

La semana en cifras

18 de enero 2019

Esperamos el IGAE en 1.0% anual en noviembre y la inflación de la 1ª quincena de enero en 0.26% 2s/2s

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Reporte quincenal de inflación (1ª mitad de enero).** Esperamos la inflación general en 0.26% 2s/2s. Para la subyacente estimamos un avance de 0.18% mientras que la no subyacente subiría 0.48%. Consideramos que esta quincena estará caracterizada por una alta incertidumbre, tanto en términos de la dirección como la magnitud, derivado de una serie de eventos relevantes. Entre ellos, destacamos: (1) El incremento al salario mínimo a partir del 1º de enero; (2) la reducción de impuestos en algunos municipios de la frontera norte, en especial el IVA; (3) la dinámica de los energéticos ante la entrada en vigor de nuevas políticas de administración de precios; y (4) el potencial impacto que podrían tener los retrasos en la distribución de combustibles en otros bienes, como alimentos perecederos. Con estos resultados, la inflación anual se reduciría de 4.83% al cierre del 2018 a 4.68%, mientras que el componente subyacente se incrementaría ligeramente al pasar de 3.68% a 3.74%.
- Indicador global de la actividad económica (noviembre).** Tras el fuerte avance de 2.9% en octubre, anticipamos una moderación del IGAE a 1.0% en noviembre. Como ya fue publicado, el sector industrial retrocedió 1.3%, con las manufacturas moderándose a 1.4% y con alrededor de dos tercios de los sectores ya sea desacelerándose –pero aun creciendo– o en contracción. Esperamos que esto impacte a los servicios, particularmente al transporte, mientras que el IMEF no manufacturero se situó en terreno de contracción en el mes aunque el empleo mostró una ligera mejoría. Tomando en cuenta lo anterior, anticipamos un incremento de 2.3% de este sector, debajo del 4.1% de octubre.

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.mactal@banorte.com

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

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar 22-ene	8:00am	Tasa de desempleo desestacionalizada	Diciembre	%	3.33	--	3.26
				%	3.26	--	3.30
mar 22-ene	9:00am	Reservas internacionales	19-ene	mmd	--	--	175.1
mar 22-ene	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 5 años (Dec'23); Udibonos 10 años (Nov'28)					
mar 22-ene	2:30pm	Encuesta de expectativas Citibanamex					
jue 24-ene	8:00am	Inflación general	1Q Ene	% 2s/2s	0.26	--	-0.06
				% anual	4.68	--	4.66
		Subyacente		% 2s/2s	0.18	--	0.07
				% anual	3.74	--	3.73
jue 24-ene	8:00am	IGAE	Noviembre	% anual	1.0	--	2.9
		(desestacionalizado)		% m/m	-0.2	--	-0.3
		Actividades primarias		% anual	-0.8	--	-3.0
		Producción Industrial		% anual	-1.3	--	1.0
		Servicios		% anual	2.3	--	4.1
vie 25-ene	8:00am	Ventas al menudeo desestacionalizada	Noviembre	% anual	3.1	--	3.0
				% m/m	-0.1	--	-1.0

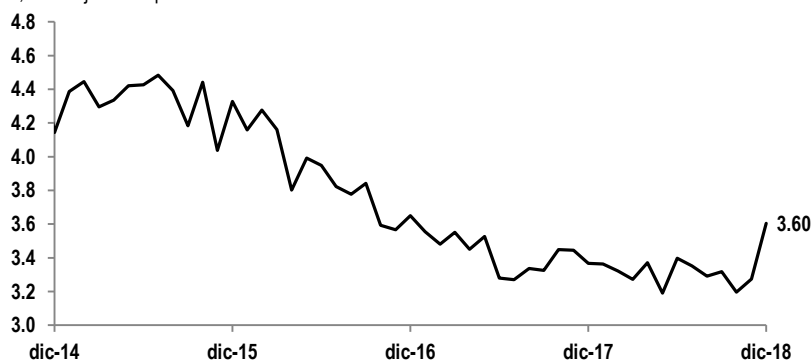
Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Tasa de desempleo (diciembre): Banorte: 3.33%; anterior: 3.26%. Estimamos una tasa de 3.33% con cifras originales, por arriba del 3.26% de noviembre de 2018. No obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos 3.60%, lo que implicaría un alza de 33pb respecto al mes anterior y un nuevo máximo desde diciembre 2016. En nuestra opinión, este deterioro se explicaría por tres factores: (1) Las medidas de austeridad implementadas por la nueva administración, que de acuerdo a diversos reportes, han resultado en despidos en gran parte de las dependencias federales y algunos organismos autónomos; (2) el menor ritmo de creación formal de empleos en los últimos meses, particularmente cayendo a 3.4% anual en diciembre, su menor avance desde mayo 2014; y (3) la aparente desaceleración de la actividad económica de acuerdo a indicadores adelantados tal como la confianza empresarial y los PMIs del *IMEF*. Hacia delante, creemos que podría presentarse un choque adicional como resultado de una moderación en el crecimiento tanto a nivel global como local, en conjunto con el aumento mayor al promedio de los últimos años del salario mínimo a partir del 1 de enero.

Tasa de desempleo

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (18 de enero); anterior: US\$175,091 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron en US\$154 millones, principalmente por una mejoría en la valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$175,091 millones, un avance de US\$298 millones en lo que va del año (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	11-ene-19	11-ene-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	175,091	154	298
(B) Reserva Bruta	176,384	177,372	740	988
Pemex	--	--	-77	215
Gobierno Federal	--	--	667	761
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	149	12
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	2,281	586	690

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 5 años (Dic’23), Udibonos de 10 años (Nov’28), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (22 de enero de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	21-feb-19	--	5,000	7.91
3m	25-abr-19	--	9,000	8.20
6m	18-jul-19	--	10,000	8.40
Bono M				
5 años	7-dic-23	8.00	9,700	8.79
Udibonos				
10 años	30-nov-28	4.00	UDIS 800	4.14

Fuente: Banorte con cifras de Banxico 1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta. 2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

MARTES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de la primera quincena de enero –a publicarse el jueves 24 de enero–. Asimismo, será importante observar las expectativas de política monetaria ante la expectativa reciente de un Fed menos *hawkish* que podría otorgar un mayor margen de maniobra al banco central. Adicionalmente, estaremos atentos a los pronósticos del PIB y las a las expectativas de tipo de cambio para el cierre del año.

JUEVES– Reporte quincenal de inflación (1ª mitad de enero); Banorte: 0.26% 2s/2s; anterior: -0.06%. Consideramos que la inflación durante esta quincena estará caracterizada por una alta incertidumbre, tanto en términos de la dirección como su magnitud derivado de una serie de eventos relevantes. Entre ellos, destacamos cuatro: (1) El incremento al salario mínimo a partir del 1 de enero, particularmente las implicaciones del avance de 100% en la zona fronteriza norte; (2) la reducción de impuestos en esta misma zona, en especial el IVA; (3) la dinámica de los energéticos dada la entrada en vigor de nuevas políticas de administración de precios; y (4) el potencial impacto que podrían tener los retrasos en la distribución de combustibles en otros bienes, en particular alimentos perecederos.

Para el componente no subyacente estimamos 0.48% 2s/2s (contribución: 12pb), impulsado al alza por una contribución de 18pb de frutas y verduras. Cabe destacar que en nuestro monitoreo observamos un alza generalizada, resaltando avances en el jitomate y la cebolla. No obstante, esta expansión estaría mitigada por un retroceso de 5pb en los energéticos. La gasolina en conjunto restaría 6.2pb, reflejando en mayor medida la disminución del IVA en la frontera que algunos ajustes al alza en precios ante la disrupción en la distribución.

En la subyacente anticipamos 0.18% 2s/2s (contribución: 13pb). Al interior, esperamos presiones de 5 y 4pb en alimentos procesados y otros bienes, en el mismo orden. En otros servicios esperamos movimientos mixtos. Por una parte, destacamos la caída en las tarifas aéreas y servicios turísticos en paquete ante el fin del periodo vacacional. No obstante, esperamos ajustes al alza con riesgos a la baja limitados en el resto ante los factores ya mencionados.

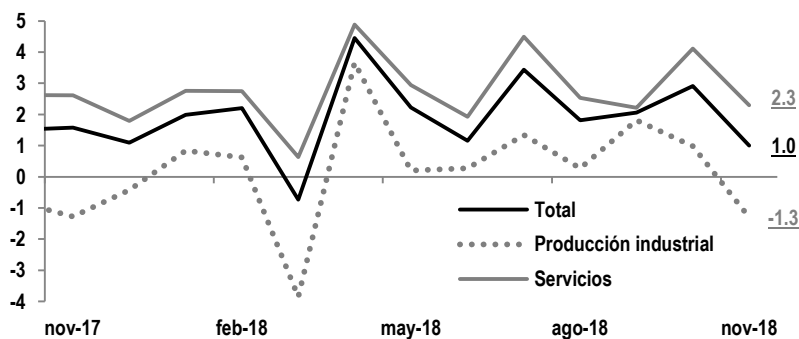
Con estos resultados, la inflación anual se reducirá de 4.83% al cierre del 2018 a 4.68%, mientras que la inflación subyacente se incrementaría de 3.68% a 3.74%. Hacia delante será importante dar seguimiento a los factores descritos en la primera sección, considerando que su impacto podría observarse en más de una quincena, particularmente si factores logísticos y retrasos en la implementación adecuada de la miscelánea fiscal en el caso del IVA en la zona norte mostraran un retraso en términos de ajuste en precios. Adicionalmente, si bien el impacto en esta quincena del retraso en la entrega de combustibles es incierto, es altamente probable que se extienda el problema, podrían materializarse presiones más generalizadas asociadas al costo de transporte.

