

## La semana en cifras

20 de abril 2018

La atención de los mercados estará centrada en las minutas de Banxico y la inflación de la primera quincena de abril

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

- Minutas de Banxico (Abril).** El próximo jueves a las 9:00am, Banco de México publicará las minutas de su última reunión de política monetaria. Consideramos que las discusiones giraron principalmente en torno a cuatro temas: (1) La apreciación adicional que ha registrado la divisa mexicana desde la última decisión de política monetaria, lo que contribuyó en incrementos en la tasa de interés de corto plazo y a disminuciones en las de mediano y largo plazo; (2) si bien el balance de riesgos para la inflación continúa observando un sesgo al alza, la inflación general mantuvo una trayectoria descendente al pasar de 5.55% en enero a 5.04% en marzo; (3) a pesar de la mejoría observada en la inversión y la recuperación de la actividad industrial, la economía mexicana continúa enfrentando factores de riesgo, por lo que el balance de riesgos continuó sesgado a la baja; y (4) la posición monetaria relativa entre México y EE.UU.
- Reporte quincenal de inflación (1Q-abr).** El martes, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a la primera quincena de abril. Estimamos un retroceso de 0.30% 2s/2s en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un avance de 0.06% 2s/2s. La inflación durante el período en cuestión se explicará por la entrada en vigor de los descuentos de verano a las tarifas eléctricas, así como una reducción adicional en los precios de los bienes agrícolas. Sin embargo, esperamos un mayor impacto de los precios de otros bienes.

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@banorte.com

**Francisco Flores**  
Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

### Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun 23-abr	8:00am	IGAE	Febrero	% anual	2.3	2.0	2.15
		Actividades primarias		% anual	8.7	--	-0.7
		Producción Industrial		% anual	0.7	--	0.9
		Servicios		% anual	2.8	--	2.9
mar 24-abr	8:00am	Inflación general	1Q Abr	% 2s/2s	-0.30	-0.28	0.01
				% anual	4.75	4.76	4.90
		Subyacente		% 2s/2s	0.06	0.07	0.05
				% anual	3.69	--	4.02
mar 24-abr	9:00am	Reservas internacionales	20-abr	mmd	--	--	173.4
mar 24-abr	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, 6 y 12 meses; Bonos M 10 años (Jun'27); Udibonos 30 años (Nov'46); Bonos D 5 años					
mié 25-abr	8:00am	Ventas al menudeo	Febrero	% anual	-0.8	1.0	0.5
		Desestacionalizado		% mensual	0.2	--	-0.2
jue 26-abr	8:00am	Tasa de desempleo desestacionalizada	Marzo	%	3.01	3.13	3.21
				%	3.33	--	3.30
jue 26-abr	9:00am	Minutas de Banxico	Abril				
vie 27-abr	8:00am	Balanza comercial	Marzo	mdd	751.8	528.0	1,062.4
		Exportaciones totales		% anual	9.9	--	12.3
		Petroleras		% anual	37.6	--	36.6
		No petroleras		% anual	8.6	--	10.8
		Importaciones totales		% anual	7.7	--	11.6

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Indicador Global de la Actividad Económica (febrero): Banorte: 2.3%; consenso: 2%; anterior: 2.15%.** El próximo lunes, el *INEGI* dará a conocer el reporte del IGAE correspondiente al segundo mes del año, donde esperamos un crecimiento de 2.3% anual para el índice total, marginalmente superior al 2.15% observado en enero.

En este contexto, el *INEGI* ya dio a conocer su reporte de producción industrial donde se observó un avance de 0.7% anual. Como mencionamos en su momento, el crecimiento marginal de la producción industrial se explicó por el incremento de 4.5% en la construcción, el cual estuvo propiciado por el aumento de 7.7% anual en la edificación. No obstante, la construcción de obras de ingeniería civil disminuyó 7.2% anual. Por el contrario, la producción minera se redujo 5.7%, como resultado de la caída de 6.8% en la extracción de petróleo y gas. Por su parte, la producción manufacturera registró un crecimiento marginal de 0.9% anual, como resultado de la fuerte caída de 39.3% anual en la fabricación de productos derivados del petróleo y carbón, así como el retroceso de 6.2% anual en la fabricación de accesorios y aparatos eléctricos. No obstante, la producción de equipo de transporte exhibió un significativo crecimiento de 6.5%, al mismo tiempo que la maquinaria y equipo se incrementó 5.7% anual. Finalmente, la producción de electricidad, agua y gas aumentó 3.1%.

