

La semana en cifras

17 de junio 2016

La atención estará centrada en el reporte de inflación de la primera mitad de junio y en el IGAE de abril

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

- Reporte quincenal de inflación (junio).** El próximo jueves, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte quincenal de inflación. Estimamos un incremento de 0.02% quincenal en la primera mitad de junio cifra ligeramente por debajo del consenso (0.10%), de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*. Para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.09% quincenal, también por debajo del consenso del mercado (0.14% de acuerdo con la misma encuesta). La inflación durante el período en cuestión se explicará por presiones sobre los precios de mercancías así como de energéticos, ante incrementos en los precios del gas natural y de la gasolina. Mientras tanto, nuestro monitoreo de precios sigue arrojando fuertes bajas en productos como el limón, el jitomate, así como en algunos productos pecuarios.
- Indicador global de la actividad económica (abril).** El próximo jueves, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al cuarto mes del año, donde esperamos un crecimiento de 3.6% anual para el índice total. En este contexto, es probable que parte del crecimiento de la actividad económica durante el mes en cuestión esté explicado por el efecto calendario de Semana Santa, ya que dicho efecto agregó días laborales al mes de abril en comparación con el año anterior. Con cifras ajustadas por efecto calendario, es probable que la economía mexicana haya crecido alrededor de 1.7%

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandra.cervantes@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-		
					IXE	CONSENSO	PREVIO
lun 20-jun	8:00am	Demanda agregada	1T16	% anual	2.1	2.5	2.4
		Consumo Privado		% anual	3.9	--	3.5
		Consumo Gubernamental		% anual	-1.6	--	1.8
		Inversión Fija Bruta		% anual	0.6	--	0.6
		Exportaciones		% anual	6.3	--	5.1
mar 21-jun	9:00am	Reservas internacionales	17-Jun	mmd	--	--	177.4
Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 10 años (Mar'26); Udibonos 30 años (Nov'46);							
mar 21-jun	11:30am	Bondes D 5 años					
mar 21-jun	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Banamex)					
jue 23-jun	8:00am	IGAE	Abril	% anual	3.5	3.4	1.2
		(desestacionalizado)		% m/m	-0.6	--	0.1
		Actividades primarias		% anual	-3.0	--	-1.2
		Producción Industrial		% anual	1.9	--	-2.0
		Servicios		% anual	5.1	--	3.1
jue 23-jun	8:00am	Inflación general	1Q Jun	% 2s/2s	0.02	0.10	0.17
				% anual	2.55	--	2.60
		Subyacente		% 2s/2s	0.09	0.14	0.11
				% anual	2.91	--	2.93
vie 24-jun	8:00am	Ventas al menudeo	Abril	% anual	9.0	8.5	6.4

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Oferta y demanda agregada (1T16): Banorte-Ixe: 2.1% anual; consenso: 2.5% (rango de estimados: 2.1% a 2.8%); anterior 2.4%. El lunes (a las 8:00am), el *INEGI* publicará el reporte de oferta y demanda agregada correspondiente al primer trimestre del año. Para la demanda agregada estimamos un incremento de 2.1% anual. Por componentes esperamos una expansión de 3.9% anual en el consumo privado, mientras que estimamos un incremento de sólo 0.6% para la inversión fija bruta. Por su parte, el consumo de gobierno probablemente presentará una reducción de 1.6% anual. Finalmente, esperamos una expansión de 6.3% en las exportaciones de bienes y servicios no factoriales.

