

Minutas Banxico – Se necesita seguir actuando ante un entorno local y global muy complejo

- Banxico publicó las minutas de la decisión del 10 de febrero, en la cual aumentaron la tasa de referencia en 50pb, a 6.00%, en línea con nuestra expectativa
- El documento mantiene un claro sesgo restrictivo, resaltando la mayor preocupación sobre la dinámica de la inflación subyacente y la probable volatilidad derivada del apretamiento de condiciones monetarias globales
- En nuestra opinión, los comentarios atribuibles a Victoria Rodríguez sugieren una postura *centro-hawkish*, al destacar la necesidad de que la política monetaria siga enfocada en consolidar un ambiente de inflación baja y estable, riesgos para las expectativas y de robustecer el compromiso con el cumplimiento del mandato del banco central
- Las discusiones sobre las presiones inflacionarias siguen resaltando con fuerza. Entre los principales temas, notamos:
 - (1) Una mayor convicción de que la inflación es generalizada, elevada y persistente, sobre todo en el componente subyacente;
 - (2) Creciente preocupación por el impacto de una elevada inflación sobre las expectativas y el proceso de formación de precios; y
 - (3) El alza en los riesgos para los mercados y la estabilidad financiera debido a una postura monetaria más restrictiva en avanzados
- Reiteramos nuestra expectativa de un alza de 25pb en marzo, seguida de alzas de la misma magnitud en mayo, junio, septiembre y diciembre. No obstante, los recientes acontecimientos han incrementado de nuevo la posibilidad de un nuevo aumento de 50pb en la próxima decisión
- Mantenemos recomendación de pagar TIE-IRS de 2 años

Minutas de Banxico aluden a la necesidad de seguir actuando ante una difícil coyuntura en varios frentes. En nuestra opinión, el documento mantiene un claro sesgo restrictivo. A pesar de que ya habíamos identificado esto en repetidas ocasiones, creemos que el tono sobre la dinámica de inflación muestra renovadas preocupaciones, sobre todo en la subyacente. Adicionalmente, creemos que la invasión de Rusia a Ucrania –anunciada ayer por la noche– deteriora el balance de riesgos ante el impacto alcista en los *commodities*, el tipo de cambio y las primas de riesgo, mismo que ya estaba caracterizado al alza. Por su parte, percibimos con mayor detalle la necesidad de ser prudentes debido a la expectativa de normalización monetaria en países avanzados, lo que podría inducir una mayor inestabilidad financiera en los mercados mexicanos. Al ser su primera decisión, también era importante identificar los comentarios de la Gobernadora, Victoria Rodríguez. En nuestra opinión, mostró una postura muy institucional al reafirmar la importancia de robustecer el compromiso con el cumplimiento del mandato en un entorno altamente complejo y de presiones inflacionarias elevadas. También mencionó que los costos sociales y económicos de la alta inflación afecta a las personas de menores ingresos y las expectativas podrían seguir afectándose. Tomando en cuenta lo anterior, ubicamos a la Gobernadora en una posición *centro-hawkish* relativo a los demás miembros.

24 de febrero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Alejandro Padilla
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@banorte.com

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

Estrategia de Renta fija y FX

Manuel Jiménez
Director de Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Leslie Orozco
Subdirector de Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Decisiones de política monetaria de Banxico en 2022

Fecha	Decisión
10 de febrero	+50pb
24 de marzo	--
12 de mayo	--
23 de junio	--
11 de agosto	--
29 de septiembre	--
10 de noviembre	--
15 de diciembre	--

