

Minutas del FOMC – La postura actual es adecuada, a pesar de las presiones del mercado

- El FOMC publicó hoy las minutas de la reunión del 16 y 17 de marzo, en la cual mantuvo el rango de la tasa de referencia sin cambios en 0.0%-0.25%
- Cabe recordar que, en dicha ocasión, se realizaron importantes ajustes al alza en las expectativas de crecimiento e inflación para este año. Mientras tanto, los cambios del *dot plot* fueron moderados, con la mayoría de los miembros anticipando la tasa en el rango actual al menos hasta 2023
- En este contexto, el banco central reconoció la mejoría en el ritmo de actividad económica, pero permanecen cautelosos ante el progreso que aún falta y la incertidumbre sobre la dinámica del COVID-19
- Sobre la inflación, creemos que el tono sigue siendo *dovish*, considerando que el aumento reciente será transitorio y los riesgos son balanceados
- En nuestra opinión, el banco central no muestra un sentido de urgencia por ajustar su postura monetaria u otras herramientas ante el aumento de las tasas de interés de largo plazo y la presión observada en los mercados
- En particular, argumentan que estos ajustes se deben a una mejoría del panorama económico y que las condiciones financieras siguen siendo acomodaticias, entre otros factores
- A pesar de que los mercados han empezado a incorporar alzas del rango de la *fed funds* hacia 2023, el tono del documento alude a la necesidad de seguir con una postura acomodaticia por un periodo prolongado
- Sobre el *tapering* del programa de compra de activos, reiteraron que aún falta “algo de tiempo” para iniciarlo y que será necesario comunicarlo con claridad y anticipación
- Mantenemos nuestra expectativa de que la *fed funds* se mantendrá en el rango actual al menos hasta finales de 2022, mientras que el *tapering* probablemente iniciará a principios del próximo año
- Los *Treasuries* registraron un ajuste modesto tras las minutas

Minutas del Fed, sin sorpresas. Hoy se publicaron las minutas de la [reunión de política monetaria del 16 y 17 de marzo](#), en la cual el Fed mantuvo el rango de la tasa de referencia sin cambios entre 0.0%-0.25%, en línea con lo esperado. Cabe recordar que, en dicha ocasión, se realizaron importantes ajustes al alza en las expectativas de crecimiento e inflación para este año. Mientras tanto, los cambios del *dot plot* fueron moderados, con mediana de estimados anticipando la tasa en el rango actual al menos hasta 2023. El programa de compra de activos tampoco sufrió modificaciones. En nuestra opinión, el documento no muestra sorpresas relevantes respecto a los comentarios más recientes de Jerome Powell y varios de los miembros de la institución. En particular, seguimos viendo un tono *dovish*, con cautela sobre el panorama económico a pesar de reconocer una mejoría, un alza de la inflación que se espera que sea transitorio, y la necesidad de mantener una postura muy acomodaticia. Sobre las recientes presiones al alza en las tasas de interés de largo plazo, no notamos un sentido de urgencia por actuar ante condiciones financieras que permanecen muy laxas, entre otros factores.

7 de abril 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@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

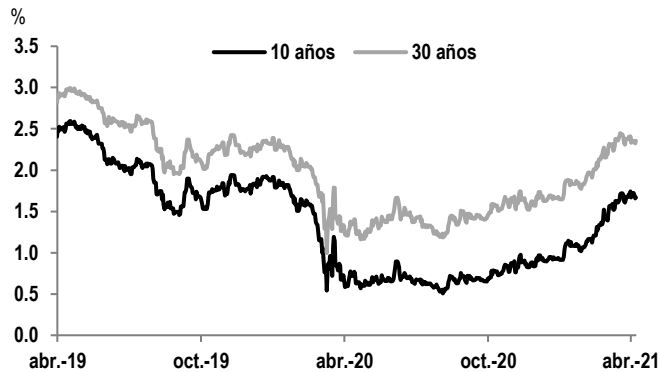
Mejoría económica, aunque aún con cautela ante la elevada incertidumbre. El Fed mostró que el mayor optimismo sobre las expectativas de crecimiento de este año (con un estimado del PIB de 6.5% desde 4.2% previo) se debe sobre todo a la aprobación del [reciente paquete de estímulo fiscal](#), una postura monetaria acomodaticia y una mejoría en la dinámica del COVID-19 –sobre todo ante la reducción en los nuevos casos y fallecimientos y una mejoría en el ritmo de vacunación. En este contexto, los participantes consideraron también que el gasto en servicios mejoraría conforme avancen las inoculaciones, las medidas de distanciamiento sean relajadas y las personas sean menos cautelosas de las interacciones personales. Debido a esta evolución más positiva desde la última decisión, acordaron en modificar el lenguaje del comunicado argumentando que “...*los indicadores económicos y de empleo han mejorado recientemente...*”. A pesar de esta mejoría, la mayoría de los participantes advirtieron que la pandemia continúa insertando riesgos considerables, incluyendo aquellos asociados con mutaciones más contagiosas del virus, obstáculos para tener un suficiente número de personas vacunadas y fatiga por el distanciamiento social.

