

Informe Trimestral de Banxico – Justificando la temporalidad de la inflación

31 de mayo 2017

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

Gabriel Casillas

Director General Adjunto
Análisis Económico y Bursátil
gabriel.casillas@banorte.com

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandrocervantes@banorte.com

Francisco Flores

Analista Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

- Banxico publicó hoy su *Informe Trimestral* correspondiente al primer trimestre de 2017
- En nuestra opinión, los puntos más destacables del informe son los siguientes:
 - (1) Fuerte revisión al alza de los pronósticos de inflación de 2017, donde cerrará alrededor de 5.7%, aunque el Gobernador Carstens destacó la temporalidad de este ajuste;
 - (2) El panorama para la economía mexicana mejoró, por lo que Banxico incrementó su pronóstico para 2017 a un rango entre 1.5% y 2.5% (rango anterior: 1.3-2.3%);
 - (3) La brecha del producto se mantendrá en terreno negativo hasta finales de 2018
- En los tradicionales recuadros de investigación se tocan los siguientes temas:
 - (1) Evolución de los precios del Gas L.P. y la dinámica de su mercado;
 - y
 - (2) Impacto de la incertidumbre sobre la inversión privada
- Mantenemos nuestra expectativa de que Banxico incrementará en 75pb la tasa de referencia en lo que resta del año

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Alejandro Padilla

Director de Estrategia
Renta Fija y Tipo de Cambio
alejandropadilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

Subdirector, Mercado Cambiario
juan.alderete.macal@banorte.com

Santiago Leal

Analista
Renta Fija y Tipo de Cambio
santiagoleal@banorte.com

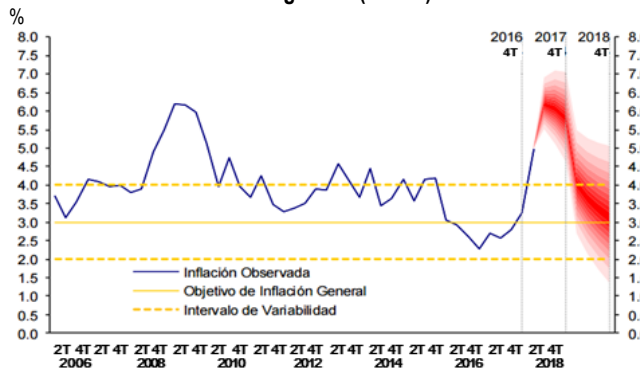
Mayor crecimiento e inflación. El Banco de México publicó hoy su *Informe Trimestral* correspondiente al primer trimestre del año. La publicación estuvo acompañada por una conferencia de prensa del Gobernador Carstens. En nuestra opinión, los temas más relevantes dentro de este informe se pueden resumir en: (1) Fuerte revisión al alza de los pronósticos de inflación de 2017, donde cerrará alrededor de 5.7%, aunque el Gobernador Carstens destacó la temporalidad de este ajuste; (2) el panorama para la economía mexicana mejoró, por lo que Banxico incrementó su pronóstico para 2017 a un rango entre 1.5% y 2.5% (rango anterior: 1.3-2.3%); y (3) la brecha del producto se mantendrá en terreno negativo hacia finales de 2018.

Inflación alrededor de 5.7% en 2017. La autoridad monetaria afirmó que el balance de riesgos de la inflación se ha deteriorado y la reciente trayectoria ascendente de la inflación se ha explicado por cambios en precios relativos de las mercancías respecto a los servicios derivados de la depreciación que ha tenido el tipo de cambio real y el impacto transitorio de la liberalización de los precios de la gasolina. Con ello, el banco central estima que: “...[la inflación] se ubique considerablemente por arriba de la cota superior del intervalo de variación del Banco de México, si bien se anticipa que durante los últimos meses de 2017 y durante 2018 retome una tendencia convergente hacia el objetivo de 3 por ciento y alcance dicho nivel al final del horizonte de pronóstico...”.

