

### Esperamos una contracción de 6.1% en el PIB de EE.UU. en el 2020

- Ante la propagación del COVID-19 esperamos una contracción del PIB de 6.1% en el 2020
- Si bien se han tomado medidas agresivas de estímulo tanto monetarias como fiscales, esta es una crisis sin precedentes, donde las medidas de contención son en sí mismas el principal detonante de la crisis
- El presidente Trump ha dicho que ya se ha tocado un pico en los nuevos casos y ha anunciado un plan para ir suavizando las medidas de contención en algunas regiones
- Por ahora, los datos del mercado laboral ya muestran un fuerte impacto negativo, mientras que, en el caso del consumo, las ventas han tenido un movimiento diferenciado por categorías
- Esperamos que el mayor efecto se sienta en 2T20, con una contracción del PIB de 28% trimestral anualizada, derivada de una caída de 30.2% en el consumo y una contracción de 32.8% en la inversión
- Estimamos una recuperación muy gradual de la actividad económica en la segunda mitad del año, con riesgos sesgados a la baja en nuestro estimado de crecimiento

20 de abril 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

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

**Katia Goya**  
Subdirector Economía Internacional  
katia.goya@banorte.com

#### Fuertes ajustes a la baja en el estimado de crecimiento económico en el 2020.

La propagación del Coronavirus se ha extendido más de lo que cualquiera hubiera pensado, llevando a fuertes ajustes a la baja en los estimados de crecimiento. Si bien ha habido respuestas sin precedentes de política monetaria y fiscal, no se podrá evitar una fuerte caída del PIB de EE.UU., que estimamos en -6.1% a/a en 2020 (ver tabla abajo). Como explicó [el Fondo Monetario Internacional](#), quien estima una caída del PIB de EE.UU. de 5.9% en el 2020, esta crisis no tiene precedentes. En una crisis normal se busca impulsar la actividad económica mediante el estímulo a la demanda agregada, mientras que, en estos momentos, la crisis se deriva principalmente de las medidas de contención implementadas para frenar la propagación del virus, lo que induce que estimular la actividad económica sea muy complicado.

**Estimados Banorte sobre Estados Unidos**

	1T20	2T20	3T20	4T20	2020**
PIB (% anual)*	-5.8	-28.0	2.5	3.4	-6.1
Consumo Privado	-3.4	-30.2	5.3	5.1	-5.4
Inversión Fija	-15.8	-32.9	-1.6	3.2	-10.5
Exportaciones	-9.6	-28.4	-2.8	3.4	-8.4
Importaciones	-6.6	-18.5	-0.2	3.6	-6.6

\* En el PIB, todas las tasas son t/t anualizadas excepto para todo 2020, que se refiere a tasa anual  
Fuente: Banorte

**En este contexto, Trump anunció un plan para ir suavizando las medidas de contención.** Estados Unidos ya es el epicentro de la pandemia, con el mayor número de casos a nivel global con alrededor de 760,000 al cierre de esta edición, llevando al endurecimiento de las medidas de contención desde mediados de marzo.

Documento destinado al público en general

Sin embargo, el presidente Trump anunció que los datos muestran que ya se tocó el pico en los nuevos casos y publicó un plan para ir suavizando las medidas de contención. En términos generales, el plan consiste en:

- 1) Los estados o condados decidirán cuando abrir sus jurisdicciones, bajo responsabilidad de los gobernadores, quienes deben asegurarse de que haya un declive de casos confirmados durante un periodo de 14 días o “una trayectoria descendente en los casos positivos como porcentaje de todas las pruebas realizadas bajo el supuesto de un mismo o mayor número de ellas”.
- 2) *Fase 1:* Se mantendrán las recomendaciones de sana distancia y las escuelas, guarderías y bares permanecerán cerrados. Negocios como restaurantes, gimnasios, cines y templos podrán abrir bajo estrictas reglas de distanciamiento. Las personas consideradas como vulnerables continuarán llevando a cabo medidas estrictas de distanciamiento social, y las visitas a asilos y hospitales siguen prohibidas. Los empleados podrán trabajar desde casa
- 3) *Fase 2:* Aplica para estados y condados sin evidencia de un repunte en el número de casos. Se abrirán las escuelas y guarderías nuevamente y podrá haber reuniones de menos de 50 personas. Los viajes no esenciales son permitidos. Los lugares que se permitió abrir bajo estrictas reglas de distanciamiento podrán relajarlas a un nivel moderado.
- 4) *Fase 3:* Los trabajadores podrán regresar a sus centros laborales sin restricciones. Se podrán reanudar visitas a hospitales y se permitirán concentraciones de muchas personas, mientras que los bares reabrirán. Las personas vulnerables podrán tener interacciones públicas pero deben practicar el distanciamiento social.

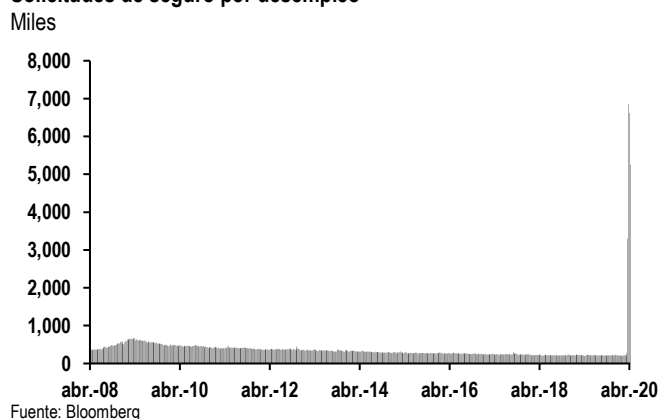
Es importante destacar que para “avanzar” en términos de la fase del condado y/o estado, se debe de cumplir nuevamente el criterio de que los nuevos casos confirmados vayan en declive por un periodo de dos semanas. Adicionalmente, la responsabilidad de la reapertura bajo el plan anunciado por Trump será principalmente de los gobernadores, a quienes se les pidió establecer lugares eficientes y seguros de monitoreo y pruebas. Asimismo, se les solicitó dar el apoyo rápido e independiente necesario mediante equipo médico y capacidad hospitalaria para hacer frente a un posible resurgimiento de los casos.

**Riesgos a la baja a nuestro escenario de una caída de 6.1% en el PIB de EE.UU.** Nuestro escenario de una contracción del PIB de EE.UU. este año asume que el plan anunciado por Trump se irá cumpliendo y que las medidas de contención se irán retirando gradualmente. No obstante, consideramos que los riesgos están sesgados a la baja, ante la posibilidad de que la propagación del virus no permita reducir las medidas de contención al ritmo esperado. Asimismo, nuestro pronóstico incorpora una recuperación muy gradual en 3T20 y 4T20. Esto se debe a que creemos que, por un lado, las familias serán muy cautelosas en regresar a sus actividades de recreación ante el temor de contagio, mientras que la pérdida de empleos no permitirá tampoco un fuerte brinco en el consumo.

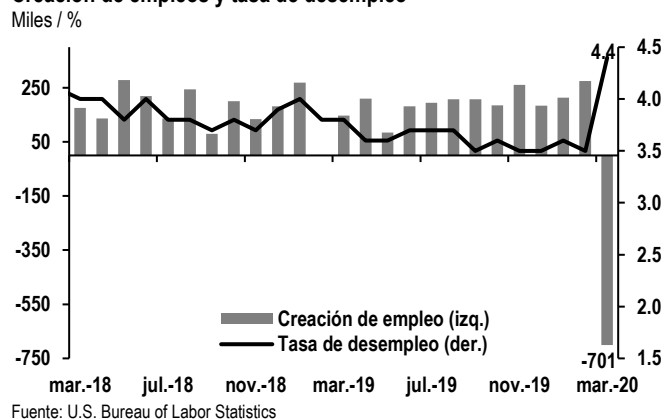
A su vez, consideramos que las empresas harán cambios en su forma de operar, mientras que serán también muy cautelosas en reiniciar sus planes de reinversión ante la fuerte incertidumbre, el aumento del desempleo y la caída de la demanda agregada.

**Hasta ahora, las cifras económicas muestran un fuerte deterioro en las condiciones del mercado laboral.** Por un lado, los reclamos de seguro por desempleo han sumado 22 millones en las últimas cuatro semanas, mientras que el reporte de la nómina no agrícola de marzo mostró una pérdida de 700 mil plazas. Hacia delante, esperamos que las cifras de abril de la nómina no agrícola muestren una caída mucho más pronunciada debido a que las medidas de contención se profundizaron a partir del 15 de marzo y la encuesta de empleo se levanta el día 12 del mes, por lo que es probable que muchas de las plazas que fueron eliminadas todavía en dicho mes se observen hasta abril.