Sin fuertes preocupaciones por el panorama de inflación. En nuestra opinión, no se observa una alta preocupación por la dinámica de precios, con los participantes en general esperando que la métrica anual caiga en 2022 ante el aumento *transitorio* que se anticipa en los próximos meses. Este se debe principalmente a efectos de base por el inicio de la pandemia el año pasado. En específico, el pronóstico del Fed de la inflación PCE en 2021 se ajustó a 2.4% desde 1.8%. Destacamos que la mayoría ve los riesgos para los precios como balanceados. Al alza, sobresalen comentarios de que la fuerte demanda y “cuellos de botella” en la oferta agregada –ante la escasez de suministros e insumos clave– podrían implicar mayores presiones a las anticipadas antes y contribuir a presiones en algunos bienes conforme continúe la reapertura. Del lado contrario, varios dijeron que los factores que contribuyeron a una baja inflación en el ciclo expansivo anterior podrían ejercer nuevamente mayores presiones en el mismo sentido. Sobre los energéticos, solamente acordaron remover la frase de que estaban limitando un alza de la inflación general, al haber revertido las caídas generadas por la pandemia. Sin embargo, no hubo un debate adicional sobre un potencial efecto más persistente por este factor.

El banco central no muestra un sentido de urgencia ante la reciente dinámica de los mercados... En específico, no identificamos comentarios sobre la necesidad de ajustar la postura monetaria u otras herramientas debido al aumento de las tasas de interés de largo plazo (ver gráfica abajo, izquierda) y el empinamiento de la curva de *Treasuries*. Esto, a pesar de la especulación y presión de algunos participantes de los mercados para hacer frente a esta situación. Comentaron que esto era reflejo de: (1) Una mejoría del panorama económico; (2) expectativas de inflación más estables; y (3) expectativa de mayor emisión de deuda gubernamental. Consistente con el primer punto, el *staff* mencionó que el alza en las tasas de interés se debía sobre todo a los ajustes en la tasa real de interés implícita en instrumentos de deuda indexados a la inflación (TIPS). También resaltamos que el *staff* recalcó la discrepancia entre las expectativas del Fed y los pronósticos individuales sobre la tasa de referencia en el *dot plot*. En específico, afirmó que desde enero la *fed funds* implícita en el mercado había subido alrededor de 50pb, en contraste con el *dot plot* (con la mediana sin cambios) y medidas con base en encuestas que solo aumentaron 5pb.

...ya que las condiciones financieras permanecen laxas, entre otros factores. En línea con lo anterior, aseguraron que las condiciones financieras permanecieron muy acomodaticias, aunque algunos argumentaron que las condiciones de financiamiento para pequeñas empresas seguían siendo retadoras. En específico, resaltamos que advirtieron que condiciones desordenadas en el mercado de *Treasuries* –como se observó un día recientemente– o que un alza persistente de las tasas “...que ponga en peligro el progreso a los objetivos del Fed, serían causa de preocupación...”. Si bien esto indica que están atentos a estos acontecimientos, no percibimos una urgencia inmediata para tomar acciones en este frente, ya que las condiciones financieras siguen apoyando la recuperación (gráfica abajo, derecha).

Tasas de interés en EE.UU.



