

La semana en cifras

18 de octubre 2019

Esperamos una mejoría del IGAE en agosto e inflación aún en el objetivo de Banxico

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Indicador Global de la Actividad Económica (agosto).** Estimamos una caída de -0.1% anual, menor al +0.3% del mes previo. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos un avance de 0.5% m/m (anterior: -0.1%), soportado por el repunte de 0.8% m/m de la industria. En servicios estimamos +0.5% m/m tras dos meses de caídas, en un contexto de mejoría del IMEF no manufacturero y la confianza del consumidor. No obstante, la confianza empresarial permanece contenida y el ritmo de avance del empleo formal continuó a la baja. De ser así, la actividad en los primeros dos meses del 3T19 y en el acumulado del año habrían coincidido en +0.1% anual. Si bien los indicadores disponibles señalizan un mejor desempeño de la demanda doméstica en septiembre, el resultado reafirmaría que la economía está estancada, con la posibilidad de una recuperación gradual en nuestra opinión más probable hasta el último trimestre
- Reporte de inflación (1ª quincena de octubre).** Anticipamos un repunte de 0.38% 2s/2s de la inflación general, con la subyacente en 0.14%. El alza es típica del periodo, en gran medida por el fin de los subsidios a las tarifas eléctricas en algunos estados, rubro que estimamos en 16.7%. Por su parte, esperamos una contribución de 2.5pb en agropecuarios. El rubro subyacente mostraría que persisten las presiones en mercancías (+6pb) mientras que servicios añadiría 5pb. En este contexto, el componente no subyacente contribuiría 27pb y el subyacente 11pb. Con estos resultados, la inflación anual se ubicaría en 2.99% desde 3.00%. El componente no subyacente subiría a 0.87% y la subyacente mejoraría en el margen a 3.69%, su menor nivel desde marzo. En nuestra opinión, esta dinámica sigue apoyando bajas por parte de Banxico, anticipando -25pb en cada una de las dos decisiones restantes de este año, con la tasa de referencia cerrando 2019 en 7.25%

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 22-oct.	6:00am	Tasa de desempleo desestacionalizada	Septiembre	%	<u>3.82</u>	--	3.74
				%	<u>3.56</u>	--	3.57
mar. 22-oct.	9:00am	Reservas internacionales	18-oct	mmd	--	--	180.3
mar. 22-oct.	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 10 años (May'29); Bondes D 5 años					
mar. 22-oct.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
jue. 24-oct.	6:00am	Inflación general	1Q Oct	% 2s/2s	<u>0.38</u>	0.45	0.13
				% anual	<u>2.99</u>	3.10	3.01
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.14</u>	0.16	0.12
				% anual	<u>3.69</u>	--	3.72
jue. 24-oct.	6:00am	IGAE	Agosto	% anual	<u>-0.1</u>	0.5	0.3
		desestacionalizado		% m/m	<u>0.5</u>	--	-0.1
		Actividades primarias		% anual	<u>2.1</u>	--	4.1
		Producción Industrial		% anual	<u>-1.3</u>	--	-1.8
		Servicios		% anual	<u>0.3</u>	--	1.2
vie. 25-oct.	6:00am	Ventas al menudeo	Agosto	% anual	<u>1.9</u>	2.6	2.1
		desestacionalizado		% m/m	<u>-0.1</u>	--	0.0

Fuente: Banorte; Bloomberg

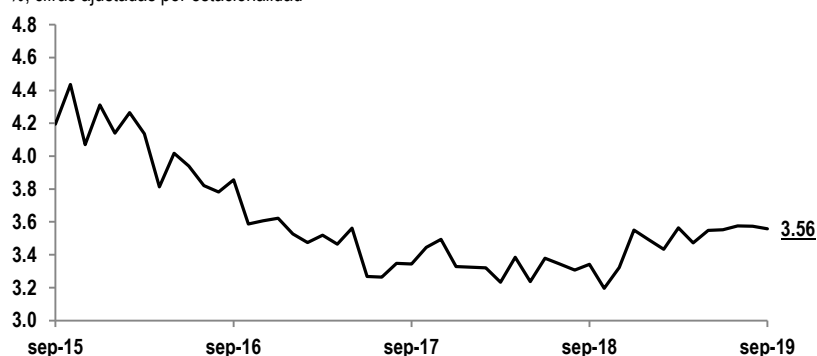
Procediendo en orden cronológico...