Para el agregado de los servicios, esperamos un avance de 2.8% anual. Los reportes económicos relacionados con el desempeño de este sector en febrero muestran que la demanda interna mantuvo un desempeño favorable impulsado por el mayor dinamismo del mercado laboral y del crédito al sector privado.

**MARTES – Reporte quincenal de inflación (1ª mitad de abril); Banorte: -0.30% 2s/2s; consenso: -0.28% 2s/2s; anterior: 0.01% 2s/2s.** El martes, a las 8:00am, *INEGI* publicará su reporte de inflación correspondiente a la primera quincena de abril. Estimamos un retroceso de 0.30% 2s/2s en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un avance de 0.06% 2s/2s.

La inflación durante el período en cuestión se explicará por la entrada en vigor de los descuentos de verano a las tarifas eléctricas, así como una reducción adicional en los precios de los bienes agrícolas. Sin embargo, esperamos un mayor impacto de los precios de otros bienes.

En este sentido, esperamos que la inflación resulte 14pb por debajo de la observada en el mismo período de 2017 como resultado de: (1) una menor contribución de otros servicios (0pb vs. 8pb en 2017); (2) un mayor impacto de energéticos (-34pb vs. -41pb en 2017); (3) una menor participación de alimentos procesados (1pb vs. 6pb en 2017); (4) una menor contribución de agropecuarios (-1pb vs. 5pb en 2017); y (5) un menor impacto de otros bienes (4pb vs. 5pb. en 2017), como se muestra en la tabla de la siguiente página.

Con estos resultados, la inflación anual se ubicará en 4.75 % en la primera quincena de abril, inferior al 5.04% observado en marzo. Por su parte, el índice subyacente resultará en 3.69% anual, por debajo del 4.02% previo. Hacia delante, estaremos atentos a la evolución de los precios de los bienes agropecuarios y energéticos considerando el impacto que puedan tener sobre el índice de precios.

#### Inflación por componentes durante la primera quincena de abril

% , incidencia quincenal

	2018 P	2017	Diferencia
Total	-0.30	-0.15	-0.14
Subyacente	0.04	0.20	-0.15
Mercancías	0.05	0.12	-0.07
Alimentos procesados	0.01	0.06	-0.05
Otros bienes	0.04	0.05	-0.02
Servicios	0.00	0.08	-0.09
Vivienda	0.02	0.02	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	-0.02	0.07	-0.09
No subyacente	-0.34	-0.35	0.01
Agricultura	-0.01	0.05	-0.05
Frutas y verduras	-0.02	0.01	-0.03
Pecuarios	0.01	0.04	-0.03
Energéticos y tarifas	-0.33	-0.40	0.07
Energéticos	-0.34	-0.41	0.07
Tarifas del gobierno	0.01	0.02	-0.01

Fuente: Banorte, INEGI

**MARTES – Reservas internacionales (20 de abril); anterior: US\$ 173,397 millones.** El martes, a las 9:00am se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. Cabe destacar que durante la semana pasada, las reservas internacionales presentaron un incremento de US\$120 millones explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,397 millones. En lo que va del año, las reservas del banco central han incrementado en US\$595 millones (como se aprecia en la tabla siguiente).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2017	13-abr-18	13-abr-18	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	172,802	173,397	120	595
(B) Reserva Bruta	175,450	177,085	625	1,635
Pemex	--	--	197	-447
Gobierno Federal	--	--	90	1,070
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	338	1,011
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,648	3,687	504	1,039

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** También el martes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 10 años (Jun’27), Udibonos a 30 años (Nov’46), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3, 6 y 12 meses (ver detalles en el recuadro siguiente). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

**Subastas de valores gubernamentales (24 de abril de 2018)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	24-may-18	--	7,000	7.45
3m	26-jul-18	--	11,000	7.63
6m	25-oct-18	--	11,500	7.60
12m	28-mar-19	--	12,500	7.80
<b>Bondes D</b>				
5 años	09-mar-23	--	5,000	0.17
<b>Bono M</b>				
10 años	03-jun-27	7.50	9,000	7.52
<b>Udibonos</b>				
30 años	08-nov-46	4.00	UDIS 400	3.93

Fuente: Banorte con cifras de Banxico 1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta. 2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

**MIÉRCOLES – Ventas al menudeo (febrero): Banorte: -0.8%; anterior: 0.5%.** El próximo miércoles, el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de establecimientos comerciales correspondiente al segundo mes del año, donde esperamos una caída de 0.8% anual en el ingreso por ventas al menudeo.

