

PIB 3T20 – La economía rebota más de lo esperado en 3T20 ante reaperturas

- **Producto Interno Bruto (3T20 P): -8.6% a/a; Banorte: -9.1%; consenso: -8.9% (rango: -10.7% a -8.0%); anterior: -18.7%**
- **Producto Interno Bruto (3T20 P): +12.0% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 11.4%; consenso: 11.9% (rango: 9.0% a 13.2%); anterior: -17.1%**
- **Si bien la expansión en la comparación trimestral es la más alta desde que se tiene registro (1980), cabe recordar que se da después de la mayor caída en la historia**
- **De manera similar, tanto la industria como los servicios registraron sus mayores alzas históricas, en 22.0% y 8.6% t/t, en el mismo orden. Las actividades primarias permanecieron favorables en 7.4%**
- **Tomando en cuenta que el IGAE cayó 9.7% a/a en promedio en el periodo julio-agosto, la cifra de hoy implica una contracción en septiembre cercana a -5.5% a/a**
- **Mantenemos nuestro estimado de una caída de 9.0% del PIB en todo 2020, con un ritmo de avance secuencial más moderado en el cuarto trimestre. Para 2021, estimamos un crecimiento de 4.1%**
- **La cifra revisada se dará a conocer el 26 de noviembre**

Retroceso de 8.6% a/a del PIB en el 3T20. Esto resultó por arriba del consenso (-8.9%), y ligeramente más lejano a nuestro estimado de -9.1%, aunque muy por encima del -18.7% del trimestre previo, que fue la mayor contracción desde 1980, cuando inicia la serie histórica (ver [Gráfica 1](#)). Este dato refleja principalmente la serie de esfuerzos realizados para reabrir las actividades económicas tras los meses de confinamiento más estricto debido a la pandemia (sobre todo abril y mayo), aunque sigue mostrando los fuertes estragos que ha ocasionado. Por sectores, tanto los servicios como la industria se ubicaron en -8.8% ([Gráfica 2](#)). Las actividades primarias alcanzaron 7.6%. Considerando esto, la economía acumula una caída de 9.6% en lo que va del año. No obstante, este último dato está ligeramente sesgado al alza por el efecto del año bisiesto, mismo que añadió un día en el 1T20. Corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad, la disminución ha sido de 9.8% a/a ([Tabla 1](#)).

Repunte secuencial refleja los esfuerzos de la reapertura. Utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB rebotó 12.0% respecto al trimestre anterior, un nuevo máximo histórico (desde 1980). Sin embargo, esto se da sólo después del retroceso de 17.1% del periodo previo ([Gráfica 3](#)). Con este resultado se rompen cinco trimestres de caídas, lo que probablemente se confirmará con la publicación final el próximo 26 de noviembre. En nuestra opinión, los esfuerzos de reapertura (que iniciaron en junio y se extendieron en los siguientes meses), la fortaleza de la demanda externa y el restablecimiento de las cadenas de suministro, fueron factores clave detrás del avance del periodo. A pesar de lo anterior, los niveles absolutos de actividad se encuentran 9.0% por debajo de lo observado en 2018 y similar a lo registrado en la segunda mitad de 2014.

30 de octubre 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

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



Documento destinado al público en general

El sector industrial ahora fue el que más avanzó al ubicarse en +22.0% t/t, aunque solo tras ser el más impactado en 2T20 ([Gráfica 4](#)). Con base en otros indicadores (ya que no se incluye el desglose en esta publicación), las manufacturas fueron el principal motor, con un fuerte soporte de la demanda externa, principalmente desde EE.UU. La minería también se recuperó, beneficiada por el componente no petrolero y con estabilidad en el petrolero. Por su parte, los servicios avanzaron 8.6%, con diversos sectores reanudando actividades bajo esquemas de distanciamiento social y acciones más extendidas de *home office* y otras herramientas virtuales. No obstante, el menor rebote probablemente responde al choque específico en sectores relacionados con turismo y entretenimiento, los cuales requieren un mayor grado de interacción social. Por el contrario, sectores más esenciales como salud, educación y servicios financieros, entre otros, habrían sido más fuertes. Finalmente, las actividades primarias fueron más estables en +7.6% ([Tabla 2](#)), beneficiadas por su posición estructural en la economía.

El reporte implica una mejoría adicional en septiembre. Tomando en cuenta que el IGAE promedió -9.7% a/a en julio-agosto, el dato de hoy implica alrededor de -5.5% a/a en septiembre. Este mes estuvo beneficiado por un efecto calendario, al contar con un día laboral más en la comparación anual. Ajustando por lo anterior, estimamos un alza secuencial en torno a 1.4% m/m, mayor al 1.1% de agosto. Los [datos de balanza comercial](#) sugieren una continuación en la expansión de las manufacturas, con las importaciones no petroleras apuntando también a una extensión e incluso una aceleración del consumo en el margen. Mientras tanto, los [indicadores del IMEF](#) subieron en el mes, lo que también es una señal positiva. Por el contrario, los indicadores de movilidad estuvieron un tanto estancados, sobre todo relativo a las mejoras en meses previos, lo que señalaría una moderación en el ritmo de recuperación. En otra nota, este dato implicaría una caída de alrededor de 6.9% a/a con cifras ajustadas por estacionalidad, lo cual coincide con el punto medio estimado por el INEGI en su *Indicador Oportuno de Actividad Económica* (intervalo de confianza al 95%: -8.8% a -4.9%).

Mantenemos nuestro estimado del año en -9.0% a/a, con una recuperación secuencial más moderada en el 4T20. A pesar de la sorpresa al alza en el reporte de hoy, mantenemos nuestro estimado para todo el 2020 en -9.0% a/a (ver [Tabla 3](#) y [Tabla 4](#)). En este sentido, cabe recordar que aún prevalece una alta incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, pesando sobre el estimado. Hasta ahora, la recuperación económica ha sido relativamente mejor al consenso, principalmente ante la fortaleza de la demanda externa, a su vez apoyada por medidas de estímulo extraordinarias en varios países. Por su parte, las condiciones locales también han sido un tanto mejor a lo esperado, en nuestra opinión por fatiga sobre la pandemia y una mayor fortaleza relativa de algunos sectores clave. En ausencia de otro fuerte choque, esta tendencia debería prevalecer en el 4T20, resultando en un rebote adicional de la actividad.

Sin embargo, los riesgos hacia el 4T20 parecen estar aumentando. Lo anterior, derivado de una serie de factores, incluyendo: (1) Falta de un estímulo fiscal adicional en EE.UU.; (2) condiciones epidemiológicas empeorando tanto a nivel local como en el extranjero; y (3) otros retos internos.

Sobre el primero, las negociaciones entre Demócratas y Republicanos no lograron mayor estímulo antes de la elección. Creemos que la posibilidad de que no sea aprobada este año si Joe Biden es el ganador –que es nuestro escenario base– es relativamente alta, teniendo que esperar hasta la nueva administración a principios de 2021 para que se materialice. Esto podría impactar la recuperación en EE.UU., afectando a su vez a nuestro país. Sobre el segundo, los últimos datos muestran un deterioro en las cifras epidemiológicas a nivel mundial, incluyendo Europa, EE.UU. y México. Si bien algunos países están anunciando nuevamente medidas de confinamiento a nivel nacional para combatir el virus, creemos que la respuesta en nuestro país sería mucho más focalizada, como estamos viendo en algunos estados revirtiendo a ‘rojo’ y ‘naranja’ en el indicador de semáforo. En este sentido, el Secretario de Hacienda, Arturo Herrera dijo ayer que nuestro país no regresaría a un confinamiento estricto de nuevo, ya que tiene un impacto muy fuerte en la economía informal. Por otra parte, la Jefa de Gobierno de la Ciudad de México, Claudia Sheinbaum, advirtió que la ciudad podría implementar algunos cierres a mediados de noviembre si las hospitalizaciones por COVID-19 siguen aumentando. Cabe recordar que la ciudad actualmente está en ‘amarillo’. Por lo tanto, conforme se acerca la temporada de frío, podríamos ver cierres parciales impactando a la actividad, aunque en una menor magnitud que en el periodo abril-mayo. Finalmente, y [como hemos mencionado antes](#), hay algunos retos de naturaleza más idiosincrática, incluyendo cambios a las regulaciones en cuanto a importaciones y bloqueos ferroviarios –lo cual podría impactar al comercio–, estímulos fiscales limitados y una baja penetración crediticia, entre otros. Además, los niveles de confianza permanecen bajos, sugiriendo que el panorama sigue negativo o en el mejor de los casos muy incierto, afectando las decisiones de contratación e inversión y por ende a la economía.

Pensamos que la tendencia general de la recuperación más que compensará por estos riesgos, aunque resultando en una expansión más moderada hacia adelante. La desaceleración en el ritmo de avance también estaría explicada por efectos de base más retardados, especialmente en la comparación secuencial. En este sentido, esperamos el PIB del 4T20 en +0.6% t/t (-7.2% a/a), con avances modestos prevaleciendo hasta que la pandemia termine y/o una vacuna esté ampliamente disponible, supuesto que ya hemos incorporado en nuestro pronóstico para 2021. En específico, estimamos una expansión de 4.1% a/a, tomando en cuenta que la vacuna podría estar disponible a principios del 3T21, con un efecto más favorable a partir de ese momento.

