

La semana en cifras

27 de marzo 2020

Fuerte caída esperada en el PMI manufacturero y confianza del consumidor de marzo

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA

Director, Análisis Económico
juan.alderete.mactal@banorte.com

Francisco Flores

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

- Indicadores PMI del IMEF (marzo).** Estimamos importantes caídas en ambos indicadores ante el entorno global tan retador, con todas las regiones del mundo con un panorama más negativo ante disrupciones y restricciones para combatir el COVID-19. Creemos que las manufacturas serán las más afectadas, anticipando una caída a 44.3pts desde 49.1pts en febrero. Algunos indicadores en EE.UU. sugieren que los problemas de las cadenas de suministro han aumentado rápidamente, con una fuerte baja en órdenes de exportación en un contexto de mayor interconexión y logística de “justo a tiempo” más común que antes. En el no manufacturero estimamos 47.1pts desde 48.8pts. Creemos que la epidemia del A(H1N1) en abril de 2009 otorga un buen precedente para estimar la posible dinámica de este último, al menos de corto plazo. En esa ocasión el indicador cayó hasta mayo, cuando las restricciones a la vida pública fueron más estrictas, lo que hasta ahora ha sido más limitado
- Confianza del consumidor (marzo).** Esperamos el índice en 41.5pts, por debajo de los 43.9pts del mes previo. Creemos que la disminución estará explicada principalmente por una pérdida de optimismo ante el coronavirus, lo que ya se está evidenciando en algunos indicadores tales como la inflación y balanza comercial. Estimamos un retroceso generalizado, con un impacto a nivel nacional y en los hogares. Algunas variables adicionales que apuntan a esta disminución incluyen al tipo de cambio, la aprobación presidencial y el comportamiento reciente de algunos componentes de la inflación, entre otros

Documento destinado al público en general

Calendario de eventos económicos

FECHA	HORA	INDICADOR	PERIODO	UNIDAD	BANORTE	CONSENSO	PREVIO
lun. 30-mar.	3:00pm	Finanzas públicas (medido con el RFSP)	Febrero	\$ miles millones	--	--	9.1
mar. 31-mar.	9:00am	Crédito al sector privado	Febrero	% a/a real	<u>1.7</u>	--	1.9
		Consumo		% a/a real	<u>1.3</u>	--	1.6
		Vivienda		% a/a real	<u>6.7</u>	--	7.0
		Empresas		% a/a real	<u>0.8</u>	--	0.6
mar. 31-mar.	9:00am	Reservas internacionales	27-mar	US\$ miles millones	--	--	184.2
mié. 1-abr.	9:00am	Remesas familiares	Febrero	US\$ millones	<u>2,636.1</u>	--	2,582.8
mié. 1-abr.	9:00am	Encuesta mensual de expectativas Banxico	Marzo				
mié. 1-abr.	12:00pm	IMEF	Marzo				
		Manufacturero		índice	<u>44.3</u>	--	49.1
		No Manufacturero		índice	<u>47.1</u>	--	48.8
vie. 3-abr.	6:00am	Confianza del consumidor	Marzo	índice	<u>41.5</u>	--	43.9
vie. 3-abr.	3:00pm	Encuesta quincenal de expectativas Citibanamex					

Fuente: Banorte; Bloomberg

Procediendo en orden cronológico...

LUNES – Reporte de Finanzas Públicas (febrero); anterior: \$9.1 mil millones (medido con los RFSP). La atención dentro del segundo reporte del año se centrará en la dinámica del balance público, así como de los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP) –con estos últimos en +\$9.1 mil millones en enero–, y su nivel de cumplimiento relativo a lo aprobado en el *Paquete Económico 2020*. También veremos el saldo del balance primario, el cual esperamos en superávit. En cuanto a los ingresos y egresos, también estaremos pendientes de su evolución en la comparación anual, particularmente los primeros ya que podrían brindar información adicional sobre el dinamismo de la actividad económica. Finalmente, observaremos cifras de deuda pública, que en enero sumaba \$10,832.0 mil millones (medido por el SHRFSP).

MARTES – Crédito bancario al sector privado (febrero); Banorte: 1.7% a/a real; anterior: 1.9%. Estimamos un crecimiento real del saldo total de la cartera de los bancos al sector privado de 1.7% anual, como resultado de avances de 1.3%, 6.7% y 0.8% en consumo, vivienda y empresarial, respectivamente. La desaceleración a tasa anual estaría explicada principalmente por un impacto adverso de la inflación, que resultó en 3.70% en febrero, 45pb por arriba del dato de enero.

MARTES – Reservas internacionales (27 de marzo); anterior: US\$184,174 millones. La semana pasada, las reservas disminuyeron en US\$445 millones, explicado principalmente por una menor valuación de los activos de Banxico. Con ello, las reservas registraron un saldo de US\$184,174 millones, con un avance de US\$3,297 millones en lo que va del 2020 (ver tabla).

Reservas internacionales

Millones de dólares

	2019	20-mar.-20	20-mar.-20	Acumulado en el año
	Saldos		Flujos	
Reserva Internacional (B)-(C)	180,877	184,174	-445	3,297
(B) Reserva Bruta	183,028	188,939	185	5,912
Pemex	--	--	757	2,225
Gobierno Federal	--	--	-58	1,918
Operaciones de mercado	--	--	0	0
Otros	--	--	-515	1,769
(C) Pasivos a menos de 6 meses	2,151	4,765	629	2,614

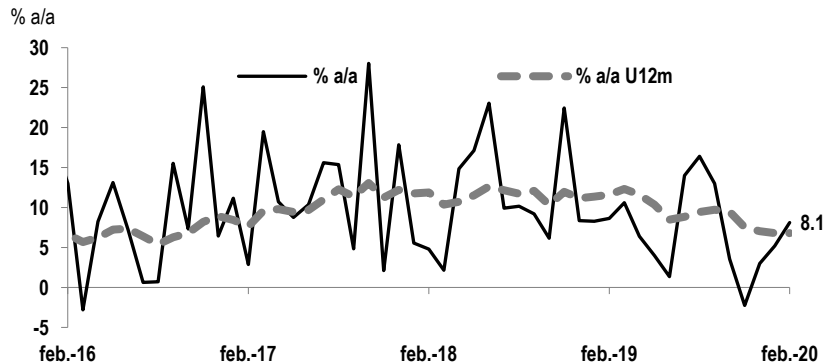
Fuente: Banco de México

MIÉRCOLES – Remesas familiares (febrero): Banorte: US\$2,636.1 millones; anterior: US\$2,582.8 millones. Cabe recordar que el monto del periodo está sesgado a la baja ante la estacionalidad típica del inicio del año. En particular, esta cifra implicaría un aumento de 8.1% a/a, su mayor avance desde septiembre. Esto sería muy positivo, particularmente considerando que la dinámica del mercado laboral estadounidense para los migrantes mexicanos continúa empeorando. En particular, los grupos de migrantes naturalizados y no naturalizados mostraron un deterioro adicional en febrero, con las tasas de crecimiento en mínimos multianuales. Por el contrario, los ‘nativos’ mejoraron. Sin embargo, creemos que es menos probable que este último grupo envíe remesas, ya que se encuentran más establecidos en EE.UU.

Las noticias en el tema migratorio no parecen haber sido muy relevantes en febrero, por lo cual no esperamos un impacto significativo. Respecto a otras variables, el peso mexicano se depreció ligeramente, promediando 18.84 por dólar (previo: 18.80). La trayectoria fue de una ligera apreciación en la primera mitad del mes, para después aumentar fuertemente en la segunda parte. En este sentido, creemos que el impacto podría ser positivo, aunque marginal.

Hacia delante, esperamos un choque importante a la baja. Creemos que los trabajadores mexicanos podrían estar más expuestos a despidos o a suspensión sin paga por el COVID-19, lo cual además de la crisis de salud, impactará sus condiciones económicas. Adicionalmente, el efecto podría exacerbarse por las restricciones de viaje a pie a través de la frontera, al menos del 21 de marzo al 20 de abril. Sin embargo y de acuerdo con la Embajada de EE.UU. en México, solo se permitirán “viajes esenciales”, lo que incluye trabajadores que cruzan la frontera (e.g. agricultores). Ante estas condiciones, es probable que favorezcan un mayor ahorro, reduciendo el monto enviado a sus familias.

Remesas familiares



Fuente: Banxico

MIÉRCOLES – Encuesta de expectativas de Banxico (febrero). Como es usual, la atención estará en los pronósticos de inflación, crecimiento, tasa de referencia y tipo de cambio. En el primero, la mediana de estimados para el cierre de 2020 se ubica en 3.53%, debajo de nuestro 3.6%. Esperamos que las expectativas de mediano y largo plazo no presenten cambios, manteniéndose arriba del objetivo. Sobre el crecimiento, la expectativa para 2020 es de 0.9%. Sin embargo, ante los choques recientes esperamos fuertes revisiones a la baja, acercándose a nuestro estimado de -3.5%. En cuanto a la tasa de referencia, el pronóstico actual es que cierre el año en 6.50%, el cual también sería recortado con fuerza al tomar en cuenta la coyuntura. Finalmente, el estimado del tipo de cambio al final de 2020 está en USD/MXN 19.50, también con altas probabilidades de una modificación hacia un peso más débil (Banorte: 22.00).

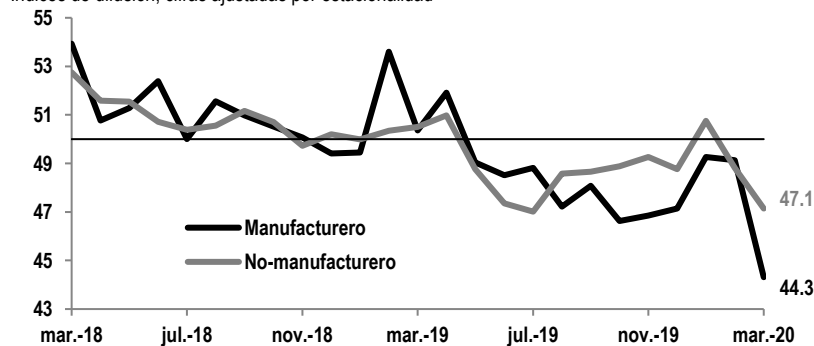
MIÉRCOLES – Indicadores IMEF (marzo); Manufacturero – Banorte: 44.3pts, previo: 49.1pts; No manufacturero – Banorte: 47.1pts, previo: 48.8pts. Estimamos importantes caídas en ambos indicadores ante el entorno global tan retador, con todas las regiones del mundo con un panorama más negativo ante las disrupciones y restricciones impuestas para combatir el COVID-19. En nuestra opinión, México estará afectado con fuerza a pesar de que la actividad doméstica no ha cambiado tan radicalmente hasta ahora.

Es así que esperamos que las manufacturas sean las más afectadas en el mes, anticipando una caída a 44.3pts. Algunos indicadores en EE.UU. sugieren que los problemas de las cadenas de suministro han aumentado rápidamente como resultado de la pandemia, con el PMI de *Markit* cayendo a un nuevo mínimo desde 2009 de 49.2pts desde 50.7pts en febrero. Este último se favoreció en cierto grado de mayores tiempos de entregas, lo que típicamente señala mayor demanda, aunque no en este caso ya que también estuvo acompañado de fuertes caídas en producción y nuevas órdenes. Es significativo que las órdenes de exportación cayeron con fuerza, con el reporte asegurando que socios comerciales clave han parado operaciones o limitado el tamaño de dichas órdenes. También creemos que esto ha sido influido al menos en parte por la fuerte depreciación del peso, que afecta a ambos indicadores. En este sentido, en lo que va del mes el peso se ha depreciado alrededor de 16%, peor que en el punto más álgido de la crisis financiera de 2008 en octubre, cuando perdió 14.7%. El único periodo más débil en la historia reciente fue diciembre de 1994, cuando la divisa cayó 32.2% cuando se dejó de usar un régimen de tipo de cambio de bandas cambiarias con desliz controlado para dar paso a la libre flotación. En nuestra opinión, el efecto en las manufacturas será más rápido ante cadenas de suministro globales más interconectadas y con la logística de “justo a tiempo” más común que antes.

En el sector no manufacturero anticipamos una caída a 47.1pts desde 48.8pts. Si bien algunas limitaciones públicas se han anunciado por el COVID-19, no han sido tan fuertes como en otras regiones. México no ha restringido oficialmente los viajes desde otros países, las escuelas están oficialmente cerradas solo desde el inicio de esta semana y la “Fase 2” de la pandemia se activó apenas el 24 de marzo. Sin embargo, el nivel de actividad doméstica sí se ha desacelerado. En este sentido, creemos que la epidemia del A(H1N1) en abril de 2009 otorga un buen precedente para estimar la posible dinámica, al menos de corto plazo. En esa ocasión el indicador cayó hasta mayo, cuando las restricciones a la vida pública fueron más estrictas. Por otro lado, la debilidad de la economía desde el año pasado sugiere un mayor riesgo de que el impacto sea más fuerte, lo que tomamos en cuenta. Además, la tasa de desempleo en febrero se ubicó en 3.69% (en máximos desde 3T16) y el ritmo anual de creación de empleos se encuentra en mínimos multianuales. En nuestra opinión, la incertidumbre sigue afectando el comportamiento del consumidor, lo que se exacerbaría debido al virus. Por el contrario, los salarios reales han seguido avanzando, en parte por el soporte derivado del aumento al salario mínimo, y siguen superando a la inflación.

Indicadores del IMEF

Índices de difusión, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: IMEF

VIERNES – Confianza del consumidor (marzo); Banorte: 41.5pts (cifras ajustadas por estacionalidad); anterior: 43.9pts. Creemos que la disminución estará explicada principalmente por la pérdida de optimismo ante el brote del COVID-19, lo que creemos ya se está evidenciando en algunos indicadores tales como la inflación y la balanza comercial. Estimamos que el retroceso sea generalizado, con un impacto a nivel nacional en los hogares.

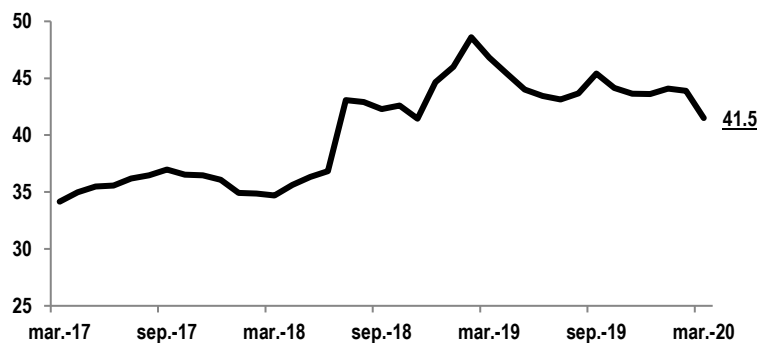
En este contexto y también en nuestra opinión muy importante, el tipo de cambio presentó una depreciación muy fuerte, pasando de alrededor de 18.80 por dólar al cierre de la encuesta previa (el 20 de febrero) a cerca de 24.40 al final de la semana pasada. Cabe señalar que, si bien esto refleja en buena parte el mayor apetito por activos seguros de inversionistas extranjeros, creemos que es un hecho que tendrá un impacto sobre la percepción de las condiciones económicas nacionales. A esto debemos sumar una disminución adicional de la aprobación presidencial, indicador que ha estado correlacionado positivamente con la confianza. De acuerdo con la encuesta diaria de *El Economista/Consulta Mitofsky* la aprobación alcanzó un nuevo mínimo en lo que va del sexenio, oscilando cercana al nivel crítico de 50%.

La inflación en la primera quincena de marzo se mantuvo relativamente alta y con pocos cambios en la comparación anual, en 3.71%. Sin embargo, se observó una ligera disminución en los componentes de energía y agropecuarios. Además, hemos identificado una fuerte caída en el precio de la gasolina de bajo octanaje en la segunda mitad del mes, lo que podría ayudar al componente de poder de compra. Adicionalmente, la tasa de desempleo en febrero aumentó en el margen a 3.69%, lo cual podría añadir algo de presión a los componentes de los hogares.

Consideramos que la confianza continuará cayendo, resintiendo no solo choques como una menor actividad económica y la depreciación del peso. El disparo de la incertidumbre y medidas tales como el distanciamiento social probablemente afectarán a los hogares, los cuales enfrentan un mayor riesgo en términos de salud lo que seguramente deterioraría su percepción sobre las condiciones en el futuro de manera importante.

Confianza del consumidor

Indicador, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

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, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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
Katía 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.rozco.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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Director 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

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	(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