MARTES – Tasa de desempleo (septiembre): Banorte: 3.56%; anterior: 3.57% (cifras ajustadas por estacionalidad). De materializarse, éste sería el segundo mes al hilo con una ligera baja. El principal factor sería la fuerte creación de 145,416 empleos formales en el mes, la más alta para el mismo periodo desde 2016. A pesar de su inusual fortaleza, otros indicadores sugieren un desempeño más modesto del mercado laboral, incluyendo el componente de empleo en los índices IMEF manufacturero y no manufacturero, manteniéndose en contracción en 47.5pts y 47.8pts, en el mismo orden. También importante, la actividad económica sigue limitada de acuerdo con la última cifra del IGAE (-0.2% m/m en junio) aunque con algunas señales más positivas en la industria en el último dato (+0.8% m/m en agosto).

A pesar de esto, seguimos viendo un espacio limitado para una fuerte baja de la tasa de desempleo en los próximos meses. Si bien la actividad y confianza empresarial mostraron una mejoría al cierre del 3T19, continúan relativamente bajas. Por último y no menos relevante, recientes choques temporales tales como el despido temporal a partir del 1° de octubre de 6,000 trabajadores de la planta de GM en Silao, Guanajuato, debido a la huelga en EE.UU., probablemente impacte directa e indirectamente al empleo manufacturero.

Tasa de desempleo

%, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (18 de octubre); anterior: US\$180,324 millones. La semana pasada, las reservas internacionales disminuyeron en US\$180.3 millones, explicado por una menor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo neto de US\$180,324 millones, un avance de US\$5,532 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	11-oct.-19	11-oct.-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	180,324	-472	5,532
(B) Reserva Bruta	176,384	183,378	-256	6,994
Pemex	--	--	10	125
Gobierno Federal	--	--	80	1,326
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-346	5,542
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	3,054	216	1,462

Fuente: Banco de México

MARTES – Subasta de valores gubernamentales. La SHCP –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M de 10 años (May’29), Bondes D de 5 años, así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver el siguiente recuadro). Como siempre, los resultados se publicarán a las 11:30am.

Subastas de valores gubernamentales (22 de octubre de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	21-nov-19	--	6,000	7.67
3m	23-ene-20	--	13,000	7.59
6m	23-abr-20	--	14,500	7.45
Bondes D				
5 años	22-ago-24	--	6,500	0.16
Bono M				
10 años	31-may-29	8.50	10,000	7.08

Fuente: Banorte con cifras de Banxico 1. Cifras expresadas en millones de pesos a excepción de los Udibonos, que están en millones de UDIS. Los montos de la subasta de Cetes son anunciados con una semana de anticipación al día de la subasta. 2. Rendimiento al vencimiento en el caso de Cetes, Bonos M y Udibonos, sobretasa en BondesD

MARTES – Encuesta de expectativas de Citibanamex. Dentro de la encuesta, los analistas estarán pendientes a los pronósticos de inflación de la 1ª quincena de octubre –a publicarse el jueves 24 de octubre– así como a los estimados para el cierre de año. También será importante observar las expectativas de política monetaria, particularmente tras la publicación de las últimas minutas y con miras a la decisión del 14 de noviembre. También estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

