

Inflación 1^a quincena julio – Ajustamos nuestro estimado al cierre del año de 3.2% a 3.7%

- **Inflación general (1^a-jul): 0.36% 2s/2s; Banorte: 0.32%; consenso: 0.33% (rango: 0.14% a 0.45%); anterior: 0.47%**
- **Inflación subyacente (1^a-jul): 0.25% 2s/2s; Banorte: 0.16%; consenso: 0.14% (rango: 0.06% a 0.18%); anterior: 0.21%**
- **Tras el reporte, ajustamos al alza nuestro estimado de inflación anual al cierre de 2020 desde 3.2% a 3.7% y la subyacente de 3.7% a 3.9%**
- **El componente subyacente se presionó nuevamente ante mayores precios de bienes (contribución: 15pb), tanto en alimentos procesados como otras mercancías. Por el contrario, los servicios permanecieron bajos. En el componente no subyacente destacan los energéticos, aumentando 2.1% 2s/2s, añadiendo 19pb, con la gasolina de bajo octanaje liderando las ganancias. Por otra parte, los agrícolas fueron mixtos**
- **La inflación anual subió desde 3.33% en junio a 3.59%, máximo desde marzo pasado. La subyacente pasó de 3.71% a 3.84% y la no subyacente continuó normalizándose, pasando de 2.16% a 2.79%**
- **A pesar del ajuste al alza en nuestro estimado de inflación, creemos que las condiciones siguen siendo consistentes con mayores recortes de Banxico. Seguimos esperando dos bajas de 50pb cada una, en agosto y septiembre, con la tasa de referencia cerrando el año en 4.00%**

Inflación de 0.36% 2s/2s en la 1^a quincena de julio. Este dato fue ligeramente mayor al consenso en 0.33%, que prácticamente coincidía con nuestro estimado (0.32%). Las mayores presiones fueron en la subyacente (+0.25% 2s/2s), impulsadas por el alza de los bienes, con alimentos procesados todavía al alza, aunque también con otras mercancías mostrando un fuerte avance. En servicios, la dinámica fue relativamente baja, aumentando 0.1%. No obstante, notamos alzas en tarifas aéreas (6.5%) y restaurantes (0.4%), probablemente influenciadas por el periodo vacacional y la mayor reapertura de la economía. La no subyacente contribuyó con 17pb, destacando a los energéticos (2.1% 2s/2s), con alzas tanto en gasolina como gas LP. Los bienes agropecuarios retrocedieron 0.3%, con un desempeño más mixto, con frutas y verduras a la baja y pecuarios aumentando.

Inflación por componentes durante la primera quincena de julio

% incidencia quincenal

	INEGI	Banorte	Diferencia
Total	0.36	0.32	0.03
Subyacente	0.19	0.12	0.07
Mercancías	0.15	0.08	0.07
Alimentos procesados	0.07	0.06	0.01
Otros bienes	0.08	0.02	0.06
Servicios	0.04	0.04	0.00
Vivienda	0.01	0.01	0.00
Educación	0.00	0.00	0.00
Otros servicios	0.03	0.03	0.00
No subyacente	0.17	0.20	-0.04
Agricultura	-0.03	0.03	-0.06
Frutas y verduras	-0.05	0.06	-0.11
Pecuarios	0.02	-0.03	0.05
Energéticos y tarifas	0.20	0.17	0.02
Energéticos	0.19	0.17	0.02
Tarifas del gobierno	0.01	0.00	0.00

Fuente: INEGI, Banorte

Nota: las contribuciones pueden no sumar debido al número de decimales en la tabla.

23 de julio 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas
gabriel.casillas@banorte.com

Alejandro Padilla

Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
alejandra.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores

Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por Refinitiv



**STARMINE AWARDS
FOR REUTERS POLLS
FROM REFINITIV**

Documento destinado al público en general

Inflación 1ª quincena de julio: Genéricos con las mayores contribuciones

% 2s/2s; incidencia quincenal en puntos base

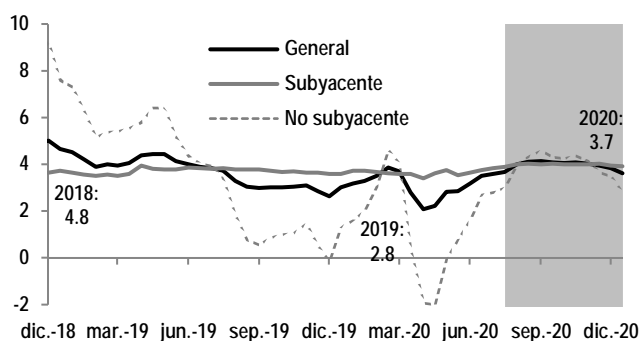
Genéricos con mayor incidencia al alza	Incidencia	% 2s/2s
Gasolina de bajo octanaje	14.6	3.0
Pollo	2.5	1.6
Gas LP	2.4	1.2
Cerveza	2.1	1.5
Papa y otros tuberculos	2.0	5.9
Genéricos con mayor incidencia a la baja		
Chile serrano	-2.5	-18.3
Jitomate	-2.2	-3.7
Uva	-1.1	-17.9
Aguacate	-1.0	-3.6
Tomate verde	-0.9	-7.0

