

Caída de 18.2% en la inversión y de 11.0% en el consumo durante todo 2020

- **Inversión fija bruta (diciembre): -11.5% a/a; Banorte: -11.3%; consenso: -10.2% (rango de estimados: -11.3% a -9.1%); anterior: -11.9%**
- **Consumo privado (diciembre): -5.3% a/a; anterior: -7.4%**
- **Como resultado, la inversión y el consumo cayeron 18.2% y 11.0% en todo 2020, con este último en su punto más bajo desde que la serie está disponible (1994)**
- **En términos secuenciales, la inversión cayó 2.1% m/m tras dos meses de fortaleza. La construcción fue el principal freno (-2.5%), con la maquinaria y equipo (-1.4%) mejor gracias al rubro importado (-0.2%)**
- **El consumo se contrajo 0.5% m/m, en nuestra opinión afectado moderadamente después de *El Buen Fin* en noviembre. En este contexto, la mayoría de las categorías avanzaron, con los bienes domésticos como los únicos a la baja en -0.5%**
- **La demanda doméstica continúa deprimida, con recientes pérdidas de empleo y la incertidumbre pesando sobre los prospectos de una aceleración significativa**

La inversión fija bruta permanece baja al cierre del año pasado. Esta resultó en -11.5% a/a (ver [Gráfica 1](#)), debajo del consenso (-10.2%) pero mucho más cercana a nuestro -11.3%. El mes tuvo un efecto calendario positivo, con dos días hábiles adicionales en la comparación anual. Corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad esta retrocedió 12.9%, también debajo del -11.3% del mes previo. De vuelta con cifras originales la construcción fue el principal freno, contrayéndose 14.1% ([Gráfica 2](#)), con el sector no residencial aún contenido. Esto contrastó con los datos de finanzas públicas que mostraron un impulso en la inversión del gobierno federal, aunque es común ver un aumento sustancial en el último mes del año dadas las consideraciones presupuestales de las diferentes secretarías (devengado y no gastado). El sector residencial resultó en -9.2%. Mientras tanto, la maquinaria y equipo mejoró relativo a noviembre, en -8.1%. Al interior, el componente importado fue más fuerte en -5.4% ([Tabla 1](#)), como lo señalaron los bienes de capital dentro de la balanza comercial. En específico, el transporte fue responsable de la debilidad, en -32.4%, con ‘otras’ en -0.8%. El doméstico alcanzó -12.4%, permaneciendo rezagado. Con estos resultados, la inversión cayó 18.2% en todo 2020, con la construcción abajo 17.4% y la maquinaria y equipo más baja en 19.3%.

Utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión retrocedió 2.1% m/m, lo cual no es tan sorprendente después de dos meses seguidos de ganancias ([Gráfica 3](#)). Al cierre del año pasado, este componente de la demanda agregada se ubicó 11.8% por debajo del nivel de febrero (antes de la pandemia) y -23.5% menor a su pico en julio de 2018 ([Gráfica 4](#)). La construcción cayó con fuerza en -2.5% luego de una ganancia acumulada en los últimos dos meses de 7.7%. En los detalles, el sector residencial fue el más afectado en -6.0%, con el no residencial en -1.1%.

5 de marzo 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

Documento destinado al público
en general

Si bien pudimos haber tenido un renovado impacto de mayores confinamientos en algunos estados durante el periodo, permanecemos cautelosos sobre el desempeño hacia adelante considerando una serie de riesgos (detallados en la próxima sección). La maquinaria y equipo fue ligeramente mejor, en -1.4%. El componente importado cayó en el margen (-0.2%), con ‘otros’ positivos en +0.5%. Por su parte, la doméstica cayó en -1.4%, contrastando con el mejor desempeño de sectores relacionados dentro de la producción industrial ([Tabla 2](#)).

El consumo privado cae ligeramente, sugiriendo distorsiones moderadas por *El Buen Fin*. El dato se ubicó en -5.3% a/a, por encima del -7.4% de noviembre ([Gráfica 5](#)). Similar a la inversión, el efecto calendario impulsa el desempeño, mostrando una caída de 6.5% a/a con cifras ajustadas por estacionalidad, mucho más cercano al -6.8% del mes previo. Creíamos que observaríamos un efecto mucho más claro del cambio en patrones de consumo derivados de *El Buen Fin*, como era sugerido por otros datos más oportunos tales como las ventas minoristas y el IGAE. Además, también veíamos un efecto más negativo del cierre de tiendas en algunos estados, impactando a las actividades no esenciales. En este contexto y de nuevo con cifras originales, los bienes importados continuaron mostrando un mejor desempeño relativo, avanzando 5.1%, con los bienes duraderos y no duraderos fuertes ([Tabla 3](#)). En bienes domésticos (0.9%) se observó un efecto favorable de una base de comparación baja en duraderos, alcanzando -3.9%. Por último, los servicios fueron ligeramente mejores en -13.3% ([Gráfica 6](#)), aunque permaneciendo contenidos por el efecto de la pandemia en el sector. En este contexto, el consumo se contrajo 11.0% en todo 2020, con la debilidad centrada en los bienes importados (-15.1%) y los servicios (-14.1%), mientras que los bienes domésticos fueron relativamente más estables (-6.6%).

