

La semana en cifras

25 de noviembre 2016

La atención de los mercados estará centrada en las minutas de Banxico

- **Minutas Banxico.** El próximo jueves a las 9:00am, Banco de México publicará las minutas de su última reunión de política monetaria, en la que la Junta de Gobierno decidió incrementar en 50 puntos base (pb) la tasa de referencia situándola en 5.25%. Consideramos que la decisión fue unánime, y que las discusiones de la Junta de Gobierno giraron principalmente en torno a dos temas: (1) La depreciación del tipo de cambio y la elevada volatilidad generada particularmente por varios eventos económicos y geopolíticos entre los cuales destacan el reustlado electoral en Estados Unidos, la expectativa de normalización de la postura monetaria del Fed y la volatilidad en los precios del petróleo; y (2) el deterioro que ha presentado el balance de riesgos para la inflación en el corto y mediano plazo generado por la depreciación cambiaria.

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

Delia Paredes
Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

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 México Semanal

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE-IXE	CONSENSO	PREVIO	
lun 28-nov	8:00am	Tasa de desempleo desestacionalizada	Noviembre	%	<u>4.10</u>	--	4.14	
mar 29-nov	9:00am	Reservas internacionales	25-nov	mmd	<u>3.96</u>	--	3.85	
mar 29-nov	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3, y 6 meses; Bonos M 5 años (Jun'26); Udibonos 10 años (Dic'25)						
mié 30-nov	9:00am	Crédito al sector privado	Octubre	% anual	<u>11.6</u>	--	12.2	
		Consumo		% anual	<u>9.3</u>	--	9.9	
		Vivienda		% anual	<u>7.1</u>	--	7.7	
		Empresas		% anual	<u>14.1</u>	--	14.7	
mié 30-nov	3:00pm	Reporte de finanzas públicas	Octubre	mmp	--	--	-251.3	
jue 1-dic	8:00am	IMEF	Noviembre					
		Manufacturero		índice	<u>50.1</u>	--	50.7	
		No Manufacturero		índice	<u>51.0</u>	--	51.4	
jue 1-dic	9:00am	Remesas familiares	Octubre	mdd	<u>2,306.9</u>	--	2,378.2	
jue 1-dic	9:00am	Minutas de Banxico	Noviembre					
vie 2-dic	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Noviembre					

Fuente: Banorte-IXE; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Tasa de desempleo (octubre): Banorte-Ixe: 4.1%; anterior: 4.14%. El próximo lunes, el *INEGI* publicará el reporte de empleo correspondiente al décimo mes del 2016 (a las 8:00am), en donde estimamos que la tasa de desocupación alcanzará un nivel de 4.1% medido con cifras originales, por debajo del 4.55% observado en el mismo mes del año anterior. Con cifras ajustadas por estacionalidad esperamos una tasa de 3.96%, lo que implicaría un incremento de 0.11 puntos porcentuales (%-pts) respecto a lo observado en el mes anterior.

Creemos que la tasa de desempleo (ajustada por estacionalidad) en octubre aumentará marginalmente derivado de la moderación en el ritmo de crecimiento que ha presentado la economía mexicana en los últimos meses. En particular, creemos que el menor dinamismo del gasto público –derivado de los recortes fiscales anunciados por la Secretaría de Hacienda– incrementará el número de trabajadores desempleados, lo que afectará la dinámica de crecimiento del mercado laboral mexicano.

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. El próximo martes la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador-, subastará Bonos M a 5 años (Jun’21), Udibonos a 10 años (Dic’25), así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver detalles en el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (30 de noviembre de 2016)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	29-dic-16	--	7,000	5.48
3m	2-mar-17	--	11,000	5.94
6m	25-may-17	--	12,000	6.04
Bonos M				
5 años	10-jun-21	6.50	9,500	5.98
Udibonos				
10 años	4-dic-25	4.50	500	3.08

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 BondesD

MARTES – Reservas internacionales (noviembre 29, 2016); anterior: US\$ 174,136 millones. El próximo miércoles, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. La semana pasada, las reservas internacionales presentaron un decremento de US\$359 millones explicado principalmente por: (1) una disminución de US\$470 millones en el componente de “otros”, que incluye la revalorización de los instrumentos de la reserva; y (2) un aumento de US\$445 millones resultado de la venta de dólares de Pemex a Banxico. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$174,136 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$2,596 millones de reservas (como se aprecia en la siguiente tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2015	18/Nov/2016	18/Nov/2016	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,735	174,136	-359	-2,596
(B) Reserva Bruta	177,597	177,765	-67	166
Pemex	--	--	445	3,839
Gobierno Federal	--	--	-42	169
Operaciones de mercado	--	--	0	-5,562
Otros	--	--	-470	1,722
(C) Pasivos a menos de 6 meses	861	3,624	292	2,762

Fuente: Banco de México

MIÉRCOLES – Crédito bancario al sector privado (octubre); Banorte-Ixe: 11.6% anual; anterior: 12.2% anual. El próximo lunes, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al décimo mes del año. Dentro del reporte consideramos que el crédito bancario otorgado al sector privado siguió fluyendo durante el mes en cuestión. En este contexto, estimamos un incremento en el saldo total de la cartera de los bancos al sector privado en torno al 11.6% anual, como resultado de crecimientos de 9.3%, 7.1% y 14.1% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

MIÉRCOLES – Reporte de Finanzas Públicas (octubre). Alrededor de las 2:30pm, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su reporte mensual de finanzas públicas correspondiente a los primeros diez meses del año. Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros, ya que proveen información respecto a la dinámica de crecimiento de la demanda interna, así como el balance fiscal acumulado en el año. Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2016, y la incorporación de los recortes fiscales anunciados durante el pasado y el presente año. Finalmente, analizaremos la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa cerca del 48% del PIB de México.

