

## Brasil – El Copom continuará con el ciclo de alza en tasas hasta llegar al nivel neutral

- Como era ampliamente esperado, el *Copom* aumentó hoy la tasa de referencia nuevamente en 75pb, ubicándola en 4.25%
- El banco central cambió la frase donde decía que planeaba continuar con la “*normalización parcial*” de la tasa de referencia, explicando ahora que llevarán la tasa a niveles neutrales
- Asimismo, dijeron que esperan un nuevo incremento de la misma magnitud en la próxima reunión de política monetaria para ubicarla en 5.0%. Sin embargo, dejaron la puerta abierta a un ajuste más agresivo en caso de un deterioro de las expectativas de inflación
- Describieron un escenario de presiones inflacionarias más intensas de las que esperaban y ubican su expectativa de inflación para este año en 5.8%, por encima del límite superior de la meta para 2021 de 3.75% +/- 1.5pp. Mientras que anticipan la inflación del 2022 en la meta de 3.5%
- En este contexto, ajustamos fuertemente al alza nuestra expectativa de la tasa *Selic* al cierre del año, de 5.00% previo a 6.75%. Hacia adelante vemos un movimiento de 100pb en la reunión del 4 de agosto y dos alzas más de 75pb

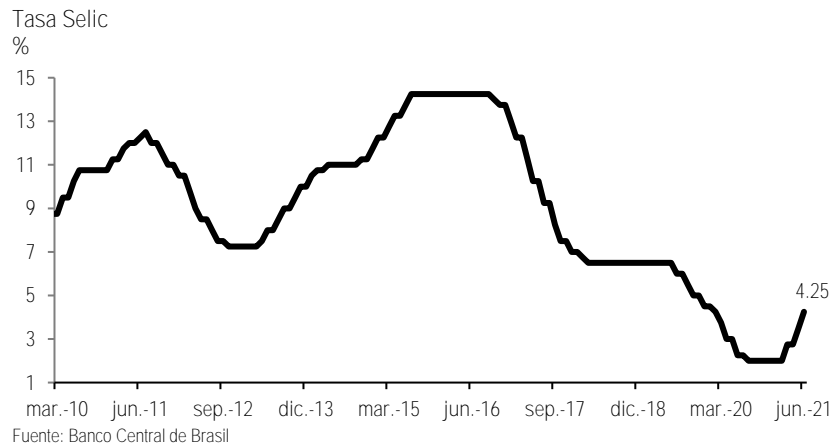
Como era ampliamente esperado, el banco central de Brasil elevó nuevamente la tasa *Selic* en 75pb. Tras un agresivo ciclo de bajas que terminó en agosto, [en marzo el Copom decidió elevar la Selic en 75pb](#) por primera vez en casi seis años, ubicándola en 2.75%, para incrementarla nuevamente en [la reunión de mayo](#) en la misma magnitud. Hoy, el banco central continuó con el ciclo de alzas, con otro incremento de 75pb, ubicando la tasa en 4.25% (regresando a los niveles de marzo del 2020, previo a la pandemia). El aumento ya era esperado tanto por los mercados como por los analistas, ya que en el comunicado previo se había anticipado que este movimiento era muy probable.

**Cambios importantes en el *forward guidance*, con un tono muy *hawkish*...** La atención estaba centrada en las señales del comunicado sobre la conducción de la política monetaria hacia adelante. En este sentido, cabe recordar que el banco central había venido hablando de una “*normalización parcial*” de la tasa de referencia, lo que significa que las condiciones permanecerían acomodaticias, por lo que no debía esperarse que la tasa regresara a su nivel neutral en este ciclo, estimado entre 6% a 7%. En el comunicado de hoy se hizo un cambio muy importante con una postura mucho más *hawkish* del banco central. Se explicó que consideran que será necesario llevar la tasa a niveles neutrales, lo que parecería estarle poniendo un piso en 6.0%.

