

La demanda doméstica avanzó en mayo, pero permanece debajo de niveles pre-pandemia

- **Inversión fija bruta (mayo): 46.5% a/a; Banorte: 46.6%; consenso: 45.4% (rango de estimados: 37.1% a 52.3%); anterior: 43.0%**
- **Consumo privado (mayo): 28.8% a/a; anterior: 25.5%**
- **Al igual que en el mes previo, las tasas anuales siguen distorsionadas por un efecto de base muy positivo, resultando en datos anormalmente grandes**
- **En términos secuenciales, la inversión rebotó 0.7% m/m, revirtiendo parte de la pérdida del mes anterior (-0.9%). El ajuste estuvo impulsado por construcción (+2.1%), más alto tras cierta debilidad. La maquinaria y equipo fue débil (-1.3%), arrastrada por el componente importado (-0.6%)**
- **El consumo avanzó 0.9% m/m, hilando tres meses al alza. En nuestra opinión esto está altamente relacionado con mejores condiciones en torno al virus que permitieron una mayor reapertura. En este sentido destacamos el +1.6% en servicios, aunque con un rebote muy fuerte en bienes importados (+6.9%)**
- **Esperamos que la demanda doméstica siga recuperándose, aunque a un menor ritmo. No descartamos algunos retrocesos ante el alza en casos de COVID-19 y persistentes presiones en precios, entre otros factores**

Inversión con un rebote modesto en mayo. Esta resultó en 46.5% a/a ([Gráfica 1](#)), prácticamente en línea con nuestro estimado de 46.6%. Por sectores, tanto la construcción (38.7%,) como la maquinaria y equipo (58.0%) se mantuvieron altos ([Gráfica 2](#)). Como en el mes previo, las tasas anuales están distorsionadas por los confinamientos en 2020, con abril y mayo siendo los puntos más bajos para la actividad. Como resultado, el análisis de los datos secuenciales se vuelve mucho más informativo. En este contexto, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión rebotó 0.7% m/m (previo: -0.9%), parcialmente compensando por pérdidas recientes ([Gráfica 3](#)). Esto es consistente con nuestra visión de que la contracción en abril fue un evento aislado y no un cambio de tendencia. Al interior, la construcción avanzó 2.1%, con los niveles absolutos de actividad en su nivel más alto desde que comenzó la pandemia. La fortaleza se centró en el sector residencial (3.2%), con el no residencial todavía rezagado (+1.6%). No obstante, el último ha tenido un mejor desempeño al esperado desde el inicio del año, en nuestra opinión probablemente beneficiado por el gasto de gobierno previo a la elección en junio. Creemos que esto sucedió a pesar de que el gasto federal en inversión física cayó 29.9% a/a en términos reales en el periodo. En este sentido, debemos advertir que esta última cifra está sesgada a la baja dado que parte de los programas de apoyo por el COVID-19 se contabilizaron en este rubro el año pasado. En contraste, la maquinaria y equipo fue débil en -1.3% m/m, arrastrada principalmente por el componente importado en -0.6% ([Tabla 2](#)). Esto es muy diferente al +2.2% m/m de las importaciones de bienes de capital. En este sentido, hemos visto que la correlación entre estas ha estado disminuyendo en el margen recientemente.

6 de agosto 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

Mientras tanto, el componente doméstico cayó por un segundo mes consecutivo en -0.2%. Esto se centró en ‘otros’ (-6.6%), con un rebote sustancial en el equipo de transporte (6.2%), que sigue en una situación retardadora. Esto fue señalado ya por la debilidad del sector en el [reporte de producción industrial](#). En general, la actividad se ubica 15.7% debajo del máximo histórico de julio 2018 y -2.0% relativo a febrero de 2020 ([Gráfica 4](#)).

El consumo privado sigue subiendo, en nuestra opinión ayudado por mejores fundamentales. El dato resultó en 28.8% a/a ([Gráfica 5](#)). Al igual que la inversión, la pandemia está distorsionando las tasas anuales, resultando en fuertes expansiones. El consumo de bienes importados se disparó 69.3%, con los bienes domésticos arriba 28.9% ([Tabla 3](#)). En los primeros destacamos a los duraderos (147.0%), mientras que el líder en los segundos fueron semi-duraderos (292.2%). Además, los servicios se fortalecieron a 21.5% ([Gráfica 6](#)).

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo creció 0.9% m/m ([Gráfica 7](#)), hilando tres meses al alza. En términos generales, creemos que varios factores ayudan a explicar su relativa resiliencia. Entre ellos, destacamos: (1) Un muy fuerte crecimiento de las remesas; (2) la recuperación del empleo; (3) mayores niveles de confianza de los consumidores; y (4) el incremento gradual en la movilidad, la cual para mayo había alcanzado un máximo desde que inició la pandemia. Al interior vimos un desempeño más mixto. El crecimiento fue liderado por los bienes importados (6.9%), mientras que en el rubro doméstico el mejor desempeño fue en servicios (+1.6%). En nuestra opinión, estos son consistentes con los factores mencionados arriba. Por el contrario, los bienes domésticos cayeron 1.0%, aunque sólo después de avanzar 1.8% en abril. Con esto, el consumo se ubica 3.2% por debajo de su máximo histórico (julio 2019) y -1.7% vs. febrero 2020 ([Gráfica 8](#)).

Seguimos esperando que la demanda doméstica mantenga una tendencia positiva, aunque con mayores riesgos en el corto plazo. En general, vemos los datos de hoy como favorables. No obstante, sucedió en un contexto de una mejoría global en términos de la evolución del virus. Ahora, la situación se ha vuelto mucho más retardadora por la variante ‘delta’. Por ejemplo, los nuevos casos diarios ayer resultaron en 21,569, sólo 3.4% debajo del máximo histórico registrado durante la ‘segunda ola’ al inicio del año. Afortunadamente, esto no ha sido igualado por mayores fallecimientos. En este contexto, vemos tres factores clave que podrían mitigar parte del impacto económico: (1) Progreso en las vacunaciones, especialmente en grupos de riesgo tales como los adultos mayores; (2) la adaptación de la población a las medidas sanitarias; y (3) la falta de voluntad del gobierno para imponer restricciones sustanciales a las operaciones de los negocios. En este sentido, los niveles de movilidad han permanecido relativamente fuertes. Creemos que el principal factor detrás de una posible debilidad tanto en la inversión y el consumo probablemente estaría relacionada a mayor precaución tanto de empresas como de consumidores dada la renovada incertidumbre sobre la actividad hacia delante. En este sentido, estaremos pendientes en los indicadores de confianza, intentando evaluar si esto en verdad está afectando de nuevo el comportamiento.

En este sentido, la confianza empresarial en julio avanzó para tres de los cuatro componentes –excepto servicios excluyendo comercio–; mientras tanto, la confianza del consumidor se estancó tras mantener una tendencia mayormente al alza desde que comenzó la reapertura.

Además del virus, destacamos otros riesgos. Para el consumo resaltamos dos: (1) La persistencia de una elevada inflación, con datos recientes sorprendiendo mayormente en el rubro subyacente y en bienes clave para la población, como tortillas; y (2) la expiración de beneficios adicionales por desempleo en EE.UU. a principios de septiembre, lo cual podría impactar los recursos disponibles con los que cuentan los migrantes para enviar a sus familias. Sobre este componente de la demanda agregada, las [importaciones de bienes de consumo no petrolero](#) se moderaron a 0.3% m/m en junio. Mientras tanto, el [indicador no manufacturero del IMEF para julio](#) mostró una disminución relevante, en especial en el componente de producción.

En la inversión también destacamos algunos retos en el corto plazo. Primero, los legisladores mexicanos regresarán a sesiones a principios de septiembre, con una de sus principales tareas siendo la aprobación del *Paquete Económico 2022*. Hemos tenido algunas noticias sobre mayores medidas de cumplimiento para evitar la evasión fiscal, con algunas propuestas de eliminar incentivos a la industria automotriz, entre otras. En segundo, la reforma al *outsourcing* ha sido retrasada a septiembre, con crecientes dudas sobre el proceso de registro y de su operación. En este sentido, no descartamos un impacto en el mercado laboral. En tercer lugar, las tensiones comerciales han estado aumentando recientemente entre EE.UU., por un lado, y México y Canadá, por el otro. Aunque esto es probable que sea resuelto mediante los mecanismos de solución de disputas dentro del T-MEC, la incertidumbre sobre estos temas podría afectar a la inversión. Finalmente, el hecho de que la escasez de las materias primas sigue limitando el crecimiento también se reflejaría en un menor apetito por inversión en las fábricas. A pesar de elevados niveles de demanda (particularmente desde EE.UU.), las empresas podrían no querer incrementar su capacidad total ya que no pueden producir todo lo que desean.

En general, mantenemos nuestra visión de que la recuperación del PIB continuará en la segunda mitad del año, aunque a un ritmo más moderado. Creemos que el sector externo liderará relativo al consumo, seguido al final por la inversión. En específico, mantenemos nuestro estimado de un avance de 6.2% a/a, con riesgos balanceados hasta ahora.

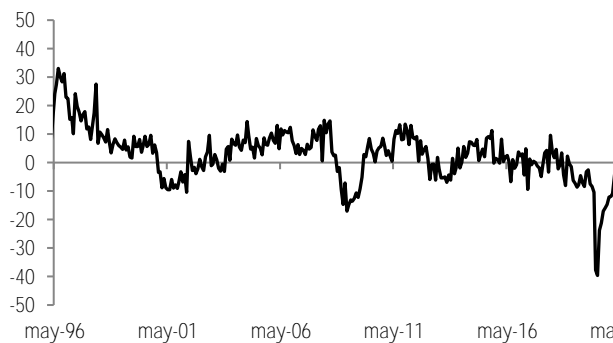
Inversión fija bruta

Tabla 1: Inversión fija bruta
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	may-21	may-20	ene-may'21	ene-may'20	may-21	may-20
Total	46.5	-39.7	10.0	-20.5	47.2	-38.3
Construcción	38.7	-34.0	5.2	-17.8	38.9	-33.9
Residencial	60.3	-39.4	12.1	-20.2	60.0	39.6
No residencial	19.1	-28.3	-1.5	-15.4	19.7	-27.6
Maquinaria y equipo	58.0	-46.3	17.2	-24.1	57.6	-43.3
Nacional	88.2	-55.5	19.0	-27.0	86.7	-53.8
Equipo de transporte	91.5	-59.7	16.2	-32.7	88.8	-58.1
Maquinaria, equipo y otros bienes	82.9	-47.1	22.9	-17.6	83.1	-44.6
Importado	42.3	-39.9	16.2	-22.3	43.5	-35.8
Equipo de transporte	138.4	-69.8	8.5	-34.6	138.4	-69.9
Maquinaria, equipo y otros bienes	34.4	-34.6	17.3	-20.2	35.6	-29.2

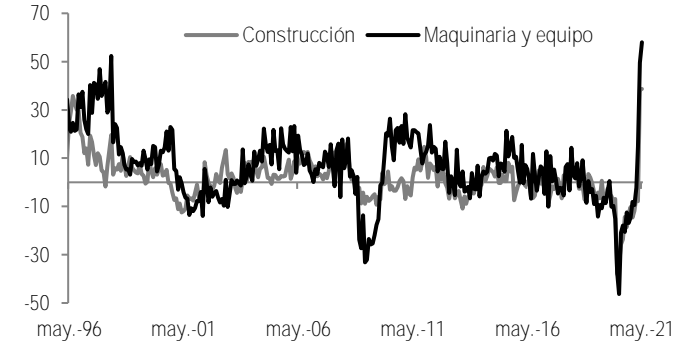
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Inversión fija bruta
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Inversión fija bruta por sector
% a/a, cifras originales



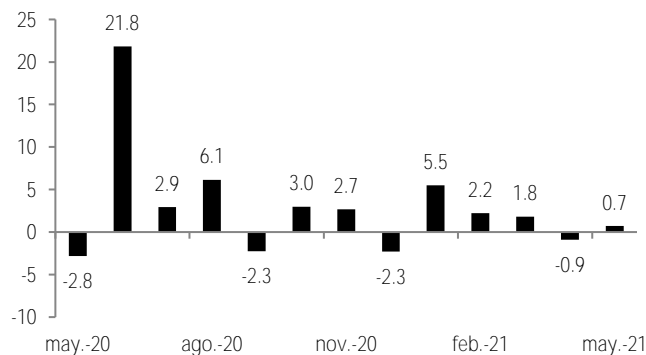
Fuente: INEGI

Tabla 2: Inversión fija bruta
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

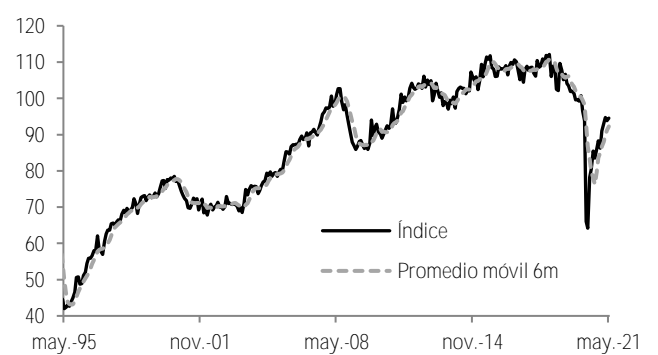
	% m/m			% 3m/3m	
	may-21	abr-21	mar-21	mar-may'21	feb-abr'21
Total	0.7	-0.9	1.8	4.7	6.0
Construcción	2.1	-1.2	-0.4	2.6	3.9
Residencial	3.2	-2.4	-2.2	-1.0	-1.5
No residencial	1.6	0.0	1.9	6.4	7.6
Maquinaria y equipo	-1.3	-0.9	3.5	5.2	6.7
Nacional	-0.2	-2.4	6.9	5.5	4.7
Equipo de transporte	6.3	-8.2	7.3	5.3	6.5
Maquinaria, equipo y otros bienes	-6.6	5.3	8.8	8.6	5.7
Importado	-0.6	0.8	2.4	5.7	7.2
Equipo de transporte	1.3	-9.5	14.0	13.0	14.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	-1.5	1.8	1.5	5.0	7.2

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Inversión fija bruta
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Gráfica 4: Inversión fija bruta
Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

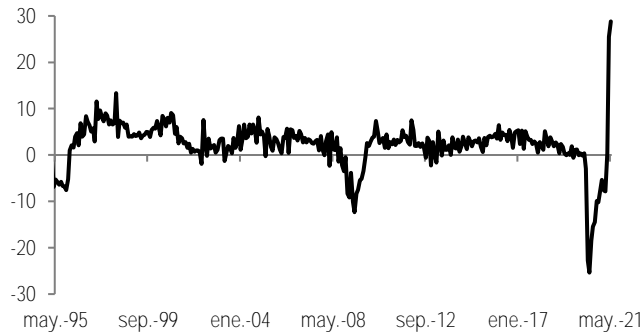
Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	may-21	may-20	ene-may'21	ene-may'20	may-21	may-20
Total	28.8	-25.4	5.8	-10.2	29.0	-24.3
Nacional	25.1	-23.9	3.9	-9.6	25.1	-23.2
Bienes	28.9	-24.1	9.1	-9.0	29.3	-22.7
Duraderos	88.9	-48.0	21.5	-17.6	--	--
Semi duraderos	292.2	-79.8	36.9	-37.2	--	--
No duraderos	12.4	-9.7	4.4	-2.5	--	--
Servicios	21.5	-23.7	-1.0	-10.2	21.4	-23.7
Bienes importados	69.3	-38.0	24.1	-15.2	70.7	-33.7
Duraderos	147.0	-59.3	37.3	-27.5	--	--
Semi duraderos	27.4	-24.8	12.3	-15.2	--	--
No duraderos	53.2	-25.8	20.8	-4.3	--	--

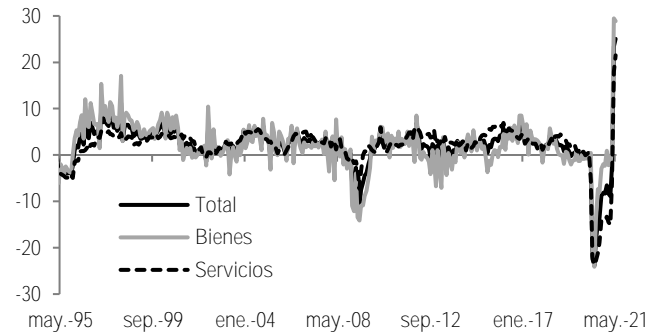
Fuente: INEGI

Gráfica 5: Consumo privado
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 6: Consumo nacional: Bienes y Servicios
% a/a, cifras originales



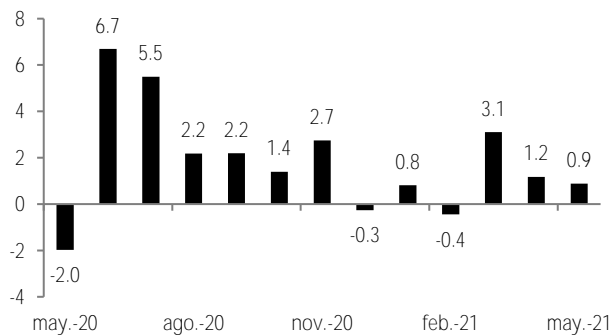
Fuente: INEGI

Tabla 4: Consumo privado
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	may-21	abr-21	mar-21	mar-may'21	feb-abr'21
Total	0.9	1.2	3.1	4.2	2.5
Nacional	0.0	2.2	2.5	3.8	2.3
Bienes	-1.0	1.8	0.6	1.8	1.6
Servicios	1.6	2.2	2.9	5.3	3.5
Bienes importados	6.9	-3.0	6.0	6.8	4.4

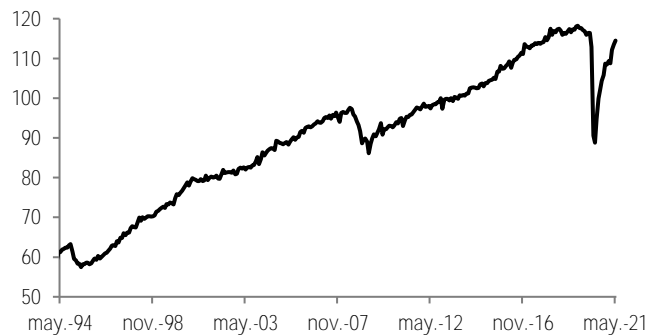
Fuente: INEGI

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 Olivera, 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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
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

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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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