

La reapertura en marzo siguió beneficiando a la demanda doméstica

- **Inversión fija bruta (marzo): 1.4% a/a; Banorte: 2.2%; consenso: 2.3% (rango de estimados: -3.0% a 4.4%); anterior: -4.6%**
- **Consumo privado (marzo): 0.4% a/a; anterior: -7.8%**
- **Como en otros sectores, las tasas anuales empiezan a reflejar distorsiones por la pandemia el año pasado, lo que será más evidente en los próximos meses. También están afectadas por la Semana Santa, entre otros**
- **En términos secuenciales, la inversión avanzó 2.3% m/m, aun dando señales de mayor dinamismo. El alza estuvo liderada por maquinaria y equipo (3.0%), sobre todo doméstico (7.8%). La construcción cayó 0.3%, aunque tras un importante rebote desde el inicio del año**
- **El consumo creció 2.8% m/m, con todas las categorías más fuertes, en nuestra opinión ayudadas por un mejor desempeño en torno al COVID-19 y mayor movilidad. Los servicios aumentaron 2.3%, además de una fuerte sorpresa al alza en los bienes importados (6.2%)**
- **Seguimos viendo una recuperación gradual de la demanda doméstica, ayudada por el proceso de vacunación y mayor movilidad, con el consumo probablemente a un mayor ritmo que la inversión**

La inversión volvió a crecer en marzo. Esta resultó en 1.4% a/a ([Gráfica 1](#)), menor a nuestro 2.2%. Por sectores, la construcción cayó 7.8%, con la maquinaria y equipo más fuerte en 14.8% ([Gráfica 2](#)). Como en otros sectores, las tasas anuales empiezan a reflejar distorsiones por la pandemia el año pasado. Sin embargo, su efecto será más claro en abril y mayo, cuando estaban en pie las restricciones más severas. Además, el momento de la Semana Santa –con los últimos tres días laborales del mes durante la semana en la que ocurrió– también afectaron. Corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión creció 2.3% m/m (previo: 2.4%), en nuestra opinión favorable al ser el tercer mes al hilo en expansión ([Gráfica 3](#)). En nuestra opinión, esto sigue siendo consistente con otras señales recientes de mayor dinamismo. Por componentes, la maquinaria y equipo lideró (3.0% m/m), sobre todo por el doméstico ([Tabla 2](#)). El importado también se aceleró (2.2%) aunque menos de lo señalado por [la aceleración en las importaciones de bienes de capital](#). En este último, destacamos el avance del transporte (12.5%) el cual fue muy fuerte considerando temas de cadenas de suministro y tras disrupciones debido al clima y la falta de gas natural. La construcción cayó ligeramente (-0.3%), aunque se observó tras un inicio de año bastante positivo. Esto fue en buena medida por el sector residencial (-2.1%), con el no residencial positivo (1.9%) por tercer mes consecutivo. Como resultado, la actividad está 14.9% debajo del máximo histórico de julio 2018 y -1.2% relativo a febrero de 2020 ([Gráfica 4](#)).

7 de junio 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

El consumo privado retomó dinamismo ante mejoría en el frente del COVID-19. El dato se ubicó en 0.4 % a/a, por arriba del -7.8% del mes previo ([Gráfica 5](#)). Al igual que la inversión, la pandemia distorsionó las tasas anuales. El consumo nacional se ubicó en -2.5%, mientras que el importado fue más fuerte en 28.6% ([Tabla 3](#)). Por su parte, los servicios fueron bajos en -6.0% ([Gráfica 6](#)). Cabe recordar que, en el mismo periodo del año pasado, estos últimos empezaron a ser afectados por el inicio de los confinamientos, contrastando con fuerza con los bienes no duraderos que mejoraron ante compras precautorias. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo privado avanzó 2.8% m/m ([Gráfica 7](#)), con un renovado dinamismo tras la caída de 0.4% de febrero, consistente con la aceleración en los servicios del lado de la oferta, [como mostró el IGAE](#). Creemos que los menores casos y fallecimientos de COVID-19, el progreso de la vacunación y el mejoramiento de la movilidad (además del periodo vacacional) sirvieron de apoyo. En este sentido, en el componente nacional, los servicios avanzaron 2.3% m/m, mientras que los bienes fueron más moderados (0.5%). Por su parte, los bienes importados sorprendieron al alza en 6.2%. Con esto, el consumo se encuentra 4.0% debajo de los niveles pre-pandemia ([Gráfica 8](#)).

