

Oferta y demanda agregada – Crecimiento en 1T21 a pesar de un entorno complejo

18 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

- **Oferta y demanda agregada (1T21): -2.9% a/a (cifras originales); Banorte: -2.6%; consenso: -2.5% (rango: -3.1% a -1.0%); anterior: -5.0%**
- **Cabe recordar que la comparación anual contiene distorsiones, desde el efecto del año bisiesto en 2020, el momento del inicio de la *Semana Santa* y los primeros choques por la pandemia**
- **En términos secuenciales, la oferta y demanda agregada avanzaron 2.0% t/t. Al interior, observamos ganancias relevantes en las importaciones (5.9%) e inversión (5.3%). El consumo igual avanzó, pero fue más moderado (2.9%), con las exportaciones en contracción (-3.3%) ante una situación adversa, incluyendo los apagones y la falta de gas en febrero**
- **Mantenemos nuestra expectativa de una expansión de 5.9% en el PIB de 2021. Pensamos que la demanda doméstica podría estar mostrando un mayor dinamismo, ayudando a compensar por riesgos sobre la industria**

Oferta y demanda agregada aun con contracción anual en el 1T21. Estas retrocedieron 2.9% a/a, ligeramente por debajo de nuestro estimado (-2.6%) y el del consenso (-2.5%). Las cifras anuales presentan varias distorsiones, tales como: (1) El año bisiesto en 2020, restando un día en la comparación anual; (2) el momento del inicio de la *Semana Santa*, que en este periodo sesga las cifras de marzo; y (3) los primeros choques por la pandemia el año previo. Por ende, con cifras ajustadas por estacionalidad la contracción es de -2.0% a/a ([Gráfica 1](#)), consistente con la prevalencia de la desaceleración provocada por el COVID-19. No obstante, al compararlo con el -5.1% del 4T20, también refleja esfuerzos de reapertura adicionales, incluso a pesar de un entorno retador al inicio del año. De vuelta a cifras originales y concentrándonos en la oferta, [el PIB cayó 3.6% a/a](#), cómo ya sabíamos. Por su parte, las importaciones mejoraron sustancialmente a -1.0%, con un alza en mercancías (0.3%) aunque con los servicios rezagados (-25.9%). Pasando a la demanda, las exportaciones regresaron a contracción, en -4.3% ([Gráfica 4](#)), con un efecto de base más complejo en bienes (-1.3%), pero también arrastradas por servicios (-43.1%). Creemos que esto refleja en parte las afectaciones por los apagones y falta de gas natural en febrero, así como la falta de insumos clave. En el frente doméstico, la inversión se dinamizó al ubicarse en -4.9% ([Gráfica 3](#)), destacando al componente privado (-4.7%), con el público permaneciendo más limitado en el margen (-4.9%). El consumo resultó en -4.2%, posiblemente rezagado ante la renovada ola de confinamientos al inicio del año. En particular, la debilidad persistió en servicios, tanto nacionales (-11.9%) como importados (-36.1%), relativo a bienes (ver [Tabla 1](#)). Finalmente, el gasto de gobierno fue de -0.7%, desacelerándose ante una base más retadora.

La dinámica secuencial muestra que la recuperación continuó, aunque a un menor ritmo. La oferta y demanda agregada crecieron 2.0% t/t, debajo del +5.1% del 4T20 ([Tabla 2](#)). Si bien esto está influido por una base de comparación más complicada conforme madura la recuperación, creemos que también está asociado a un entorno más complejo, sobre todo por el empeoramiento de las condiciones epidemiológicas.

