

## La semana en cifras

25 de agosto 2017

La atención de los mercados estará centrada en el Informe Trimestral de Banxico y el reporte de balanza comercial de julio

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

- Informe trimestral de Banxico (2T17).** El Banco de México publicará el miércoles su *Informe Trimestral* correspondiente al segundo trimestre del año alrededor de las 12:30pm. En nuestra opinión, los participantes del mercado estarán particularmente atentos a tres asuntos: (1) La perspectiva del Banco de México en torno a la trayectoria ascendente de la inflación, como resultado del contagio del incremento de los precios de los energéticos, ya que las cifras de inflación de los últimos meses han resultado muy por encima de las proyecciones dadas a conocer por el banco central; (2) la trayectoria revisada para la inflación durante éste y el próximo año, la cual estará representada en las tradicionales gráficas de abanico; y (3) las estimaciones respecto al crecimiento económico, el mercado laboral y la brecha del producto después de los comentarios de un miembro de la Junta de Gobierno donde cuestionaba la falta de holgura en el mercado laboral mexicano
- Balanza comercial (julio).** El próximo lunes Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el séptimo mes del año (8:00am). Dentro de este reporte esperamos un avance de 11.6% anual en las exportaciones totales. Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 12.9% anual, la cual estará explicada por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@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-IXE	CONSENSO	PREVIO
lun 28-ago	8:00am	Balanza comercial	Julio	mdd	-2,470.4	-1,071.0	61.5
		Exportaciones totales		% anual	11.6	--	11.5
		Petroleras		% anual	11.8	--	10.4
		No petroleras		% anual	11.6	--	11.5
		Importaciones totales		% anual	12.9	--	9.5
mar 29-ago	9:00am	Reservas internacionales	28-ago	mmd	--	--	173.1
mar 29-ago	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 20 años (Nov'36); Bondes D 5 años					
mié 30-ago	11:30am	Reporte trimestral de Banxico	2T17				
mié 30-ago	3:00pm	Reporte de finanzas públicas	Julio	mmp	--	--	141.9
jue 31-ago	9:00am	Crédito al sector privado	Julio	% anual	6.5	--	7.1
		Consumo		% anual	3.1	--	3.7
		Vivienda		% anual	2.9	--	3.3
		Empresas		% anual	8.7	--	9.2
vie 1-sep	9:00am	Remesas familiares	Julio	mdd	2,389	2,382	2,417
vie 1-sep	9:00am	Encuesta de Expectativas Banxico	Agosto				
vie 1-sep	8:00am	IMEF	Agosto				
		Manufacturero		índice	51.9	51.5	51.5
		No Manufacturero		índice	51.7	52.0	53.0

Fuente: Banorte-Ixe; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

**LUNES – Reporte preliminar de la balanza comercial (julio): Banorte-Ixe: -2,470.4 millones de dólares (mdd); consenso: -1,071mdd (rango de estimados: -2,470.4mdd a 816mdd); anterior: 61.5mdd.** El próximo lunes Banxico y el *INEGI* darán a conocer su reporte preliminar de balanza comercial para el séptimo mes del año (8:00am).

Dentro de este reporte esperamos un avance de 11.6% anual en las exportaciones totales. Estimamos un crecimiento de 11.8% anual en las exportaciones petroleras derivado del incremento que registró el precio de la mezcla mexicana (12.8% anual), a pesar de la caída en la plataforma de exportación, a pesar. Adicionalmente, esperamos un aumento de 11.6% anual en las exportaciones no petroleras. Al interior, estimamos un incremento de 11.6% en las exportaciones manufactureras ante un avance de 9.6% en las exportaciones del sector automotriz y un incremento de 12.4% en el resto de las exportaciones manufactureras.

Por el lado de las importaciones, esperamos un avance de 12.9% anual, la cual estará explicada por el mayor dinamismo de las importaciones petroleras, tanto de consumo como intermedias. Sin embargo, estimamos un incremento de 13.1% en las importaciones de bienes de consumo no petroleras, mientras que las importaciones de bienes intermedios probablemente aumenten 14.9% anual. Por último, estimamos un moderado crecimiento de 2.1% en las importaciones de bienes de capital.

