

Demanda doméstica – Señales de moderación al inicio del 3T22

- **Inversión fija bruta (julio): 2.1% a/a; Banorte: 3.1%; consenso: 3.9% (rango: 3.0% a 6.3%); anterior: 7.8%**
- **Consumo privado (julio): 5.0% a/a; anterior: 6.5%**
- **La inversión cayó 1.4% m/m. con la construcción retrocediendo 1.7%, arrastrada por el sector no residencial en -3.2%. Por su parte, la maquinaria y equipo tuvo una caída de 0.4%, impactada por el rubro importado (-1.4%)**
- **El consumo extendió su avance, aumentando 0.1% m/m. Al interior, la fortaleza provino de los bienes domésticos con +1.1%, siendo la única categoría al alza**
- **Considerando mayores retos hacia delante –ante las presiones inflacionarias y al apretamiento de la política monetaria–, creemos que la inversión podría ser más susceptible a una desaceleración importante. Por su parte, el consumo podría ser más estable, apoyado por sólidos fundamentales**

La inversión cae de manera secuencial. La inversión creció 2.1% a/a ([Gráfica 1](#)), menor al consenso (3.9%), pero más cercano a nuestro 3.1%. En la comparación anual tuvimos un día laboral menos, sesgando la cifra a la baja. Por lo tanto, el dato con cifras ajustadas por estacionalidad es más alto, en 3.5% a/a. Por sectores, y de vuelta a cifras originales, la maquinaria y equipo mantuvo un crecimiento elevado, arriba 7.2% –con un mejor desempeño en la categoría importada. Por su parte, la construcción retrocedió 2.2% tras resultar en +2.4% el mes previo –con la debilidad concentrada en el sector residencial– como se observa en la [Gráfica 2](#). Los detalles por subsectores se presentan en la [Tabla 1](#).

En términos secuenciales (usando cifras ajustadas por estacionalidad), cayó 1.4% m/m ([Gráfica 3](#)). El nivel de actividad se sitúa 0.3% abajo de febrero de 2020 (métrica pre-pandemia). Adicionalmente, aún está 13.6% debajo de su máximo histórico de julio 2018 ([Gráfica 4](#)). Al interior, la maquinaria y equipo bajó 0.4%. El rubro importado fue la razón detrás de la debilidad, en -1.4%, mientras que el componente doméstico repuntó 1.7%. Ambos sectores fueron mixtos, con movimientos contrarios a lo largo de todas las categorías, como se ve en la [Tabla 2](#). La construcción tuvo un retroceso importante de 1.7%. El rubro residencial aumentó 0.1%, aún con presiones por los mayores precios de los insumos (e.g. cemento), y sólo tras una baja de 1.4% en junio. El no residencial cayó 3.2%, en nuestra opinión impactado por la desaceleración relacionada con la infraestructura minera (ver reporte de [producción industrial](#)).

El consumo privado continúa creciendo. Este resultó en 5.0% a/a, extendiendo la tendencia de moderación ([Gráfica 5](#)). Con cifras ajustadas, el crecimiento fue de 6.3% a/a. Regresando a cifras originales, destacan los bienes importados en 13.7% –notando bienes duraderos y semi-duraderos. También destacamos a los servicios en 5.5%. Finalmente, los bienes domésticos se mantienen positivos, aunque moderándose en el margen a 2.1%. Para mayores detalles, ver la [Tabla 3](#).

6 de octubre 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Cintia Nava
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Secuencialmente, el consumo creció 0.1% m/m ([Gráfica 7](#)) lo mismo que en el mes previo. Esto es consistente con la consolidación de los fundamentales. En este sentido, el [empleo mantuvo un buen desempeño](#) –pese a las distorsiones estacionales–, mientras que las [remesas alcanzaron un nuevo máximo](#). Otros factores que contribuyeron positivamente incluyen el regreso de los pagos de los programas sociales tras la veda electoral. Sin embargo, no descartamos efectos adversos por la quinta ola de COVID-19 y la extensión de las [presiones inflacionarias](#). Al interior, el sector doméstico se expandió 0.2%, con la fortaleza centrada en los bienes (+1.1%), pero con los servicios a la baja (-0.9%). Los bienes importados también cayeron, en -0.8% ([Tabla 4](#)), rompiendo con una racha de cinco meses de crecimiento. Con esto, el consumo continúa con una tendencia positiva a pesar de mostrar ciertas señales de moderación ([Gráfica 8](#)).

