

La semana en cifras

4 de enero 2019

Inflación en 2018 cerraría en 4.8% anual y la producción industrial sería consistente con una desaceleración de la actividad en 4T18

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Reporte mensual de inflación (diciembre).** Esperamos una inflación general de 0.72% m/m, menor al 0.85% del mes previo, y un avance de 0.47% m/m en la subyacente (previo: 0.25%). Con estos resultados, la inflación anual se ubicaría en 4.85% en 2018, que al redondearse a un decimal baja a 4.8% (en línea con nuestras expectativas). La inflación en el periodo estaría impulsada por el alza de los agropecuarios en la primera mitad del mes, explicando 43pb del indicador mensual. En este sentido, estimamos la inflación no subyacente en 8.5% anual. En lo que respecta a la subyacente, esperamos que se ubique en 3.69% desde 3.63% en noviembre, limitado a la baja por la estacionalidad en bienes del periodo vacacional. Hacia adelante, seguiremos muy atentos a los siguientes factores: (1) La dinámica de agropecuarios ante su fuerte alza reciente; (2) el impacto en la gasolina de menores precios internacionales y la reciente apreciación del peso, aunque con mayor IEPS desde inicios de 2019; (3) el desempeño de los bienes en el índice subyacente dado el enfoque de Banxico en mayores riesgos de traspaso; y (4) el potencial efecto de un aumento mayor al promedio del salario mínimo
- Producción industrial (noviembre).** Esperamos un avance de 0.5% anual en la actividad industrial, menor al 1.0% del mes anterior. La minería seguirá débil, cayendo 6.9%. En las manufacturas, las cifras hasta ahora sugieren una desaceleración, esperando 1.9% vs 2.5% en noviembre. La construcción podría repuntar a 3.1% desde 1.4% previo, aunque en gran medida por un efecto de base favorable. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la producción industrial subiría 0.2% m/m tras caer 1.6% en octubre, que fue su mayor contracción en tres años

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
lun 7-ene	3:30pm	Encuesta de expectativas Citibanamex					
mar 8-ene	9:00am	Reservas internacionales	5-ene	mmd	--	--	174.6
mar 8-ene	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12; Bonos M 10 años (May'29); Udibonos 30 años (Nov'46); Bondes D 5 años					
mié 9-ene	8:00am	Inflación general	Diciembre	% m/m	<u>0.72</u>	--	0.47
				% anual	<u>4.85</u>	--	4.72
		Subyacente		% m/m	<u>0.47</u>	--	0.25
				% anual	<u>3.69</u>	--	3.63
jue 10-ene		Negociaciones al salario contractual	Diciembre	%	<u>5.1</u>	--	5.3
jue 10-ene	8:00am	Confianza del consumidor	Diciembre	índice	<u>100.4</u>	--	100.9
vie 11-ene	8:00am	Producción industrial	Noviembre	% anual	<u>0.5</u>	--	1.0
		(desestacionalizado)		% mensual	<u>0.2</u>	--	-1.6
		Minería		% anual	<u>-6.9</u>	--	-5.6
		Electricidad, agua y gas		% anual	<u>-3.4</u>	--	4.8
		Construcción		% anual	<u>3.1</u>	--	1.4
		Manufacturas		% anual	<u>1.9</u>	--	2.5

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de diciembre –a publicarse el miércoles 9 de enero–. Asimismo, será interesante analizar los estimados de política monetaria, particularmente tras la publicación de las minutas el jueves pasado. Adicionalmente, estaremos atentos a los pronósticos del PIB para el 2018 y 2019 así como a las expectativas de tipo de cambio para el cierre del próximo año tras el reciente respiro del peso.

MARTES – Reservas internacionales (4 de enero); anterior: US\$174,609 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron en US\$215 millones, principalmente por un incremento en la valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,609 millones, un avance de US\$1,807 millones en prácticamente todo el 2018 (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	28-dic-18	28-dic-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	174,609	215	1,807
(B) Reserva Bruta	175,450	176,066	-1,851	616
Pemex	--	--	-202	-783
Gobierno Federal	--	--	-1,743	84
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	94	1,315
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	1,457	-2,066	-1,191

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 10 años (May'29), Udibonos de 30 años (Nov'46), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (8 de enero de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	07-feb-19	--	6,000	8.06
3m	11-abr-19	--	10,000	8.30
6m	04-jul-19	--	10,000	8.59
12m	02-ene-20	--	12,500	8.67
Bondes D				
5 años	21-dic-23	--	5,500	0.17
Bono M				
10 años	31-may-29	8.50	10,200	9.11
Udibonos				
30 años	08-nov-46	4.00	UDIS 450	4.60

