

## Decisión del FOMC – Alzas más moderadas, pero con la posibilidad de una tasa terminal más alta

- El FOMC publicó hoy su decisión de política monetaria. En esta ocasión, también incluyó la actualización del marco macroeconómico y el *dot plot*
- En línea con lo anticipado por el mercado y por nosotros, el Fed moderó el ritmo de alza por decisión unánime, subiendo la tasa en sólo 50pb a un rango entre 4.25%-4.50%. Por su parte, consideramos que el comunicado, el *dot plot* y la conferencia de prensa de Powell mostraron un tono *hawkish*
- Respecto al *forward guidance*, reiteraron que “*el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia*”. Además, estarán muy atentos a los riesgos para la inflación derivados del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania
- Se observaron fuertes ajustes al alza en el *dot plot*. Para 2023, la mediana se ubica en 5.125% desde 4.625% en septiembre. Esto implica 75pb más de alzas, con lo que la tasa terminal se ubicaría en un rango entre 5.00%-5.25%. Para 2024, resultó en 4.125% desde 3.875%, y en 2025 en 3.125%. La tasa de largo plazo se mantuvo en 2.50%
- En el marco macroeconómico, el estimado del PIB de 2023 se ajustó fuertemente a la baja, de 1.2% a 0.5%. La tasa de desempleo y la inflación se ajustaron al alza en todo el horizonte de proyección. En nuestra opinión, esto refleja datos ya conocidos, pero también deja en claro que, a pesar de las sorpresas positivas en la inflación, los riesgos se mantienen
- En la conferencia de prensa, Powell afirmó que serán muy dependientes de los datos, dejando en claro que aún no se ha decidido la magnitud del movimiento en febrero. Por su parte, aseguró que la atención ahora está en ser restrictivos y no en cuándo empezarán a recortar tasas
- Tras la decisión, modificamos nuestra expectativa para la tasa de *Fed funds*. Estimamos un alza de 50pb en febrero (previo: 25pb) y mantenemos nuestra proyección de un incremento más de 25pb en marzo. Con esto la tasa terminal sería de 5.25% (parte alta del rango) de un previo de 5.00%
- Fugaz reacción del mercado a un tono más *hawkish* del Fed

Como era ampliamente esperado, el FOMC moderó el ritmo de alza en tasas a 50pb. Con esto, el rango de la tasa se ubica en 4.25% - 4.50%, acumulando +425pb desde que inició el ciclo en marzo pasado. El comunicado que acompañó la decisión tuvo muy pocos cambios, reiterando que estarán muy atentos a los riesgos para la inflación por la guerra en Ucrania. El *forward guidance* reafirmó que “*el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia*”.

**Más detalles en la conferencia de prensa.** En línea con el *dot plot* y los estimados, el tono del Powell fue *hawkish*. Creemos que el mensaje principal es que seguirán luchando contra la inflación hasta que el trabajo esté terminado. Entre sus comentarios resalta: (1) No se puede decir con confianza que no moverán al alza el estimado de la tasa terminal, si es necesario; (2) aún no se ha evaluado la magnitud del alza en febrero; (3) la próxima decisión dependerá de los datos; (4) la atención está en llegar a terreno restrictivo y no en el momento en que iniciarán los recortes; (5) se necesita mucho más evidencia de que la inflación sigue una tendencia a la baja; y (6) todavía falta un largo camino para lograr la estabilidad de precios.

14 de diciembre 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Alejandro Padilla  
Director General Adjunto de  
Análisis Económico y Financiero  
alejandro.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
juan.alderete.macal@banorte.com

Katia Goya  
Director Economía Internacional  
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López  
Gerente Economía Internacional  
luis.lopez.salinas@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de  
cambio

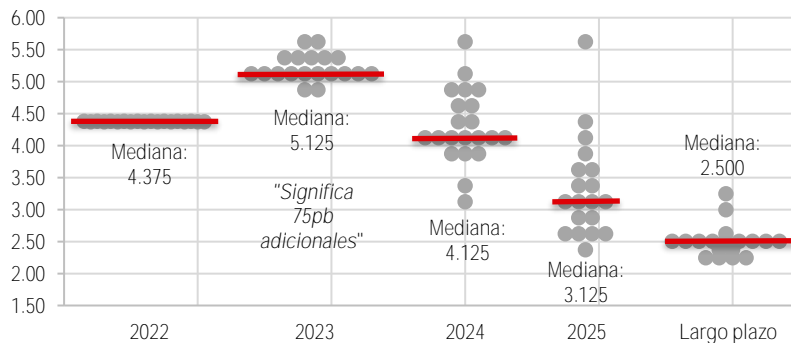
Manuel Jiménez  
Director Estrategia de Mercados  
manuel.jimenez@banorte.com

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

Isaías Rodríguez  
Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de  
Cambio  
Isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com

**Dot plot con fuertes alzas en la trayectoria esperada de la Fed funds.** Con base en la mediana de los estimados, el dot plot anticipa una tasa terminal más alta. La mediana de 2023 se ubica en 5.125% desde 4.625% en septiembre, lo que implica 75pb más de incrementos. De ser así, el rango de la tasa se ubicaría entre 5.00%-5.25%. Destacamos que diez miembros estiman este escenario, cinco entre 5.25%-5.50% y dos en 5.50%-5.75%. Mientras que, solamente dos miembros la ven entre 4.75% a 5.00%. En nuestra opinión, esto muestra una postura bastante *hawkish*. Para 2024, se anticipa un ciclo acomodaticio con la mediana en 4.125% desde 3.875%; en 2025 está en 3.125%. La tasa de largo plazo se mantuvo en 2.50%.

