

PIB 1T21 – Revisamos al alza nuestro estimado de todo el año de 5.3% a 5.9%

- **Producto Interno Bruto (1T21 P): -3.8% a/a; Banorte: -4.0%; consenso: -4.0% (rango: -5.0% a -2.4%); anterior: -4.3%**
- **Producto Interno Bruto (4T20 P): 0.4% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 0.3%; consenso: 0.0% (rango: -0.9% a 1.1%); anterior: 3.3%**
- **Las cifras anuales están distorsionadas por varios factores, incluyendo efectos calendario negativos (e.g. año bisiesto en 2020 y el momento de la *Semana Santa*), pero también por la pandemia, dado sus primeros estragos en marzo del año pasado**
- **La industria resultó sin cambios (0.0% t/t) a pesar de algunas afectaciones temporales, sobre todo en febrero. Los servicios se expandieron 0.7%, mayor a lo que esperábamos, señalizando una mejoría sustancial hacia finales del trimestre. Las actividades primarias cayeron 1.3%**
- **Tomando en cuenta que el IGAE cayó 5.3% a/a en promedio en enero y febrero, el dato de hoy implica un repunte importante en marzo, cercano a -0.3% a/a (1.6% m/m), probablemente ayudado por una mejor dinámica del COVID-19 y mayor estímulo fiscal en EE.UU.**
- **Ante los resultados y las señales disponibles de un mayor dinamismo de la demanda doméstica, revisamos al alza nuestro estimado del PIB para todo el año de 5.3% a 5.9%. Además, esperamos el PIB de 2022 en 2.5%**
- **Las cifras revisadas se darán a conocer el 26 de mayo**

El PIB cae 3.8% a/a en el 1T21. Esto resultó ligeramente por arriba del consenso en -4.0%, mismo que coincidía con nuestro pronóstico. Cabe recordar que el dato está sesgado a la baja por efectos calendario negativos ([Gráfica 1](#)), incluyendo: (1) El año bisiesto en 2020, restando un día en la comparación anual; y (2) el inicio de la Semana Santa a finales de marzo, ya que el año pasado fue en abril. Además, empieza a mostrar las distorsiones por el inicio de la pandemia en el hemisferio occidental a inicios de marzo. Corrigiendo por los primeros dos con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía se contrajo 2.9% a/a, mejor que el -4.5% del 4T20 ([Tabla 1](#)). En nuestra opinión los resultados son positivos tomando en cuenta la dinámica del virus y algunos choques temporales, sobre todo al inicio del periodo. De regreso a cifras originales, la industria se contrajo 3.0%, lo que es favorable considerando una serie de problemas en el sector, afectando en particular a las manufacturas. Los servicios cayeron 4.2%, ganando dinamismo hacia el cierre del trimestre de la mano de la mejoría en los niveles de movilidad. Por último, las actividades primarias crecieron 2.8%, único sector que se ha mantenido en terreno positivo desde el 3T20, ayudado por su estatus esencial. Para detalles, favor de ver la [Gráfica 2](#).

30 de abril 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Gabriel Casillas
Director General Adjunto Análisis Económico
y Relación con Inversionistas
gabriel.casillas@banorte.com

Alejandro Padilla
Director Ejecutivo Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
alejandra.padilla@banorte.com

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

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

Se extiende la recuperación en 1T21 al avanzar 0.4% t/t. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB creció 0.4% t/t (Banorte: 0.3%; consenso: 0.0%). Ya que en esta ocasión no se revisa la serie histórica, con estas cifras se acumulan tres trimestres consecutivos de recuperación ([Gráfica 3](#)). A pesar de que la tasa es mucho menor al 3.3% del trimestre inmediato anterior, pensamos que el resultado es bueno tomando en cuenta condiciones globales y locales más complicadas. Lo más importante fue el deterioro de las curvas de contagio en varios países, en parte por mutaciones del virus, pero también por el invierno en los países al norte del Ecuador (donde se concentra la mayor parte de la población). Ante esta situación, los niveles de actividad se ubican alrededor de 5.2% debajo del último pico en 2T19, a su vez un máximo histórico.

El sector industrial resultó sin cambios en 0.0% t/t ([Gráfica 4](#)) a pesar de los choques por el mal clima en el sur de EE.UU. y el norte de México a mediados de febrero. Los datos ya disponibles muestran un renovado dinamismo de la construcción y buenos resultados en minería, ayudando a compensar por caídas en las manufacturas y servicios públicos. Por su parte, los servicios subieron 0.7%. Esto resultó mejor a lo que estimábamos, ayudado por una renovada fortaleza hacia finales del periodo. En nuestra opinión, algunos sectores que se han rezagado desde el inicio de la pandemia –en especial aquellos con necesidad de mayor interacción social como hospedaje y entretenimiento– probablemente han empezado a mostrar una mejoría más clara. A su vez, esto estuvo ayudado por la mejoría gradual en las condiciones epidemiológicas, el proceso de vacunación y el inicio de la *Semana Santa*. Además, sería consistente con indicadores como el [IMEF no manufacturero](#) e [importantes ganancias de empleo en estos sectores](#). Por último, las actividades primarias retrocedieron 1.3% ([Tabla 2](#)), extendiendo la pérdida de 2.4% del trimestre inmediato anterior.

Aceleración económica en marzo. Tomando en cuenta que el IGAE cayó 5.3% a/a en promedio en enero y febrero, el dato de hoy implica un resultado cercano a -0.3% a/a en marzo (cifras originales). De acuerdo con nuestros cálculos y con cifras ajustadas por estacionalidad, esto se traduciría en una aceleración de 1.6% m/m. A su vez, sería consistente con una contracción de 0.6% a/a, mucho mejor que el -2.1% estimado por el [Indicador Oportuno de la Actividad Económica](#) del INEGI. Los indicadores del periodo publicados hasta ahora también apuntan a una mejoría, entre los que sobresalen señales tentativas de una reactivación importante de la demanda doméstica dentro de la [balanza comercial](#). Pensamos que al menos dos factores habrían ayudado en dicho frente: (1) Una mejoría adicional en la dinámica del COVID-19. en conjunto con un mayor ritmo de vacunación, apoyando [un importante avance de la confianza del consumidor](#); y (2) efectos positivos directos e indirectos por la aprobación del nuevo paquete de estímulo fiscal en EE.UU.

Revisamos al alza nuestro pronóstico del PIB de 2021 de 5.3% a 5.9% a/a. El desempeño durante el primer trimestre fue mejor relativo a nuestros estimados al inicio del año, con la economía todavía creciendo de manera secuencial a pesar de un entorno retador en varios frentes, incluyendo la dinámica del virus y disrupciones temporales.

Sobre la primera, hemos argumentado que la fortaleza parece seguir de cerca la evolución del ‘semáforo epidemiológico’, particularmente cuando resulta en restricciones a la movilidad u otras actividades. En este sentido, destacamos que este mejoró aún más en abril, aunque con un ligero deterioro en algunos estados en la última semana. Esto ha ido de la mano con un proceso de vacunación más rápido, con el promedio de los últimos siete días alcanzando un máximo de 430.8 mil inoculaciones el 18 de abril. En nuestra opinión, estas últimas están ayudando a reducir la incertidumbre, impulsando el dinamismo especialmente en aquellos sectores que han sido más impactados por la pandemia. Además, creemos que la población ha podido ajustarse cada vez más para que los negocios sigan operando mientras se respetan las medidas sanitarias. Nuestro escenario base es que la pandemia permanecerá bajo control a pesar de riesgos latentes, apoyando medidas adicionales para reabrir.

En conjunto con esto, estamos más positivos sobre el panorama para la demanda doméstica de lo que estimábamos hace unos meses. Como ya mencionamos, las cifras de la balanza comercial de marzo dieron señales muy alentadoras en este sentido a pesar de aún ser algo temprano para afirmarlo decisivamente. En específico, el consumo podría estar consolidándose con mayor fuerza a la esperada, ayudadas por fuertes remesas y la reanudación de las ganancias de empleo en algunos sectores más deprimidos de la economía (con la fatiga en torno a la pandemia induciendo más viajes y estimulando la demanda de servicios de entretenimiento), entre otros factores. Además, no descartamos un impulso adicional en el corto plazo por el pago adelantado de los programas sociales del gobierno federal ante la temporada electoral. En este sentido, estaremos atentos la próxima semana a los primeros datos para abril, incluyendo los indicadores del IMEF y del sector automotriz. En general, esperamos que los resultados positivos continúen.

Finalmente, creemos que el fuerte ritmo de vacunaciones y mayores ahorros en EE.UU. –con estos últimos beneficiados en parte por una fuerte respuesta fiscal– podrían tener una derrama aún más positiva. En este sentido, incorporamos la posibilidad de un renovado dinamismo en los servicios turísticos. De acuerdo con encuestas, un gran número de ciudadanos estadounidenses está planeando gastar sus recursos excedentes (de las transferencias directas) en vacaciones, con una demanda acumulada considerable dadas las restricciones impuestas por el COVID-19. En nuestra opinión, México está listo para beneficiarse en buena medida de esto, especialmente considerando que las guías de los *Centros para el Control de las Enfermedades* (CDC, por sus siglas inglés) han estado relajándose a la luz de nueva evidencia sobre la protección efectiva de las inoculaciones.

A pesar de lo anterior, algunos riesgos importantes prevalecen. En primer lugar, choques a las cadenas de suministro global siguen presentes, probablemente limitando la actividad manufacturera (*e.g.* los fabricantes de autos anunciando paros temporales) los cuales se espera se resuelvan hacia finales del año, en el mejor de los casos. En segundo, la incertidumbre local podría aumentar de nuevo dependiendo de los resultados electorales y la posibilidad de una reforma fiscal para el próximo año.

Tercero, las mutaciones del virus están incrementando los retos en diferentes partes del mundo a pesar de las campañas de vacunación, por lo que no podemos descartar del todo una nueva ola de contagios que resulte en nuevas restricciones. Cuarto, las presiones en precios han continuado (principalmente por mayores expectativas de crecimiento que han inducido alzas en los precios de las materias primas), afectando los ingresos reales e inclusive con la posibilidad de que las medidas de estímulo se reviertan con mayor velocidad, entre ellas como posibles alzas de tasas por parte de los bancos centrales.

Considerando estos factores, revisamos al alza nuestro estimado del PIB para todo 2021 de 5.3% a 5.9% (ver [Tabla 3](#) y [Tabla 4](#)). En específico, aún esperamos una aceleración en el 2T21, aunque sería más moderada de manera secuencial respecto a nuestros pronósticos previos por un efecto de base más complicado. Por su parte, anticipamos un fuerte resultado hacia el cuarto trimestre, impulsado por un mayor avance en sectores relativamente rezagados conforme el proceso de vacunación sigue progresando y la movilidad regresa a niveles similares –o inclusive más altos– a los observados antes de la pandemia. En términos de la demanda agregada, los principales ajustes al alza están en las exportaciones y el consumo, aunque también con una ligera mejoría en la inversión. Respecto a la oferta, estimamos una mejor dinámica sobre todo en servicios, además de mayores riesgos para la industria ante los límites de oferta, como describimos previamente. Tras esto, esperamos una moderación en el ritmo de crecimiento, con el efecto de base favorable desvaneciéndose, resultando en una expansión de 2.5% en 2022.

Tabla 1: PIB

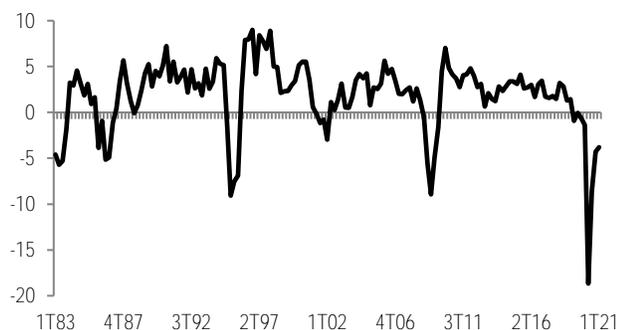
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

	Cifras originales						Cifras ajustadas por estacionalidad					
	1T21	4T20	1T20	4T19	2020	2019	1T21	4T20	1T20	4T19	2020	2019
Total	-3.8	-4.3	-1.4	-0.6	-8.2	-0.1	-2.9	-4.5	-2.2	-0.8	-8.5	0.0
Actividades primarias	2.8	4.8	-2.5	-1.5	1.9	0.3	2.8	4.9	-2.8	-1.5	2.0	0.5
Producción industrial	-3.0	-3.1	-2.6	-2.2	-10.0	-1.7	-2.3	-3.2	-3.3	-2.1	-10.2	-1.7
Servicios	-4.2	-5.0	-0.6	0.1	-7.7	0.7	-3.6	-5.2	-1.2	-0.1	-7.9	0.7

Fuente: INEGI

Gráfica 1: PIB

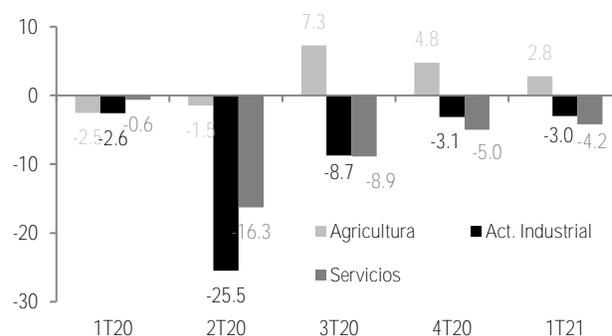
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: PIB por sectores

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: PIB

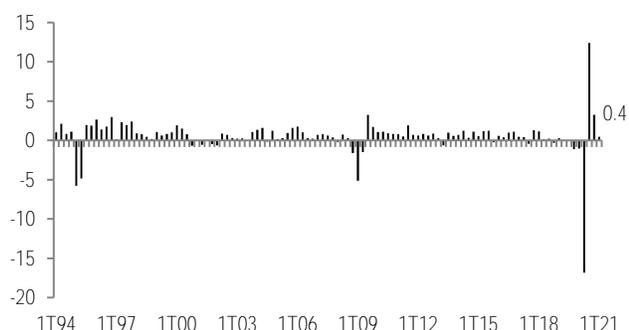
% t/t cifras ajustadas por estacionalidad

	% t/t				% t/t anualizado			
	1T21	4T20	3T20	2T20	1T21	4T20	3T20	2T20
Total	0.4	3.3	12.4	-16.8	1.8	13.7	59.6	-52.1
Actividades primarias	-1.3	-2.4	7.6	-0.1	-5.0	-9.2	33.9	-0.3
Producción industrial	0.0	3.9	22.3	-23.1	0.0	16.4	124.0	-65.1
Servicios	0.7	3.2	9.0	-15.0	2.9	13.4	41.1	-47.8

Fuente: INEGI

Gráfica 3: PIB

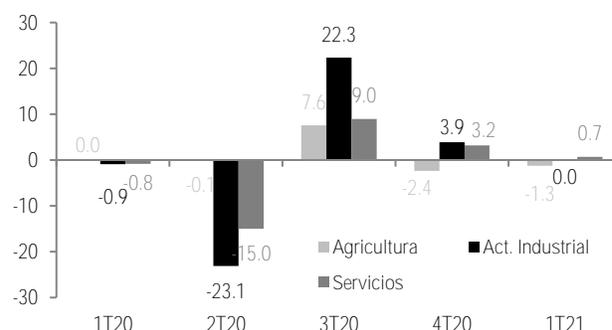
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: PIB por sectores

% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tabla 3: PIB 2021: Oferta

% a/a cifras originales; % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T21	2T21	3T21	4T21	2021
PIB	-3.8	<u>18.9</u>	<u>6.4</u>	<u>4.3</u>	<u>5.9</u>
Agricultura	2.8	<u>3.0</u>	<u>-2.5</u>	<u>-2.1</u>	<u>0.2</u>
Producción industrial	-3.0	<u>23.9</u>	<u>7.1</u>	<u>3.4</u>	<u>6.9</u>
Servicios	-4.2	<u>17.9</u>	<u>6.7</u>	<u>5.2</u>	<u>5.9</u>
% t/t					
PIB	0.4	<u>1.4</u>	<u>0.9</u>	<u>1.1</u>	--

*Nota: Cifras subrayadas indican pronósticos

Fuente: INEGI, Banorte

Tabla 4: PIB 2021: Demanda

% a/a cifras originales; % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T21	2T21	3T21	4T21	2021
PIB	-3.8	<u>18.9</u>	<u>6.4</u>	<u>4.3</u>	<u>5.9</u>
Consumo privado	-4.8	<u>20.9</u>	<u>11.0</u>	<u>8.3</u>	<u>8.2</u>
Inversión	-9.2	<u>25.0</u>	<u>8.9</u>	<u>3.3</u>	<u>5.4</u>
Gasto de gobierno	-1.2	<u>-1.6</u>	<u>-2.2</u>	<u>1.4</u>	<u>-0.9</u>
Exportaciones	2.4	<u>35.8</u>	<u>6.9</u>	<u>4.8</u>	<u>10.8</u>
Importaciones	1.0	<u>23.4</u>	<u>18.6</u>	<u>9.7</u>	<u>12.3</u>
% t/t					
PIB	0.4	<u>1.4</u>	<u>0.9</u>	<u>1.1</u>	--

*Nota: Cifras subrayadas indican pronóstico

Fuente: INEGI, Banorte

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 Thalia 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