16 de junio 2021

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

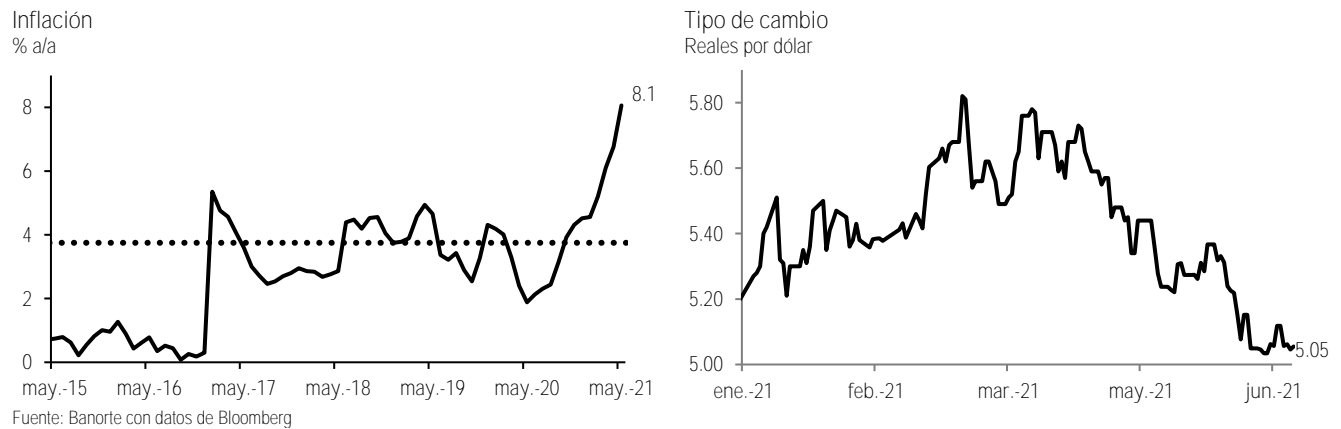


### Varios puntos relevantes en el comunicado, también con un tono restrictivo.

Entre ellos, destacamos: (1) El impulso monetario y fiscal en los países desarrollados impulsa una fuerte recuperación; (2) los elevados recursos ociosos en estas economías apuntan a que el estímulo monetario durará por mucho tiempo; (3) nuevas discusiones sobre riesgos inflacionarios en estas economías que pueden resultar en un entorno complejo para los mercados emergentes; (4) en cuanto a la economía de Brasil, a pesar de la segunda ola de contagios, los recientes indicadores se han desempeñado mejor de lo anticipado, con los riesgos para la recuperación reduciéndose significativamente; (5) la persistencia de las presiones inflacionarias ha sido más intensa de lo esperado, especialmente en bienes industriales; (6) ven presiones al alza sobre la inflación debido a restricciones de oferta, a la recuperación de la demanda y al escenario alrededor de la energía con las tarifas eléctricas subiendo de manera pronunciada, a pesar de la apreciación del real; y (7) las medidas de inflación subyacente están por arriba del rango compatible con el objetivo. En términos generales, estos comentarios sugieren un tono mucho más restrictivo por parte del banco central de lo que percibimos en el comunicado previo.

**Fuerte repunte de la inflación.** El reporte de precios de mayo superó las expectativas al ubicarse en 0.83% m/m (consenso 0.71% m/m). Con esto, la variación anual subió a 8.06% desde 6.76% previo (ver gráfica abajo a la izquierda), un máximo desde septiembre del 2016. Cabe recordar que el objetivo de inflación para este año es 3.75% y de 3.5% para el 2022, con un rango de tolerancia de +/- 1.5pp. El alza en los precios de gasolina y electricidad fue el factor principal atrás del fuerte incremento en el quinto mes del año, mientras que la aceleración en el componente subyacente –a 3.8% a/a– sugiere un escenario de mayores presiones. Esto en un contexto donde la inflación subyacente se ubica por encima del objetivo por primera vez en cuatro años. En nuestra opinión, la inflación general muy probablemente se mantendrá elevada gran parte de 2021 debido a restricciones de oferta, una mayor demanda y las presiones en los precios de los *commodities*. Asimismo, uno de los temas más relevantes dentro del contexto del desempeño de los precios es que Brasil vive la peor crisis de escasez de agua en casi 100 años. Esto ha llevado a que el regulador de energía Aneel, esté aumentando el precio de la electricidad para compensar el costo adicional de implementar plantas termoeléctricas.

Se espera que el llamado recargo de “bandera roja” adoptado por el regulador, el nivel más alto del sistema, aumente las facturas de energía en más de un 20%. Sin embargo, destacamos la deflación en los precios de servicios, lo que refleja los efectos de la pandemia y la debilidad del mercado laboral. En este contexto, en el comunicado se explicó que estarán monitoreando de cerca el desempeño de estos precios conforme los efectos del proceso de vacunación sobre la economía se vuelvan más relevantes. Si bien podemos esperar un regreso de la inflación en la segunda mitad del año desde los niveles superiores al 8.0%, lo cierto es que cada vez luce más lejano que se pueda ubicar por abajo del límite superior del objetivo que se tiene para este año de 5.25%.



