

Sucesión en el Fed - Cambios en el Consejo afectarán la evolución de la política monetaria en el mediano plazo

13 de octubre 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

Katia Goya

Economista Senior, Global
katia.goya@banorte.com

Juan Carlos García

Economista, Global
juan.garcia.viejo@banorte.com

- **El Fed enfrenta el reto de la renovación de los participantes del FOMC en 2018**
- **Además de la designación del nuevo Presidente del Fed, el Presidente Trump deberá nominar por lo menos a tres miembros más**
- **En el caso de los candidatos a ocupar el lugar de Yellen -si es que no es nominada para un segundo mandato-, la lista no es muy larga e incluye a Jerome Powell, Kevin Warsh, John Taylor y Gary Cohn**
- **Esta situación podría alterar la normalización de la política monetaria hacia adelante, teniendo en cuenta también la rotación del voto de los Presidentes de los Bancos Regionales de la Reserva Federal**
- **Por lo pronto, esperamos un alza en la tasa de referencia en la reunión de diciembre, mientras que anticipamos dos incrementos en el año 2018**

Renovación de los miembros del Consejo en el Fed. La discusión sobre la nominación del nuevo presidente para el Fed se vuelve más relevante a medida que se acerca el término del período de la presidenta actual, Janet Yellen (enero 2018), quien podría volver a ser nominada, aunque existe una baja probabilidad de que el presidente Trump lo haga. Cabe recordar que el presidente tiene, entre sus atribuciones, la nominación de los distintos miembros del consejo del Fed, mismo que está entregado por siete funcionarios, mismos que además deben ser ratificados por el Senado. Además del puesto que dejaría Yellen, está también libre la silla del vicepresidente –Stanley Fischer anunció recientemente que dejará el Fed-, así como dos miembros adicionales. Actualmente, el Consejo está operando con solamente cuatro de los siete miembros que lo conforman, incluyendo: (1) Janet Yellen, presidenta; (2) Randal Quarles, recientemente ratificado como vicepresidente de regulación y supervisión bancaria; (3) Lael Brainard; y (4) Jerome Powell, quien es uno de los candidatos más fuertes al puesto de Yellen. A estos cuatro hay que agregar el puesto permanente en el Consejo que tiene el Fed de Nueva York, con William Dudley al frente, así como los cuatro miembros itinerantes, miembros de los bancos de reserva regionales, que el año que entra serán: (1) Raphael Bostic, del Fed de Atlanta; (2) Loretta Mester, del Fed de Cleveland; (3) Mark Mullinix, del Fed de Richmond; y (4) John Williams del Fed de San Francisco.