Seguimos anticipando una recuperación de la demanda doméstica, con el consumo probablemente superando a la inversión. Los resultados abonan a la percepción de que las condiciones en el mercado interno continúan mejorando, positivo para la narrativa de una mayor recuperación de la actividad económica en el año. Pensamos que diversos factores apoyando este desempeño, con diferentes grados de apoyo dependiendo del sector. De igual manera, los riesgos también están diferenciados, posiblemente con la inversión más expuesta.

Sobre esta última, pensamos que el principal impulso proviene de la expectativa de la recuperación de EE.UU. Esto es especialmente relevante en un contexto en el cual las empresas globales siguen buscando implementar esquemas de ‘*nearshoring*’, en conjunto con la diversificación de operaciones y fuentes de insumos. Esto se está traduciendo en un mayor interés por parques industriales en México. En este sentido, el fondo inmobiliario *Meor* anunció una inversión de \$3 mil millones durante los próximos 12-18 meses, con uno de los parques ya iniciado en Tijuana. También, el Presidente López Obrador anunció el desarrollo de 10 de estos parques en el Istmo de Tehuantepec. A pesar de esto, los riesgos prevalecen, entre ellos los asociados a los choques en las cadenas de suministro. Si bien la construcción se encuentra relativamente más aislada, las manufacturas –relacionadas a la maquinaria y equipo– no, por lo cual estaremos muy atentos, especialmente en ‘equipo de transporte’. Otros riesgos de carácter idiosincrático prevalecen, los cuales creemos serán los que mantengan un tanto rezagado el dinamismo del sector relativo a otros. En el corto plazo, estaremos viendo la construcción en el siguiente reporte de producción industrial, a publicarse este viernes. En este sentido, las señales tanto de los indicadores de tendencia agregada y confianza empresarial son positivos. Para la maquinaria y equipo, el [último reporte de balanza comercial](#) mostró una desaceleración relevante en las importaciones de bienes de capital, aunque posiblemente respondiendo a la fuerte aceleración del mes anterior, por lo cual no hay una señal muy definida todavía.

Pasando al consumo, creemos que el panorama es más positivo, altamente ligado a la evolución de las condiciones sobre el virus. Estas han mostrado una mejoría constante desde mediados de febrero, con el último semáforo epidemiológico en sus mejores niveles desde que fue introducido, coincidiendo con la tendencia en casos nuevos y fallecimientos. Además, la vacunación se ha acelerado en las últimas semanas, alcanzando un máximo de 1.1 millones de dosis diarias el pasado 3 de junio. Mientras tanto, los fundamentales siguen ganando fortaleza, con mejorías adicionales en el empleo. Otro factor muy relevante han sido los máximos históricos de remesas en los últimos meses, impulsando los ingresos de las familias de más bajos recursos. En este contexto, los riesgos parecerían ser menores que para la inversión, con la posibilidad de una 'nueva ola' de contagios relativamente baja. No obstante, estaremos pendientes de una posible moderación en el ritmo de recuperación del empleo. Sobre los datos más inmediatos, indicadores como el [IMEF no manufacturero](#) y la [confianza de los consumidores](#) sugieren que las ganancias continuarán.

En este contexto, pensamos que ambos sectores seguirán recuperándose, probablemente acelerándose en el 2T21 en línea con el resto de la economía. Sin embargo, seguimos considerando que su desempeño será más moderado relativo a aquellos orientados al exterior, estos últimos altamente beneficiados por los programas de estímulo en EE.UU.

