

## Balanza comercial – Superávit en abril, con las manufacturas resilientes a pesar de riesgos

- **Balanza comercial (abril): US\$1,500.6 millones; Banorte: US\$2,457.2 millones; consenso: -US\$600.0 millones (rango: -US\$7,920 a US\$2,457 millones); anterior: -US\$2,953.0 millones**
- **La balanza regresó a superávit, retomando la tendencia hacia cifras más elevadas desde alrededor de inicios de 2019. Las exportaciones (75.6% a/a) crecieron más que las importaciones (48.4%), con las tasas de avance entrando a su comparativo más extremo por la pandemia el año pasado**
- **En este sentido, con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones crecieron 0.2% m/m. Las petroleras cayeron 0.4%, con un efecto adverso en el margen por los precios del crudo. Las no petroleras subieron 0.3% tras el +3.5% de marzo, con los autos rebotando (7.4%)**
- **Las importaciones se contrajeron 8.1% m/m, revirtiendo parte del 19.5% del mes previo. Las petroleras avanzaron 10.5%. En las no petroleras, los intermedios se debilitaron en 1.9%, mientras que las de consumo (-6.6%) y capital (-4.4%) cayeron con más fuerza, aunque no fue suficiente para revertir las ganancias previas**
- **A pesar de la contracción secuencial en varias categorías, consideramos que los resultados son favorables ya que la mayoría no fue tan fuerte como para revertir el buen desempeño de marzo**
- **Seguimos viendo resultados positivos en el comercio ante el soporte de la demanda externa, aunque retos para un mayor crecimiento permanecen ante la escasez de insumos, especialmente para las manufacturas**

**Superávit de US\$1,500.6 millones en abril, arriba de lo esperado.** Esto fue mayor al consenso de -US\$600.0 millones y más cerca –pero debajo– de nuestros US\$2,457.2 millones. Creemos que esto se debe en parte al sorpresivo déficit de marzo, en especial en importaciones. Las tasas anuales se dispararon en todas las categorías, con las exportaciones en 75.6% a/a y las importaciones en 48.4% ([Gráfica 1](#)). Cabe mencionar que estas métricas están fuertemente sesgadas al alza por las distorsiones de un efecto de base muy favorable. En específico, cabe recordar que los confinamientos más severos por la pandemia fueron en abril y mayo de 2020, lo que llevó a la actividad total a niveles muy bajos. En las primeras, los envíos en el sector petrolero crecieron aún más, con el petróleo crudo en 172.6% a/a. En este sentido, la mezcla mexicana promedió cerca de 59.43 US\$/bbl en el periodo, igual a un avance de 378.2% a/a. Por su parte, las no petroleras crecieron 73.1%, con las manufacturas en 79.4%. Las automotrices se dispararon 379.4%, tomando en cuenta que no eran consideradas como actividad esencial en abril y mayo del año pasado, lo que resultó en el cierre de prácticamente todas las fábricas. ‘Otras’ también fueron afectadas por el mismo factor, aunque no tan fuerte. Por lo tanto, subieron 34.8%. En las importaciones, las petroleras avanzaron 76.4% tras el 104.7% del mes pasado. Mientras tanto, las no petroleras alcanzaron 46.1%. En el detalle, los bienes de consumo lideraron (51.4%), seguidos de intermedios (47.9%). Por último, los de capital se ubicaron en 25.8%, con tres meses al hilo positivos. Los detalles están en la [Tabla 1](#).

25 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

Con esto, la balanza comercial acumuló un superávit de US\$28,954.7 millones en los últimos doce meses, con un déficit de US\$15,028.3 millones en la petrolera y un superávit de US\$43,983.0 millones en la no petrolera ([Gráfica 2](#)).