**MARTES – Reservas internacionales (25 de agosto); anterior: US\$ 173,062 millones.** El martes, a las 9:00am, se publicará el boletín semanal sobre el estado de cuenta del Banco de México. Cabe destacar que durante la semana pasada, las reservas internacionales presentaron un decremento de US\$67 millones explicado principalmente por: (1) La compra de dólares a Banxico por parte del Gobierno Federal por US\$117 millones; y (2) una revalorización positiva de los activos del Banco Central por US\$50 millones. Con ello, las reservas internacionales alcanzaron un saldo neto de US\$173,062 millones. En lo que va del año, el banco central ha desacumulado US\$3,479 millones (como se aprecia en la siguiente tabla).

#### Reservas internacionales

Millones de dólares

	2016	18-ago-17	18-ago-17	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	176,542	173,062	-67	-3,479
(B) Reserva Bruta	178,025	174,454	-740	-3,571
Pemex	--	--	-497	-626
Gobierno Federal	--	--	-218	-3,689
Operaciones de mercado	--	--	0	-2,000
Otros	--	--	-26	2,744
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,483	1,395	-673	-92

Fuente: Banco de México

**MARTES – Subasta de valores gubernamentales.** También el martes, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público –vía el Banco de México como agente colocador– subastará Bonos M a 20 años (Nov’36), Bondes D a 5 años, así como Cetes de 1, 3 y 6 meses (ver detalles en el recuadro siguiente). Como siempre, los resultados de la subasta se publicarán a las 11:30am.

**Subastas de valores gubernamentales (29 de agosto de 2017)**

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar <sup>1</sup>	Tasa previa <sup>2</sup>
<b>Cetes</b>				
1m	28-sep-17	--	7,000	6.92
3m	30-nov-17	--	11,000	7.10
6m	01-mar-18	--	11,500	7.15
<b>Bondes D</b>				
5 años	14-jul-22	--	3,750	0.16
<b>Bono M</b>				
20 años	20-nov-36	10.00	2,500	7.13

Fuente: Banorte-Ixe 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

**MIÉRCOLES – Informe Trimestral de Banxico (2T17).** El Banco de México publicará el miércoles su *Informe Trimestral* correspondiente al segundo trimestre del año alrededor de las 12:30pm. La publicación estará acompañada con una conferencia de prensa liderada por el Gobernador Carstens. En nuestra opinión, los participantes del mercado estarán particularmente atentos a tres asuntos: (1) La perspectiva del Banco de México en torno a la trayectoria ascendente de la inflación, como resultado del contagio del incremento de los precios de los energéticos y de la depreciación que acumuló la divisa mexicana, ya que las cifras de inflación de los últimos meses han resultado muy por encima de las proyecciones dadas a conocer por el banco central; (2) la trayectoria revisada para la inflación durante éste y el próximo año, la cual estará representada en las tradicionales gráficas de abanico; y (3) las estimaciones respecto al crecimiento económico, el mercado laboral y la brecha del producto después de los comentarios de un miembro de la Junta de Gobierno donde cuestionaba la falta de holgura en el mercado laboral mexicano.

Cabe recordar que en el último comunicado de política monetaria, así como en las minutas, el banco central volvió a reiterar que el balance de riesgos para la inflación se mantuvo sin cambios, aunque la mayoría reconoció que las condiciones en el mercado laboral han venido estrechándose, lo que podría empezar a reflejarse en la inflación. Ello probablemente se verá reflejado en los indicadores de holgura de la economía mexicana que agregue el banco central a su informe. De igual forma, la mayoría de los miembros aludió a la postura monetaria que ha implementado el banco central desde diciembre de 2015 y el efecto rezagado que tiene sobre la inflación, por lo que podríamos observar un recuadro de investigación aludiendo a este tema.

En nuestra opinión, Banxico mantendrá la tasa de referencia sin cambios por lo que resta del año, dado que estimamos que la inflación llegará a su máximo del año en 6.7% durante la segunda quincena de agosto para luego converger a nuestro estimado de 6.2% anual. Hacia delante, consideramos que Banxico iniciará un ciclo de baja de tasas en agosto de 2018, dado que la inflación ya se encontrará convergiendo hacia el objetivo de 3%. Pensamos que Banxico tiene espacio para un ciclo de baja de tasas entre 150-200pbs, de los cuales 100pb tendrían lugar en 2018.

**MIÉRCOLES – Reporte de Finanzas Públicas (julio); anterior: 141.9mmp.**

Adicionalmente, el miércoles por la tarde, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público dará a conocer su séptimo reporte mensual de finanzas públicas del año. Por el lado de los ingresos será interesante analizar la evolución de los tributarios no petroleros, particularmente por la volatilidad de los ingresos del sistema de renta. Por su parte, será relevante observar el desempeño de los ingresos petroleros dado el incremento del precio de la mezcla mexicana durante julio.