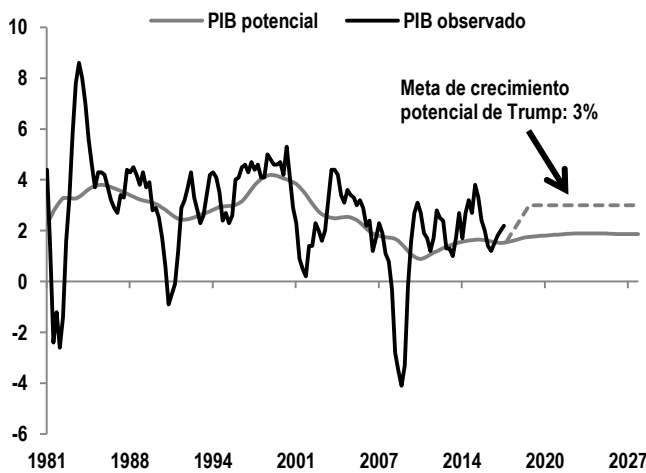
Miembros del Consejo del Fed



Fuente: Investopedia, CNBC y Bloomberg

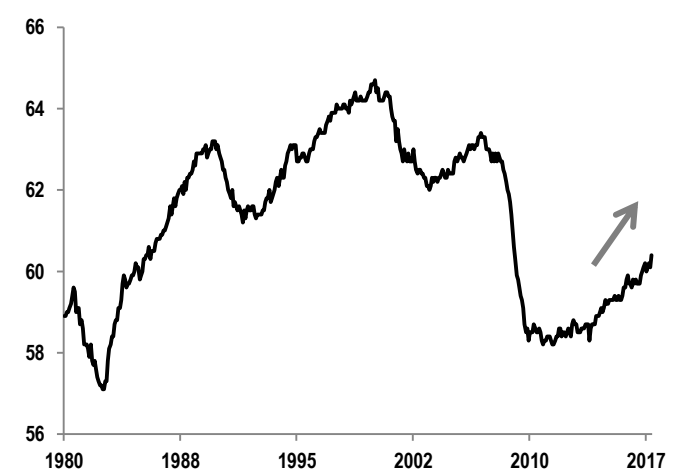
La designación del próximo presidente del Fed podría tener efecto sobre los objetivos de la Administración Trump. Dentro de los asuntos de política económica que desea implementar Donald Trump y que el Fed puede influenciar, destacan: (1) La creación de empleos más elevada en la historia de los Estados Unidos; (2) un crecimiento potencial del PIB de 3%; (3) la correcta configuración de la política monetaria con una política fiscal expansiva; (4) la desregulación, particularmente en el sector financiero; y (5) la cotización del dólar en un intento por reducir el déficit comercial. En nuestra opinión, los principales candidatos tienen ideologías muy diversas, por lo que los escenarios en torno a la economía de ese país pueden cambiar de manera importante de uno a otro (ver gráficos abajo).

Crecimiento observado y PIB potencial
% anual



Fuente: BEA y CBO

Razón de empleo a fuerza laboral
%



Fuente: BLS

Proceso de selección. El equipo de Trump está evaluando a cada uno de los candidatos por su postura respecto a: (1) La tasa de referencia actual vs. la de equilibrio; (2) la expansión cuantitativa (*QE*) y la propensión a utilizarlo en la próxima recesión; (3) la desregulación dentro del sector financiero; (4) la relación con la Casa Blanca y con la clase política; y (5) la reacción que tendrían los mercados con la nominación de cada uno de ellos.

La lista de candidatos con posibilidades no es muy larga. Donald Trump comentó hace unas semanas que no tardará mucho en nominar al siguiente líder del banco central. Entre los principales candidatos, encontramos a: (1) Jerome Powell, que actualmente es miembro del Consejo de Gobernadores del Fed; (2) Kevin Warsh, ex miembro del Consejo y ex banquero en *Morgan Stanley*; (3) Gary Cohn, actual Director del Consejo Económico Nacional y ex Director de Operaciones (COO por sus siglas en inglés) de *Goldman Sachs*; y (4) John Taylor, académico creador de la *Regla de Taylor* que indica el nivel óptimo de la tasa de referencia bajo las condiciones de una economía determinada y colaborador en la administración de George W. Bush (ver gráfico abajo). Es importante mencionar que únicamente Taylor es economista de profesión con un doctorado en el mismo campo, mientras que sólo Powell y Warsh cuentan con experiencia relevante en términos de política monetaria dentro del Fed.

Jerome Powell es actual miembro del Consejo del Fed y tiene una filosofía muy similar a la de Janet Yellen. Su sesgo ligeramente *dovish* significaría la continuación de un ciclo gradual de normalización monetaria, es decir, su política sería discrecional en cuanto a la tasa de interés y buscaría que la reducción del balance lo deje en un monto de entre los niveles pre crisis y de su nivel actual. El ciclo de expansión económica podría prolongarse más gracias al soporte monetario. Por ello, el mercado vería con buenos ojos su nominación. Sí buscaría la desregulación bancaria en algunos aspectos. Se le ha vinculado también con el Secretario del Tesoro Steven Mnuchin, por lo que parece ser el mejor posicionado para ser nominado. Powell es politólogo con doctorado en leyes.

Kevin Warsh es un ex miembro del Consejo de Gobierno del Fed y desde la campaña presidencial, se ha tornado en una persona cercana a Donald Trump. Su filosofía es muy distinta a la de Yellen. Su sesgo *hawkish* significaría un ciclo más abrupto de normalización monetaria, es decir, su política sería basada en reglas en cuanto a la tasa de interés, aunque no se sabe si esto se implementaría en seguida, al tiempo en que buscaría que la reducción del balance lo deje en un monto similar a los niveles pre crisis. En este contexto, el ciclo de expansión económica podría resultar más corto, aunque el apetito por riesgo sería menor, con lo que una eventual crisis podría ser menos profunda. Por ello, el mercado reaccionaría negativamente a su nominación en el corto plazo. No obstante, ha dado indicios de tendencias desregulatorias, lo que podría aumentar los riesgos financieros. Por lo anterior, Warsh sería uno de los candidatos con mayor apoyo de parte de los republicanos. Warsh es egresado de políticas públicas con doctorado en leyes.

John Taylor es un académico de alto renombre y un ex funcionario del Tesoro durante la administración de George W. Bush. Su filosofía es muy distinta a la de Yellen. Su sesgo *hawkish* significaría un ciclo más abrupto de normalización monetaria, es decir, su política sería basada en reglas en cuanto a la tasa de interés y buscaría que la reducción del balance lo deje en un monto similar a los niveles pre crisis.

En este contexto, el ciclo de expansión económica podría resultar más corto, aunque el apetito por riesgo sería menor, con lo que una eventual crisis podría ser menos profunda. Por ello, el mercado reaccionaría negativamente a su nominación. John Taylor fue parte del Tesoro durante la presidencia de George W. Bush, pero también fue una de las voces más escuchadas en la Casa Blanca durante la administración de Barack Obama, lo que le hace relativamente neutral en lo que se refiere al aspecto partidista. Otra ventaja importante es que es el único candidato con estudios importantes en economía. Vale la pena mencionar que, comenzando con Alan Greenspan, los tres últimos Presidentes del Fed han contado con licenciatura y doctorado en economía.

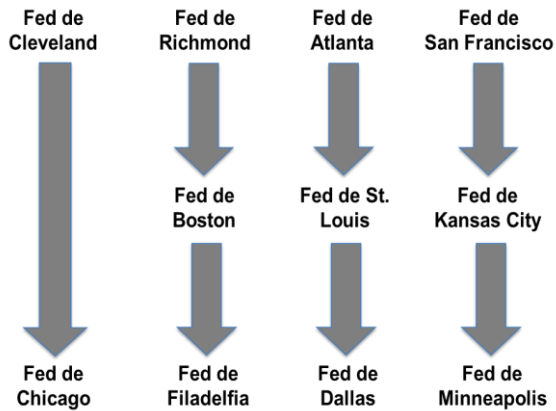
Gary Cohn fue designado por Donald Trump como el Director del Consejo Económico Nacional. Su sesgo *dovish* significaría un ciclo todavía más gradual de normalización monetaria, es decir, su política sería discrecional en cuanto a la tasa de interés, aunque no queda muy clara su postura en torno al monto terminal del balance. El ciclo de expansión económica podría prolongarse más gracias al soporte monetario, pero esto podría asociarse con la formación de burbujas especulativas dentro de la economía y con un sobrecalentamiento en la misma. En línea con la visión del gabinete de Trump, tiene tendencias desregulatorias, lo que podría aumentar los riesgos financieros. Por lo anterior, Cohn sería apoyado por los republicanos. No obstante, su reciente distanciamiento de Trump a raíz de la matanza en Charlottesville y su constante deslindamiento de las especulaciones en torno a la Presidencia del Fed hacen poco probable su nominación. Cohn es egresado de la carrera de administración.

Por su parte, con respecto a la vicepresidencia, la nominación podría complementar la del presidente. Existen algunos aspirantes a ser altos dirigentes del Fed sin el deseo de ser precisamente presidente. En este contexto, se contempla al propio Taylor o a Glenn Hubbard como posibles nominaciones -complementando a un posible presidente que no es economista-, aunque Gary Cohn también podría estar interesado en el puesto, dado que por el momento no cuenta con experiencia relevante en el campo de política monetaria. Por lo general, el nominado a presidente del Fed es consultado para la decisión, tal y como sucedió con Stanley Fischer, quien no estaba en la conversación y fue recomendado directamente por Janet Yellen. En este contexto, cabe mencionar que, si bien Fischer dejará el FOMC antes que Yellen, la nominación de presidente tiene mayor prioridad que la del vicepresidente.

Composición del FOMC en 2018. Como ya comentamos anteriormente, la situación actual dentro del Consejo de Gobernadores del Fed es complicada. Sin embargo, por lo general, los miembros del Consejo votan en la misma dirección en la que lo hace el presidente. Desde 2005 no se registra una disidencia de algún miembro del Consejo, justamente cuando el huracán *Katrina* pasó por el estado de Luisiana. En este contexto, toma relevancia la rotación de los Presidentes de los Bancos Regionales de la Reserva Federal.

¿Cómo rotan los presidentes de los Bancos Regionales de la Reserva Federal? El Fed de Nueva York tiene voto permanente dentro del FOMC. El presidente del Fed de Cleveland normalmente alterna derecho a voto con el presidente del Fed de Chicago. Por su parte, el Fed de Filadelfia, alterna voto con el Fed de Richmond y de Boston mientras que el Fed de Dallas hace lo propio con el Fed de Atlanta y el Fed de St. Louis. Finalmente, el Fed de Minneapolis alterna votos con el Fed de San Francisco y el Fed de Kansas City, como se observa en el gráfico abajo.

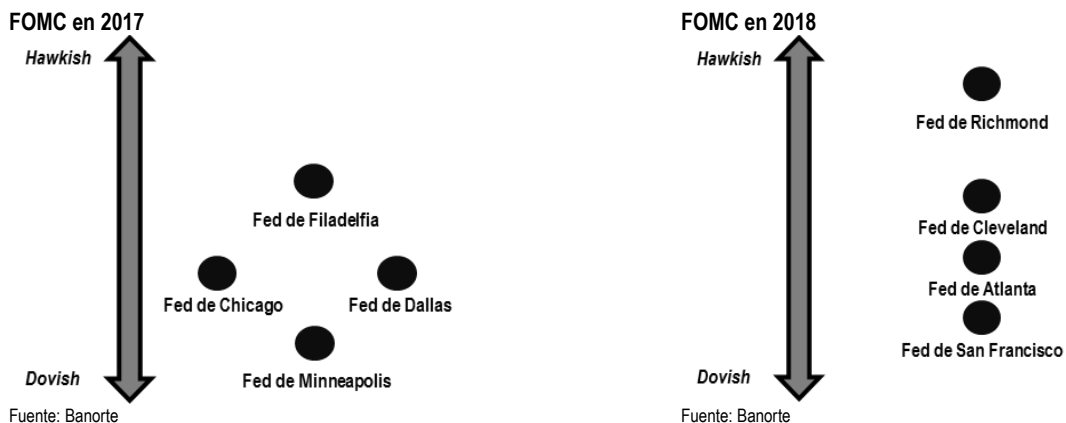
Rotación de presidentes de los Bancos de la Reserva Federal



Fuente: Reserva Federal

El FOMC de 2017. Los presidentes de los bancos regionales que han tomado decisiones este año son: (1) Charles Evans, del Fed de Chicago; (2) Rob Kaplan, del Fed de Dallas; (3) Patrick Harker, del Fed de Filadelfia; y (4) Neel Kashkari, del Fed de Minneapolis. A principios de año se pensaba que la composición de los miembros votantes dentro del FOMC era balanceada. Sin embargo, el sesgo comenzó a tornarse ligeramente *dovish*.

El FOMC de 2018. Además de los miembros del Consejo, de acuerdo a los criterios anteriormente mencionados, y del presidente del Fed de Nueva York, en 2018, los presidentes de los bancos de la Reserva Federal que tendrán voto serán los siguientes: (1) Loretta Mester, del Fed de Cleveland; (2) Mark Mullinix, del Fed de Richmond; (3) Raphael Bostic, del Fed de Atlanta; y (4) John Williams, del Fed de San Francisco. Esta composición puede resultar marginalmente más *hawkish* que en 2017, como se aprecia en los gráficos inferiores. Sin embargo, Bostic y Mullinix votarán por primera vez, por lo que aún está por verse el verdadero sesgo que cada uno de ellos tenga.

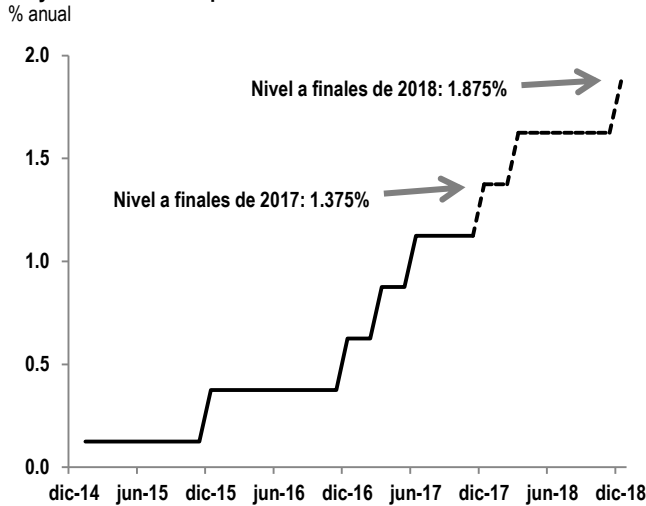


El rumbo de la política monetaria seguirá dependiendo de los datos económicos, aunque su injerencia sobre las decisiones podría cambiar. El Fed ha mantenido una postura altamente dependiente de los datos económicos en el periodo de Janet Yellen. En el caso de que Powell acabara como presidente, esto no se vería modificado. Sin embargo, en el escenario de que Warsh o Taylor fueran designados, la importancia dada a un punto específico de algún indicador podría reducirse radicalmente. Por lo pronto, la única preocupación dentro del FOMC es la trayectoria de inflación que no acaba por convencerlos de que se mantendrá de manera sostenida cerca de 2%. Lo cierto es que un catalizador importante podría ser el muy esperado estímulo fiscal, mismo que por lo pronto no es contemplado por los miembros del Comité en sus estimados.

Esperamos un alza en la tasa de referencia en la reunión de diciembre, mientras que anticipamos dos incrementos en el año 2018. En nuestra opinión, un alza en la reunión de diciembre es muy factible, ya que el Fed aprovechará el impulso temporal en precios derivado de los huracanes para justificarla. Para determinar futuros incrementos en la tasa de referencia, toma relevancia el reemplazo de Yellen al frente del Fed, ya que Jerome Powell podría seguir con un ritmo parecido al de la actual presidenta, aunque Kevin Warsh o John Taylor podrían intensificar la velocidad para llegar a la tasa de interés neutral. Consideramos que el Fed podría tomar ventaja del tema inflacionario nuevamente en la reunión de marzo, ya que la base de comparación permitirá que el incremento anual en precios ronde el 2% hasta enero, para después regresar a niveles cercanos a 1.7% a mediados del 2018. En las reuniones posteriores será relevante lo que suceda en el entorno fiscal, ya que esperamos que pueda darse un recorte de impuestos en la primera mitad del próximo año.

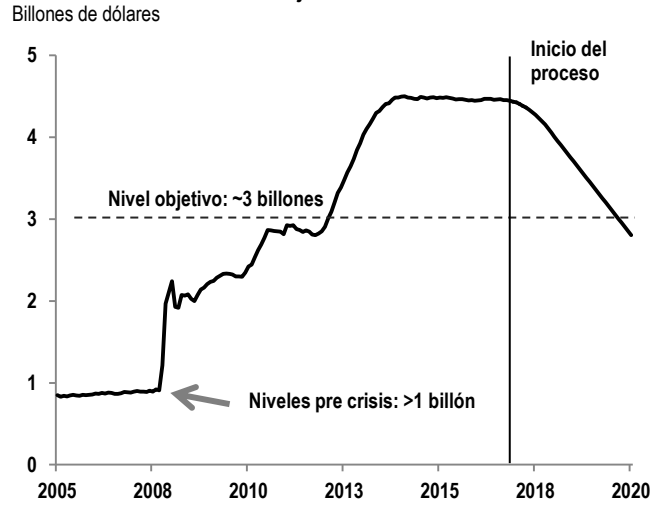
Dado que anticipamos la nominación de Jerome Powell como Presidente del Fed y dado que la normalización monetaria sigue su curso en segundo plano con el programa de reducción del balance –que llegará a su pleno funcionamiento en octubre del 2018–, pensamos que dos alzas en la tasa de referencia sería lo adecuado, ya que la elección intermedia de 2018 a celebrarse el 6 de noviembre podría traer una nueva oleada de incertidumbre. Sin embargo, si la curva de Phillips (relación negativa entre desempleo e inflación) reviviera de forma milagrosa luego de varios años de espera, sería prudente pensar en tres alzas a la tasa de *Fed funds*.

Trayectoria estimada para la tasa de *Fed funds*



Fuente: Bloomberg y Banorte

Proceso de reducción de la hoja de balance del Fed



Fuente: Bloomberg y Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, 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, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano 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 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
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
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	hugoa.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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454