

Informe Trimestral de Banxico – La postura monetaria sigue ligada al Fed

- Banxico publicó hoy su *Informe Trimestral* correspondiente al primer trimestre de 2016
- En nuestra opinión, los puntos más destacables del informe son los siguientes:
 - (1) Las medidas adoptadas durante el trimestre –que incluyeron una inesperada alza de tasas el 17 de febrero, como parte de una acción coordinada con la Secretaría de Hacienda-, tuvieron el resultado esperado;
 - (2) Se mantiene el estimado de crecimiento para 2016 (entre 2% y 3%) mientras que el de 2017 se revisa a la baja de un rango de 2.5%-3.5% a 2.3%-3.3%;
 - (3) La brecha del producto se mantendrá en terreno negativo hacia finales de 2017;
 - (4) La inflación en 2016 se mantendrá por debajo de 3% en los próximos meses, aunque a finales del año cerrará alrededor de este nivel; y
 - (5) Se anticipa que las condiciones inflacionarias en la economía continúen siendo favorables, de tal forma que la tasa anual de inflación se mantendrá oscilando alrededor de la meta
- En los tradicionales recuadros de investigación se tocan los siguientes temas:
 - (1) La evolución reciente de los términos de intercambio en México; y
 - (2) Los cambios recientes en el mecanismo de transmisión de la política monetaria en México
- Mantenemos nuestra expectativa de que el próximo movimiento de Banxico será un alza en la tasa de referencia (30 de junio), inmediatamente después de que el Fed incremente la tasa de *Fed funds* el 15 de junio

Menor crecimiento hacia delante e inflación bajo control. El Banco de México publicó hoy su *Informe Trimestral* correspondiente al primer trimestre del año. La publicación estuvo acompañada por una conferencia de prensa del Gobernador Carstens. En nuestra opinión, los temas más relevantes dentro de este informe se pueden resumir en: (1) Las medidas adoptadas durante el trimestre –que incluyeron una inesperada alza de tasas el 17 de febrero, como parte de una acción coordinada con la Secretaría de Hacienda-, tuvieron el resultado esperado; (2) se mantiene el estimado de crecimiento para 2016 (entre 2% y 3%) mientras que el de 2017 se revisa a la baja de un rango de 2.5%-3.5% a 2.3%-3.3%; (3) la brecha del producto se mantendrá en terreno negativo hacia finales de 2017; (4) la inflación en 2016 se mantendrá por debajo de 3% en los próximos meses, aunque a finales del año cerrará alrededor de este nivel; y (5) se anticipa que las condiciones inflacionarias en la economía continúen siendo favorables, de tal forma que la tasa anual de inflación se mantendrá oscilando alrededor de la meta.

25 de mayo 2016

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

Gabriel Casillas

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

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Alejandro Padilla

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

Juan Carlos Alderete, CFA

Subdirector, Mercado Cambiario
juan.alderete.macal@banorte.com

Santiago Leal

Analista
Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

En nuestra opinión, el *Informe Trimestral* –así como los comentarios del Gobernador Carstens-, sugieren que Banxico está “atado” a las acciones del Fed, a pesar de estar preparados en caso de que la ocasión así lo amerite, lo cual no es el caso hasta ahora.

Satisfechos con las medidas adoptadas. El gobernador Carstens destacó en su presentación que las medidas adoptadas durante el trimestre –que incluyeron una inesperada alza de tasas el 17 de febrero, como parte de una acción coordinada con la Secretaría de Hacienda-, tuvieron el resultado esperado. En este contexto, se observó una apreciación considerable del peso mexicano, mientras que las tasas de interés de corto plazo se incrementaron al tiempo en que disminuyeron las de largo plazo, lo que implicó un aplanamiento de la curva de rendimientos.

El crecimiento económico fue mayor en el primer trimestre del año. El informe destaca que el desempeño de la economía mexicana durante el primer trimestre de 2016 fue mejor que al cierre del año pasado, como resultado del dinamismo del consumo privado, toda vez que la inversión se mantuvo estancada y la demanda externa continuó registrando un comportamiento desfavorable. En el caso del consumo, el reporte destaca que entre los factores que han contribuido a este desempeño favorable está la recuperación de la masa salarial –con mayores niveles de empleo y ganancias salariales en términos reales-, la implementación de las reformas estructurales, así como un mejor dinamismo del crédito al sector privado, entre otros. De esta manera, en lo que va del año han prevalecido condiciones de holgura aunque se han reducido, mientras que esperan que la brecha del producto continúe siendo negativa hasta finales de 2017.

