

Minutas del FOMC – Tono *hawkish* sobre la normalización de la política monetaria

- El FOMC publicó hoy las minutas de su última decisión de política monetaria
- En dicha reunión, el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 0.0%-0.25% y anunció una aceleración del *tapering* a un ritmo de US\$30,000 millones a partir de enero
- En las minutas percibimos un tono *hawkish* respecto a la próxima normalización de la política monetaria. En particular, destacaron que el panorama económico actual es mucho más fuerte, además de estar acompañado de una mayor inflación y un mercado laboral más apretado que en el episodio previo en el cual se redujo el estímulo monetario
- Algunos miembros del banco central argumentaron que una reducción más acelerada de la hoja de balance podría ser adecuada, mientras que algunos también mencionaron la posibilidad de tener que subir las tasas de interés antes de que se cumpla el objetivo de máximo empleo
- Asimismo, algunos anticiparon empezar a reducir el tamaño del balance “relativamente pronto” tras el inicio del alza en tasas
- Todo lo anterior se da en un contexto en el que prácticamente todos los miembros revisaron sus estimados de inflación al alza a pesar de que se espera que las presiones en precios disminuyan conforme se resuelvan las restricciones de oferta
- Mantenemos nuestra expectativa de que el Fed elevará la tasa de referencia en tres ocasiones en 2022, en las decisiones de junio, septiembre y diciembre. Sin embargo, el tono alude a riesgos de una normalización (que incluye el *tapering*, alzas de tasas y reducción del balance) más rápida de lo previsto
- Presiones en *Treasuries* ante posibilidad de una normalización más rápida

Minutas de la última reunión del FOMC, con detalles relevantes sobre la eventual normalización de la política monetaria. En específico, recordemos que [en dicha reunión](#) se materializó el esperado anuncio de duplicar el ritmo de reducción de compra de activos a partir de enero a US\$30,000 millones (US\$20,000 millones en *Treasuries* y US\$10,000 millones en *MBS*). De mantener este ritmo constante, el Fed terminará el proceso en marzo, en lugar de junio como era el caso bajo el ritmo del *tapering* anunciado en noviembre (ver gráficas abajo). Durante la conferencia de prensa, el presidente Powell enfatizó que decidieron acelerar el ritmo por los altos niveles de inflación, otorgándole al Fed la posibilidad de reducir el estímulo monetario más rápido de lo previsto de ser necesario. En este sentido, lo que nos pareció más relevante del documento fue la nutrida discusión sobre la eventual estrategia de normalización, sugiriendo que existe un amplio debate al interior del banco central sobre los potenciales beneficios y costos asociados a cada una de las diferentes formas en que podría realizarse. Aunque no se otorgaron todos los detalles, en nuestra opinión esto alude a un creciente interés de los miembros del banco central por retirar el estímulo, a pesar del deseo de mantener la flexibilidad suficiente debido a un entorno que sigue siendo muy incierto por la pandemia.

5 de enero 2022

www.banorte.com
@ analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Katia Goya
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

Luis Leopoldo López
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

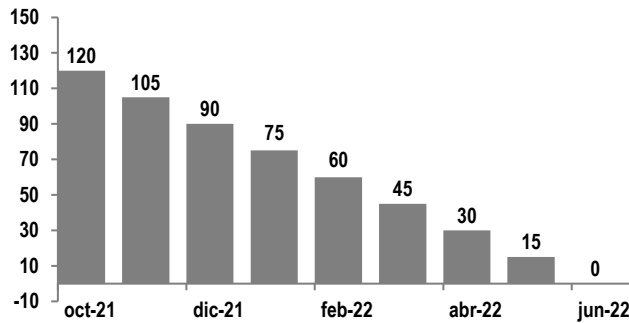
Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Leslie Orozco
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Documento destinado al público en general

Tapering a un ritmo de US\$ 15 mil millones

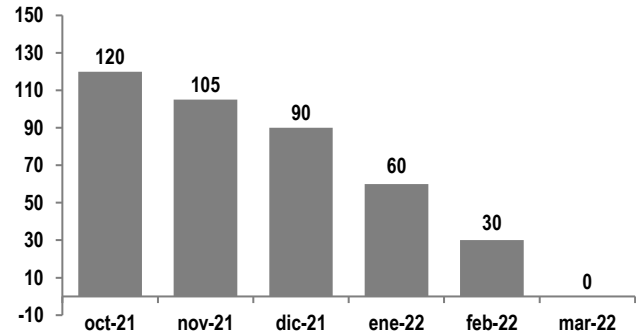
Miles de millones de dólares



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Tapering a un ritmo de US\$ 30 mil millones a partir de enero*

