

PIB 1T20 – Ligera revisión al alza en la industria y servicios

- **Producto Interno Bruto (1T20 F): -1.4% a/a; Banorte: -1.5%; consenso: -1.6% (rango: -2.2% a -1.4%); preliminar: -1.6%**
- **Producto Interno Bruto (1T20 F): -1.2% t/t; Banorte: -1.5%; consenso: -1.6% (rango: -1.8% a -1.2%); preliminar: -1.6%**
- **Como mencionamos en el reporte preliminar, la cifra anual esta distorsionada al alza por el efecto del año bisiesto. Ajustando por esto, la actividad cayó 2.2%**
- **En términos secuenciales, la industria se revisó al alza a -1.2% t/t (previo: -1.4%), con los servicios también mejor en -0.9% (previo: -1.4%). Las actividades primarias aumentaron 1.7% (previo: 0.5%)**
- **El IGAE de marzo cayó 2.3% a/a (-1.3% m/m), por arriba de nuestro -2.9%. El desempeño estuvo impactado por los efectos de la pandemia, arrastrando todo el trimestre a la baja**
- **Continuamos esperando que la economía caiga más significativamente en el 2T20, impactada por la suspensión de diversas actividades al menos en abril y mayo**
- **Mantenemos nuestro estimado del PIB de 2020 en -7.8% a/a, con riesgos balanceados. No obstante, no podemos descartar nuevas bajas ante la posibilidad de que el intento de reiniciar operaciones se retrase aún más**

El PIB disminuye 1.4% a/a en el 1T20. Esto fue mayor al consenso (-1.6%) y al estimado preliminar, pero resultó más cercano a nuestro -1.5%. Como notamos en dicha ocasión, la cifra está sesgada al alza debido al día adicional del año bisiesto. Corrigiendo por lo anterior con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad cayó 2.2% a/a. Si bien este desempeño representa un nuevo mínimo desde la crisis financiera global de 2009 (gráfica abajo, izquierda), la probabilidad de superarlo a la baja es muy elevada ya que la pandemia ha tenido un mayor impacto en 2T20. En el detalle, la industria se revisó al alza a -3.5% a/a (ajustado por estacionalidad) desde -3.8%. Esto se explica por un mejor desempeño que el implícito más que por revisiones de meses previos. Por su parte, los servicios se ajustaron a -1.2% desde -1.4%, también ayudados por un mejor desempeño al implícito en marzo. Finalmente, la agricultura se ubicó en 1.1%.

26 de mayo 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas
gabriel.casillas@banorte.com

Alejandro Padilla

Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados
alejandra.padilla@banorte.com

Juan Carlos Alderete, CFA

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

Francisco Flores

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

PIB 1T20

% a/a, cifras originales

	Final	Preliminar
Total	-1.4	-1.6
Primarias	1.4	1.5
Secundarias	-2.9	-3.2
Terciarias	-0.7	-0.9

Fuente: INEGI

PIB 1T20

% a/a, cifras desestacionalizadas

	Final	Preliminar
Total	-2.2	-2.4
Primarias	1.1	1.2
Secundarias	-3.5	-3.8
Terciarias	-1.2	-1.4

Fuente: INEGI

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*

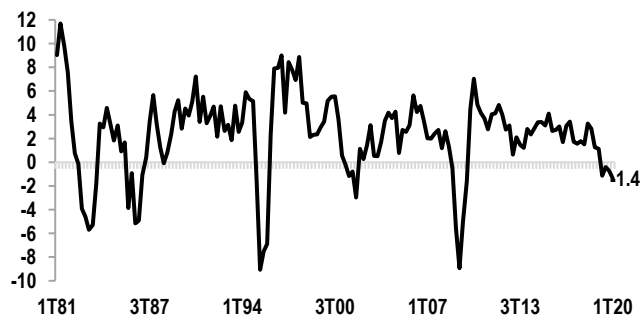


**STARMINE AWARDS
FOR REUTERS POLLS
FROM REFINITIV**

Documento destinado al público en general

PIB

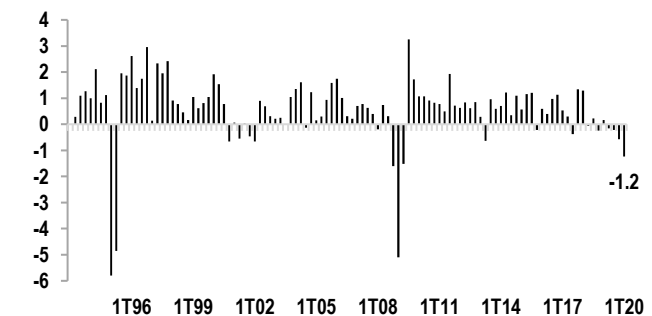
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

