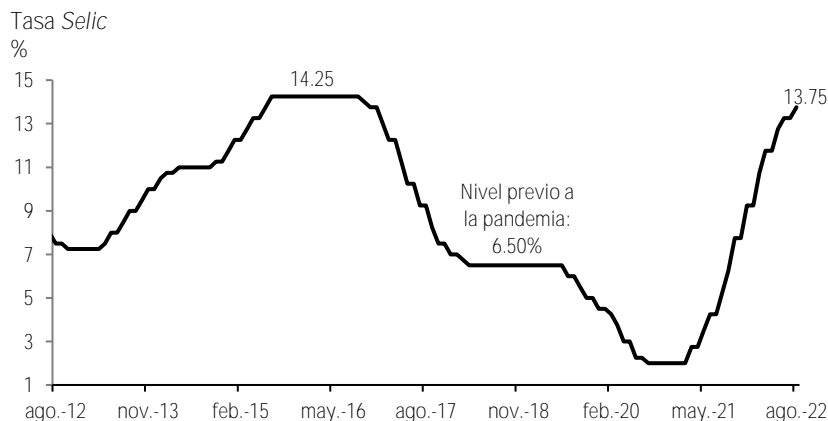


### Brasil – El Copom subió nuevamente la tasa y dejó la puerta abierta a un nuevo ajuste

- Hoy, el Copom anunció un nuevo incremento de 50pb en la tasa *Selic*, ubicándola en 13.75%, en línea con nuestro estimado y el consenso
- En su *forward guidance*, el banco central dejó en claro que, dadas sus proyecciones de inflación y el riesgo de un des-anclaje de las expectativas de largo plazo, es apropiado continuar avanzando en el proceso de endurecimiento monetario de manera significativa hacia un territorio aún más restrictivo
- En particular, estiman que será necesario un ajuste residual de menor magnitud en la próxima reunión de política monetaria
- A esto se suman las medidas de estímulo fiscal que se vienen implementando como antesala a las elecciones presidenciales del 2 de octubre. Consideramos que es muy probable que estas medidas generen mayores presiones en precios en 2023
- Anticipamos un alza adicional de 25pb en la tasa *Selic* el 21 de septiembre, a 14.00%. Además, vemos otro incremento de la misma magnitud a finales de octubre, tras las elecciones, para terminar el ciclo en 14.25%
- A pesar de lo anterior, consideramos que los riesgos continúan sesgados al alza debido a la elevada inflación

El Copom continúa el ciclo alcista, aunque con un tono menos *hawkish*. El Banco Central de Brasil (BCB) elevó la tasa *Selic* en 50pb, a 13.75% –la más alta desde enero 2017– para un acumulado de 11.75pp en el ciclo actual. Esta es la décima segunda alza consecutiva desde que inició la reducción del estímulo monetario en marzo de 2021, cuando la tasa de referencia se ubicaba en un mínimo histórico de 2.00%. La inflación osciló entre 2.5% a 5.0% gran parte del 2017 y hasta 2019, justo antes del impacto de la pandemia. Sin embargo, la tendencia alcista inició a partir de julio de 2020, alcanzando un nuevo máximo de 12.20% a/a en mayo del 2022. El entorno inflacionario ha sido muy complicado y se explica por una combinación de presiones tanto de oferta como de demanda, así como en el frente externo como local.



Fuente: Banorte con datos del Banco Central de Brasil

3 de agosto 2022

www.banorte.com  
@ analisis\_fundam

Luis Leopoldo López  
Gerente Economía Internacional  
luis.lopez.salinas@banorte.com

Documento destinado al público en general

El tono de los miembros del BCB había sido ligeramente menos *hawkish* desde la última reunión debido al ciclo alcista ya acumulado que ha llevado a la tasa *Selic* a terreno restrictivo. Esto ha generado una creciente especulación sobre el momento del fin del ciclo. Sin embargo, los riesgos para la inflación se mantienen al alza, mientras que los eventos entre juntas con la inflación aún en niveles muy elevados y la actividad económica moderándose, llevaron a un nuevo incremento, además de dejar la puerta abierta a nuevas alzas.

