

La semana en cifras

La inflación permanecería en 4% en la 1ª quincena de octubre

- Inflación (1ª quincena octubre).** Esperamos un avance de 0.45% 2s/2s, con la subyacente en 0.15%. Si el pronóstico es correcto, la inflación anual bajaría apenas 3pb comparada con septiembre a 3.98%. Por su parte, la subyacente alcanzaría 4.00% (previo: 3.98%). Cabe recordar que los descuentos a las tarifas eléctricas empezarán a revertirse este periodo. Además, anticipamos presiones moderadas en gasolinas y frutas y verduras, sobre todo por efectos de condiciones meteorológicas. La subyacente sería más homogénea entre bienes (0.2% 2s/2s) y servicios (0.1%), destacando del lado positivo en los primeros un avance relativamente moderado en alimentos procesados. Por su parte, los segundos seguirían bien comportados a pesar del alza esperada en algunas categorías debido principalmente a efectos estacionales
- Ventas al menudeo (agosto).** Estimamos una caída de 10.5% a/a, con la dinámica del mes explicada principalmente por dos factores: (1) Esfuerzos adicionales para reabrir la economía, aunque con un efecto más marginal; y (2) cierta fatiga sobre la pandemia, con mayor movilidad a pesar del riesgo epidemiológico. No obstante, dado el impacto acumulado sobre el ingreso de las familias y menores ahorros, así como un efecto de base crecientemente más retardador, esperamos un desempeño secuencial más moderado, avanzando 2.9% m/m (previo: 5.5%). La mayoría de las cifras de agosto mejoraron, aunque con señales más claras de una desaceleración. Entre ellas, destacamos las ventas mismas tiendas de ANTAD, [las importaciones de bienes de consumo no petrolero](#) y las ventas de vehículos y gasolinas

16 de octubre 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
mar. 20-oct.	9:00am	Reservas internacionales	16-oct	US\$ miles millones	--	--	194.0
mar. 20-oct.	2:30pm	Encuesta quincenal de expectativas (Citibanamex)					
mié. 21-oct.	6:00am	Tasa de desempleo	Septiembre	%	<u>5.33</u>	5.31	5.24
jue. 22-oct.	6:00am	Inflación general	10 Oct	% 2s/2s	<u>0.45</u>	0.45	-0.03
				% a/a	<u>3.98</u>	3.99	3.93
		Subyacente		% 2s/2s	<u>0.15</u>	0.15	0.12
				% a/a	<u>4.00</u>	--	3.99
vie. 23-oct.	6:00am	Ventas al menudeo desestacionalizada	Agosto	% a/a	<u>-10.5</u>	--	-12.5
				% m/m	<u>2.9</u>	--	5.5

Fuente: Banorte- Bloomberg

Procediendo en orden **cronológico...**

MARTES – Reservas internacionales (16 de octubre); anterior: US\$194,026 millones. La semana pasada, las reservas aumentaron en US\$35 millones, explicado principalmente por una mayor valuación de los activos de la institución. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$194,026 millones, avanzando US\$13,149 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales
Millones de dólares

	2019	9-oct.-20	9-oct.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	194,026	35	13,149
(B) Reserva Bruta	183,028	199,680	152	16,652
Pemex	--	--	0	4,699
Gobierno Federal	--	--	-96	6,459
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	249	5,495
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	5,654	117	3,504