MARTES – Reservas internacionales (junio 3, 2016); anterior: US\$ 177,371 millones. El próximo martes, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. La semana pasada, las reservas internacionales presentaron un incremento de US\$71 millones explicado principalmente por: (1) La compra de dólares del Gobierno Federal a Banxico por US\$177 millones; y (2) un incremento de US\$248 millones resultado por el cambio de valuación en los activos internacionales del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$177,371 millones. Cabe recordar que Pemex es prácticamente la única fuente importante de acumulación de reservas. En este contexto, es importante destacar que Pemex tiene la obligación de realizar sus operaciones de compra-venta de dólares con el instituto central. Ello con el objetivo de no generar distorsiones adicionales en el mercado cambiario. En lo que va del año, el banco central ha acumulado US\$636 millones de reservas (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2015	10/Jun/2016	10/Jun/2016	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,735	177,371	71	636
(B) Reserva Bruta	177,597	179,138	65	1,542
Pemex	--	--	-203	2,388
Gobierno Federal	--	--	-191	1,861
Operaciones de mercado	--	--	0	-5,562
Otros	--	--	460	2,854
(C) Pasivos a menos de 6 meses	861	1,767	-6	906

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. El próximo martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 10 años (Mar'26), Udibonos a 30 años (Nov'46), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver detalles en el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (21 de junio de 2016)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	21-Jul-16	--	5,500	3.83
3m	22-Sep-16	--	9,500	4.21
6m	22-Dic-16	--	11,000	4.37
12m	25-May-17	--	11,000	4.47
Mbono				
10 años	05-Mar-26	5.75	7,000	5.91
Udibono				
30 años	08-Nov-46	4.00	400	3.85
Bondes D				
5 años	20-May-21	--	3,000	0.20

Fuente: Banorte-Ixe 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 Banamex. El próximo martes, alrededor de las 3:30pm, Banamex publicará su encuesta quincenal de expectativas económicas entre los analistas del sector financiero. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de la primera quincena de junio -a publicarse el jueves 23-, así como a los estimados de inflación para éste y el próximo año. Por su parte, no esperamos modificaciones a los pronósticos de crecimiento, y tipo de cambio para 2016 y 2017.

En este aspecto, será interesante también analizar los estimados respecto a la postura monetaria de Banxico dado el anuncio de política monetaria dado a conocer por el Fed el pasado miércoles 15 de junio. En este sentido, cabe recordar que Banxico ha mencionado en diversas ocasiones que uno de los factores que monitorea constantemente son las perspectivas en torno a la postura monetaria de EE.UU. dado su impacto sobre los mercados financieros locales.

JUEVES – Indicador Global de la Actividad Económica (abril): Banorte-Ixe: 3.5%; consenso: 3.4% (rango de estimados: 2.7% a 4.1%); anterior: 1.2%. El próximo jueves, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al cuarto mes del año, donde esperamos un crecimiento de 3.5% anual para el índice total. En este contexto, es probable que parte del crecimiento de la actividad económica durante el mes en cuestión esté explicado por el efecto calendario de Semana Santa, ya que dicho efecto agregó días laborales al mes de abril en comparación con el año anterior. Con cifras ajustadas por efecto calendario, es probable que la economía mexicana haya crecido alrededor de 1.7%.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó una caída de 0.9% con cifras ajustadas por efecto calendario (1.9% anual con cifras originales). Como mencionamos en su momento, la reducción en la actividad industrial de abril se derivó en parte por la caída de 1.6% en la producción manufacturera (+3% con cifras originales).

Por su parte, la industria de la construcción registró un crecimiento nulo durante el mes en cuestión generado por el avance de la edificación y la caída de la construcción de obras de ingeniería civil. Adicionalmente, la producción minera se mantuvo en recesión al registrar una disminución de 3.6%, la cual se explicó principalmente por la reducción en la plataforma de producción petrolera.

Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 3.5% con cifras ajustadas por efecto calendario (+5.1% con cifras originales). Los últimos reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector muestran que el consumo privado ha continuado con su proceso de recuperación en dicho mes. En particular, las ventas minoristas probablemente registrarán un mayor dinamismo, mientras que la creación de empleos formales en abril se mantuvo positiva.

JUEVES – Continuará la baja inflación quincenal en la primera mitad de junio. El próximo jueves, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte quincenal de inflación. Estimamos un incremento de 0.02% quincenal en la primera mitad de junio, cifra ligeramente por debajo del consenso (0.10%), de acuerdo con la encuesta de *Bloomberg*. Para la inflación subyacente, estimamos un incremento de 0.09% quincenal, también por debajo del consenso del mercado (0.14% de acuerdo con la misma encuesta).

