

Minutas reunión FOMC –Tono más *hawkish* sobre la inflación

- El FOMC publicó el día de hoy las minutas de su decisión de política monetaria del pasado 2 y 3 de noviembre
- Recordemos que en dicha reunión el Fed mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia en 0.0%-0.25% y anunció el inicio del *tapering*. En específico, dijo que este último comenzaría este mes a un ritmo de reducción mensual de US\$10 mil millones en *Treasuries* y US\$5 mil millones de *MBS*
- En el comunicado explicaron que esperan continuar a este mismo ritmo en diciembre y los meses subsecuentes, pero están listos para hacer ajustes con base en las perspectivas económicas y la dinámica de inflación
- En este contexto, percibimos un *tono* más *hawkish* en las minutas respecto a los precios, especialmente respecto al impacto de los cuellos de botella en las cadenas de suministro
- El Fed no mostró un compromiso más firme sobre los próximos pasos a seguir, prefiriendo mantener un alto grado de flexibilidad ante la elevada incertidumbre que prevalece
- Mantenemos nuestro estimado de que el *tapering* continuará al ritmo actual para finalizar a mediados de 2022. Sin embargo, el documento apunta a mayores riesgos de una reducción más rápida de las compras
- Además, reiteramos nuestra expectativa de dos alzas de 25pb cada una, en septiembre y diciembre
- Reacción limitada en mercados con nominación de Powell sugiriendo continuidad de postura actual

En la reunión de principios de noviembre, el FOMC anunció que el *tapering* iniciaría dicho mes. Recordemos que el banco central anunció que el rango de la tasa de referencia se mantenía en 0.0%-0.25% y que iniciaría el *tapering*. En particular, explicó que el comienzo de este último sería a partir de finales del mes. Recordemos que las compras hasta ahora han sido por US\$80 mil millones en *Treasuries* y US\$40 mil millones de *MBS* al mes. Por lo tanto, explicó que el ritmo de reducción será de US\$10,000 millones en el caso de los primeros y de US\$5,000 en los segundos. Asimismo, afirmó que este mismo ritmo de reducción se mantendría en diciembre y se espera lo mismo para meses subsecuentes. No obstante, está listo para hacer ajustes de acuerdo con las perspectivas económicas y la dinámica de inflación. De mantener este ritmo el Fed terminaría el proceso en 8 meses, en junio del 2022. Esto ya había sido explicado por Powell previamente. A pesar del anuncio, el banco central destacó que la política monetaria seguirá siendo acomodaticia.

Percibimos un sesgo *hawkish* en las minutas. El enfoque en las minutas estaba sobre las señales de que tan dispuestos están los miembros del Fed de acelerar la reducción en el monto de compra de activos, lo que abriría la posibilidad a iniciar antes con el ciclo de alza en tasas. Lo que percibimos en el documento fue un tono más *hawkish*, respecto a los riesgos para la inflación relativo a comunicaciones recientes, aunque en línea con los últimos comentarios de algunos de sus miembros (e.g. Richard Clarida, Mary Daly y Christopher Waller).

24 de noviembre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

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

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Santiago Leal
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

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

Documento destinado al público en general

El COVID-19 podría seguir afectando a la actividad y la inflación. El Fed sigue considerando que los riesgos para la actividad económica están sesgados a la baja y que los riesgos en torno a la inflación están sesgados al alza. En particular, destacaron que la posibilidad de otra ola considerable de casos de COVID-19 en el invierno es una fuente importante de riesgo a la baja para la actividad, mientras que la posibilidad de problemas más graves y persistentes en la cadena de suministros de suministro es considerada como un riesgo adicional al alza para la inflación. Consideran que la trayectoria de la economía seguirá dependiendo del desarrollo del virus. Sin embargo, esperan que el progreso en el ritmo de vacunación y menores distorsiones en la cadena de suministro apoyen una continua recuperación de la actividad y el empleo, así como una reducción de la inflación, aunque los riesgos se mantienen. En este escenario, la proyección del Fed en noviembre sobre la actividad fue ligeramente más débil que la de septiembre. Mientras tanto, las perspectivas de inflación a corto plazo se revisaron al alza, debido a que los precios de los alimentos y la energía han aumentado más rápido de lo esperado y se considera que los cuellos de botella y los recientes aumentos salariales ejercen una presión mayor a lo que se había anticipado.

Percibimos mayores preocupaciones por el aumento de la inflación... En general, los miembros siguen percibiendo el elevado nivel actual de inflación como resultado ‘principalmente’ de factores transitorios. Sin embargo, las presiones podrían tardar más en disminuir de lo que habían evaluado anteriormente. El repunte en el número de contagios durante el verano debido a la variante ‘delta’ intensificó los problemas en las cadenas de suministro y ayudó a sostener el alto nivel de demanda de bienes, lo que se sumó a la presión alcista sobre los precios. Asimismo, los aumentos en los precios de la energía, tasas más fuertes de crecimiento del salario nominal y mayores costos de alquiler de viviendas han sido fuerzas que se han sumado a la inflación. Al mismo tiempo, algunos participantes destacaron que los aumentos de precios se habían generalizado.

...así como creciente incertidumbre sobre su trayectoria. A pesar de las presiones en precios, los miembros del banco central siguen anticipando que la tasa de inflación disminuiría significativamente durante 2022 a medida que disminuyan los desequilibrios entre la oferta y demanda. No obstante, la incertidumbre en este frente se ha incrementado de manera pronunciada y se observó un amplio debate al respecto. Muchos señalaron consideraciones que podrían sugerir que una inflación elevada podría resultar más persistente. Entre los argumentos destacaron: (1) Que la inflación promedio ya excede el 2% cuando se mide sobre una base de varios años; (2) existe mayor capacidad de las empresas para traspasar costos más altos a sus clientes; (3) es posible que el crecimiento del salario nominal se haya vuelto más sensible a la disponibilidad de mano de obra, presiones del mercado y condiciones financieras acomodaticias, lo que podría hacer que la inflación continúe en niveles elevados. En contraste, otros señalaron que es posible que ya se hayan observado los aumentos de precios más importantes, todavía existe poca evidencia de un cambio en la dinámica de la inflación y que no existe evidencia de una espiral de precios y salarios que tendería a prolongar niveles elevados de inflación. En este sentido, argumentaron que las fuerzas que ya están en movimiento probablemente reducirían la inflación al 2% en el mediano plazo.

Riesgos de alzas en las expectativas, pero en general consideran que siguen contenidas. Varios participantes discutieron el riesgo de que las expectativas de inflación a largo plazo puedan aumentar a un nivel superior al que es consistente con el objetivo del Fed, en especial por sus elevados niveles recientes. Esta situación podría dificultar alcanzar la meta de 2% en el largo plazo. Un par de participantes señalaron aumentos en los indicadores de inflación esperada basados en encuestas y mercados. Sin embargo, varios otros dijeron que las medidas de las expectativas de inflación a corto y mediano plazo habían sido sensibles principalmente a los movimientos en la inflación realizada y que no habían mostrado mayor sensibilidad recientemente. Además, los indicadores de expectativas de inflación a más largo plazo continuaron mostrando menos sensibilidad a la inflación realizada y se mantuvieron bien anclados en niveles consistentes con la meta del banco central. En general, observamos una creciente atención al riesgo de que las expectativas se pudieran desanclar, aunque la mayoría de los miembros no muestran una elevada preocupación por esto.

El objetivo de empleo se ha alcanzado y podríamos no regresar a condiciones pre-pandemia. Sobre el mercado laboral, destacamos los comentarios de algunos de que existen señales de un mercado laboral “apretado”. Estas incluyen cifras de renunciaciones, disponibilidad de trabajos y mayores tasas de crecimiento nominal de los salarios que se reflejan en los índices de costo del empleo. También algunos notaron que la tasa de participación permanece muy por debajo de los niveles registrados antes de la pandemia. En este sentido, varios juzgaron que esta tasa sería estructuralmente más baja que en el pasado con algunos citando el alto nivel de retiros desde que inició la pandemia. En nuestra opinión, estos comentarios son importantes ya que, de ser cierto, las condiciones de equilibrio del mercado laboral podrían alcanzarse más pronto de lo anticipado debido a un menor grado de holgura. A su vez, esto podría resultar en mayores alzas de la inflación.