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 – Reporte mensual de inflación (diciembre); Banorte: 0.72% m/m; anterior: 0.85%. Para la inflación subyacente esperamos un avance de 0.47% m/m, mayor al 0.25% previo. La inflación en el periodo estaría impulsada por la fuerte alza de los precios de bienes agropecuarios, que explicarían 43pb del total. De acuerdo con nuestro monitor de precios esta alza se concentró en la primera mitad del mes, con lo que de hecho esperamos una baja de -0.3% 2s/2s en la segunda mitad ante un menor precio de los jitomates (con un peso relativamente alto tanto en el índice general como el no subyacente). Por su parte, esperamos una contribución de +3pb en bienes pecuarios. En energía, estimamos una contribución negativa de 8pb derivado de un impacto a la baja de la misma magnitud de la gasolina de bajo octanaje, beneficiado por un menor precio de las referencias internacionales y mayor fortaleza del peso en el periodo, ayudando a compensar por la eliminación del subsidio al IEPS. Adicionalmente, estimamos un efecto marginal del gas LP y natural. Considerando todo lo anterior, estimamos la inflación no subyacente en 8.5% anual, aún elevada al incluir el efecto de los agropecuarios en la primera mitad. En lo que respecta al índice subyacente, esperamos que suba de 3.63% anual en noviembre a 3.69%. Estimamos que este índice estará limitado a la baja debido a la estacionalidad al alza en bienes debido al periodo vacacional, incluso considerando que podrían estar en parte compensados por la caída en tarifas aéreas y servicios turísticos esta quincena.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.85% al cierre de 2018, que al redondearse a un decimal baja a 4.8% pero mayor al 4.72% de noviembre. Hacia adelante, seguiremos muy atentos a los siguientes factores: (1) La dinámica de los bienes agropecuarios ante su fuerte alza reciente; (2) el impacto retrasado en la gasolina de menores precios internacionales y la reciente ganancia del peso, aunque en combinación con un mayor IEPS desde principios de 2019 ante la política de precios de la administración entrante; (3) el desempeño de los bienes en el índice subyacente, en particular por el enfoque que Banxico ha mostrado en el mayor riesgo de traspaso a la inflación; y (4) el potencial efecto del aumento en el salario mínimo, que fue mayor al promedio de los últimos dos años (para detalles, ver: *La CONASAMI aprobó un alza de 16.2% para el salario mínimo en 2019*”, 17 de diciembre de 2018, [pdf](#)).

JUEVES – Negociaciones salariales (diciembre): Banorte: 5.1%; anterior: 5.3%. Cabe destacar que al ser el último mes del año, suele haber una desaceleración en el número de negociaciones, particularmente en el sector público, dándole una mayor relevancia a lo que suceda en el sector privado. En este sentido, en lo que va del año las negociaciones salariales han promediado 4.9%, en particular 5.7% en el sector privado y 3.4% en el público. Hacia adelante, es probable que las negociaciones continúen presionadas al alza debido al incremento al salario mínimo el pasado 17 de diciembre –en vigor a partir del 1 de enero–. En el detalle, consideramos que el efecto faro podría ser más notorio en la zona fronteriza con EE.UU., dado que el aumento en esa región fue de 100% vs el 16.2% en el resto del país.

JUEVES – Confianza del consumidor (diciembre); Banorte: 100.4 puntos; anterior: 100.9pts. Anticipamos un retroceso en la confianza por segundo mes consecutivo en -1.0% m/m con cifras ajustadas por estacionalidad, un ajuste más moderado tras la contracción de 1.6% del mes previo.

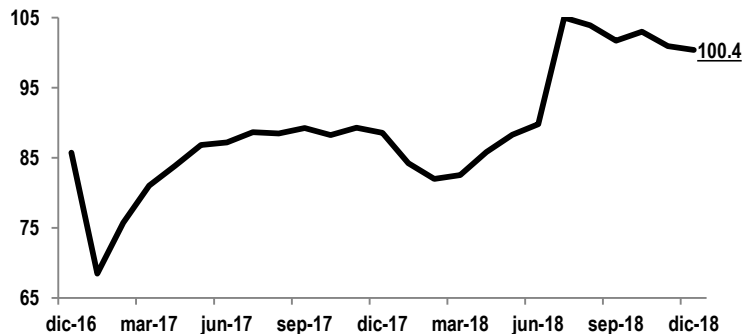
Consideramos que el principal factor detrás de esta caída será el reciente incremento en los precios de alimentos, tanto en el componente subyacente como no subyacente. En particular, los bienes agropecuarios aumentaron 2.6% 2s/2s en la primera mitad de diciembre, adicional al alza de 3.5% de la segunda quincena de noviembre, ambos sorprendiendo al alza relativo a años previos y el consenso. Este último dato podría verse reflejado en el indicador de diciembre dado el periodo de recolección de la encuesta (del 1 al 20 de cada mes). Además, anticipamos que el desempleo comience a incrementarse como resultado de algunas de las medidas de austeridad implementadas por el gobierno federal.