En este sentido, dentro de la demanda, el consumo avanzó apenas 2.9%. Pensamos que el mayor efecto del deterioro sobre el virus se concentró aquí. El rubro nacional resultó en 1.1%, con el importado más fuerte en 11.5% ([Gráfica 5](#)). Con esto, la brecha entre ambos disminuyó en el margen, recordando que el segundo rubro fue más impactado al inicio de la pandemia. La inversión sorprendió al alza y mostró una aceleración más significativa, en 5.3%. En el detalle, el rubro privado lideró en 6.3% ([Gráfica 6](#)), posiblemente ante la continuidad de la construcción a pesar de mayores restricciones, recordando que sigue siendo una actividad esencial. No obstante, considerando los datos mensuales, la maquinaria y equipo importada también mostró un buen desempeño. Mientras tanto, el componente público cayó 1.5%, contrastando con nuestra visión de una aceleración previo al periodo electoral. Por su parte, el gasto de gobierno resultó en 0.5% ([Gráfica 7](#)), posiblemente reflejando en mejor medida la aceleración por lo anterior y siendo relativamente consistente con lo observado en el reporte de finanzas públicas federal y ante algunas restricciones de ley por las elecciones.

Pasando a la oferta, las importaciones se aceleraron con fuerza, en 5.9% ([Gráfica 8](#)). La cifra fue impulsada sobre todo por la fortaleza en marzo, en línea con otras señales a nivel global. De manera relevante, los inventarios también subieron (37.6%). Considerando el desempeño del consumo, esto sugiere que buena parte de las primeras se destinó a dicho rubro, compensando por la caída en el último trimestre. Sin embargo, continúan los reportes de retrasos en aduanas y otros temas de logística, por lo que no descartamos nuevas contracciones hacia adelante. Finalmente, y como ya había sido reportado, el PIB aumentó 0.8%, con los servicios liderando.

Seguimos anticipando un avance de 5.9% del PIB en el año. En nuestra opinión, el reporte muestra una economía bastante resiliente al inicio del año, soportando choques importantes que mermaron el ritmo de recuperación. Si bien el sector externo fue un soporte muy importante, los componentes internos también mostraron una recuperación más vigorosa a la anticipada, en especial la inversión.

Esto último es relevante ya que creemos que dicho sector sigue enfrentando más retos, tanto coyunturales como de naturaleza más estructural. En el corto plazo, la incertidumbre sobre la recuperación parecería estar desvaneciéndose relativamente rápido. Lo anterior, en conjunto con un mayor optimismo sobre el repunte en EE.UU., podría atraer más capital a nuestro país. No obstante, y más de fondo, los riesgos prevalecen. Entre los temas de mayor preocupación se encuentra la incertidumbre sobre el estado de derecho y otros temas políticos, en especial algunas propuestas anti-mercado presentadas por legisladores. Esto se refleja [en la opinión de analistas encuestados por Banxico](#), considerando que los principales obstáculos para el crecimiento provienen de temas de gobernanza.

En el consumo, la extensión de la mejoría en los fundamentales será clave para detonar una mayor aceleración, especialmente en un entorno en el cual las condiciones sobre el virus han permitido una mayor reapertura. Entre ellas destacan [las remesas](#), con un desempeño extraordinario al menos desde que inició la pandemia y que se ha extendido a 2021.

Además, [el empleo mantiene una tendencia de recuperación](#), registrando una creación de 2.6 millones de empleos en lo que va del año. Anticipamos que esto se extenderá en los siguientes meses. En nuestra opinión, la mejoría en las condiciones epidemiológicas y el progreso en la vacunación resultará en ajustes en los recientes patrones de consumo, con un mayor sesgo a los servicios sobre bienes conforme se logre regresar cada vez más a la “normalidad”.

A pesar de esto, el principal motor de la recuperación seguirá siendo el sector externo, altamente beneficiado por estímulos sin precedentes en EE.UU., impulsando a la demanda. Además, existe la expectativa de medidas adicionales, tanto de infraestructura como de índole social, lo cual podría resultar en un mayor impulso. Por el contrario, podrían existir algunas limitantes para satisfacer esa demanda ante los fuertes choques a las cadenas de suministro y problemas de logística. Esto podría tener un efecto específico en las manufacturas, al menos limitando su capacidad de expansión o mermando la recuperación de los niveles de capacidad utilizada. A pesar de lo anterior seguimos optimistas, con algunos sectores mostrando ya cierto progreso para eliminar los cuellos de botella.

