

La semana en cifras

3 de mayo 2019

Inflación anual en abril al alza y producción industrial de marzo favorecida por un efecto calendario

www.banorte.com
@analisis_fundam

- Reporte mensual de inflación (abril).** Estimamos un avance de la inflación general de 0.10% m/m y de 0.52% en la subyacente. La inflación estaría explicada por un efecto estacional asociado a la Semana Santa que indujo alzas en tarifas aéreas y servicios turísticos (contribución: +9pb), aunque más que compensado por los descuentos de verano en tarifas eléctricas (-26pb). Por otro lado, esperamos mayor presión en mercancías, contribuyendo 16pb. Con esto, la inflación anual subiría de 4.00% a 4.46%, mientras que el rubro subyacente pasaría de 3.55% a 3.94%. Hacia delante, pronosticamos que la inflación regrese al intervalo objetivo entre julio y agosto, para después acelerar su ritmo de convergencia hacia nuestro estimado de 3.5% al cierre del año, beneficiándose de un efecto de base favorable
- Producción industrial (marzo).** Estimamos un alza a -0.1% anual en el mes desde -0.8% en febrero. Sin embargo, esto se explicaría principalmente por el efecto de Semana Santa que añadió días laborales respecto al mismo periodo de 2018. Con cifras ajustadas por estacionalidad, pronosticamos una caída de 0.4% m/m. Por sector, esperamos un crecimiento de 2.3% en manufacturas, mientras que la minería y la construcción continuarían en contracción en -5.6% y -2.4%, en el mismo orden. Hacia adelante creemos que la industria estará limitada, con la información de abril en EE.UU. sugiriendo debilidad y con un probable impacto debido a retrasos en el cruce de autotransporte en la frontera norte, entre otros factores

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.mactal@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	
lun 6-may	8:00am	Confianza del consumidor	Abril	índice	112.4	--	112.7	
mar 7-may	8:00am	Inversión fija bruta	Febrero	% anual	-3.2	--	1.6	
		Maquinaria y equipo total		% anual	-5.9	--	-0.2	
		Nacional		% anual	-3.5	--	-4.6	
		Importado		% anual	-7.4	--	2.3	
		Construcción		% anual	-1.5	--	2.9	
mar 7-may	9:00am	Reservas internacionales	3-may	mmd	--	--	176.7	
mar 7-may	11:30am	Subasta de valores gubernamentales: CETES 1, 3 y 6 meses; Bonos M 10 años (May'29); Bondes D 5 años						
mar 7-may	3:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)						
jue 9-may	8:00am	Inflación general	Abril	% mensual	0.10	0.04	0.38	
				% anual	4.46	4.40	4.00	
		Subyacente		% mensual	0.52	0.48	0.34	
				% anual	3.94	--	3.60	
vie 10-may		Negociaciones al salario contractual	Abril	%	5.2	--	6.5	
vie 10-may	8:00am	Producción Industrial	Marzo	% anual	-0.1	--	-0.8	
		(desestacionalizado)		% mensual	-0.4	--	0.3	
		Minería		% anual	-5.6	--	-6.4	
		Electricidad, agua y gas		% anual	2.8	--	-1.1	
		Construcción		% anual	-2.4	--	-1.1	
		Manufacturas		% anual	2.3	--	1.1	

