

La semana en cifras

27 de septiembre 2019

Encuestas de septiembre podrían sugerir una mejoría de la actividad económica

- Confianza del consumidor (septiembre).** Esperamos que la confianza se ubique en 43.6pts (cifras desestacionalizadas), lo que representaría un avance de 0.2pts relativo al mes previo. Una serie de factores apoyarían esta mejoría, incluyendo: (1) La convergencia de la inflación general al objetivo; (2) la significativa apreciación del tipo de cambio; y (3) el aumento marginal de la aprobación presidencial. No obstante, la reciente tendencia de la creación de empleos formales podría limitar el avance propiciado por dichos factores. Hacia delante, seguimos creyendo que la confianza caerá gradualmente, sobre todo al continuar por arriba de su promedio histórico. Dentro de los factores que impulsarían dicha baja destacamos un desvanecimiento del optimismo político y el estancamiento de la actividad económica
- Remesas familiares (agosto).** Esperamos el flujo de remesas en 3,232.9 mdd, lo que implica un avance de 12.1% anual, por debajo del +14.4% del mes previo, el cual resultó por arriba tanto de nuestras expectativas como del mercado. Varios eventos pudieron haber impactado en las remesas, con efectos mixtos. Esperamos que el tiroteo en El Paso, Texas, en el cual los migrantes latinoamericanos fueron los principales objetivos del ataque, pudieron haber inducido mayor temor entre los migrantes mexicanos, llevándolos a enviar un mayor monto a casa. No obstante, cambios a la elegibilidad para las personas aplicando para un permiso de trabajo, en el cual usuarios de programas sociales serían descalificados, pudo haber resultado en mayores ahorros locales para evitar su uso. Por otra parte, la depreciación del tipo de cambio, que pasó de 19.05 pesos por dólar en julio a 19.69, también debió de haber ayudado al flujo del periodo

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
lun. 30-sep.	9:00am	Crédito al sector privado	Agosto	% anual	5.2	--	4.7
		Consumo		% anual	2.7	--	2.4
		Vivienda		% anual	7.2	--	6.7
		Empresas		% anual	5.5	--	4.9
lun. 30-sep.	2:30pm	Reporte de finanzas públicas (medido con los RFSP)	Agosto	mmp	--	--	-114.0
mar. 1-oct.	9:00am	Remesas familiares	Agosto	mdd	3,232.9	--	3,270.3
mar. 1-oct.	9:00am	Encuesta de expectativas Banxico	Septiembre				
mar. 1-oct.	9:00am	Reservas internacionales	27-sep	mmd	--	--	180.0
mar. 1-oct.	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 5 años (Sep'24); Udibono 10 años (Nov'28)					
mar. 1-oct.	12:00pm	IMEF	Septiembre				
		Manufacturero		índice	48.5	--	47.4
		No Manufacturero		índice	48.6	--	47.7
jue. 3-oct.	6:00am	Confianza del consumidor	Septiembre	índice	44.0	--	43.8
		desestacionalizada		índice	43.6	--	43.4

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Crédito bancario al sector privado (agosto); Banorte: 5.2% anual; anterior: 4.7%. Estimamos un crecimiento real del saldo total de la cartera de los bancos al sector privado de 5.2% anual, como resultado de crecimientos de 2.7%, 7.2% y 5.5% en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente. Gran parte del alza estaría explicada por la mejor dinámica de inflación, recordando que disminuyó a 3.2% desde 3.8% en julio.

LUNES – Reporte de Finanzas Públicas (agosto); anterior: -114.0mmp (medido con los RFSP). La atención se centrará en el balance público, así como en los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), los cuales se ubicaron en -114.0mmp en el acumulado de los primeros siete meses del año. Por su parte, el déficit tradicional cerró en -153.1mmp, mejor a los -313.1mmp presupuestados. Estaremos pendientes a los ingresos y gastos, especialmente en comparación con lo estimado en los *Criterios de Política Económica 2020*. En este contexto, los ingresos han resultado por debajo de lo presupuestado por 89.4mmp, mientras que los egresos han hecho lo propio por 197.8mmp. Finalmente, observaremos datos de deuda pública, que en julio sumaba 10,542.6mmp, equivalente a 42.4% del PIB (medido por el SHRFSP).

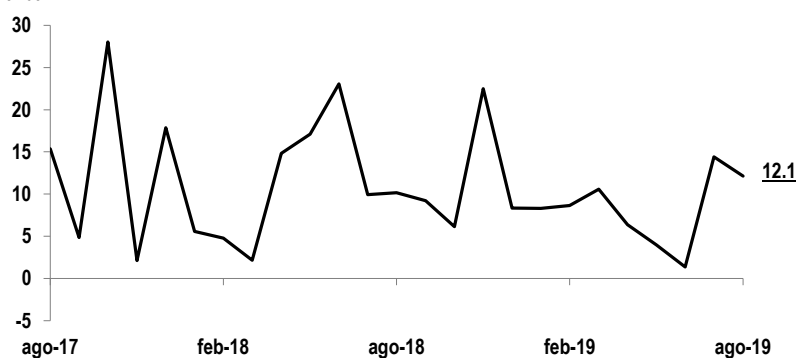
MARTES – Remesas familiares (agosto); Banorte: 3,232.9mdd; anterior: 3,270.3mdd. Esta cifra implicaría un avance de 12.1% anual, ligeramente por debajo del +14.4% del mes anterior, el cual resultó muy por arriba tanto de nuestras expectativas, como del mercado.