El Fed no mostró un compromiso más firme sobre los próximos pasos a seguir. Sobre las próximas acciones, varios participantes señalaron que el Comité debería estar preparado para ajustar el ritmo de las compras de activos y aumentar el rango objetivo para la tasa de *Fed Funds* antes de lo que se tiene anticipado si la inflación continúa por encima de los niveles consistentes con los objetivos del Comité. Otros explicaron que es necesario mantener una actitud paciente y evaluar con detalle los datos que vayan publicándose. Esto se debe a la continua y considerable incertidumbre sobre la evolución de los problemas en la cadena de suministros, la logística de producción y el curso del virus. Por lo tanto, dicha actitud sigue siendo apropiada para permitir una evaluación cuidadosa de la evolución de la oferta y sus implicaciones para el mercado laboral y la inflación. En nuestra opinión se percibe una creciente incomodidad sobre el panorama de inflación, por lo que el ala más *hawkish* desea un ritmo más rápido del *tapering* para contar con la posibilidad de subir la tasa de referencia antes de lo previsto, de ser necesario. Sin embargo, la incertidumbre sigue muy elevada por los múltiples efectos de la pandemia. Debido a lo anterior, se logró un consenso al enfatizar la flexibilidad y alta dependencia a los datos, sin un compromiso más firme sobre los próximos pasos a seguir.

Mantenemos nuestro estimado de que el ciclo de alza en tasas iniciará un poco después de finalizar el *tapering*. A pesar de la posibilidad de ajustes en el ritmo de reducción del balance para acortarlo o alargarlo, creemos que el *tapering* seguirá el plan trazado y terminará en junio de 2022. Sin embargo, debemos reconocer que el tono de las minutas y de los recientes comentarios de sus miembros dejan la puerta abierta a una reducción más acelerada e inclusive de un alza de la tasa de *Fed funds* más pronto de lo que anticipamos actualmente. En este contexto, es importante decir que varios miembros han sido enfáticos en que piensan iniciar con el alza en tasas una vez terminado el *tapering*. Además, han reiterado en varias ocasiones que una reducción más rápida no implica nada sobre la perspectiva de alzas en el rango de la tasa de *Fed funds*. Sin embargo, los mercados no están del todo convencidos de esto último. Nosotros creemos que el Fed se sentirá cómodo con un plan de acción en donde no distancien mucho el fin del *tapering* y el inicio de las alzas del rango de la tasa *Fed funds*. En este sentido, por ahora reiteramos nuestra expectativa de dos aumentos de 25pb cada uno en 2022: uno en septiembre y otro en diciembre.

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

Reacción limitada en mercados con nominación de Powell sugiriendo continuidad de postura actual. La configuración en mercados respaldó un dólar fuerte y presiones en tasas de interés, si bien con cierto respiro en *Treasuries* largos. Esto ha resultado en una curva más plana, impulsada en buena parte por expectativas de inflación de corto plazo retomando su ascenso en EE.UU. Los *breakevens* de inflación han dirigido el desplazamiento al alza en la curva norteamericana esta semana principalmente en plazos de 2, 3 y 5 años, en tanto a partir de plazos intermedios se han comprimido y resultado en una estabilización de la nota de 10 años en la región de 1.65% tras alcanzar hoy más temprano hasta 1.69%, máximo desde octubre. Con una reacción limitada a las minutas, el desempeño más reciente ha obedecido principalmente a la interpretación del mercado sobre la escena de inflación y ratificación de Powell al frente del Fed, con un fortalecimiento en las apuestas sobre una postura más restrictiva para el siguiente año. De esta forma, la curva de rendimientos incorpora prácticamente 3 alzas de 25pb en 2022 (70pb) y una probabilidad de 67% (17pb) para que el primer incremento sea en mayo. En México, el impulso de las presiones en *Treasuries* ha formado también parte de los factores detrás del fuerte empujamiento reciente en la curva nominal. Con la inflación presionada y otros elementos agregando volatilidad de más corto plazo, esperamos mejores condiciones para largos en Bonos M de mayor duración y conservamos la visión de mayor valor en Udibonos medios.

En el cambiario, el peso mexicano ha limitado fuertes pérdidas en la sesión operando cercano a 21.40 por dólar (-0.9%) tras registrar niveles cercanos a máximos del año en 21.62. En nuestra opinión, la postura del Fed resultará en mayor fortalecimiento del dólar, si bien las presiones en el MXN pudieran revertirse en las siguientes sesiones impulsadas por una mejoría en el apetito por riesgo y una valuación que a estos niveles ya refleja señales de abaratamiento. Sin embargo, sugerimos conservar una postura cautelosa ante la escena de volatilidad e incertidumbre que prevalece.

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	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando 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 DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	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 Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Subdirector 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			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalia Orozco Vélez	Gerente 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
Estudios Económicos			
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899