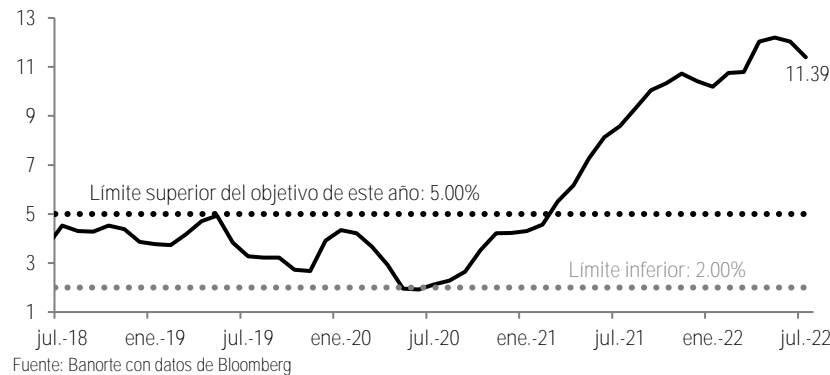
**En el comunicado destacaron un mayor deterioro del entorno global.**

Consideraron las revisiones a la baja de las perspectivas de crecimiento mundial en un entorno de fuertes y persistentes presiones inflacionarias. Además, continúan incorporando: (1) El endurecimiento de las condiciones financieras por los ajustes de la política monetaria en los países avanzados; y (2) el aumento de la aversión al riesgo que ha inducido mayor incertidumbre y volatilidad, afectando en especial a las economías emergentes.

**Forward guidance con un tono menos *hawkish*, pero el ciclo de alza en tasas no ha terminado.** En particular, el Comité dijo que es apropiado continuar avanzando en el proceso de endurecimiento monetario de manera significativa hacia un territorio aún más restrictivo. Esto se sustenta en sus proyecciones de inflación y el riesgo de un des-anclaje de las expectativas de largo plazo. Por otra parte, se explicó que anticipan un movimiento de menor magnitud en la próxima junta. Si bien esto último es claramente menos *hawkish*, lo cierto es que el entorno está envuelto en mucha incertidumbre y las expectativas de inflación para el próximo año continúan subiendo.

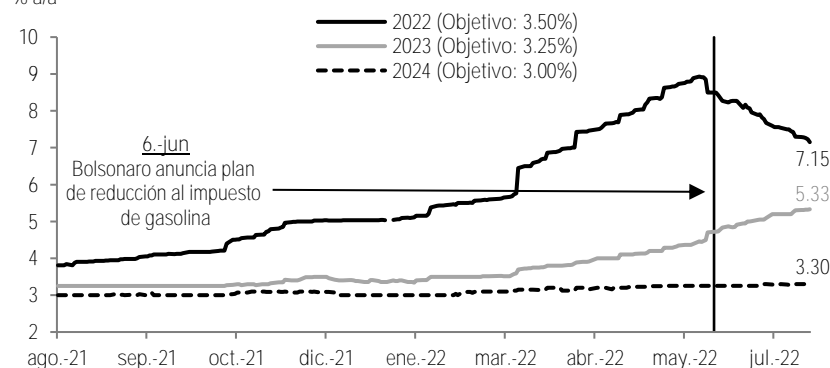
**La inflación continuó moderándose en la 1ª quincena de julio, pero sigue muy alta.** La inflación en el periodo fue de 0.13% m/m, una fuerte reducción frente al 0.69% m/m de junio. En particular, fue el incremento más bajo en dos años. Por su parte, la inflación anual alcanzó 11.39%, debajo del 12.04% previo y a la baja por segundo mes consecutivo. En este sentido, cada vez hay señales más claras de que ya se tocó el pico. Esta tendencia ya se esperaba dada la acción de limitar los impuestos a nivel estatal sobre el combustible, el transporte público, la electricidad y las telecomunicaciones, además de la reducción de los impuestos a la gasolina y el etanol. Dicha acción ha reducido un poco las estimaciones de inflación para este año, pero reavivó las expectativas de aumentos de precios en el 2023. Esto significa un obstáculo para las intenciones del banco central de poder terminar con el ciclo alcista, ya que la reducción de impuestos –combinada con el plan para impulsar las transferencias de ingresos antes de las elecciones presidenciales de octubre– significa que el banco central tendrá que reconsiderar hasta donde lleva el ajuste monetario. De momento, uno de los principales problemas para el BCB es el aumento de las expectativas de inflación para el próximo año.