**Desaceleración mensual, revirtiendo parte de la fuerza de marzo.** Seguiremos muy atentos a los resultados secuenciales en los próximos meses debido a las distorsiones ya mencionadas en las tasas anuales. En este sentido, observamos una desaceleración, con las exportaciones creciendo apenas 0.2% y las importaciones en -8.1% (ver [Tabla 2](#)). En nuestra opinión, el desempeño general fue favorable a pesar de esto, ya que los retrocesos son en parte consecuencia del fuerte crecimiento en casi todas las categorías en marzo, en especial en las segundas. En este sentido, la mayoría de las contracciones no fueron tan fuertes como para revertir las ganancias en dicho periodo.

En particular, las exportaciones no petroleras crecieron 0.3%, con un lastre tanto de agrícolas (-5.4%) como minería (-22.8%), pero fortaleza relativa en las manufacturas (+1.1%). Los autos rebotaron 7.4% tras caer 1.4%, rompiendo con dos meses consecutivos a la baja. Creemos que esto es bastante positivo ante los problemas que están limitando la producción, destacando la escasez de semiconductores. Mientras tanto, ‘otras’ cayeron 1.8%, aunque sólo después de crecer 5.9%. En contraste, los agrícolas aceleraron su contracción, posiblemente por las sequías en varias partes del país –lo cual también ha estado reflejado en mayores precios. Por su parte, las importaciones cayeron 2.6%, con todas las categorías a la baja. La disminución más relevante fue en consumo (-6.6%) seguida de bienes de capital (-4.4%) que habían sorprendido en marzo. Por su parte, los bienes intermedios se contrajeron 1.9%, probablemente relacionado con la escasez de algunos insumos, aunque también enfrentando un efecto de base difícil en términos secuenciales.

**Esperamos que el comercio siga soportado por la demanda externa, a pesar de persistentes riesgos para las manufacturas.** Cómo ya mencionamos, creemos que los resultados fueron favorables, con nuestra visión de que el mes previo señala un mayor dinamismo a nivel doméstico (*e.g.* en importaciones de bienes de consumo y capital) aguantando. No obstante, necesitamos más datos para corroborar si la tendencia general ha mejorado tras la contracción secuencial reportada hoy, dejando abierta la posibilidad de que marzo haya sido un dato atípico. Creemos que la recuperación gradual de la demanda doméstica todavía es lo más probable, con una aceleración adicional esperada ante mayores niveles de movilidad, ganancias de empleo y fuertes remesas, entre otros. A pesar de esto, existe una alta posibilidad de que sigan rezagados relativo a otras categorías más dependientes de la demanda externa. Por otra parte, advertimos que las cifras anuales en mayo probablemente serán más altas que en abril, recordando que las exportaciones e importaciones cayeron 56.7% y 47.1% en el mismo periodo del año pasado. Por lo tanto, seguiremos enfocados en las tasas secuenciales para juzgar el desempeño.

Aunque nuestro escenario base aún es positivo, los riesgos para las manufacturas siguen elevados. Algunos reportes sugieren que las limitaciones de oferta podrían estar afectando con más fuerza. El ejemplo más claro es en el sector automotriz por la falta de semiconductores, entre otros insumos clave. En este sentido, compañías como GM, Toyota y Honda ya habían anunciado paros intermitentes por este tema. No obstante, en días recientes otras se sumaron a la lista. Entre ellas: (1) Nissan cerró su planta en Aguascalientes al menos una semana en mayo; (2) Ford detuvo algunas de sus operaciones también algunos días en el mismo mes; y (3) VW anunció paros técnicos en su planta de Puebla en junio.