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

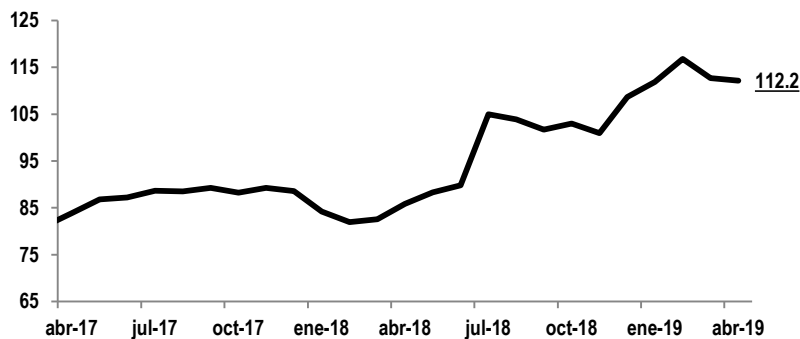
LUNES – Confianza del consumidor (abril); Banorte: 112.4pts; anterior: 112.7pts. Creemos que la caída se extenderá por segundo mes consecutivo, anticipando un retroceso de 1.8% m/m. A pesar de lo anterior, la comparación anual se mantendría elevada en 30.7% considerando el impulso acumulado que recibió tras las elecciones del 2018 y el sentimiento favorable por la nueva administración, en particular los altos índices de aprobación del presidente. No obstante, creemos que un mayor escrutinio sobre la política de seguridad, como se ha visto en las conferencias matutinas, podrían pesar sobre la percepción general de los consumidores.

A esto se añade un repunte en la inflación en la primera quincena de abril a 4.38% anual desde 4.00% en marzo, impulsado por el efecto estacional de *Semana Santa*. Además del choque estacional, continuamos observando alzas en los rubros de alimentos procesados y otros bienes, los cuales podrían presionar a la baja la perspectiva actual de los hogares y para adquirir bienes duraderos. Por el contrario, esto podría ser parcialmente mitigado por la relativa fortaleza del peso, considerando que registró una apreciación de 2.5% en el mes, inclusive llegando a un mínimo de 18.75 por dólar que no se había observado desde octubre pasado.

Hacia delante consideramos que la confianza presentara una tendencia a la baja, regresando eventualmente a su promedio de largo plazo conforme se desvanezca el optimismo en el frente político. No obstante, no descartamos que el ritmo de convergencia sea volátil (como resultado de eventos políticos coyunturales) y relativamente lento dado que los fundamentos del consumo permanecen saludables.

Confianza del consumidor

Índice, cifras originales



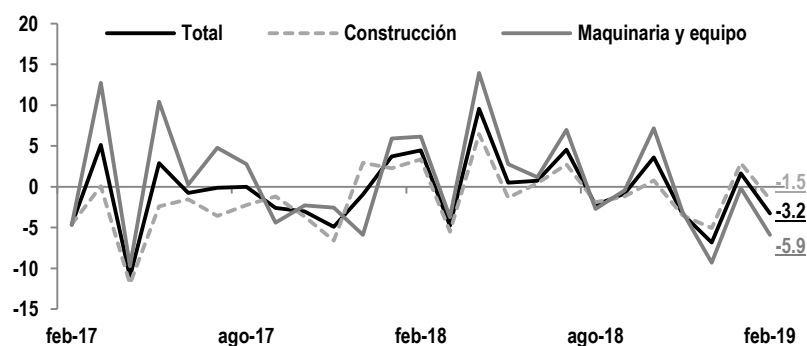
Fuente: INEGI

MARTES – Inversión fija bruta (febrero); Banorte: 0.3% anual; anterior: 1.6%. Anticipamos un retroceso en la inversión de febrero tras el repunte del mes anterior, esperando debilidad en todos los componentes. En particular, la construcción caería 1.5% anual, regresando a contracción tras el rebote de enero. Esta dinámica estaría en línea con las cifras ya conocidas de producción industrial que mostraron una baja de 1.1%. Dentro de este, la edificación creció solamente 0.5% y los proyectos de ingeniería civil cayeron 3.6%. Esta última cifra es consistente con la moderación del gasto público durante el 1T19, con la inversión física del sector público federal cayendo 26.2% anual real en febrero y virviendo el avance de 14.4% del mes anterior. Considerando lo anterior, creemos que la construcción estará limitada por las medidas de austeridad y el típico retraso en la ejecución durante el primer año de una nueva administración. Por su parte, el sector privado estaría impactado por la incertidumbre sobre el panorama local y global. En este sentido, el subíndice de “momento adecuado para invertir” dentro de la confianza empresarial permanece deprimido tras la fuerte caída que comenzó en octubre de 2018.

