

Inflación 1Q-junio – Vemos alzas en precios más elevadas y persistentes ante la difícil coyuntura

- **Inflación general (1a-jun): 0.49% 2s/2s; Banorte: 0.41%; consenso: 0.35% (rango: 0.24% a 0.50%); anterior: 0.30%**
- **Inflación subyacente (1a-jun): 0.50% 2s/2s; Banorte: 0.45%; consenso: 0.36% (rango: 0.30% a 0.45%); anterior: 0.29%**
- **El dato fue mayor a lo anticipado, en especial la subyacente. En bienes (0.6%) destacaron de nuevo alimentos procesados (0.7%). Los servicios subieron (0.3%), con una estacionalidad adversa en turísticos. La no subyacente también fue alta (0.5%). En energéticos se observó una mejoría en gas LP, pero la gasolina de bajo octanaje subió. En agropecuarios (0.9%) las presiones fueron generalizadas**
- **La inflación anual subió a 7.88% desde 7.65% en promedio en mayo, bastante negativo al ser un nuevo máximo en frecuencia quincenal. La subyacente fue similar al ubicarse en 7.47% desde 7.28% previo**
- **Tras el dato, revisamos al alza nuestro pronóstico de inflación para este año a 8.1% desde 6.7% previo. Para 2023, sube a 4.1% desde 3.9%**
- **Esperamos que Banxico suba su tasa en 75pb hoy más tarde, con los riesgos de una tasa terminal más alta incrementándose**
- **Mercado descuenta por completo un alza de 75pb de Banxico hoy**

Inflación de 0.49% 2s/2s en la 1ª-quin de junio. Esto fue mayor al consenso, pero más cerca de nuestro estimado. Destaca el +0.6% en bienes dentro de la subyacente, en particular alimentos procesados (0.7%). Entre los artículos con mayores alzas estuvieron los refrescos, probablemente con un impacto por ajustes de Coca-Cola FEMSA. Otros bienes subieron 0.5%. En servicios, las tarifas aéreas y paquetes avanzaron ante una estacionalidad adversa (inicio de vacaciones de verano) y tras los descuentos del *Hot Sale*, con los no turísticos aún afectados por la comida fuera de casa. La no subyacente fue también más alta. En energéticos (0.2%), el gas LP tuvo un nuevo respiro (-1.5%), mientras que la gasolina de bajo octanaje subió (0.3%) a pesar de un mayor subsidio, así como un alza en la electricidad (2.6%). Agropecuarios fue liderado por frutas y verduras (1.0%), mientras que los pecuarios (0.7%) siguieron impulsados por el pollo.

Inflación por componentes durante la primera quincena de junio
% incidencia quincenal

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.49	0.41	0.08
Subyacente	0.37	0.34	0.03
Mercancías	0.26	0.22	0.04
Alimentos procesados	0.16	0.14	0.03
Otros bienes	0.10	0.08	0.02
Servicios	0.11	0.13	-0.01
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.09	0.11	-0.02
No subyacente	0.12	0.07	0.05
Agropecuarios	0.10	0.05	0.04
Frutas y verduras	0.05	0.03	0.02
Pecuarios	0.05	0.03	0.02
Energéticos y tarifas	0.03	0.02	0.01
Energéticos	0.02	0.02	0.00
Tarifas del gobierno	0.01	0.00	0.00

Fuente: INEGI, Banorte. Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla.