De acuerdo con los expertos, faltan varios meses para que se solucione el tema de los semiconductores. Además, los gerentes de logística han citado otros temas que limitan el crecimiento de la producción, incluyendo un tráfico muy elevado en puertos marítimos –especialmente en EE.UU., con altas filas en Los Ángeles– y la falta de contenedores disponibles –con muchos aguardando carga en EE.UU. y sin regresar a países exportadores, como China–. Estos factores, combinados con otros temas –tales como mayores costos de los combustibles– han impulsado los costos de los envíos al alza, también sumándose a otros efectos a lo largo de las cadenas de suministro. Aunque nos hemos enfocado en el sector automotriz dada su importancia, esto probablemente tenga un impacto más importante en otras categorías manufactureras, incluyendo electrónicos y electrodomésticos. Creemos que esto podría estar reflejándose en datos más concisos, tales como el PMI manufacturero del IMEF –especialmente el rubro de producción–.

No obstante, seguimos optimistas ante una demanda bastante vigorosa. En este sentido, el PMI de *Markit* para EE.UU. aumentó de 60.5pts en abril a 61.5pts. Dentro del reporte, ‘nuevos pedidos’ han comenzado a subir ante la falta de insumos, con las empresas buscando acumular inventarios ante la escasez de materiales y mayores costos. Las nuevas órdenes de exportación aumentaron a su mayor ritmo desde que se tiene registro (septiembre 2014). A pesar de esto, los productores temen que la escasez se extienda hacia finales de 2021, mientras que temas en logística han llevado a que el atraso en los pedidos alcanzara su máximo histórico. Por otra parte, también estaremos atentos a disputas recientes sobre posibles violaciones a cláusulas laborales dentro del T-MEC entre México y EE.UU. Aunque las resoluciones en estos casos podrían tardar, una de las posibles sanciones incluye la imposición de aranceles como compensación.

En otros sectores, las sequías recientes podrían seguir mitigando el dinamismo de las exportaciones agrícolas. Aunque los incrementos en precios deberían ayudar a moderar el impacto en términos del balance general (ya que se mide en términos nominales), los volúmenes sin duda se verían afectados ya que la oferta se ajustaría sólo gradualmente. En el sector petrolero, la refinería de Minatitlán sigue sin operar, lo cual probablemente resultará en un incremento en las importaciones en los próximos meses. Ayer, Pemex anunció que comprará la parte restante (50%) de la refinería de *Deer Park* que tiene en asociación con Shell en Texas. De acuerdo con las empresas, esto le costará a la empresa mexicana alrededor de US\$596 millones. Creemos que esto representa un esfuerzo del gobierno federal para cumplir con los deseos de la administración de alcanzar la ‘independencia energética’, buscando que México produzca suficiente gasolina y diésel para cumplir con la demanda doméstica.

En las importaciones, los bienes intermedios no petroleros probablemente se estarán adaptando a condiciones de suministro más ajustadas con una demanda vigorosa. No obstante, creemos que los buenos resultados prevalecerán. De manera más importante, seguimos enfocados en las importaciones de bienes de consumo y de capital, sobre todo ante la incertidumbre, lo que podría afectar los resultados. Sobre estos últimos, varias empresas han anunciado planes de inversión ambiciosos, lo que podría ayudar al dinamismo. Sin embargo, pensamos que algunos temas siguen pesando sobre el sentimiento, posiblemente limitando un rebote más fuerte. En el consumo, la evolución de los fundamentales –en especial del empleo– será clave para determinar el ritmo de avance. Las cifras de confianza sugieren que la recuperación continúa, con un mayor soporte dependiendo del progreso de la campaña de vacunación. En este contexto, la *Secretaría de Salud* reporta que alrededor de 12 millones de personas cuentan con el esquema de inoculación completo, representando alrededor de 9.4% de la población total del país. Considerando esto, anticipamos un mejor desempeño de la demanda doméstica relativo a lo esperado al inicio del año, aunque los sectores que más dependen del exterior seguirán mostrando un mayor dinamismo.