Dot plot: diciembre 2022  
%



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

**Marco macroeconómico más complicado.** El Fed ajustó ligeramente al alza su estimado del PIB para este año ante la evidencia de que la economía aún se mantiene resiliente. Sin embargo, se hizo un fuerte ajuste a la baja a la proyección de 2023, pasando de 1.2% a sólo 0.5%. Powell explicó que sus estimados no califican como una recesión. Más bien, estiman una desaceleración. Nosotros esperamos sólo una recesión moderada y de corta duración en la primera mitad del 2023. La tasa de desempleo estimada aumentó ligeramente en todo el horizonte de proyección. A pesar de esto, Powell explicó que el mercado laboral se mantiene muy apretado. Finalmente, los ajustes en la inflación fueron moderados, aunque aumentaron para todo el horizonte a pesar de las sorpresas positivas en los últimos reportes. Powell dijo que necesitan muchas más pruebas de que la inflación sigue una tendencia a la baja. Para mayores detalles, ver la tabla abajo.

Estimados macroeconómicos – diciembre 2022\*  
%

| Variable                 | Mediana |      |      |      | Largo plazo | Tendencia central |           |           |           | Largo plazo |
|--------------------------|---------|------|------|------|-------------|-------------------|-----------|-----------|-----------|-------------|
|                          | 2022    | 2023 | 2024 | 2025 |             | 2022              | 2023      | 2024      |           |             |
| PIB                      | 0.5     | 0.5  | 1.6  | 1.8  | 1.8         | 0.4 - 0.5         | 0.4 - 1.0 | 1.3 - 2.0 | 1.6 - 2.0 | 1.7 - 2.0   |
| Septiembre               | 0.2     | 1.2  | 1.7  | 1.8  | 1.8         | 0.1 - 0.3         | 0.5 - 1.5 | 1.4 - 2.0 | 1.6 - 2.0 | 1.7 - 2.0   |
| Desempleo                | 3.7     | 4.6  | 4.6  | 4.5  | 4.0         | 3.7               | 4.4 - 4.7 | 4.3 - 4.8 | 4.0 - 4.7 | 3.8 - 4.3   |
| Septiembre               | 3.8     | 4.4  | 4.4  | 4.3  | 4.0         | 3.8 - 3.9         | 4.1 - 4.5 | 4.0 - 4.6 | 4.0 - 4.5 | 3.8 - 4.3   |
| Inflación PCE            | 5.6     | 3.1  | 2.5  | 2.1  | 2.0         | 5.6 - 5.8         | 2.9 - 3.5 | 2.3 - 2.7 | 2.0 - 2.2 | 2.0         |
| Septiembre               | 5.4     | 2.8  | 2.3  | 2.0  | 2.0         | 5.3 - 5.7         | 2.6 - 3.5 | 2.1 - 2.6 | 2.0 - 2.2 | 2.0         |
| Inflación subyacente PCE | 4.8     | 3.5  | 2.5  | 2.1  |             | 4.7 - 4.8         | 3.2 - 3.7 | 2.3 - 2.7 | 2.0 - 2.2 |             |
| Septiembre               | 4.5     | 3.1  | 2.3  | 2.1  |             | 4.4 - 4.6         | 3.0 - 3.4 | 2.2 - 2.5 | 2.0 - 2.2 |             |

\* Nota: las cifras en rojo significan que bajaron, en verde que aumentaron y en negro que permanecieron igual respecto a las proyecciones previas  
Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

**Un ritmo de alza en tasas más moderado, pero con un punto terminal más alto.**

En general, consideramos que la señal es muy clara sobre la necesidad de continuar con el ciclo restrictivo. Si bien el ritmo de alzas será más moderado, la tasa terminal muy probablemente será mayor de lo que estimaban previamente. En nuestra opinión, el *dot plot* muestra un sesgo hawkish. En este contexto, tras la decisión, modificamos nuestra expectativa para la tasa de *Fed funds*. Estimamos un alza de 50pb en febrero (previo 25pb) y mantenemos nuestra proyección de un incremento más de 25pb en marzo. Con esto la tasa terminal sería de 5.25% (parte alta del rango) de un previo de 5.00%.

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

**Fugaz reacción del mercado a un tono más hawkish del Fed.** Ante un tono más hawkish, los *Treasuries* de corto plazo perdieron 6pb tras ganancias de 5pb antes de la decisión, mientras que los de mayor plazo marcaron pocos cambios. Sin embargo, las pérdidas se diluyeron tras los comentarios de Powell. Finalmente, toda la curva regresó a cotizar con pocos cambios. Los inversionistas han reconocido que el punto más álgido de la inflación probablemente ya quedó atrás, aunque se mantiene en niveles elevados. En tanto, consolidan sus expectativas de una tasa terminal para los *Fed funds* de 4.75%-5.00%, lo que implica un ajuste adicional de +50pb en 2023. Más relevante aún, esto se ubica debajo de lo que señala el *dot plot* de hoy (+75pb). En México, las tasas siguieron la dinámica de sus pares en EE.UU. Los Bonos M de menor plazo redujeron las ganancias de la sesión y los derivados de TIEE-28 se aplanó modestamente. De cara a la decisión de Banxico mañana, los *swaps* descuentan completamente +50pb y apuntan a una tasa terminal cercana a nuestra expectativa de 11.00% al cierre del 1T23. A pesar de una moderación en el ritmo de alzas de los principales bancos centrales, los inversionistas se siguen preguntando si será suficiente para lograr un ‘aterrizaje suave’. Para el Fed y Banxico, el mercado anticipa ajustes de -50pb y -205pb, respectivamente, desde -46pb y -183pb un mes atrás. Ante la incertidumbre que prevalece sobre el eventual nivel de las tasas terminales y el tiempo que permanecerán ahí, así como el eventual inicio de recortes, reconocemos que las tasas de interés continuarán con una volatilidad muy elevada. En este contexto, reafirmamos nuestra preferencia por posiciones de valor relativo, evitando posiciones direccionales.

En el cambiario, el dólar registró un respiro temporal, con el BBDXY diluyendo pérdidas de 0.4%. El peso aceleró su depreciación a 1.1%, alcanzando 19.75 por dólar. Sin embargo, este movimiento también se diluyó rápidamente, con el dólar regresando a negativo y el peso estabilizándose cerca del del PM de 50 días en 19.65 (-0.6%). En un entorno de mayor cautela, el MXN detuvo la apreciación sostenida de los dos meses previos, acumulando una pérdida de 1.9% en diciembre. Sin embargo, sigue siendo de las pocas monedas que se mantienen en terreno positivo, considerando el desempeño del 2022 (+4.6%). Bajo la coyuntura actual, esperamos mejores niveles para compra de USD.

## 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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar, 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, ni 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   |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | 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.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero**

|                               |   |                                  |                         |
|-------------------------------|---|----------------------------------|-------------------------|
| Alejandro Padilla Santana     | Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero | alejandropadilla@banorte.com     | (55) 1103 - 4043        |
| Raquel Vázquez Godínez        | Asistente DGA AEyF  | raquel.vazquez@banorte.com       | (55) 1670 - 2967        |
| Itzel Martínez Rojas          | Gerente   | 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        |
| Cintia Gisela Nava Roa          | Subdirector Economía Nacional  | cintia.nava.roa@banorte.com          | (55) 1103 - 4000        |
| Luis Leopoldo López Salinas     | Gerente Economía Internacional   | luis.lopez.salinas@banorte.com       | (55) 1103 - 4000 x 2707 |

**Estrategía de Mercados**

|                         |                                 |                           |                  |
|-------------------------|---------------------------------|---------------------------|------------------|
| Manuel Jiménez Zaldívar | Director Estrategía de Mercados | manueljimenez@banorte.com | (55) 5268 - 1671 |
|-------------------------|---------------------------------|---------------------------|------------------|

**Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio**

|                            |   |                                      |                  |
|----------------------------|---|--------------------------------------|------------------|
| Leslie Thalía Orozco Vélez | Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio | leslie.orozco.velez@banorte.com      | (55) 5268 - 1698 |
| Isaías 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 |

**Análisis Deuda Corporativa**

|                               |                               |                                    |                  |
|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|------------------|
| Hugo Armando Gómez Solís      | Subdirector Deuda Corporativa | hugoa.gomez@banorte.com            | (55) 1670 - 2247 |
| Gerardo Daniel Valle Trujillo | Gerente Deuda Corporativa     | gerardo.valle.trujillo@banorte.com | (55) 1670 - 2248 |

**Análisis Cuantitativo**

|                                  |   |                                   |                  |
|----------------------------------|---|-----------------------------------|------------------|
| Alejandro Cervantes Llamas       | Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo | alejandrocervantes@banorte.com    | (55) 1670 - 2972 |
| José Luis García Casales         | Director Análisis Cuantitativo              | jose.garcia.casales@banorte.com   | (55) 8510 - 4608 |
| Daniela Olea Suárez              | Subdirector Análisis Cuantitativo           | daniela.olea.suarez@banorte.com   | (55) 1103 - 4000 |
| Miguel Alejandro Calvo Domínguez | Subdirector Análisis Cuantitativo           | miguel.calvo@banorte.com          | (55) 1670 - 2220 |
| José De Jesús Ramírez Martínez   | Subdirector Análisis Cuantitativo           | jose.ramirez.martinez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 |
| Daniel Sebastián Sosa Aguilar    | Gerente Análisis Cuantitativo               | daniel.sosa@banorte.com           | (55) 1103 - 4000 |

**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.rolan.ferrer@banorte.com            | (55) 1670 - 1899 |