

## La semana en cifras

1 de noviembre 2019

### La inflación se mantendrá cerca del objetivo de Banxico en octubre

- Reporte mensual de inflación (octubre).** Estimamos la inflación general en 0.55% m/m, por arriba del 0.26% del mes previo, con la subyacente en 0.25% (previo: 0.30%), mientras que la no subyacente avanzaría 1.50% (previo: 0.15%). Como observamos en la primera quincena, la dinámica está altamente influenciada por el impacto del fin de los subsidios a las tarifas eléctricas en algunos estados del país. También esperamos algunas presiones en bienes agropecuarios. Con estos resultados, la inflación anual resultaría en 3.03% desde 3.00% en septiembre, todavía mayormente en línea con el objetivo del banco central. El componente no subyacente seguiría bajo en 1.05%, aunque aumentando respecto al 0.71% del mes previo. La subyacente mejoraría en el margen a 3.69% (previo: 3.75%).
- Inversión fija bruta (agosto).** Esperamos un retroceso de 4.6% anual mejor relativo al -7.6% del mes previo, ayudado en parte por un efecto de base más favorable. Anticipamos que el resultado esté apoyado por una recuperación relativa de la construcción (especialmente en edificación), estimada en -1.2% anual desde -6.1% en julio. Por su parte, la maquinaria y equipo seguiría como el componente más débil, pronosticando una caída de 8.6% desde el -9.5% previo. Como ha sido desde abril pasado, la mayor contracción sería en el componente importado (-12.0%) ante el -14% observado en las importaciones de bienes de capital. El componente doméstico retrocedería a -2.9% desde -1.7% anterior, creyendo que estará afectado en parte por una menor cantidad de días laborales en la comparación anual pero también por el retroceso de este subsector de acuerdo con la producción industrial. Del lado más positivo y utilizando cifras desestacionalizadas, la inversión presentaría un avance de 1.3% m/m

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Economista Senior, México  
juan.alderete.macal@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. 5-nov.	9:00am	Reservas internacionales	1-nov	mmd	--	--	180.4
mar. 5-nov.	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 20 años (Nov'38); Udibonos 30 años (Nov'50); Bondes D 5 años					
mié. 6-nov.	6:00am	Confianza del consumidor (desestacionalizada)	Octubre	índice	45.0	44.8	44.7
mié. 6-nov.	6:00am	Inversión fija bruta	Agosto	% anual	-4.6	-6.0	-7.6
		desestacionalizada		% m/m	1.3	--	-0.7
		Maquinaria y equipo total		% anual	-8.6	--	-9.5
		Nacional		% anual	-2.9	--	-1.7
		Importado		% anual	-12.0	--	-14.0
		Construcción		% anual	-1.2	--	-6.1
mié. 6-nov.	2:30pm	Encuesta de Expectativas Citibanamex					
jue. 7-nov.	6:00am	Inflación general	Octubre	% mensual	0.55	0.52	0.26
				% anual	3.03	3.00	3.00
		Subyacente		% mensual	0.25	0.24	0.30
				% anual	3.69	--	3.68
vie. 8-nov.		Negociaciones al salario contractual	Octubre	%	4.2	--	6.2

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**MARTES – Reservas internacionales (1-noviembre); anterior: US\$180,432 millones.** La semana pasada, las reservas internacionales disminuyeron en US\$29 millones, explicado por una menor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$180,432 millones, con un avance de US\$5,640 millones en lo que va del año (ver tabla).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	25-oct.-19	25-oct.-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	180,432	-29	5,640
(B) Reserva Bruta	176,384	183,314	-133	6,930
Pemex	--	--	-69	136
Gobierno Federal	--	--	22	1,187
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-86	5,607
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	2,882	-103	1,290

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 20 años (Nov'38), Udibonos de 30 años (Nov'50), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver el siguiente cuadro). Los resultados se publicarán a las 11:30am.

#### Subastas de valores gubernamentales (5 de noviembre de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	05-dic-19	--	6,000	7.62
3m	06-feb-20	--	13,000	7.59
6m	07-may-20	--	14,500	7.49
12m	08-oct-20	--	14,500	7.18
<b>Bondes D</b>				
5 años	24-oct-24	--	6,500	0.16
<b>Bono M</b>				
20 años	18-nov-38	8.50	3,500	7.30
<b>Udibonos</b>				
30 años	03-nov-50	4.00	UDIS 550	3.29

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

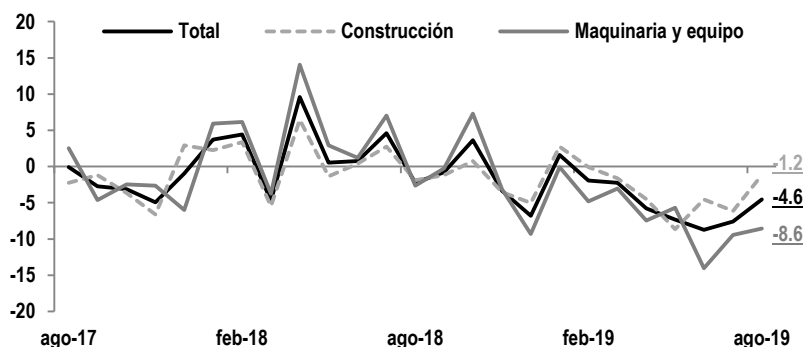
**MIÉRCOLES – Inversión fija bruta (agosto); Banorte: -4.6% anual; anterior: -7.6%.** El resultado estaría ayudado en parte por un efecto de base más favorable, aunque en cualquier caso resultaría en el séptimo de 8 meses en lo que va de datos publicados del año en terreno de contracción. Sin embargo, esto significaría un avance de 1.3% m/m con cifras desestacionalizadas. Si bien estas noticias serían positivas, cabe mencionar que el rebote se observaría solo después de tres meses consecutivos con caídas significativas (con un promedio de -1.3% por mes).

Anticipamos que este resultado esté apoyado por una recuperación relativa de la construcción (especialmente en edificación), estimada en -1.2% anual desde -6.1% en julio. El pronóstico se basa en el desempeño del sector de acuerdo con el reporte de producción industrial. Para detalles, ver: “*Producción industrial – Recuperación en minería y construcción en agosto*”, <pdf>, 11 de octubre de 2019.

Si bien es muy temprano para afirmar que la construcción ha “tocado piso” – sobre todo con el gasto gubernamental en inversión física aún bajo de acuerdo a los reportes de finanzas públicas–, otros indicadores apoyan esta posibilidad, incluyendo: (1) La recuperación de la confianza empresarial en el sector, especialmente el componente sobre el ‘momento adecuado para invertir’, que ha mejorado desde agosto; y (2) los claros esfuerzos del Gobierno Federal de acelerar la puesta en marcha de proyectos con el sector privado para apoyar el crecimiento.

Por su parte, la maquinaria y equipo seguiría como el componente más débil, pronosticando una caída de 8.6% desde el -9.5% previo. Como ha sido desde abril pasado, la mayor baja sería en el componente importado (-12.0% anual) ante la contracción de 14% observada en las importaciones de bienes de capital. Además de que estos han permanecido débiles, la caída podría exacerbarse por las presiones en el tipo de cambio durante el mes (con un promedio de 19.69 por dólar desde 19.05 el mes previo, cerrando prácticamente en máximos en lo que va de 2019 de 20.06). El componente doméstico retrocedería a -2.9% desde -1.7% anterior, creyendo que estaría afectado en parte por una menor cantidad de días laborales en la comparación anual pero también por el retroceso de este subsector de acuerdo con la producción industrial.

**Inversión Fija Bruta**  
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

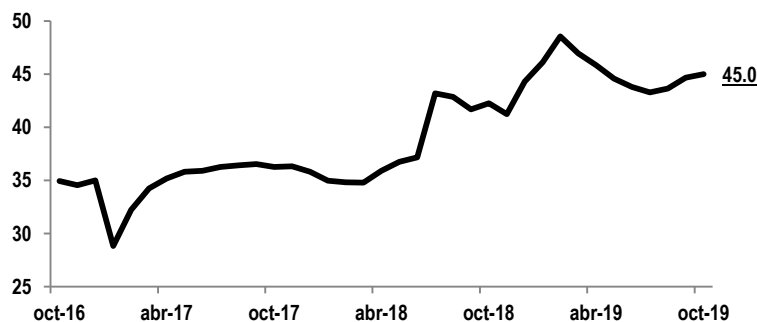
**MIÉRCOLES – Confianza del consumidor (octubre); Banorte: 45.0pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 44.7pts.** Con este resultado la confianza hilaría tres meses al alza, aunque aún debajo del máximo del año (48.6pts, alcanzado en febrero). Varios indicadores apuntan a una mejoría, aunque a un ritmo más moderado que el mes previo. Los precios al consumidor resultaron relativamente estables, con la inflación en 3.01% anual en la primera mitad del mes, prácticamente sin cambios respecto al promedio de septiembre. En este sentido, la percepción del cumplimiento del mandato del banco central podría impactar favorablemente los subíndices de las condiciones presentes y futuras de los hogares, así como el rubro que hace referencia a la posibilidad de compra de bienes duraderos. Adicionalmente, el peso continuó apreciándose, ubicándose alrededor de 19.20 pesos por dólar al cierre del periodo de la encuesta (el cual es el día 20 de cada mes), desde 19.73 al cierre de septiembre. Esta mejoría adicional podría resultar en un impulso al rubro de condiciones actuales del país.

