

Informe Trimestral – Banxico modifica sus pronósticos ante un entorno complejo

- Banxico acaba de publicar su Informe Trimestral del 2T18
- La publicación del reporte estuvo acompañada por una conferencia de prensa liderada por el Gobernador Alejandro Díaz de León
- En nuestra opinión, el tono del informe es muy similar al observado en las minutas de la última decisión de política monetaria, las cuales fueron publicadas el 16 de agosto
- Resaltamos que Banxico modificó sus estimados de crecimiento e inflación en un entorno altamente complejo, en particular:
 - (1) Los estimados de crecimiento de 2018 se revisaron de un rango de 2%-3%, a uno entre 2%-2.6% mientras que los de 2019 pasaron de 2.2%-3.2% a 1.8%-2.8%; y
 - (2) La convergencia al estimado de inflación se retrasó del 2T19 al 2T20
- En términos de los tradicionales cuadros de investigación, destacamos:
 - (1) La discusión sobre las ventajas del régimen de *Objetivos de Inflación con Base en Pronósticos*; y
 - (2) El análisis de largo plazo de la inflación mediante la descomposición de tendencias temporales
- Considerando lo anterior, pensamos que Banxico continúa dejando abierta la posibilidad de incrementar la tasa de referencia. Sin embargo, mantenemos nuestro estimado de que esto no sucederá dado que los riesgos parecen estar contenidos

En nuestra opinión, el tono del informe es muy similar al observado en las minutas de la última decisión de política monetaria. Banxico publicó hoy su Informe Trimestral correspondiente al 2T18. La publicación del reporte estuvo acompañada por una conferencia de prensa liderada por el Gobernador Alejandro Díaz de León. En nuestra opinión, el tono del informe es muy similar al observado en las minutas de la última decisión de política monetaria, las cuales fueron publicadas el 16 de agosto, en la cual el banco central mantuvo un tono *hawkish* –i.e. un sesgo más restrictivo–, en un entorno que mantiene un elevado nivel de incertidumbre.

Resaltamos que Banxico modificó sus estimados de crecimiento e inflación en un entorno altamente complejo. La contracción del PIB del 2T18 (en términos trimestrales) reveló una debilidad mayor a la esperada en la economía mexicana. En este contexto, el banco central espera que el país continúe enfrentando un entorno difícil con tensiones comerciales, mayor restricción monetaria global, un dólar más fuerte y volatilidad en algunas economías emergentes. En cuanto a la economía nacional, resaltó la incertidumbre en torno a las políticas que pueda implementar la nueva administración, a su vez que la producción petrolera no se ha recuperado como se esperaba. Esto podría resultar en un retraso en los planes de inversión.

29 de agosto 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas
Director General Adjunto
Análisis Económico y Bursátil
gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes
Director Ejecutivo de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serano@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Alejandro Padilla
Director de Estrategia
Renta Fija y Tipo de Cambio
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA
Estratega Senior, Tipo de Cambio
juan.alderete.maca@banorte.com

Santiago Leal
Estratega
Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

Documento destinado al público en general

Por el lado positivo, Banxico reconoció que el anuncio sobre el acuerdo comercial entre EE.UU. y México reduce la incertidumbre, mientras que el dinamismo económico en EE.UU. podría favorecer al sector manufacturero mexicano. Adicionalmente, un mayor gasto público al esperado podría tener un impacto positivo en el PIB. Considerando estos factores, los estimados de crecimiento de 2018 se revisaron de un rango de 2%-3% a uno entre 2%-2.6%, mientras que los de 2019 pasaron de 2.2%-3.2% a 1.8%-2.8%, como se muestra en la siguiente tabla.