Destacamos varios eventos que pudieron haber impactado en el flujo mensual. El 3 de agosto ocurrió un tiroteo en El Paso, Texas, en el cual fallecieron 22 personas. Considerando que el atacante buscaba asesinar a personas de origen latinoamericano, creemos que pudo haber inducido mayor temor en los migrantes mexicanos, detonando un mayor flujo hacia nuestro país. Por el contrario, a mediados del mes, nuevas reglas anunciadas por el gobierno de EE.UU. buscarían limitar el universo de personas elegibles para un permiso de trabajo –conocida como *Green Card*–. Para ser elegible, las personas no deberán haber utilizado prestaciones de seguridad social, tales como atención médica y vales de asistencia alimenticia. Lo anterior podría motivar un mayor ahorro de los migrantes, buscando reducir su probabilidad de utilizar este tipo de prestaciones sociales. Respecto a otras variables, el peso mexicano se depreció, pasando de 19.05 por dólar en promedio en julio a 19.69. En general, la trayectoria durante el mes fue alcista, solamente con algunos breves episodios de apreciación. En este sentido, la dinámica posiblemente tuvo un efecto positivo, recordando que una depreciación del peso tiende a incentivar el flujo de remesas dado que su poder de compra en moneda local es mayor.

Con esto, el flujo de remesas en los primeros ocho meses del 2019 sería de US\$23,757.8 millones, 8.1% mayor al mismo periodo de 2018. Reiteramos la expectativa de que el crecimiento se moderará en comparación con el 10.5% del año previo, con mayores retos conforme la actividad en EE.UU. se desacelera, impactando el empleo de migrantes mexicanos en ese país.

Remesas familiares

% anual



Fuente: Banxico

MARTES – Encuesta de expectativas Banxico (septiembre). Como es usual, la atención del mercado estará en la actualización de pronósticos de inflación, crecimiento económico, tasa de referencia y tipo de cambio. En cuanto al primer punto, los estimados para el nivel de esta al cierre de 2019 se ubican en 3.36%, marginalmente arriba de nuestro pronóstico de 3.30%, aunque podría revisarse más a la baja tras la inflación de la 1ª quincena de septiembre que se ubicó en 2.99% anual. Por su parte, esperamos que las expectativas de mediano y largo plazo presenten pocos cambios, manteniéndose por arriba del objetivo. Sobre el crecimiento económico, las expectativas para 2019 se ubican en 0.5% (Banorte: 0.8%), mientras que la de 2020 resultó en 1.4%, en línea con nuestro estimado.

En cuanto a la tasa de referencia, la expectativa actual es que cierre el año en 7.75%, lo que tras el recorte de 25pb del jueves implicaría que no habría más recortes este año. No obstante, ante la retórica *dovish* de Banxico y dos disidentes a favor de un recorte de 50pb, es muy probable que el mercado descunte al menos un recorte adicional en 2019. Finalmente, el tipo de cambio podría presentar revisiones adicionales, considerando que actualmente se espera que cierre el año en USD/MXN 19.84 (Banorte: 20.30).

MARTES – Reservas internacionales (27 de septiembre); anterior: US\$180,019 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron en US\$272 millones, explicado por una mayor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo neto de US\$180,019 millones, un avance de US\$5,227 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	20-sep.-19	20-sep.-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	180,019	272	5,227
(B) Reserva Bruta	176,384	182,776	-4712	6,392
Pemex	--	--	246	359
Gobierno Federal	--	--	-5195	963
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	237	5,070
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	2,757	-4,984	1,165

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 5 años (Sep’24) y Udibonos de 10 años (Nov’28), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (1 de octubre de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	31-oct-19	--	6,000	7.61
3m	02-ene-20	--	10,500	7.59
6m	26-mar-20	--	14,500	7.45
Bono M				
5 años	05-sep-24	8.00	11,000	6.84
Udibonos				
10 años	30-nov-28	4.00	UDIS 950	3.21

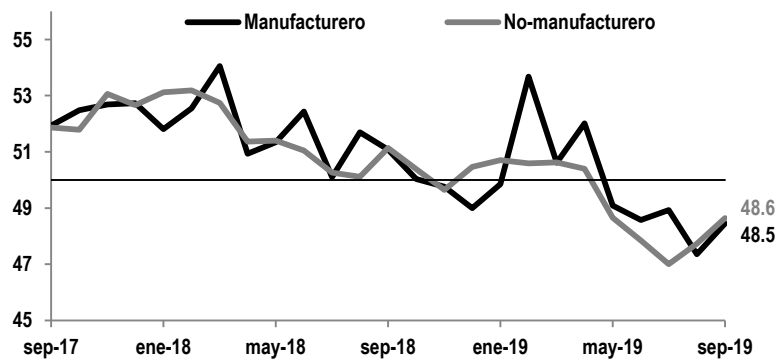
Fuente: Banorte con cifras de Banxico 1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta. 2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