En maquinaria y equipo pronosticamos una baja de 5.9% anual, lo que resultaría en su cuarto mes consecutivo en terreno negativo. La caída se debería en gran medida al componente importado que estimamos en -7.4%, considerablemente menor al +2.3% del mes anterior. En este contexto, las importaciones de bienes de capital en la balanza comercial registraron una fuerte caída de 5.5% (el resultado más débil en casi dos años), lo que impactaría a la inversión fija. Finalmente, el componente doméstico extendería su caída en la comparación anual por octavo mes al hilo aunque con una moderación a -3.5% desde -4.6% en enero.

Inversión Fija Bruta

% anual



Fuente: INEGI, Banorte

MARTES – Reservas internacionales (3 de mayo); anterior: US\$176,661 millones. La semana pasada, las reservas internacionales se incrementaron US\$205 millones, principalmente por una mayor valuación de los activos del banco central. Con ello, las reservas registraron un saldo neto de US\$176,661 millones, un avance de US\$1,868 millones en lo que va del año (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2018	26-abr-19	26-abr-19	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	174,793	176,661	205	1,868
(B) Reserva Bruta	176,384	184,230	-62	7,846
Pemex	--	--	-178	158
Gobierno Federal	--	--	-100	6,156
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	216	1,533
(C) Pasivos a menos de 6 meses	1,592	7,570	-268	5,978

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 (29 de abril de 2019)

	Fecha de Vto.	Tasa cupón	Monto a subastar ¹	Tasa previa ²
Cetes				
1m	06-jun-19	--	5,000	8.20
3m	08-ago-19	--	10,000	8.15
6m	07-nov-19	--	11,500	8.25
Bondes D				
5 años	25-abr-24	--	6,000	0.14
Bono M				
10 años	31-may-29	8.50	10,200	8.01

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 atentos a los pronósticos de inflación de abril –a publicarse el 9 de mayo– así como a los estimados para el cierre de año. También será importante observar las expectativas de política monetaria con miras a la próxima decisión de Banxico, la cual se llevará a cabo el jueves 16 de mayo. Adicionalmente, estaremos atentos a los pronósticos del PIB y del tipo de cambio para el cierre del año.

JUEVES – Reporte de inflación (abril); Banorte: 0.10% m/m; anterior: 0.38%. Por su parte, estimamos la subyacente en 0.52% m/m, por arriba del 0.34% anterior. La inflación estaría explicada por un efecto estacional asociado a la Semana Santa, tomando en cuenta que las tarifas áreas y los servicios turísticos aumentan en la quincena previa al feriado. Estos dos rubros añadieron 11pb al índice general en la primera mitad. No obstante, esperamos un ligero retroceso en la segunda quincena, dejando la contribución total del mes en 9pb. Por otra parte, esperamos presiones adicionales en mercancías, contribuyendo con 16pb al índice general. En la no subyacente anticipamos una contribución negativa de 29pb. Como explicamos, los descuentos de veranos en tarifas eléctricas comenzaron en la primera mitad, resultando en una reducción de 26pb. Esto ayudará, mientras que esperamos que la gasolina de bajo octanaje continúe a la baja conforme el subsidio al IEPS ha aumentado, alcanzando 41.4% en la última semana, su nivel más alto desde octubre pasado.

Con estos resultados la inflación anual subiría de 4.00% en marzo a 4.46%, su nivel más alto en el año. Por su parte, el rubro subyacente pasaría de 3.55% a 3.94%, no vista desde marzo de 2018. Desde el inicio del año pronosticábamos un alza de la inflación anual en estos meses; sin embargo, dado que la caída durante el primer trimestre fue considerable, parecería que un efecto de rebote podría estar ocurriendo. Hacia delante, esperamos que la inflación regrese al intervalo objetivo entre julio y agosto, para después incrementar su ritmo de convergencia hacia nuestro estimado de 3.5% al cierre del año, beneficiándose de un efecto de base favorable.