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo cayó 0.5% m/m, rompiendo con seis meses al hilo de mejoría ([Gráfica 7](#)). Con esto, el nivel absoluto del consumo se encuentra 6.95 debajo del de febrero pasado ([Gráfica 8](#)), antes de la pandemia. Contrario a nuestras expectativas, la mayoría de los componentes mejoró, sobresaliendo bienes importados en +0.3% inclusive tras el +20.6% del mes anterior. Por su parte, los bienes domésticos cayeron 0.5%, lo que no fue suficiente para revertir las ganancias de noviembre. Por último, los servicios fueron los mejores en 0.6%, lo que contrasta con el empeoramiento de las condiciones epidemiológicas en el periodo.

Dificultades para la demanda doméstica permanecen al inicio de 2021. En nuestra opinión, el reporte de hoy no provee pistas significativas sobre un posible cambio en términos de la moderada tendencia de recuperación de la demanda doméstica. El entorno retador probablemente continuó en 1T21, particularmente considerando que la dinámica de COVID-19 empeoró hasta mediados de febrero de acuerdo con el semáforo epidemiológico. Por lo tanto, seguimos viendo estos componentes, particularmente a la inversión, como débiles a pesar de la expectativa de un repunte del crecimiento económico este año.

Sobre esta última, creemos que los negocios seguirán cautos de incrementar su capacidad instalada, con noticias recientes que tampoco ayudan. Por ejemplo, las cifras de diciembre muestran una utilización de la planta productiva dentro de las manufacturas en 78.6%, recuperándose gradualmente del mínimo histórico de 45.2% en abril, que fue el primer mes de confinamientos estrictos. Aunque esta alza es positiva, el nivel sigue debajo del promedio de largo plazo pre-pandemia de 80.1%. En este contexto, destacamos que la incertidumbre sigue elevada. Una preocupación importante en el ámbito empresarial ha sido la serie de iniciativas legislativas que atentan contra la economía de mercado en varias industrias. Vemos otros dos factores negativos. En primer lugar, la recuperación global ha estado acompañada de algunos cuellos de botella, con reportes de falta de algunas materias primas (*e.g.* semiconductores) e incluso falta de contenedores para el transporte de bienes. De acuerdo con los expertos, podría tomar cierto tiempo para que estos temas se resuelvan. En una nota más positiva, las importaciones de bienes de capital en [la balanza comercial de enero](#) continuaron aumentando de manera secuencial, señalizando que la recuperación en la maquinaria y equipo continúa. Mientras tanto, la confianza empresarial continuó mejorando hasta febrero en todos los sectores, tanto en el índice general como en el ‘momento adecuado para invertir’.

Pasando al consumo, la información más reciente ha sido mayormente negativa. En este sentido, la venta de bienes duraderos sigue deprimida, más visible en las de autos, ubicándose en -21.1% y manteniendo tasas de contracción a doble dígito desde que comenzó la pandemia. Seguiremos monitoreando la dinámica en este tipo de bienes, ya que creemos que un rebote importante podría ser señal de una mayor confianza y menor incertidumbre entre los consumidores. No obstante, el incremento en los precios de los energéticos a nivel global, lo cual ha sido reflejado al menos en parte en la [aceleración de la inflación no subyacente en categorías tales como el gas LP y la gasolina](#), ha afectado el ingreso disponible. Además, [el crédito al consumo sigue retrocediendo](#), mientras que el empeoramiento en la dinámica del COVID-19 al inicio del año impactó la recuperación del mercado laboral, con [la tasa de desempleo más alta por primera vez desde junio pasado](#). En este sentido, la mayoría de los fundamentales –con excepción de las remesas, las cuales siguen muy fuertes– muestran que el consumo permanecerá limitado, situación que se refleja al menos en parte también en el [IMEF no manufacturero](#), el cual hasta el mes pasado acumulaba casi dos años (21 de 22 meses) en contracción.