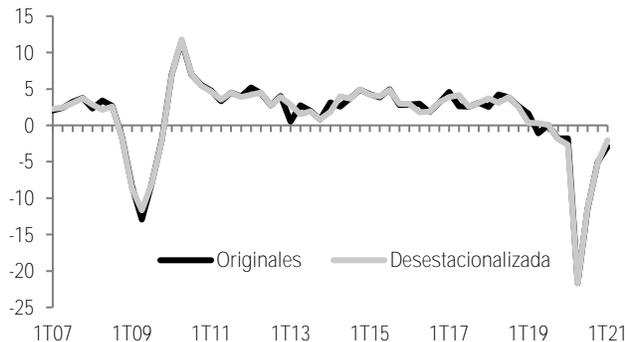
En este contexto, mantenemos nuestro pronóstico de crecimiento del PIB de 5.9% en 2021, con una aceleración en la recuperación secuencial en el segundo trimestre ante condiciones más favorables. Tras esto, y considerando efectos de base más complejos, el ritmo de avance se moderaría en el margen. A pesar de lo anterior, creemos que inclusive podríamos ver un repunte más vigoroso en el año, con las cifras más recientes sesgándose hacia un desempeño más robusto al anticipado.

Tabla 1: Oferta y demanda agregada
% a/a cifras originales

| | % a/a cifras originales | | | | | | % a/a cifras desestacionalizas | |
|--------------------------|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------|-------|
| | 1T21 | 4T20 | 1T20 | 4T19 | 2020 | 2019 | 1T21 | 4T20 |
| Oferta agregada | -2.9 | -5.0 | -1.8 | -1.8 | -10.0 | -0.3 | -2.0 | -5.1 |
| PIB | -3.6 | -4.5 | -1.3 | -0.7 | -8.3 | -0.2 | -2.8 | -4.6 |
| Importaciones | -1.0 | -6.6 | -3.1 | -4.6 | -14.6 | -0.7 | 0.7 | -6.7 |
| Bienes | 0.3 | -5.0 | -2.7 | -4.2 | -13.4 | -0.7 | -- | -- |
| Servicios | -25.9 | -38.7 | -10.8 | -11.8 | -36.4 | -0.3 | -- | -- |
| Demanda agregada | -2.9 | -5.0 | -1.8 | -1.8 | -10.0 | -0.3 | -2.0 | -5.1 |
| Consumo privado | -4.2 | -7.3 | -0.7 | 0.4 | -10.5 | 0.4 | -3.4 | -7.4 |
| Nacional | -6.6 | -7.7 | -0.8 | 0.0 | -10.6 | 0.4 | -5.7 | -7.7 |
| Bienes | -1.1 | -1.2 | -0.1 | -0.5 | -6.7 | -0.6 | 0.3 | -1.2 |
| Servicios | -11.9 | -13.9 | -1.5 | 0.4 | -14.2 | 1.4 | -11.9 | -14.1 |
| Importado | 7.6 | -9.3 | -1.9 | 4.6 | -16.3 | 2.5 | 7.4 | -9.3 |
| Bienes | 8.9 | -8.0 | -1.5 | 5.0 | -15.1 | 3.1 | -- | -- |
| Servicios | -36.1 | -51.0 | -14.7 | -5.9 | -51.6 | -13.4 | -- | -- |
| Gasto de gobierno | -0.7 | 1.6 | 3.2 | -0.4 | 2.3 | -1.3 | -0.7 | 1.7 |
| Inversión | -4.9 | -12.9 | -8.8 | -4.8 | -18.3 | -4.7 | -4.9 | -12.8 |
| Privada | -4.7 | -14.3 | -9.0 | -3.4 | -19.7 | -3.2 | -4.8 | -14.2 |
| Pública | -6.1 | -4.7 | -7.2 | -12.2 | -8.6 | -13.6 | -6.1 | -5.0 |
| Exportaciones | -4.3 | 3.7 | 1.7 | -2.4 | -7.3 | 1.5 | -4.2 | 3.7 |
| Bienes | -1.3 | 6.7 | 2.6 | -2.4 | -4.7 | 1.2 | -- | -- |
| Servicios | -43.1 | -38.9 | -9.0 | -2.3 | -42.1 | 5.2 | -- | -- |
| Variación de existencias | 57.1 | -3.4 | -14.9 | -28.6 | -14.2 | -22.6 | 145.6 | -4.0 |
| Discrepancia estadística | NA | -65.0 | NA | -31.5 | -81.6 | 2.8 | -- | -- |