Principales pronósticos Banxico
Informe trimestral actual (2T18)

	2018	2019
PIB (%)	2.0 – 2.6	1.8 – 2.8
Empleo (miles)	670 –770	670 - 770
Balanza comercial (mmd)	-13.4 (1.1% del PIB)	-14.1 (1.1% del PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-23.7 (1.9% del PIB)	-27.9 (2.1% del PIB)

Fuente: Banxico

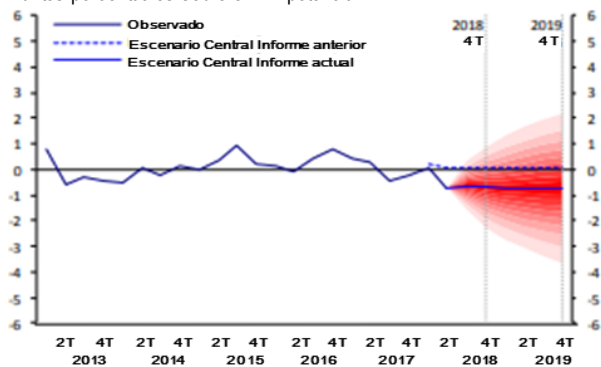
Principales pronósticos Banxico
Informe trimestral anterior (1T18)

	2018	2019
PIB (%)	2.0 – 3.0	2.2 – 3.2
Empleo (miles)	680 –780	690 - 790
Balanza comercial (mmd)	-14.0 (1.1% del PIB)	-15.0 (1.1% del PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-25.2 (2.1% del PIB)	-30.5 (2.3% del PIB)

Fuente: Banxico

Brecha del producto

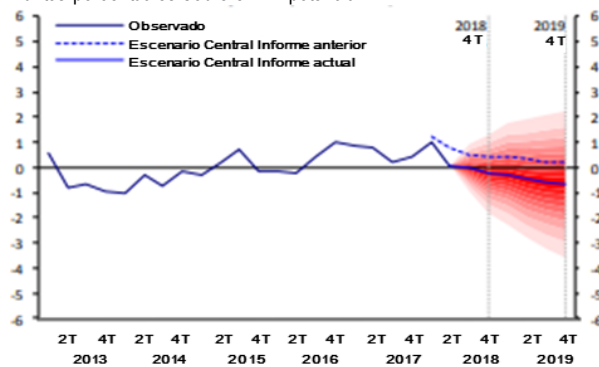
Puntos porcentuales sobre el PIB potencial



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 2T18

Brecha del producto excluyendo sector petrolero

Puntos porcentuales sobre el PIB potencial



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 2T18

La convergencia al estimado de inflación se retrasó del 2T19 al 2T20. De acuerdo al Informe, en lo que va del año la inflación ha sido explicada por mayores precios a lo esperado en energéticos, los cuales han sido compensados por una menor contribución de los precios de mercancías y bienes agrícolas. En este contexto, la inflación no subyacente ha sido persistentemente más alta a lo esperado, retrasando el proceso de convergencia hacia el objetivo. No obstante, la inflación subyacente –que de acuerdo a Banxico es la que mejor refleja las acciones de política monetaria–, continúa mostrando una trayectoria descendiente y se espera que converja al objetivo en el 3T19, mientras que el índice general lo haría hasta la primera mitad del 2020. En este sentido el balance de riesgos continúa sesgado al alza, con el informe señalando al tipo de cambio como uno de los principales factores que podrían incidir sobre la inflación, a su vez que prevalece el riesgo de que pueda haber mayores presiones en los precios de los energéticos y otros factores derivados de las políticas proteccionistas. Adicionalmente, existe el riesgo que las negociaciones salariales no reflejen los cambios en los niveles de productividad, mientras que un mayor gasto público podría llevar a que la inflación subyacente no continúe descendiendo al ritmo actual.

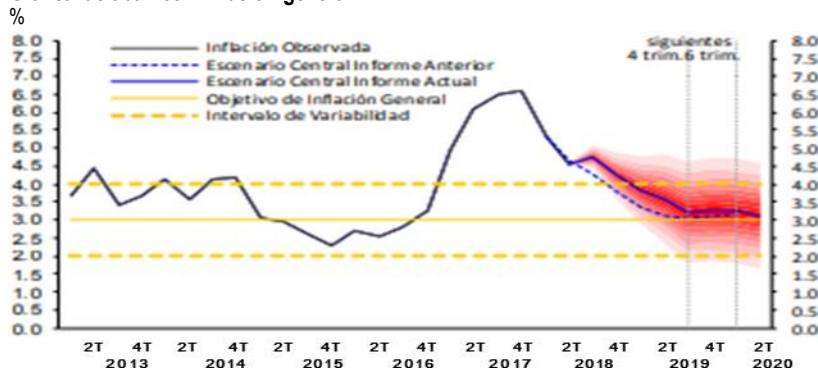
Pronósticos de inflación general y subyacente

% anual, promedio trimestral

	2018			2019				2020	
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
INPC									
Informe Actual	4.6*	4.8	4.2	3.8	3.6	3.2	3.3	3.2	3.1
Informe Anterior	4.6	4.3	3.8	3.3	3.1	3.1	3.1	3.1	
Subyacente									
Informe Actual	3.7*	3.6	3.5	3.3	3.2	3.0	2.9	3.0	2.9
Informe Anterior	3.7	3.6	3.4	3.2	3.2	3.1	3.0	3.0	

Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 2T18; *Datos observados

Gráfica de abanico: Inflación general



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 2T18

En los tradicionales recuadros de investigación, Banxico detalla las ventajas de la publicación de pronósticos de inflación...

El banco central detalló algunas implicaciones de la publicación de pronósticos de inflación, que inició en el Reporte Trimestral del 4T17. Enfatiza que los pronósticos pueden ser un “objetivo intermedio”, es decir, “...que no es un fin en sí mismo, pero que al tomar las medidas para que la inflación alcance el nivel pronosticado se actúa con el fin de alcanzar la meta del banco central”. Banxico argumenta que esto ayuda a comprender la estrategia y función de reacción del banco central, haciendo sus acciones más predecibles y contribuyendo a la transparencia, credibilidad y rendición de cuentas. Todo lo anterior ayuda a fortalecer el mecanismo de transmisión de la política monetaria por dos vías: (1) Incrementar la confianza del público en las acciones del banco central para cumplir con su objetivo; e (2) influye en las expectativas de inflación y la política monetaria en el futuro. Por otra parte, resalta que de una muestra de 28 economías que siguen un esquema de inflación, todas elaboran pronósticos que toman en cuenta en sus decisiones y dan a conocer al público. En este sentido, Banxico ha avanzado en su estrategia de comunicación para contribuir al cumplimiento de su mandato, lo que además de contar con ventajas para la conducción y transmisión efectiva de la política monetaria con medidas basadas en reglas y menor discrecionalidad, se encuentra en la vanguardia en términos de las mejores prácticas internacionales.

...y realiza un análisis detallado de la tendencia de largo plazo de la inflación por componentes. Banxico presenta los resultados de un análisis de la inflación mediante la metodología de “*wavelets*”, que describe una determinada serie de tiempo mediante funciones determinísticas. Bajo esta técnica, los índices de la inflación mensual general, subyacente y no subyacente se descomponen en frecuencias de 2 a 8 meses (alta frecuencia), 8 a 16 meses (estacionales), 16 a 32 meses (mediano plazo) y mayor a 32 meses (tendencia de largo plazo). Los resultados sugieren que los choques recientes a la inflación la han afectado de manera transitoria y no parecen haber generado efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios, con la tendencia de mediano y largo plazo tanto de la inflación general como subyacente exhiben una tendencia a la baja hacia el objetivo de inflación. Lo anterior es consistente con la expectativa de Banxico de una reducción gradual de la inflación. Sin embargo, el mismo análisis sugiere que la tendencia de la inflación no subyacente se encuentra sostenidamente por encima de la meta del Banco de México, donde las alzas de los precios de la gasolina y el gas LP, tras la liberalización de estos mercados, podrían tener repercusiones de mayor plazo. En este sentido, el banco central advierte que dicha tendencia pudiera representar un elemento de dificultad para el cumplimiento cabal de la meta inflacionaria. En nuestra opinión, lo anterior advierte la posibilidad de una postura más *hawkish* en el futuro y en caso de que la tendencia de la inflación no subyacente permanezca por encima del objetivo de inflación, ya que el objetivo de Banxico está anclado sobre la inflación general y no la inflación subyacente.