Inflación a la primera quincena de julio  
% a/a



**Alza en las expectativas de inflación del 2023.** Tras finalizar una huelga de tres meses por parte del personal del banco central el pasado 5 de julio, la institución reanudó la publicación de su encuesta de expectativas de inflación. Las noticias son mixtas. Del lado positivo los analistas redujeron sus estimaciones de inflación para este año de 7.30% a 7.15%. Esto se debe en buena medida a: (1) El anuncio del presidente Bolsonaro en junio del plan para reducir el impuesto de la gasolina y etanol (ver gráfica abajo); y (2) los dos anuncios en julio de Petrobras sobre reducciones en los precios de la gasolina, primero de 5.0%, y luego una baja adicional de 4.0%. Mientras que, para 2023 los analistas encuestados elevaron sus proyecciones por 17ª semana consecutiva, a 5.33% desde 5.30%. En particular, los miembros de del Copom están enfocados en los pronósticos para el próximo año, que se ubican por encima tanto de la meta de 3.25% y de la parte alta del rango de tolerancia, en 4.75%. Los datos muestran un des-anclaje hasta 2024, un desafío para el BCB en medio de su intención de terminar pronto con el ciclo de ajuste. Ante estos cambios, el consenso de analistas para la inflación acumulada de los años 2022 a 2024 pasó de 16.6% a 16.7%.

Expectativas de inflación del BCB\*  
% a/a



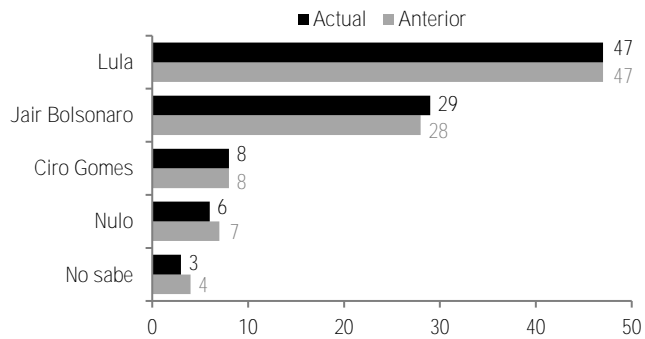
\* Nota: Encuesta más reciente publicada el 1 de agosto  
Fuente: Banorte con datos del Banco Central de Brasil

**Un eventual relajamiento monetario más lento en el margen.** De la mano de estos ajustes, los analistas elevaron sus pronósticos para la tasa de interés de referencia en 2023. La tasa *Selic* alcanzaría 11.00% a fines del próximo año, encima de la estimación anterior de 10.75%.

La previsión a finales de este año se mantuvo en 13.75%, lo que ya veíamos complicado ante factores de riesgo que se mantienen al alza y que parece imposible tras esta decisión y el *forward guidance* –que anticipa al menos un alza más, aunque de menor magnitud.

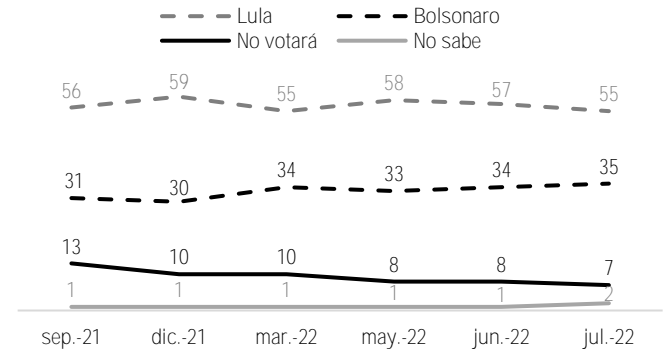
**Todo apunta a que Lula volverá al poder.** Cabe recordar que la primera ronda de las elecciones generales –para presidente, vicepresidente, Congreso Nacional y una diversidad de puestos locales– se llevará a cabo el 2 de octubre. En caso de ser necesario, la segunda ronda sería el 30 del mismo mes. Con base en la última encuesta de *DataFolha* del 28 de julio, el expresidente Lula tiene 47% de las intenciones de voto en la primera vuelta, contra 29% de Bolsonaro (ver gráfica abajo, izquierda). La encuesta se realizó a 2,556 personas entre el 27 y el 28 de julio en 183 ciudades brasileñas. El margen de error es de +/- 2pp. La ventaja de Lula sigue siendo muy marcada hasta ahora, lo que cobra mayor relevancia considerando que restan menos de tres meses para los comicios. Para la segunda vuelta electoral, en caso de que la hubiera, el presidente entre 2003 y 2011 que se fue con casi 90% de imagen positiva del poder, tiene 55% de las intenciones de voto contra solo 35% de Bolsonaro (ver gráfica abajo, derecha).