**Solicitudes de seguro por desempleo**



**Creación de empleos y tasa de desempleo**



**El consumo de bienes duraderos y los servicios han sido los más afectados.**

Por el lado de los consumidores, como pudo observarse en el reporte de ventas al menudeo de marzo, el impacto hasta ahora se ha sentido principalmente en las categorías de bienes que se ven afectadas por las medidas de contención como autos, ropa, servicios de comida, entre otros. Mientras tanto, las ventas de productos relacionados con salud y alimentos se han incrementado debido, en buena medida, a las medidas de cautela de los hogares en medio de la crisis (ver tabla abajo).

Esto último, ha permitido que el grupo de control dentro de las ventas al menudeo, que es el que excluye autos, gasolina, materiales de construcción y servicios de alimentos, haya logrado avanzar más en 1T20 que en 4T19. Sin embargo, la fuerte caída en la demanda por servicios llevará a una contracción del consumo privado en 1T20, que estimamos en -3.4% trimestral anualizado. Esperamos que las medidas de contención y el pronunciado impacto en el mercado laboral y en la confianza se refleje en el gasto de las familias incluso meses después de que se pueda controlar la propagación. En este contexto, estimamos una caída del consumo de 30.2% trimestral anualizado en 2T20 y una modesta recuperación en la segunda mitad del año, para llevar a una caída de 5.4% en el 2020. Esta situación es clave para entender el pronóstico, ya que la economía de EE.UU. está basada fundamentalmente en el consumo (ver recuadro, derecha).

En 2019, el PIB de EE.UU. fue de US\$ 21.4 trillones. Debido a su alto grado de desarrollo, la estructura de la economía está altamente concentrada en los servicios y el consumo privado, principalmente.

Medido del lado de la demanda, el consumo representa el 70% del total y la inversión 18%. La suma de exportaciones e importaciones es apenas de 27% del PIB. Esta última es la razón por la que se considera a EE.UU. como una economía relativamente "cerrada".

### Ventas al menudeo

% mensual

	mar.-20	feb.-20	ene.-20
<b>Ventas menudeo</b>	<b>-8.7</b>	<b>-0.4</b>	<b>0.8</b>
Alimentos	25.6	-0.1	-0.2
Gasolinas	-17.2	-2.9	-0.3
Autos	-25.6	-0.5	0.8
Materiales construcción	1.3	-0.2	3.8
Muebles	-26.8	-0.9	4.4
Electrónica	-15.1	-0.9	0.7
Artículos de salud	4.3	-0.4	0.8
Ropa	-50.5	-1.6	-1.1
Bienes deportivos y de entretenimiento	-23.3	-0.2	0.8
Tiendas de mercancía general	6.4	-0.1	0.5
Artículos diversos	-14.3	-0.7	4.3
Comercio fuera de tiendas	3.1	0.7	0.3
Servicios de comida	-26.5	-0.2	0.9
<b>Grupo de control</b>	<b>1.6</b>	<b>0.0</b>	<b>0.4</b>

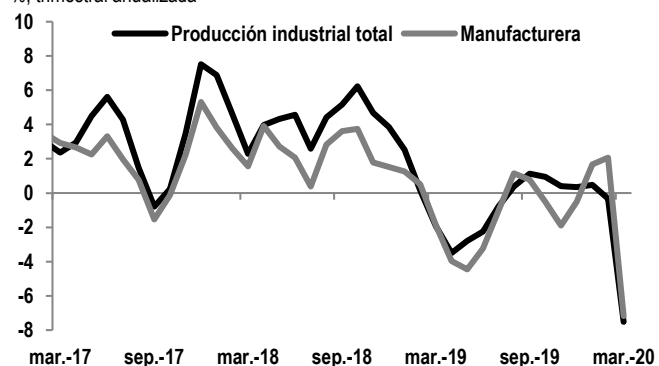
Fuente: Banorte con datos del US Census

**La inversión mostrará una fuerte contracción.** En tanto, las decisiones de inversión se han frenado en medio de una fuerte disrupción de las cadenas productivas y la incertidumbre sobre la magnitud y duración del impacto del virus. Ante una caída de la demanda, las empresas están privilegiando el uso de créditos para la operación de los negocios, con el gasto de capital probablemente reduciéndose con fuerza ante niveles en exceso de utilización de la capacidad instalada. Esto probablemente seguirá así por un tiempo, con los planes de reapertura gradual resultando en una operación limitada, especialmente en la industria. Es así que estimamos que la mayor contracción de la inversión fija se dará en 2T20 y será de 32.9% trimestral anualizada, aunque extendiéndose de manera más moderada al menos hasta el tercer trimestre del año.

**El sector manufacturero ha empezado a resentir la disrupción de las cadenas productivas.** Los datos de marzo mostraron una contracción de 6.3% m/m en la producción manufacturera (gráfica abajo, izquierda), afectada principalmente por una caída de 28% en el sector automotriz. Por su parte, los primeros indicadores de abril apuntan a una caída mucho mayor. Tanto el indicador manufacturero regional *Philly Fed* como el *Empire Manufacturing*, reportaron pronunciadas bajas en prácticamente todos sus componentes (gráfica abajo, derecha).

#### Producción industrial y manufacturera

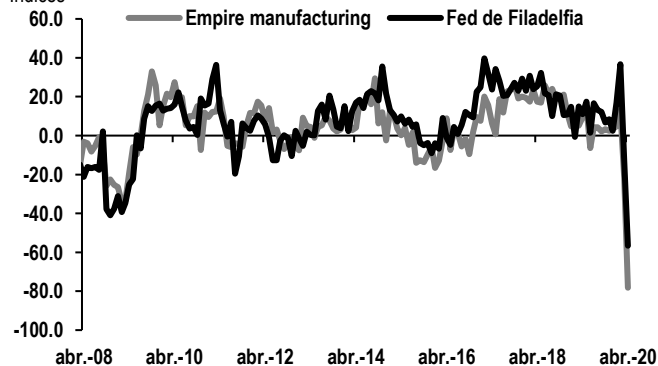
%, trimestral anualizada



Fuente: Federal Reserve y Banorte

#### Empire Manufacturing y Fed de Filadelfia

Índices



Fuente: Fed de Filadelfia y Fed de New York

**Esperamos que la actividad económica se haya contraído 5.8% trimestral anualizada en 1T20.** Por su parte, 2T20 será el trimestre más débil y estimamos una contracción del PIB de 28% trimestral anualizada derivada de una caída de 30.2% del consumo, un desplome de 32.9% en la inversión fija y reducciones de 28.4% y 18.5% en exportaciones e importaciones, en el mismo orden. Tras estas caídas, esperamos que las actividades se vayan normalizando de forma muy gradual, anticipando un avance del PIB en 3T20 y 4T20 de 2.5% y 3.4%, respectivamente.

**En este contexto, esperamos que el Fed siga tomando medidas destinadas a incrementar la liquidez y también mayor impulso fiscal.** Respecto a la Reserva Federal, cabe destacar que el banco central ha anunciado una serie de medidas en varios frentes, incluyendo la reducción de la tasa *Fed funds* al límite inferior de 0-00-0.25%, un reinicio del programa de compras de activos, diversas facilidades de crédito y liquidez para personas, empresas y el sector financiero, y líneas bilaterales swap con bancos centrales de otros país. En el frente fiscal, ahora, el tema de debate en el Congreso es el apoyo a las pequeñas empresas. Los US\$350,000 millones de dólares asignados a este propósito fueron una pieza clave del [histórico paquete de estímulo por 2 billones aprobado por el Congreso hace unas semanas](#). Sin embargo, estos fondos se han quedado cortos respecto a las necesidades de las empresas de menos de 500 trabajadores. La semana pasada, el Secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, pidió a los legisladores la aprobación de 250 mil millones adicionales para este objetivo, pero los Republicanos no lograron el apoyo de los Demócratas, quienes quieren más recursos para hospitales, ciudades y estados. Esperamos que en las próximas semanas se sigan negociando medidas de estímulo, y que eventualmente se alcance un nuevo acuerdo para proveer mayor estímulo a la economía. En este sentido, estos programas son una pieza fundamental detrás de nuestra expectativa de una recuperación gradual durante el segundo semestre del año.

## 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, Eridani Ruibal Ortega 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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