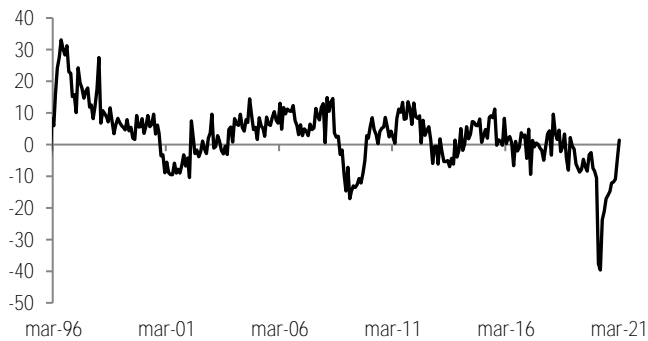
Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	mar-21	mar-20	ene-mar'21	ene-mar'20	mar-21	mar-20
Total	1.4	-10.5	-4.9	-8.8	1.7	-10.8
Construcción	-7.8	-6.9	-8.6	-6.8	-6.2	-6.6
Residencial	-8.9	-3.4	-6.8	-6.1	-6.4	-3.0
No residencial	-6.6	-10.4	-10.5	-7.4	-6.1	-10.4
Maquinaria y equipo	14.8	-15.2	0.8	-11.7	12.1	-17.6
Nacional	5.0	-12.8	-6.0	-7.9	4.9	-14.1
Equipo de transporte	-0.5	-18.1	-11.1	-11.1	1.3	-19.8
Maquinaria, equipo y otros bienes	13.2	-3.5	1.4	-2.9	10.2	-4.6
Importado	21.6	-16.7	5.3	-14.0	16.7	-19.6
Equipo de transporte	-0.9	-21.3	-15.8	-16.3	-0.8	-22.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	25.7	-15.8	9.0	-13.6	19.5	-18.8

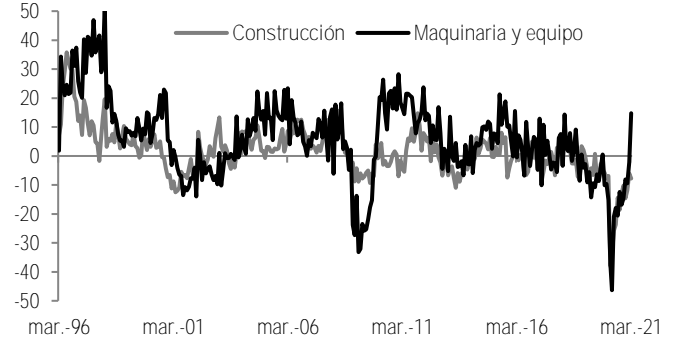
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



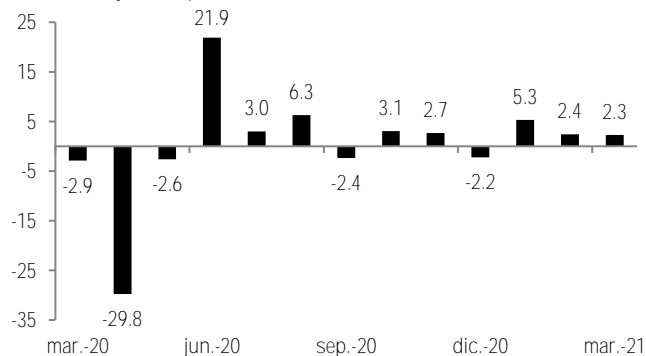
Fuente: INEGI

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

	mar-21	% m/m			% 3m/3m	
		feb-21	ene-21	ene-mar'21	dic'20-feb'21	
Total	2.3	2.4	5.3	31.8	21.2	
Construcción	-0.3	2.8	3.6	20.4	18.4	
Residencial	-2.1	2.1	1.1	0.6	10.3	
No residencial	1.9	2.1	7.9	36.1	15.5	
Maquinaria y equipo	3.0	1.8	4.6	33.2	21.9	
Nacional	7.8	-1.5	3.9	24.2	11.0	
Equipo de transporte	5.8	-0.6	8.3	50.4	28.1	
Maquinaria, equipo y otros bienes	8.5	-1.9	1.0	13.3	-0.2	
Importado	2.2	1.8	4.8	34.8	26.0	
Equipo de transporte	12.5	6.1	4.0	54.3	16.3	
Maquinaria, equipo y otros bienes	1.2	1.4	5.2	35.6	29.8	