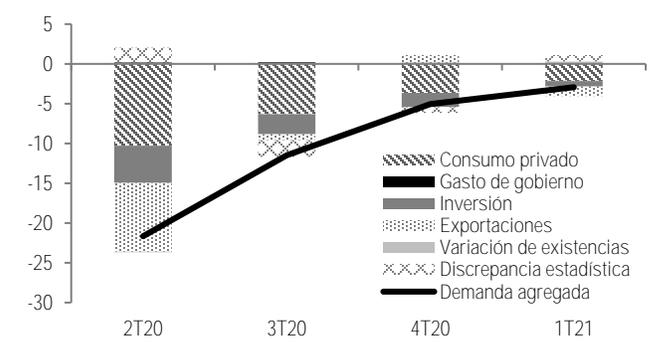
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Demanda agregada
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



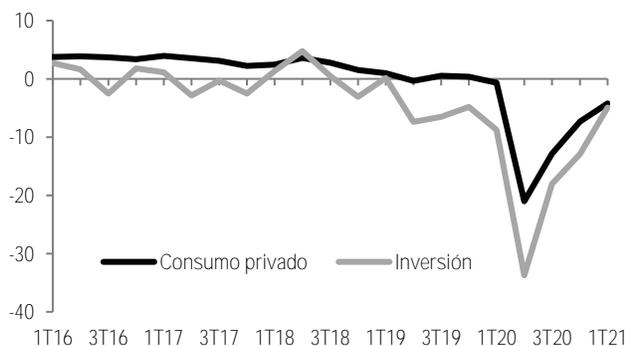
Fuente: INEGI

Gráfica 2: Demanda agregada
% a/a, contribución al cambio anual, cifras originales



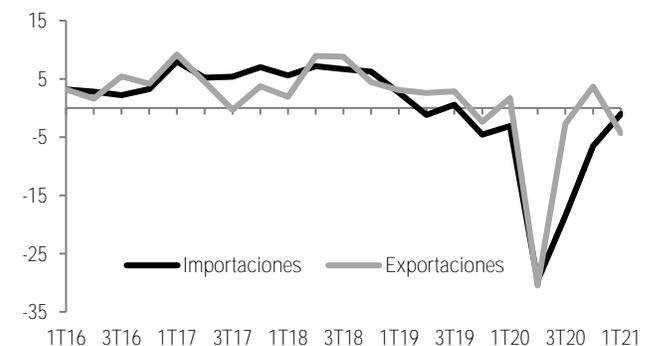
Fuente: INEGI

Gráfica 3: Consumo privado e inversión
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Exportaciones e importaciones
% a/a cifras originales



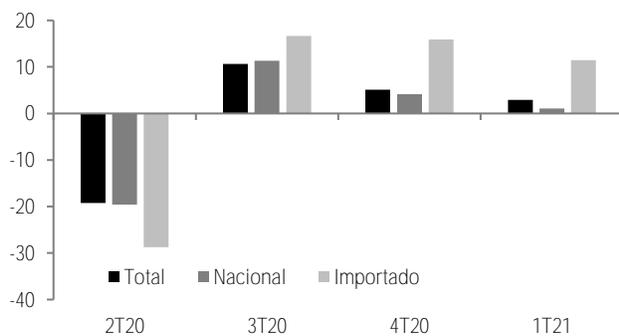
Fuente: INEGI

Tabla 2: Oferta y demanda agregada
% t/t, % t/t anualizado, cifras ajustadas por estacionalidad