Esperan un crecimiento en 2016 de entre 2% y 3%, y un 2017 menos dinámico. Banxico no modificó su rango objetivo de crecimiento para 2016, aunque sí revisó a la baja su estimado anterior para el crecimiento económico del próximo año de entre un rango de 2.5% a 3.5%, a un rango de entre 2.3% y 3.3% (referirse al siguiente recuadro). Entre los factores que podrían afectar el dinamismo económico de México, el banco central destaca: (1) Un menor dinamismo de la economía global, y en particular, de la actividad industrial en Estados Unidos; y (2) que ante un entorno internacional más complejo, las condiciones de financiamiento se tornen más astringentes, afectando los planes de inversión. Del lado positivo subrayan (1) la posibilidad de que la mejoría en el mercado laboral y la expansión en el monto y el acceso de las familias al crédito den lugar a un dinamismo mayor del consumo privado; y (2) que la implementación de las reformas estructurales tengan efectos más favorables y en un menor plazo que lo anticipado.

Principales pronósticos Banxico
Informe trimestral actual

	2016	2017
PIB (%)	2.0 - 3.0	2.3 - 3.3
Empleo (miles)	590 - 690	630 - 730
Balanza comercial (mmd)	-15.4 (1.4, %PIB)	-15.1 (1.3, %PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-34.4 (3.1, %PIB)	-36.7 (3.1, %PIB)
Inflación general		
General	Últimos meses supere transitoriamente el 3%	Alrededor del objetivo permanente de inflación
Subyacente	Niveles cercanos de 3%	Alrededor del objetivo permanente de inflación

Fuente: Banxico

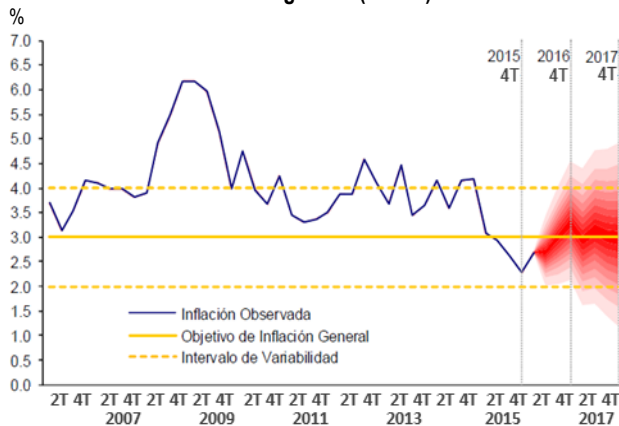
Principales pronósticos Banxico
Informe Trimestral anterior

	2016	2017
PIB (%)	2.0 - 3.0	2.5 - 3.5
Empleo (miles)	610 - 710	650 - 750
Balanza comercial (mmd)	-12 (1.2, %PIB)	-13.1 (1.2, %PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-30.3 (2.9, %PIB)	-33.5 (2.9, %PIB)
Inflación general		
General	Niveles cercanos de 3%	Estables, alrededor del objetivo permanente de inflación
Subyacente	Niveles cercanos de 3%	Estables, alrededor del objetivo permanente de inflación

Fuente: Banxico

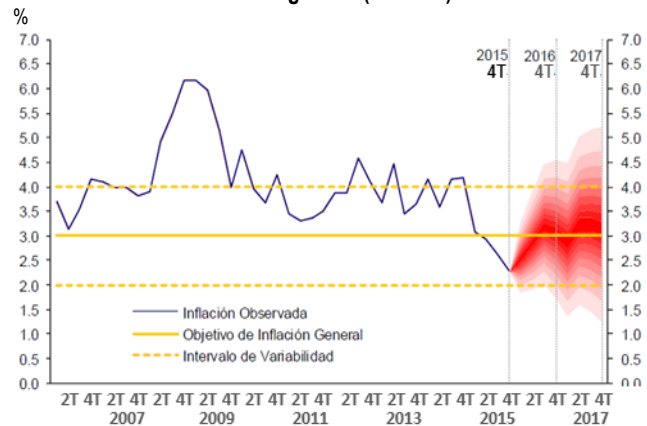
Banxico considera que la inflación se ubicará cerca de 3% este año. La autoridad monetaria afirmó que la inflación general se mantendrá en los siguientes meses en niveles por debajo de 3% y que en los últimos meses del año supere transitoriamente dicha cifra. Por su parte, la inflación subyacente aumentará gradualmente finalizando el año alrededor de 3%. Para 2017, Banxico anticipa que los niveles de inflación se mantendrán alrededor de la meta. Con respecto a los riesgos, la autoridad monetaria considera que las reformas estructurales continuarán disminuyendo los precios de algunos de los insumos de uso generalizado, como los servicios de telecomunicación y los energéticos mientras que el dinamismo de la actividad económica podría ser menor a lo anticipado. En contraste, un deterioro en el entorno externo podría provocar una depreciación desordenada del tipo de cambio. Adicionalmente, no se pueden descartar aumentos en los precios de productos agropecuarios, si bien su impacto sobre la inflación tendería a ser transitorio.