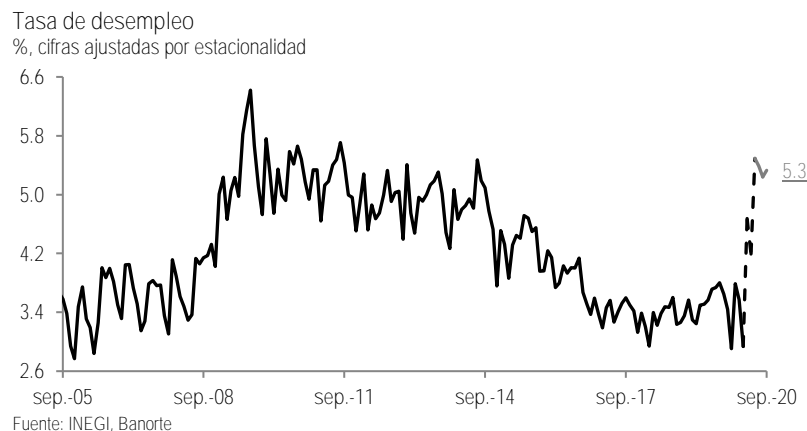
Fuente: Banco de México

MIÉRCOLES – Tasa de desempleo (septiembre): Banorte: 5.33%; anterior: 5.24% (cifras originales). Anticipamos un alza de 9pb respecto al mes previo. Es importante mencionar que la tasa típicamente tiene una estacionalidad desfavorable durante el periodo –con base en la serie histórica–, por lo que intentamos ajustar por este factor. En este sentido, también resaltamos que, en nuestra opinión, es poco probable que se den a conocer cifras ajustadas por estacionalidad, con la serie de tiempo “discontinua” ya que la obtención de datos con la encuesta telefónica se aplicó en cada uno de los tres meses terminados en junio, debido a la pandemia. En contraste, si dicha serie fuera presentada la tasa incluso podría caer de nuevo ante esfuerzos adicionales por reabrir la economía y adaptarse a la ‘nueva normalidad’, aunque más modesto en el margen ya que los beneficios (de una sola vez) de las reaperturas probablemente sean más graduales conforme nos alejamos más del periodo de confinamiento estricto (abril y mayo).

Los datos disponibles apuntan a mayores ganancias de empleos, aunque el estimado se ha vuelto inclusive más incierto de lo usual debido a: (1) La alta cantidad de personas en edad de trabajar que siguen desanimados, catalogados fuera de la población económicamente activa (PEA) pero “disponibles para trabajar”; y (2) que las ganancias de empleo desde que inició la recuperación –en mayo– han estado concentradas en el sector informal. Sobre las nuevas plazas, destacamos que el total de trabajadores afiliados al IMSS registró una ganancia neta de 113,850 personas, su mayor avance desde que inició la pandemia. No obstante, el ritmo de caída a tasa anual fue de -4.2% desde -4.1% el mes previo. Por su parte, los componentes de ‘empleo’ dentro de los [indicadores del IMEF](#) mejoraron secuencialmente tanto en el manufacturero como no manufacturero (con datos ajustados por estacionalidad y cifras originales) pero permanecieron debajo del nivel crítico de 50pts. Otros datos disponibles, como las ventas de la ANTAD, condiciones actuales de hogares y el componente de poder de compra dentro de la [confianza del consumidor](#), también mejoraron relativo al mes de agosto. En nuestra opinión, esto sugiere que la recuperación económica continuó en el mes, lo que podría haber ayudado al empleo en el margen.

Sobre la PEA, [el reporte del mes pasado](#) mostró que el total de personas “disponibles para trabajar” fue de 10.7 millones, moderando su ritmo de baja. La incertidumbre sobre la dinámica de este grupo sigue siendo muy alta, aunque creemos que probablemente caerá más (lo que sería negativo para la tasa de desempleo si una alta proporción regresa como desempleada, todo lo demás constante) ante mejores condiciones epidemiológicas a pesar de que el aumento en los niveles de movilidad parece haberse estancado.

Hacia adelante, seguimos creyendo que tomará bastante tiempo para que el mercado laboral recupere los niveles registrados antes del COVID-19 a pesar de la recuperación en meses recientes. Vemos bastantes retos, entre ellos: (1) Nuestra expectativa de una recuperación relativamente débil de la demanda doméstica; (2) el persistente efecto negativo en algunas industrias, tales como el turismo y entretenimiento, intensivas en el factor trabajo; y (3) límites para incrementar el uso de la capacidad ya instalada en varios servicios (y, por lo tanto, a la necesidad de contratar más personal) debido a las medidas de sanidad y distanciamiento. A pesar de lo anterior, estaremos muy pendientes del reporte para realizar un análisis más detallado de la dinámica del mercado laboral, reconociendo que aún existe una incertidumbre inusualmente alta debido a las distorsiones en las cifras producto de los efectos de la pandemia.



JUEVES – Reporte de inflación (1ª quincena de octubre); Banorte: 0.45% 2s/2s; anterior: -0.03%. Por otro lado, la inflación subyacente alcanzaría 0.15%, ligeramente por encima del 0.12% de la quincena anterior. Si el pronóstico es acertado, la inflación anual bajaría apenas 3pb comparada con septiembre, a 3.98%. Por su parte, la subyacente alcanzaría 4.00% (previo: 3.98%). La no subyacente caería a 3.91%, ayudada por un efecto de base más benigno, sobre todo en gas doméstico.

Sobre este último componente, cabe recordar que los descuentos a las tarifas eléctricas empezarán a revertirse este periodo, esperando que suban 18.5% 2s/2s (contribuyendo casi 27pb de los 34pb en total de la no subyacente). Esperamos que la gasolina registre presiones moderadas, reflejando algunas interrupciones temporales por cierres debido a huracanes (e.g. Delta en el Golfo de México durante los primeros días del mes) aunque parcialmente compensado por la fortaleza del MXN. Por otro lado, nuestro monitoreo mostró algunas alzas en agropecuarios (+0.4%), en particular frutas y verduras.

Entre ellos, señaló ajustes importantes en el jitomate –tras caer las dos quincenas previas y con reportes de condiciones meteorológicas impactando la producción– y otros bienes como cebollas y papas. En contraste, esperamos que los pecuarios bajen modestamente, sobre todo por el precio del huevo.

La subyacente sería más homogénea entre bienes (0.2% 2s/2s) y servicios (0.1%), con una contribución a la general de 11pb. En los primeros, y del lado positivo, estimamos que los alimentos procesados avancen poco (0.1%), consistente con señales recientes de una desaceleración tras los fuertes avances desde que la pandemia inició. Otros bienes también aumentarían ligeramente (0.2%) a pesar de algunos descuentos (como con *Prime Day* de Amazon el 13 y 14 de octubre). En los segundos, anticipamos avances moderados en tarifas aéreas (2.2%) y otros servicios relacionados con el turismo, revirtiendo parcialmente la caída estacional previa que se debió a menor demanda tras el fin de las vacaciones de verano. De manera similar, aunque en sentido contrario, estimamos que otros servicios suban, sobre todo servicios profesionales, típicamente al alza tras caer en septiembre. No obstante, toda la categoría de servicios seguiría bastante bien comportada ante límites al alza derivados del alto grado de holgura y las condiciones de la demanda doméstica, estimando una tasa anual de solo 2.4%.

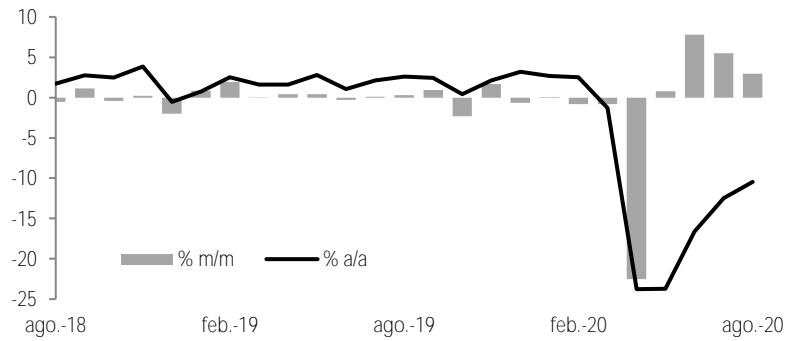
VIERNES – Ventas al menudeo (agosto): Banorte: -10.5% a/a; anterior: -12.5%. La dinámica del mes estaría explicada principalmente por dos factores: (1) Esfuerzos adicionales para reabrir la economía, aunque con un efecto más marginal; y (2) cierta fatiga sobre la pandemia, con mayor movilidad a pesar del riesgo epidemiológico. No obstante, dado el impacto acumulado sobre el ingreso de las familias y menores ahorros, así como un efecto de base crecientemente más retardador, esperamos un desempeño secuencial más moderado, avanzando 2.9% m/m (previo: 5.5%).

La mayoría de las cifras de agosto mejoraron, aunque con señales más claras de una desaceleración. Del lado más positivo, las ventas mismas tiendas de la ANTAD cayeron 6.8% a/a en términos reales, mucho mejor que el -12.3% del mes previo y con ganancias concentradas en tiendas departamentales, probablemente respondiendo a tiendas reabriendo en más estados y una mayor cantidad de personas saliendo. Por su parte, los autoservicios fueron más débiles en el margen. Esto podría sugerir que algunos patrones de consumo podrían haber empezado a normalizarse. En una nota más moderada, [las importaciones de bienes de consumo no petrolero](#) rebotaron a -31.3% a/a desde -35.0% en julio y las ventas de vehículos a -28.7% a/a desde -31.3%. Finalmente, el volumen de venta de gasolinas se ubicó 1.2%-pts por arriba del mes previo, en -23.5%.

Los fundamentales para el consumo están mejorando, pero permanecen débiles. En el mes, [653.5 mil empleos totales fueron creados](#), aunque de nuevo con la gran mayoría en el sector informal. [Las remesas siguieron fuertes](#), avanzando 5.3% a/a en dólares y +18.8% en pesos. Por el contrario, [el crédito al consumo extendió su caída](#), ahora en mínimos desde mediados de 2010, lo que podría limitar el rebote.

Hacia adelante, las señales siguen sugiriendo más ganancias. En específico, las ventas de la ANTAD se ubicaron en -4.1% a/a en términos reales en septiembre y las de autos en -22.8% a/a. El [IMEF no manufacturero](#) subió justo a 49.3pts, debajo del umbral de expansión. Considerando esto, así como otras cifras que sugieren un mejor desempeño en algunos sectores domésticos, consideramos que los riesgos a nuestro pronóstico de crecimiento se han sesgado al alza.

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



Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(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	alejandro.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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899