JUEVES - Indicador Global de la Actividad Económica (noviembre): Banorte: 1.0% anual; anterior: 2.9%. Anticipamos que la desaceleración en la actividad económica se explique principalmente por una caída en la producción industrial. En este sentido, el reporte de noviembre mostró una caída de 1.3% anual (-0.6% m/m). Las manufacturas moderaron su avance al crecer 1.4% vs. el 2.6% el mes previo, con alrededor de dos tercios de los sectores desacelerándose –pero aun creciendo– o en contracción, destacando a la industria alimenticia dentro del primer grupo, misma que representa el mayor peso del sector. A esto se añade la contracción de 3.3% en la construcción y la caída de 8.0% en la minería.

Por otro lado, esperamos que la desaceleración en las manufacturas impacte a los servicios, particularmente al transporte. A pesar de que las ventas al menudeo mantendrían un buen dinamismo (ver siguiente sección), el *IMEF* no manufacturero se situó en contracción en el mes. No obstante, el único subsector que no retrocedió fue producción, lo cual podría apuntar a una mayor debilidad en los próximos meses. Cabe señalar que la incertidumbre se incrementó considerablemente en el mes, reflejándose en una fuerte depreciación del tipo de cambio que es asociada con el estado de la economía. Por el contrario, la tasa de crecimiento de empleos formales en servicios mejoró en el margen a 3.6% anual, aunque continúa presentando una tendencia a la baja que también señala un panorama más complejo hacia adelante. Tomando en cuenta lo anterior, anticipamos un incremento de 2.3% en este sector, debajo del 4.1% en octubre.

IGAE

% anual (cifras originales)



Fuente: INEGI, Banorte

VIERNES – Ventas al menudeo (noviembre): Banorte: 3.1% anual; anterior: 3.0% anual. Esperamos un alza de 3.1% anual, ligeramente por arriba del 3.0% del mes anterior. No obstante, en la comparación mensual (con cifras ajustadas por estacionalidad) prevemos un retroceso de 0.1%.

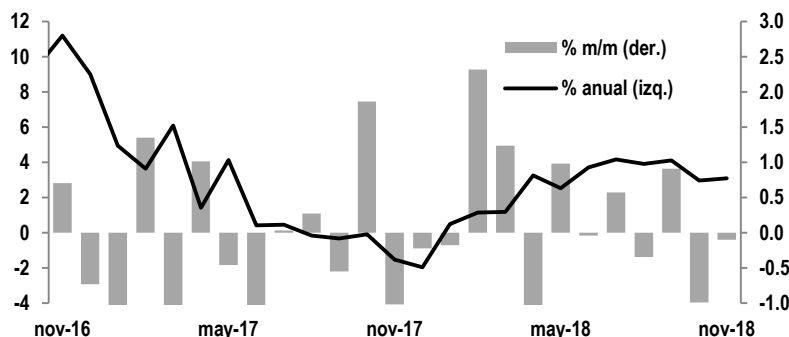
En nuestra opinión, las ventas se mantendrán en niveles relativamente altos en la comparación anual debido a dos factores: (1) Ventas mejor a las esperadas durante *El Buen Fin*, que de acuerdo a diversos reportes presentaron un avance de alrededor de 8% anual nominal; y (2) un efecto de base favorable, considerando que las ventas cayeron 1.5% anual. Las ventas mismas tiendas de la *ANTAD* apoyan nuestro pronóstico al mostrar un avance de 1.2% anual real, arriba del -1.1% del mes anterior. Las remesas medidas en pesos presentaron una expansión de 28.8% anual, traducándose en un fuerte incremento del ingreso disponible de los hogares. Por último, las ventas al mayoreo de alimentos en octubre presentaron un repunte de 3.5%, la cual tiene una relación estadística positiva con las ventas al menudeo un mes hacia adelante.

Por el contrario, ciertas señales de debilidad permanecen. En particular, las ventas de vehículos retrocedieron aún más en la comparación anual, cayendo 5.4% en noviembre, su peor mes desde julio. La creación de empleos formales se ha desacelerado y la tasa de desempleo aumentó marginalmente después de prácticamente alcanzar el mínimo del ciclo en octubre. Finalmente, la importación de bienes de consumo no petrolero se ha mantenido saludable aunque se ha moderado, pasando de 4.6% en octubre a 3.9% en noviembre.

Hacia delante, consideramos que los fundamentales permanecerán relativamente fuertes, sugiriendo que el consumo seguirá siendo el principal motor de crecimiento de la economía mexicana. No obstante, el reciente repunte de la inflación y la posibilidad de mayores despidos en el sector público podrían tener un impacto adverso, al menos en la magnitud de la tasa de crecimiento, la cual creemos que seguirá en terreno positivo en su comparativo anual.

Ventas al menudeo

% anual (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalia Orozco Vélez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

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) 1103 - 4000 x 2707
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	hugo.a.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