Considerando esto, pensamos que Banxico continúa dejando abierta la posibilidad de incrementar la tasa de referencia. A pesar de esto, mantenemos nuestro estimado la tasa de referencia se mantendrá en 7.75% al cierre del año ya que creemos que la inflación convergerá hacia nuestro estimado de 4.3% al cierre del año desde los niveles actuales de 4.8%. Adicionalmente, consideramos que el tipo de cambio mantendrá un comportamiento favorable y cerrará el año en un nivel de 18.60 pesos por dólar. Sin embargo, aún no podemos descartar otro incremento antes de fin de año dado que consideramos que prevalecen ciertos riesgos en el escenario: (1) El riesgo de que Banxico no se pueda deslindar del Fed, el cual mantiene un sesgo *hawkish* y se espera que incremente el rango de los *Fed Funds* en otras dos ocasiones en 2018, siendo la primera en su próxima reunión del 26 de septiembre; y (2) sorpresas negativas en el frente inflacionario, las cuales podrían continuar impactando las expectativas de corto plazo; y (3) presiones en el tipo de cambio ante un escenario geopolítico complejo, entre los que destacan las políticas proteccionistas estadounidenses.

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

Activos mexicanos descontando un modesto sesgo *hawkish* por parte de Banxico. Las tasas de interés y el tipo de cambio mostraron una reacción moderada al *Informe Trimestral* publicado por Banxico. Los inversionistas han reconocido dos fuerzas que se contraponen al interior de la aseveración del banco central sobre la coyuntura actual: un sesgo *hawkish* en términos de inflación compensado por una retórica *dovish* sobre el crecimiento económico. La curva de rendimientos descuenta actualmente +18pb de alzas implícitas en la tasa de referencia para lo que resta del año y sólo +11pb en un horizonte de 12 meses, toda vez que Banxico continuará vigilante de los siguientes determinantes de su política monetaria (en orden de importancia): (1) El traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios, (2) la posición monetaria relativa entre México y EE.UU., y (3) la evolución de las condiciones de holgura de la economía mexicana. El diferencial entre las tasas reales ex ante de corto plazo de México y EE.UU. muestra un amortiguador de 75pb que reduce la necesidad de Banxico de acomodar alzas de tasa adicionales por parte de la Reserva Federal, lo cual implica un riesgo al alza limitado para la tasa de fondeo. Tomando en cuenta estas condiciones así como la dinámica de inflación para lo que resta del año (análisis adicional en nuestra nota semanal “*Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio*” <[pdf](#)>, publicada el 27 de agosto de 2018), mantenemos nuestra recomendación de inversión en el Udibono Jun’22.

En términos del mercado cambiario, la operación más reciente del peso ha estado principalmente dirigida por el desarrollo de las negociaciones comerciales en la región. El MXN continúa siendo la única divisa emergente con un desempeño positivo a lo largo de 2018, también en parte soportada por un *carry* que ha compensado por otros factores de riesgo en el frente global. En particular, el peso conserva una ganancia de 3.7% en 2018, comparándose favorablemente a una canasta de emergentes que en el mismo periodo se ha depreciado 11.8%. En nuestra opinión, el espacio de apreciación adicional para el MXN es moderado, tomando en cuenta la compresión de la prima de riesgo derivado del optimismo comercial y la posible erosión del *carry* con un mercado que conserva cierto descuento para alzas adicionales de Banxico, como fue mencionado previamente. En este sentido, creemos que el técnico de USD/MXN 18.50 fungirá como un soporte muy relevante de corto plazo, ante lo cual sugerimos compras graduales de dólares en o debajo de este nivel con una valuación que también se ve cara al aproximarse a estos niveles. Adicionalmente, reiteramos nuestro estimado para cierre de año en 18.60 por dólar.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Francisco Duarte Alcocer 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, fungen 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 o estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

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

Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1670 - 2707
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454