Por el contrario, algunos factores favorables en el mes ayudarían a explicar la moderación en el ritmo de baja. Dentro de estos, destacan: (1) El anuncio del incremento por arriba del promedio del salario mínimo, el 17 de diciembre; y (2) la apreciación del peso de alrededor de 20.20 pesos por dólar a principios del mes a niveles por debajo de 20.00 al 20 de diciembre.

Hacia delante, creemos que la confianza estará limitada al alza en medio de una confluencia de factores en el escenario. Del lado positivo, la convergencia de la inflación al objetivo podría tener un impacto favorable en los subíndices de las condiciones actuales de los hogares y capacidad de compra. Por el contrario, esperamos que continúe diluyéndose el optimismo alrededor del nuevo gobierno, como se ha visto en el componente de expectativas futuras del país. Con ello, esperamos que la confianza regrese debajo de los 100pts, particularmente en un entorno global y local más retador, lo que probablemente resultará en un crecimiento económico más moderado hacia adelante, además de un posible aumento en el desempleo friccional, sobre todo en el sector público.

Confianza del consumidor

Índice, cifras originales



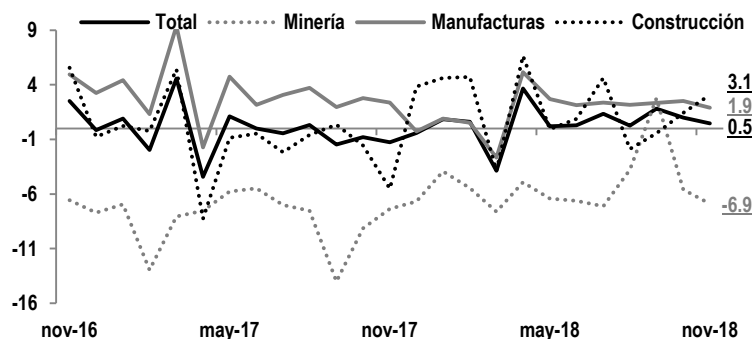
Fuente: INEGI

VIERNES – Producción industrial (noviembre). Banorte: 0.5% anual; anterior: 1.0%. Esperamos un avance de 0.5% anual en la actividad industrial, menor al 1.0% del mes anterior. Con cifras ajustadas por estacionalidad, estimamos +0.2% m/m tras caer 1.6% en octubre, que fue su mayor contracción en tres años.

En nuestra opinión, la mayoría de los datos apuntan a una desaceleración en la comparación anual, en particular del sector manufacturero donde esperamos un alza de 1.9% vs. 2.5% el mes previo. En este sentido, destacamos lo siguiente: (1) La contracción por tercer mes consecutivo de la producción de autos (-1.3% en noviembre); (2) la moderación el ritmo de avance de la producción manufacturera estadounidense; (3) debilidad en el PMI manufacturero del *IMEF* durante todo el 4T18, sobre todo en los subíndices de nuevos pedidos y empleo; (4) la desaceleración generalizada del comercio global. Por el contrario, el ritmo de expansión de las importaciones de bienes intermedios no petroleros todavía presenta dinamismo a pesar de que se desaceleró en noviembre.

Por su parte, la minería presentaría un fuerte retroceso de 6.9% anual. Al igual que en años recientes, los datos de extracción de crudo de Pemex permanecen en contracción (-8.1% anual). También anticipamos una extensión de la caída en la extracción no petrolera, la cual hilaría 9 meses consecutivos en contracción. Finalmente, la construcción se vería beneficiada por un efecto de base positivo al crecer 3.1% anual después de la fuerte contracción de 5.5% del año anterior. Sin embargo, al excluir este efecto creemos que el sector presentará un avance moderado respecto al mes anterior, impulsado principalmente por el sector residencial.

Producción industrial
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalia Orozco Vélez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454