

Un mejor inicio al esperado para la demanda doméstica en 2021

7 de abril 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

- **Inversión fija bruta (enero): -10.6% a/a; Banorte: -13.5%; consenso: -12.5% (rango de estimados: -14.5% a -10.4%); anterior: -11.5%**
- **Consumo privado (enero): -7.1% a/a; anterior: -5.3%**
- **Debemos mencionar que las tasas anuales están sesgadas a la baja por un efecto calendario negativo relativo a diciembre. Considerando esto creemos que los resultados fueron relativamente positivos**
- **En términos secuenciales, la inversión aumentó 3.3% m/m, impulsada por la expansión en maquinaria y equipo (4.2%), con buenos resultados en los componentes doméstico e importado. La construcción también fue positiva (2.9%), con fortaleza en el componente no residencial**
- **El consumo avanzó 1.0% m/m, con los bienes importados muy fuertes en 7.6%. Los bienes domésticos fueron más modestos en 1.1% y los servicios todavía bajos en -0.1% ante el impacto de las condiciones epidemiológicas**
- **Aunque las perspectivas para la demanda doméstica siguen siendo moderadas relativo al componente externo, creemos que el dinamismo en este último podría beneficiar localmente, impulsando el desempeño en general**

La inversión fija bruta rebota al inicio del año. Esta resultó en -10.6% a/a (ver [Gráfica 1](#)), mejor al consenso (-12.5%) y a nuestro -13.5%. El periodo tuvo un efecto calendario negativo, con dos días laborales menos en la comparación anual (vs. dos más en diciembre). Corrigiendo por esto utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad cayó 9.6%, significativamente mejor que el -12.8% del mes previo. De vuelta a cifras originales, la construcción resultó en -11.3% ([Gráfica 2](#)). Sin embargo, y contrastando con la tendencia reciente, el sector no residencial presentó la mejoría más relevante en -13.5%, consistente con el desempeño en el [reporte de producción industrial](#). Mientras tanto, el residencial resultó en -8.9%, en nuestra opinión todavía positivo considerando el efecto calendario ya descrito. Creemos que, aunque la incertidumbre sigue pesando en el sector, el hecho de que siga siendo una actividad esencial puede ser un soporte clave. Mientras tanto, la maquinaria y equipo resultó en -9.5%. Al interior, el componente importado cayó a -7.4 %, aunque con debilidad adicional en el frente doméstico en -13.0%. No obstante, este último fue la principal sorpresa al alza relativo a nuestro estimado. Por subsectores, dentro de ambas categorías el equipo de transporte fue el más rezagado, como se observa en la [Tabla 1](#).

De manera secuencial y utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión aumentó 3.3%, revirtiendo la pérdida de 1.6% de diciembre ([Gráfica 3](#)). Como resultado, la actividad se ubica 7.5% debajo del nivel en febrero de 2020, justo antes de que el impacto del COVID-19 fuera evidente a nivel local. Además, está todavía 20.2% por debajo del máximo histórico de julio de 2018 ([Gráfica 4](#)), consistente con debilidad antes de que la pandemia comenzara.

Documento destinado al público en general

Todos los subsectores fueron positivos. La maquinaria y equipo fue la más dinámica en +4.2%, con resultados positivos en transporte, particularmente a nivel doméstico (8.2%). La construcción aumentó 2.9%, impulsada por el avance de 7.4% en el sector no residencial ([Tabla 2](#)), en línea con los datos de finanzas públicas en inversión física.

El consumo privado muestra cierta fortaleza a pesar de un complicado inicio del año por la dinámica del COVID-19. El dato se ubicó en -7.1% a/a, menor que el -5.3% registrado en diciembre ([Gráfica 5](#)). Similar a la inversión, el efecto calendario también distorsionó el resultado. Con cifras ajustadas por estacionalidad la contracción fue de 5.7% a/a, mejor que el -6.5% del mes previo. De vuelta a cifras originales, los bienes importados ayudaron a la dinámica en general en +2.8%, aunque explicado por un avance significativo de 19.2% en los no duraderos, con los duraderos (-3.6%) y semi-duraderos (-18.3%) mucho más débiles ([Tabla 3](#)). Los bienes domésticos resultaron en -8.2%, con tendencias similares al componente importado, mientras que los servicios fueron más impactados, en -14.3% ([Gráfica 6](#)).

Con cifras ajustadas, el consumo rebotó 1.0% m/m, más que revirtiendo el -0.4% del mes previo ([Gráfica 7](#)), este último en nuestra opinión distorsionado por cambios en los patrones de consumo. Con esto, el nivel absoluto del consumo se encuentra 5.7% por debajo del febrero del 2020 ([Gráfica 8](#)). En nuestra opinión, el dato fue bastante positivo, especialmente al considerar que las restricciones por el COVID-19 fueron más fuertes ante el incremento en nuevos casos (*e.g.* centros comerciales cerrados en la Ciudad de México y el Estado de México). Esto estuvo liderado por los bienes importados en 7.6%, con cuatro meses consecutivos de recuperación. Los bienes domésticos también mejoraron (1.1%), mientras que los servicios se retrasaron (-0.1%) tras dos meses al alza.

Mejor panorama para la actividad hacia adelante, aunque con la demanda doméstica aún rezagada. Las señales hasta ahora sugieren que el 1T21 fue complicado, con cambios rápidos en torno a la dinámica del virus y otros factores. Esperamos que cierta debilidad prevalezca en febrero, especialmente en la inversión dado que la producción industrial (particularmente las manufacturas) fueron impactadas por los apagones y falta de gas natural. Sin embargo, considerando la fuerte mejoría en los casos de COVID-19 y menores restricciones (en conjunto con una aceleración en el proceso de vacunación a nivel local), el consumo podría rebotar con fuerza, en línea con los datos de la ANTAD. Como resultado, probablemente veremos una divergencia importante el siguiente mes.

Tras esto, creemos que el panorama es más favorable. Un factor clave es nuestra visión de una derrama positiva del plan de estímulo fiscal recientemente aprobado en EE.UU., resultando en una mayor producción para atender a la demanda externa, mientras que las remesas podrían extenderse al alza ante los pagos de una sola vez y la mejoría en las condiciones de empleo. Sin embargo, advertimos sobre otros riesgos de corto y mediano plazo, incluyendo: (1) La posibilidad de una nueva ola de contagios tras las vacaciones de *Semana Santa*; y (2) problemas en las cadenas de suministro, principalmente la falta de semiconductores para la producción doméstica, pero también con un aumento en el congestionamiento en puertos.

De manera más generalizada, y consistente con la necesidad de mejorar el clima de inversión, la Oficina del Representante de Comercio de EE.UU. (USTR por sus siglas en inglés) recientemente detalló varios retos para el comercio y la inversión en nuestro país. Entre ellos destacaron mayores barreras en el sector energético en 2020, con llamados del gobierno estadounidense para un tratamiento justo de las empresas extranjeras. También citaron otras barreras relevantes en los sectores de telecomunicaciones, farmacéutica, y agricultura, por mencionar algunos. Creemos que esto es relevante ya que envía una señal de cautela a los extranjeros, posiblemente mitigando la recuperación de la inversión en general. No obstante, hay algunos factores que compensan por esto, incluyendo una ventaja geográfica, tensiones con China y la expectativa de una mayor recuperación. Sin embargo, seguimos preocupados por el panorama para la inversión, particularmente por que es un factor clave para el crecimiento del PIB en el mediano y largo plazo.

Pasando al consumo, consideramos que el panorama es relativamente mejor. En nuestra opinión, el desempeño será altamente dependiente de la evolución del empleo y la actividad, a su vez, atadas a la pandemia. Aunque los retos permanecen, las noticias han sido positivas últimamente. Además, las remesas probablemente continuarán como un apoyo clave, como ya mencionamos. En este sentido, nuestro escenario base es que los flujos permanezcan altos incluso si los efectos del último estímulo aprobado en EE.UU. se desvanecen y resultan en una desaceleración más tarde en el año. Pasando a factores domésticos, seguiremos vigilantes al posible impacto de presiones en precios, que últimamente se han concentrado en los energéticos, aunque con algunas señales preocupantes de que se podrían estar extendiendo a otras categorías. Finalmente, esperamos que el crédito siga débil, todavía arrastrado por fuerte precaución e incertidumbre, probablemente rebotando una vez que el panorama sea mucho más claro.

Considerando esto, seguimos esperando que la demanda externa sea la principal fuente de crecimiento en 2021, reflejado principalmente en un mejor desempeño de las exportaciones. No obstante, otros sectores clave a nivel doméstico (*e.g.* turismo, entretenimiento) podrían mejorar gradualmente mientras que esto y las vacunaciones ganen fuerza, apoyando nuestro estimado de una expansión de 5.3% a/a en el PIB este año.

Inversión fija bruta

Tabla 1: Inversión fija bruta

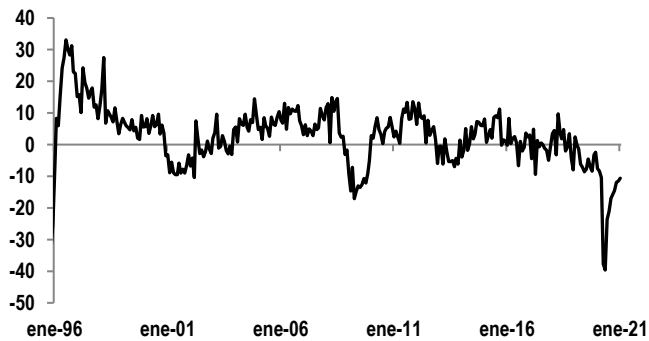
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	ene-21	ene-20	2020	2019	ene-21	ene-20
Total	-10.6	-7.6	-18.2	-4.6	-9.6	-8.6
Construcción	-11.3	-6.0	-17.4	-3.3	-11.7	-7.4
Residencial	-8.9	-7.3	-15.0	-0.3	-8.8	-8.0
No residencial	-13.5	-4.8	-19.7	-6.1	-14.8	-7.2
Maquinaria y equipo	-9.5	-10.0	-19.3	-6.3	-5.0	-10.5
Nacional	-13.0	-4.8	-23.5	-3.5	-9.6	-5.1
Equipo de transporte	-17.8	-7.6	-28.6	-4.4	-14.0	-7.4
Maquinaria, equipo y otros bienes	-6.5	-0.8	-15.9	-2.2	-3.0	-1.1
Importado	-7.4	-12.9	-16.4	-8.1	-2.0	-13.6
Equipo de transporte	-22.0	-22.9	-35.3	-4.6	-20.7	-21.5
Maquinaria, equipo y otros bienes	-5.4	-11.3	-13.1	-8.6	1.3	-12.2

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Inversión fija bruta

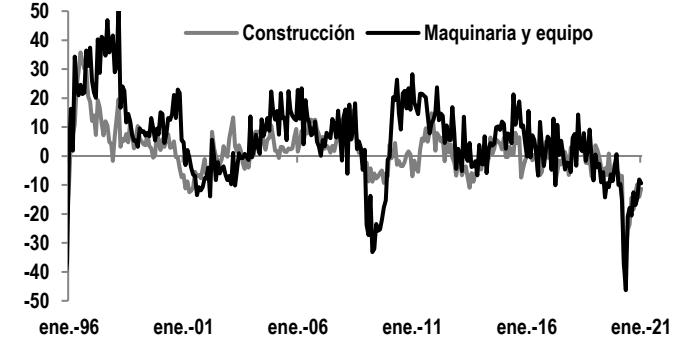
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Inversión fija bruta por sector

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Inversión fija bruta

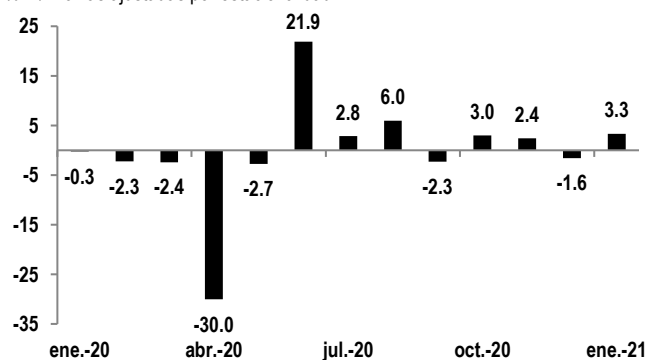
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	ene-21	% m/m		% 3m/3m	
		dic-20	nov-20	nov'20-ene'21	oct-dic'20
Total	3.3	-1.6	2.4	15.4	19.1
Construcción	2.9	-2.3	2.3	11.9	20.5
Residencial	0.8	-6.0	6.2	20.2	51.9
No residencial	7.4	-2.6	1.0	7.5	5.2
Maquinaria y equipo	4.2	-1.7	3.4	18.5	13.3
Nacional	3.5	-1.4	2.2	15.2	13.3
Equipo de transporte	8.2	0.9	-0.5	8.2	-7.9
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.8	-0.7	2.4	13.2	25.6
Importado	4.0	0.0	2.1	19.8	14.9
Equipo de transporte	3.5	-4.5	2.7	26.8	29.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	4.8	0.8	1.7	21.8	17.8

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Inversión fija bruta

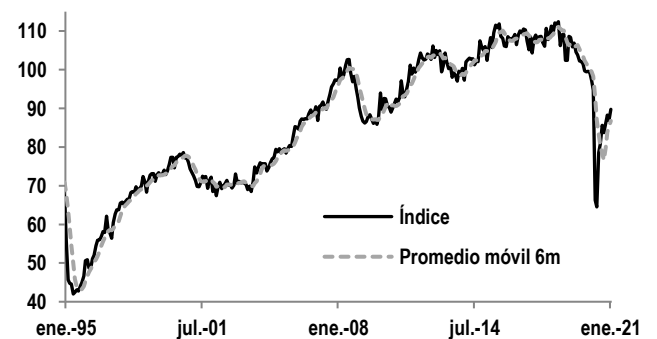
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Inversión fija bruta

Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado

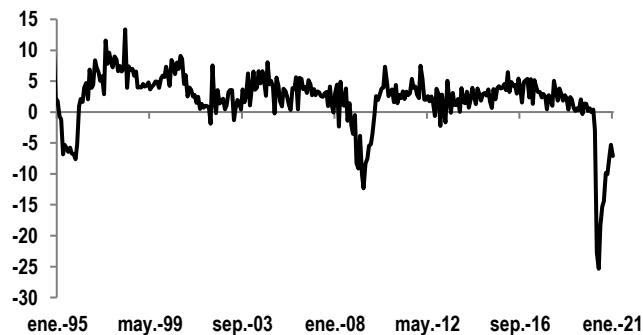
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	ene-21	ene-20	2020	2019	ene-21	ene-20
Total	-7.1	0.0	-11.0	0.9	-5.7	-0.3
Nacional	-8.2	-0.2	-10.5	0.7	-7.2	-0.3
Bienes	-2.1	-0.6	-6.6	-0.1	-0.2	-0.4
Duraderos	-8.0	3.9	-15.3	-3.0	--	--
Semi duraderos	-9.7	1.0	-26.1	0.2	--	--
No duraderos	-0.2	-1.3	-1.6	0.3	--	--
Servicios	-14.3	0.2	-14.1	1.4	-14.1	0.1
Bienes importados	2.8	1.5	-15.1	3.1	8.7	0.1
Duraderos	-3.6	-6.2	-27.0	1.6	--	--
Semi duraderos	-18.3	-0.2	-16.0	4.4	--	--
No duraderos	19.2	9.7	-3.8	3.8	--	--

Fuente: INEGI

Gráfica 5: Consumo privado

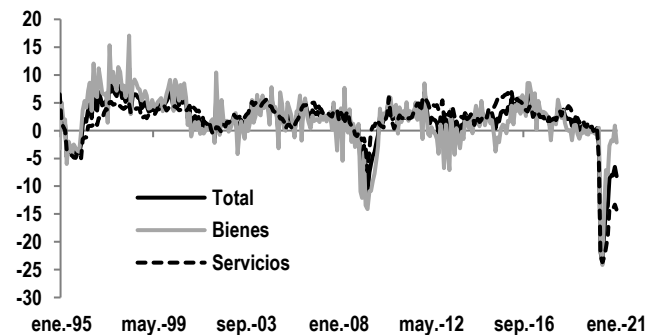
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 6: Consumo nacional: Bienes y Servicios

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 4: Consumo privado

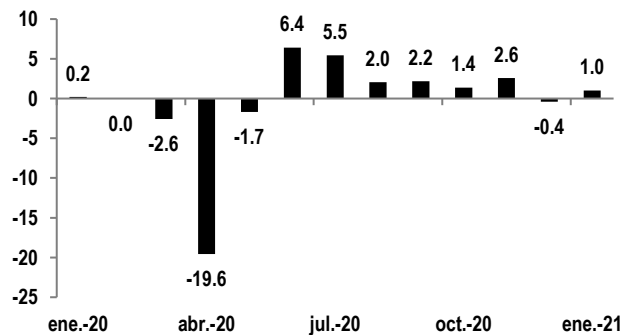
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	ene-21	dic-20	nov-20	nov'20-ene'21	oct-dic'20
Total	1.0	-0.4	2.6	4.3	5.2
Nacional	0.5	-0.3	0.3	2.2	4.0
Bienes	1.1	-0.4	1.0	2.8	3.5
Servicios	-0.1	0.6	0.4	2.0	3.9
Bienes importados	7.6	0.5	20.5	25.5	17.0

Fuente: INEGI

Gráfica 7: Consumo privado

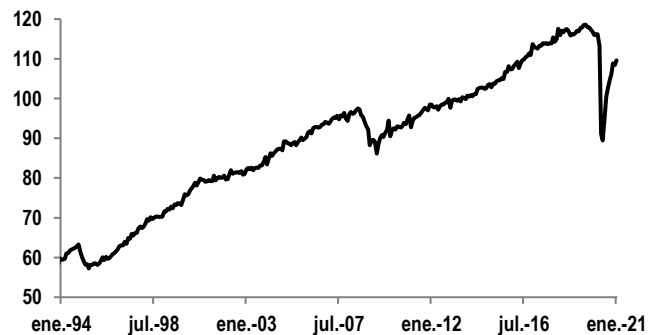
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 8: Consumo privado

Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, 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 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
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

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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899