

Minutas de Banxico – Una Junta de Gobierno más precavida sobre el inicio de los recortes de tasa

- Banxico publicó las minutas de la decisión del 28 de septiembre, en la cual dejaron la tasa de referencia sin cambios en 11.25% por unanimidad
- El documento mostró un tono bastante *hawkish*, inclusive más que en el comunicado, lo cual creemos se reflejó en:
 - (1) La reiteración del ‘periodo prolongado’, reafirmando el tono de cautela sobre cuándo podrían iniciar los recortes de la tasa de interés
 - (2) Preocupaciones sobre la trayectoria de la inflación, con énfasis en la persistencia de los altos precios en los servicios; y que
 - (3) Se retrasó el momento estimado de la convergencia de la inflación a su objetivo
- Considerando estos puntos, reiteramos nuestra expectativa de que el primer recorte se materializará en mayo del 2024. Adicionalmente, reafirmamos nuestro pronóstico de que la tasa bajará a 9.25% al final del próximo año

Banxico muestra un tono más *hawkish* ante la persistencia de la inflación en niveles elevados, el mayor dinamismo de la actividad doméstica, la incertidumbre global y la postura fiscal. En nuestra opinión, las minutas reflejan un tono más *hawkish*, inclusive a lo que ya habíamos percibido en el comunicado. Similar a las minutas recientes, la discusión recayó en la definición e implicaciones sobre el “periodo prolongado” que el banco central considera que será necesario mantener la tasa de interés en su nivel actual. Pensamos que, en esta ocasión, las participaciones de los miembros fueron más enérgicas. En particular, todos reconocen que el panorama inflacionario sigue siendo complejo –a pesar del actual proceso desinflacionario. Al respecto, resaltamos tres factores abordados por la Junta de Gobierno: (1) La persistencia del componente subyacente, particularmente en los servicios; (2) un balance de riesgos para el horizonte del pronóstico que se mantiene sesgado al alza; y (3) la necesidad de aplazar el momento estimado de la convergencia de la inflación hacia su meta al 2T25. Más relevante aún, consideramos que los miembros mostraron más cautela por otros elementos, tales como: (1) El mejor desempeño a lo esperado de la actividad económica –con señales de que continuó expandiéndose en el 3T23; (2) incertidumbre sobre el dinamismo de las principales economías ante la resiliencia para EE. UU., pero con debilidad en China y en la Eurozona; (3) una postura fiscal que probablemente será expansiva en 2024, y que no había sido anticipada. En este contexto, refrendamos nuestra opinión de que la tasa de referencia al cierre del 2023 permanecerá en 11.25%. Además, que el inicio de los recortes será en mayo de 2024 y que la tasa terminará al final de dicho año en 9.25%

Continuará la pausa ‘por un periodo prolongado’. Con base en lo expresado por todos los miembros, vemos muy factible que la frase sobre la necesidad de mantener la tasa en su nivel actual por un ‘periodo prolongado’ se repita al menos en las próximas dos decisiones restantes de este año. En este sentido, todos los miembros reiteraron la necesidad de dejar en claro que la actual postura restrictiva debe permanecer por mayor tiempo en aras de garantizar la convergencia de la inflación al objetivo. Al respecto, y del lado más *hawkish* destacamos el comentario que atribuimos a la Subgobernadora Irene Espinosa de que *...ante el panorama más complejo, la guía prospectiva debe enfatizar que se mantendrá una postura restrictiva por un periodo más prolongado del previsto anteriormente...*”.

12 de octubre 2023



Alejandro Padilla Santana
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandra.padilla@banorte.com



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



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



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



Cintia Gisela Nava Roa
Subdirector Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

Decisiones de Banxico en 2023

Fecha	Decisión
9 de febrero	+50pb
30 de marzo	+25pb
18 de mayo	0pb
22 de junio	0pb
10 de agosto	0pb
28 de septiembre	0pb
9 de noviembre	--
14 de diciembre	--

Fuente: Banxico



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

Ganadores del premio 2023 a los mejores pronosticadores económicos de México, otorgado por Focus Economics



#1 OVERALL FORECASTER - MEXICO

Documento destinado al público en general

En el mismo sentido, creemos que el Subgobernador Jonathan Heath argumentó que “...el periodo en que la tasa nominal permanezca fija deberá durar al menos lo que resta del año, con la posibilidad, de ser necesario, de extenderse más allá del primer trimestre de 2024...”. Como se muestra en la tabla a continuación, en general consideramos que las opiniones sugieren una mayor cautela, además de señalar un tono más restrictivo.

Valoración de Banorte sobre los comentarios de la Junta de Gobierno en las minutas del 28 de septiembre

Sesgo	Miembro	Orden en la minuta	Comentarios relevantes
Hawkish	Irene Espinosa	2	<p>“...el paquete fiscal puede generar presiones sobre la demanda agregada. [...] las consecuencias sobre la dinámica inflacionaria podrían ser aún mayores para ese año.”</p> <p>“...la conveniencia de mantener la postura monetaria en terreno restrictivo durante todo el horizonte de planeación.”</p> <p>“...mantener el nivel de restricción monetaria por un periodo aún más prolongado de lo previsto en la reunión anterior y que hacia delante podría requerirse ampliar dicha postura ya sea de manera activa o pasiva.”</p>
	Jonathan Heath	3	<p>“...el proceso des inflacionario enfrenta presiones internas provenientes del apretamiento del mercado laboral y del dinamismo de la demanda agregada, en adición a los efectos aún inciertos de una expansión fiscal...”</p> <p>“... el periodo en que la tasa nominal permanezca fija deberá durar al menos lo que resta del año, con la posibilidad, de ser necesario, de extenderse más allá del primer trimestre de 2024...”</p> <p>“...que en el comunicado debe conservarse la categorización de dicho periodo como “prolongado” e incluso “aún no definido”, con el fin de contribuir a la expectativa de que todavía no es posible vislumbrar con precisión la fecha del inicio de las disminuciones en la tasa.”</p>
	Omar Mejía	4	<p>“...actualmente la incertidumbre está más enfocada en la velocidad de convergencia de la inflación a su meta...”</p> <p>“... el comportamiento previsto para la inflación en el horizonte de pronóstico todavía presenta retos importantes...”</p> <p>“...los servicios están teniendo un mayor traspaso de costos acumulados debido a la mayor demanda de los mismos...”</p>
	Galia Borja	5	<p>“...el principal reto sigue siendo la persistencia de la inflación subyacente, en particular la de los servicios.”</p> <p>“...ante la prevalencia de retos en el panorama inflacionario, se hace evidente la pertinencia de haber comunicado una pausa prolongada y continuar siendo cautelosos con la postura alcanzada.”</p> <p>“... gracias a la comunicación, se ha evitado un relajamiento prematuro de las condiciones monetarias.”</p>
	Victoria Rodríguez	1	<p>“...si bien la inflación está disminuyendo, lo está haciendo desde niveles elevados y bajo un entorno en el que prevalecen riesgos al alza.”</p> <p>“... el descenso más gradual de la inflación [...] podría significar que sea necesario que la reducción en la tasa de referencia hacia delante sea más gradual, una vez que el proceso des inflacionario permita dichas disminuciones.”</p>
Dovish			<p>“...la tasa de referencia debe mantenerse en su nivel actual por un periodo aún prolongado.”</p>

Fuente: Banorte con información de Banxico

Pendientes al balance de riesgos para la inflación. La Junta señala que el proceso de desinflación continuó, con la mayor parte atribuible al componente no subyacente. Mientras tanto, la subyacente ha ido ganando terreno, sobre todo en los últimos meses. Sin embargo, esta última se ha visto afectada por la presencia de presiones en el frente interno, tales como la fortaleza de la economía y del mercado laboral. Esto se ha reflejado con mayor claridad en los servicios. En este sentido, la mayoría de los miembros considera que la fortaleza de la demanda por servicios da lugar a un traspaso mayor de los costos acumulados. Cabe resaltar que: (1) Todos consideraron un panorama complejo, con el balance de riesgos sesgado al alza, con algunos aseverando que se ha deteriorado desde la última decisión; (2) algunos “...opinaron que la ampliación del déficit fiscal propuesto para 2024 podría representar presiones inflacionarias adicionales ...”; y (3) algunos no descartan “... la posibilidad de mayores presiones de costos.”. Más aún, un miembro aseveró que “...el próximo año se corre el riesgo de que la inflación se estanque por arriba del intervalo de variabilidad ante las crecientes presiones internas...”. En este contexto, la junta creyó conveniente retrasar dos trimestres más la convergencia, es decir, del 4T24 al 2T25.

La postura fiscal del próximo año es un factor adicional considerado por la Junta de Gobierno.

Dentro del documento se discutió sobre la política fiscal del 2024 y sus posibles efectos, tanto en la trayectoria de inflación, como en la posible reacción de la política monetaria. Así, destaca la opinión de algunos miembros de que “...la ampliación del déficit fiscal propuesto para 2024 podría representar presiones inflacionarias adicionales”.

En ese sentido, creemos que el Subgobernador Heath enfatizó que ante “...la falta de sincronización [entre ambas políticas] implica estar atentos a: i) que tengan que compensarse los posibles efectos que este estímulo pudiera tener en las presiones de demanda agregada; y ii) la posibilidad de que la postura fiscal sea más duradera de lo anticipado, si la reducción del balance proyectado para 2025 no es de la magnitud prevista.”. Pensamos que Subgobernadora Espinosa señaló que: “de no cumplirse el proceso de consolidación fiscal previsto para 2025 ante los retos que ello implica, las consecuencias sobre la dinámica inflacionaria podrían ser aún mayores para ese año.”. En este sentido, nos mantendremos muy atentos a los comentarios públicos que podrían hacer los miembros de la Junta de Gobierno sobre este nuevo factor.

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.
- **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, 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, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Juan Carlos Mercado Garduño, Daniel Sebastián Sosa Aguilar, Jazmin Daniela Cuautencos Mora 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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



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

Estrategia de Mercados



Manuel Jiménez Zaldívar
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com
(55) 5268 - 1671



José Itzamna Espitia Hernández
Subdirector Análisis Bursátil
jose.espita@banorte.com
(55) 1670 - 2249



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



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

Análisis Cuantitativo



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



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



Andrea Muñoz Sánchez
Analista Análisis Cuantitativo
andrea.muñoz.sanchez@banorte.com
(55) 1103 - 4000



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



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



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) 1103 - 4000



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



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



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



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



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



Isaías Rodríguez Sobrino
Gerente de Renta Fija, Tipo de
Cambio y Commodities
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com
(55) 1670 - 2144



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



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



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



Jazmin Daniela Cuautencos Mora
Gerente Análisis Cuantitativo
jazmin.cuautencos.mora@banorte.com
(55) 1103 - 4000