

Decisión del FOMC – Inicio de alzas en marzo, a lo que seguirá la reducción del balance

- El FOMC publicó el día de hoy su decisión de política monetaria
- En línea con lo esperado, el Fed elevó la tasa de referencia en 25pb y por primera vez desde el 2018. Con esto, el rango de la tasa de referencia se ubicó en 0.25%-0.50%. El banco central también explicó que la reducción del balance iniciará en alguna de las próximas reuniones
- Destacamos que la decisión no fue unánime, con uno de los miembros, James Bullard, del Fed de St.Louis, votando por un alza más agresiva de 50pb
- Respecto al *forward guidance*, explicaron que “*el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia*”
- Por su parte, hubo cambios importantes en el *dot plot*. Destacó la expectativa de siete alzas en la tasa de referencia en el 2022, cuatro en 2023 y ninguna en 2024. La estimación para la tasa neutral bajó, de 2.5% previo a 2.4%
- En cuanto al marco macroeconómico, hubo importantes ajustes al alza en las proyecciones de inflación para este año, con el PCE en 4.3% y el PCE Core en 4.1%
- En la conferencia de prensa, Powell mostró un tono *hawkish*, como lo había hecho en su última intervención ante el Congreso, diciendo que si es apropiado subir más rápido lo harán
- Tras la decisión, modificamos nuestra expectativa para la tasa de *Fed Funds* de este y el próximo año. Ahora estimamos 6 alzas adicionales de 25pb en el año, desde cuatro incrementos previamente. Con esto, cerraría 2022 en un rango entre 1.75%-2.00%
- Para 2023 anticipamos cuatro alzas consecutivas en la primera mitad del año, ubicándola en terreno restrictivo en un rango entre 2.75%-3.00% a finales de junio
- Fuerte aplanamiento de la curva de *Treasuries* tras el alza de 25pb del Fed

Como era ampliamente esperado, el FOMC elevó la tasa de referencia en 25pb, pero la votación no fue unánime. El banco central elevó el rango de la tasa de *Fed Funds*, ubicándolo en 0.25%-0.50%, con una votación de 8 a 1, con James Bullard del Fed de *St.Louis* apoyando un incremento de 50pb. Cabe recordar que Bullard ya había comentado que él consideraba adecuado un aumento acumulado de 100pb para las tres juntas que se llevarían a cabo hasta junio, por lo que su voto no fue una sorpresa. En lo que se refiere al *forward guidance*, dejaron en claro que se trata de un ciclo de alza en tasas, al explicar que “*el Comité anticipa que será apropiado seguir subiendo el rango de la tasa de referencia*”. Finalmente, sobre la hoja de balance, explicaron que iniciarán la reducción en alguna de las próximas reuniones.

Resaltaron la incertidumbre por las implicaciones del conflicto entre Rusia y Ucrania. En el comunicado dijeron que la actividad económica y el empleo siguieron fortaleciéndose. Mientras que, la inflación permanece elevada, reflejando los desequilibrios entre oferta y demanda por la pandemia, mayores precios de energía y presiones más generalizadas en precios.

16 de marzo 2022

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.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
Analista, Global
luis.lopez.salinas@banorte.com

Estrategia de Renta fija y tipo de
cambio

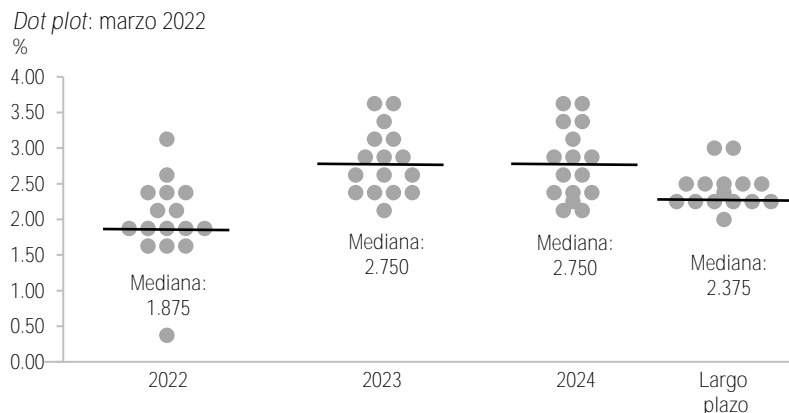
Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manueljimenez@banorte.com

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

Documento destinado al público en general

Explicaron que la invasión tendrá implicaciones inciertas sobre EE.UU. pero en el muy corto plazo es muy probable que presione al alza a la inflación y pese sobre la actividad económica.