Fuente: Banxico

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Se mantiene un entorno muy complejo, considerando las condiciones de inflación y la postura monetaria relativa. Consideramos que, para la mayoría de los miembros, el panorama inflacionario y su efecto sobre las expectativas continúa siendo el principal argumento para continuar el ciclo alcista. Sin embargo, la posición monetaria relativa ha ganado mucha más importancia relativo a la decisión previa dadas las expectativas del inicio del ciclo de alzas del Fed. También es muy importante que contamos por primera vez con los comentarios de la Gobernadora Victoria Rodríguez, la cual identificamos con un sesgo centro-*hawkish*. Es específico, a ella atribuimos la mención de “...*que en el escenario actual debe robustecerse el compromiso del Instituto Central con el cumplimiento de su mandato...*”, refrendando la importancia de la inflación en su valoración de las acciones. Agregó que “...*el panorama para la política monetaria se ha tornado más complejo, ante la perspectiva de un retiro más acelerado del estímulo monetario alrededor del mundo...*”, consistente con el mensaje general sobre la postura monetaria relativa. Así, creemos que ella favorecerá una actuación prudente en las próximas decisiones, continuando con el ciclo de alzas. Sobre el resto de los miembros, detallamos los comentarios más relevantes que creemos que hizo cada uno, en orden de aparición:

- Gerardo Esquivel: “...*la duda es sobre subir 25 o 50 puntos base. Cuestionó los argumentos para acelerar el apretamiento...*”. La postura del Subgobernador podría ser menos *dovish* en el margen, aunque mantiene una serie de argumentos, principalmente en torno a la actividad, de porqué los ajustes deben de ser menores. Reiteró que las acciones aceleradas podrían tener efectos adversos sobre la recuperación.
- Galia Borja: “...*aún es necesario apuntalar la trayectoria descendente de la inflación, dado que las presiones no se han disipado...*”. La Subgobernadora parece mantener un tono relativamente *hawkish*. Aunque las condiciones más inmediatas parecen ser mejores, la institución debe asegurarse que esto suceda. Sobre el Fed, mencionó que la posición relativa actual es sólida, con el diferencial en tasas cercano a los niveles máximos del ciclo pasado. Esto puede sugerir que los siguientes ajustes podrían ser de menor magnitud.
- Irene Espinosa: “...*la disyuntiva actual es entre mantener el ritmo actual de 50, o aumentarlo a 75 puntos base...*”. En nuestra opinión, ella permanece como la más *hawkish*, citando tres factores a considerar: (1) Inflación elevada; (2) el inminente aumento de tasas del Fed; y (3) las condiciones cíclicas de la economía. En este contexto, pensamos que podría ser la principal proponente de incrementos más significativos en las próximas reuniones, representando un riesgo al alza para nuestra trayectoria.
- Jonathan Heath: “...*debe evaluarse el ritmo apropiado de reducción del estímulo monetario para garantizar la convergencia ordenada hacia la meta...*”. Sus comentarios parecen siguen mostrando preocupación sobre la inflación, especialmente la subyacente, incluso con la posibilidad de tener que mantener tasas elevadas. Además, agregó que la ampliación en las condiciones de holgura no justifica una moderación de la postura monetaria. En el agregado, creemos que si el panorama de precios sigue deteriorándose, podría apoyar un alza más sustancial.

Aumento de la inflación como fenómeno generalizado, concentrado en la subyacente. La mayoría de la Junta de Gobierno reconoció que el actual aumento de la inflación “...es un fenómeno generalizado...”, con un miembro puntualizando que “...los argumentos de que los aumentos de precios obedecían a factores estacionales o efectos de base de comparación ya no son aplicables...”. A su vez, señalaron que el componente no subyacente ha sido el que impulsó a la baja a la inflación general de noviembre a enero, pero que bien se podría revertir. De tal forma, las mayores preocupaciones permanecen en el componente subyacente, con algunos resaltando que “... presentó aumentos en cada uno de los últimos 14 meses...” y tanto en mercancías como en servicios. Destacan aportaciones individuales sobre la dinámica de esta última, con uno afirmando que “...no solo responde a presiones transitorias externas...” y otro previendo que “...los choques que han afectado a la inflación subyacente continúen por lo menos hasta la segunda mitad de 2022...”. Finalmente, todos resaltaron que las expectativas para el resto del 2022 y para 2023 volvieron a incrementarse. Creemos que esta discusión muestra crecientes preocupaciones por la dinámica de precios, sus expectativas y el proceso de formación de precios.

Mayores riesgos por la política monetaria global. Si bien el comunicado no incluyó muchas referencias sobre esto, las minutas otorgaron más detalle de su importancia. En específico, se mencionó la reducción más acelerada del estímulo monetario global, incluyendo a las economías avanzadas además de emergentes. Sobre el Fed, notaron la posibilidad de un ritmo y magnitud de alzas de tasas más rápido de lo anticipado. A pesar del deseo de gradualidad y de no sorprender a los mercados, se cuenta con una menor guía sobre cómo podría ser la normalización. Por ende, esto plantea retos para los mercados, incluyendo en los flujos de capital, renta fija y divisas de economías emergentes, con un miembro mencionando que el balance de riesgos para la estabilidad financiera se ha deteriorado. En general, percibimos que la mayoría reconoce la importancia de evaluar de cerca la evolución de los mercados por la normalización monetaria, lo que a su vez podría influir en las decisiones futuras sobre la tasa de referencia.

Mantenemos expectativa de un alza de 25pb en marzo, aunque con mayores riesgos de +50pb. Reiteramos nuestro pronóstico de un incremento acumulado adicional de 125pb este año, con ajustes de 25pb cada uno en marzo, mayo, junio, septiembre y diciembre. Con ello, la tasa llegaría a 7.25% al cierre del año. No obstante, creemos que uno de los principales riesgos es si el Fed decide por un incremento más sustancial, lo cual forzaría a Banxico a actuar al menos en la misma magnitud. No obstante, aún si el alza del Fed es de 25pb en marzo, los riesgos de un mayor ajuste de Banxico han aumentado en el margen. En específico, ya se percibía una elevada preocupación sobre el panorama para los precios, inclusive antes del último deterioro en los precios de los energéticos, la depreciación del tipo de cambio y el alza de las primas de riesgo por el conflicto entre Ucrania y Rusia. Por lo tanto, un nuevo aumento de 50pb no está fuera de las posibilidades. Además de la evolución del conflicto y los mercados en los próximos días, creemos que los comentarios actualizados en el siguiente *Informe Trimestral* (el próximo miércoles), serán muy importantes para recalibrar potenciales cambios de opinión de la Junta de Gobierno.

De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

Mantenemos recomendación de pagar TIEE-IRS de 2 años. El escalamiento en las tensiones geopolíticas entre Rusia y EE.UU. por Ucrania ha impulsado el apetito por activos considerados como refugio de valor. Con esto, las tasas nominales locales se presionan 7pb, pero los *Treasuries* registran ganancias generalizadas, lo que implica un ensanchamiento de los *spreads*. Por su parte, la reacción fue bastante moderada a la publicación de las minutas de Banxico. Además, el mercado: (1) Ahora incorpora alzas implícitas de +201pb para lo que resta del año vs +189pb el viernes; y (2) asigna una elevada probabilidad para alzas de 50pb al menos para las dos siguientes decisiones, en marzo (+48pb) y mayo (+41pb). Este escenario luce elevado comparado con nuestra expectativa actual de una tasa cerrando 2022 en 7.25% (+125pb). Sin embargo, mantenemos una visión más agresiva para 2023 relativo al mercado, viendo +100pb. En la coyuntura actual y ante las mayores primas de riesgo, mantenemos nuestra [recomendación de pagar TIEE-IRS de 2 años \(26x1\)](#) con entrada en 7.40% y objetivo en 8.10%. El instrumento opera actualmente en 7.94% (+8pb); es decir, a 2σ de su promedio móvil de 90 días. En el cambiario, el dólar se fortalece ante la mayor aversión al riesgo, con el DXY y BBDXY ganando 1.5% y 1.2%, respectivamente. Las divisas desarrolladas y emergentes reflejan pérdidas generalizadas, con el EUR en particular en mínimos desde junio de 2020 y RUB figurando como la más débil hoy (-7.3%). El peso mexicano se deprecia 2.4% a 20.73 por dólar, tras alcanzar ayer su mejor nivel intradía desde octubre de 2021 en 20.16. Refrendamos nuestra expectativa de un mayor fortalecimiento para el dólar de cara al inicio del ciclo de alzas por parte de la Reserva Federal en un entorno de elevada incertidumbre respecto a la inflación y tensiones geopolíticas.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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.

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
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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista 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
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
Victor 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 2755
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
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	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Victor Antonio Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899