La inflación durante el período en cuestión se explicará por presiones sobre los precios de mercancías así como de energéticos, ante incrementos en los precios del gas natural y de la gasolina. Mientras tanto, nuestro monitoreo de precios sigue arrojando fuertes bajas en productos como el limón, el jitomate, así como en algunos productos pecuarios.

No obstante, esperamos que esta cifra sea 10.8pbs menor a la observada en el mismo período de 2015, como resultado de: (1) 2.3pbs provenientes de una mayor contribución de los precios de los energéticos (3.5pbs vs. 1.2 en 2015); mientras que (2) esperamos -10.8pbs provenientes de una menor contribución de los precios agrícolas (-8.5pbs vs. 2.3 en 2015); y (3) -2.2pbs vendrán de una menor contribución de los precios de las mercancías (4pbs vs. 6.2 en 2015), como se muestra en la siguiente tabla.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 2.55% anual en la primera quincena de junio de previo 2.6% mientras que la subyacente se ubicará en 2.91% de 2.93% anual.

Inflación por componentes durante la 1a mitad de junio

% incidencia quincenal

	Banorte-Ixe	2015	Diferencia
Total	0.02	0.13	-0.11
Subyacente	0.07	0.09	-0.02
Mercancías	0.04	0.06	-0.02
Alimentos procesados	0.02	0.04	-0.02
Otros bienes	0.02	0.02	0.00
Servicios	0.03	0.03	0.00
Vivienda	0.02	0.01	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.01	0.02	0.00
No subyacente	-0.05	0.04	-0.09
Agricultura	-0.09	0.02	-0.11
Frutas y verduras	-0.07	0.02	-0.09
Pecuarios	-0.02	0.00	-0.02
Energéticos y tarifas	0.04	0.01	0.02
Energéticos	0.03	0.01	0.02
Tarifas del gobierno	0.00	0.00	0.00

Fuente: Banorte-Ixe con datos del INEGI y Banxico

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

Las contribuciones correspondientes a 2011 pueden no sumar el total por el cambio en la metodología de cálculo del IPC.

VIERNES – Ventas al menudeo (abril): Banorte-Ixe: 9%; consenso: 8.5% (rango de estimados: 6.5% a 9.6%); anterior: 6.4%. Finalmente, el próximo viernes el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al cuarto mes del 2016, donde esperamos un avance de 9% anual en el ingreso por ventas al menudeo. Sin embargo, cabe destacar que parte del crecimiento en las ventas minoristas estará explicado por el efecto calendario de la Semana Santa. Con cifras ajustadas por dicho efecto, es probable que las ventas minoristas hayan crecido 6.7% anual.

Dentro de nuestro monitoreo observamos crecimiento acelerado en las ventas en tiendas totales de la *ANTAD*, dado que éstas alcanzaron un incremento de 13.1% anual en términos reales. Del mismo modo, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran un incremento de 19.2% en las ventas al menudeo de vehículos en abril, lo cual probablemente se verá reflejado en este reporte. Sin embargo, las importaciones de bienes de consumo no petroleras exhibieron un crecimiento anual nulo, lo cual también se verá reflejado en el indicador.

Hacia delante, consideramos que tanto las ventas al menudeo como el consumo privado continuarán mostrando una visible recuperación derivado de cuatro efectos: (1) La mayor oferta crediticia por parte de la banca privada, lo cual generará un mayor gasto privado; (2) la ganancia de los salarios reales, lo cual se ha visto reflejado en un mayor consumo; (3) la aceleración del mercado laboral mexicano, que podría generar una mayor dinámica de crecimiento en el consumo; y (4) el incremento que ha presentado el flujo de remesas, lo cual continuará apoyando el gasto de los hogares mexicanos que perciben este ingreso.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas y Santiago Leal Singer, 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 Ixe 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 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 Ixe, 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 Ixe, 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
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
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	Analista 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 / Química	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@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