Dentro de nuestro monitoreo observamos un menor dinamismo de las ventas tanto de bienes duraderos como no duraderos. En particular, se observó una caída de 1.3% anual en las ventas en tiendas iguales de la *ANTAD* (en términos reales). Por su parte, las cifras publicadas por la *AMIA* muestran un retroceso de 7.2% en las ventas al menudeo de vehículos en febrero. Por el contrario, las importaciones de bienes de consumo no petroleras aumentaron 4.7% anual, lo que acotará la caída en las ventas de otro tipo de bienes dentro del índice general.

**JUEVES – Tasa de desempleo (marzo): Banorte: 3.01%; anterior: 3.21%.** El próximo jueves, el *INEGI* publicará el reporte de empleo correspondiente al tercer mes del 2018 (a las 8:00am), en donde estimamos que la tasa de desocupación alcanzará un nivel de 3.01% medido con cifras originales, inferior al 3.21% observado en febrero de 2018. Sin embargo, con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos una tasa de 3.33%, lo que implicaría un incremento de 0.03 puntos porcentuales respecto a lo observado en el mes anterior.

Consideramos que el incremento marginal en la tasa de desempleo (cifras ajustadas por estacionalidad) se deberá a la discrepancia inherente en la recopilación de la encuesta. Sin embargo, cabe destacar ésta se encuentra en niveles significativamente bajos, lo cual continúa siendo muy positivo para la economía mexicana.

**JUEVES – Minutas de Banxico (abril).** El próximo jueves a las 9:00am, Banco de México publicará las minutas de su segunda reunión de política monetaria, en la que la Junta de Gobierno mantendrá la tasa de referencia en 7.5%. Cabe destacar que la decisión fue unánime.

Consideramos que las discusiones de la Junta de Gobierno giraron principalmente en torno a cuatro temas: (1) La apreciación adicional que ha registrado la divisa mexicana desde la última decisión de política monetaria, lo que contribuyó en incrementos en la tasa de interés de corto plazo y a disminuciones en las de mediano y largo plazo; (2) si bien el balance de riesgos para la inflación continúa observando un sesgo al alza, la inflación general mantuvo una trayectoria descendente al pasar de 5.55% en enero a 5.04% en marzo; de igual forma la inflación subyacente se redujo de 4.56 a 4.02 durante el mismo periodo; (3) a pesar de la mejoría observada en la inversión y la recuperación de la actividad industrial, la economía mexicana continúa enfrentando factores de riesgo, por lo que el balance de riesgos continuó sesgado a la baja; y (4) la posición monetaria relativa entre México y EE.UU.

Como mencionamos en su momento, consideramos que la comunicación del banco central mejoró considerablemente con el último comunicado al comparar la trayectoria de la inflación con las estimaciones puntuales publicadas en el último reporte trimestral, así como la reducción en el número de páginas del comunicado. Ello se agrega al mayor esfuerzo de rendición de cuentas de esta nueva Junta de Gobierno.

Hacia delante, nuestra expectativa es que la tasa de referencia terminará el año en 7.25%. Adicionalmente, seguimos esperando un incremento de 25pb en 2T18, aunque nuestro nivel de convicción ha disminuido ante el comportamiento favorable que ha tenido el tipo de cambio dada una menor incertidumbre con respecto a la negociación del TLCAN.

**VIERNES – Reporte preliminar de la balanza comercial (marzo): Banorte: 751.8 millones de dólares (mdd); anterior: 1,062.4mdd.** Finalmente, el próximo viernes, Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el tercer mes del año (8:00am), donde estimamos un superávit comercial de 751.8mdd.

Dentro de este reporte esperamos un avance de 9.9% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 37.6% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana (32.3% anual). Adicionalmente, esperamos un aumento de 8.6% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 8% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 11.4% en las exportaciones del sector automotriz y un incremento de 6.2% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 7.7% anual, la cual estará explicada por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, estimamos un incremento de 2.8% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 5.7% anual. Por último, estimamos un incremento de 16.3% en las importaciones de bienes de capital.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentin III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte 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>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.ceb@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454