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

Índice ajustado de condiciones financieras del Fed de Chicago



* Nota: Niveles más bajos significan condiciones financieras más laxas
Fuente: Banorte con datos del Fed de Chicago

Aún falta tiempo para el *tapering* del programa de compra de activos. En línea con comentarios recientes, el Fed sigue considerando que todavía falta “algo de tiempo” para cumplir con las condiciones para iniciar el *tapering*, por lo que continuarán al ritmo actual hasta ese momento. Destaca que solo “algunos” miembros recalcaron la importancia de comunicar con claridad su evaluación sobre el progreso hacia las metas del banco central con mucha anticipación antes de cambiar el ritmo de compras. Esto último sugiere preocupación para evitar un movimiento desordenado en los mercados ante la posibilidad de una reducción en el ritmo de compras, como sucedió durante el “*taper tantrum*” en 2013. Respecto a la guía hacia el futuro (*forward guidance*), se considera que la guía actual para la tasa de referencia y el programa de compra de activos es adecuada. Un beneficio de la guía actual “basada en objetivos” es que no debe ser recalibrada constantemente. Por lo tanto, no parece haber prisa por algún ajuste en este frente. También será importante comunicar que la guía y la nueva estrategia de política monetaria significan que la trayectoria de la tasa de referencia y el programa de compra de activos dependerán del progreso *realizado* hacia los objetivos del banco central, no en los pronósticos.

Reiteramos nuestra expectativa de una postura monetaria laxa por un periodo prolongado. Consideramos que el documento no cuenta con muchas sorpresas, con el banco central aún muy paciente sobre la evolución necesaria de las condiciones económicas y de inflación antes de tomar medidas de menor relajamiento monetario. Además, se confirma que la mayoría de los miembros ven el aumento de la inflación como transitorio. Consideramos que la postura sigue siendo muy *dovish*, consistente con su estrategia de comunicación y objetivos a pesar de los cambios en las expectativas y presiones por medidas adicionales en los mercados.

No percibimos ningún sentido de urgencia de tomar acciones por el alza en las tasas de interés de largo plazo ya que se debe sobre todo a la mejoría del panorama económico, mientras que las condiciones financieras permanecen muy acomodaticias. Por último, reafirman la necesidad de comunicar con claridad y anticipación el momento en que podrían empezar con el *tapering*, que todavía está lejano. Derivado de lo anterior, reiteramos nuestra expectativa de que la *fed funds* se mantendrá en el rango actual al menos hasta finales de 2022, mientras que el *tapering* probablemente iniciará a principios del próximo año.

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

Los Treasuries registraron un ajuste modesto tras las minutas. La publicación de las minutas reiterando el sesgo dovish de la Reserva Federal y una posición cómoda ante la evaluación de la recuperación económica condujo una ligera apreciación en tasas de interés norteamericanas en una magnitud de alrededor de 2pb, con la parte media ubicando el mejor desempeño relativo, aunque con la curva conservando presiones modestas en la parte larga, consistente con la dinámica de empinamiento de los últimos meses. La retórica del Fed refuerza la visión de una postura sin preocupaciones por posibles presiones inflacionarias y un mercado que por lo pronto pareciera un tanto adelantado sobre posibles ajustes a la tasa de los *fed funds*, considerando el descuento de la curva que ha llegado a incorporar alzas implícitas tan pronto como a finales del siguiente año. En este sentido, esperamos que la curva conserve un fuerte anclaje en plazos cortos en los siguientes meses y de presentarse nuevas agrupaciones de sólidas cifras económicas retome la dinámica de presiones en instrumentos de largo plazo, aunque bajo un espacio notablemente más limitado respecto al movimiento observado desde mediados de febrero. A nivel local, el mercado se benefició de esta coyuntura agregando ganancias en 1-2pb al fuerte respiro observado en las últimas sesiones y en particular a partir de la subasta primaria de ayer de tal forma que la curva de Bonos M hoy se aprecia 12pb en promedio. Reconocemos el fuerte *momentum* en bonos locales, aunque optamos por esperar mejores condiciones de mercado para posiciones tácticas largas de corto plazo que se beneficien de las presiones acumuladas ante el ajuste en *Treasuries* a partir de febrero.

En el mercado cambiario, el peso mexicano también observó una reacción modesta a la publicación, aunque tomando un tono modestamente negativo operando con una depreciación de 0.3% d/d a 20.23 por dólar. Esperamos que el peso continúe dirigido por una escena global de frágil apetito por riesgo donde en las sesiones más recientes la estabilización en condiciones de salud ha permitido cierto respaldo a activos de regiones emergentes después del impacto negativo observado en los flujos hacia esta clase de activos derivado de los ajustes de las tasas a nivel global.

Certificación de los Analistas.

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

Declaraciones relevantes.

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

Remuneración de los Analistas.

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

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

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

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

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

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

Tenencia de valores y otras revelaciones.

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

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

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

Guía para las recomendaciones de inversión.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899