JUEVES – Indicadores *IMEF* (noviembre); Banorte-Ixe (manufacturero, desestacionalizado): 50.1; anterior: 50.7 puntos. El jueves, el *IMEF* (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas) publicará sus indicadores de confianza empresarial PMI. Esperamos que el índice manufacturero alcance un nivel de 50.1 puntos en noviembre, por debajo del 50.7 observado en el mes anterior (cifras ajustadas por estacionalidad). Al interior, es probable que observemos menor dinamismo en los componentes de producción y nuevos pedidos.

Por su parte, esperamos que el indicador no manufacturero presente una reducción de 0.4 puntos respecto al mes anterior, con lo cual se ubicará en 51 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad), lo cual reflejaría la desaceleración que ha presentado la economía mexicana durante el cuarto trimestre del año.

JUEVES – Minutas Banxico. El próximo jueves a las 9:00am, Banco de México publicará las minutas de su última reunión de política monetaria, en la que la Junta de Gobierno decidió incrementar en 50 puntos base (pb) la tasa de referencia situándola en 5.25%. Consideramos que la decisión fue unánime, y que las discusiones de la Junta de Gobierno giraron principalmente en torno a dos temas: (1) La depreciación del tipo de cambio y la elevada volatilidad generada particularmente por varios eventos económicos y geopolíticos entre los cuales destacan el reustlado electoral en Estados Unidos, la expectativa de normalización de la postura monetaria del Fed y la volatilidad en los precios del petróleo; y (2) el deterioro que ha presentado el balance de riesgos para la inflación en el corto y mediano plazo generado por la depreciación cambiaria.

Banxico explicó que la inflación subyacente ha continuado mostrando una tendencia al alza derivado del incremento en los precios de las mercancías ante la depreciación de la divisa mexicana. Por su parte, el banco central consideró que el balance de riesgos para la inflación se ha deteriorado. Entre los riesgos al alza, el comunicado señala entre otros que: “[...] *la incertidumbre que prevalece en el entorno externo, persista o se acentúe la depreciación de la moneda nacional y que ello pueda llegar a contaminar las expectativas de inflación y generar efectos de segundo orden que afecten adversamente el proceso de formación de precios.*”

Por su parte, El Instituto Central expresó preocupación por la depreciación del tipo de cambio y la elevada volatilidad generada por varios eventos económicos y geopolíticos. En particular, Banxico comentó que: *“Hacia adelante, la Junta de Gobierno seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios, sin que ello signifique que se tenga un objetivo para este. También se mantendrá vigilante de la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos, sin descuidar la evolución de la brecha del producto.”*

En este contexto, el banco central justificó el incremento de 50pb en la tasa de referencia como una medida preventiva ante los eventos descritos anteriormente. En particular, la Junta de Gobierno comentó que: “[...] *se busca contrarrestar las presiones inflacionarias y mantener ancladas las expectativas de inflación*”.

Hacia adelante, continuamos pronosticando un mercado cambiario altamente volátil, debido a una gran cantidad de riesgos provenientes de: (1) Si se materializan los planes de estímulo fiscal de Trump esto podría acelerar la inflación y el ciclo monetario restrictivo en EE.UU.; (2) los comentarios que pueda realizar Donald Trump en torno a la relación comercial entre México y EE.UU.; y (3) la volatilidad en los precios del petróleo. A esto habrá que añadir que pensamos que el Fed subirá el rango de los *Fed funds* en 25 pb en diciembre. Dado lo anterior, anticipamos que Banxico también incrementará nuevamente la tasa de referencia en por lo menos 25pb en la reunión del 15 de

diciembre. Sin embargo, no descartamos un incremento de 50pb en el caso de que la volatilidad cambiara se acentúe en las próximas semanas.

JUEVES – Remesas familiares (octubre); Banorte-Ixe: 2,211.5mdd; anterior: 378.2mdd. El próximo jueves, el Banco de México también publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondiente al décimo mes de 2016, donde esperamos un flujo en torno a los 2,211.5mdd, lo cual implicaría un crecimiento de 6.9% respecto al mismo mes del año anterior, por debajo del avance de 15.7% observado en el mes anterior.

Consideramos que el moderado crecimiento de las remesas estará explicado parcialmente por el proceso electoral en EEUU. Cabe recordar que en las primeras tres semanas de octubre, las encuestas electorales mostraban una amplia ventaja de Hillary Clinton sobre Donald Trump, lo que probablemente incentivó una menor remesa promedio enviada a México. Hacia delante, consideramos que dado el resultado electoral en EE.UU. es probable que el flujo de remesas presente un crecimiento superior al 13% durante los últimos dos meses del año.

VIERNES – Encuesta de expectativas Banxico (noviembre). El próximo viernes a las 9:00am, el Banco de México publicará su encuesta mensual de expectativas entre analistas del sector privado. Este reporte cobra relevancia ya que el banco central ha argumentado que los resultados obtenidos de esta encuesta son factores que consideran en sus decisiones de política monetaria.

Dentro de la onceava encuesta de 2016 será importante analizar los estimados del consenso en relación a la inflación al cierre del año. Actualmente los estimados se ubican en 3.25% (Banorte-Ixe: 3.1%). Asimismo, también serán interesantes los estimados referentes al crecimiento del PIB para 2016. En la encuesta anterior, los pronósticos se ubicaban en 2.1% anual, marginalmente por encima de nuestro pronóstico de 2% anual. Finalmente, para el cierre del tipo de cambio de 2016, esperamos cambios significativos al estimado de 18.60 tras la revisión a sus pronósticos que realizaron varios analistas tras la victoria de Donald Trump.

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, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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 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	Analista 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

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

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