

Banxico – Postura monetaria llega a terreno restrictivo, pero el ciclo alcista continuará

- La Junta de Gobierno de Banxico aumentó la tasa de referencia en 75pb a 8.50% con un voto unánime, en línea con nuestra visión y el consenso
- El tono del comunicado se mantiene *hawkish*. Destacamos que:
 - (1) Los pronósticos de inflación se volvieron a ajustar al alza, aunque el momento estimado de convergencia al objetivo se mantuvo en el 1T24
 - (2) Al hablar sobre la magnitud del aumento, removieron la frase “...en esta ocasión...”. Además, modificaron la guía de que “...valorará actuar con la misma contundencia en caso de que se requiera...”;
 - (3) En específico, ahora valorarán la magnitud de los próximos ajustes al alza de acuerdo con las “circunstancias prevalecientes”, aludiendo a una mayor dependencia a los datos y a la postura monetaria relativa con el Fed; y
 - (4) El balance de riesgos para la inflación mantiene un considerable sesgo al alza
- Reiteramos nuestra expectativa de que la tasa de referencia alcanzará 10% al cierre de año. En particular, anticipamos un incremento de 75pb en septiembre, con Banxico siguiendo al Fed
- Tras esto, seguimos creyendo que el banco central podría empezar a recortar la tasa hacia finales de 2023
- El mercado anticipa un menor ritmo de alzas lo que resta del año

Banxico sube 75pb, en línea con lo esperado. En línea con nuestra visión y el consenso, el banco central volvió a subir la tasa de referencia en 75pb (ver tabla a la derecha), llevando la tasa a 8.50%. La decisión fue unánime, al igual que en junio. En nuestra opinión, esto se debe en buena medida a que: (1) [El Fed subió en la misma magnitud el 27 de julio](#), con la mayoría considerando necesario mantener el ciclo alcista de la mano con esta institución [en las últimas minutas](#); y (2) la [inflación subyacente permanece presionada](#) y muy por encima del objetivo, sin señales claras de una moderación. Con este ajuste, la tasa real ex ante –con base en la mediana de inflación a doce meses en la encuesta de Banxico– se ubica en terreno restrictivo, en 4.6%. Creemos que esto último ayuda a explicar algunos cambios. Entre ellos, el más relevante es que, en la guía hacia delante, se modificó la frase de que “...valorará actuar con la misma contundencia en caso de que se requiera...”. Si bien esto podría interpretarse como menos *hawkish*, creemos que alude a una mayor dependencia de los datos y a la postura monetaria relativa. En cambio, mencionaron que “...valorará la magnitud de los ajustes al alza [...] de acuerdo con las circunstancias prevalecientes...”. Considerando el comunicado, nuestras expectativas de inflación de corto plazo (y la revisión al alza en los estimados) y nuestra visión para el Fed, reiteramos nuestra expectativa de que la tasa de referencia alcanzará 10% al cierre de año. En específico, anticipamos un incremento de +75pb en septiembre a 9.25%, siguiendo el movimiento que esperamos para el Fed en el mismo mes. Por último, seguimos creyendo que Banxico podría empezar a recortar la tasa hacia finales de 2023.

11 de agosto 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Alejandro Padilla
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandra.padilla@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 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.sobрино@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*	+75pb
29 de septiembre	--
10 de noviembre	--
15 de diciembre	--

*Las minutas de la decisión se publicarán el 25 de agosto
Fuente: Banxico

Documento destinado al público en general

Se mantiene un “considerable” sesgo al alza en los riesgos para la inflación.

De manera general, los determinantes de la inflación siguen siendo los mismos, con la métrica anual –tanto para la general como la subyacente– en máximos de dos décadas. En este contexto, el balance de riesgos sigue apreciándose con un “considerable” sesgo al alza. Esto es importante a pesar de que se incluyó un nuevo factor a la baja, siendo este la desaceleración de la actividad global mayor a la anticipada en primer lugar, con los demás recorriéndose en el orden. Aquéllos al alza resultaron sin cambios vs. el comunicado previo. Otro punto de preocupación es respecto a la expectativa de analistas, notando en particular ajustes al alza en la subyacente, incluyendo en el largo plazo. Por su parte, los estimados de inflación fueron revisados al alza nuevamente (ver tabla abajo), en línea con nuestra expectativa. Para la general, el aumento promedio para lo que resta del 2022 fue de 50pb, con el último trimestre (en 8.1%) ya muy cerca de nuestro estimado de ese periodo, en 8.2%. El ajuste en 2023 se concentró en la primera mitad, con alzas de 60pb para cada trimestre. En la subyacente las revisiones fueron más sustanciales, con el ajuste promedio para el 2S22 en +65pb y el de 1S23 en +80pb. A pesar de esto, el estimado para el 4T22 nos sigue pareciendo un tanto optimista en 7.6%, con nuestro pronóstico en 7.9%.

Pronósticos de inflación

% a/a, promedio trimestral

	1T22	2T22	3T22	4T22	1T23	2T23	3T23	4T23	1T24	2T24
General										
Actual	7.3*	7.8*	8.5	8.1	7.1	5.0	3.7	3.2	3.1	3.1
Previo	7.3*	7.8*	8.1	7.5	6.5	4.4	3.5	3.2	3.1	3.1
Diferencia (pb)	--	--	40	60	60	60	20	0	0	0
Subyacente										
Actual	6.5*	7.3*	7.9	7.6	6.5	5.1	3.8	3.2	3.1	3.0
Previo	6.5*	7.3*	7.4	6.8	5.7	4.3	3.5	3.2	3.1	3.1
Diferencia (pb)	--	--	50	80	80	80	30	0	0	-10

Fuente: Banco de México. * Datos observados

Reiteramos expectativa de la tasa de referencia en 10% al cierre de año.

Como ya comentamos, el comunicado mantuvo un tono *hawkish*. Banxico continuará subiendo, con la incertidumbre centrada más bien en el ritmo y nivel de la tasa terminal. En nuestra opinión, la preocupación por la inflación sigue muy latente, incluyendo sobre las expectativas de mediano y largo plazo. Con la tasa ya en terreno restrictivo, creemos que el comunicado señaló con mayor fuerza la dependencia a los datos y de la postura monetaria relativa, en especial vs. el Fed. Opinamos que ha sido un acierto comunicar con mayor claridad la importancia de este último factor en su propia función de reacción, generando dividendos al menos a través de dos canales: (1) Ha sido escuchado por el mercado, con las tasas domésticas descontando en su totalidad un movimiento de la misma magnitud hoy, con una estabilidad notable; y (2) el desempeño defensivo del MXN con relación a otras monedas emergentes, sin la necesidad tomar medidas adicionales (e.g. subasta de dólares, venta directa de divisas, más *forwards* no entregables con liquidación por diferencias, etc.). Ambas abonan a un ajuste más ordenado de la economía y los mercados financieros, además de contener el alza de las expectativas de inflación.

En particular, no vemos una necesidad inmediata de “desacoplarse” del Fed. En su última reunión, este último dijo que las próximas decisiones serán hechas junta por junta al haber alcanzado la neutralidad.

Por su parte, varios miembros han advertido de que será necesario seguir subiendo las tasas y que la expectativa del mercado de bajas el próximo año parece prematura. Con una economía estadounidense todavía relativamente robusta –y tras advertir que es más costoso subir menos de lo necesario, que más–, pensamos que la mayoría de los miembros del FOMC prefiere continuar con el “*front-loading*” del ciclo. Por ende, anticipamos un alza de +75pb en septiembre, además de que la *Fed funds* llegaría a 3.75% - 4.00% al cierre de este año. Para Banxico, vemos que seguirá a la autoridad monetaria en EE.UU., con movimientos de la misma magnitud en las siguientes juntas. Con esto, el diferencial entre México y EE.UU. permanecería en el nivel actual de 600pb (relativo al límite superior del rango), lo que vemos adecuado al menos hasta el inicio del próximo ciclo de relajamiento, mismo que anticipamos podría iniciar a finales de 2023.

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

El mercado anticipa un menor ritmo de alzas lo que resta del año. La reacción inicial en tasas fue bastante modesta ante la falta de sorpresas. Tanto los Bonos M como los derivados de TIEE-28 reflejaron pocos cambios, conservando las ganancias de la sesión de 3pb y 2pb, en promedio, respectivamente. Sin embargo, tras la revisión al alza en los pronósticos de inflación diluyeron las ganancias y registraron pérdidas ligeras de 2pb, en promedio. No obstante, las expectativas del mercado continúan apuntando a una moderación del ciclo alcista, con una tasa terminal en alrededor de 9.60%. Esto implica incrementos de +50pb en septiembre y noviembre. Lo anterior es menor a nuestra expectativa de 10.00% al cierre de año. Por lo tanto, en términos de estrategia, creemos que las tasas de corto plazo aún tienen espacio para presiones adicionales. Vemos una valuación cara en los Bonos M Mar’23, Nov’23 y Sep’24, así como en el extremo corto de la curva de derivados de TIEE-28 hasta el nodo de 1 año (13x1). Esperamos que las curvas extiendan el actual aplanamiento, con mayor valor relativo en Bonos M vs tasas reales. En tanto, los Udibonos comienzan a reflejar una valuación relativa atractiva tras la compresión en los *breakevens* de inflación por debajo de su promedio de 12 meses, excluyendo a los instrumentos de menor plazo. Destaca la lectura de 5 años en 4.49%. Sin embargo, en nuestra opinión, aún no reflejan suficiente atractivo para nuevas posiciones a estos niveles de entrada.

En el cambiario, el dólar inició la sesión con pérdidas y se mantuvo negativo, con ligeros ajustes en los índices DXY y BBDXY de 0.1%. El peso mexicano logró perforar el psicológico de 20.00 por dólar, alcanzando su mejor nivel intradía de 19.90 desde finales de junio. Tras la decisión, la divisa regresó a 19.96, equivalente a una apreciación de 0.4% e hilando cuatro sesiones de ganancias. El MXN ha reflejado una dinámica resiliente y consideramos que continuará respaldado en el corto plazo por: (1) Las altas tasas de Banxico; (2) una menor volatilidad implícita relativo a sus pares emergentes, en particular vs Latam; (3) su cercanía con EE.UU. a través de los canales de exportación, remesas, y turismo; y (4) un marco macroeconómico más estable vs. pares en economías emergentes. Sin embargo, también reconocemos que el espacio para una mayor apreciación está acotado, por lo que consideramos atractivo nuevas compras de dólares debajo de 20.00 pesos por dólar.

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
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	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