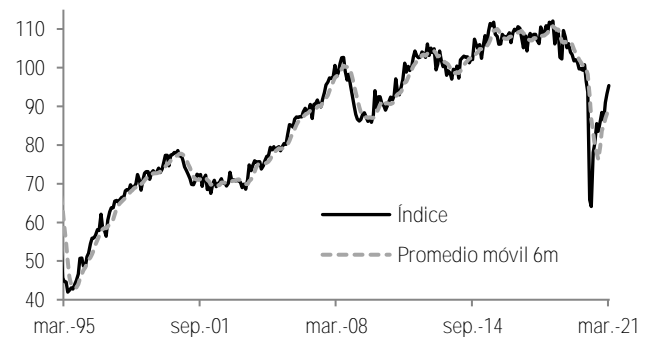
Fuente: INEGI

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	
	mar-21	mar-20	ene-mar'21	ene-mar'20	mar-21	mar-20
Total	0.4	-3.0	-5.1	-0.9	-0.7	-3.3
Nacional	-2.5	-2.6	-6.6	-0.8	-3.4	-2.8
Bienes	1.2	0.5	-1.1	-0.1	-0.4	0.0
Duraderos	1.7	-0.4	-4.6	3.2	--	--
Semi duraderos	7.7	-16.6	-5.5	-7.4	--	--
No duraderos	0.0	4.2	0.1	0.9	--	--
Servicios	-6.0	-5.4	-11.9	-1.5	-6.3	-5.6
Bienes importados	28.6	-6.0	8.9	-1.5	23.6	-9.0
Duraderos	34.6	-11.1	14.1	-8.4	--	--
Semi duraderos	40.7	-20.0	1.1	-6.7	--	--
No duraderos	19.8	5.4	9.0	7.4	--	--

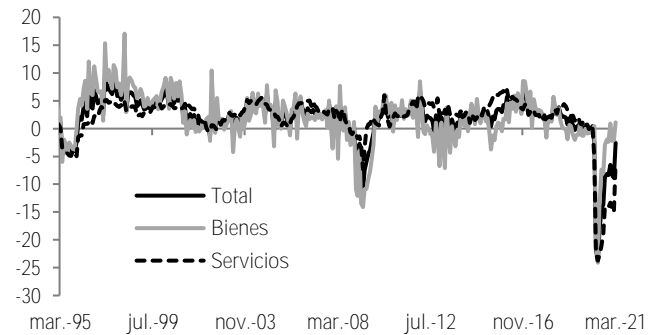
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



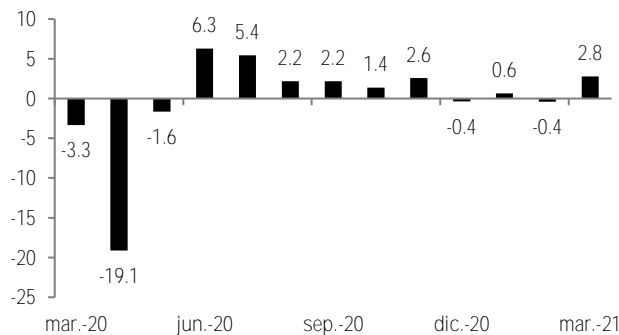
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	mar-21	feb-21	ene-21	ene-mar'21	dic'20-feb'21
Total	2.8	-0.4	0.6	1.9	2.1
Nacional	1.6	-0.2	0.4	0.9	0.8
Bienes	0.5	-0.2	0.7	1.0	1.6
Servicios	2.3	0.3	-0.1	1.4	0.9
Bienes importados	6.2	-1.4	3.8	11.3	16.3

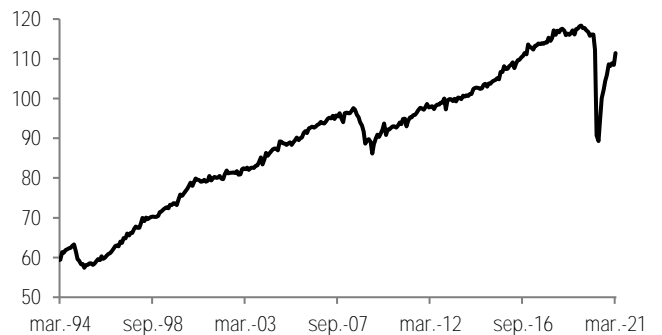
Fuente: INEGI

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, 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
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	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