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

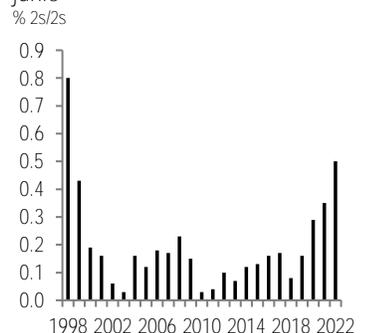
Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

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

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



Inflación subyacente en la 1ª quincena de junio



Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

Inflación 1ª quincena de junio: Genéricos con las mayores contribuciones
% 2s/2s; incidencia quincenal en un tos base

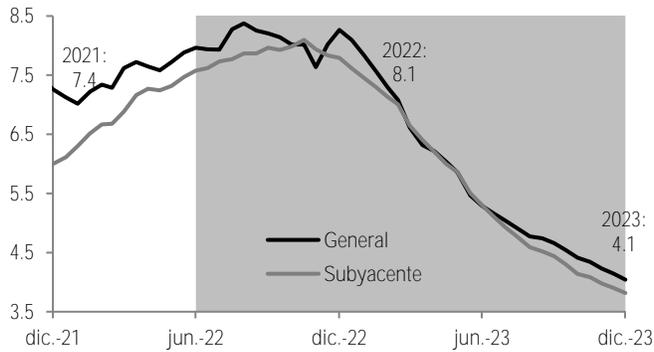
Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% 2s/2s
Papa y otros tubérculos	6.3	16.8
Pollo	4.2	2.3
Electricidad	3.7	2.6
Refrescos envasados	2.4	1.1
Naranja	2.4	13.1
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Gas doméstico LP	-3.5	-1.5
Limón	-1.1	-9.5
Chile serrano	-1.1	-10.4
Cebolla	-0.9	-4.7
Uva	-0.6	-12.7

Fuente: INEGI

Nuevo máximo en la inflación anual. En frecuencia quincenal, la inflación anual subió en el margen, de 7.72% a 7.88%. También es mayor al 7.65% en promedio en mayo. Juzgamos esto como bastante negativo y preocupante ya que parecía que el máximo ya había sido dejado atrás en la 1ª quincena de abril. La subyacente fue similar, de 7.32% en la quincena previa a 7.47% (mayo: 7.28%). En el corto plazo, las noticias siguen siendo negativas. Por ejemplo, el índice global de *commodities* de *Bloomberg* y la gasolina en EE.UU. alcanzaron un nuevo máximo recientemente. En el lado local, algunas noticias incluyen: (1) Afectaciones para la producción agropecuaria y ganadera por sequías en al menos 19 estados de la República, también con interrupciones por huracanes en el sur del país y escasez de agua en el norte; (2) aumento de \$1 peso en tarifas de transporte concesionado en la Ciudad de México; y (3) incremento de tarifas de las extensiones de televisión por Izzi. Si bien el efecto de las últimas dos podría ser moderado, creemos que refleja el entorno de márgenes más apretados ante incrementos en costos de los insumos.

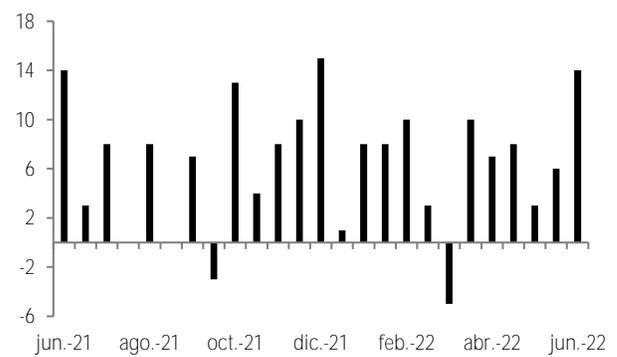
Tras el dato, revisamos al alza nuestros pronósticos de inflación. Para el cierre de este año, estimamos la inflación general en 8.1% desde 6.7% previo (gráfica abajo, izquierda). En primer lugar, incorporamos las últimas sorpresas al alza –especialmente en la subyacente, ver gráfica abajo a la derecha–, incluyendo la de hoy. Esto ya señalizaba que la inflación finalizaría el año por lo menos encima de 7%. Añadimos también un mayor impulso del rubro de alimentos, tanto procesados como agropecuarios. En este sentido, los problemas climatológicos, eventos como la gripe aviar en México y EE.UU. (que seguiría presionando a los pecuarios) y escasez de algunos insumos (ya sea para la producción de los bienes y/o su empaquetado) siguen aludiendo a un panorama retador. En otros bienes comerciables, el Fed de Nueva York estima que, a mayo, las presiones en las cadenas de suministro globales se habían estabilizado. Sin embargo, se mantienen en niveles históricamente altos. Si bien las noticias han sido más positivas en el margen (e.g. confinamientos en China), lo cierto es que las interrupciones se han extendido más de lo que anticipábamos. En un buen escenario, creemos que podrían aminorarse hacia inicios de 2023. Derivado de lo anterior, la subyacente estaría en 7.8% desde 6.4% previo, con un máximo local hasta noviembre virtualmente en 8.00%. En este contexto, el Presidente López Obrador dijo que están trabajando en un nuevo plan para bajar los precios de los alimentos, entre otras medidas, aunque sin otorgar más detalles al respecto. Por lo tanto, estaremos muy atentos en este frente.

Trayectoria de inflación: 2022 y 2023
% a/a, frecuencia quincenal



Fuente: INEGI, Banorte

Sorpresas de inflación subyacente
Puntos base, diferencia entre el dato observado y el consenso de Bloomberg



Fuente: INEGI, Bloomberg, Banorte

Del lado más positivo, las presiones en energéticos –incluyendo el gas LP y natural, gasolinas de bajo y alto octanaje– estarían por debajo de lo estimado antes. En particular, el precio del petróleo a nivel global podría ya haber alcanzado un pico este año, bajando en días recientes en buena parte por los crecientes temores de recesión. Ante la determinación de los bancos centrales de combatir la inflación a pesar de esto último, esta preocupación probablemente limitará un fuerte impulso alcista por el lado de la demanda. Del lado local, la política gubernamental de no cobrar el IEPS y subsidiar los precios de las gasolinas ha tenido un impacto significativo a la baja en la inflación anual. De acuerdo con nuestros cálculos, el precio de la gasolina de bajo octanaje al cierre de mayo habría alcanzado \$31.47 por litro sin dichas medidas, en vez de los \$21.73 en el promedio nacional con base en el monitoreo de la CRE (gráfica abajo, izquierda). En consecuencia, la inflación anual en dicho mes habría sido *al menos* de 10.9% (ya que este cálculo no considera posibles efectos de segundo orden), muy por encima del 7.7% observado. En nuestra opinión, la SHCP mantendrá esta política en el futuro previsible.

Gasolina de bajo octanaje: Precios con y sin estímulo fiscal
\$ por litro



Fuente: Banorte con datos de la CRE y el DOF

Inflación general: Datos observados y efectos directos del estímulo a las gasolinas*
% a/a, frecuencia quincenal

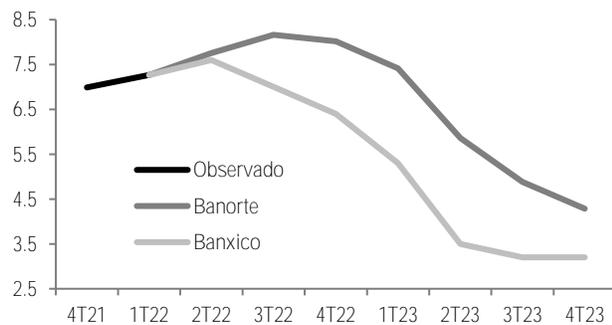


*Toma en cuenta el efecto tanto para la de bajo octanaje como para la de alto octanaje
Fuente: Banorte con datos de la CRE, DOF, e INEGI

Para 2023, nuestro estimado sube a 4.1% desde 3.9%, con una trayectoria más gradual a la baja. Para la subyacente, modificamos el pronóstico a 3.9% desde 3.6%. Si bien a primera vista el cambio no parece tan fuerte, es importante que se daría a pesar de un efecto de base mucho más retador. En este sentido, nuestra trayectoria implica una reducción más gradual que los últimos pronósticos de Banxico (ver gráficas abajo), sin converger al objetivo en el 1T24.

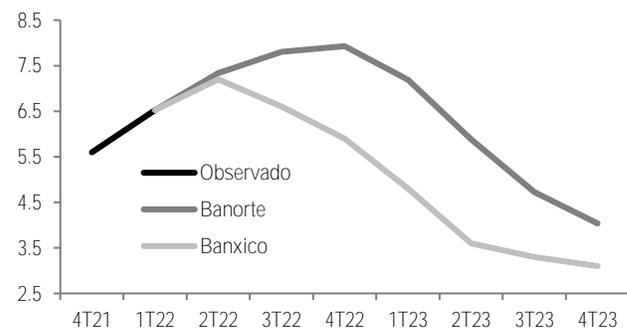
Entre los factores que consideramos, destacan: (1) Un nuevo incremento al salario mínimo a tasa de doble dígito para 2023, en un entorno de altas presiones en costos para las empresas; (2) la posibilidad de un mayor ‘efecto faro’, tanto por el primer factor, como por la elevada inflación actual que probablemente se refleje en las negociaciones salariales; y (3) una eventual caída menos rápida del precio local de las gasolinas relativo a los precios internacionales. Sobre este último punto, asumimos que los agresivos ciclos de alza de tasas de interés a nivel global sí inducirán una importante desaceleración en 2023. A su vez, esto podría reducir los precios de los *commodities*, asumiendo que no se exacerbaban los problemas por la guerra en Ucrania y/o de las cadenas de suministro. En este contexto, creemos que las políticas en los precios de la gasolina actuarán como un ‘mecanismo de suavizamiento’, tanto al alza como a la baja. Por lo tanto, caídas en los precios internacionales serían más graduales en México debido a la disminución de los subsidios actuales y, eventualmente, un cobro positivo del IEPS.

Inflación general: Banorte y Banxico
% a/a, promedio trimestral



Fuente: INEGI, Banxico, Banorte

Inflación subyacente: Banorte y Banxico
% a/a, promedio trimestral



Fuente: INEGI, Banxico, Banorte

Banxico subirá la tasa de referencia en 75pb hoy y probablemente mantendrá un ciclo más agresivo. En línea con la expectativa del mercado, esperamos un aumento de 75pb a 7.75% en la decisión de hoy, manteniendo un tono *hawkish*. Creemos que la votación será unánime. Ante la coyuntura para la política monetaria global y la dinámica de precios, seguimos esperando una tasa terminal del ciclo hacia finales de este año en 9.50%. No obstante, estaremos muy atentos a los detalles del comunicado ya que creemos que los riesgos están sesgados al alza. Para detalles, ver nuestro documento [Semana en Cifras](#).

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

Mercado descuenta por completo un alza de 75pb de Banxico hoy. Desde la última decisión, el mercado se ajustó y aceleró el ritmo esperado de alzas en un entorno de elevados niveles de inflación. En este sentido, la parte corta de la curva descuenta incrementos de 75pb hoy y en las siguientes dos reuniones, además de dos de 50pb en noviembre y diciembre. Con esto se finalizaría el ciclo restrictivo este año en 10.25%; es decir, 200pb arriba del ciclo previo. En esta coyuntura, consideramos que las tasas de corto plazo lucen crecientemente atractivas. Por ejemplo, los diferenciales respecto a sus pares en EE.UU. son bastante amplios al incorporar por completo ya un fuerte ciclo restrictivo. En particular, el diferencial de 2 años se ubica en 655pb, muy cerca de máximos de 12 meses. Sin embargo, no descartamos nuevas sorpresas negativas en la inflación, como se observó hoy. Esto podría presionar más las tasas en este segmento y mantener la volatilidad.

En tasas reales, 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 inflación de Banxico y de su promedio de 12 meses de 4.66%. En consecuencia, no recomendamos posiciones en estos instrumentos a pesar de las presiones en inflación.

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	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzelmartinezrojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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
Isaias 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	alejandrocervantes@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.ceballos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899