El consumo se consolida, mientras que los retos para la inversión parecen ir en aumento. Consideramos que los riesgos han aumentado con fuerza, destacando: (1) El alargamiento de la guerra en Ucrania; (2) acciones que podrían restringir la oferta de petróleo, como la [decisión de la OPEP+ de ayer](#); (3) la persistencia de la inflación; (4) ralentización de la economía china; y (5) el ciclo de restricción monetaria global. A nivel local [la inflación se mantendría altas en lo que resta del año](#), impulsando [nuestra visión de un mayor apretamiento de Banxico](#), con la tasa cerrando 2022 en 10.50% y un punto terminal de 11.00% al cierre del 1T23.

En este contexto, creemos que la inversión podría sufrir el mayor impacto de estos vientos en contra, sin descartar una desaceleración desde el 3T22. No obstante, todavía existen ciertos factores positivos, tales como el gasto público. Por lo pronto, las obras públicas que resaltan para el resto del año son, la continuación del Tren Maya y las etapas restantes de la refinería de Dos Bocas, las obras adicionales al AIFA (*e.g.* Tren Suburbano), y del Tren Interurbano (México-Toluca) que recientemente recibió \$1.3 mil millones vigentes al 31 de diciembre de 2022 –y que probablemente tendrá presupuestado \$7 mil millones para 2023, de aprobarse sin cambios su partida en el Presupuesto de Egresos. Finalmente, destacamos el creciente apetito de invertir en el país por empresas internacionales. Esto se explica en su mayoría por las ventajas competitivas que ofrece ser el principal socio comercial de EE.UU., su cercanía geográfica y las reglas que establece el T-MEC para diferentes sectores de la industria, en donde destacan las autopartes.

En nuestra opinión, el consumo mantendrá su impulso al menos durante el 3T22, de nueva cuenta apoyado por los fundamentales y con resiliencia en los patrones de consumo de los hogares. En ese contexto, destacamos que la prevaleciente inflación aún no parece haber tenido un impacto significativo en el consumo interno. Además, las señales del crédito apuntan a que algunos hogares estarían suavizando el gasto corriente con el uso de esta herramienta. No obstante, hacia delante también existen vientos en contra. En específico, las remesas podrían moderar su expansión ante una posible recesión en EE.UU., por lo que nos mantendremos atentos a los datos de empleo en ese país.

Con todo lo anterior, consideramos que la demanda doméstica en todo el tercer trimestre continuó avanzando, aunque muy posiblemente moderándose respecto a la primera mitad. La inversión podría mantener cierto impulso de los proyectos gubernamentales y los esfuerzos de *nearshoring*. Por su parte, el consumo mantendría su dinamismo pese a la inflación y la pérdida que implica para los salarios reales.

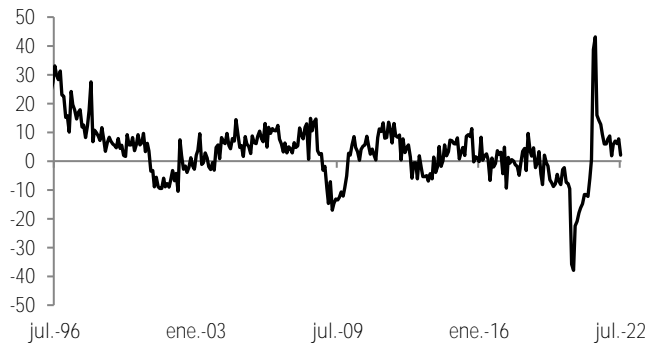
Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	jul-22	jul-21	ene-jul'22	ene-jul'21	jul-22	jul-21
Total	2.1	14.2	5.6	10.2	3.5	15.7
Construcción	-2.2	11.9	1.3	4.1	-1.9	12.5
Residencial	-4.6	14.2	-3.5	9.1	-4.2	14.9
No residencial	0.4	9.5	6.6	-0.8	0.9	10.3
Maquinaria y equipo	7.2	17.0	10.9	18.8	11.4	19.6
Nacional	3.2	9.3	5.0	20.7	6.7	10.8
Equipo de transporte	5.0	0.2	5.0	16.6	9.8	1.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	1.1	22.5	4.9	26.3	3.8	24.1
Importado	9.6	22.2	14.8	17.6	13.2	27.2
Equipo de transporte	9.6	10.3	10.3	14.9	10.8	11.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	9.7	23.8	15.3	17.9	13.3	29.7

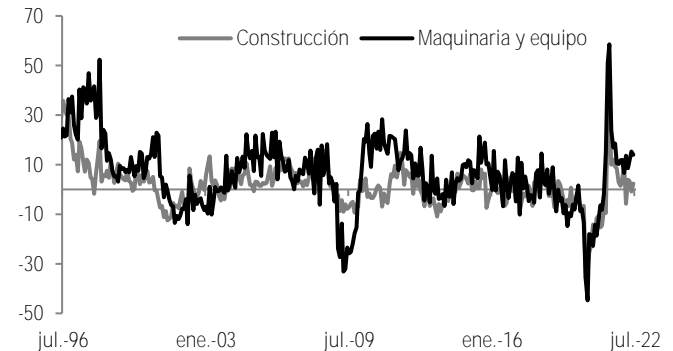
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



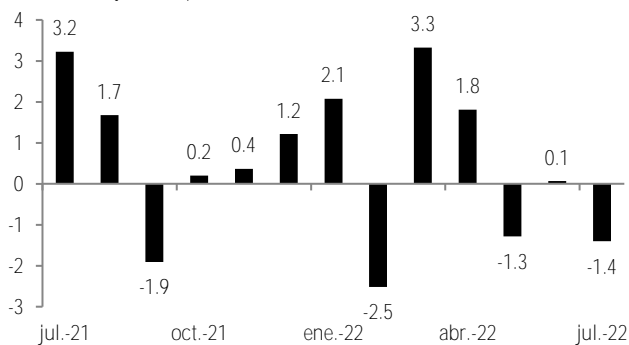
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	jul-22	jun-22	may-22	may-jul'22	abr-jun'22
Total	-1.4	0.1	-1.3	0.5	2.3
Construcción	-1.7	0.3	-2.6	-0.8	-0.7
Residencial	0.1	-1.4	-2.9	-1.9	0.8
No residencial	-3.2	1.2	0.0	1.8	-1.4
Maquinaria y equipo	-0.4	1.2	-1.7	2.1	6.0
Nacional	1.7	-0.7	-0.5	1.7	1.6
Equipo de transporte	3.0	-4.2	0.1	1.9	3.5
Maquinaria, equipo y otros bienes	-1.5	4.8	-4.4	0.0	0.1
Importado	-1.4	2.3	-1.3	3.1	9.0
Equipo de transporte	-3.8	-1.5	-0.8	2.5	13.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.3	2.4	-2.0	3.1	8.0

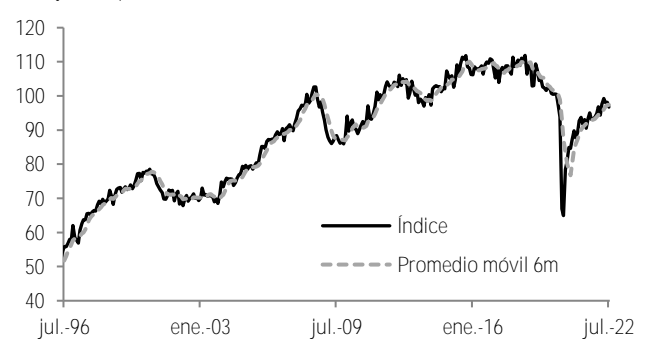
Fuente: INEGI

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	
	jul-22	jul-21	ene-jul'22	ene-jul'21	jul-22	jul-21
Total	5.0	12.2	7.4	8.6	6.3	13.2
Nacional	3.8	10.2	6.2	6.7	5.0	10.9
Bienes	2.1	5.2	2.7	9.6	3.8	6.0
Duraderos	-3.6	16.1	-2.9	23.5	--	--
Semi duraderos	5.4	11.2	2.2	41.7	--	--
No duraderos	2.2	3.0	3.5	3.8	--	--
Servicios	5.5	15.5	9.8	3.9	5.8	15.8
Bienes importados	13.7	30.3	16.4	27.0	17.2	35.0
Duraderos	24.7	40.5	26.4	45.2	--	--
Semi duraderos	24.9	24.4	26.7	15.0	--	--
No duraderos	0.1	26.7	3.7	21.6	--	--

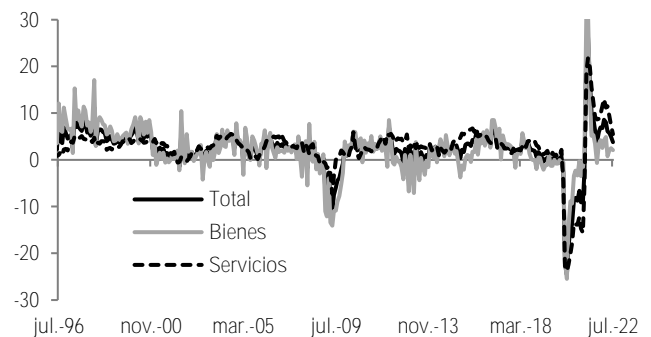
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



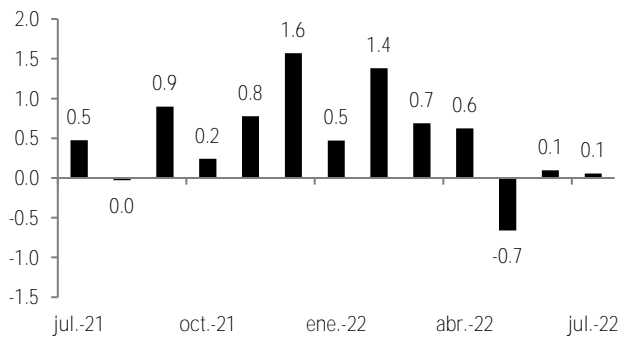
Fuente: INEGI

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

	jul-22	% m/m		% 3m/3m	
		jun-22	may-22	may-jul'22	abr-jun'22
Total	0.1	0.1	-0.7	0.1	1.1
Nacional	0.2	-0.3	-0.6	-0.4	0.5
Bienes	1.1	-0.2	-1.2	-0.9	-0.3
Servicios	-0.9	-0.6	-0.9	-0.4	1.6
Bienes importados	-0.8	4.1	0.8	4.9	6.8

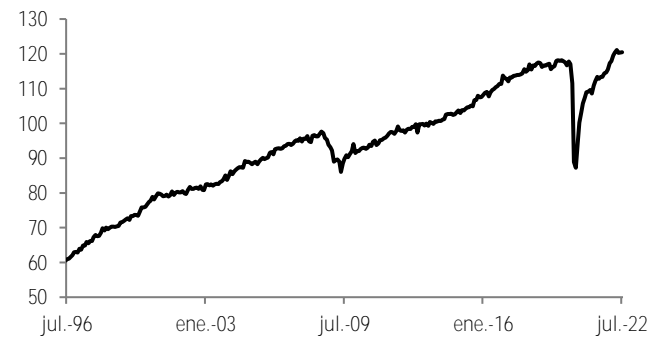
Fuente: INEGI

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, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalia Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente 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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 1746
Análisis Deuda Corporativa			
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.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