

## La semana en cifras

4 de agosto 2017

La atención de los mercados estará centrada en el anuncio de política monetaria y el reporte de inflación de julio

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

- Anuncio de política monetaria (agosto).** El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico mantendrá sin cambio la tasa de referencia en 7%. Consideramos que la decisión del banco central estará justificada por los siguientes factores: (1) El tono significativamente más *dovish* que adoptó la autoridad monetaria en el comunicado anterior; y (2) el balance de riesgos para la inflación no mostró un deterioro adicional. En este contexto, dado que la Junta de Gobierno considera que el impacto de los choques inflacionarios es transitorio, y que el nivel actual de la tasa de referencia es congruente con la convergencia de la inflación al objetivo, mantenemos nuestro pronóstico de que la autoridad monetaria no modificará su postura monetaria en los próximos meses
- Reporte mensual de inflación (julio).** El miércoles, a las 8:00am, INEGI publicará su reporte mensual de inflación correspondiente al séptimo mes del año. Estimamos un incremento de 0.32% mensual en el índice general (consenso: 0.34%), mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.26% mensual (consenso: 0.27%). La inflación durante el período en cuestión se explicará por incrementos en los precios de frutas y verduras así como en los de otros servicios. Adicionalmente esperamos presiones en los precios de alimentos procesados

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandrocervantes@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-IXE	CONSENSO	PREVIO
lun 7-ago	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mar 8-ago	9:00am	Reservas internacionales	4-Ago	mmd	--	--	173.4
mar 8-ago	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 5 años (Jun'22); Udibonos 10 años (Nov'28)					
mié 9-ago	8:00am	Inflación general	Julio	% m/m	0.32	0.34	0.25
		Subyacente		% anual	<u>6.38</u>	6.40	6.31
				% m/m	0.26	0.27	0.30
				% anual	<u>4.92</u>	--	4.83
jue 10-ago		Negociaciones al salario contractual	Julio	%	<u>3.9</u>	--	5.2
jue 10-ago	1:00pm	Anuncio de política monetaria	10-Ago	%	<u>7.00</u>	7.00	7.00
vie 11-ago	8:00am	Producción industrial	Junio	% anual	<u>0.2</u>	0.2	1.0
		(desestacionalizado)		% mensual	<u>0.4</u>	0.4	0.1
		Minería		% anual	<u>-7.8</u>	--	-8.3
		Electricidad, agua y gas		% anual	<u>-2.2</u>	--	-1.9
		Construcción		% anual	<u>-0.9</u>	--	0.8
		Manufacturas		% anual	<u>3.8</u>	3.3	5.0

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Encuesta de expectativas de Citibanamex.** El próximo lunes, alrededor de las 2:30pm, Citibanamex publicará su encuesta quincenal de expectativas económicas entre los analistas del sector financiero. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de julio -a publicarse el miércoles 9 de agosto-, así como a los estimados de inflación para este año. Por su parte, esperamos revisiones marginales a los pronósticos de crecimiento, y tipo de cambio para 2017. Finalmente, será interesante analizar los estimados respecto a la política monetaria de Banxico, esto ante la publicación del comunicado de política monetaria el jueves 10 de agosto. En este contexto no pronosticamos ningún movimiento en la tasa de referencia en lo que queda del año.

**MARTES – Reservas internacionales (4 de agosto); anterior: US\$ 173,360 millones.** El martes, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. Cabe destacar que durante la semana pasada, las reservas internacionales presentaron un decremento de US\$261 millones explicado principalmente por: (1) La compra de dólares a Banxico por parte del Gobierno Federal por US\$350 millones; y (2) una revalorización positiva de los activos del Banco Central por US\$89 millones. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,360 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$3,181 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	28-jul-17	28-jul-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	173,360	-261	-3,181
(B) Reserva Bruta	178,025	175,685	-932	-2,340
Pemex	--	--	-427	199
Gobierno Federal	--	--	-360	-3,058
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	-145	2,519
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	2,325	-671	841

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** También el martes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 5 años (Jun'22), Udibonos a 10 años (Nov'28), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver detalles en el recuadro siguiente). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

#### Subastas de valores gubernamentales (8 de agosto de 2017)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	7-sep-17	--	7,000	6.99
3m	09-nov-17	--	11,000	7.10
6m	01-feb-18	--	11,500	7.15
<b>Bono M</b>				
5 años	09-jun-22	6.50	8,000	6.63
<b>Udibonos</b>				
10 años	30-nov-28	4.00	600	3.31

Fuente: Banorte-Ixe 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 (julio); Banorte-Ixe: 0.32% m/m; consenso: 0.34% (rango de estimados: 0.29% a 0.36%); anterior: 0.25% m/m.** El miércoles, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte mensual de inflación correspondiente al séptimo mes del año. Estimamos un incremento de 0.32% mensual en el índice general (consenso: 0.27%), mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.26% mensual (consenso: 0.34%).

La inflación durante el período en cuestión se explicará por incrementos en los precios de frutas y verduras así como en los de otros servicios. Adicionalmente esperamos presiones en los precios de alimentos procesados.

Esperamos que la inflación sea 5.8pbs mayor a la observada en el mismo período de 2016, como resultado de: (1) 17.7pbs provenientes de una mayor contribución de frutas y verduras (13pb vs. -4.6pb en 2016); (2) 15.4pb derivados de una menor contribución de energéticos (-5.7pbs vs. 9.7pbs en 2016); (3) 9.6pbs de una menor contribución de tarifas del gobierno (1.2pbs vs. 10.8pbs en 2016); (4) 6.4pb derivados de un mayor impacto de los precios de los bienes pecuarios (3.9pb vs. -2.5pb en 2016); y (5) 5.2pbs de una mayor contribución de los precios de otros servicios (12.3pbs vs. 7.2pbs en 2016), como se muestra en la siguiente tabla.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 6.38% anual en julio (anterior: 6.31%), mientras que la subyacente se ubicará en 4.92% (anterior: 4.83% anual). Hacia adelante, estaremos atentos a la evolución de los precios de los energéticos, así como a la evolución del tipo de cambio y los efectos que puedan tener éstos sobre la dinámica de formación de precios.

#### **Inflación por componentes durante julio**

%, incidencia mensual

	<b>2017 Pronóstico</b>	<b>2016</b>	<b>Diferencia</b>
Total	0.32	0.26	0.06
Subyacente	0.19	0.13	0.06
Mercancías	0.03	0.01	0.02
Alimentos procesados	0.06	0.01	0.05
Otros bienes	-0.03	0.00	-0.03
Servicios	0.16	0.12	0.05
Vivienda	0.03	0.04	0.00
Educación	0.01	0.01	0.00
Otros servicios	0.12	0.07	0.05
No subyacente	0.13	0.13	0.00
Agricultura	0.17	-0.07	0.24
Frutas y verduras	0.13	-0.05	0.18
Pecuarios	0.04	-0.03	0.06
Energéticos y tarifas	-0.05	0.20	-0.25
Energéticos	-0.06	0.10	-0.15
Tarifas del gobierno	0.01	0.11	-0.10

Fuente: Banorte-Ixe, INEGI

**JUEVES – Negociaciones salariales (julio); Banorte-Ixe: 3.9% anual; anterior: 5.2% anual.** El jueves, la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS) dará a conocer las negociaciones al salario contractual llevadas a cabo durante el mes de julio. Anticipamos que los trabajadores hayan negociado un aumento promedio de 3.9%, por debajo del 5.2% observado en junio de 2017. Creemos que la ligera desaceleración será provocada por una mayor cantidad de negociaciones por parte de trabajadores del sector público, particularmente por los empleados asociados al Sindicato de Pemex, quienes de acuerdo a nuestro monitoreo mensual lograron un incremento de 3.12%. Hacia delante, creemos que el incremento al salario mínimo, así como el repunte en la inflación –mayormente por el alza en los precios de los energéticos– continuará afectando la dinámica de las negociaciones salariales.

**JUEVES – Anuncio de política monetaria (agosto): Banorte-Ixe: 7% consenso: 7%; anterior: 7%.** El próximo jueves, la Junta de Gobierno del Banco de México dará a conocer su decisión de política monetaria. En nuestra opinión, Banxico mantendrá sin cambio la tasa de referencia en 7%. Consideramos que la decisión del banco central estará justificada por los siguientes factores: (1) El tono significativamente más *dovish* que adoptó la autoridad monetaria en el comunicado anterior; y (2) el balance de riesgos para la inflación no mostró un deterioro adicional.

En el primer caso, la Junta de Gobierno del banco central modificó significativamente el tono del comunicado anterior mostrando un sesgo *dovish* – i.e. sesgo acomodaticio–, donde destacaron que: “...*tomando en cuenta la naturaleza transitoria de los choques que han impactado a las cifras de inflación, la información con la que actualmente cuenta, el horizonte de tiempo en el que operan cabalmente los canales de transmisión de la política monetaria, así como las previsiones que se tienen sobre la economía, el nivel alcanzado en la tasa de referencia es congruente con el proceso de convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3.00 por ciento...*”

Respecto a la inflación, el banco central también comentó en el comunicado anterior que el balance de riesgos para la inflación no mostró un deterioro adicional. En este aspecto, la Junta de Gobierno destacó: (1) El impacto rezagado de la política monetaria restrictiva que se ha implementado desde 2015 continuarán incidiendo sobre el comportamiento de la inflación; (2) el desvanecimiento del traspaso de la depreciación de la divisa mexicana a precios, así como del incremento de los precios de los energéticos; y (3) la ampliación de la brecha del producto a terreno negativo prevista como resultado de la trayectoria descendente de la inversión.

En este contexto, dado que la Junta de Gobierno considera que el impacto de los choques inflacionarios es transitorio, y que el nivel actual de la tasa de referencia es congruente con la convergencia de la inflación al objetivo, mantenemos nuestro pronóstico de que la autoridad monetaria no modificará su postura monetaria en los próximos meses.

Asimismo, consideramos que la autoridad monetaria podrá eventualmente iniciar un ciclo de baja de tasas en 2018, dado que la inflación ya se encontrará convergiendo hacia el objetivo de 3%, al eliminarse el escalón que se formó en enero, principalmente por la liberalización en el precio de la gasolina. Consideramos que esto dependerá de tres factores: (1) Continuación del ciclo de política monetaria del Fed; (2) los riesgos percibidos respecto a la elección presidencial de junio de 2018; y (3) la inclinación del gobernador del Banco de México que reemplace al Dr. Carstens, quien terminará su periodo el próximo 30 de noviembre.

**VIERNES – Producción industrial (junio): Banorte-Ixe: 0.2% anual; consenso: 0.2% (rango de estimados: -0.5% a 0.5%); anterior: 1%.** Finalmente, el próximo viernes el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de producción industrial correspondiente al sexto mes del 2017 donde esperamos un avance de 0.2% anual. Para la producción manufacturera, esperamos un incremento de 3.8% anual derivado del mayor dinamismo de la demanda externa, lo cual se ha visto reflejado en el mayor flujo de exportaciones.

Por su parte, estimamos una reducción de 0.9% en la actividad de construcción, el cual será explicado por la menor inversión pública como resultado de los esfuerzos de consolidación fiscal llevados a cabo por la SHCP al inicio del presente año. De igual manera, esperamos una caída de 7.8% en la producción minera ante la caída que ha registrado la producción petrolera mexicana.

**Estimados de producción industrial: Junio 2016**

% anual, cifras originales

	jun-17	jun-16	1S17	1S16
Total	0.2	0.6	-0.3	0.4
Minería	-7.8	-6.2	-9.9	-4.0
Agua, gas y luz	-2.2	6.8	-1.4	3.3
Construcción	-0.9	3.0	-0.3	2.2
Manufacturas	3.8	1.4	3.6	1.1

Fuente: Banorte-Ixe

## 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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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 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
<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
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
Francisco José Flores Serrano	Analista 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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente 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
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
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	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