

La semana en cifras

5 de enero 2018

La atención de los mercados estará centrada en la inflación de diciembre y la producción industrial de noviembre

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

- Reporte mensual de inflación (diciembre).** El martes, a las 8:00am, *INEGI* también publicará su reporte de inflación correspondiente a diciembre. Estimamos un incremento de 0.60% m/m en el índice general, mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.46% m/m. La inflación durante el período en cuestión se explicará principalmente por incrementos en los precios de frutas y verduras, particularmente en el precio del jitomate. Adicionalmente esperamos un fuerte incremento en el componente de otros servicios considerando el incremento de las tarifas aéreas y los servicios turísticos dada la temporada vacacional de diciembre
- Producción industrial (noviembre).** El próximo jueves el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de producción industrial correspondiente al onceavo mes del 2017, donde esperamos una contracción de 0.8% anual (+0.9% m/m con cifras ajustadas por estacionalidad). Para la producción manufacturera, esperamos un crecimiento de 3.1% anual, mientras que estimamos una contracción de 2.4% anual en la actividad de construcción. Por su parte, anticipamos una caída de 9.5% en la producción minera ante la disminución que ha registrado la plataforma de producción petrolera mexicana

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-IXE	CONSENSO	PREVIO
lun 8-ene	2:30pm	Encuesta de expectativas Citibanamex					
mar 9-ene	8:00am	Inflación general	Diciembre	% m/m	0.60	0.57	1.03
				% anual	6.78	6.75	6.63
		Subyacente		% m/m	0.46	0.48	0.34
				% anual	4.91	--	4.90
mar 9-ene	9:00am	Reservas internacionales	5-ene	mmd	--	--	172.8
mar 9-ene	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6; Bonos M 3 años (Jun'20); Udibonos 3 años (Dic'20)					
mié 10-ene		Negociaciones al salario contractual	Diciembre	%	5.0	--	5.1
jue 11-ene	8:00am	Confianza del consumidor	Diciembre	índice	88.7	88.9	89.3
jue 11-ene	8:00am	Producción industrial	Noviembre	% anual	-0.8	-0.9	-1.1
		(desestacionalizado)		% mensual	0.9	0.6	-0.1
		Minería		% anual	-9.5	--	-10.2
		Electricidad, agua y gas		% anual	-3.1	--	-3.2
		Construcción		% anual	-2.4	--	-1.7
		Manufacturas		% anual	3.1	2.7	2.7
vie 12-ene	8:00am	Inversión fija bruta	Octubre	% anual	-0.5	0.1	-2.6
		Maquinaria y equipo total		% anual	4.5	--	-3.3
		Nacional		% anual	0.9	--	-0.4
		Importado		% anual	7.3	--	-5.3
		Construcción		% anual	-4.4	--	-2.0

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. El lunes, alrededor de las 2:30pm, Citibanamex publicará su encuesta quincenal de expectativas económicas entre los analistas del sector financiero. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de diciembre –a publicarse el martes 9 de enero–. Asimismo, será interesante analizar el estimado respecto a la política monetaria de Banxico tras la publicación de las minutas el pasado jueves 28 de diciembre. Adicionalmente estaremos atentos a los pronósticos de PIB para el 2017 y el 2018 así como a las expectativas de tipo de cambio para el próximo año.

MARTES – Reporte mensual de inflación (diciembre); Banorte-Ixe: 0.60% m/m; consenso: 0.57% (rango de estimados: 0.51% a 0.63%); anterior: 0.04% m/m. El martes, a las 8:00am, INEGI publicará su reporte de inflación correspondiente a diciembre. Estimamos un incremento de 0.60% m/m en el índice general (consenso: 0.57%), mientras que para el componente subyacente esperamos un crecimiento de 0.46% m/m (consenso: 0.48%).

La inflación durante el período en cuestión se explicará principalmente por incrementos en los precios de frutas y verduras, particularmente en el precio del jitomate. Adicionalmente esperamos un fuerte aumento en el componente de otros servicios considerando el crecimiento de las tarifas aéreas y los servicios turísticos tras el inicio de la temporada vacacional de diciembre.

