

## Balanza comercial – Sorpresivo déficit en marzo sugiere una fuerte mejoría económica

27 de abril 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

- **Balanza comercial (marzo): -US\$3,003.6 millones; Banorte: US\$3,356.1 millones; consenso: US\$3,400.0 millones (rango: US\$2,100 a US\$4,577 millones); anterior: US\$2,681.1 millones**
- **La balanza sorprendió al mostrar un significativo déficit, con las exportaciones (12.2% a/a) mucho más débiles que las importaciones (31.4%), aunque con los datos a tasa anual comenzando a sesgar las cifras al alza debido al inicio de la pandemia en 2020**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones crecieron 4.3% m/m. Las petroleras mejoraron 18.6% ante un alza adicional en los precios del crudo. Las no petroleras mejoraron, con la mayoría de las categorías rebotando. Destacamos las manufacturas en 3.7%, que estuvieron limitadas por autos (-1.6%)**
- **No obstante, las importaciones aumentaron con fuerza en 18.4% m/m, la segunda más alta en la historia, después de junio 2020 tras el inicio de la reapertura. Las petroleras se ubicaron en 92.8%. En las no petroleras, los intermedios lideraron la recuperación en 12.3%, seguidas de bienes de capital (8.9%). Además, los de consumo también fueron fuertes en +8.7%**
- **En nuestra opinión, aunque parte de la aceleración se explica por el desvanecimiento de choques adversos, también refleja un renovado dinamismo conforme la actividad ganó velocidad ante la mejoría de las condiciones epidemiológicas**
- **En este sentido, creemos que el reporte de hoy potencialmente señala un punto de inflexión del dinamismo económico, en especial una mejor posición para la demanda doméstica**

**Déficit de US\$3,003.6 millones en marzo.** Esto fue mucho menor al consenso en +US\$3,400.0 millones, y nuestro estimado de US\$3,356.1 millones, con ningún analista esperando un balance negativo. En específico, esto se debió a un desempeño muy superior de las entradas de bienes, las cuales habían mostrado cierto rezago. En la comparación anual, destacamos que las cifras empiezan a estar distorsionadas por los efectos de la pandemia en 2020, especialmente evidente en esta ocasión en el sector petrolero ante la fuerte caída de los precios. En este contexto, las exportaciones subieron 12.2% a/a, con las importaciones en 31.4% ([Gráfica 1](#)). En las primeras, las exportaciones de petróleo se dispararon 70.8% ante el repunte en los precios, con la mezcla mexicana subiendo 159.8% a/a, ubicándose en 60.8 US\$/bbl. Por su parte, las no petroleras se expandieron 10.2% –aún no tan distorsionadas–, con las manufacturas fuertes en 9.9%. Al interior, los autos se mantuvieron negativos en -5.2%, lo cual es débil a pesar de que los flujos en 2020 fueron compensados con la eliminación de inventarios. En las importaciones, el sector petrolero también se disparó, en 104.7%, con las no petroleras más estables en 24.0%. El rubro con el mejor desempeño fueron los bienes de capital (31.1%), los cuales se han estado recuperando últimamente. No obstante, los bienes de consumo (27.3%) e intermedios (22.9%) fueron también muy altos (más detalles en la [Tabla 1](#)).

Documento destinado al público en general

Como resultado, la balanza comercial acumuló un superávit de US\$29,195.2 millones en los últimos doce meses, con un déficit de US\$15,280.2 millones en el sector petrolero y un balance positivo de US\$44,475.4 millones en la no petrolera ([Gráfica 2](#)).

**Fuerte crecimiento secuencial en casi todas las categorías.** Dadas las distorsiones ya mencionadas en las tasas anuales, es clave analizar el desempeño secuencial. En general, los resultados fueron fuertes, con las exportaciones arriba 4.3% –más que compensando por la disminución de febrero– y las importaciones disparándose 18.4% –segundo más alto en la serie histórica (ver [Tabla 2](#))–. En nuestra opinión, esto refuerza la señal de que la actividad económica se aceleró de manera significativa en el periodo, incluso al ajustar por el sesgo al alza ante la dinámica de los bienes petroleros. Sobre estos últimos, las exportaciones de crudo subieron 11.6%, con ‘otras’ en 60.3%; en las importaciones, las intermedias fueron las más destacadas en 122.2%. A pesar de esto, advertimos al lector que los flujos petroleros han estado perdiendo relevancia desde hace varios años. En este sentido, los envíos no petroleros al exterior repuntaron 3.6%, mientras que las compras del extranjero aumentaron 11.5%. Algo de esto puede ser ante el restablecimiento de las operaciones (especialmente en las manufacturas) tras las interrupciones del mes previo, con las fábricas rehaciendo inventarios como lo sugiere el +12.3% en bienes intermedios, altamente relacionado al proceso productivo. Por otra parte, las exportaciones manufactureras crecieron 3.7%, apenas revirtiendo el -3.6% de febrero. ‘Otras’ se aceleraron con fuerza a 6.3%, por lo que el lastre fueron los automóviles (-1.6%). Seguiremos viendo estos últimos con cautela ya que sigue habiendo un gran número de reportes de problemas por la falta de algunos insumos esenciales. Las exportaciones extractivas aumentaron 11.6%, mientras que las agrícolas cayeron 1.8% tras el +7.8% del mes previo. En las importaciones, y además de los intermedios, los de consumo (8.7%) y de capital (8.9%) fueron bastante positivos, lo cual es muy importante ya que esto podría estar señalizando un mejor desempeño.

**El reporte sugiere mayor dinamismo económico al final del 1T21, aunque debemos mostrar cautela ante las distorsiones temporales al comercio global.**

A primera vista, la sorpresa de hoy –principalmente en términos secuenciales– es muy favorable ya que señala un mayor dinamismo económico. A pesar de esto, sugerimos cautela al analizarlas ya que las distorsiones al comercio internacional han sido relevantes recientemente. Por ejemplo, tuvimos: (1) El bloqueo al Canal de Suez del 23 al 29 de marzo, donde se estima cruza alrededor de 12% del comercio marítimo; (2) reportes de congestiones para desembarco de carga en varios puertos en EE.UU., posiblemente resultando en el redireccionamiento de algunos barcos; (3) el Año Nuevo chino que se llevó a cabo a mediados de febrero, que típicamente distorsiona los datos de comercio; y (4) otros factores y eventos, tales como el incendio en una fábrica importante de semiconductores en Japón. Dado que los flujos comerciales son muy complejos y pueden tener efectos indirectos en varios países, no descartamos que las cifras fueron solo un resultado aislado en la tendencia de mayores superávits que hemos visto desde 2019.

Esto no significa que no consideremos la importancia de la señal del reporte, sólo que necesitamos más datos para confirmar si estamos o no en un punto de inflexión. En específico, estaremos muy atentos al desempeño secuencial de las importaciones de bienes de consumo y de capital ya que deberían de señalar de manera más clara una mejoría material en la demanda doméstica. Esto podría estar apoyado por mejores condiciones epidemiológicas a nivel local y efectos de segundo orden por el estímulo sin precedentes en EE.UU. ayudando a nuestro país (incluyendo mayores remesas). Por ahora, los datos apoyan nuestra visión de una aceleración y nuestro estimado de un dato positivo en el PIB del 1T21, con una expansión de 0.3% t/t.

Hacia adelante, creemos que el panorama de corto plazo es más positivo, pero aún con algunos riesgos. En general, resaltamos señales de un deterioro en las curvas de contagio en algunos estados, con el indicador de semáforo al cierre de abril con seis estados en ‘verde’ (relativo a 8 en las dos semanas previas) y 6 en ‘naranja’ (previo: 5). De acuerdo con representantes de la Secretaría de Salud, los casos en al menos 16 estados (la mitad del país) están mostrando una modesta tendencia al alza. Esto podría estar relacionado con el feriado de *Semana Santa* y restricciones de distanciamiento más laxas. En cualquier caso, seguiremos muy pendientes a su evolución ya que la actividad sí ha mostrado una correlación con el semáforo. Otros riesgos se centran sobre todo en el sector petrolero. El 7 de abril ocurrió una explosión en la refinería de Minatitlán, en Veracruz. De acuerdo con reportes de Pemex, este complejo estará cerrado al menos por tres meses por los trabajos de reparación necesarios. Más recientemente, el 20 de abril, también se presentaron problemas en ductos de gas natural en el complejo de “Pajaritos”, en Coatzacoalcos. Si bien estos eventos no deberían tener un impacto significativo en la extracción, probablemente limite las capacidades de refinación domésticas, lo que podría presionar las importaciones petroleras al alza en los próximos meses. En otros frentes, prevalecen los problemas en cadenas de suministro, sobre todo por la falta de semiconductores. De acuerdo con *IHS Markit*, la producción de autos en México durante 2021 podría ser de alrededor de 3.5 millones de vehículos. Esto se compara con 3.8 millones de unidades en 2019 –lo que implica una disminución de 7.9% respecto a ese año– y 3.0 millones en 2020 –una expansión de 16.7%–, con este último fuertemente impactado por la pandemia. En específico, aseguran que alrededor de 38% de los vehículos producidos en Norteamérica sufrirán algún tipo de retraso. También necesitamos incorporar el impacto en otros bienes, tomando en cuenta que cada vez más electrodomésticos y aparatos electrónicos dependen de estos componentes claves.

Seguimos esperando un impulso adicional en las exportaciones ante una mayor demanda externa. Creemos que esto será más evidente en las exportaciones manufactureras, constituyendo un factor clave para nuestra expectativa de crecimiento. Considerando todo lo anterior, mantenemos nuestro estimado de una expansión de 5.3% a/a en el PIB del 2021. No obstante, si las señales de una mayor demanda interna se consolidan en los próximos meses, vemos riesgos al alza a nuestro estimado, mismo que ya es más positivo en comparación con las expectativas actuales del mercado.

Tabla 1: Balanza comercial  
% a/a cifras originales

	mar-21	mar-20	ene-mar'21	ene-mar'20
Exportaciones totales	12.2	-4.8	3.1	0.4
Petróleo	70.8	-23.8	12.0	-27.6
Crudo	66.6	-25.8	10.5	-30.1
Otros	90.5	-12.5	21.0	-8.5
No petroleras	10.2	-3.9	2.7	2.3
Agrícolas	5.0	2.3	-0.3	12.0
Minería	38.0	15.8	41.1	15.6
Manufacturas	9.9	-4.5	2.2	1.6
Automotrices	-5.2	-4.4	-4.8	1.8
No automotrices	18.7	-4.5	6.1	1.6
Importaciones totales	31.4	-6.3	8.3	-4.6
Bienes de consumo	16.2	-11.6	-6.1	-1.5
Petroleros	-12.3	-14.7	-34.0	6.9
No petroleros	27.3	-10.3	6.1	-4.7
Bienes intermedios	33.7	-4.7	10.8	-3.9
Petroleros	173.1	-8.6	51.7	-18.2
No petroleros	22.9	-4.4	7.3	-2.5
Bienes de capital	31.1	-12.3	7.1	-14.3

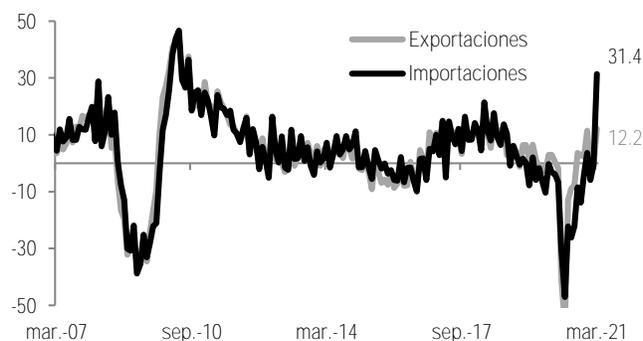
Fuente: INEGI

Tabla 2: Balanza comercial  
% m/m, % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	mar-21	feb-21	ene-21	ene-mar'21	dic'20-feb'21
Exportaciones totales	4.3	-3.1	-0.6	0.4	2.5
Petróleo	18.6	-0.4	3.9	25.2	24.3
Crudo	11.6	-1.6	2.8	23.2	30.3
Otros	60.3	6.9	11.5	36.7	-4.2
No petroleras	3.6	-3.3	-0.8	-0.6	1.7
Agrícolas	-1.8	7.8	-4.3	-1.2	-4.5
Minería	11.6	-7.8	21.8	2.5	-0.8
Manufacturas	3.7	-3.6	-1.1	-0.7	2.0
Automotrices	-1.6	-11.6	0.8	-6.5	-0.2
No automotrices	6.3	0.8	-2.2	2.6	3.2
Importaciones totales	18.4	-2.7	2.9	11.7	9.5
Bienes de consumo	10.6	-3.0	2.3	12.7	17.1
Petroleros	18.3	-11.1	8.1	13.8	13.7
No petroleros	8.7	-0.7	0.8	12.5	18.1
Bienes intermedios	20.6	-3.6	3.0	11.4	8.6
Petroleros	122.2	2.8	-1.3	57.3	20.9
No petroleros	12.3	-4.1	3.4	8.0	7.8
Bienes de capital	8.9	6.2	2.4	12.5	7.6

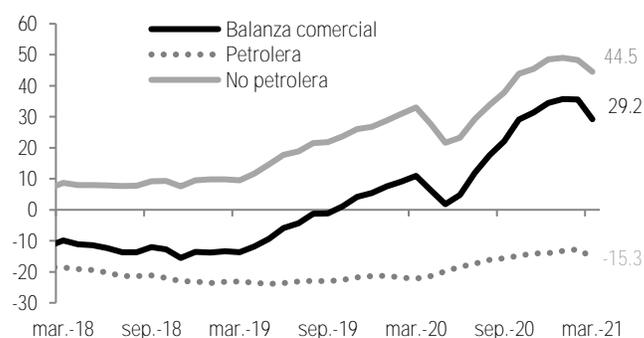
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Exportaciones e importaciones  
% a/a



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 2: Balanza comercial  
US\$ millones, suma de los últimos doce meses



Fuente: Banorte con cifras del 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, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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