En este contexto, la semana pasada, el gobernador del banco central, Roberto Campos Neto, dijo que los choques a la inflación todavía son, en su mayoría, temporales. No obstante, explicó que la propagación de los choques está siendo mayor a la anticipada. Asimismo, afirmó que la inflación del 2021 está empezando a impactar las expectativas para 2022. En este entorno, la encuesta que levanta el banco central entre analistas publicada a principios de la semana mostró un alza en las expectativas de inflación para este año de 5.44% la semana previa a 5.82%. Mientras que, las expectativas de inflación para el próximo año se ubicaron en 3.78% en la última encuesta, por arriba del 3.70% previo y del objetivo para ese año. Esto llevó a un ajuste al alza en la proyección para la tasa *Selic* al cierre del 2021 de 5.75% previo a 6.25%. En este contexto, los estimados de inflación del *Copom* se ubican en 5.8% y 3.5% para 2021 y 2022, respectivamente. El primero está por arriba del límite superior de la meta para este año de 3.75% +/-1.5pp, mientras que el segundo está en línea con el objetivo de 3.5%.

**Las cifras de actividad económica apuntan a una recuperación.** El proceso de vacunación permanece lento con un total de 81.4 millones de vacunas administradas. Cerca del 34% de la población mayor a 18 años ha recibido al menos una dosis, mientras que un poco más del 14.5% ya está completamente vacunada. El ritmo diario de aplicación de dosis está siendo de 1.11 millones, con lo que a este paso en siete meses se logrará vacunar al 75% de la población, lo que permitirá regresar a una relativa normalidad. Del lado positivo y a pesar de las restricciones de oferta, algunos gobiernos locales están acelerando el proceso de vacunación en grupos no prioritarios.

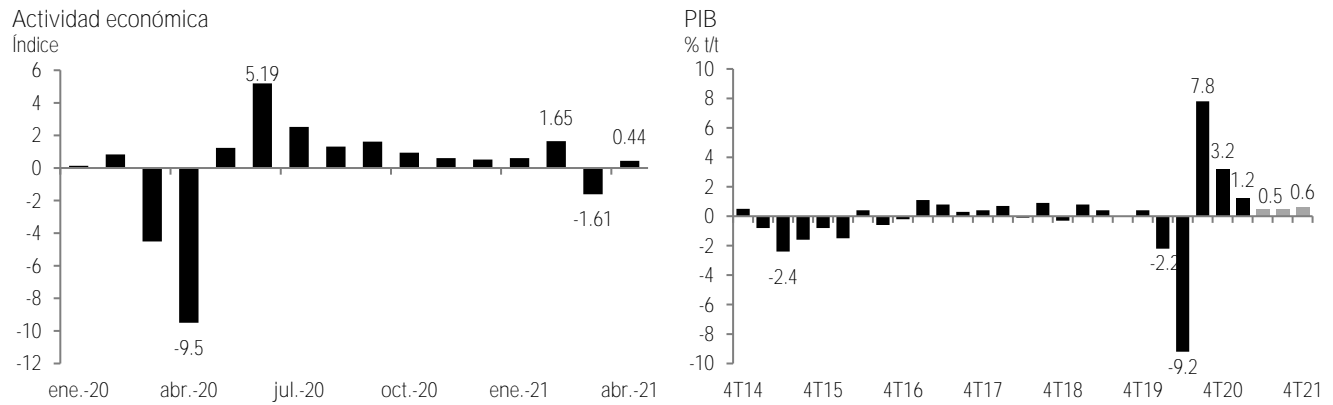
Esto, en medio de un escenario donde el total de fallecimientos ha superado los 490,000, con Brasil en el tercer lugar del mundo. A pesar de que se había observado una ligera tendencia a la baja, el promedio diario de contagios volvió a superar los 2,000.

Inclusive en este difícil entorno, varias administraciones locales han relajado parcialmente las restricciones. Esto se ha reflejado en un incremento en la movilidad desde principios de abril, aunque se mantiene en niveles inferiores a los observados antes de la pandemia. El aumento en la movilidad se puede ver también en la demanda por electricidad, mientras que las condiciones financieras han mejorado en semanas recientes. En este contexto, la actividad parece haberse recuperado de su desplome. El PIB avanzó 1.2% t/t en 1T21, por arriba del estimado del consenso de 0.9% t/t, pero por abajo del 3.2% t/t del 4T20. La moderación en la variación trimestral se relaciona con una mayor base de comparación y la reversión parcial del estímulo monetario. Con esto, la variación anual se ubicó en 1.0%, desde 1.1% en el último trimestre del 2020. Por el lado de la demanda, la inversión tuvo un fuerte repunte de 4.6% t/t, compensando por una caída del consumo personal de 0.1% y una baja del gasto de gobierno de 0.8%. Del lado de la oferta, el sector agropecuario creció 5.7% t/t –a pesar de condiciones climatológicas complicadas– y los servicios crecieron 0.4% t/t.