MARTES - Indicadores IMEF (septiembre); Manufacturero – Banorte: 48.5pts, previo: 47.4pts; No manufacturero – Banorte: 48.6pts, previo: 47.7pts. Tras hilar cinco meses en contracción, el índice manufacturero avanzaría en el margen. El principal factor de soporte sería una mejoría en las condiciones del sector en EE.UU. En este sentido, el PMI manufacturero preliminar para dicho mes aumentó a 51.0pts desde 50.3pts previo, recordando que el dato preliminar de agosto había resultado en terreno de contracción (49.9pts). De acuerdo a *IHS Markit*, los rubros más beneficiados fueron producción y nuevas órdenes. En particular, creemos que el mejor dinamismo podría traducirse en un alza en los mismos componentes en México. Sin embargo, esto podría estar limitado por la apreciación que experimentó el tipo de cambio, recordando que se traduce en una menor competitividad para las exportaciones mexicanas. En cuanto al resto de los componentes, creemos que los subíndices de empleo e inventarios podrían disminuir, sin embargo, el segundo por las razones adecuadas, reflejando una menor acumulación de inventarios.

Pasando al sector no manufacturero, también esperamos que aumente, 0.9pts por arriba del dato previo. En particular, creemos que la dinámica estará impulsada por la baja adicional en los niveles de inflación, alcanzando el objetivo en la primera quincena de septiembre. Esto podría traducirse en un mejor desempeño en los componentes de nuevas órdenes y producción, particularmente de las empresas comerciales. Por otro lado, varios reportes apuntan a una aceleración en la expedición de permisos de construcción en la Ciudad de México, liberando así parte del estancamiento observado en meses previos. Cabe recordar que este sector se incorpora dentro del indicador no manufacturero. Sin embargo, los subíndices de empleo y entrega de productos podrían continuar contenidos, particularmente el primero ante un entorno caracterizado todavía por una alta incertidumbre.

Indicadores IMEF

Índice, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF

JUEVES – Confianza del consumidor (septiembre); Banorte: 43.6pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 43.4pts. Con este resultado la confianza hilaría dos meses al alza, aunque aún debajo del máximo del año (48.6pts, alcanzado en febrero).

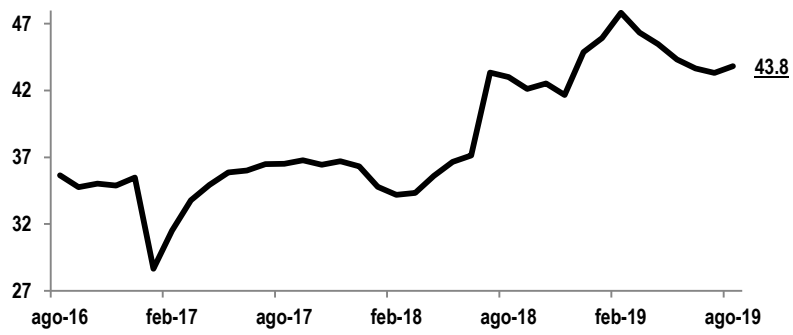
Una amplia gama de indicadores apunta a un repunte. Uno de los más notorios fue el regreso de la inflación al objetivo del banco central, alcanzando 2.99% en su comparación anual en la 1ª quincena de septiembre. Esta convergencia se explica por una fuerte reducción en los precios del componente no subyacente, entre ellos algunos de los que generan mayor cambio en la percepción de la inflación de los hogares. Este hecho podría tener un impacto favorable tanto en el componente sobre la posibilidad de adquirir bienes duraderos como en el de condiciones presentes de los hogares. Por otra parte, la significativa apreciación del tipo de cambio, pasando desde alrededor de USD/MXN 19.80 al cierre de la encuesta previa (el 20 del mes) a cerca de 19.40 en septiembre, pudo haber propiciado un aumento en el rubro de condiciones actuales para el país.

Mientras tanto, la aprobación presidencial aumentó tras retroceder el mes previo. De acuerdo al *poll of polls* del sitio *Oraculus*, el indicador neto de aprobación pasó de 46 en agosto a 47pts. Si bien la confianza había dado señales de haberse comenzado a desfasar del sentimiento político, los últimos resultados parecen mostrar que no lo ha hecho del todo, por lo que esta dinámica podría tener una repercusión favorable en las expectativas sobre el país. Finalmente, creemos que las condiciones futuras de los hogares podrían deteriorarse en el margen, explicado por la tendencia que ha mostrado el ritmo de creación de empleos formales.

Creemos que la confianza continuará cayendo gradualmente, sobre todo al mantenerse todavía por arriba de su promedio histórico. Dentro de los factores que creemos que impulsarán esta baja destacamos un desvanecimiento del optimismo político y el estancamiento de la actividad económica.

Confianza del consumidor

Indicador, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

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.

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
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	hugo.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