Esperamos que la inflación sea 13pb mayor a la observada en el mismo período de 2016, como resultado de: (1) 10pb derivado de un mayor impacto de las frutas y verduras (11pb vs. 1pb en 2016); (2) 7pb provenientes de una mayor contribución de energéticos (9pb vs. 2pb en 2016); y (3) 4pb derivados de un menor impacto de los productos pecuarios (4pb vs. 8pb en 2016), como se muestra en la siguiente tabla.

Inflación por componentes durante diciembre
%, incidencia mensual

	2017 P	2016	Diferencia
Total	0.60	0.46	0.13
Subyacente	0.34	0.34	0.00
Mercancías	0.12	0.12	0.00
Alimentos procesados	0.08	0.08	-0.01
Otros bienes	0.04	0.04	0.00
Servicios	0.23	0.22	0.01
Vivienda	0.03	0.04	-0.01
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.20	0.18	0.02
No subyacente	0.25	0.12	0.13
Agricultura	0.15	0.09	0.06
Frutas y verduras	0.11	0.01	0.10
Pecuarios	0.04	0.08	-0.04
Energéticos y tarifas	0.11	0.03	0.07
Energéticos	0.09	0.02	0.07
Tarifas del gobierno	0.02	0.01	0.01

Fuente: Banorte-Ixe, INEGI

Con estos resultados, la inflación anual cerrará el 2017 en 6.78%, mientras que el índice subyacente finalizará en 4.91%. Para el 2018 esperamos que la inflación comience a retomar una tendencia a la baja tan pronto como la primera quincena de enero (como resultado del efecto base el incremento del precio de los energéticos durante 2017), para que concluya el 2018 en 4.3%. Hacia delante, estaremos atentos a la evolución de los precios de los bienes agropecuarios y energéticos considerando el impacto que puedan tener sobre el comportamiento del índice de precios.

MARTES – Reservas internacionales (5 de enero); anterior: US\$ 172,802 millones. También 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\$337 millones explicado principalmente por una revalorización positiva de los activos del Banco Central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$172,802 millones. En total, durante el 2017 el banco central des acumuló US\$3,740 millones (como se aprecia en la tabla siguiente).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	29-dic-17	29-dic-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	172,802	337	-3,740
(B) Reserva Bruta	178,025	175,450	229	-2,575
Pemex	--	--	-336	-120
Gobierno Federal	--	--	9	-4,007
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	555	3,551
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	2,648	-108	1,165

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. Adicionalmente, el martes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 3 años (Jun'20), Udibonos a 3 años (Dic'20), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver detalles en el recuadro siguiente). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (9 de enero de 2018)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	08-feb-18	--	11,000	7.25
3m	12-abr-18	--	14,000	7.35
6m	05-jul-18	--	11,500	7.54
Bono M				
3 años	11-jun-20	8.00	8,500	7.17
Udibonos				
3 años	10-dic-20	2.50	UDIS 950	3.38

Fuente: Banorte-Ixe 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 BonosD

MIÉRCOLES – Negociaciones salariales (diciembre); Banorte-Ixe: 5%; anterior: 5.1%. El miércoles, la Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS) dará a conocer las negociaciones al salario contractual llevadas a cabo durante el mes de diciembre. Cabe recordar que el incremento al salario mínimo de 10.4% se llevó a cabo durante este mes, lo cual pudo haber influenciado parte de las negociaciones realizadas en diciembre.

Anticipamos que los trabajadores hayan negociado un aumento promedio de 5%, marginalmente por abajo del 5.1% observado en noviembre de 2017. La cifra se explicará en parte por un mayor dinamismo en las negociaciones salariales del sector privado, las cuales han promediado 5.1% de enero a noviembre del 2017. Hacia delante anticipamos que las negociaciones salariales continuarán siendo altas, debido principalmente al fuerte incremento al salario mínimo a finales del 2017.

JUEVES – Confianza del consumidor (diciembre); Banorte-Ixe: 88.7 puntos; consenso: 88.9 puntos; anterior: 89.3pts. El próximo jueves a las 8:00am, el Banco de México y el *INEGI* darán a conocer los resultados de la encuesta mensual de confianza del consumidor para el último mes del año anterior, donde esperamos un avance de 3.4% anual en el índice total. Con ello, la confianza del consumidor podría alcanzar un nivel de 88.7 puntos. No obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad, esperamos una disminución de 0.7% mensual en el índice total.

Estimamos que la confianza del consumidor (medida con cifras ajustadas por estacionalidad) se redujo 0.7% m/m derivado de la trayectoria ascendente que registró la inflación durante el mes en cuestión. Cabe recordar que a la primera quincena del mes, la inflación general alcanzó una variación de 6.69% anual, como resultado del efecto acumulado del mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio a precios. Sin embargo, consideramos que este efecto estará acotado por el mejor desempeño que ha mantenido el mercado laboral mexicano.

JUEVES – Producción industrial (noviembre); Banorte-Ixe: -0.8% anual; consenso: -0.9% (rango de estimados: -1.4% a -0.1%); anterior: -1.1%. El próximo jueves el *INEGI* publicará a las 8:00am el reporte de producción industrial correspondiente al onceavo mes del 2017, donde esperamos una contracción de 0.8% anual (+0.9% m/m con cifras ajustadas por estacionalidad). Para la producción manufacturera, esperamos un crecimiento de 3.1% anual ante la recuperación que presentó tanto la producción automotriz como las exportaciones manufactureras durante el mes en cuestión.

Por su parte, estimamos una contracción de 2.4% anual en la actividad de construcción, la cual será explicada, entre otros factores, por menor inversión pública como resultado de los esfuerzos de consolidación fiscal llevados a cabo por la SHCP. De igual manera, esperamos una caída de 9.5% en la producción minera ante la disminución que ha registrado la plataforma de producción petrolera mexicana.

Estimados de producción industrial: Noviembre 2017

% anual, cifras originales; % m/m cifras ajustadas por estacionalidad

% anual	nov-17	nov-16	ene-nov, '17	ene-nov, '16
Total	-0.8	2.4	-0.6	0.5
Minería	-9.5	-7.1	-10.0	-3.7
Agua, gas y luz	-3.1	-1.1	-0.8	0.1
Construcción	-2.4	5.4	-1.3	2.3
Manufacturas	3.1	5.0	3.3	1.4
% m/m desestacionalizado	nov-17	oct-17	Diferencia	
Total	0.9	-0.1	1.1	
Minería	-0.8	4.7	-5.5	
Agua, gas y luz	0.2	-4.0	4.2	
Construcción	0.7	-0.6	1.3	
Manufacturas	1.8	-0.6	2.4	

Fuente: Banorte-Ixe

VIERNES – Inversión fija bruta (octubre); Banorte-Ixe: -0.5% anual; consenso: 0.1% (rango de estimados: -1.9% a 1.5 %) anterior: -2.6%. El próximo viernes a las 8:00am, el *INEGI* dará a conocer las cifras de inversión fija bruta, correspondientes al décimo mes del año anterior. Dentro del reporte estimamos una reducción de 0.5% anual en el índice total.

A su interior, esperamos ver un crecimiento de sólo 0.9% anual en la inversión en maquinaria y equipo nacional. Por su parte, estimamos un mayor dinamismo en el componente importado, ya que las cifras de balanza comercial mostraron un incremento de 9.2% anual en las importaciones de bienes capital, por lo que pensamos que el gasto en maquinaria y equipo importado podría presentar una variación en la misma proporción (+7.3% anual). Finalmente, esperamos una caída de 4.4% anual en la inversión en construcción, dado que las cifras de construcción dentro del reporte de producción industrial presentaron un caída similar.

Estimados de Inversión Fija Bruta

% anual; %-pts

% anual	oct-17	oct-16	ene-oct, '17	ene-oct, '16
Total	-0.5	-0.5	-1.3	1.0
Maquinaria y equipo	4.5	-2.2	2.9	2.9
Domestico	0.9	0.2	2.6	7.8
Importado	7.3	-4.1	3.2	-0.4
Construcción	-4.4	0.8	-4.3	-0.3
Contribución anual	oct-17	oct-16	Diferencia	
Total	-0.5	-0.5	0.0	
Maquinaria y equipo	2.0	-1.0	3.0	
Domestico	0.2	0.0	0.1	
Importado	1.8	-1.0	2.8	
Construcción	-2.5	0.5	-3.0	

Fuente: Banorte-Ixe

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, Juan Carlos García Viejo, Valentín 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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

Determinación de precios objetivo

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

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

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.
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
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista 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.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@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