

## Decisión del FOMC – Tono muy *hawkish* apunta a un nuevo incremento de 75pb y tasa terminal más alta

- El FOMC publicó hoy su decisión de política monetaria. En esta ocasión, también incluyó la actualización del marco macroeconómico y el *dot plot*
- En línea con lo anticipado por el mercado, en una decisión unánime, el Fed elevó la tasa de referencia en 75pb a un rango entre 3.00% - 3.25%. Además, tanto el comunicado como la conferencia de prensa de Powell mostraron un tono muy *hawkish*
- Respecto al *forward guidance*, reiteraron que “*el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia*”. Explicaron que estarán altamente atentos a los riesgos para la inflación derivados del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania
- Se observaron fuertes ajustes al alza en el *dot plot*. Para este año, la mediana anticipa la *Fed funds* en 4.375% desde 3.375% en junio, lo que implica 125pb más tras esta decisión. Para 2023, en 4.625% desde 3.750%; para 2024, en 3.875% desde 3.375%. La tasa de largo plazo se mantuvo en 2.50%
- En el marco macroeconómico, los estimados del PIB se revisaron a la baja para todo el horizonte, destacando este año de 1.7% a 0.2%. La tasa de desempleo y la inflación se ajustaron hacia arriba. En nuestra opinión, esto refleja datos ya conocidos, pero también el ajuste más rápido y agresivo que anticipa el Fed en su postura y su efecto en las condiciones financieras
- En la conferencia de prensa, Powell afirmó que continúan muy dependientes de los datos. Señalizó una división entre aquellos que ven 100 0 125pb más de alzas acumuladas en lo que resta del año. Además, destacó la importancia de las expectativas de inflación para sus decisiones
- Tras la decisión, modificamos nuestra expectativa para la tasa de *Fed funds*. Para este año, vemos un incremento de 75pb en noviembre y +50pb en diciembre. Con esto, la tasa cerraría 2022 en un rango entre 4.25% - 4.50%
- Para 2023 dos aumentos más de 25pb al inicio del año, llevando la tasa terminal del ciclo a 4.75% - 5.00% al cierre del primer trimestre. Al cierre del año, la tasa finalizaría en 4.50% - 4.75%
- Mercado apuesta por que continúe el ritmo de 75pb en noviembre

Como era ampliamente esperado, el FOMC subió nuevamente la *Fed funds* en 75pb. Con esto, el rango de la tasa se ubica en 3.00% - 3.25%, acumulando +300pb desde que inició el ciclo en marzo pasado. Esto resultó en línea con lo esperado. Por su parte, el comunicado que acompañó la decisión tuvo pocos cambios, explicando que estarán muy atentos a los riesgos para la inflación por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Esto después de la declaración de Putin de una movilización parcial de 300,000 reservistas, mientras que Rusia se prepara para anexionar el territorio ocupado mediante referéndums. El *forward guidance* reafirmó que “*el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia*”. No obstante, la mayor sorpresa fue el tono de Powell en la conferencia de prensa, los fuertes ajustes al alza del *dot plot* y los cambios al marco macroeconómico, que mostraron un tono muy *hawkish*.

21 de septiembre 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Alejandro Padilla  
Director General Adjunto de  
Análisis Económico y Financiero  
alejandropadilla@banorte.com

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  
Gerente Economía Internacional  
luis.lopez.salinas@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de  
cambio

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

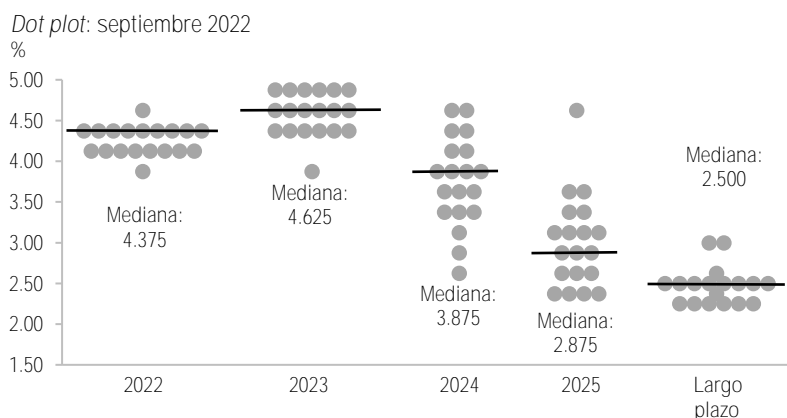
Leslie Orozco  
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de  
Cambio  
leslie.orozco.velez@banorte.com