Tabla 1: Balanza comercial  
% a/a cifras originales

	abr-21	abr-20	ene-abr'21	ene-abr'20
Exportaciones totales	75.6	-36.7	16.0	-10.9
Petróleo	139.0	-30.2	34.4	-37.7
Crudo	172.6	-36.9	35.1	-41.1
Otros	59.8	1.9	31.0	-14.7
No petroleras	73.1	-36.9	15.2	-9.1
Agrícolas	10.5	-9.5	2.4	3.0
Minería	15.4	-8.7	34.8	16.6
Manufacturas	79.4	-38.7	15.6	-10.1
Automotrices	379.4	-78.6	22.1	-20.0
No automotrices	34.8	-16.3	12.5	-4.6
Importaciones totales	48.4	-21.2	16.3	-11.3
Bienes de consumo	62.9	-32.9	5.4	-13.8
Petroleros	106.5	-55.1	-16.8	-14.6
No petroleros	51.4	-24.2	14.4	-13.4
Bienes intermedios	49.0	-20.9	18.6	-10.1
Petroleros	64.4	-23.4	54.1	-25.1
No petroleros	47.9	-20.7	15.7	-8.6
Bienes de capital	26.8	-5.9	11.3	-18.0

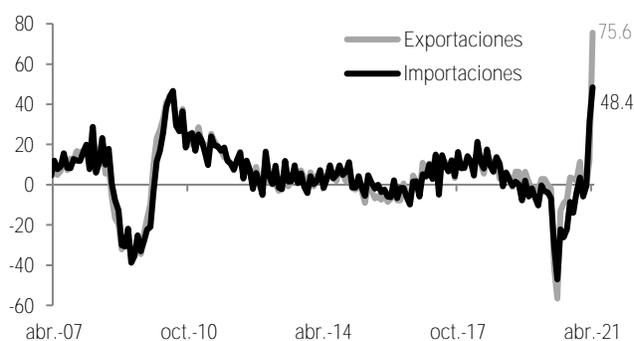
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	abr-21	mar-21	feb-21	feb-abr'21	ene-mar'21
Exportaciones totales	0.2	4.0	-3.1	0.2	0.2
Petróleo	-0.4	15.1	1.0	18.3	23.0
Crudo	2.9	8.3	0.1	13.0	20.7
Otros	-14.2	56.0	6.8	53.1	36.7
No petroleras	0.3	3.5	-3.3	-0.6	-0.7
Agrícolas	-5.4	-0.6	8.9	5.0	1.3
Minería	-22.9	10.8	-7.9	-1.6	1.6
Manufacturas	1.1	3.5	-3.7	-0.8	-0.9
Automotrices	7.4	-1.4	-11.9	-8.4	-6.5
No automotrices	-1.8	5.9	1.0	3.4	2.2
Importaciones totales	-8.1	19.5	-2.5	10.4	12.3
Bienes de consumo	-3.0	11.7	-2.7	7.9	12.8
Petroleros	10.5	18.1	-11.8	12.9	14.4
No petroleros	-6.6	10.1	-0.1	6.6	12.4
Bienes intermedios	-9.2	21.8	-3.3	10.6	12.1
Petroleros	-51.9	137.8	3.6	64.2	67.4
No petroleros	-1.9	12.5	-3.8	6.6	8.1
Bienes de capital	-4.4	8.7	5.4	12.2	14.0

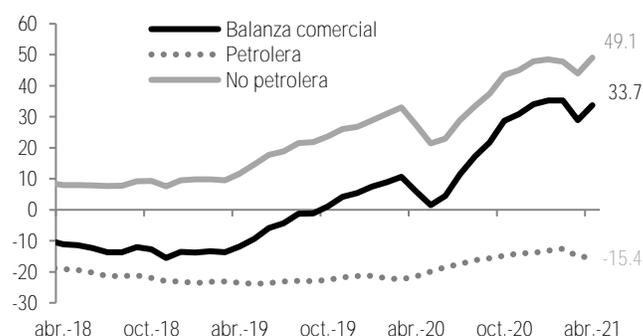
Fuente: INEGI

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, 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>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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
Víctor 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.cebaldos@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