Gráfica de abanico: Inflación general (Actual)



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 1T16

Gráfica de abanico: Inflación general (Anterior)



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 4T15

La evolución reciente de los términos de intercambio en México ha sido positiva. En el primer recuadro de investigación, Banxico muestra que los precios de las importaciones mexicanas no petroleras, que son en su mayoría productos intermedios, han caído de manera notoria, mientras que el precio de las exportaciones mexicanas no petroleras se han mantenido estables. Esto implica una mejora en los términos de intercambio, en contraste con los términos de intercambio petroleros, que se han deteriorado ante la reducción en los precios del petróleo crudo. Concluye que si bien la atonía de la demanda global continúa sugiriendo riesgos para el sector externo mexicano, parecería que los bienes de consumo final que importa Estados Unidos han mantenido su dinamismo, y por lo tanto, no han variado demasiado su precio. En este contexto, sugieren que México debe continuar asignando sus recursos hacia sectores de producción que han sido más demandados por Estados Unidos.

Los cambios recientes en el mecanismo de transmisión de la política monetaria en México. El segundo recuadro de investigación cobra mayor relevancia en la coyuntura actual del tipo de cambio y ante la expectativa que tiene el mercado de una posible actuación de Banxico, inclusive antes de que el Fed vuelva a subir las tasas de interés. El recuadro analiza, después de establecer que el principal canal a través del cual actúa la política monetaria es el de las expectativas, la respuesta de la economía ante varios choques económicos y la respuesta que la política monetaria debe tener en cada caso. Concluyen que la respuesta de la inflación ante un choque del tipo de cambio se ha reducido y que la capacidad de respuesta de esta variable de regresar al estado inicial es mucho más rápida que en el pasado, destacando el fortalecimiento del canal de expectativas. Esto implica que, dado que los agentes anticipan de mejor manera la respuesta de política monetaria, la postura de la misma debe responder de manera menos agresiva que en el pasado para mitigar los efectos de dichos choques debido, posiblemente, al fortalecimiento del canal de expectativas y a la credibilidad que el banco central ha venido ganando.

Mantenemos nuestra expectativa de que el próximo movimiento de Banxico será de alza, inmediatamente después del Fed. No obstante, no podemos descartamos la posibilidad de que Banxico incremente la tasa de referencia más de dos veces este año. Nuestro escenario para el Fed es que el FOMC subirá la tasa de *Fed funds* dos veces este año (25pb en junio, y otros 25pb en septiembre o diciembre). En este contexto, consideramos que el próximo movimiento del Banco de México será de alza: 25pb el próximo 30 de junio, después de que el Fed haga lo propio en su reunión del 15 de junio. No obstante, no descartamos la posibilidad de que Banxico suba más de 50bp este año, en el caso de que hubiera fuerte evidencia de traspaso del tipo de cambio a la inflación y/o haya un nuevo episodio de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales.

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

Modesta recuperación en tasas toda vez que el RTI fue menos *hawkish* que las minutas de la semana anterior. Los bonos mexicanos han registrado ganancias de 3-4pb a lo largo de la curva de rendimientos después de la presentación del *Informe Trimestral sobre la Inflación* de Banxico, la cual estuvo caracterizada por un tono menos *hawkish* en relación a las minutas publicadas la semana pasada y a las expectativas del mercado. Los inversionistas lograron reconocer algunos factores comentados previamente que sugieren la posibilidad de que Banxico sea paciente y espere a ver las acciones del Fed, a pesar del reciente deterioro en el tipo de cambio. Consideramos que las condiciones en el mercado local pudieran cambiar a la luz de la información de Banxico dada a conocer esta tarde, con una valuación que ha mejorado con el *sell-off* importante desde la semana pasada, en donde el mercado ha llegado a descontar 100pb de alzas implícitas para este año. A pesar de la modesta recuperación de las últimas dos sesiones y de niveles que comienzan a verse muy atractivos, mantenemos una perspectiva cautelosa sobre bonos soberanos en México, aguardando al Fed en junio, especialmente ante el sesgo *hawkish* que han adoptado muchos miembros de la Reserva Federal desde la semana pasada. De esta manera, consideramos apropiado aguardar a mejores niveles de entrada en el *belly* de la curva de Bonos M.

En el mercado cambiario, el peso gana 0.4% hoy a 18.42 por dólar. Sin embargo, se retrasó desde que iniciaron los comentarios de Carstens respecto a la elevada correlación con el petróleo que mantuvo toda la sesión. Creemos que esto se debe en gran parte a la señal de una muy baja probabilidad de ventas discrecionales de dólares. Específicamente, dijo que las intervenciones serían en “momentos realmente excepcionales” y que, en contraste con febrero, no hay evidencia de un ataque especulativo contra la divisa. Considerando estos factores y un mejor desempeño relativo del peso desde inicios de la semana pasada (cuando los analistas comenzaron a levantar la voz sobre dicha posibilidad) ahora creemos que es muy poco probable observar ventas de dólares en el corto plazo. Reiteramos nuestra recomendación de compras del USD/MXN en bajas para la operación y atractivo direccional largo en caso de alcanzar la zona de 17.90-18.00 por dólar.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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, Rey Saúl Torres Olivares 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
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

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