Por su parte, entre las primeras cifras de abril destacamos un avance de 1.8% m/m en las ventas al menudeo, por arriba de la estimación del consenso de una caída de 0.3% m/m y tras una contracción de 1.1% m/m en marzo. Con esto, la variación anual se ubicó en 23.8%, por arriba del 2.2% previo, favorecida por bajas bases de comparación. Esta mejoría alude a que la economía brasileña probablemente haya iniciado el 2T21 con una mayor fortaleza a pesar de la difícil situación por el COVID-19. En contraste, el desempeño de la producción industrial fue débil con una caída de 1.3% m/m en abril, mientras que el consenso estimaba una baja de sólo -0.1% m/m. A pesar de lo anterior, en el balance total, las perspectivas son favorables. Aunque destacamos que, el indicador mensual de la actividad económica para el cuarto mes del año, publicado a principios de la semana, resultó muy por debajo de lo estimado con un avance de apenas 0.4% m/m (estimado del consenso 1.4% m/m), después de una caída de 1.6% m/m en marzo (ver gráfica abajo a la izquierda). Con esto, la variación anual se ubicó en 15.9%, favorecida por las bajas bases de comparación, debido a que abril 2020 fue el mes más débil ante el inicio de la pandemia. Con esto el promedio móvil de 3 meses del índice de actividad económica se ubicó en 1.3%. Cabe mencionar que el débil resultado se dio después de que se venían haciendo ajustes al alza en las expectativas de crecimiento para el año. De acuerdo con la encuesta que levanta el banco central de forma semanal, la proyección del PIB para este año subió a un nuevo máximo de 4.4% desde 4.0% previo. Hace cuatro semanas, este pronóstico era de apenas 3.2%.

Hacia adelante, esperamos que la reducción en las medidas de contención y la mayor movilidad sigan apoyando las ventas al menudeo y a los servicios en mayo, ayudando a reducir el impacto de las alzas en tasas de interés. A esto esperamos que se sume la mejoría en la confianza de los negocios.

A pesar de lo anterior, el débil resultado del indicador de actividad económica en abril sugiere que puede ser difícil que el crecimiento del PIB en 2T21 sea superior al de 1T21. Esperamos un crecimiento del PIB de alrededor del 0.5% t/t (ver gráfica abajo a la derecha).



\* Nota: En la gráfica del PIB, la cifra para el 2T21 corresponde al estimado de Banorte y las cifras de 3T21 y 4T21 de Bloomberg  
Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

**Esperamos que la *Selic* cierre el año en 6.75%.** El comunicado del Copom mostró un tono mucho más *hawkish* que el anterior ante un panorama de presiones inflacionarias más persistentes de lo esperado. En este contexto, el banco central dejó en claro que lo más probable es que lleve la tasa de referencia a niveles neutrales, los cuales se estiman entre 6.0% y 7.0%. Por lo tanto, revisamos al alza nuestro estimado para el nivel de la *Selic* al cierre del año de 5.00% previo a 6.75%. La pregunta clave parece ser a qué ritmo lo hará el banco central en un contexto donde han dicho que, si bien esperan continuar con los incrementos al ritmo actual de 75pb, han dejado la puerta abierta para movimientos más agresivos si las expectativas de inflación se deterioran, lo que efectivamente ha venido ocurriendo. Del lado positivo, el sesgo más *hawkish* en la política monetaria desde hace meses ha provocado una fuerte apreciación del real de 12.5% de abril a hoy. Sin embargo, las presiones en precios continúan ante: (1) Restricciones de oferta; (2) una mayor demanda; y (3) los problemas de escasez de agua que están generando fuertes presiones en los precios de varios bienes, como alimentos y electricidad. Esperamos un alza más agresiva de 100pb en la próxima reunión del Copom el 4 de agosto, tratando de frenar el alza en las expectativas y tras los ajustes esperados en precios de la electricidad que podrían inducir efectos de segundo orden importantes. Tras esto, estimamos dos incrementos consecutivos más de 75pb en las siguientes dos reuniones, llevando a la *Selic* al cierre de año a 6.75%.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, 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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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.*

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
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
Katia 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 Zaldivar	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
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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