

Banxico – Recorte esperado, votación unánime

- La Junta de Gobierno del Banco de México recortó la tasa de referencia en 25pb a 7.00%, en línea con nuestra expectativa y la del mercado
- Destacamos que la decisión fue unánime, situación que no había sucedido desde la reunión de política monetaria de mayo del 2019
- En nuestra opinión, el punto más relevante es que el tono del comunicado fue ligeramente menos *dovish* que el anterior, considerando que:
 - (1) Todos los miembros votaron por un recorte de 25pb, con el Subgobernador Esquivel dejando de apoyar una reducción de 50pb
 - (2) Existe mayor cautela sobre el panorama para la inflación, afirmando más categóricamente que sus pronósticos serán revisados al alza en el próximo *Informe Trimestral*, a publicarse el 26 de febrero
 - (3) Eliminaron la referencia sobre la posibilidad de menores variaciones en el componente no subyacente como un riesgo a la baja para los precios, además de notar el alza en las expectativas para la inflación subyacente en todos sus plazos
- No obstante, otros factores compensaron parcialmente por esto, incluyendo: (1) Los precios de los energéticos se cambiaron de un riesgo al alza para la inflación, a uno a la baja; (2) menor actividad económica, con el comunicado anticipando una revisión a la baja en el pronóstico del PIB y mencionando que la brecha del producto se ha ampliado aún más
- La longitud del comunicado fue reducida considerablemente tras los cambios anunciados esta semana a la estrategia de comunicación del banco central. Derivado de lo anterior, en esta ocasión no presentamos nuestro tradicional análisis lingüístico
- Las minutas de esta reunión se publicarán el 27 de febrero de 2020
- En conclusión, reiteramos nuestra expectativa de que Banxico recortará la tasa de referencia en 25pb en cada una de las decisiones que se llevarán a cabo en marzo y mayo, seguido de una pausa el resto del año, con la tasa de referencia cerrando el 2020 en 6.50%
- El comunicado de Banxico da sustento a nuestra expectativa de un mayor aplanamiento de la curva de Bonos M y una valuación atractiva en Udibonos

Banxico recorta la referencia en 25pb, a 7.00%. Como era ampliamente esperado, tanto por el mercado como por nosotros, el banco central redujo su tasa de referencia en 25pb por quinta ocasión consecutiva, a 7.00%. Más interesante aún, la decisión fue unánime, en vez del resultado 4-1 de diciembre, escenario que habíamos advertido en [nuestro documento preliminar](#) y que no ocurría desde mayo 2019 (ver tabla abajo). En particular, el Subgobernador Gerardo Esquivel modificó su postura tras apoyar recortes de 50pb en las últimas cuatro reuniones. En nuestra opinión este cambio, por si solo, es consistente con una postura menos *dovish*, reforzando aún más la necesidad de mantener una postura prudente. No obstante, creemos que el cambio de sesgo fue modesto ya que otros factores, especialmente en términos del panorama de crecimiento, sugieren que se mantiene el sesgo acomodaticio.

13 de febrero 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
alejandro.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

Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

Manuel Jiménez
Director Estrategia de Mercados
manuel.jimenez@banorte.com

Santiago Leal
Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
santiago.leal@banorte.com

Leslie Orozco
Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio
leslie.orozco.velez@banorte.com

Documento destinado al público en general

Últimas decisiones de política monetaria de Banxico

Fecha	Decisión	A favor	En contra	Disidentes
may. 16, 2019	Sin cambios	5	0	--
jun. 27, 2019	Sin cambios	4	1	G. Esquivel
ago. 15, 2019	-25pb	4	1	G. Esquivel
sep. 26, 2019	-25pb	3	2	G. Esquivel y J. Heath
nov. 14, 2019	-25pb	3	2	G. Esquivel y J. Heath
dic. 19, 2019	-25pb	4	1	G. Esquivel
feb. 13, 2020	-25pb	5	0	--

Fuente: Banxico

Permanece una alta incertidumbre sobre la inflación. En primer lugar, resaltamos que entre los elementos considerados para la decisión destacaron “...los niveles alcanzados por la inflación general...”, que entre noviembre 2019 a enero de 2020 subió desde 2.97% a 3.24% a/a. También creemos que señalaron con mayor fuerza que la trayectoria de inflación será mayor que en sus últimos estimados (tabla abajo, izquierda). Esta actualización se realizará en el próximo *Informe Trimestral* a publicarse el 26 de febrero. Además, afirmaron que si bien las expectativas de corto, mediano y largo plazo para la inflación general permanecieron relativamente estables, las de la inflación subyacente subieron para los mismos plazos.