Intención de voto para presidente (primera vuelta)  
%



Fuente: Banorte con datos de *DataFolha* (Encuesta del 28 julio 2022)

Intención de voto para presidente (segunda vuelta)  
%



Fuente: Banorte con datos de *DataFolha* (Encuesta del 28 julio 2022)

**El entorno fiscal sigue siendo uno de los principales retos.** Tal como detallamos en la [decisión de política monetaria previa](#), el entorno fiscal sigue representando un fuerte reto para la economía de Brasil. Los dos principales candidatos presidenciales han señalado que planean extender el impulso del gasto social de este año al próximo. Ambos buscan asegurar la presidencia con esta acción, pero lo cierto es que esto es considerado como un riesgo en el frente fiscal y es también uno de los factores atrás de la expectativa de que el Copom no podrá detener todavía el ciclo de alza en tasas. Esto se ha reflejado en los mercados con un alza importante en el CDS a 5 años y la depreciación del real. La preocupación por el perfil crediticio de Brasil se da en un momento en el que la volatilidad del precio de las materias primas se mantiene muy alta (afectadas tanto por la guerra de Ucrania, como por los temores de recesión) y las tasas de interés se han disparado (y con ello el costo de la deuda, tanto local como externa). A pesar de que las fuertes exportaciones de cereales, petróleo y mineral de hierro le dan a Brasil algunas ventajas en comparación con otros mercados emergentes que tienen que lidiar con la subida de los precios de las materias primas, los riesgos políticos y fiscales apuntan a que 2023 será un año con nuevas preocupaciones.

**Estimamos un alza de 25pb del Copom el 21 de septiembre.** En nuestra opinión, la política monetaria sigue enfrentando importantes retos hacia delante. En el entorno global, la semana pasada el [Fed decidió subir nuevamente la tasa de referencia en 75pb](#), con un tono que sigue siendo *hawkish*. Si bien es un reto común a todas las economías, debe ser considerado con cuidado por todos los bancos centrales. Otros catalizadores globales con un potencial impacto adicional incluyen la guerra en Ucrania que continua en proceso, el repunte de contagios en China a pesar de fuertes medidas de confinamiento, y la dinámica de los *commodities*, por mencionar algunos. A esto se suma un complejo entorno local, en medio de medidas de estímulo fiscal previo a las elecciones presidenciales de octubre. El conjunto de todos estos eventos sugiere que el Copom necesita la máxima flexibilidad posible. En este contexto, el banco central ha señalado que quiere ver expectativas de inflación para 2023 por debajo del 4%, situación que por ahora luce lejana. Dado todo lo anterior, el BCB dejó bastante claro que es apropiado continuar avanzando en el proceso de endurecimiento monetario a territorio aún más restrictivo, dejando la puerta abierta al menos a otro aumento. Nuestro pronóstico es de movimientos de 25pb en septiembre y octubre, lo que elevaría la tasa a 14.25%. En particular, la decisión de octubre podría ser muy interesante ya que será el 26 de octubre, solo unos días antes de la segunda vuelta de la elección presidencial (en caso de haber). Además, seguimos pensando que esta última será la tasa terminal, aunque no podemos descartar un aumento adicional en la última reunión del año –e inclusive, en 2023– ante los factores de riesgo que prevalecen para la inflación y sus expectativas.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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.

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

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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Económico</b>			
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	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Víctor 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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<b>Banca Mayorista</b>			
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.cebaldos@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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899