Mientras tanto, la aprobación presidencial aumentó por segundo mes consecutivo a pesar de los eventos ocurridos en Culiacán, Sinaloa el 17 de octubre. De acuerdo al *poll of polls* del sitio *Oraculus*, el indicador neto de aprobación pasó de 49pts en septiembre a 51pts, alcanzando un nuevo máximo desde junio pasado, cuando la confianza se ubicaba en 43.8pts. En este contexto, pensábamos que la confianza parecía estar desfasándose del sentimiento político. Sin embargo, el aumento del mes pasado en el subíndice de expectativas del país nos está haciendo reevaluar dicha hipótesis. En este contexto, permaneceremos atentos de si este comportamiento continúa en octubre. Por el contrario, podría haber algunas consecuencias de las condiciones económicas actuales, ya que la actividad sigue siendo moderada.

Creemos que la confianza continuará cayendo gradualmente, sobre todo al mantenerse todavía por arriba de su promedio histórico. Dentro de los factores que impulsarían esta baja destacamos un desvanecimiento del optimismo político y el estancamiento de la actividad económica. No obstante, ahora pensamos que el ritmo de disminución será más moderado, apoyado por los niveles actuales de inflación y del tipo de cambio.

#### Confianza del consumidor

Indicador, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

**MIÉRCOLES – Encuesta de expectativas de Citibanamex.** Dentro de la encuesta, los analistas estarán pendientes a los pronósticos de inflación de octubre –a publicarse el jueves 7 de noviembre– así como a los estimados para el cierre de año. También será importante observar las expectativas de política monetaria, particularmente con miras a la decisión del 14 de noviembre, en la cual esperamos un recorte de 25pb. También estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

**JUEVES – Reporte de inflación (octubre); Banorte: 0.55% m/m; anterior: 0.26%.** Por su parte, anticipamos la subyacente en 0.25% (previo: 0.30%), mientras que la no subyacente avanzará 1.50% (previo: 0.15%). Como observamos desde la primera quincena, la dinámica del mes estará altamente influenciada por el impacto del fin de los subsidios a las tarifas eléctricas en algunos estados del país. En este sentido, estas contribuirán con 27pb a la inflación del periodo. En cuanto a la dinámica de otros energéticos, esperamos una baja adicional en el precio de la gasolina de bajo octanaje, con una contribución total de -1pb. Por el contrario, el gas LP extendería su avance, aunque a un ritmo más moderado con un impacto de +6pb, en línea con los ajustes recientes en el precio de referencia internacional.

Pasando a agropecuarios, las frutas y verduras añadirían 4pb al total mensual. En particular, nuestro monitoreo de precios apunta a que los jitomates continuaron ajustándose al alza, inclusive después de aumentar 5.9% en la primera quincena. Adicionalmente, podríamos observar alzas relevantes en el precio del tomate verde, aunque compensados por bajas en los aguacates y otros productos. Mientras tanto, esperamos que los pecuarios reviertan las bajas de la primera mitad, con un regreso del pollo que resultaría en una contribución total de 0pb.

Por otra parte, el rubro subyacente aportaría en total 19pb, con 10pb correspondientes a bienes. En particular, alimentos procesados continuaría presionado (+7pb), mientras que otros bienes seguiría también al alza (+4pb), aunque a un menor ritmo. En servicios, el incremento se daría en vivienda (+3pb) y otros servicios (+5pb). En cuanto al último, y a pesar de que no habrá feriado del 2 de noviembre, esperamos un ligero ajuste al alza en tarifas aéreas y servicios turísticos en paquete.

Con estos resultados, la inflación anual resultaría en 3.03% desde 3.00% en septiembre, todavía muy en línea con el objetivo del banco central. El componente no subyacente seguiría bajo en 1.05%, aunque aumentando respecto al 0.71% del mes previo. La subyacente mejoraría en el margen a 3.69% (previo: 3.75%). Hacia delante, seguimos creyendo que un factor clave para que la inflación se mantenga cerca del objetivo es la dinámica del índice no subyacente, principal razón por la que se ubica actualmente cerca del 3%.

**VIERNES – Negociaciones salariales (septiembre); Banorte: 4.2% anual; anterior: 6.2%.** Anticipamos que las negociaciones se desaceleren respecto al mes previo, explicado principalmente por la negociación del *Sindicato de Trabajadores del IMSS*, los cuales lograron un incremento de 3.5%. En particular, esperamos que alrededor de 430,000 trabajadores se vean beneficiados con este aumento, representando cerca del 70% del total. Por otra parte, esperamos que el resto de las negociaciones se den en su mayoría en el sector privado, mismas que han promediado un avance de 6.4% en el año, tendencia que esperamos que continúe. Hacia delante, y como lo hemos mencionado previamente, creemos que las negociaciones seguirán presionadas dado el impacto del salario mínimo, así como por los altos niveles de inflación de los últimos dos años. Sin embargo, no descartamos que la reciente caída que hemos visto en la inflación, en conjunto con la desaceleración económica, pueda resultar en un menor ritmo de crecimiento de los salarios a finales del año.

## 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, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía 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.

<b>Referencia</b>	
<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.**
**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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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.rozco.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
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	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente 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.cebaldos@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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454