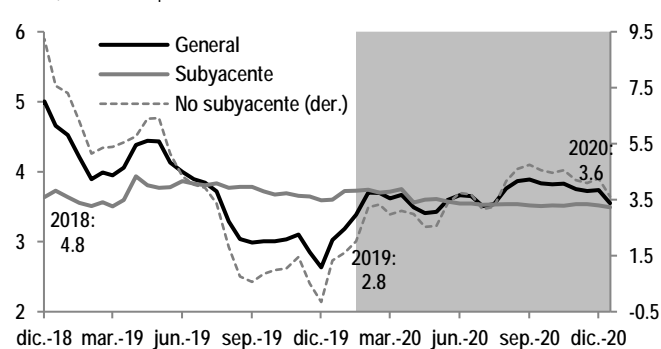
Por el contrario, notamos que uno de los riesgos al alza para la inflación, que se refiere a posibles ajustes en los precios de energéticos, fue categorizado en esta ocasión como un riesgo a la baja. Esto es resultado del choque de demanda inducido por el brote de coronavirus. Otros riesgos, tales como la imposición de aranceles (al alza) y menores variaciones del componente no subyacente (a la baja), ya habían sido eliminados en el Programa Monetario 2020. Creemos que la eliminación del primero se debe a la ratificación del T-MEC en EE.UU. Mientras tanto, borrar el segundo nos sugiere que existe mayor confianza de que los precios de bienes agropecuarios al menos no caerán con fuerza en el futuro previsible, dado el cambio ya mencionado en términos del panorama sobre los precios de energéticos. Este último punto es más consistente con nuestra expectativa de que la inflación no subyacente rebotará en 2020, induciendo un alza en el índice general a lo largo del año (gráfica abajo, derecha).

Pronósticos de inflación
% a/a, promedio del trimestre

	1T20	2T20	3T20	4T20
Banorte				
General	3.5	3.5	3.7	3.7
Subyacente	3.7	3.6	3.5	3.6
Banxico				
General	3.5	3.1	3.1	3.0
Subyacente	3.6	3.2	3.1	2.9

Fuente: Banxico, Banorte

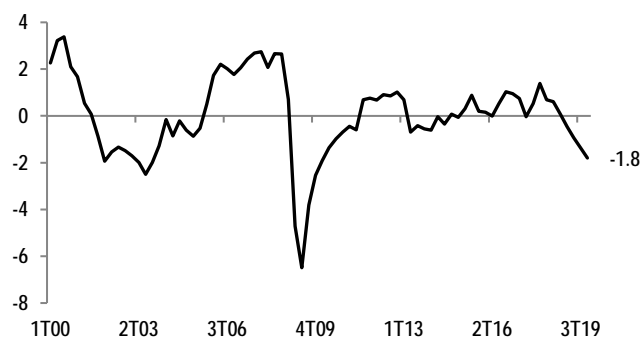
Trayectoria de inflación
% a/a, frecuencia quincenal



Fuente: INEGI, Banorte

Menor crecimiento para México en 2020. En línea con nuestra expectativa, los miembros reconocieron que el panorama del crecimiento global ha empeorado debido a varios factores de incertidumbre, con un riesgo adicional por el coronavirus. En este contexto, reconocieron también que: “...*la actividad económica en México se ha mantenido estancada por varios trimestres...*”, impactando a todos los rubros de la demanda agregada y resultando en una mayor ampliación de las condiciones de holgura (ver gráfica abajo, izquierda). Considerando esto, Banxico anticipó que el PIB de 2020 mostrará una expansión menor a la prevista en su último rango estimado entre 0.8%-1.8% (punto medio: 1.3%). En este sentido, nuestro pronóstico se ubica en 0.8% (ver tabla abajo), por debajo del consenso en 1.0%. En general, los comentarios sobre el crecimiento, con el balance de riesgos manteniéndose a la baja, son consistentes con el sesgo *dovish* del banco central.

Brecha del producto
% del PIB potencial



* Para el 4T19 se utilizan las cifras del estimado preliminar del PIB publicadas por el INEGI
Fuente: Banorte con datos de INEGI

Estimados de crecimiento 2020
% a/a

	1T20	2T20	3T20	4T20	2020
PIB	<u>0.9</u>	<u>0.8</u>	<u>1.0</u>	<u>0.6</u>	<u>0.8</u>
Consumo privado	<u>1.5</u>	<u>1.2</u>	<u>1.4</u>	<u>0.7</u>	<u>1.2</u>
Inversión	<u>-1.0</u>	<u>1.1</u>	<u>0.9</u>	<u>0.1</u>	<u>0.3</u>
Gasto de gobierno	<u>0.5</u>	<u>0.6</u>	<u>0.4</u>	<u>0.0</u>	<u>0.4</u>
Exportaciones	<u>2.3</u>	<u>1.5</u>	<u>2.2</u>	<u>1.2</u>	<u>1.8</u>
Importaciones	<u>0.6</u>	<u>1.3</u>	<u>1.2</u>	<u>0.7</u>	<u>1.0</u>

Fuente: Banorte

Cambios en la estrategia de comunicación. El comunicado de hoy fue significativamente más corto que el pasado, con un total de 3,200 caracteres (previo: 6,985). La menor extensión del anuncio es parte de una [serie de cambios anunciados por el banco central](#) en su comunicación con los agentes económicos, intentando que sea más efectiva. En este sentido, en esta ocasión no presentamos nuestro tradicional análisis lingüístico ya que creemos que los cambios en el número de palabras podrían ser altamente engañosos para la representación visual. No obstante, continuaremos con éste en la próxima reunión, al contar ya con comunicados comparables. Adicionalmente, se incluyó por primera vez el quórum de la reunión, mencionando que los cinco miembros estuvieron presentes.

Reiteramos nuestra expectativa de que Banxico continuará con el relajamiento monetario, con la tasa de referencia cerrando el año en 6.50%. Consideramos que el comunicado fue ligeramente menos *dovish*, aunque aún confirmando nuestra expectativa de que sigue existiendo espacio para continuar recortando la tasa de referencia. En particular, reiteramos nuestra expectativa de dos recortes adicionales, cada uno de 25pb, en las decisiones de marzo y mayo. Creemos que los próximos ajustes a la trayectoria de inflación estarán sesgados más hacia nuestros estimados, mismos que incorporan un efecto más significativo de las presiones en costos inducidas, al menos en parte pero no exclusivamente, por el reciente aumento del salario mínimo.

No obstante, reconocemos la posibilidad de que las condiciones de holgura de la economía se amplíen aún más, lo que podría resultar en limitadas presiones de demanda sobre los precios y ayudar a una reducción de la inflación. A pesar de lo anterior, consideramos que el banco central continuará señalizando que la mejor forma de conducir la política monetaria es con prudencia, favoreciendo la estabilidad, predictibilidad y cautela para asegurar una convergencia ordenada y sostenida de la inflación a su objetivo.

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

El comunicado de Banxico da sustento a nuestra expectativa de un mayor aplanamiento de la curva de Bonos M y una valuación atractiva en Udibonos.

Los participantes del mercado reconocieron un sesgo menos *dovish* al interior del comunicado de Banxico, destacando una decisión unánime (contrastando con algunos miembros disidentes en anuncios previos), así como una combinación de argumentos *dovish* en relación al crecimiento, pero *hawkish* sobre la inflación. Como resultado, la curva de rendimientos finalizó con un mayor aplanamiento en línea con nuestras expectativas, con los Bonos M de largo plazo ganando 2pb y los de corto plazo perdiendo 1pb. El mercado sigue descontando 3 recortes adicionales en 2020, los cuales no están sustentados por las condiciones actuales a nuestro parecer. En este sentido, la valuación cara de la parte corta de la curva y el mayor premio en la más larga (*e.g.* Bono M Nov'47) deberían de resultar en un [aplanamiento adicional](#). Adicionalmente, compartimos la cautela mostrada por Banxico en términos de la inflación. En este sentido, mantenemos una visión positiva sobre la curva de tasas reales (*i.e.* Udibonos), a pesar de haber cerrado recientemente dos ideas de inversión en los instrumentos [Jun'22](#) y [Nov'28](#), después de que estos alcanzaran el objetivo propuesto para tomar utilidades. En el mercado cambiario, el peso mexicano observó una reacción marginal a la decisión, conservando niveles cercanos a 18.62 por dólar (sin cambios respecto al cierre de ayer). Su desempeño en lo que va de 2020 ha sido marcadamente defensivo respecto a otras monedas emergentes, encabezando las ganancias del grupo con una apreciación de 1.6%. Más aún, esta dinámica ha tomado forma a pesar de condiciones favoreciendo al dólar norteamericano con el índice DXY operando en su nivel más fuerte desde octubre. El MXN ha sido beneficiado por su alto *carry* implícito, factor que lo continuará respaldando al considerar el tono de la decisión de hoy y los recortes ya descontados para Banxico en el mercado. Esta situación ha resultado en un posicionamiento ampliamente largo en MXN de acuerdo a los niveles del IMM y una estructura de volatilidad implícita contenida. Esperamos que esta dinámica se mantenga en la primera mitad del año, [reflejando mayor sensibilidad a factores externos en la segunda](#). Buscamos nuevos mínimos para largos tácticos de corto plazo en USD, identificando una zona de resistencia importante en USD/MXN 18.55.

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, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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
Katía 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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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	(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.cebaldos@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