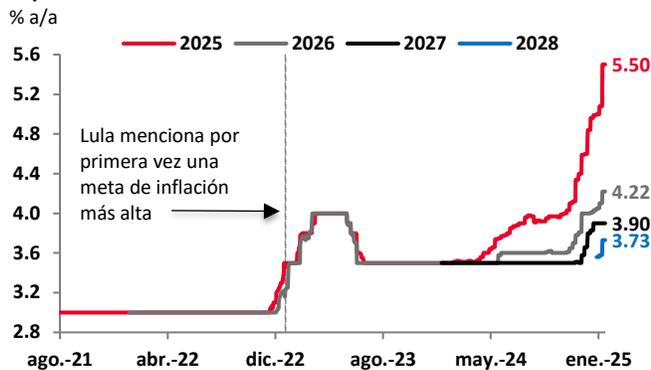
El panorama continúa siendo retador para el banco central. En cuanto al escenario interno, el conjunto de indicadores de actividad económica y mercado laboral viene mostrando fortaleza. La inflación general y las medidas de inflación subyacente se mantienen por encima de la meta de inflación y han vuelto a aumentar en publicaciones recientes. El banco central proyectó una inflación del 4.00% en 3T25, que es el horizonte relevante. Ese pronóstico asume la trayectoria de consenso para la tasa *Selic* alcanzando un máximo del 15% y se mantendría así hasta el fin de año.

Inflación de la 1a quincena de enero



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Expectativas de inflación del BCB*



* Nota: De la última encuesta Focus del BCB publicada el 27 de enero de 2025.
Fuente: Banorte con datos del Banco Central de Brasil

La situación fiscal del país sigue representando una fuerte amenaza. El Comité aseguró seguir monitoreando cómo es que las acciones fiscales impactan la política monetaria y a los activos financieros. La percepción sobre el régimen fiscal y la sostenibilidad de la deuda continúa impactando significativamente los precios de los activos y las expectativas. En los últimos años, Brasil ha registrado déficits fiscales. La deuda bruta en relación con el PIB en Brasil disminuyó a 77.7% en noviembre desde el 78.60% en octubre de 2024 (ver gráfica abajo). En respuesta a las preocupaciones, el gobierno anunció en noviembre un paquete de contención del gasto que incluye medidas que brindan alivio, principalmente al limitar el salario mínimo al que se indexan las pensiones. Al mismo tiempo, dieron a conocer planes para aumentar el umbral de exención del impuesto a la renta para mitigar presión a las personas con ingresos más bajos, y compensar esto elevando los impuestos a las personas ricas. Por otra parte, una política monetaria muy restrictiva, con la falta de un ancla fiscal sólida podría incrementar los retos fiscales, ya que las tasas de interés más altas subirán los costos de los intereses, ya que la mitad de la deuda de Brasil está vinculada a la tasa *Selic*, y por lo tanto el déficit fiscal nominal. En ese sentido, se estima que la deuda en relación con el PIB continúe subiendo hacia el 2026.

Deuda bruta del gobierno general



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Esperamos que el banco central se incline por un alza adicional de 100pb en la siguiente reunión. Como lo explicaron, esperamos que el *Copom* se incline por un alza de la misma magnitud en la siguiente reunión de marzo, pero vemos probabilidades de que, acercándose a la decisión se inclinen por una subida más moderada. Adicionalmente, es altamente probable que los incrementos se extiendan al 2T25, aunque su magnitud dependerá, en buena medida, de controlar el paso acelerado del alza de las expectativas de inflación. En este contexto, la conducción de la política fiscal será clave con una elevada necesidad para implementar reformas estructurales que incluyan la reforma tributaria, la revisión del sistema de pensiones y la mejora en la eficiencia del gasto público. Consideramos que, las reformas son esenciales para restaurar la confianza de los inversores y asegurar un crecimiento sostenible.

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.
- **Dot plot:** Gráfico de estimados de los miembros del Fed para la tasa de referencia.
- **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.
- **Fracking:** Procedimiento de fracturas artificiales en la roca mediante la inyección de fluidos a alta presión.
- **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.
- **Score:** Generación de un valor numérico a través de un modelo estadístico para poder jerarquizar una variable de acuerdo con la estimación de la ponderación de las variables explicativas.
- **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, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Santiago Leal Singer, Víctor Hugo Cortes Castro, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Carlos Hernández García, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, José De Jesús Ramírez Martínez, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Marcos Saúl García Hernández, Juan Carlos Mercado Garduño, Ana Gabriela Martínez Mosqueda, Ana Laura Zaragoza Félix, Jazmin Daniela Cuautencos Mora, Andrea Muñoz Sánchez y Paula Lozoya Valadez 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. En virtud de lo anterior, el presente documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos; no es una recomendación, consejo o sugerencia de inversión en materia de Servicios de Inversión por parte de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

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.

Directorio

DGA Análisis Económico y Financiero



Raquel Vázquez Godínez
Asistente DGA AEyF
raquel.vazquez@banorte.com
(55) 1670 - 2967



María Fernanda Vargas Santoyo
Analista
maria.vargas.santoyo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2586

Análisis Económico



Juan Carlos Alderete Macal, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com
(55) 1103 - 4046



Yazmín Selene Pérez Enríquez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com
(55) 5268 - 1694

Estrategia de Mercados



Santiago Leal Singer
Director Estrategia de Mercados
santiago.leal@banorte.com
(55) 1670 - 1751



Carlos Hernández García
Subdirector Análisis Bursátil
carlos.hernandez.garcia@banorte.com
(55) 1670 - 2250



Marcos Saúl García Hernandez
Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities
marcos.garcia.hernandez@banorte.com
(55) 1670 - 2296



Juan Carlos Mercado Garduño
Gerente Análisis Bursátil
juan.mercado.garduño@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 1746

Análisis Cuantitativo



Alejandro Cervantes Llamas
Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo
alejandro.cervantes@banorte.com
(55) 1670 - 2972



Daniel Sebastián Sosa Aguilar
Subdirector Análisis Cuantitativo
daniel.sosa@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2124



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandro.padilla@banorte.com
(55) 1103 - 4043



Itzel Martínez Rojas
Gerente
itzel.martinez.rojas@banorte.com
(55) 1670 - 2251



Francisco José Flores Serrano
Director Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com
(55) 1670 - 2957



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com
(55) 1105 - 1438



Marissa Garza Ostos
Director Análisis Bursátil
marissa.garza@banorte.com
(55) 1670 - 1719



Hugo Armando Gómez Solís
Subdirector Análisis Bursátil
hugo.gomez@banorte.com
(55) 1670 - 2247



Gerardo Daniel Valle Trujillo
Subdirector Deuda Corporativa
gerardo.valle.trujillo@banorte.com
(55) 1670 - 2248



Ana Gabriela Martínez Mosqueda
Gerente Análisis Bursátil
ana.martinez.mosqueda@banorte.com
(55) 5261 - 4882



José Luis García Casales
Director Análisis Cuantitativo
jose.garcia.casales@banorte.com
(55) 8510 - 4608



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1670 - 2904



Lourdes Calvo Fernández
Analista (Edición)
lourdes.calvo@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2611



Katia Celina Goya Ostos
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com
(55) 1670 - 1821



Luis Leopoldo López Salinas
Gerente Economía Internacional
luis.lopez.salinas@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2707



Víctor Hugo Cortes Castro
Subdirector Análisis Técnico
victorh.cortes@banorte.com
(55) 1670 - 1800



Leslie Thalía Orozco Vélez
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com
(55) 5268 - 1698



Ana Laura Zaragoza Félix
Gerente Deuda Corporativa
ana.zaragoza.felix@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Paula Lozoya Valadez
Analista Análisis Bursátil
paula.lozoya.valadez@banorte.com
(55) 1103 - 4000 x 2060



José De Jesús Ramírez Martínez
Subdirector Análisis Cuantitativo
jose.ramirez.martinez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



Andrea Muñoz Sánchez
Gerente Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1105 - 1430