PIB

% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Desempeño secuencial también al alza. El PIB se ajustó a -1.2% t/t desde -1.6%. Similar a los datos anuales, la producción industrial se revisó al alza, a -1.2% (previo: -1.4%). Esto se debe a una caída más modesta en la construcción (-0.3%), aunque permaneciendo negativa por un año consecutivo. Por su parte, las manufacturas fueron las más débiles (-1.9%), extendiendo el -2.6% del trimestre pasado por afectaciones en la industria automotriz. El sector resintió de manera más clara los primeros efectos de la pandemia, incluyendo interrupciones a las cadenas de suministro desde el inicio del año y un impacto más directo por los paros de actividades en el último mes del periodo. Por el contrario, la minería creció 2.1%, ayudada por los esfuerzos del gobierno federal para incrementar la producción petrolera de Pemex.

Los servicios se revisaron positivamente, a -0.9% desde -1.4%. Como era esperado, el detalle mostró que los servicios recreativos (-14.1%) fueron los más débiles ante las medidas de distanciamiento social, seguidos de cerca por sectores relacionados al turismo tales como alojamiento (-11.0%) y transporte (-2.0%). Creemos que este último también estuvo impactado por la dinámica subyacente en la industria, en particular las manufacturas. Nos sorprendió la modesta caída en la educación (-0.1%), ante la suspensión de clases en la mayoría del país desde mediados de marzo. Esto también aplica para el retroceso de 1.3% en los servicios de salud dado que probablemente aumentó la demanda por la pandemia. Las ventas minoristas resultaron considerablemente más bajas (-2.2%), a pesar de compras preventivas de bienes esenciales al final del periodo, mientras que las ventas al mayoreo cayeron 1.5%. Los corporativos mostraron el mejor desempeño al aumentar 5.8%, en nuestra opinión apoyados por la posibilidad de utilizar esquemas de trabajo en casa. Finalmente, las actividades gubernamentales aumentaron 4.2%.

PIB

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

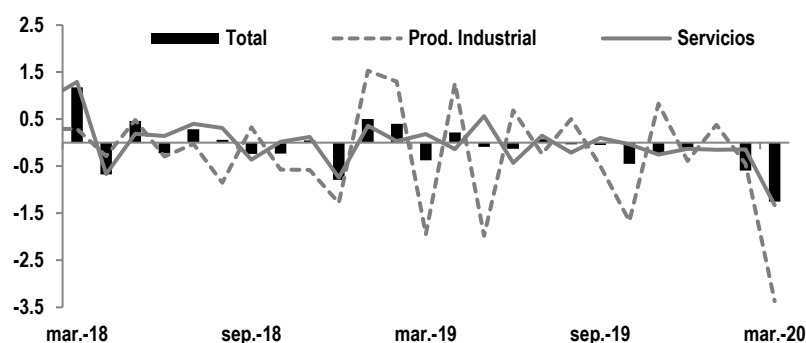
	% a/a		% a/a		% t/t		% t/t anualizado	
	cifras originales		cifras ajustadas					
	1T20	4T19	1T20	4T19	1T20	4T19	1T20	4T19
PIB	-1.4	-0.7	-2.2	-0.8	-1.2	-0.6	-4.9	-2.3
<i>Actividades primarias</i>	1.4	-0.3	1.1	-0.2	1.7	-0.1	7.2	-0.4
<i>Producción industrial</i>	-2.9	-2.0	-3.5	-1.8	-1.2	-1.5	-4.9	-5.8
Minería	4.2	-0.3	4.2	-0.2	2.1	0.9	8.8	3.7
Electricidad, agua y gas	0.3	4.7	0.7	4.5	-2.8	0.6	-10.7	2.3
Construcción	-8.2	-5.7	-8.7	-5.2	-0.3	-1.8	-1.1	-7.0
Manufacturas	-2.9	-1.5	-3.9	-1.4	-1.9	-2.6	-7.6	-9.8
<i>Servicios</i>	-0.7	-0.2	-1.2	-0.3	-0.9	-0.3	-3.5	-1.1
Comercio al por mayor	-4.4	-5.8	-5.4	-5.9	-1.5	-2.0	-6.1	-7.9
Comercio al por menor	0.8	3.1	-0.3	2.9	-2.2	0.3	-8.7	1.1
Transportes, correos y almacenamiento	-2.8	-0.5	-3.4	-1.0	-2.0	-1.7	-7.6	-6.8
Información en medios masivos	4.7	4.8	5.6	3.9	-1.2	1.6	-4.8	6.5
Servicios financieros y de seguros	-1.8	-5.9	-1.9	-5.6	3.2	-0.1	13.2	-0.2
Servicios inmobiliarios y de alquiler	1.0	1.3	0.9	1.3	0.1	0.4	0.5	1.8
Servicios profesionales, científicos y técnicos	-2.9	-0.6	-3.6	-0.3	-0.3	-0.8	-1.2	-3.3
Corporativos	4.0	-5.6	4.1	-5.2	5.8	-3.0	25.1	-11.3
Servicios de apoyo a los negocios	1.3	3.4	1.7	3.5	0.3	0.5	1.2	1.9
Servicios educativos	-1.2	-1.3	-1.3	-1.4	-0.1	0.2	-0.6	0.8
Servicios de salud y de asistencia social	-1.9	0.1	-1.8	0.0	-1.3	-0.2	-5.2	-0.8
Servicios de esparcimiento	-14.1	-1.3	-13.9	-1.3	-14.1	-0.9	-45.5	-3.4
Servicios de alojamiento temporal	-7.9	3.1	-8.0	3.2	-11.0	2.0	-37.1	8.1
Otros servicios	-2.6	-2.2	-2.5	-1.9	-0.3	-2.0	-1.2	-7.7
Actividades gubernamentales	6.5	0.4	6.1	0.8	4.2	1.7	18.0	7.0

Fuente: INEGI

La actividad en marzo cayó conforme algunas restricciones empezaron. En específico el *Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)*, también publicado hoy, cayó 2.3% a/a, mejor que el consenso (-3.5%) y nuestro -2.9%. No obstante, es la mayor caída desde octubre de 2009. Cabe mencionar que esto se observó en un contexto en el cual la economía se había mantenido limitada ya por un tiempo. Por su parte, cabe recordar que las medidas oficiales de restricción a la movilidad y otras actividades a lo largo del país se anunciaron hasta el 30 de marzo, con la declaración de la emergencia sanitaria. A pesar de esto, los datos muestran que empezaron a caer con fuerza desde mediados del mes. Por sector, las actividades primarias fueron muy positivas en 9.3% y la industria cayó 5.0%, en línea [con el reporte preliminar](#). Los servicios cayeron sólo 1.4%. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía se contrajo 1.3% m/m, con la industria como el sector más débil. Esto confirma la debilidad subyacente de la economía, con datos duros más oportunos tales como [la balanza comercial de abril](#) dejando claro que la actividad probablemente disminuirá con mayor fuerza en los próximos meses.

Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)

m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Esperamos fuertes afectaciones en la actividad económica en el segundo trimestre... A pesar de contar con datos más positivos en el margen hoy, creemos que no representa una señal de alivio ni implica un riesgo al alza para la actividad en lo que queda del año. Al igual que en el resto del mundo, una gran cantidad de indicadores muestran que el choque a la economía en los próximos meses muy probablemente será mucho mayor al observado durante la crisis financiera global de 2009 e incluso también superando el impacto de la crisis de 1995. Estos datos incluyen caídas históricas en los [indicadores del IMEF](#), ventas de la ANTAD, diferentes indicadores del sector automotriz (ventas, producción y exportaciones), datos de turismo (ocupación hotelera y tráfico de pasajeros) y [empleo formal](#), entre otros. Cabe mencionar que el impacto no sólo es doméstico sino también externo, con los datos en EE.UU. y en otros socios comerciales importantes mostrando también afectaciones históricas. Como ya mencionamos, esto resultó en un fuerte impacto en los volúmenes de comercio de México con el mundo.

Dada la dinámica actual de la pandemia, con poca evidencia de alcanzar un pico en casos nuevos, creemos que la debilidad persistirá al menos en mayo. En este sentido, las medidas de distanciamiento han permanecido vigentes en gran parte del país, con una reapertura muy gradual solo en algunos municipios, en línea con lo presentado en el [plan oficial de reapertura](#). Si bien hemos observado esfuerzos de muchas empresas por establecer protocolos sanitarios, reportes sugieren que el cumplimiento es complicado, retrasando las actividades. En nuestra opinión podríamos comenzar a ver una reactivación gradual hasta junio, cuando además de una caída más marcada en el número de casos nuevos, los procesos para el reinicio serán más claros. Adicionalmente, creemos que podríamos ver un mayor dinamismo conforme las personas busquen salir de sus casas e intenten regresar a sus actividades normales, similar a EE.UU. en las últimas semanas. No obstante, un freno para un fuerte repunte en los servicios sería la pérdida de poder adquisitivo entre la población ante menores niveles de empleo, limitando el efecto que podría la mayor movilidad en los niveles de consumo.

...con una ligera recuperación en el segundo semestre. De observar pasos significativos para la reapertura en junio, incluyendo una mejor dinámica epidemiológica, la actividad comenzaría a ganar fuerza en el 3T20. Algo importante para estimar que tan positiva podría ser es el impacto de los distintos [programas de apoyo gubernamentales](#). Conforme ha ido avanzando la pandemia se han anunciado más programas, enfocados principalmente en el otorgamiento de crédito a personas y empresas. Entre ellos, la meta del gobierno es de dispersar alrededor de 4 millones de préstamos (\$307.6 mil millones; equivalente a 1.7% del PIB de 2019) con el fin de reactivar la economía. Esto se suma a las [diferentes acciones del banco central](#) que se han enfocado no sólo en mejorar las condiciones de operación en los mercados sino también de proveer crédito a la economía real. A pesar de estas, creemos que el principal impulso provendría de la demanda externa, con los programas de estímulo en EE.UU. jugando un papel clave para la reactivación de ese país, y por lo tanto, de algunos sectores en México. No obstante, la naturaleza propia del impacto a la actividad económica implica riesgos importantes a los estimados, ya que no se puede descartar la posibilidad de un segundo brote o nuevos cierres hasta que no se cuente con un tratamiento efectivo y/o vacuna contra el virus. En este contexto mantenemos nuestro estimado del PIB en 2020 en -7.8% a/a, con los riesgos balanceados por ahora a pesar de la posibilidad de que puedan sesgarse nuevamente a la baja.

PIB 2020: Oferta agregada

% a/a cifras originales; % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T20	2T20	3T20	4T20	2020
PIB	-1.4	-17.1	-9.9	-2.7	-7.8
Actividades primarias	1.4	-2.5	-2.4	-0.6	-1.0
Producción industrial	-2.9	-22.3	-9.2	-3.2	-9.4
Servicios	-0.7	-15.3	-10.4	-2.8	-7.3
% t/t					
PIB	-1.2	-11.6	5.4	3.3	--

Fuente: INEGI, Banorte

PIB 2020: Demanda agregada

% a/a cifras originales; % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T20	2T20	3T20	4T20	2020
PIB	-1.4	-17.1	-9.9	-2.7	-7.8
Consumo privado	-0.6	-16.5	-9.1	-2.5	-7.2
Inversión	-11.2	-39.2	-18.2	-5.3	-18.4
Exportaciones	0.1	-30.1	-5.8	3.3	-8.5
Importaciones	-5.2	-35.1	-8.9	-2.2	-12.9
% t/t					
PIB	-1.2	-11.6	5.4	3.3	--

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, 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
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
Katia 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 Zaldívar	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.orozco.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
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.faesii@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