

G20 al rescate de la globalización

10 de junio 2019

- Las reuniones ministeriales del G20 se llevaron a cabo este fin de semana en Tokio, Japón
- La geopolítica de corte nacionalista está reduciendo el ritmo de avance de la globalización, misma que ha sido apoyada por el cambio tecnológico. Esta situación podría inducir una recesión global, lo que podría ser mitigado o pospuesto por una respuesta de política económica adecuada
- En nuestra opinión, esta será la reunión más importante del G20 desde 2008, cuando el grupo fue creado, ante la renovada necesidad de coordinación global

www.banorte.com
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Gabriel Casillas
 Director General Adjunto
 Análisis Económico y Bursátil
gabriel.casillas@banorte.com

Alejandro Padilla
 Director de Estrategia
 Renta Fija y Tipo de Cambio
alejandropadilla@banorte.com

La reunión ministerial del G20. Los ministros de finanzas y gobernadores de bancos centrales de las 20 economías más grandes del mundo asistieron a las reuniones de alto nivel este fin de semana en Tokio, Japón. El objetivo de estas reuniones es preparar la agenda para la reunión de los presidentes de los países que conforman el G20, misma que se llevará a cabo al cierre del mes en Osaka, Japón (junio 28-29). Estos países miembros suman 86% del PIB global (ver tabla, abajo). Cabe destacar que esta será la 14ª reunión anual tras la reunión que se realizó en Buenos Aires el año pasado. El próximo año, Arabia Saudita liderará la comitiva. En nuestra opinión, es muy probable que esta sea la reunión del G20 más importante desde 2008, cuando el grupo fue creado, ante la necesidad de crear una agenda coordinada a nivel global. Una delegación de Banorte asistió a las reuniones.

Tabla 1. PIB del G20
 % del PIB nominal global y del G20

	% del total global	% del G20
G20	85.8	100
Estados Unidos	24.5	28.5
China	16.3	19
Unión Europea*	7.5	8.8
Japón	5.9	6.9
Alemania	4.5	5.3
India	3.4	4
Reino Unido	3.2	3.8
Francia	3.2	3.7
Italia	2.3	2.7
Brasil	2.2	2.6
Canadá	2	2.3
Corea del Sur	1.9	2.2
Rusia	1.8	2.1
Australia	1.6	1.9
México	1.4	1.7
Indonesia	1.3	1.5
Arabia Saudita	0.9	1
Turquía	0.8	0.9
Argentina	0.5	0.6
Sudáfrica	0.4	0.5

Fuente: Banorte con datos del FMI (2019 estimado)

**Excluye Alemania, Reino Unido, Francia e Italia para evitar doble contabilización

Documento destinado al público en general

El G20 está enfocado en seis temas. En nuestra opinión, los asistentes al G20 se enfocaron en seis temas. Tres de ellos se centran en la situación actual y los otros tres abordan temas de naturaleza más estructural. Los primeros engloban: (1) La situación geopolítica actual; (2) la desaceleración económica; y (3) la respuesta de política económica. Por otro lado, también se discutieron; (4) el cambio tecnológico y un crecimiento más inclusivo; (5) cómo la dinámica demográfica está afectando al crecimiento; y (6) la importancia de la gobernabilidad social y el cuidado del ambiente (*ESG*, por su siglas inglés) a todos los niveles (ver gráfica, abajo). En este contexto, la relación entre ambos es que la geopolítica nacionalista actual –en buena parte debido a la ausencia de un crecimiento más inclusivo y la dinámica poblacional– está reduciendo el ritmo de avance de la globalización que el cambio tecnológico está soportando. Esta situación podría estar incentivando una recesión global, lo que podría ser mitigado o al menos pospuesto por una respuesta apropiada de política económica y por medidas bajo el rubro de *ESG*.

Tabla 2. Enfoque actual del G20

<i>Estado actual del mundo</i>	
1	Geopolítica
2	Desaceleración económica
3	Respuesta de política económica
<i>Largo plazo</i>	
4	Cambio tecnológico y crecimiento inclusivo
5	Demografía
6	ESG

Fuente: Banorte

Un contexto geopolítico más retador en EE.UU. Tras las elecciones de mediotérmino en EE.UU. en noviembre pasado, parecía que los incentivos para su presidente, Donald Trump, habían cambiado hacia una postura más conciliatoria en vez de la agresividad mostrada por su postura anti-migratoria y anti-comercio, misma que ya ha sido experimentada por algún tiempo. Desafortunadamente, esto cambió tras la decisión de Trump de levantarse de la mesa de negociación con China hace un par de semanas, y ahora aún más tras la amenaza de imponer tarifas a todas las exportaciones mexicanas. Si bien en este último frente se ha alcanzado un pacto por el momento, el riesgo de estas amenazas ha cambiado la percepción de otros países de cómo poder alcanzar algún tipo de acuerdo con EE.UU. A nuestro parecer, el tema más discutido en las reuniones del G20 fue cómo el presidente Trump osó a utilizar herramientas comerciales para temas de migración. Adicionalmente, la otra discusión giró alrededor del razonamiento detrás de esta decisión y lo que podría significar hacia delante.

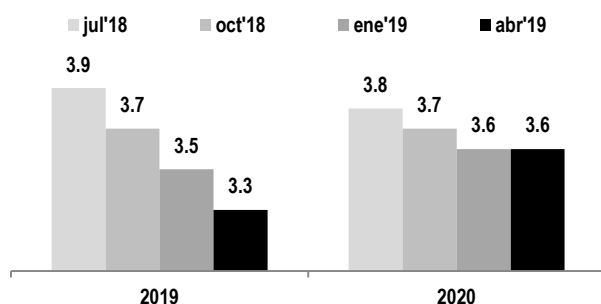
Racionalidad económica o miedo. En particular, las discusiones sobre el presidente Trump giraron alrededor de dos temas. En primer lugar y con base en la racionalidad económica, después de suspender la imposición de tarifas hacia México, la postura hostil hacia China podría terminar en la reunión del G20 al cierre del mes. Cabe mencionar que esta reunión se llevará a cabo después del 18 de junio, cuando el presidente Trump anunciará oficialmente su campaña de reelección en EE.UU. Lo anterior cumpliría con dos objetivos: (1) Atraer la atención de los ciudadanos de corte más conservador en EE.UU.; y (2) evitar una recesión antes de lo previsto. No obstante, el otro frente en las discusiones de Tokio fue alrededor de la posibilidad de que Trump esté utilizando el “factor miedo” para ganar la elección en 2020.

La idea detrás de esta posibilidad está sustentada en la sabiduría convencional de que los estadounidenses estarían más dispuestos a continuar con un presidente en funciones, independientemente de sus preferencias partidistas, en momentos de un conflicto significativo.

Si este es el caso, causar una recesión, incluso durante una campaña de reelección, deja de ser un problema. En este caso, la política reemplazaría a la racionalidad económica. Por lo pronto, las tarifas a las importaciones mexicanas no se materializaron, aunque prevalece la incertidumbre sobre una nueva amenaza, además de las preocupaciones sobre un mundo que experimentaría una guerra comercial más fuerte entre EE.UU. y China. Consideramos factible el escenario donde las hostilidades terminarían hacia el cierre del mes.

Una guerra comercial más extensa podría adelantar una recesión global. Lo que nadie duda es que una guerra comercial abierta entre EE.UU. y China no sólo haría que una recesión global sucedería, sino que también tendría la consecuencia de adelantarla a un horizonte tan pronto como este año. Como hemos mencionado anteriormente, la fase expansiva de los ciclos globales han durado alrededor de cinco años (en promedio) desde la década de los sesentas. En este momento estamos observando el noveno año de expansión global. En este contexto, los participantes de los mercados han estado bastante preocupados en los últimos años de que una recesión pueda suceder, al menos simplemente desde una perspectiva estadística.

Pronósticos de crecimiento global del FMI
% anual



Fuente: FMI

Pronósticos de crecimiento del FMI
% anual

	2018	2019	2020
Global	3.6	3.3	3.6
Economías Avanzadas	2.2	1.8	1.7
Estados Unidos	2.9	2.3	1.9
Eurozona	1.8	1.3	1.5
Alemania	1.5	0.8	1.4
Francia	1.5	1.3	1.4
Italia	0.9	0.1	0.9
Reino Unido	1.4	1.2	1.4
Japón	0.8	1	0.5
Mercados Emergentes	4.5	4.4	4.8
China	6.6	6.3	6.1
Brasil	1.1	2.1	2.5
México	2	1.6	1.9

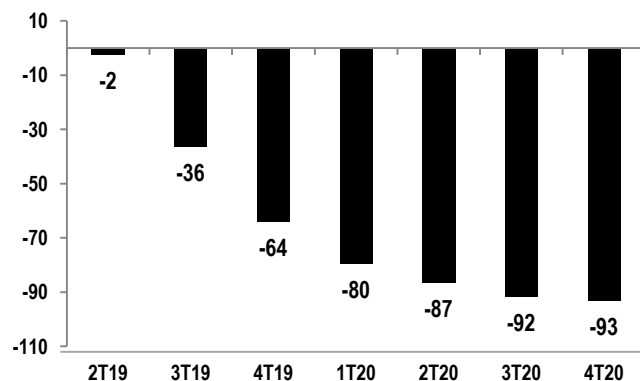
Fuente: FMI WEO Abril 2019

El entorno actual requiere de una respuesta de política económica prudente. Una de las discusiones clave entre los participantes fue la respuesta que tendrían los gobiernos y bancos centrales ante esta situación. Por un lado, se reconoció que el mundo está en una mejor posición que hace 10 años, cuando sucedió la crisis financiera de 2008/2009. En este sentido, hay que tomar en cuenta la alta probabilidad de una respuesta oportuna y contra-cíclica ante los vientos en contra que enfrenta la economía global. No obstante, los responsables de la política económica, dados los niveles actuales de las tasas de interés y de endeudamiento, sugieren la necesidad de un enfoque más estratégico y prudente. En términos generales, el contexto actual les otorga el tiempo necesario para responder a este entorno más complicado, aunque con un espacio más limitado en términos de las posibles respuestas.

Una sesgo monetario *dovish*. En términos de política monetaria, los bancos centrales han virado a una retórica más *dovish* este año. Es importante recordar que la Reserva Federal incrementó en 100pb el rango de los *Fed Funds* el año pasado, con el último incremento en diciembre. En contraste, ahora (seis meses después) el mercado descuenta recortes implícitos por 64pb en lo que resta del año y un total de 87pb en un horizonte de 12 meses.

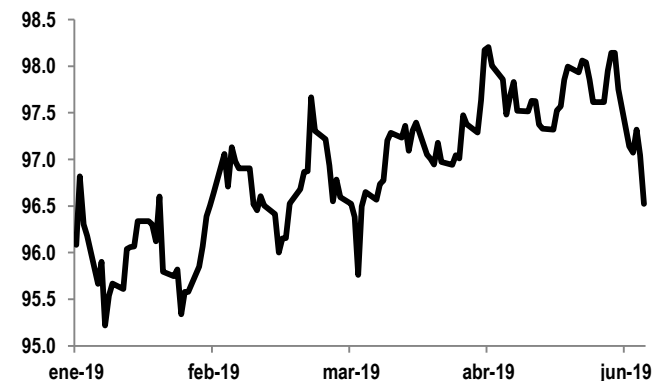
Existe un fuerte debate sobre este escenario entre los inversionistas, reconociendo que la respuesta del Fed estará condicionada por el grado de las medidas proteccionistas del presidente Trump y su efecto en la economía e inflación. Otros bancos centrales relevantes tienen más argumentos para proveer condiciones monetarias más laxas, pero con menor libertad de acción, como es el caso del *ECB* y el *BoJ*. Los riesgos geopolíticos también están debilitando la actividad económica y la confianza en el Reino Unido (*e.g. Brexit*), resultando en un tono más *dovish* por parte del *BoE*. Otros bancos centrales en economías desarrolladas han comenzado a recortar tasas, tal es el caso de Nueva Zelanda y Australia. Al analizar el grupo de países emergentes, los bancos centrales también muestran un sesgo *dovish*. En general, la mejor postura económica de EE.UU. comparada con el G20 y el diferencial de las tasas de interés han resultado en una recuperación para el USD a lo largo de este año. La mayoría de los inversionistas coincidieron que el mercado se muestra desbordadamente optimista en relación a los recortes a la tasa de la Reserva Federal. Además, son conscientes de una mejor dinámica en el crecimiento de EE.UU. relativo a la mayoría de los países del G20. Estos dos argumentos respaldan la idea de un *relief rally* adicional para el USD durante el 2S19.

Movimientos implícitos acumulados en para la tasa de *Fed Funds*
Puntos base, utilizando futuros de tasas



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

DXY
Índice



Fuente: Banorte con datos de Bloomberg

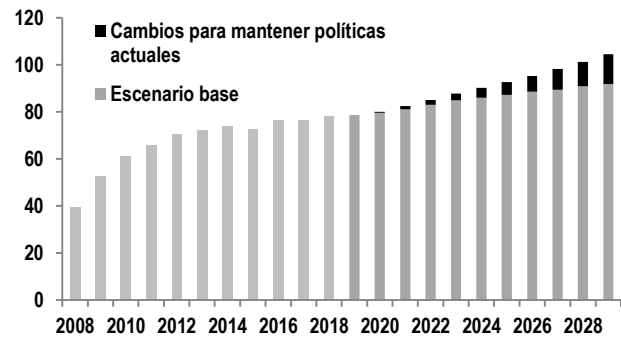
Respuesta fiscal limitada. En cuanto a la política fiscal, los niveles actuales de deuda están reduciendo la capacidad del gobierno para implementar medidas contra-cíclicas. Esto fue una de las principales preocupaciones destacadas durante las reuniones y es vista como un riesgo sistémico de mediano plazo. Esta situación también agrava cualquier respuesta de política coordinada en caso de que la economía global se desacelere significativamente dado el complicado panorama comercial entre EE.UU. y el resto del mundo.

Contribuciones a la deuda global
% del PIB (promedio ponderado)



Fuente: FMI "New Data on Global Debt"

EE.UU.: Deuda en manos del público
% del PIB



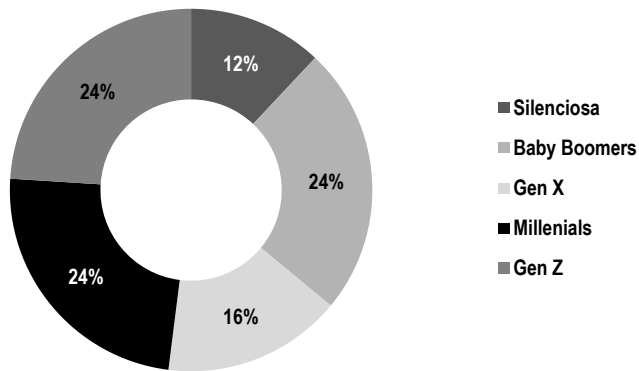
Fuente: Congressional Budget Office

Tecnología, *fintechs* y datos. Un tema de mayor plazo que ha estado en la agenda de diversos eventos globales (*e.g.* Foro Económico Mundial, FMI, G20) es cómo el rápido cambio tecnológico está moldeando al mundo. En esta ocasión, la discusión fue predominantemente sesgada hacia las instituciones financieras en lugar de su impacto a corto plazo en el desempleo u otros temas de interés. Las instituciones financieras son fuertemente reguladas. Esta ha sido una de las razones por las cuales se argumenta que los pequeños *startups* han y probablemente continuarán encontrando retos importantes, particularmente en temas de crédito, más que en sistemas de pago. Sin embargo, cada vez más hemos escuchado que las instituciones financieras cambiarán y crecerán hacia ecosistemas tecnológicos, similar al modelo de *Apple*. Un banco probablemente venderá productos de otra institución financiera por medio de sus propios canales de venta y venderá sus productos por medio de los canales de venta de otras instituciones financieras. Esto no es nuevo. Sin embargo, no se había escuchado de una manera tan abierta por parte de instituciones financieras. Además, el uso de datos, administración, almacenamiento y seguridad continúan siendo los temas más relevantes. De hecho, esta es la primera ocasión en la que escuchamos sobre la creación de un “banco central de datos”, en el cual la tecnología del *blockchain* podría ser utilizada para mejorar el sistema de identidad digital.

La demografía modelando un nuevo mundo. Los inversionistas han incrementado sus preocupaciones sobre los cambios demográficos en el mundo, ya que representan un obstáculo para la implementación de políticas públicas y estrategias corporativas, pero al mismo tiempo constituyen una buena oportunidad de negocio. La demografía también ha jugado un papel clave en la migración, siendo uno de los temas más ásperos en la agenda internacional en estos días. Desde una perspectiva de políticas, la pregunta entre los inversionistas es el grado de preparación y el entendimiento del gobierno, especialmente en regiones de poblaciones maduras como Europa y Japón. Otra preocupación es encontrar una solución de largo plazo al fenómeno migratorio sin interferir en otras esferas políticas (como la guerra comercial). Desde el punto de vista de los banqueros, la demografía requiere un cambio en los planes de negocio, tomando en cuenta que cerca del 50% de la población del mundo está dentro de la generación Millennial o Generación Z. La combinación de las fuerzas tecnológicas y demográficas puede ser disruptiva para la tradicional industria financiera pero a la vez puede ser fuente de oportunidades de negocio.

En China, por ejemplo, la población joven es entusiasta por experimentar temas nuevos, incrementando el éxito de las empresas *fintech* en términos de nuevos sistemas de pagos, administración del efectivo y préstamos en línea. Este nuevo modelo de negocio ha sido observado en otros países con condiciones demográficas similares, conforme la innovación y la digitalización han dado nueva forma a las transacciones.

Población por generación
%



Fuente: Nielsen

Instituciones financieras deseadas por incrementar prácticas sustentables.

La industria financiera ha experimentado una profunda transformación en términos de las prácticas *ESG* con el fin de abordar los retos actuales con un acercamiento más sustentable. La relevancia de una estrategia direccionada hacia criterios *ESG* ha sido analizada en dos dimensiones distintas. La primera, es aquella en donde los inversionistas y accionistas han incrementado su exposición a activos dirigidos por sustentabilidad como parte de un compromiso que incrementa hacia prácticas sociales y ambientales. La segunda, la base de clientes demandando prácticas *ESG* ha aumentado considerablemente, mostrando un nuevo comportamiento del consumidor. De acuerdo a los participantes, el éxito de los criterios *ESG* dentro de una organización también depende del grado de involucramiento de los empleados. Este es el motivo por el cual los modelos de negocio requieren un punto de vista holístico.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie 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.

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

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

Determinación de precios objetivo

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

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

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

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

Análisis Económico

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

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454