VIERNES – Negociaciones salariales (abril); Banorte: 5.2% anual; anterior: 6.5%. Consideramos que las negociaciones disminuirán en comparación con el mes anterior pero seguirán resintiendo el aumento de 16.2% al salario mínimo que entró en vigor el 1 de enero. De acuerdo a nuestro monitoreo, durante el mes el sindicato de electricistas pacto con la CFE un incremento de 3.4%, el cual estimamos beneficiará a cerca del 40% de los trabajadores con una negociación en el periodo. No obstante, para el resto, anticipamos negociaciones más altas, considerando que en el sector privado han promediado 6.0% en los primeros tres meses del año. Hacia delante, y como lo hemos mencionado en publicaciones previas, creemos que las negociaciones seguirán presionadas dado el impacto del salario mínimo así como por los elevados niveles de inflación de los últimos dos años. Sin embargo, no descartamos una moderación en la segunda mitad de 2019 conforme la inflación se aproxime al objetivo y se desacelere la actividad económica.

JUEVES – Producción industrial (marzo). Banorte: -0.1% anual; anterior: -0.8%. Estimamos un alza en la tasa anual principalmente por el efecto favorable de Semana Santa que añadió días laborales respecto al mismo periodo del año pasado. No obstante, tomando en cuenta lo anterior y con cifras ajustadas por estacionalidad, pronosticamos una caída de 0.4% m/m, igual a la observada en diciembre pasado.

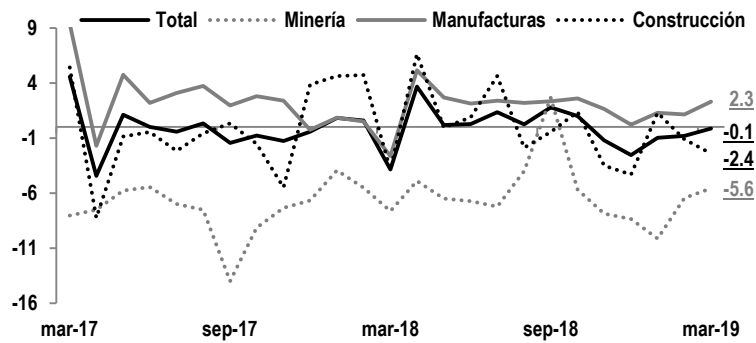
En el detalle, esperamos un crecimiento de 2.3% en las manufacturas. En este sentido, algunas cifras sí apuntan a la mejoría mencionada por el efecto calendario, tales como la producción automotriz que repuntó a 4.6% desde -5% el mes anterior. Además, la producción industrial en EE.UU. creció 1.4%, en línea con la expansión de febrero. Sin embargo, otras cifras apuntan a mayor debilidad, tales como las importaciones de bienes intermedios no petroleros que se moderaron a solo +0.7% anual.

Esperamos que la minería continúe en contracción en -5.6% anual. En este contexto, la producción de crudo de Pemex cayó 8.4% mientras que el gas natural subió 4.5%, ambos mejorando relativo a febrero. En construcción esperamos una contracción de 2.4%, creyendo que la tendencia sigue siendo a la baja a pesar del repunte del mes anterior. Similar a meses recientes, la debilidad se concentraría en ingeniería civil al considerar que el gasto en infraestructura del gobierno federal cayó 58.6% anual en términos reales. Adicionalmente, los servicios dentro de este sector también podrían debilitarse al tomar en cuenta que el empleo formal cayó 0.04% anual.

En conclusión, esperamos una desaceleración de la producción industrial al excluir el efecto de base positivo por la Semana Santa, como ya se evidenció en parte en el PIB del 1T19. Hacia adelante creemos que la industria permanecerá limitada por la contracción en minería y la moderación en las manufacturas. Sobre este último punto, la información de abril en EE.UU. (ISM manufacturero y empleo en el sector de acuerdo al reporte de la nómina no agrícola), además de los retrasos en el cruce de autotransporte en la frontera norte, apoyan nuestra expectativa. Sin embargo, el efecto podría ser parcialmente moderado por otras señales de mejoría, tales como el desempeño del IMEF manufacturero del mismo mes.

Producción industrial

% anual



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalia 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
Francisco Duarte Alcocer	Analista Economía Internacional	francisco.duarte.alcocer@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.orozco.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.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454