El dot plot anticipa ahora que la Fed funds subirá siete veces en 2022. En diciembre, la gráfica mostraba la mediana para este año en 0.875%, lo que significaban tres alzas de 0.25% en la tasa de referencia. La actualización de hoy mostró un cambio radical, en nuestra opinión motivada por la fuerte alza en la inflación y el incremento en los precios de *commodities* por la invasión de Rusia a Ucrania, entre otros. La mediana para este año se ubica en 1.875%, anticipando seis alzas más después de la de hoy. Para el 2023 se ubica en 2.750%, anticipando cuatro incrementos más el próximo año (desde 1.625% en diciembre). Finalmente, la mediana de 2024 fue de 2.750% incorporando que ya no habrá alzas en tasas ese año. En tanto la tasa de largo plazo bajó de 2.50% a 2.40%. Las alzas acumuladas que anticipa el dot plot llevarían la tasa hasta 2.8%, lo que significa que los miembros del banco central anticipan llevar la tasa a terreno restrictivo.



Fuente: Reserva Federal

Tono más hawkish de Powell en la conferencia de prensa. Desde su última intervención ante el Congreso, Powell había mostrado ya este sesgo. Sin embargo, consideramos que en la conferencia de prensa de hoy mostró un tono aún más *hawkish* y muy preocupado por el fuerte repunte en inflación. Explicó que puede tomar más tiempo de lo que quisieran poder bajar los precios y que la inflación está castigando a todos. Destacamos su comentario respecto a que podrían moverse más rápido si consideran que es apropiado. Asimismo, afirmó que es necesario regresar a un entorno de estabilidad de precios ya que sin ella no se puede tener máximo empleo. Sobre las condiciones de la actividad, dijo que la economía está muy fuerte y bien posicionada para una política monetaria más apretada. A pesar de la incertidumbre, aseguró que en su caso base, el crecimiento es fuerte con un mercado laboral muy apretado.

Fuertes ajustes al alza en los estimados de inflación. El Fed ajustó con fuerza su proyección de inflación para este año medida con el indicador *PCE*, ubicándola en 4.3% a/a desde 2.6% a/a previo. Para el *PCE Core* se ajustó de 2.7% a 4.1%. En 2023, la proyección para esta última se ubica en 2.6% desde 2.3% previo. Por su parte, reconociendo los importantes riesgos a la baja derivados del conflicto entre Rusia y Ucrania para el crecimiento, el Fed recortó su estimado de crecimiento para el año de 4.0% a 2.8% y mantuvieron su proyección en 2.2% para 2023.

A pesar de este ajuste, mantuvieron sin cambios el estimado de la tasa de desempleo tanto este como el próximo año en 3.5%. Esto generó cuestionamientos sobre la viabilidad de llegar a esos niveles. Sin embargo, lo que es un hecho es que el mercado laboral ha demostrado mucha resiliencia y un sólido ritmo de recuperación a pesar de los vaivenes que ha tenido la recuperación de la actividad, a su vez influenciados por la evolución de la pandemia.

Estimados macroeconómicos – Marzo 2022

%

Variable	Mediana				Tendencia central			
	2022	2023	2024	Largo plazo	2022	2023	2024	Largo plazo
PIB	2.8	2.2	2.0	1.8	2.5 - 3.0	2.1 - 2.5	1.8 - 2.0	1.8 - 2.0
Diciembre	4.0	2.2	2.0	1.8	3.6 - 4.5	2.0 - 2.5	1.8 - 2.0	1.8 - 2.0
Desempleo	3.5	3.5	3.6	4.0	3.4 - 3.6	3.3 - 3.6	3.2 - 3.7	3.5 - 4.2
Diciembre	3.5	3.5	3.5	4.0	3.4 - 3.7	3.2 - 3.6	3.2 - 3.7	3.8 - 4.2
Inflación PCE	4.3	2.7	2.3	2.0	4.1 - 4.7	2.3 - 3.0	2.1 - 2.4	2.0
Diciembre	2.6	2.3	2.1	2.0	2.2 - 3.0	2.1 - 2.5	2.0 - 2.2	2.0
Inflación subyacente PCE	4.1	2.6	2.3		3.9 - 4.4	2.4 - 3.0	2.1 - 2.4	
Diciembre	2.7	2.3	2.1		2.5 - 3.0	2.1 - 2.4	2.0 - 2.2	

Fuente: Banorte con datos de la Reserva Federal

Modificamos nuestra expectativa para la *Fed Funds* y ahora estimamos seis incrementos adicionales de 25pb este año. Tras la publicación del *dot plot*, el tono *hawkish* de Powell, la fuerte alza en los precios de la gasolina y la trayectoria que estimamos para la inflación en los próximos meses, ahora estimamos 6 alzas más de 25pb en la tasa de referencia en 2022. Con esto, el rango al cierre de año sería de 1.75%-2.00%. Esto es significativamente mayor a las cuatro alzas más de 25pb que proyectábamos para el año. A pesar de lo anterior, en un contexto de mucha incertidumbre respecto a la magnitud y extensión del conflicto entre Rusia y Ucrania –así como su impacto al alza en el precio de *commodities*– y el tono *hawkish* de varios miembros del Fed, no descartamos que el banco central decida acelerar el ciclo alcista en alguna de las juntas de la primera mitad del año. Es decir, que la magnitud fuera de 50pb. En cuanto a 2023, estimamos cuatro alzas consecutivas en el primer semestre, dejando la tasa en terreno restrictivo en un rango entre 2.75%-3.00% a finales de junio y extendiéndose en el mismo nivel hasta diciembre. Por último, en cuanto a la hoja de balance, reafirmaron que el anuncio se hará en alguna de las próximas juntas y explicaron que ya sólo están afinando los detalles. Por lo tanto, es altamente probable que anuncien formalmente este proceso en la decisión del próximo 4 de mayo.

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

Fuerte aplanamiento de la curva de *Treasuries* tras el alza de 25pb del Fed. La curva de *Treasuries* registró un fuerte aplanamiento. Como reacción inicial, la nota de 2 años se depreció hasta 14pb, mientras que los instrumentos de mayor plazo registraron ganancias de 2pb. Adicionalmente, la curva se invirtió temporalmente en el segmento de 5 a 10 años por primera vez desde el año 2000 y el diferencial 2/30 se ubicó en nuevos mínimos desde finales del 3T19. Posteriormente, los *Treasuries* se estabilizaron con menores presiones, aunque conservando la estructura de la curva. Ante el tono *hawkish* de Powell y la posibilidad de ajustes más fuertes en caso de ser necesario, el mercado consolidó sus expectativas de una postura más restrictiva, incorporando un alza de +163pb para lo que resta del año comparado con +177pb antes de la decisión (incluyendo el alza de 25pb de hoy). Además, el mercado

visualiza una alta probabilidad de un alza acumulada de +75pb en las siguientes dos decisiones. A nivel local, la curva de Bonos M limitó las ganancias, principalmente en la parte corta y media –concluyendo con presiones de 2pb– y ganancias de 8pb en el extremo largo. Con ello, la curva nominal continuó con el aplanamiento, llevando al diferencial entre 10 y 30 años a mínimos desde 2018. Como resultado, la prima de riesgo local se moderó a 639pb desde 652pb el viernes pasado. En términos de estrategia, vemos valor en los Bonos M de mayor duración al considerar que los niveles están cotizando a $+3.5\sigma$ de su promedio de 90 días y el análisis de ajuste por duración, aunque la elevada volatilidad presente en el mercado limita el espacio para posiciones.

En el cambiario, el dólar se fortaleció tras el alza de 25pb, aunque permaneció en terreno negativo con el DXY y BBDXY cerrando con ajustes de -0.7%. El MXN se debilitó al pasar de 20.65 a 20.75; sin embargo, esto se moderó para cerrar en 20.63 por dólar, equivalente a una apreciación de 0.9%. Mantenemos nuestra expectativa de un mayor fortalecimiento para el dólar previo al ciclo alcista del Fed, altos niveles de inflación a nivel global y fuerte incertidumbre por la evolución del conflicto geopolítico, entre otros factores.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente 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
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
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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias 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
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Victor 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
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@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
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899