Documento destinado al público en general

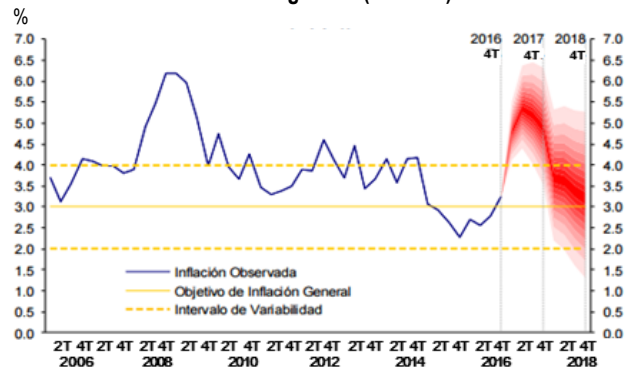
En este contexto, el Gobernador Carstens fue muy tajante en afirmar que a pesar del impacto inmediato que ha tenido el ajuste de los precios relativos sobre la inflación y sobre las expectativas de corto plazo, las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se han mantenido estables derivado de las acciones que ha tomado la autoridad monetaria. Entre los riesgos al alza, el banco central destacó como los principales: (1) La probabilidad de incrementos en los efectos de segundo orden ante un incremento en el número y de la magnitud de los choques observados; (2) un aumento en las expectativas de inflación como resultado de depreciaciones adicionales o movimientos abruptos de la divisa mexicana; y (3) presiones inflacionarias provenientes de la tendencia al alza de los costos unitarios de la mano de obra.

Gráfica de abanico: Inflación general (Actual)



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 3T16

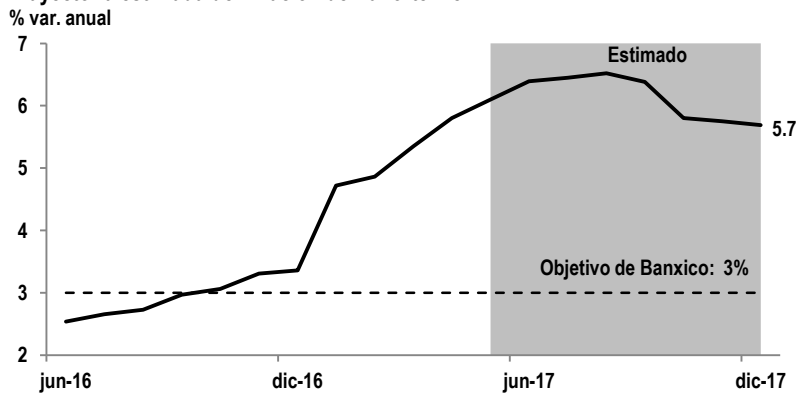
Gráfica de abanico: Inflación general (Anterior)



Fuente: Banco de México, Informe Trimestral 2T16

Estimamos que la inflación terminará el año en 5.7% en 2017. Nuestro estimado está en línea con la perspectiva del banco central de que los choques que está experimentando la inflación son temporales y con limitado efecto de contagio sobre la formación de otros precios en la economía. En este contexto, esperamos que la inflación llegue a un máximo de 6.52% en agosto para luego terminar el año en 5.7% anual, como se observa en la lámina de abajo.

Trayectoria estimada de inflación de Banorte-Ixe



Fuente: Banorte-Ixe

Revisión al alza al estimado de crecimiento. El informe destaca que la economía mexicana aún enfrenta retos importantes, donde se destaca la incertidumbre en torno al futuro de la relación comercial entre México y EE.UU. Ello se ha visto reflejado principalmente en deterioro de la confianza de los empresarios, lo que a su vez se ha traducido en menores flujos de inversión. No obstante, la autoridad monetaria también destacó el mejor desempeño al esperado de la economía mexicana durante el primer trimestre del año, con lo cual el banco central revisó al alza su rango estimado de crecimiento para este año entre 1.5 y 2.5% (anterior: 1.3 y 2.3%; Banorte-Ixe: 1.6%). Para el próximo año, Banxico mantuvo su estimado de crecimiento en un rango entre 1.7% y 2.7% (referirse a las tablas de la siguiente página).

Cabe destacar que un supuesto fundamental que utiliza Banxico para estas proyecciones es la inexistencia de una ruptura en la relación comercial de México con EE.UU. Finalmente, en lo que respecta a la brecha del producto publicada hoy por el banco central, claramente se muestra que se mantendrá en terreno negativo durante este y el próximo año.

Principales pronósticos Banxico
Informe trimestral actual

	2017	2018
PIB (%)	1.5 – 2.5	1.7 – 2.7
Empleo (miles)	650 – 750	640 – 740
Balanza comercial (mmd)	-12.8 (1.2% del PIB)	-12.1 (1.1% del PIB) -25.8 (2.3% del PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-24.7 (2.3% del PIB)	
Inflación		
General	Considerablemente por arriba del objetivo permanente de inflación	Niveles cercanos al 3%
Subyacente	Arriba del objetivo permanente de inflación	Niveles cercanos al 3%

Fuente: Banxico

Principales pronósticos Banxico
Informe trimestral anterior

	2017	2018
PIB (%)	1.3 – 2.3	1.7 – 2.7
Empleo (miles)	580 – 680	620 – 720
Balanza comercial (mmd)	-10.1 (1% del PIB)	-9.0 (0.9% del PIB)
Cuenta corriente (mmd)	-26.5 (2.7% del PIB)	-27.8 (2.7% del PIB)
Inflación		
General	Arriba del objetivo permanente de inflación	Niveles cercanos al 3%
Subyacente	Arriba del objetivo permanente de inflación	Niveles cercanos al 3%

Fuente: Banxico

La reciente evolución de los precios del Gas L.P. ha comenzado a reflejar marginalmente las variaciones observadas a nivel internacional. El primer cuadro de investigación analiza la tendencia de los precios del Gas L.P. antes y después de la liberalización de los precios, así como las condiciones de competencia en las diferentes regiones y estados del país. Previo a la liberalización de los precios del Gas L.P., estos tendieron a incrementar a pesar de una disminución en los precios internacionales, sin embargo, a partir de la liberalización está ha tendido a imitar este comportamiento. Adicionalmente, en el recuadro se comentó que las condiciones de competencia parecen tener un efecto en el incremento observado en el INPC, ya que se observó que a mayor número de distribuidores, menor fue el alza en precios.

La incertidumbre sobre la futura relación comercial entre México y EE.UU. ha impactado a la inversión privada. En el segundo recuadro de investigación, el banco central realizó un análisis sobre el impacto de la incertidumbre de la relación comercial entre México y Estados Unidos sobre la inversión privada. El análisis contempló el uso de un modelo para estudiar la relación que tiene el PIB, las expectativas de los empresarios y la inversión pública. Los resultados del modelo apuntan que una fuerte caída en las expectativas, tal como se observó después de la elección en EE.UU. impactan negativamente a la inversión privada. Asimismo, dado el nivel de crecimiento del PIB en los últimos años, la inversión privada debería de estar creciendo a una mayor tasa a la observada, lo cual podría repercutir en el PIB potencial.

Esperamos un incremento de 75pbs en la tasa de referencia en lo que resta del año. En la conferencia de prensa que acompañó la publicación del *Informe Trimestral*, el Gobernador Carstens volvió a reiterar que entre los factores a los que estará atento para evaluar la postura monetaria son: (1) El traspaso de las variaciones del tipo de cambio; (2) la postura monetaria relativa vs. Estados Unidos, en particular; y (3) los efectos de segundo orden derivados de los cambios en los precios relativos. En el primer caso, si bien pensamos que existe la probabilidad de nuevas olas de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales estimamos que los movimientos del tipo de cambio estarán relativamente acotados en lo que resta del año, dado el ciclo de alzas que ha tenido el banco central (375pb desde diciembre de 2015 y 100pb en lo que va de 2017), así como los mecanismos de subastas de opciones de tipo de cambio y otras herramientas con las que se cuentan. No obstante lo anterior, no podemos descartar movimientos abruptos de la moneda en caso de eventos no anticipados, particularmente en lo que respecta los temas geopolíticos, tanto nacionales como a nivel global. Adicionalmente, esperamos que el Fed suba el rango de los Fed funds en al menos 50pb en lo que resta de 2017. En este contexto, continuamos esperando incrementos adicionales en la tasa de referencia en 75pb en lo que resta del año para finalizar en 7.5%. Por lo pronto, pensamos que el próximo movimiento de Banxico será de 25pb en su reunión del próximo 22 de junio.

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

Se mantiene el aplanamiento de la curva tras el informe de Banxico, mientras que el peso recuperó terreno perdido. Banco de México dio a conocer su Informe Trimestral Sobre la Inflación esta tarde. En línea con nuestra expectativa, la información que dio a conocer el banco central confirma el sesgo *hawkish* al interior de la Junta de Gobierno, mismo que se vio reflejado en el último comunicado de política monetaria el 18 de mayo (cuyas minutas se publicaran mañana), así como los comentarios recientes de algunos de sus miembros (*e.g.* Javier Guzmán y Agustín Carstens). El mercado descuenta 53pb de alzas implícitas acumuladas para lo que resta de 2017 (Banorte-Ixe +75pb), después de que Banxico ha incrementado en 100pb su tasa de referencia este año (50pb el 9 de febrero y 25pb en las decisiones del 30 de marzo y 18 de mayo).

En este documento hay información que sustenta la posibilidad de condiciones monetarias más restrictivas hacia delante, en donde el debate se centrara en los próximos meses probablemente en el nivel óptimo de la tasa real de corto plazo que se apege a las condiciones actuales de la economía mexicana, en un contexto en el cual el Gobernador Carstens ha enfatizado que esta tasa se encuentra actualmente en niveles de neutralidad. Esta aseveración da un soporte a una curva de rendimientos que pudiera aplanarse o invertirse aún más hacia delante.

El comportamiento del mercado hoy después del RTI es congruente con esta visión (pérdidas de 1-3pb en instrumentos de corto plazo vs ganancias de 2-3pb en aquellos de mayor duración). En términos de estrategia reiteramos nuestra visión poco favorable en el mercado de renta fija local, principalmente en instrumentos de corta duración, en un contexto en el cual el mercado pudiera ajustar su expectativa de mediano y largo plazo sobre el instrumento de política monetaria de Banxico. De igual manera, esperamos un incremento en la prima de riesgo en tasas locales hacia el final de la semana, con inversionistas tratando de cubrir (aunque de manera moderada) cualquier resultado proveniente de los resultados de elecciones locales el domingo 4 de junio (*e.g.* Estado de México, Coahuila y Nayarit). Por otro lado, seguimos recomendando cautela para estrategias direccionales a pesar de la valuación más atractiva en la zona de 5 y 7 años en Bonos M. Consideramos que hay una elevada probabilidad de que estos instrumentos extiendan la corrección observada la semana anterior.

En el mercado cambiario, el USD/MXN opera con una ganancia de 0.3% a 18.65 por dólar, regresando desde máximos de hasta 18.77 al inicio de la sesión local que lo ubicaba entre los más débiles de EM. Creemos que el movimiento se debe al menos en parte a la expectativa *hawkish* sobre el Reporte. Considerando que el tono fue similar a las más recientes comunicaciones, tras la publicación el peso no mostró muchos cambios, consolidando la apreciación del día. La publicación no añade información adicional a nuestras expectativas, por lo que permanecemos cautelosos en el peso. No descartamos que continúe la toma de utilidades antes de la elección local del 4 de junio, con los inversionistas ya con una posición larga significativa en el peso (de acuerdo a los futuros), sobre todo si se observa en conjunto con mayor riesgo político en otras regiones. Sin embargo, el elevado *carry* y tono del banco central aluden a una probable resistencia de corto plazo en la zona de 18.77-18.80 por lo menos antes de dicho evento de riesgo. En este contexto, preferimos compras de dólares al nivel actual aunque únicamente para el intradía, aunque esperando a los resultados para analizar el posible sesgo de corto plazo.

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, 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

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