Tabla 1: PIB

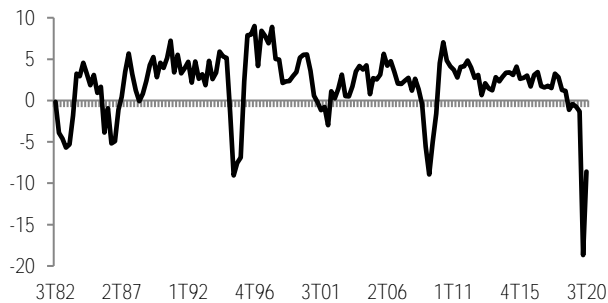
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

| | Cifras originales | | | | | | Cifras desestacionalizadas | | | | | |
|-----------------------|-------------------|-------|------|------|------------|------------|----------------------------|-------|------|------|------------|------------|
| | 3T20 | 2T20 | 3T19 | 2T19 | ene-sep'20 | ene-sep'19 | 3T20 | 2T20 | 3T19 | 2T19 | ene-sep'20 | ene-sep'19 |
| Total | -8.6 | -18.7 | -0.4 | -1.1 | -9.6 | -0.2 | -8.6 | -18.7 | -0.5 | 0.0 | -9.8 | -0.1 |
| Actividades primarias | 7.6 | -0.5 | 1.9 | -1.2 | 2.4 | 0.7 | 7.4 | -0.2 | 2.0 | -0.7 | 2.7 | 0.8 |
| Producción industrial | -8.8 | -25.7 | -1.4 | -3.0 | -12.3 | -1.5 | -8.9 | -25.7 | -1.5 | -1.7 | -12.6 | -1.6 |
| Servicios | -8.8 | -16.2 | -0.1 | -0.3 | -8.6 | 0.4 | -8.8 | -16.2 | -0.1 | 0.7 | -8.8 | 0.4 |

Fuente: INEGI

Gráfica 1: PIB

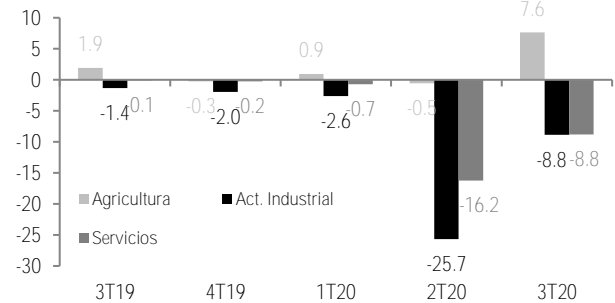
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: PIB por sectores

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: PIB

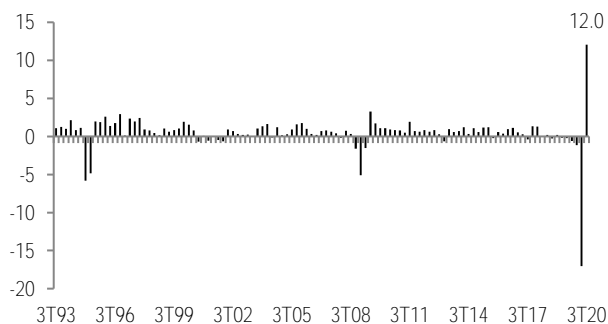
% t/t cifras ajustadas por estacionalidad

| | % t/t | | | | % t/t anualizado | | | |
|-----------------------|-------|-------|------|------|------------------|-------|------|------|
| | 3T20 | 2T20 | 1T20 | 4T19 | 3T20 | 2T20 | 1T20 | 4T19 |
| Total | 12.0 | -17.1 | -1.2 | -0.6 | 57.6 | -52.7 | -4.6 | -2.3 |
| Actividades primarias | 7.4 | -2.0 | 0.8 | 0.1 | 32.9 | -7.9 | 3.2 | 0.3 |
| Producción industrial | 22.0 | -23.4 | -1.1 | -1.4 | 121.2 | -65.6 | -4.3 | -5.6 |
| Servicios | 8.6 | -15.1 | -0.9 | -0.3 | 39.0 | -48.0 | -3.5 | -1.2 |

Fuente: INEGI

Gráfica 3: PIB

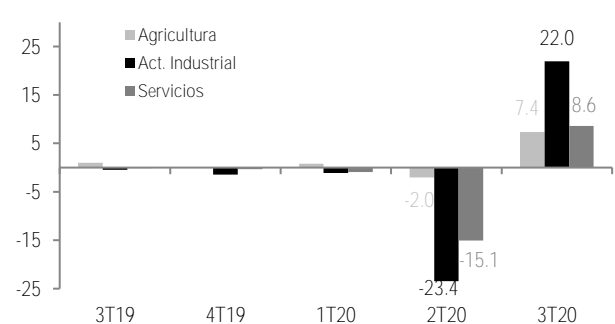
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: PIB por sectores

% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tabla 3: PIB 2020: Oferta

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

| % a/a | 1T20 | 2T20 | 3T20 | 4T20 | 2020 |
|-----------------------|------|-------|------|-------------|--------------|
| PIB | -1.3 | -18.7 | -8.6 | <u>-7.2</u> | <u>-9.0</u> |
| Agricultura | 0.9 | -0.5 | 7.6 | <u>1.4</u> | <u>2.1</u> |
| Producción industrial | -2.6 | -25.7 | -8.8 | <u>-7.0</u> | <u>-11.0</u> |
| Servicios | -0.7 | -16.2 | -8.8 | <u>-7.6</u> | <u>-8.3</u> |
| % t/t | | | | | |
| PIB | -1.2 | -17.1 | 12.0 | <u>0.6</u> | -- |

*Nota: Cifras subrayadas indican pronósticos

Fuente: INEGI, Banorte

Tabla 4: PIB 2020: Demanda

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

| % a/a | 1T20 | 2T20 | 3T20 | 4T20 | 2020 |
|-------------------|------|-------|--------------|--------------|--------------|
| PIB | -1.3 | -18.7 | -8.6 | <u>-7.2</u> | <u>-9.0</u> |
| Consumo privado | -0.5 | -20.6 | <u>-11.9</u> | <u>-7.8</u> | <u>-10.2</u> |
| Inversión | -9.3 | -34.0 | <u>-17.6</u> | <u>-17.0</u> | <u>-19.4</u> |
| Gasto de gobierno | 3.4 | 2.4 | <u>-3.0</u> | <u>-4.6</u> | <u>-0.4</u> |
| Exportaciones | 1.8 | -30.9 | <u>-7.9</u> | <u>0.5</u> | <u>-9.5</u> |
| Importaciones | -3.2 | -29.7 | <u>-18.8</u> | <u>-8.6</u> | <u>-15.2</u> |
| % t/t | | | | | |
| PIB | -1.2 | -17.1 | 12.0 | <u>0.6</u> | -- |

*Nota: Cifras subrayadas indican pronóstico

Fuente: INEGI, Banorte

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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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 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 Thalia 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 |
| Victor 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 |
| Juan Barbier Arizmendi, CFA | Analista | juan.barbier@banorte.com | (55) 1670 - 1746 |
| Análisis Deuda Corporativa | | | |
| 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 |
| 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 | (55) 1670 - 1889 |
| Alejandro Aguilar Ceballos | Director General Adjunto de Administración de Activos | alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com | (55) 5004 - 1282 |
| Alejandro Eric Faesi Puente | Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales | alejandro.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela | Director General Adjunto Sólida | alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com | (55) 5268 - 1656 |
| Arturo Monroy Ballesteros | Director General Adjunto Banca Inversión | arturo.monroy.ballesteros@banorte.com | (55) 5004 - 5140 |
| Carlos Alberto Arciniega Navarro | Director General Adjunto Tesorería | carlos.arciniega@banorte.com | (81) 1103 - 4091 |
| Gerardo Zamora Nanez | Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor | gerardo.zamora@banorte.com | (81) 8173 - 9127 |
| 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) 5249 - 6423 |
| Lizza Velarde Torres | Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista | lizza.velarde@banorte.com | (55) 4433 - 4676 |
| Oswaldo Brondo Menchaca | Director General Adjunto Bancas Especializadas | oswaldo.brondo@banorte.com | (55) 5004 - 1423 |
| Raúl Alejandro Arauzo Romero | Director General Adjunto Banca Transaccional | alejandro.arauzo@banorte.com | (55) 5261 - 4910 |
| René Gerardo Pimentel Ibarrola | Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras | pimentelr@banorte.com | (55) 5004 - 1051 |
| Ricardo Velázquez Rodríguez | Director General Adjunto Banca Internacional | rvelazquez@banorte.com | (55) 5004 - 5279 |
| Víctor Antonio Roldán Ferrer | Director General Adjunto Banca Empresarial | victor.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |