

La demanda interna se modera en febrero, pero el panorama parece más positivo

11 de mayo 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

- **Inversión fija bruta (febrero): -4.5% a/a; Banorte: -3.2%; consenso: -4.3% (rango de estimados: -9.7% a -1.6%); anterior: -10.6%**
- **Consumo privado (febrero): -7.5% a/a; anterior: -7.6%**
- **Cabe mencionar que las tasas anuales están sesgadas por el año bisiesto en 2020, aunque compensado en parte por el hecho de que los días laborales permanecieron sin cambios**
- **En términos secuenciales, la inversión aumentó 2.4% m/m, impulsada por la construcción (2.5%), con el rubro residencial liderando. La maquinaria y equipo fue un tanto mixta (1.5%) con fortaleza en el importado y debilidad en el doméstico**
- **El consumo retrocedió 0.2% m/m, con todas las categorías a la baja excepto servicios domésticos, mientras que los bienes importados fueron los más débiles en -1.8%. Esto sugiere cierta cautela entre los consumidores tras un fuerte inicio del año**
- **A pesar de una ligera sorpresa a la baja, este reporte, en conjunto con datos más oportunos, sugieren que la demanda interna podría estar recuperándose con mayor fuerza a lo previsto, apoyando nuestra expectativa de un alza del PIB de 5.9% en 2021**

La inversión fija bruta siguió mejorando en febrero. Esta resultó en -4.5% a/a ([Gráfica 1](#)), cercana al consenso (-4.3%) pero debajo de nuestro -3.2%. El periodo tiene un efecto calendario negativo, con un día menos en la comparación anual por el año bisiesto, aunque compensado en parte por el hecho de que los días laborales fueron los mismos. Corrigiendo por ello con cifras ajustadas por estacionalidad, retrocedió 3.5% (previo: -9.6%). Por su parte, los datos comienzan a estar un tanto distorsionados por los efectos iniciales de la pandemia. De vuelta a cifras originales, la construcción se ubicó en -5.9% ([Gráfica 2](#)). Retomando la tendencia de meses anteriores, el sector residencial fue más alto en -2.9%, con el no residencial en -9.2%, consistente con el [reporte de producción industrial](#). La maquinaria y equipo resultó en -2.2%. El componente importado aumentó 3.4%, lo cual fue la principal sorpresa a la baja relativo a nuestro estimado, a pesar de que el equipo de transporte cayó 25.4%. Incluso con esto, el doméstico fue más débil en -10.3%, arrastrado también por el transporte (-15.8%), aunque con ‘otros’ también a la baja en -2.3%, como se observa en la [Tabla 1](#).

No obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión aumentó 2.4% m/m, muy positivo considerando la fuerte expansión de 3.9% en enero ([Gráfica 3](#)). Como resultado, la actividad se ubica 17.2% debajo del máximo histórico de julio de 2018 ([Gráfica 4](#)), todavía con un largo camino por recorrer para afianzar una recuperación. En línea con lo comentado arriba, notamos cierta debilidad en la maquinaria y equipo doméstico (-1.9%), ya que ambos componentes fueron negativos. En nuestra opinión, estos estuvieron afectados por los apagones y la falta de gas natural. Esto fue más evidente en transporte (-2.1%).

Documento destinado al público
en general

Por su parte, el importado aumentó 1.9%, consistente –pero por debajo– respecto a las importaciones de bienes de capital dentro de la [balanza comercial](#). La construcción creció 2.6%, impulsada por el repunte del sector residencial de 2.5% tras un lento inicio del año ([Tabla 2](#)). Mientras tanto, y en nuestra opinión más relevante, el no residencial se ubicó en 1.6%, extendiendo el alza. Esto podría estar relacionado con un mayor gasto en infraestructura previo a las elecciones. Además, es consistente con las señales de los reportes de finanzas públicas sobre el gasto en inversión física del gobierno federal.

El consumo privado toma un paso atrás tras un buen desempeño en enero.

El dato se ubicó en -7.5% a/a, ligeramente mayor al -7.6% del mes previo ([Gráfica 5](#)). Similar a la inversión, el efecto calendario también distorsionó el resultado. Con cifras ajustadas por estacionalidad la contracción fue de 6.5% a/a (justo antes de que la pandemia iniciara), ligeramente por debajo de enero (-6.2%). De vuelta a cifras originales, los bienes importados se mantuvieron fuertes (2.1%), particularmente los bienes duraderos (11.1%), contrastando con los semi-duraderos (-9.7%; [Tabla 3](#)). Los bienes domésticos fueron mayormente estables y todavía negativos en -1.8%, con los no duraderos arriba 1.2% y todos los demás en contracción, en conjunto con servicios, que se mantienen rezagados al caer 14.6% ([Gráfica 6](#)), todavía resintiéndolo los efectos de la pandemia.

Con cifras ajustadas, el consumo retrocedió 0.2% m/m, revirtiendo parcialmente el avance del mes previo ([Gráfica 7](#)). En nuestra opinión, esto sugiere cierta cautela entre los consumidores después de un fuerte desempeño al inicio del año. A su vez, probablemente estuvo relacionado con el deterioro en la dinámica de la pandemia desde finales de 2020 y hasta mediados del mes. En particular, y contrastando con las tasas anuales, los bienes importados cayeron 1.8%, probablemente resultado de un muy fuerte resultado en enero (+3.6%). El rubro doméstico fue más modesto (-0.3%), con los servicios arriba 0.4% y los bienes en -0.2%, también cayendo después de un fuerte resultado al inicio del año.

A pesar de una ligera sorpresa a la baja, este reporte y datos más oportunos sugieren que la actividad podría estar recuperándose más rápido de lo anticipado. Pensamos que los resultados de hoy abonan a la percepción de que las condiciones en el mercado interno se están tornando más favorables, especialmente con la inversión mejor relativo a nuestras expectativas. Aunque reconocemos que parte de esto se debe a la fuerte desaceleración acumulada desde mediados de 2018 (cuando alcanzó un máximo histórico), los datos más recientes sugieren que podría haberse alcanzado un piso. El consumo nos sorprendió también a la baja, aunque pensamos que los fundamentales se han estado recuperando y que su contracción secuencial puede estar relacionada a un difícil efecto de base ante el buen desempeño del mes previo. En general, seguimos esperando que ambos sigan rezagados, con mayor dinamismo del componente externo. No obstante, parece que las diferencias podrían estar estrechándose, a pesar de probablemente mantenerse más débiles.

Esto último parece estar respaldado por datos más oportunos, incluyendo la [balanza comercial de marzo](#). Sobre la inversión, las importaciones de bienes de capital crecieron 8.9% m/m, su mayor expansión desde principios de 2015 e hilando cinco meses al alza.

Como mencionamos previamente, aunque el punto inicial es muy bajo, la prevalencia de tensiones entre EE.UU. y China debería de seguir favoreciendo a nuestro país. En este contexto, algunos expertos han mencionado de forma anecdótica que el interés en la apertura de parques industriales –especialmente en la zona norte del país– ha aumentado con fuerza. Además de China, estrategias de *nearshoring* (acercar la producción a los centros de consumo) y menor dependencia de los esquemas de ‘justo a tiempo’ también podría estar ayudando, respondiendo a los problemas que enfrentaron las empresas durante la pandemia. Entre estas noticias, destacan: (1) El anuncio de GM de invertir más de US\$1,000 millones en Ramos Arizpe, Coahuila, orientada a la producción de vehículos eléctricos; (2) un gasto de capital de entre US\$900 y US\$1,000 millones por Bimbo, que sería el más alto en la última década; y (3) Mercado Libre invertirá US\$1,100 millones en nuevos centros de distribución. A pesar de esto, seguimos pensando que existen obstáculos para atraer más IED. Los negocios en EE.UU. han mostrado más preocupaciones y a través de canales diplomáticos con su gobierno sobre algunas propuestas de ley que contradicen las reglas del T-MEC –especialmente en el sector energético. Este tratado busca dar mayor certidumbre a la inversión extranjera, por lo que el riesgo es que estas propuestas minen buena parte de estos beneficios. A esto se suman persistentes preocupaciones por las condiciones de seguridad y otros temas de gobernanza, tal como se observa en la [última encuesta del banco central](#).

Pasando al consumo, en nuestra opinión el panorama también parece ser más favorable. En este sentido, las importaciones de bienes de consumo no petrolero en marzo avanzaron 8.7% m/m, más alto desde noviembre pasado. Esto es consistente con otras señales de mayor dinamismo en sectores no esenciales, como lo sugieren las ventas de la ANTAD. Además, estamos comenzando a ver los primeros datos de turismo de abril, acelerándose en el margen (probablemente ligada al periodo vacacional de *Semana Santa*). De manera más estructural, el empleo ha continuado con una tendencia positiva, con ganancias relevantes a partir de febrero. Creemos que esto es clave, ya que conforme esta situación siga mejorando, las familias retomarán más confianza y la posibilidad de que reanuden sus patrones de consumo habituales aumentará. Adicionalmente, el estímulo fiscal en EE.UU. debería seguir apoyando, tanto por una derrama positiva en términos de actividad como por las remesas, las cuales registraron un [nuevo máximo histórico en marzo](#).

En este contexto, y tras la publicación del [PIB preliminar del 1T21](#) que nos sorprendió al alza, revisamos recientemente nuestro pronóstico de crecimiento para el año de 5.3% a 5.9%. Aunque parte se explica por un mejor desempeño de los sectores orientados al exterior, el resto estuvo motivado por una mejoría en nuestras perspectivas sobre la demanda interna.

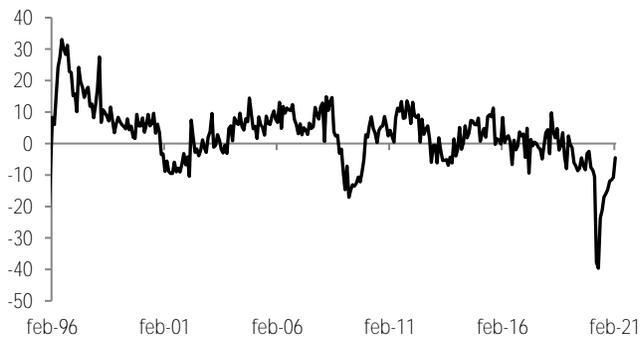
Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	feb-21	feb-20	ene-feb'21	ene-feb'20	feb-21	feb-20
Total	-4.5	-8.4	-7.7	-8.0	-3.5	-10.5
Construcción	-5.9	-7.6	-8.8	-6.8	-6.7	-8.4
Residencial	-2.9	-6.8	-5.7	-7.0	-3.5	-7.7
No residencial	-9.2	-8.5	-11.9	-6.5	-10.1	-9.6
Maquinaria y equipo	-2.2	-9.7	-6.0	-9.9	1.6	-14.2
Nacional	-10.3	-5.4	-11.7	-5.1	-10.9	-5.8
Equipo de transporte	-15.8	-6.3	-16.8	-7.0	-16.7	-7.9
Maquinaria, equipo y otros bienes	-2.3	-4.0	-4.5	-2.4	-2.8	-3.5
Importado	3.4	-12.5	-2.4	-12.7	4.3	-14.0
Equipo de transporte	-25.4	-3.4	-23.9	-13.4	-24.4	-9.3
Maquinaria, equipo y otros bienes	9.1	-14.1	1.1	-12.6	10.2	-15.0

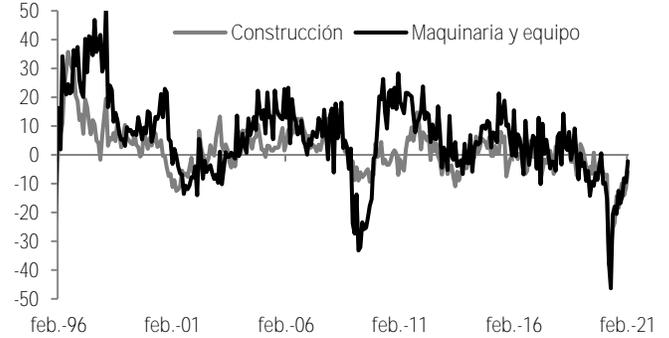
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



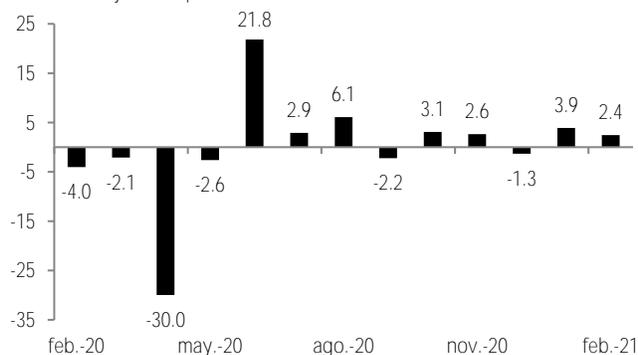
Fuente: INEGI

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

	feb-21	% m/m			% 3m/3m	
		ene-21	dic-20	dic'20-feb'21	nov'20-ene'21	
Total	2.4	3.9	-1.3	4.9	4.4	
Construcción	2.6	3.6	-2.2	4.5	3.4	
Residencial	2.5	1.2	-6.7	1.7	4.9	
No residencial	1.6	8.2	-2.8	4.5	2.4	
Maquinaria y equipo	1.5	4.3	-1.7	4.2	4.8	
Nacional	-1.9	3.5	-1.5	1.7	3.5	
Equipo de transporte	-2.1	8.0	0.9	5.2	2.0	
Maquinaria, equipo y otros bienes	-1.5	0.6	-0.7	-0.7	3.0	
Importado	1.9	4.3	0.2	5.6	5.0	
Equipo de transporte	5.1	3.7	-3.9	2.3	7.0	
Maquinaria, equipo y otros bienes	1.6	4.9	0.9	6.6	5.2	

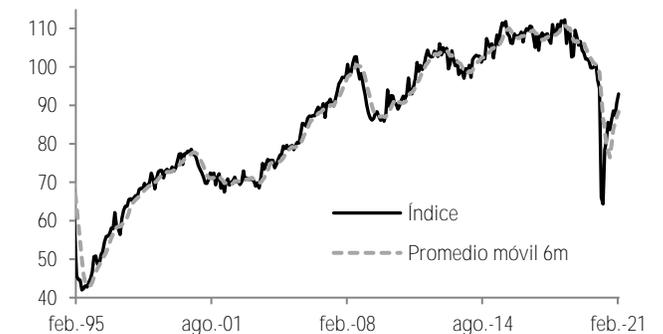
Fuente: INEGI

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	
	feb-21	feb-20	ene-feb'21	ene-feb'20	feb-21	feb-20
Total	-7.5	0.4	-7.5	0.2	-6.5	-0.8
Nacional	-8.6	0.5	-8.4	0.1	-7.6	-0.7
Bienes	-1.8	0.2	-2.0	-0.2	-0.5	-1.3
Duraderos	-7.9	6.5	-8.0	5.2	--	--
Semi duraderos	-13.1	-4.2	-11.4	-1.6	--	--
No duraderos	1.2	0.3	0.4	-0.6	--	--
Servicios	-14.6	0.7	-14.5	0.4	-14.1	0.3
Bienes importados	2.1	-0.1	0.1	0.7	2.9	-1.3
Duraderos	11.1	-8.1	4.4	-7.1	--	--
Semi duraderos	-9.7	-1.2	-13.1	-0.7	--	--
No duraderos	2.0	7.1	3.8	8.4	--	--

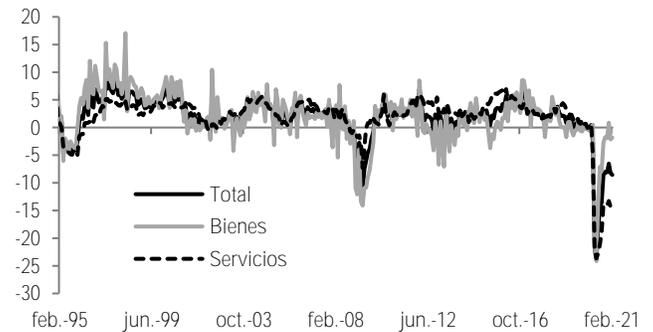
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



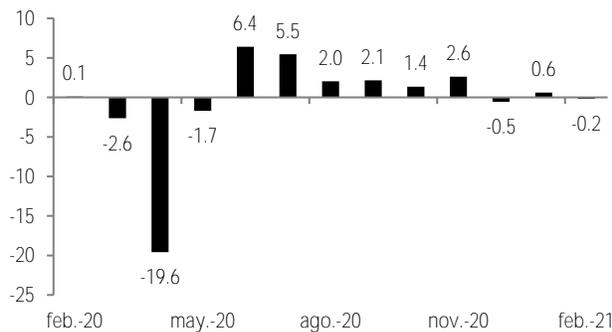
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	feb-21	ene-21	dic-20	dic'20-feb'21	nov'20-ene'21
Total	-0.2	0.6	-0.5	2.0	4.1
Nacional	-0.3	0.4	-0.3	0.6	2.1
Bienes	-0.2	1.0	-0.5	1.5	2.7
Servicios	0.4	-0.2	0.6	0.7	1.9
Bienes importados	-1.8	3.6	0.0	15.7	23.2

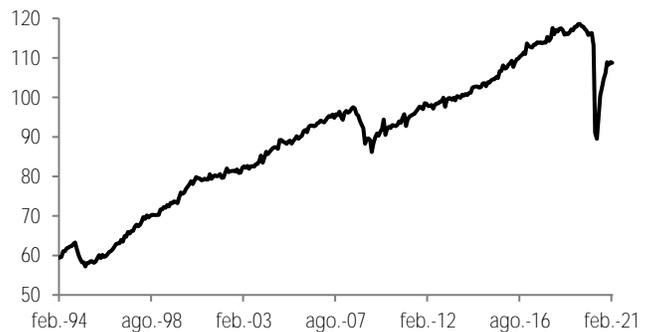
Fuente: INEGI

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	raul.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