

Banxico – Esperamos la tasa de referencia en 10% al cierre de este año

- La Junta de Gobierno de Banxico decidió de manera unánime aumentar la tasa de referencia en 75pb a 7.75%, en línea con nuestra visión
- A pesar de que se aceleró el ritmo, el tono del comunicado mantiene un tono muy *hawkish*. Destacamos que:
 - (1) En nuestra opinión, el cambio clave fue en la frase sobre los próximos pasos, acerca de que “...valorará actuar con la misma magnitud en caso de que se requiera...”;
 - (2) Los pronósticos de inflación se ajustaron nuevamente y con fuerza al alza, con la convergencia estimada al objetivo aún en 1T24; y
 - (3) Se mencionó que las expectativas de la inflación general de mediano y largo plazo subieron ligeramente, aunque el balance de riesgos ya no se caracterizó “con un deterioro adicional”
- Ante la complicada dinámica inflacionaria, el nuevo ajuste al alza en los pronósticos y ciclos restrictivos más agresivos en el mundo, revisamos nuestra trayectoria estimada de política monetaria. Ahora proyectamos +75pb en agosto y tres aumentos de 50pb cada uno el resto del año
- Con esto, la tasa de referencia alcanzaría 10.00% al cierre de 2022 (previo: 9.50%), nivel al cual finalizaría el ciclo alcista actual
- Tras este ciclo, consideramos que el sesgo en 2023 es hacia uno o más recortes, sobre todo ante los temores de recesión global
- El mercado consolida sus expectativas de un ciclo más restrictivo

Banxico sube 75pb y mantiene un tono *hawkish*. En línea con nuestra visión y el consenso, el banco central aceleró el ritmo de alza (ver tabla a la derecha), llevando la tasa a 7.75%. La decisión fue unánime, a pesar de cierta especulación de que habría al menos un disidente a favor de un aumento más fuerte. En nuestra opinión, la votación se explica por: (1) El incremento de la misma magnitud del Fed la semana pasada; y (2) inflación que sigue sorprendiendo al alza. En este contexto, el tono y los detalles siguen muy *hawkish*. Sobresale la nueva revisión al alza en los pronósticos (ver tabla abajo), aunque con la convergencia al objetivo aún en el 1T24. El cambio clave fue en la frase sobre las próximas decisiones, al decir que: “...la Junta de Gobierno tiene la intención de seguir aumentando la tasa de referencia y valorará actuar con la misma contundencia en caso de que se requiera...”. En nuestra opinión, esta es una clara señal de un techo de 75pb para el próximo ajuste. Aunque sí se mencionó la desaceleración global en el 2T22, la atención de los miembros permanece enfocada en el panorama para los precios. En específico, notaron también que las expectativas de mediano y largo plazo para la inflación general subieron ligeramente. Aunque el balance de riesgos no se caracterizó como deteriorado, se da solamente tras el fuerte ajuste a los estimados. Considerando esto, el ajuste de hoy a nuestros pronósticos de inflación y ciclos restrictivos más agresivos en el mundo, revisamos nuestras expectativas de política monetaria. Proyectamos +75pb en agosto y tres aumentos de 50pb cada uno el resto del año. Con esto, la tasa de referencia llegaría a 10.00% al cierre de 2022 (previo: 9.50%), lo que constituye nuestro nuevo estimado sobre la tasa terminal de este ciclo.

23 de junio 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

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

Estrategia de Renta fija y FX

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manueljimenez@banorte.com

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

Isaías Rodríguez
Gerente de Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com

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



Decisiones de política monetaria de Banxico en 2022

Fecha	Decisión
10 de febrero	+50pb
24 de marzo	+50pb
12 de mayo	+50pb
23 de junio	+75pb
11 de agosto	--
29 de septiembre	--
10 de noviembre	--
15 de diciembre	--

Fuente: Banxico

Documento destinado al público en general

Prevalece el entorno retador para la inflación, con nuevas revisiones a los estimados. En general, la apreciación sobre los determinantes y choques para la inflación fue la misma que en la decisión pasada, aunque reconociendo que la métrica anual para la general y la subyacente alcanzó máximos de dos décadas. El balance de riesgos permanece sesgado al alza de manera “considerable”, aunque ya no se aprecia con un deterioro. A su vez, los factores tanto al alza como a la baja fueron los mismos que en el comunicado pasado. En nuestra opinión, lo más relevante fueron las fuertes revisiones a los estimados, tanto para la general como la subyacente. En específico, los ajustes para el 2T22 fueron más acotados (considerando la información adicional). No obstante, el ajuste promedio para los cuatro siguientes trimestres para la primera fue de +108pb, con la segunda en +83pb. Aunque son sustanciales, creemos que siguen siendo un tanto optimistas, particularmente sobre el momento de la convergencia al objetivo que se mantuvo en el 1T24, contrastando [con nuestra visión de una inflación de 8.1% a/a al cierre de este año y en 4.1% para el final del 2023](#).

Pronósticos de inflación
% a/a, promedio trimestral

	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24
General										
Actual	7.3*	7.8	8.1	7.5	6.5	4.4	3.5	3.2	3.1	3.1
Previo	7.3*	7.6	7.0	6.4	5.3	3.5	3.2	3.2	3.1	--
Diferencia (pb)	--	20	110	110	120	90	30	0	0	--
Subyacente										
Actual	6.5*	7.3	7.4	6.8	5.7	4.3	3.5	3.2	3.1	3.1
Previo	6.5*	7.2	6.6	5.9	4.8	3.6	3.3	3.1	3.0	--
Diferencia (pb)	--	10	80	90	90	70	20	10	10	--

Fuente: Banco de México. * Datos observados

La tasa de referencia subirá más rápido de lo anticipado y llegará a 10% este año... En primer lugar, esto se debe a nuestra expectativa de una trayectoria aún más alta para la inflación este año. En particular, los estimados de la general y subyacente promedio del 4T22 se ubican en 7.5% y 6.8%, respectivamente. Aunque el aumento fue significativo, todavía están 50pb y 110pb debajo de nuestra visión, en el mismo orden. En segundo, anticipamos que el Fed llevará su tasa a 4.00% al cierre de este año, con la magnitud en cada decisión estableciendo un ‘piso’ para el ajuste de Banxico. Respecto a esto último, seguimos creyendo que una consideración clave es administrar el diferencial de tasas con EE.UU. por sus potenciales efectos en el tipo de cambio, los flujos de capital y la estabilidad financiera. Ante esta complicada dinámica inflacionaria, el nuevo ajuste al alza en los pronósticos y ciclos restrictivos más agresivos en el mundo, revisamos nuestra trayectoria de política monetaria. Ahora proyectamos +75pb en agosto y tres aumentos de 50pb cada uno el resto del año. Con esto, la tasa de referencia alcanzaría 10.00% al cierre de 2022 (previo: 9.50%), nivel al cual finalizaría el ciclo alcista actual.

...mientras que la probabilidad de recortes en 2023 ha aumentado. Un nivel de 10% para la tasa de referencia implicaría una postura bastante restrictiva, lo que consideramos necesario para combatir la alta inflación. De acuerdo con nuestros pronósticos, la tasa real *ex ante* a principios de 2023 se ubicaría entre 5.5% y 5.8%. Como referencia, dicha tasa alcanzó su punto más alto cerca del 4.2% en el último ciclo de aumentos (2015-2018) y Banxico estima que el terreno de restricción se alcanza a partir de 3.4%.

Considerando lo anterior, la mayor probabilidad de una recesión en EE.UU. en 2023 –con algunas instituciones ubicándola cercana al 50%– y que la inflación probablemente ya estará en una trayectoria descendente en ese momento, creemos que es mucho más factible que Banxico recorte la tasa el próximo año. En particular, el ritmo y momento en que podría suceder dependerá de dos factores: (1) Los niveles y trayectoria de la inflación en dicho momento, con la necesidad de confirmar si efectivamente se alcanzará la convergencia al objetivo en el horizonte estimado; y (2) la potencial magnitud de una desaceleración en México. Por el momento, la visibilidad sobre estos factores es muy limitada debido a la fuerte incertidumbre, aunque en nuestra opinión el sesgo en esa dirección es muy claro y podría materializarse en la segunda mitad del año.

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

El mercado consolida sus expectativas sobre Banxico. Tras la decisión, las curvas nominales extendieron el sesgo de aplanamiento, con mayores ganancias en nodos de mayor duración. Vale la pena señalar que la sesión estuvo caracterizada por ganancias generalizadas en bonos soberanos lideradas por los *Treasuries* ante mayores temores de una recesión. Con ello, la curva de Bonos M ganó 4pb en el extremo corto y hasta 14pb en el extremo largo. De la misma forma, los derivados de TIEE-28 de mayor duración registraron un *rally* de hasta 20pb, con los de menor plazo cotizando con muy pocos cambios. Como resultado, el mercado continúa descontando alzas adicionales de 75pb en las siguientes dos reuniones y de 50pb en noviembre y diciembre. Con esto, el ciclo restrictivo finalizaría este año en 10.25%. Este escenario es ligeramente más agresivo que nuestra expectativa de una tasa terminal de 10.00%.

Esperamos un aplanamiento adicional de la curva. Consideramos que las tasas de corto plazo lucen crecientemente atractivas para posiciones de corto plazo con fines de *trading* ya que han incorporado por completo nuestra expectativa del ciclo restrictivo. Sin embargo, la volatilidad y posibles nuevas sorpresas negativas en la inflación podrían presionar más este segmento. Por su parte, continuamos viendo valor en Bonos M de largo plazo conforme el ciclo restrictivo comience a abonar una disminución en las expectativas de inflación de largo plazo. En particular, favorecemos los instrumentos Nov'42 y Nov'47 en niveles arriba de 9.00% para inversionistas con un horizonte de inversión de mayor plazo. Por su parte, en tasas reales no vemos valuaciones atractivas a pesar de las presiones inflacionarias. Los Udibonos se mantienen caros, particularmente los de corto plazo. Por ejemplo, el *breakeven* de inflación de 3 años se ubica en 5.14% muy por arriba del objetivo de Banxico y su promedio de 12 meses de 4.66%.

En el cambiario, el dólar cerró en terreno positivo, avanzando contra la mayoría de las divisas desarrolladas y emergentes. El peso mexicano se apreció hasta 0.3% tras la decisión, perforando temporalmente el psicológico de 20.00 por dólar. Al cierre de la sesión se ubicó en 20.03 (+0.1%), hilando cinco sesiones positivas. Mantenemos nuestra visión de un fortalecimiento estructural para el dólar considerando los mayores temores de recesión y un tono más *hawkish* del Fed. Sin embargo, la postura de Banxico continuará respaldando al peso en el corto plazo con un espacio de apreciación acotado por la resistencia de 19.75/19.80 y que probablemente alcanzará en el corto plazo.

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, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

Análisis Económico

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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 Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000

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	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899