Fuente: INEGI

Modificamos nuestro pronóstico de inflación al cierre de este año desde 3.2% a 3.7%. Por su parte, ajustamos al alza también nuestro pronóstico para la inflación subyacente de 3.7% a 3.9% (gráfica abajo, izquierda). Ambas se ubican por encima de las expectativas de mercado, con [la última encuesta del banco central](#) en 3.3% y 3.6%, en el mismo orden. Cabe mencionar también que, con el dato de hoy, la inflación anual subió de 3.33% en junio y de un mínimo reciente en 2.15% al cierre de abril, a 3.59%. En términos generales, el componente no subyacente añadiría 38pb más a nuestro pronóstico de cierre de año, ubicándose desde 1.9% a/a previamente a 3.1%, con mayores precios de energéticos solo parcialmente compensados por una menor contribución de bienes agropecuarios. Por su parte, la subyacente contribuiría con 20pb más, ante una combinación de mayores presiones en bienes, aunque con un mayor grado de holgura que el que ya anticipábamos –sobre todo por choques derivados del COVID-19, limitando relativamente alzas más fuertes en algunos servicios en un entorno de baja demanda–, como se muestra en la gráfica abajo a la derecha.

Estimado de inflación

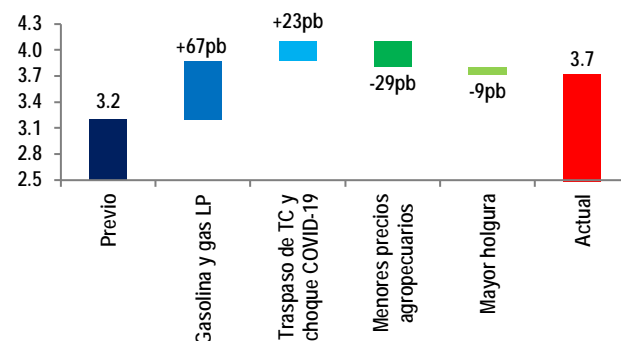
% a/a, frecuencia quincenal



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Pronóstico de inflación al cierre de 2020

% a/a y pb



Fuente: Banorte

Mayores precios de energéticos... Nuestro principal ajuste al alza fue en los precios de las gasolinas. En primer lugar, incorporamos la dinámica reciente que ha mostrado un repunte más fuerte del que anticipábamos. En específico, los precios de las referencias internacionales del crudo han reaccionado con cierto optimismo a una posible recuperación de la demanda –a pesar de la preocupación por una segunda ola de contagio global– ante los fuertes estímulos (en particular en países desarrollados) [y el acuerdo de la OPEP+ sobre recortes a la producción](#), entre otros factores.

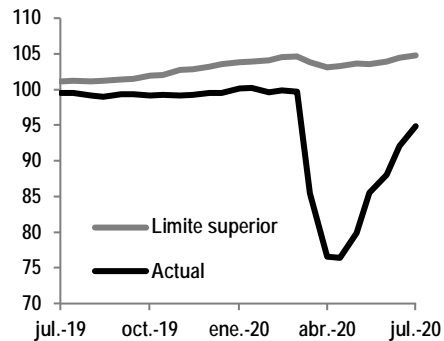
En nuestra opinión, incluso si se observa una segunda ola, los gobiernos serán más reacios a imponer restricciones tan estrictas como fue el caso en abril y mayo, dado su impacto en la economía. Adicionalmente, la curva de futuros, en conjunto con nuestra trayectoria para el tipo de cambio, aluden a mayores presiones. En el frente doméstico, creemos que las condiciones sugieren un amplio margen para mayores ajustes al alza. De acuerdo con nuestros cálculos, los subsidios al IEPS de las gasolinas –que han permanecido en cero desde principios de marzo– todavía están lejos de observarse, con un potencial ajuste entre +6% a +8% en la gasolina desde los niveles actuales para que sean considerados de nuevo. Sin embargo, debemos añadir que el espacio fiscal del gobierno federal está más limitado dado el choque a los ingresos derivado de menor actividad económica, como muestran los [recientes reportes de finanzas públicas](#) y los esfuerzos de ahorro a través de medidas de austeridad –incluyendo órdenes para recortar el gasto corriente en 75% en algunas secretarías además de la eliminación de bonos y recortes de sueldos a funcionarios de alto nivel–, entre otras. Por lo tanto, y asumiendo que no se vuelvan a aplicar subsidios como antes, estimamos que existe alrededor de 9.5% de alza adicional en la gasolina de bajo octanaje (gráfica abajo, izquierda) antes de que el gobierno pudiera dejar de cumplir con el compromiso de mantener los precios constantes en términos reales. Otra categoría en la cual ya se acumulan mayores alzas a las que esperábamos es en el gas LP, que a la primera quincena de julio se ubicaba en 11.8% a/a.