JUEVES – Reporte de inflación (1ª quincena de octubre); Banorte: 0.38% 2s/2s; anterior: 0.13%. Por su parte, anticipamos la subyacente en 0.14% (previo: 0.12%). Como es típico, el incremento estaría explicado en gran parte por el fin de los subsidios a las tarifas eléctricas en algunos estados del país. En particular, estimamos las tarifas eléctricas en 16.7% (+24pb), recordando que en octubre se observa un aumento recíproco a la disminución de abril, que fue de -12.3%. En otros energéticos, esperamos una contribución de +1pb del gas LP, hilando cuatro quincenas al alza. Mientras tanto, la gasolina de bajo octanaje restaría 1pb, beneficiada por la apreciación del tipo de cambio así como un menor precio de referencia internacional; en tanto, el estímulo fiscal se mantuvo relativamente estable. En agropecuarios esperamos presiones contenidas, con una contribución de +1.5pb de frutas y verduras y de +1pb en pecuarios. En el primero, esperamos que el jitomate continúe al alza, compensado en parte por caídas en la cebolla y el aguacate. En cuanto al segundo, esperamos un pequeño aumento del pollo y la carne de cerdo. Por su parte, esperamos que dentro del rubro subyacente continúen las presiones en mercancías, con una contribución total de 6pb. Al igual que en quincenas previas, esperamos una distribución relativamente equitativa entre alimentos procesados y otros bienes. Sobre servicios, el incremento se daría en vivienda (+2pb) y otros servicios (+3pb). En este sentido, el componente no subyacente contribuiría con 27pb (+1.12% 2s/2s), mientras que el subyacente aportaría 11pb (+0.14%).

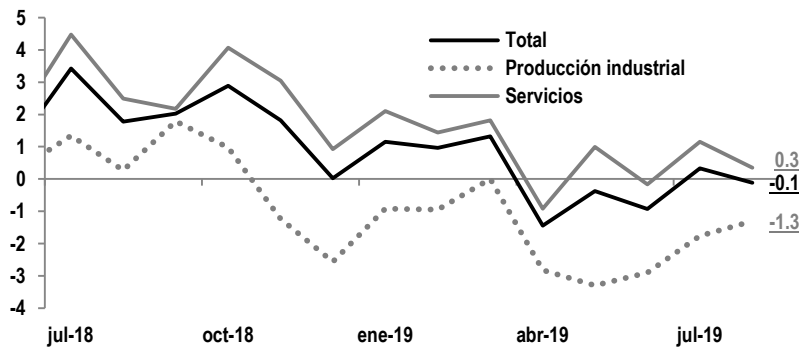
Con estos resultados, la inflación anual resultaría en 2.99% desde 3.00% en septiembre, en línea con el dato de la 1ª quincena de ese mes. El componente no subyacente continuaría bajo en 0.87%, aumentando respecto al mínimo de 0.57% de la 1ª mitad. Esta alza se explicaría por un regreso en agropecuarios, mientras que los energéticos extenderían su caída a -3.82%, un nuevo mínimo histórico (disponible desde enero de 1988). La subyacente mejoraría en el margen a 3.69%, su menor nivel desde marzo. Hacia delante, seguimos creyendo que un factor clave para que la inflación se mantenga cerca del objetivo es la dinámica del índice no subyacente, principal razón por la que ha regresado cerca del 3%.

JUEVES - Indicador Global de la Actividad Económica (agosto): Banorte: -0.1% anual; anterior: 0.3%. La caída se explicaría en parte al hecho de que este mes tuvo un día laboral menos en la comparación anual. En este sentido, con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos un avance de 0.5% m/m (previo: -0.1%), sobre todo ante el repunte de 0.8% de la industria. Para detalles, ver: “*Producción industrial – Recuperación en minería y construcción en agosto*”, [pdf](#), 11 de octubre de 2019. A pesar de este último resultado creemos que el panorama para la industria es mixto, con señales de una moderación en las manufacturas de EE.UU. y un impacto temporal en octubre de la huelga de trabajadores de GM en ese país, pero con mayor confianza empresarial y una ligera y reciente mejoría en las negociaciones comerciales con China. En servicios estimamos +0.5% m/m tras dos meses de caídas. A pesar de un modesto pronóstico de ventas minoristas (ver abajo), el IMEF no manufacturero rebotó a 48.1pts, sobre todo por la mejoría del componente de producción. La confianza del consumidor mejoró por primera vez en cinco meses por el componente de bienes duraderos, probablemente ante una menor inflación. Por el contrario, la confianza empresarial ha permanecido contenida y el ritmo de avance del empleo formal se mantuvo a la baja, con una mejoría en estos indicadores hasta septiembre. Por último y no menos importante, el gasto gubernamental sigue contrayéndose al ubicarse en -13.4% anual.