Isaías Rodríguez  
Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de  
Cambio  
isaias.rodriguez.sobrin@banorte.com

Documento destinado al público en general

**Detalles adicionales en la conferencia de prensa de Powell.** En línea con la decisión, el tono del presidente del Fed fue muy *hawkish* y con una guía muy valiosa sobre los probables pasos hacia delante. Sobre la economía, destacaron los siguientes comentarios: (1) El Fed está tomando pasos rápidos y contundentes para desacelerar la demanda; (2) reducir la inflación llevará a un crecimiento sostenido por debajo del potencial, que estiman cercano a 1.8%; (3) nadie sabe si el proceso de normalización llevará a una recesión; (4) el mercado residencial tendrá que pasar por una corrección. Adicionalmente, sobre la postura de política monetaria: (5) la tasa de *Fed funds* debe permanecer en terreno restrictivo por algún tiempo; (6) serán cautelosos para no bajar las tasas de manera prematura, ya que la historia sugiere no hacerlo; (7) estamos en los niveles ‘más bajos’ del terreno restrictivo, y quieren llevar la tasa a uno “suficientemente restrictivo”; (8) existe la posibilidad de hacer una pausa, pero no en estos niveles; y (9) se podría reducir el ritmo de alzas en algún punto para evaluar los efectos. Por último, dijo que existe un grupo que proyecta alzas acumuladas de 100pb el resto de este año y otro favoreciendo 125pb, consistente con los detalles del *dot plot*.

**En el *dot plot*, fuertes ajustes al alza para la trayectoria esperada de la *Fed funds*.** Con base en la mediana de los estimados, el *dot plot* anticipa la tasa al cierre de este año en 4.375%. Esto implica 125pb de aumentos adicionales en las dos reuniones restantes del año. Para 2023, el pronóstico es 4.625%, 25pb más respecto al año previo. El 2024 nuevamente es el año en el cual podría empezar el ciclo acomodaticio, con la mediana en 3.875%. Por primera vez se presentaron los estimados para 2025, con la tasa en 2.875%. La tasa de largo plazo se mantuvo en 2.50%. Estos estimados [son mucho mayores para todo el horizonte respecto a la expectativa previa](#) (con excepción de esta última). Esto muestra con claridad el fuerte cambio en las expectativas, a su vez impulsado por el mayor incremento al esperado en la inflación.



Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

**Marco macroeconómico mucho más complicado.** El Fed ajustó a la baja su proyección del PIB. Sobresalió 2022, de 1.7% a 0.2%, lo que implica una muy fuerte debilidad en la segunda mitad. Creemos que la revisión a la serie histórica del PIB que se presentará la próxima semana explicará parte de este ajuste. Para 2023 pasó de 1.7% a 1.2%, igual que nuestro estimado. La tasa de desempleo aumentó muy ligeramente para este año, con un ajuste más fuerte para 2023. Para mayores detalles, ver tabla abajo. Los ajustes a las proyecciones de inflación fueron moderados, aunque al alza en el margen hasta 2023

Estos últimos ajustes reflejan tanto los datos ya conocidos de precios (mayores a lo esperado), como el cambio en las expectativas de la postura monetaria del banco central. Consideramos que los riesgos de una ‘estanflación’ han aumentado con fuerza, aunque no son suficientes para creer que este es el caso base del Fed.

Estimados macroeconómicos – septiembre 2022

%

Variable	Mediana				Largo plazo	Tendencia central				Largo plazo
	2022	2023	2024	2025		2022	2023	2024		
PIB	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8	0.1 - 0.3	0.5 - 1.5	1.4 - 2.0	1.6 - 2.0	1.7 - 2.0
Junio	1.7	1.7	1.9		1.8	1.5 - 1.9	1.3 - 2.0	1.5 - 2.0		1.8 - 2.0
Desempleo	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0	3.8 - 3.9	4.1 - 4.5	4.0 - 4.6	4.0 - 4.5	3.8 - 4.3
Junio	3.7	3.9	4.1		4.0	3.6 - 3.8	3.8 - 4.1	3.9 - 4.1		3.5 - 4.2
Inflación PCE	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0	5.3 - 5.7	2.6 - 3.5	2.1 - 2.6	2.0 - 2.2	2.0
Junio	5.2	2.6	2.2		2.0	5.0 - 5.3	2.4 - 3.0	2.0 - 2.5		2.0
Inflación subyacente PCE	4.5	3.1	2.3	2.1		4.4 - 4.6	3.0 - 3.4	2.2 - 2.5	2.0 - 2.2	
Junio	4.3	2.7	2.3			4.2 - 4.5	2.5 - 3.2	2.1 - 2.5		

Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

**Un ciclo alcista más rápido y agresivo.** En general, consideramos que la señal es muy clara sobre la necesidad de continuar con el ciclo alcista, inclusive de manera más contundente respecto a lo anticipado previamente. Por lo tanto, modificamos nuestra expectativa para la tasa de *Fed funds*. En particular, consideramos que el banco central seguirá haciendo un *front-loading* del ciclo, con un nuevo incremento de 75pb en noviembre y 50pb en diciembre (previo +50pb en noviembre y +25pb en diciembre). Con esto, la tasa cerraría 2022 en un rango entre 4.25% - 4.50%, 50pb mayor a nuestro pronóstico anterior. Asimismo, vemos dos alzas más de 25pb en febrero y marzo, con la tasa llegando a un rango de 4.75%-5.00%, la cual estimamos que sería la tasa terminal. En este sentido, significa 100pb más de lo que esperábamos previamente como el máximo de este ciclo. Si bien esperamos que el Fed mantenga la tasa en estos niveles por un periodo relativamente largo, vemos muy probable un recorte de 25pb hacia el cierre del 2023, con el rango en 4.50% a 4.75%.

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

**Mercado apuesta por que se continúe el ritmo de 75pb en noviembre.** Los movimientos tras la decisión estuvieron caracterizados por una fuerte volatilidad. La curva de *Treasuries* inició la sesión con presiones y un sesgo de aplanamiento, lo que se agudizó tras la decisión. La parte corta subió hasta 15pb, mientras que el extremo largo registró ganancias de 5pb. Como resultado, el diferencial 2/10 alcanzó mínimos de más de cuatro décadas, en -54pb. Tras esta nueva información, el mercado recalibró y espera que continúe el ritmo de alzas de 75pb en noviembre, concluyendo el ciclo restrictivo en el 1T23 con un rango de los *Fed funds* entre 4.50% - 4.75%. A nivel local, los Bonos M diluyeron por completo las modestas ganancias del inicio de la sesión; posteriormente, la curva también se aplanó. Los instrumentos de corto plazo perdieron 6pb y los de mayor duración tuvieron un respiro de 5pb en promedio. Los diferenciales 2/10 y 2/30 se ubicaron en mínimos históricos de -89pb y -94pb, respectivamente. A pesar de estos niveles, pensamos que la inversión de la curva podría exacerbarse más. Por su parte, los *swaps* de menor plazo marcaron pérdidas de hasta 9pb; sin embargo, los ajustes fueron menores vs los EE.UU.

En este contexto, los Bonos M de mayor plazo –particularmente los nodos Nov’38 y Nov’42– han incrementado su atractivo cotizando en niveles estresados cerca de  $+2\sigma$  de su PM de 90 días por arriba de 9.30%. Sin embargo, la elevada volatilidad limita el espacio de posiciones direccionales. Reiteramos nuestra preferencia por estrategias de valor relativo, manteniendo nuestra [recomendación de pagar TIE-IRS \(26x1\) y recibir SOFR de 2 años](#), iniciada el 18 de agosto con entrada en 583pb y objetivo de 620pb (actual: 578pb).

En el cambiario, los índices DXY y BBDXY alcanzaron nuevos máximos desde el 2000. Con ello, los índices cerraron la sesión con ganancias de 1.0% y 0.8%, respectivamente. El peso mexicano estuvo estable alrededor del psicológico de 20.00 por dólar, lo que se detuvo tras la decisión al llegar hasta 20.08. Sin embargo, después cotizó debajo de 19.90. Esta dinámica se diluyó completamente y cerró prácticamente sin cambios en 20.00. Consideramos que el USD extenderá su fortalecimiento estructural. Continuamos pensando que el peso tiene un espacio reducido de apreciación adicional. Sin embargo, continuará respaldado por las elevadas tasas de Banxico, el amplio diferencial relativo a otros bancos centrales y su cercanía con EE.UU. Seguimos viendo atractiva la compra de dólares debajo de 20.00 pesos por dólar.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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	alejandropadilla@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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

**Estrategía de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manueljimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	---------------------------	------------------

**Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**Análisis Deuda Corporativa**

Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.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	alejandrocervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.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