| | % t/t | | | | % t/t anualizada | |
|--------------------------|-------|-------|------|-------|------------------|-------|
| | 1T21 | 4T20 | 3T20 | 2T20 | 1T21 | 4T20 |
| Oferta agregada | 2.0 | 5.1 | 13.5 | -19.5 | 8.1 | 22.1 |
| PIB | 0.8 | 3.2 | 12.5 | -16.9 | 3.1 | 13.5 |
| Importaciones | 5.9 | 9.6 | 17.3 | -26.0 | 25.7 | 44.3 |
| Demanda agregada | 2.0 | 5.1 | 13.5 | -19.5 | 8.1 | 22.1 |
| Consumo privado | 2.9 | 5.1 | 10.7 | -19.3 | 12.1 | 22.1 |
| Nacional | 1.1 | 4.2 | 11.3 | -19.6 | 4.4 | 17.8 |
| Bienes | 1.0 | 3.9 | 16.6 | -18.0 | 4.1 | 16.5 |
| Servicios | 1.0 | 4.1 | 6.4 | -21.3 | 4.1 | 17.6 |
| Importado | 11.5 | 15.9 | 16.7 | -28.7 | 54.4 | 80.5 |
| Gasto de gobierno | 0.5 | -0.2 | 0.2 | -1.1 | 1.9 | -0.9 |
| Inversión | 5.3 | 3.8 | 22.7 | -29.1 | 22.7 | 16.1 |
| Privada | 6.3 | 4.1 | 26.4 | -32.0 | 27.8 | 17.6 |
| Pública | -1.5 | 2.0 | 0.0 | -6.6 | -5.8 | 8.0 |
| Exportaciones | -3.3 | 0.9 | 39.6 | -29.7 | -12.6 | 3.5 |
| Variación de existencias | 37.6 | -16.4 | 58.1 | 35.1 | 258.5 | -51.2 |

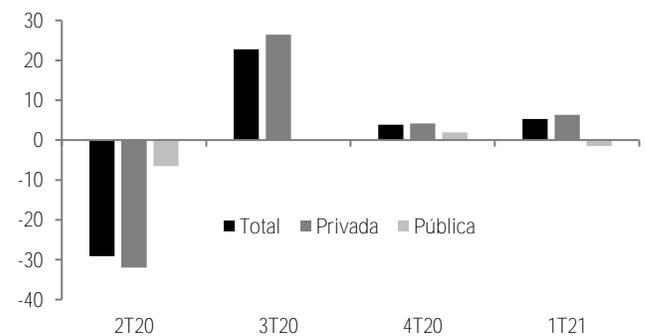
Fuente: INEGI

Gráfica 5: Consumo privado
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



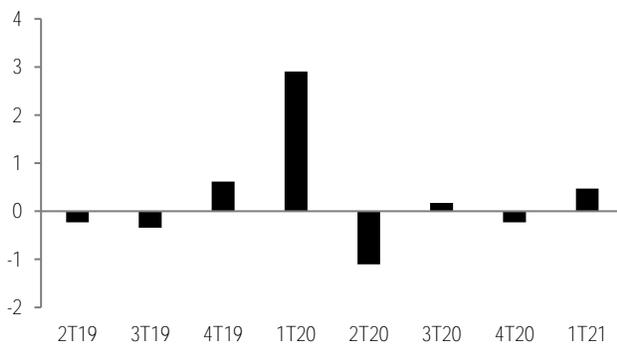
Fuente: INEGI

Gráfica 6: Inversión
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



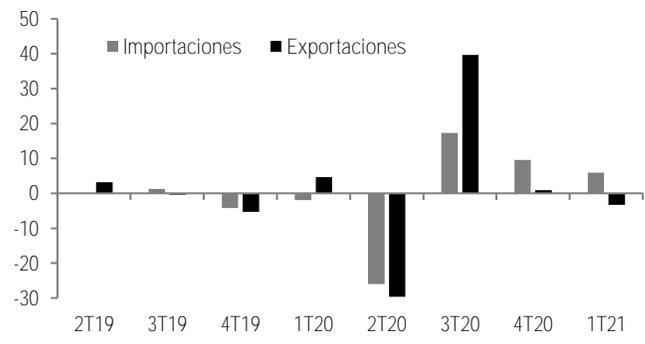
Fuente: INEGI

Gráfica 7: Gasto de gobierno
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 8: Exportaciones e importaciones
% t/t, cifras ajustadas 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, ni 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 |
| 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.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.roldan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |