

## El PIB del 2T19 se estancó, pero evitó caer en ‘recesión técnica’

- **Producto Interno Bruto (2T19 F): -0.8% anual; Banorte: -0.8%; consenso: -0.8% (rango de estimados: -0.9% a -0.6%); anterior (preliminar): -0.7%**
- **En comparación con el reporte preliminar, las actividades secundarias y terciarias se revisaron a la baja, a -3.0% anual (desde -2.8%) y 0.0% (desde 0.1%), en el mismo orden**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía se estancó al presentar un nulo avance (0.0% t/t), debajo del 0.1% del reporte preliminar. La industria se mantuvo como el eslabón más débil, revisado a -0.2% y con tres trimestres consecutivos en contracción**
- **El reporte confirmó que la economía evitó caer en ‘recesión técnica’, definida como dos trimestres consecutivos en contracción**
- **Por su parte, el IGAE de junio se ubicó en -0.9% anual (+0.2% m/m), menor al implícito en el reporte preliminar de alrededor de -0.5%. Los servicios mostraron debilidad al no registrar cambios en 0.0% m/m**
- **Mantenemos nuestro pronóstico de crecimiento para 2019 en 0.8% anual, anticipando un desempeño ligeramente más débil en servicios en comparación con nuestros estimados previos**
- **Las cifras económicas proveen soporte adicional a nuestra expectativa de que Banxico recortará la tasa de referencia dos veces más este año, cada una de 25pb en las decisiones de septiembre y diciembre**

**La economía mexicana cayó 0.8% anual en 2T19, 10pb por debajo del estimado preliminar.** Esta cifra estuvo en línea con nuestro pronóstico y el consenso de mercado. Como resultado, la actividad económica en el 1S19 subió 0.2%, significativamente menor al 1.9% del mismo periodo del año pasado. Sin embargo, cabe mencionar que el dato del trimestre está distorsionado por el periodo vacacional de Semana Santa. Ajustando por lo anterior, la economía creció 0.3% anual en el 2T19, también 10pb menor al estimado preliminar.

En los detalles del reporte, solo la actividad industrial se revisó ligeramente a la baja a -1.7% anual (ajustado por estacionalidad), con las actividades primarias en +1.7% y servicios en +1.0%. Dentro de este último, destacamos que las actividades gubernamentales cayeron 4.0%, debajo del -3.2% del trimestre anterior. Consideramos que esto se debe a las medidas de austeridad del gobierno federal, además de la típica reducción del gasto en el primer año de una nueva administración. También resalta la caída de 5.5% en servicios corporativos, su cifra más baja desde el 4T13. Del lado más positivo, transporte avanzó 1.3%, mayor al 0.5% anterior. Adicionalmente, las ventas minoristas fueron bastante positivas al crecer 4.4%, a pesar de que mostraron un desempeño más débil en junio de acuerdo con el reporte publicado el miércoles pasado.

23 de agosto 2019

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
[@analisis\\_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

**Juan Carlos Alderete, CFA**  
Economista Senior, México  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

**Francisco Flores**  
Economista, México  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

Documento destinado al público en general

## PIB 2T19

% anual

	Cifras finales		Cifras preliminares	
	Originales	Ajustadas	Originales	Ajustadas
<b>Total</b>	<b>-0.8</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>0.4</b>
Actividades primarias	1.4	1.7	1.4	1.7
Producción industrial	-3.0	-1.7	-2.8	-1.6
Servicios	0.0	1.0	0.1	1.0

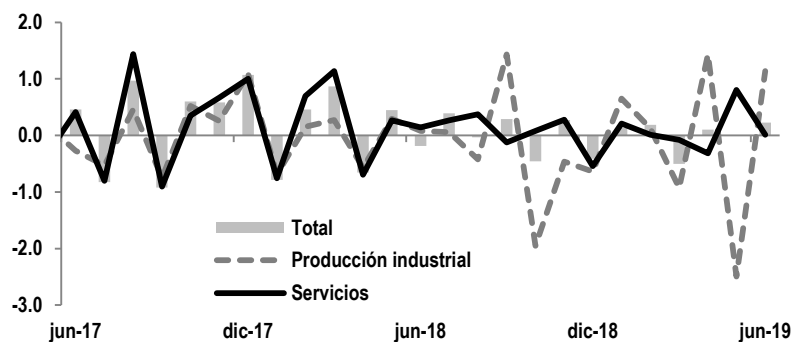
Fuente: INEGI

**La actividad en junio mejoró respecto al mes previo, aunque con debilidad en los servicios.** En particular, el *IGAE* de junio, también publicado hoy, cayó 0.9% anual (cifras originales), más débil que la caída implícita de alrededor de 0.5% del reporte preliminar y del consenso en -0.6% (Banorte: -0.8%). Las revisiones fueron modestas, con abril subiendo de -1.5% a -1.4% y mayo básicamente sin cambios. Como ya había sido publicado, la industria cayó 2.9%. Los servicios se contrajeron -0.1% y las actividades primarias se ubicaron en 2.5%, con estas últimas añadiendo ocho meses consecutivos en terreno positivo.

A pesar de la contracción a tasa anual, la actividad creció 0.2% m/m tras un crecimiento nulo en mayo. Lo anterior estuvo apoyado por el avance de 1.1% de la actividad industrial, aunque solo después de caer 2.5% el mes previo. De manera más relevante, destacamos que los servicios se desaceleraron con fuerza al no crecer en el mes. En nuestra opinión este resultado fue débil, consistente con otros datos que aluden a un peor desempeño de la demanda doméstica.

## IGAE

% m/m (cifras ajustadas por estacionalidad)



Fuente: INEGI

**El reporte confirmó que la economía evitó la llamada ‘recesión técnica’.** En particular, el PIB del 2T19 se estancó en 0.0% t/t, menor al 0.1% del reporte preliminar. En este sentido, el reporte confirmó que se evitaron dos trimestres consecutivos en contracción, conocido como una ‘recesión técnica’. A pesar de lo anterior, el desempeño del 1T19 se revisó a la baja en 9pb, a -0.3% desde -0.2%, mientras que el 4T18 subió solo 4pb, a 0.1%. En términos generales, el reporte confirma que la economía se ha desacelerado de manera significativa y se encuentra en una posición más débil al menos desde el 4T18.

En nuestra opinión, los detalles muestran que la actividad industrial continúa como el eslabón más débil, con este sector revisado a la baja a -0.2% t/t, hilando así tres trimestres consecutivos en terreno negativo. El principal responsable fue el sector de la construcción al caer 2.9%, mientras que la minería se contrajo 1.1%, similar a la caída del trimestre previo.

Por el contrario, las manufacturas avanzaron 1.1%, lo que juzgamos como positivo sobre todo en un entorno de fuertes tensiones comerciales a nivel global.

Los servicios avanzaron 0.2%, lo que no fue suficiente para revertir la caída de 0.3% del 1T19. Ocho de los quince subsectores crecieron, dos no mostraron cambios (inmobiliarios y gubernamentales) y cinco se contrajeron, con los servicios profesionales mostrando la mayor caída (-3.3%). Por el contrario, las ventas minoristas se aceleraron a 1.7% desde 0.9%, mientras que otros servicios crecieron 2.9%.

#### PIB

% anual (cifras originales y cifras ajustadas por estacionalidad), % t/t (cifras ajustadas por estacionalidad), % t/t anualizado (cifras ajustadas por estacionalidad)

	% anual		% anual		% t/t		% t/t anualizado	
	Cifras originales		Cifras ajustadas					
	2T19	1T19	2T19	1T19	2T19	1T19	2T19	1T19
<b>PIB</b>	-0.8	1.2	0.3	0.1	0.0	-0.3	0.1	-1.0
<i>Actividades primarias</i>	1.4	5.7	1.7	5.3	-3.4	1.6	-12.8	6.4
<i>Producción industrial</i>	-3.0	-0.6	-1.7	-2.0	-0.2	-0.5	-0.8	-1.9
Minería	-7.8	-7.6	-8.0	-7.6	-1.1	-1.2	-4.3	-4.9
Electricidad, agua y gas	0.7	0.2	1.2	-0.3	1.6	-0.4	6.5	-1.5
Construcción	-6.9	-0.7	-5.0	-3.0	-2.9	0.0	-11.3	0.2
Manufacturas	-0.2	1.6	1.5	0.0	1.1	0.0	4.7	0.0
<i>Servicios</i>	0.0	1.8	1.0	0.9	0.2	-0.3	0.9	-1.1
Comercio al por mayor	-4.0	0.5	-1.2	-1.9	-0.6	-2.3	-2.3	-8.8
Comercio al por menor	2.1	2.9	4.4	0.5	1.7	0.9	6.9	3.5
Transportes, correos y almacenamiento	0.5	1.1	1.3	0.5	1.2	-0.2	4.7	-0.6
Información en medios masivos	-5.0	0.1	-4.9	1.0	-1.7	-5.3	-6.7	-19.7
Servicios financieros y de seguros	2.1	6.3	2.4	6.4	-0.8	-0.9	-3.1	-3.5
Servicios inmobiliarios y de alquiler	1.0	1.7	1.0	1.5	0.0	0.4	0.2	1.7
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-2.7	5.6	-1.4	4.1	-3.3	1.0	-12.6	4.1
Corporativos	-5.0	-3.0	-5.5	-2.4	0.4	-2.0	1.7	-7.6
Servicios de apoyo a los negocios	5.8	7.7	5.8	7.6	1.5	2.4	6.0	10.1
Servicios educativos	-1.7	1.4	-0.1	-0.3	-0.2	-0.2	-0.9	-0.8
Servicios de salud y de asistencia social	1.2	1.2	1.1	1.3	0.7	0.2	2.8	0.9
Servicios de esparcimiento	0.3	-2.4	0.2	-1.7	2.3	-2.1	9.4	-8.2
Servicios de alojamiento temporal	2.1	-1.3	1.1	-0.3	1.5	-0.6	6.0	-2.4
Otros servicios	3.6	-0.1	3.8	-0.3	2.9	0.2	12.2	0.9
Actividades gubernamentales	-3.8	-3.1	-4.0	-3.2	0.0	-0.7	-0.2	-2.7

Fuente: INEGI

**Mantenemos nuestro estimado de crecimiento de 2019 en 0.8% anual.** Con el reporte en línea con nuestras expectativas, reiteramos nuestro pronóstico de crecimiento para todo el año en 0.8% anual (ver tabla abajo). En particular, actualmente anticipamos el PIB del 3T19 en 1.0% y del 4T19 en 1.6%. En este sentido, es importante señalar que la economía creció solo 0.2% en el primer semestre, por lo que aún anticipamos una aceleración en la segunda mitad a 1.3% anual.

Como mencionamos en el reporte preliminar, creemos que los servicios recuperarán parte de su dinamismo de manera gradual durante el resto del año, sobre todo ante el incremento de la cobertura de los programas sociales y ante una normalización del gasto gubernamental, además de la ayuda que podría provenir del reciente anuncio de un programa de aceleración del gasto en infraestructura, consumo e inversión. Para detalles, ver: “*México – Secretario Herrera designa Subsecretario y anuncia medidas para impulsar la economía*”, [<pdf>](#), 30 de julio de 2019.

Sin embargo, consideramos que los datos más reciente de este sector continúa enviando señales de alerta sobre su dinamismo. Derivado de lo anterior, modificamos ligeramente a la baja nuestro estimado de crecimiento de los servicios para todo el año, pasando de 1.6% a 1.5%.

Por el contrario, la actividad manufacturera ha mantenido cierta fortaleza en términos relativos, lo que podría ayudar al sector secundario a pesar de las tensiones comerciales. En particular, los datos conocidos hasta el momento para julio sugieren que la actividad ganó fuerza, con la producción industrial en EE.UU. y las exportaciones de autos mejorando respecto al mes anterior. Adicionalmente, pensamos que la construcción podría mejorar tras el débil desempeño observado en el 2T19, ayudado también por algunos planes de reactivación en esta industria. A pesar de esto, anticipamos que las actividades secundarias caigan este año ante un entorno muy retador, ajustando nuestro pronóstico de todo el año ligeramente al alza a -1.4% desde -1.5%.

Respecto a la política monetaria, consideramos que el reporte provee soporte adicional a nuestra expectativa de que Banxico recortará la tasa de referencia dos veces más este año, cada una de 25pb en las decisiones de septiembre y diciembre. Como resultado, la tasa de referencia finalizaría el año en 7.50%. En nuestra opinión, el banco central está más preocupado por el crecimiento y más cómodo respecto al panorama de inflación, esperando aún menores presiones de demanda para los precios y una brecha del producto más negativa. En este último punto, estimamos que la brecha es de -0.8% del PIB potencial con base en las cifras mensuales del IGAE, manteniéndose en terreno negativo desde diciembre pasado.

#### Pronósticos del PIB

% anual, cifras originales

	1T19	2T19	3T19f	4T19f	2019f	2020f
<b>PIB (oferta agregada)</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.6</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4</b>
Actividades primarias	5.7	1.4	3.7	2.4	3.2	1.0
Producción industrial	-0.6	-3.0	-1.5	-0.4	-1.4	0.5
Servicios	1.8	0.0	2.0	2.4	1.5	1.9
<b>PIB (demanda agregada)</b>	<b>1.2</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.0</b>	<b>1.6</b>	<b>0.8</b>	<b>1.4</b>
Consumo privado	1.1	<u>0.5</u>	<u>1.6</u>	<u>2.2</u>	<u>1.4</u>	<u>1.9</u>
Inversión	-0.9	<u>-7.3</u>	<u>-2.4</u>	<u>-0.9</u>	<u>-2.9</u>	<u>0.4</u>
Gasto de gobierno	-0.8	<u>-1.3</u>	<u>-0.2</u>	<u>0.6</u>	<u>-0.4</u>	<u>0.5</u>
Exportaciones	2.0	<u>4.1</u>	<u>5.5</u>	<u>6.5</u>	<u>4.6</u>	<u>3.2</u>
Importaciones	1.7	<u>0.6</u>	<u>0.8</u>	<u>1.0</u>	<u>1.0</u>	<u>2.5</u>

Fuente: INEGI, Banorte

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

*Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.*

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

### Guía para las recomendaciones de inversión.

<i>Referencia</i>	
<b>COMPRA</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>MANTENER</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.</i>
<b>VENTA</b>	<i>Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.</i>

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

*La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.*

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.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	hugoa.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