De resultar en línea con nuestras expectativas, la economía en los primeros dos meses del 3T19 y en el acumulado del año hasta ahora habrían coincidido en +0.1% anual. Los indicadores disponibles señalizan un mejor desempeño de la demanda doméstica en septiembre. No obstante, el resultado reafirmaría que la economía está estancada, con la posibilidad de una recuperación gradual que creemos más probable hasta el último trimestre.

IGAE

% anual (cifras originales)



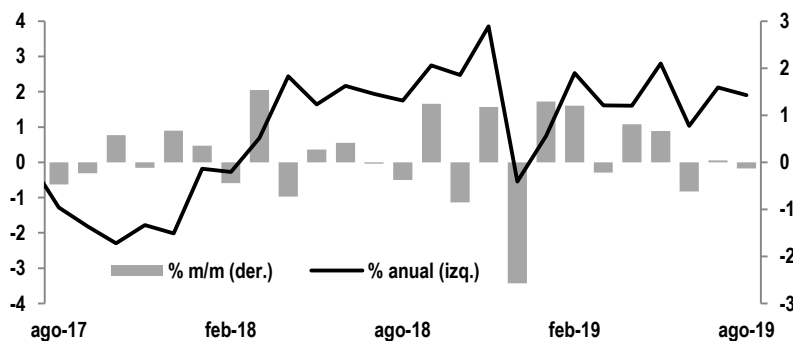
Fuente: INEGI, Banorte

VIERNES – Ventas al menudeo (agosto): Banorte: 1.9% anual; anterior: 2.1% anual. La moderación se debería en parte a que el mes tuvo un día laboral menos en la comparación anual, mientras que julio tuvo uno más. Con cifras ajustadas por estacionalidad anticipamos una contracción de 0.1% m/m. La evidencia de mayor peso detrás de nuestra expectativa es la debilidad de las importaciones de bienes de consumo no petrolero en -5.9% anual, el más bajo en lo que va del año. En términos de la demanda de bienes duraderos, las ventas de autos exacerbaron su caída en -12.1%. Respecto a los no duraderos, las ventas reales de ANTAD (+1.2%) y Walmart (+2.8%) mejoraron. No obstante, parte de esto se debe a que el mes tuvo un sábado más que el año pasado, lo que es positivo para este tipo de establecimientos.

A pesar de lo anterior, seguimos positivos de una mejoría antes del cierre de 2019 con base en los fundamentales. La sorpresa más positiva han sido las remesas que avanzaron a una tasa de doble dígito de 17% tras el 14.4% del mes anterior. Su efecto final podría ser mejor en moneda local al considerar que el tipo de cambio aumentó a 19.68 por dólar en promedio en el mes. No tan lejos en términos de su relevancia, las sorpresas a la baja en la inflación también han ayudado, cayendo a 3.2% anual desde 3.8% en julio. Como resultado, el componente sobre la posibilidad de adquirir bienes duraderos de la confianza del consumidor también ha mejorado. El crédito sigue fluyendo y las tasas de interés han empezado a disminuir. Sin embargo y del lado contrario, continúan las medidas de austeridad gubernamental y la actividad económica sigue limitada.

Ventas al menudeo

% anual (cifras originales), % m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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	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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.rozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

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
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora 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

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