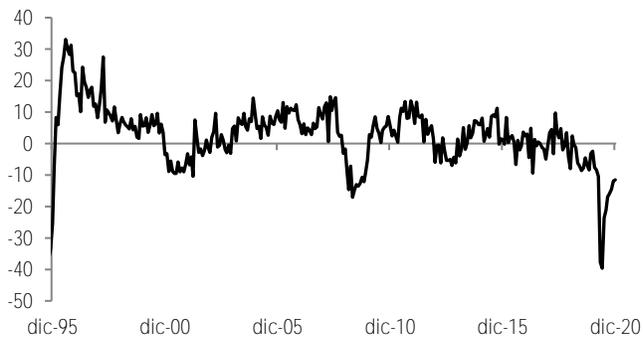
Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	dic-20	dic-19	2020	2019	dic-20	dic-19
Total	-11.5	-2.5	-18.2	-4.6	-12.9	-2.9
Construcción	-14.1	-4.6	-17.4	-3.3	-14.2	-4.6
Residencial	-9.2	2.6	-15.0	-0.3	-9.5	2.2
No residencial	-19.4	-11.3	-19.7	-6.1	-18.8	-10.2
Maquinaria y equipo	-8.1	0.6	-19.3	-6.3	-11.5	-1.1
Nacional	-12.4	-0.2	-23.5	-3.5	-15.4	0.0
Equipo de transporte	-17.7	-1.3	-28.6	-4.4	-21.5	0.4
Maquinaria, equipo y otros bienes	-5.9	1.2	-15.9	-2.2	-8.0	-0.3
Importado	-5.4	1.1	-16.4	-8.1	-8.5	-2.9
Equipo de transporte	-32.4	1.3	-35.3	-4.6	-32.6	1.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	-0.8	1.1	-13.1	-8.6	-5.0	-3.3

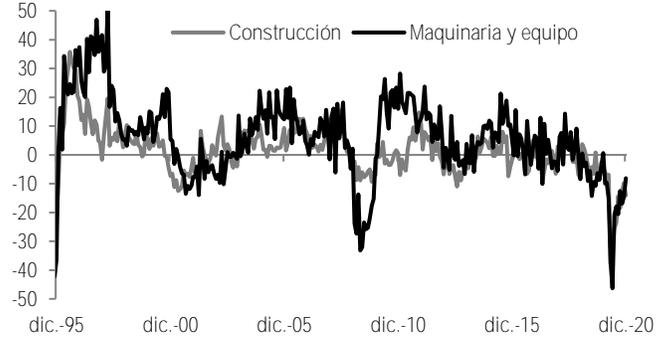
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



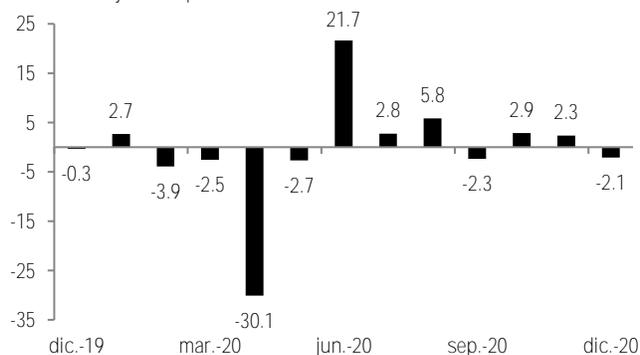
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	dic-20	nov-20	oct-20	oct-dic'20	sep-nov'20
Total	-2.1	2.3	2.9	4.0	5.1
Construcción	-2.5	2.3	5.3	4.5	4.4
Residencial	-6.0	6.2	8.8	11.0	12.0
No residencial	-1.1	0.0	1.1	0.3	1.3
Maquinaria y equipo	-1.4	2.2	-0.1	2.3	6.2
Nacional	-1.3	1.9	0.2	2.8	9.7
Equipo de transporte	-0.2	-1.0	-0.5	-3.3	1.9
Maquinaria, equipo y otros bienes	-0.6	2.5	-4.3	5.9	18.3
Importado	-0.2	2.0	0.9	3.2	4.4
Equipo de transporte	-4.4	2.7	0.4	6.4	17.7
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.5	1.5	1.6	3.7	3.9