...además de un mayor traspaso hacia alimentos procesados... Otro factor relevante es el alza persistente en bienes dentro de la subyacente, ubicándose en 5.19% desde 3.56% al cierre del año pasado. En esta categoría, la mayoría de las presiones han sido en alimentos procesados, contribuyendo más en 2020 respecto a su promedio de 5 años (ver gráfica abajo, centro) y actualmente en 6.89% a/a. En primer lugar, reconocemos que parte de esto puede estar relacionado con: (1) Acaparamiento y mayor demanda –en particular hacia el cierre de marzo e inicios de abril–; y (2) interrupciones en las cadenas de suministro, tanto locales como globales, ante restricciones en la actividad. Ambas están relacionadas con efectos directos de la pandemia y probablemente serán menos importantes ante la reapertura gradual de la economía. Sin embargo, y en segundo lugar, el hecho de que las presiones no hayan aminorado con fuerza nos sugiere que existen factores adicionales detrás de su dinámica. En nuestra opinión, el más relevante es un mayor traspaso de la debilidad del peso y mayores precios de energéticos, sobre todo ya que el efecto de la holgura en esta categoría probablemente sea menor que en otros componentes. Esto se debe principalmente a su característica de esencial y el cambio relativo en patrones de consumo hacia bienes no duraderos. Como resultado, creemos que esta categoría extenderá las recientes alzas en precios.

...lo que más que compensaría por una mayor holgura en otros bienes y servicios. En contraste, otros bienes y servicios (gráfica abajo, derecha) estarían relativamente más afectados por la ampliación a terreno negativo de la brecha del producto. En esta última destacamos los precios de vivienda (que se han moderado desde finales de abril), tarifas aéreas y servicios turísticos en paquete, que han mostrado un mayor impacto a la baja. Creemos que estos componentes serán aquellos que resentirán más la holgura de la economía, con cada uno de ellos significativamente por debajo del objetivo de 3% de Banxico.

Gasolina de bajo octanaje

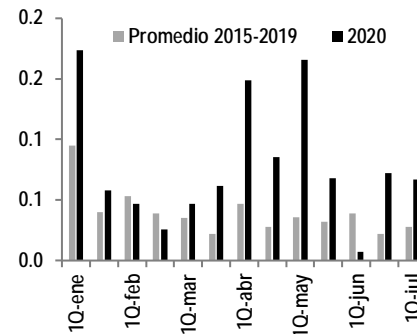
Índice 100 = 2ª quincena de noviembre 2018



* El límite superior es el nivel al cual la inflación acumulada de la gasolina sería igual a la general desde la 2ª-quin nov-18
Fuente: Banorte con datos del INEGI

Contribución de alimentos procesados*

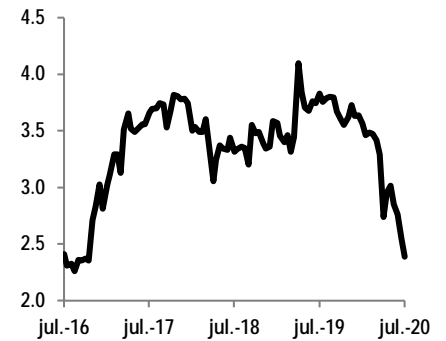
Pb, frecuencia quincenal



* Contribución a la inflación general del periodo
Fuente: Banorte con datos del INEGI

Inflación en los servicios

% a/a, frecuencia quincenal



Fuente: INEGI y Banorte

Reiteramos nuestra expectativa de recortes adicionales por Banxico. En específico, mantenemos nuestro estimado de dos recortes adicionales este año, cada uno de 50pb el 13 de agosto y 24 de septiembre, con la tasa de referencia cerrando el año en 4.00%. En nuestra opinión, las comunicaciones más recientes del banco central –incluyendo [las minutas de la última decisión](#), con un tono más *dovish*–, sugieren que la mayoría de los miembros aún ven espacio para mayores bajas. Incluso con nuestro ajuste al alza en la trayectoria de inflación, creemos que ésta no es la principal preocupación de corto plazo para el banco central. En este sentido, continuarían recortando debido a que: (1) El panorama para el crecimiento global y local ha empeorado en el margen, incluso antes de considerar la posibilidad de una segunda ola de contagio en el mundo; y (2) medidas de estímulo tanto en mercados desarrollados como emergentes que otorgan mayor oportunidad de recortar sin aumentar sustancialmente los riesgos a la estabilidad financiera. Por otro lado, nuestra expectativa para la inflación fortalece el escenario en el cual mantendrán una estrategia prudente y cautelosa, sobre todo ante una inflación subyacente al alza que podría cerrar el año ligeramente debajo de la parte alta del rango de variabilidad de Banxico alrededor del objetivo. En este sentido, creemos que esto también apoya una relativamente baja probabilidad de que el ciclo de bajas pueda llevar a la tasa al mínimo de 3.00% observado entre mediados de 2014 hasta finales de 2015, no solo por la necesidad de salvaguardar el cumplimiento del mandato, sino también por condiciones más frágiles en términos de la prima de riesgo en activos mexicanos y el panorama de mediano plazo para la economía.

Certificación de los Analistas.

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

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director 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	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899