Miles de millones de dólares



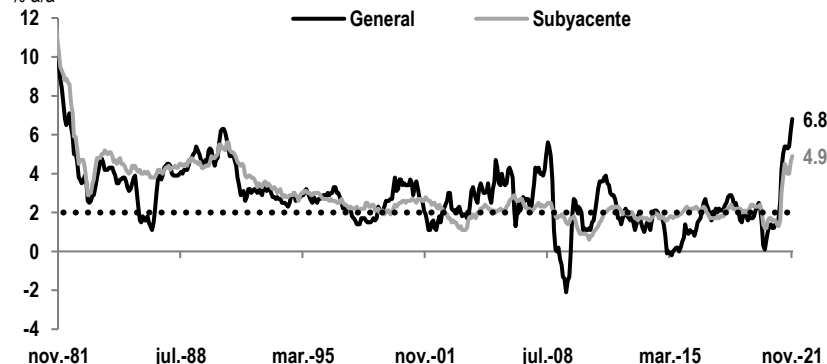
* Nota: El ritmo de US\$30 mil millones a partir de enero corresponde al estimado de Banorte
Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Riesgos a la baja para el crecimiento.... Tras cierta debilidad en el 3T21, el Fed anticipaba que la recuperación se extendería al cuarto trimestre y un crecimiento robusto para 2022. Si bien el surgimiento de ‘Ómicron’ añadió incertidumbre, la mayoría no lo veía como muy disruptivo para la actividad. En este sentido, la cancelación de algunas actividades (*e.g.* viajes aéreos) y los problemas en las cadenas de suministro por restricciones en otros países incrementan los riesgos, sobre todo con un mercado laboral ya apretado. En cualquier caso, las perspectivas aún son inciertas y se anticipa que las restricciones de oferta pudieran afectar por mayor tiempo y a más sectores de lo anticipado previamente, situación que aún no se encuentra incorporada del todo en los pronósticos dados a conocer en dicha reunión. En particular, varios participantes anticipan que los problemas de oferta podrían persistir durante buena parte de 2022.

...y al alza para la inflación. En lo que se refiere a la dinámica de precios, percibimos un tono más *hawkish*. Prácticamente todos revisaron sus estimados al alza a pesar de que esperan que las presiones disminuyan conforme se resuelven las restricciones de oferta. Se citaron mayores costos de vivienda y rentas, salarios y alta confianza de empresarios de que podrán trasladar mayores costos a los consumidores entre algunos factores de preocupación. También se mencionó por parte de algunos miembros el riesgo de un des-anclaje de las expectativas ante los elevados niveles actuales de los precios (expectativas adaptativas). La mayoría coincidió en que los riesgos para la inflación están sesgados al alza e inclusive un par de participantes hablaron del creciente riesgo de una espiral inflacionaria.

Inflación

% a/a



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Destacamos que en el tema de precios explicaron que, debido a que la inflación ha permanecido alta por más tiempo del que anticipaban, consideraban que era adecuado eliminar la palabra ‘transitorio’ al describir los factores que están influyendo en ella. En su lugar, explican que los desbalances entre oferta y demanda han contribuido a mantener la inflación en niveles elevados.

Se discutieron varios temas relacionados con la normalización de la política monetaria. En este contexto, el documento muestra que inició la discusión sobre temas asociados al proceso de normalización, incluyendo: (1) Lecciones de experiencias previas, sobre todo tras la crisis financiera de 2008-2009; (2) diferentes estrategias de normalización; (3) la secuencia de las posibles acciones y su efecto en la curva de rendimientos; y (4) dificultades y los retos de comunicación asociados con diversas opciones. Los participantes consideraron que varios aspectos que estaban presentes en el proceso previo de normalización son aplicables a la situación actual. Entre ellos sobresale la necesidad de una comunicación muy anticipada y de mantener una alta flexibilidad. En contraste, la situación actual se caracteriza por un panorama económico mucho más fuerte, además de una mayor inflación y mercado laboral más apretado. Derivado de lo anterior, se consideró que están mejor posicionados para la normalización y algunos vieron que una reducción más acelerada de la hoja de balance podría ser adecuada.

Una vez iniciado el proceso de alza en tasas será adecuado empezar a reducir el balance “relativamente pronto”. Dado lo anterior, en lo que se refiere al balance, la mayoría consideró que sería apropiado iniciar la reducción en un tiempo “relativamente corto” tras el inicio de alza de tasas, sobre todo relativo a experiencias previas. En particular, se comparó con la última ocasión cuando transcurrió alrededor de año y medio entre el alza de tasas y el inicio de la reducción de la hoja de balance. No obstante, la decisión de comenzar con esta última disminución será dependiente de los datos. También fue relevante la discusión sobre los posibles efectos en la pendiente de la curva de rendimientos para las instituciones financieras derivadas de diferentes estrategias de normalización (incluyendo movimientos de tasas y reducción del balance). En general, los miembros continuarán con las deliberaciones sobre la composición, tamaño óptimo de largo plazo del balance y otros temas relacionados con la normalización monetaria. En este frente, cabe recalcar que lo que están haciendo ahora con el *tapering* es reducir el ritmo de compras mensuales pero el balance sigue creciendo, aunque a un menor ritmo. Una vez terminado este proceso, vendrá la duda de cuándo empezarán a reducir el tamaño de su hoja de balance, lo que implica un apretamiento adicional de las condiciones financieras.

La tasa de interés podría empezar a subir antes de alcanzar el objetivo de máximo empleo. En lo que se refiere a las tasas de interés, explicaron que el objetivo de inflación de 2% ya fue “más que cumplido” y el de máximo empleo podía cumplirse rápidamente de continuar el avance observado en el mercado laboral. Varios miembros consideraron que este último objetivo también ya se cumplió. Algunos también mencionaron la posibilidad de tener que subir la tasa de referencia antes de cumplir el objetivo de máximo empleo, como podría ser el caso en el cual ambos objetivos no sean complementarios y la inflación continúe subiendo con fuerza y persistencia. En este escenario cabe destacar la fuerte baja que ya ha tenido la tasa de desempleo y que ya está muy cerca del 4%, que se considera es la tasa natural de desempleo.

En este contexto, en las minutas “se consideró que también podría ser necesario subir la tasa de interés más rápido de lo que se anticipaba antes. Esto quedó claramente plasmado en el *dot plot* que acompañó la decisión.

Mantenemos nuestra expectativa de tres alzas en la tasa de referencia en 2022.

Al terminar en marzo, el ciclo de alza en tasas podría iniciar tan pronto como ese mes. Seguimos creyendo que el Fed preferirá esperar un poco más, aunque las probabilidades de que el primer incremento sea en marzo son más altas y han ido en aumento. Por lo tanto, creemos que el riesgo está claramente sesgado hacia un incremento antes de lo que anticipamos. Adicionalmente, destacamos que los presidentes regionales con derecho a voto en 2022 le darán al FOMC un sesgo más *hawkish*. Esto se debe a la entrada de Mester, Harker (quién votará hasta que el Fed de Boston nombre a un presidente), Bullard y George. En este contexto, esperamos tres alzas de 25pb cada una del Fed este año, en junio, septiembre y diciembre. Esto se debe a la reapertura de la economía –con estímulos fiscales ya aprobados que continuarán en los próximos años y nuevos planes de gasto en infraestructura–, importantes avances en el proceso de vacunación y presiones en precios que podrían extenderse más allá de lo anticipado. Por lo tanto, la recuperación económica y avance hacia el objetivo de máximo empleo continuará a pesar de los nuevos riesgos provenientes de la pandemia. Tras estos incrementos, la pregunta central para los mercados es qué hará el Fed después. Esperamos un ciclo gradual de alza en tasas que se podría extender hasta 2024, llevándola a niveles cercanos al nivel estimado de largo plazo de 2.5%. A pesar de lo anterior, el tono del documento alude a que los riesgos para la normalización monetaria (que incluye tanto el *tapering*, alzas de la tasa de referencia y la reducción del balance) podría ser más rápida de lo previsto.

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

Se extienden presiones en *Treasuries* ante posibilidad de una normalización más rápida.

La curva de *Treasuries* reaccionó a las minutas con presiones adicionales a los ajustes promedio de +3pb a lo largo de la sesión. Las pérdidas estuvieron concentradas en instrumentos de mediana duración con presiones de hasta 7pb, mientras que los de menor y mayor duración marcaron ajustes menores de +2pb, en promedio. En nuestra opinión, esto puede ser resultado de los comentarios sobre posibles reducciones más rápidas de la normalización, incluyendo no solo el ritmo del *tapering*, sino también de alzas de tasas y reducción del balance. En específico, la referencia de 5 años alcanzó máximos desde el inicio de la pandemia de 1.43% (+7pb), mientras que el plazo de 10 años operó en 1.71% (+6pb). Este último alcanzó niveles no vistos desde mayo de 2021 y extiende las presiones tras un cierre de año en 2021 de 1.51%. Como resultado, el mercado incorpora una postura más restrictiva de la Reserva Federal, con una probabilidad de 80% para un alza en los Fed funds tan pronto como en marzo. A nivel local, la curva de Bonos M extendió ligeramente su aplanamiento. Se registraron alzas de 3pb en el extremo corto y ganancias de 1pb en la parte larga de la curva. La curva de swaps de TIIIE-28 conservó las presiones de la sesión de 3pb en promedio. En términos de estrategia, nos mantenemos a la espera de mejores niveles en la curva de Bonos M considerando un inicio de año con presiones relevantes en instrumentos de mediana y larga duración que promedian 22pb, en un marco de elevada volatilidad y presiones inflacionarias.

En el cambiario, el USD diluyó las pérdidas de la sesión y perfila un cierre lateral en medio de un balance mixto en divisas desarrolladas y emergentes. En este último grupo, el MXN se debilitó al pasar de 20.41 a 20.58 por dólar. Con esto se diluyen completamente las ganancias de la sesión y acumula una depreciación de 0.4% tras operar en niveles intradía de hasta 20.34. Esperamos que el dólar extienda su fortalecimiento estructural ante la normalización del Fed y una recuperación económica desigual entre regiones. Por lo tanto, recomendamos compra de USD en bajas para la operación. De corto plazo, vemos atractivo empezar a armar posiciones largas a partir de niveles del USD/MXN cercanos a 20.50.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez 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 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.
Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero

Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Análisis Económico

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

Estrategia de Mercados

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
----------------------------	---	---------------------------------	------------------

Análisis Bursátil

Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800

Análisis Deuda Corporativa

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

Análisis Cuantitativo

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
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) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899