Del lado del gasto, estaremos atentos al ritmo de ejecución del presupuesto contemplado para el ejercicio fiscal de 2017, y la incorporación del recorte fiscal publicado en el *Presupuesto de Egresos para la Federación 2017*. Finalmente, analizaremos la evolución de la deuda pública, la cual actualmente representa alrededor del 43.9% del PIB de México.

**JUEVES – Crédito bancario al sector privado (julio); Banorte-Ixe: 6.5% anual; anterior: 7.1% anual.**

El jueves, a las 9:00am, el banco central publicará su reporte de agregados monetarios y actividad financiera correspondiente al séptimo mes del 2017. Dentro del reporte consideramos que el crédito bancario otorgado al sector privado siguió fluyendo durante el mes en cuestión. En este contexto, estimamos un incremento en el saldo total de la cartera de los bancos al sector privado en torno al 6.5% anual, como resultado de crecimientos de 3.1%, 2.9% y 8.7% anual en las carteras de consumo, vivienda y empresarial, respectivamente.

**VIERNES – Remesas familiares (julio); Banorte-Ixe: 2,389.4mdd; consenso: 2382mdd; anterior: 2,417mdd.**

El próximo viernes, el Banco de México publicará a las 9:00am las cifras de remesas familiares correspondientes al séptimo mes de 2017, donde esperamos un flujo en torno a los 2,389.4mdd, lo cual implicaría un crecimiento de 6.3% respecto al mismo mes del año anterior.

Consideramos que el flujo de las remesas estará explicado principalmente por la anti-migratoria de Donald Trump. El empleo de los migrantes mexicanos con ciudadanía ha aumentado en 520,877 trabajadores durante los primeros siete meses del año, mientras que el número de trabajadores migrantes mexicanos sin ciudadanía empleados se ha reducido en 73,796 personas durante el mismo periodo.

Como hemos comentado en nuestras últimas publicaciones, la política anti-migratoria actual de la administración de Trump se ha reflejado en un mayor flujo de remesas hacia México a pesar de que las oportunidades laborales para los migrantes mexicanos sin ciudadanía se han vuelto más escasas. En este contexto, consideramos que dicho fenómeno continuará explicando el flujo de remesas durante los próximos meses.

**VIERNES – Encuesta de expectativas Banxico (agosto).** El viernes a las 9:00am, el Banco de México publicará su encuesta mensual de expectativas entre analistas del sector privado. En él estaremos atentos a los pronósticos de política monetaria de los economistas, esto dado el tono que ha mostrado la autoridad monetaria en sus últimos comunicados y minutas de las reuniones de política monetaria.

Adicionalmente, la atención estará en los pronósticos de inflación para el cierre del año (Mediana: 6%; Banorte-Ixe: 6.2%), así como a las expectativas de mediano y largo plazo, las cuales esperamos no presenten grandes cambios en comparación con la encuesta anterior. Adicionalmente, esperamos cambios marginales a la baja en los pronósticos para el cierre del tipo de cambio de 2017, que pronosticamos en 18.10 pesos por dólar. Por su parte, creemos que habrán revisiones marginales al alza en el PIB de 2017, que se ubicaba en la encuesta anterior en 2% (Banorte-Ixe: 1.9%).

**VIERNES – Indicadores IMEF (agosto); Banorte-Ixe (manufacturero, desestacionalizado): 51.9 pts.; consenso: 51.5 pts.; anterior: 51.5 pts.** También el viernes, el *IMEF* (Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas) publicará sus indicadores de confianza empresarial PMI. Para el indicador manufacturero, esperamos un ligero avance, con lo cual se ubicará en 51.5 puntos en agosto (cifras ajustadas por estacionalidad). Al interior, es probable que observemos un avance en los componentes de entrega de productos y empleo, a pesar de que esperamos una reducción marginal en nuevos pedidos y producción. En este contexto, consideramos que el índice manufacturero de agosto reflejará, en menor medida, el entorno de incertidumbre sobre el prospecto de crecimiento de la industria manufacturera nacional.

Por su parte, esperamos que el indicador no manufacturero presente un retroceso de 1.3 puntos respecto al mes anterior, con lo cual se ubicará en 51.7 puntos (cifras ajustadas por estacionalidad). Consideramos que los resultados observados en la actividad comercial, particularmente en las ventas al menudeo, motivarán este retroceso en el índice.

## 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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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 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
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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	Gerente 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
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	Analista 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.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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454