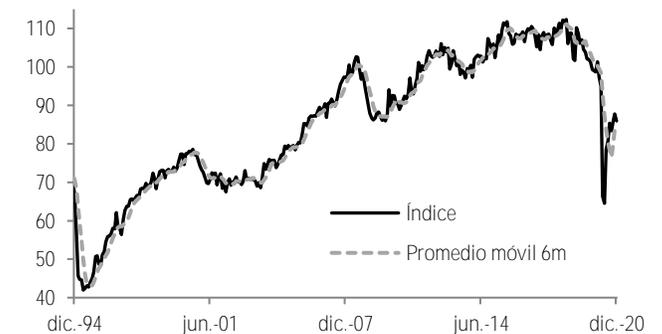
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Inversión fija bruta
Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

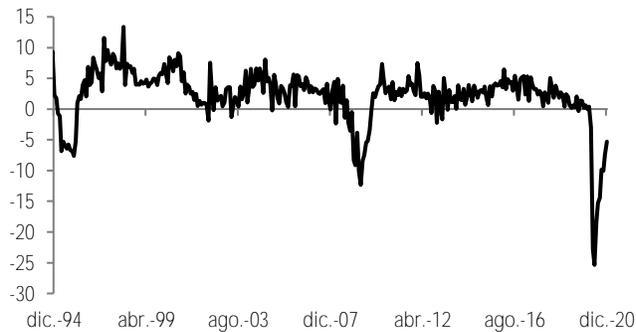
Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	dic-20	dic-19	2020	2019	dic-20	dic-19
Total	-5.3	0.6	-11.0	0.9	-6.5	-0.2
Nacional	-6.5	-0.2	-10.5	0.7	-7.4	-0.5
Bienes	0.9	-0.2	-6.6	-0.1	-0.8	-0.8
Duraderos	-3.9	6.3	-15.3	-3.0	--	--
Semi duraderos	-2.4	-6.5	-26.1	0.2	--	--
No duraderos	2.0	0.0	-1.6	0.3	--	--
Servicios	-13.3	-0.1	-14.1	1.4	-13.4	-0.2
Bienes importados	5.1	7.7	-15.1	3.1	1.1	2.2
Duraderos	4.7	2.3	-27.0	1.6	--	--
Semi duraderos	0.4	3.1	-16.0	4.4	--	--
No duraderos	7.7	15.4	-3.8	3.8	--	--

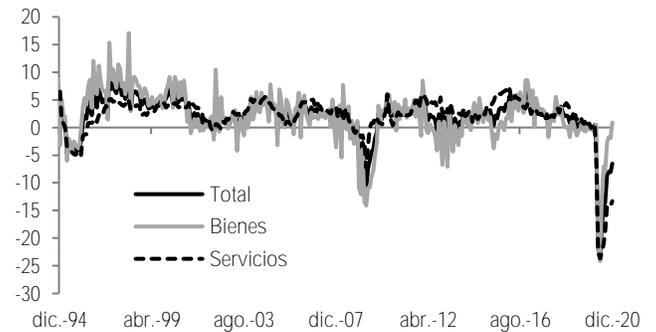
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



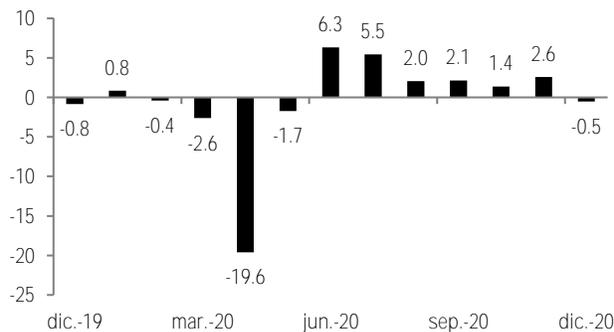
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	dic-20	nov-20	oct-20	oct-dic'20	sep-nov'20
Total	-0.5	2.6	1.4	5.1	7.2
Nacional	-0.3	0.3	1.6	4.0	6.8
Bienes	-0.5	1.0	2.1	3.4	6.2
Servicios	0.6	0.6	-0.3	4.2	7.0
Bienes importados	0.3	20.6	3.0	16.6	11.0

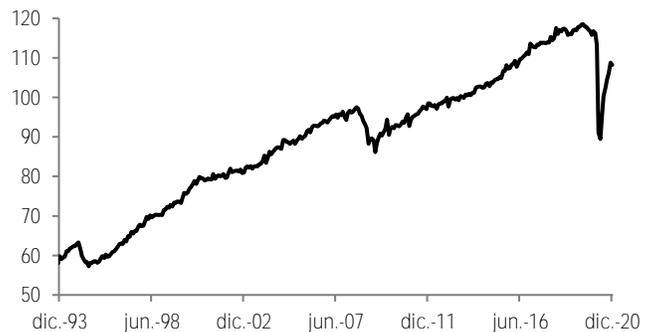
Fuente: INEGI

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
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