

La semana en cifras

1 de marzo 2019

Estimamos la inflación de febrero en 0.05% m/m y un alza adicional de la confianza del consumidor

- Reporte mensual de inflación (febrero).** Estimamos la inflación general en 0.05% m/m y la subyacente en 0.40%, con la primera por debajo del 0.09% del mes previo. La inflación del periodo estará beneficiada por la caída en los precios de agropecuarios de la 1^a mitad del mes, aunque con cierto rebote en la segunda mitad por presiones en la gasolina. Con estos resultados, la inflación anual pasaría de 4.37% en enero a 4.02%, con la no subyacente cayendo con fuerza de 6.8% el mes previo a 5.6%, mientras que la subyacente bajaría marginalmente de 3.6% en enero a 3.5%
- Confianza del consumidor (febrero).** Anticipamos un aumento moderado de la confianza en febrero a 112.1pts desde 111.9 el mes previo. En este sentido, las encuestas más recientes muestran que el optimismo sobre la nueva administración continúan aumentando, factor que consideramos que ha tenido una influencia creciente en los resultados de la encuesta. Las opiniones sobre el impacto de algunos choques recientes, como el retraso de la distribución de gasolinas y bloqueos a vías férreas, son en el mejor de los casos mixtas. Además, la confianza empresarial en el mes también aumentó, mientras que otros indicadores como la inflación y el tipo de cambio mostraron un buen comportamiento. Ante esta situación, creemos que la confianza se mantendrá elevada a pesar de la posibilidad de cierta caída tras su reciente avance y señales de moderación del crecimiento global y local

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@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
mar 5-mar	8:00am	Confianza del consumidor	Febrero	índice	<u>112.1</u>	112.0	111.9
mar 5-mar	9:00am	Reservas internacionales	1-mar	mmd	--	--	175.7
mar 5-mar	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 3 años (Dic'21); Udibonos 3 años (Jun'22)					
mar 5-mar	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
jue 7-mar	8:00am	Inflación general	Febrero	% mensual	<u>0.05</u>	-0.03	0.09
				% anual	<u>4.02</u>	3.94	4.37
		Subyacente		% mensual	<u>0.40</u>	0.41	0.20
				% anual	<u>3.51</u>	--	3.6
vie 8-mar		Negociaciones al salario contractual	Febrero	%	<u>5.4</u>	--	5.2
vie 8-mar	8:00am	Inversión fija bruta	Diciembre	% anual	<u>-5.1</u>	-5.0	-3.2
		Maquinaria y equipo total		% anual	<u>-6.1</u>	--	-3.0
		Nacional		% anual	<u>-7.1</u>	--	-12.1
		Importado		% anual	<u>-5.5</u>	--	3.0
		Construcción		% anual	<u>-4.3</u>	--	-3.3

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

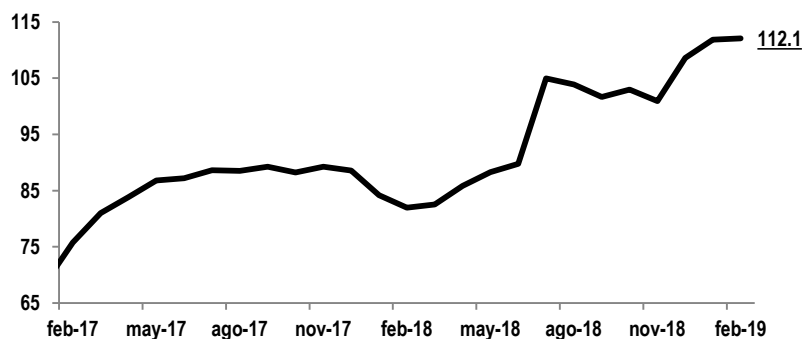
MARTES – Confianza del consumidor (febrero); Banorte: 112.1pts; anterior: 111.9pts. Anticipamos un aumento marginal, con lo cual el índice alcanzaría un máximo desde marzo 2006. En nuestra opinión, la confianza ha estado crecientemente influida por el sentimiento en torno a la nueva administración federal, particularmente desde julio del año pasado, justo después de la jornada electoral y cuando el índice aumentó con mucha fuerza. En este sentido, la encuesta de *Consulta Mitofsky* (publicada a finales del mes) mostró un incremento adicional de la popularidad del presidente, al pasar de 66% en enero a 67.1% en febrero. En la comparación anual, los encuestados consideraron que las condiciones económicas y políticas mejoraron fuertemente, ambas en máximos de por lo menos los últimos dos sexenios. Sobre el posible impacto del retraso en el suministro de combustibles, la mayoría (51.4%) aprobó la medida considerando que está orientada a combatir el robo de hidrocarburos. Adicionalmente, el impacto negativo de esta medida y de los bloqueos a vías férreas parece estar concentrado en la región del centro y el bajío, que fueron los más afectados. En contraste, la mayoría de sus iniciativas cuentan con una aprobación generalizada, tales como la cancelación de la pensión a ex presidentes y la eliminación de seguros médicos a trabajadores públicos.

Por otra parte, el desempeño reciente de la inflación podría dar un soporte adicional en a la percepción actual de los hogares, beneficiándose por fuertes caídas en los precios de agropecuarios. Además, el tipo de cambio presentó una relativa estabilidad en el mes, solamente con una depreciación de 0.6% hasta el 20 de febrero, cuando finalizó la recolección de encuestas. Los indicadores de confianza empresarial en los tres sectores –manufacturero, comercial y de construcción– aumentaron, particularmente relevante ante la alta correlación de largo plazo que presenta con la confianza del consumidor.

Hacia delante, creemos que la confianza permanecerá elevada. Dada su reciente fortaleza, nuestra expectativa de que ya había alcanzado su máximo del ciclo se ha tornado más incierta debido al soporte que las condiciones políticas han otorgado al sentimiento. No obstante, en el muy corto plazo no podemos descartar un ligero regreso ante el impacto de los recientes choques transitorios y señales de una desaceleración global y local.

Confianza del consumidor

Índice, cifras originales



Fuente: INEGI

MARTES – Reservas internacionales (1 de marzo); anterior: US\$175,694 millones. La semana pasada, las reservas internacionales aumentaron en US\$793 millones, explicado principalmente por una mayor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$175,694 millones, lo que representa un avance de US\$901 millones en lo que va del año (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	22-feb-19	22-feb-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	175,694	193	901
(B) Reserva Bruta	176,384	180,555	270	4,171
Pemex	--	--	-10	34
Gobierno Federal	--	--	113	3,583
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	168	554
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	4,862	77	3,270

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 3 años (Dic'21), Udibonos de 3 años (Jun'22), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (5 de marzo de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	04-abr-19	--	5,000	8.10
3m	06-jun-19	--	5,000	8.12
6m	29-ago-19	--	10,500	8.17
Bono M				
3 años	09-dic-21	8.50	11,550	8.17
Udibonos				
3 años	09-jun-22	4.00	UDIS 1,125	4.18

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

MARTES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán atentos a los pronósticos de inflación de febrero –a publicarse el jueves 7 de marzo– y potenciales ajustes adicionales a la baja en el estimado para el cierre de año. Asimismo, será importante observar las expectativas de política monetaria para el resto del año tras el *Informe Trimestral* de Banxico, en el cual el banco central revisó a la baja sus expectativas de crecimiento mientras que la trayectoria de inflación mostró pocos cambios. Adicionalmente, estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

JUEVES – Reporte de inflación (febrero); Banorte: 0.05% m/m; anterior: 0.09%. Por su parte, estimamos la inflación subyacente en 0.40% m/m desde 0.20% el mes previo. La inflación del periodo estará beneficiada por la caída de los precios de agropecuarios en la 1ª mitad del mes, lo que soportó la caída del índice a -0.10% 2s/2s; no obstante, esperamos un rebote a 0.29% en la segunda mitad, derivado en mayor medida por presiones en la gasolina de bajo octanaje.

Estimamos una contribución mensual de -26pb de la inflación no subyacente. En particular, los energéticos agregarían 9pb, con la gasolina explicando prácticamente la totalidad ya que los demás componentes del subíndice se compensarían en gran medida. Ante la reciente alza en la gasolina, será importante observar si el gobierno federal actúa a través de estímulos fiscales ante la nueva política de precios que tiene el objetivo de evitar alzas en términos reales. Por el contrario y de acuerdo con nuestro monitoreo, los agropecuarios podrían extender su reciente baja, aunque a un ritmo más moderado. Esta categoría restaría 38pb en términos de contribución, impulsado por la fuerte caída en los precios de frutas y verduras durante la primera mitad del mes.

En el componente subyacente no esperamos presiones importantes en alguna categoría en particular, contribuyendo alrededor de 30pb a la inflación general. Nuestro estimado mensual es consistente con una incidencia de la 2ª quincena de 10pb, distribuida prácticamente igual entre bienes y servicios. Sin embargo, durante el mes la primera categoría añadiría 18pb, tomando en cuenta la contribución relativamente alta de la primera mitad que podría haber estado influida por la reciente disrupción en cadenas de suministro.

Con estos resultados, la inflación general anual pasaría de 4.37% en enero a 4.02%. Por componentes, la no subyacente caería con fuerza de 6.8% a 5.6%, extendiendo la fuerte disminución desde el cierre de 2018 cuando se ubicaba cercana a 9%. La subyacente alcanzaría 3.5% desde 3.6% previo, acumulando una baja de casi 20pb desde el inicio del año y que creemos que sería positivo para Banxico a pesar de que continúa mostrando su preocupación sobre la resistencia a la baja de este componente desde mediados de 2018.

VIERNES – Negociaciones salariales (febrero); Banorte: 5.4% anual; anterior: 5.1%. Anticipamos que las negociaciones se incrementarán en comparación con el mes anterior, aún resintiendo el aumento de 16.2% al salario mínimo que entró en vigor el 1 de enero. Si bien hubo un gran número de revisiones en el sector educativo, las cuales rondaron en promedio 3.35%, creemos que negociaciones en otros rubros más que compensaran por el aumento relativamente bajo en el primero. En este contexto, cabe recordar que las negociaciones en el sector privado el mes anterior resultaron en 5.7%, lo cual nos hace pensar que incrementos de una magnitud similar continuarán en los próximos meses. Hacia delante, anticipamos que las negociaciones continuarán presionadas al alza por el impacto del salario mínimo, así como por la persistencia de la inflación por arriba del objetivo. Sin embargo, conforme pase el año y la inflación regrese al objetivo, podríamos observar una moderación en el ritmo de avance.

VIERNES – Inversión fija bruta (diciembre); Banorte: -5.1% anual; anterior: -3.2%. Consideramos que la inversión continuó debilitándose al cierre del año, con una contracción de 5.1% anual e hilando siete meses en contracción. Con estos datos, la inversión en 2018 presentaría un incremento de 0.8% anual. No obstante, el desempeño del 4T18 en su comparación anual sería de -1.6%.

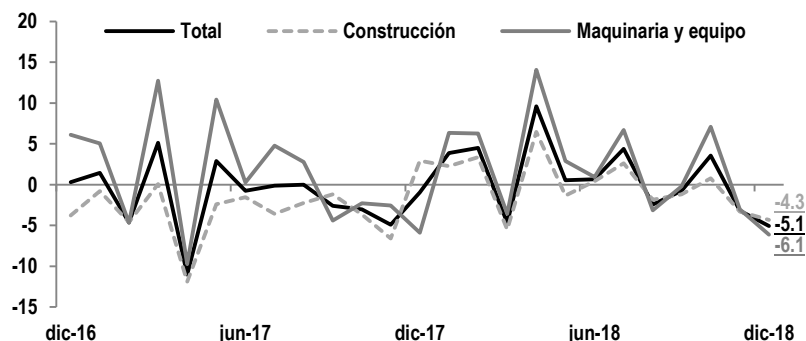
En general, señales relacionadas a la inversión conocidas hasta ahora son débiles, con los empresarios probablemente aun resintiendo los efectos de una mayor incertidumbre el mes anterior, lo que estuvo acompañado de mayor volatilidad y costos de financiamiento.

El componente que mide el momento adecuado para invertir dentro de la confianza empresarial presentó un deterioro adicional en comparación con el mes previo en todos los sectores menos uno, el de comercio, con el índice de la construcción cayendo 9% m/m a 27.7pts, su nivel más bajo desde junio e hilando 3 meses a la baja. Adicionalmente, la actividad en este sector cayó fuertemente de acuerdo al reporte producción industrial derivado de una contracción en obras de ingeniería civil, lo podría estar explicado en buena medida por el típico efecto del inicio de una nueva administración federal, con una curva de aprendizaje que induce un retraso en la continuidad de este tipo de proyectos. Considerando lo anterior, anticipamos un retroceso de -4.3% anual.

Adicionalmente, esperamos una caída de 6.1% en la inversión en maquinaria y equipo, exacerbando la contracción de 3.0% del mes previo. Las importaciones de bienes de capital cayeron 4% en diciembre, cayendo por primera vez en 14 meses a pesar de una apreciación de la divisa mexicana en el periodo, lo cual incentiva las compras de estos bienes. Como resultado de lo anterior, esperamos una disminución de 5.5% anual en el componente importado. En nuestra opinión, esta fuerte desaceleración también se observará en el doméstico, que estimamos en -7.1%. Consideramos que parte de la contracción estará explicada por la debilidad del sector manufacturero, tomando en cuenta la relación crítica que tienen algunos de los sectores con este rubro.

Anticipamos que la debilidad en la inversión continuará en 2019, impulsado por una menor perspectiva de crecimiento, tasas de interés nominal en su máximo del ciclo e incertidumbre sobre las perspectivas de mediano y largo plazo para la economía mexicana, particularmente en el sector empresarial.

Inversión Fija Bruta
% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, 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, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalia Orozco Vélez, 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.
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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
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	hugoa.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