

La demanda doméstica se desacelera en abril, pero seguimos optimistas de la recuperación

- **Inversión fija bruta (abril): 43.1% a/a; Banorte: 42.4%; consenso: 42.0% (rango de estimados: 32.0% a 48.9%); anterior: 1.4%**
- **Consumo privado (abril): 25.5% a/a; anterior: 0.4%**
- **Como en otros datos, las tasas anuales están altamente distorsionadas por los efectos del confinamiento en 2020, resultando en cifras anormalmente elevadas**
- **En términos secuenciales, la inversión retrocedió 0.9% m/m, aunque sólo después de avances considerables. El ajuste estuvo explicado por la construcción (-1.3%), añadiendo un segundo mes a la baja tras un buen inicio del año. La maquinaria y equipo (-0.8%) estuvo arrastrada por el componente doméstico (-2.3%)**
- **El consumo logró mantenerse positivo en 1.2% m/m, con dos meses al alza, consistente con la mejoría generalizada de las condiciones en torno al virus. Al interior destacamos el repunte de 2.0% en servicios después del +2.7% de marzo**
- **Seguimos esperando que la demanda doméstica mantenga un ritmo gradual de recuperación, ayudada por mejores condiciones sobre el COVID-19, elevados niveles de confianza y fundamentales más fuertes. Sin embargo, los riesgos continúan, con la pandemia todavía como un factor clave en juego**

Inversión con ligera disminución secuencial en abril. Esta resultó en 43.1% a/a ([Gráfica 1](#)), por arriba de nuestro 42.4%. Por sectores, la construcción se disparó 38.4%, con la maquinaria y equipo más fuerte en 49.6% ([Gráfica 2](#)). Como en otros sectores, las tasas anuales reflejan las distorsiones debido a los confinamientos el año pasado, recordando que abril y mayo fueron los puntos más bajos para la actividad. Como resultado, el análisis de los datos secuenciales se vuelve mucho más informativo para medir de manera más precisa el grado de recuperación. En este contexto, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión retrocedió 0.9% m/m (previo: 1.8%). Aunque esto parece negativo en un primer vistazo, viene después de tres meses de alzas ([Gráfica 3](#)). En nuestra opinión esto sugiere más una pausa en el camino que un cambio definitivo en la tendencia. Por componentes, la construcción cayó 1.3%, hilando dos meses a la baja tras un par de resultados positivos al inicio del año. En nuestra opinión esto ha comenzado a ser algo preocupante, potencialmente señalizando un desempeño más débil hacia adelante. Contrario a nuestras expectativas, el residencial fue más débil (-2.3%), aunque con el no residencial también a la baja (-0.3%). En este sentido, no descartamos que el inicio de las campañas políticas haya impactado la dinámica de corto plazo de todo el sector. Por otra parte, la maquinaria y equipo cayó 0.8% m/m, arrastrada por el componente doméstico en -2.3% ([Tabla 2](#)). Esto es consistente con algunos de los resultados en el [reporte de producción industrial](#), en el cual las manufacturas también se desaceleraron en componentes relacionados, como el transporte y la maquinaria y equipo.

6 de julio 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 componente importado logró mantenerse positivo en 0.8%, contrastando con las [importaciones de bienes de capital](#). Esto resultó en línea con nuestra visión de que la correlación se ha estado debilitando en los datos más recientes, con los datos de comercio más adelantados. Como resultado, la actividad está 16.4% debajo del máximo histórico de julio 2018 y -2.8% relativo a febrero de 2020 ([Gráfica 4](#)).

El consumo privado sube en el margen ante mejoría en torno al virus y mayor movilidad. El dato resultó en 25.5% a/a ([Gráfica 5](#)). Al igual que la inversión, la pandemia distorsionó las tasas anuales, resultando en fuertes expansiones. El consumo de bienes domésticos aumentó 29.6%, mientras que el importado fue aún más fuerte en 45.6% ([Tabla 3](#)) ya que fue beneficiado por una base aún más favorable. De manera similar, los servicios se dispararon a 17.9% ([Gráfica 6](#)). Debemos recordar que el confinamiento impulsó a los bienes esenciales al alza ante compras preventivas, mientras que los bienes duraderos y semi-duraderos se cayeron ante el incremento en la incertidumbre.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo privado avanzó 1.2% m/m ([Gráfica 7](#)), lo cual es positivo considerando el +2.9% de marzo. En contraste con los datos anuales, los bienes domésticos aumentaron 1.8%, mientras que los servicios avanzaron 2.0%. En nuestra visión, lo anterior respondió a la mejoría adicional en las condiciones sobre el COVID-19, con las personas saliendo cada vez más, como se observa en la recuperación adicional de la movilidad. No obstante, permanecen debajo de los estándares pre-pandemia. Además, esto fue aún más fuerte –pero en la misma dirección– que los datos del [IGAE del lado de la oferta](#). Los bienes importados cayeron 2.9%, aunque sólo después de un fuerte +5.3% en marzo. Con esto, el consumo está 2.7% por debajo de los niveles pre-pandemia ([Gráfica 8](#)).

Esperamos que la demanda doméstica retome la tendencia al alza pronto, apoyada por un mejor entorno. Como ya sugerimos, la desaceleración en algunos resultados de abril (particularmente para la inversión) debe ser analizada con cautela ya que parece ser que podría estar distorsionada por el fuerte avance de marzo. En general, creemos que los próximos datos mostrarán que la actividad –incluida la demanda doméstica– siguió recuperándose, con señales en su mayoría positivas al menos para el resto del trimestre. Para la segunda mitad del año algunos riesgos han empezado a ganar fuerza, incluyendo nuevos temores sobre el virus. En este sentido, el indicador de semáforo mostró recientemente cierta divergencia en el desempeño por estado. El total en ‘amarillo’ cayó, aunque con el balance de estados dividido entre algunos pasando a ‘verde’ pero otros a ‘naranja’. Además, la ciudad de México regresó a ‘amarillo’ el 21 de junio tras solo dos semanas en ‘verde’. Esto es consistente con el aumento en los nuevos casos diarios desde finales de mayo. También es especialmente relevante ya que la variante ‘delta’ sigue esparciéndose alrededor del mundo, representando un riesgo notable que podría resultar en la reimposición de medidas de distanciamiento social y confinamientos. Si bien pensamos que la continuidad de los esfuerzos de vacunación y otras medidas preventivas reducen el riesgo de un nuevo choque muy disruptivo por esto, seguimos atentos a la dinámica de las próximas semanas.

Esto último influye tanto en el consumo como en la inversión, aunque creemos que las primeras podrían estar más expuestas a nuevas restricciones. En particular, sería importante para los servicios con mayor interacción social, con el resto de las actividades ya más adaptadas al nuevo paradigma. Un factor adicional de contrapeso podrían ser los esfuerzos acumulados en las vacunaciones, con el promedio de siete días de aplicaciones diarias en alrededor de 500,000. En cualquier caso, los datos más oportunos sugieren que la recuperación sigue en marcha, incluyendo las ventas de autos y de la ANTAD y las [importaciones de consumo no petrolero](#). Los fundamentales siguen apoyando, incluyendo el [empleo](#) y [remesas](#) –estas últimas en un nuevo histórico en mayo. Sin embargo, y como mostró el último dato del [IMEF no manufacturero](#), el ritmo del rebote podría perder fuerza, inclusive si solo es por que la recuperación ha madurado más.

Sobre la inversión, seguimos creyendo que permanece limitada por varios factores idiosincráticos. Estos provienen de preocupaciones de largo plazo, tales como las relacionadas con la seguridad pública y el Estado de Derecho, aunque también más recientes, como algunas propuestas anti-mercado que últimamente han surgido del poder legislativo, entre otras. En general, seguimos viendo un camino difícil hacia adelante para el sector, especialmente tomando en cuenta que la caída había iniciado inclusive antes del choque por la pandemia.

No obstante, el empuje del T-MEC y de búsqueda del “*near-shoring*” parece que están ayudando en el muy corto plazo. Dando seguimiento al mes pasado, continuamos viendo un fuerte interés por parques industriales en México –inclusive a pesar de noticias sobre problemas en algunos de ellos para conectarse a la red eléctrica–, con varias empresas anunciando planes de inversión. Entre ellos, Grupo Modelo anunció una expansión por \$3,000 millones en su planta de Tierra Blanca, Veracruz, para producir 2 millones de botellas más al día. Unilever anunció un plan de \$5,500 millones para los próximos tres años para expandir sus locaciones en Ciudad de México, Morelos y el Estado de México. Los problemas de las cadenas de suministro a nivel global también podrían estar ayudando al sector de logística, sobre todo para el almacenamiento de “última milla”. Esto sugiere que los corporativos podrían estar comenzando a planear con mayor convicción su gasto de capital en áreas clave para aprovechar la recuperación y disminuir sus riesgos operativos. En este entorno, los datos más inmediatos también han sido positivos, con las importaciones de bienes de capital rebotando en mayo.

Inversión fija bruta

Tabla 1: Inversión fija bruta

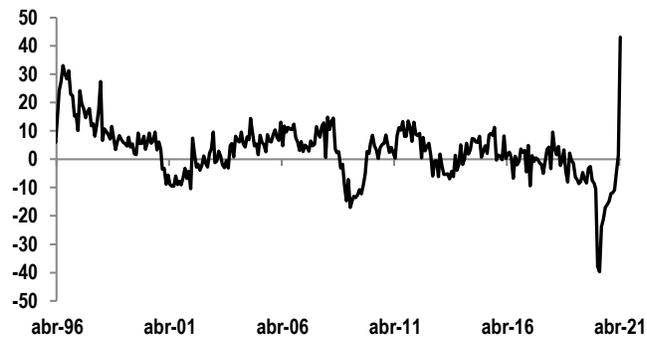
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	abr-21	abr-20	ene-abr'21	ene-abr'20	abr-21	abr-20
Total	43.1	-37.8	3.5	-15.6	42.1	0.9
Construcción	38.4	-38.1	-0.7	-14.1	36.2	-6.3
Residencial	64.9	-46.3	4.0	-15.7	60.8	-6.7
No residencial	17.3	-29.4	-5.3	-12.5	16.5	-6.2
Maquinaria y equipo	49.6	-37.3	9.8	-17.9	47.4	12.2
Nacional	90.3	-51.5	7.5	-18.3	85.9	4.8
Equipo de transporte	113.9	-63.8	2.9	-23.6	104.9	1.1
Maquinaria, equipo y otros bienes	70.5	-32.3	13.7	-9.9	70.6	10.2
Importado	32.9	-28.8	11.1	-17.6	32.7	16.8
Equipo de transporte	56.3	-54.1	-5.8	-24.9	58.3	-0.8
Maquinaria, equipo y otros bienes	30.6	-24.7	13.7	-16.3	30.6	19.7

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Inversión fija bruta

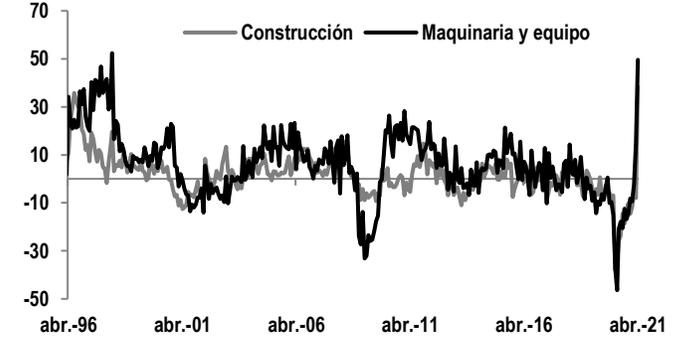
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Inversión fija bruta por sector

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Inversión fija bruta

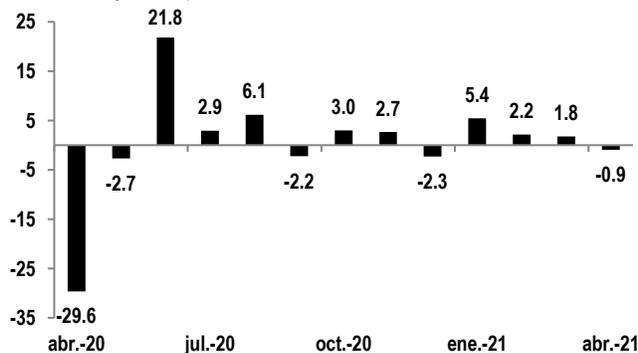
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	abr-21	% m/m		% 3m/3m	
		mar-21	feb-21	feb-abr'21	ene-mar'21
Total	-0.9	1.8	2.2	5.9	6.9
Construcción	-1.3	-0.5	2.6	3.5	4.6
Residencial	-2.4	-2.3	2.0	-1.7	-0.2
No residencial	-0.3	1.9	2.0	7.2	7.7
Maquinaria y equipo	-0.8	3.4	1.8	6.7	7.6
Nacional	-2.3	6.9	-1.4	4.7	5.5
Equipo de transporte	-9.6	8.0	-1.4	5.9	10.3
Maquinaria, equipo y otros bienes	5.7	9.0	-2.7	6.0	3.3
Importado	0.8	2.4	1.8	7.1	8.0
Equipo de transporte	-8.3	12.3	6.0	13.0	11.3
Maquinaria, equipo y otros bienes	1.7	1.5	1.6	7.1	8.2

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Inversión fija bruta

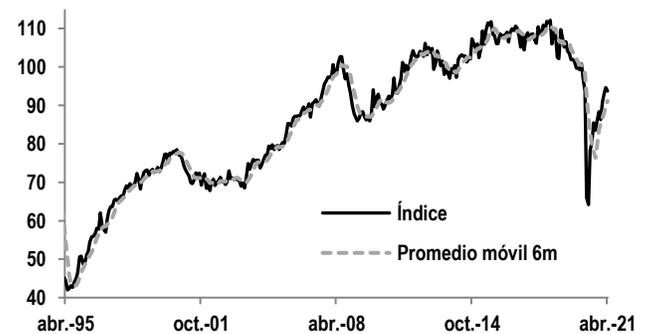
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



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	
	abr-21	abr-20	ene-abr'21	ene-abr'20	abr-21	abr-20
Total	25.5	-22.8	1.1	-6.3	25.3	-22.9
Nacional	23.5	-21.7	-0.5	-6.0	23.2	-21.9
Bienes	29.6	-21.0	5.1	-5.1	29.2	-21.1
Duraderos	93.2	-44.7	10.9	-9.3	--	--
Semi duraderos	364.1	-80.9	18.5	-26.0	--	--
No duraderos	10.7	-5.5	2.5	-0.6	--	--
Servicios	17.9	-22.4	-5.7	-6.7	17.8	-22.4
Bienes importados	45.6	-31.7	16.0	-9.2	45.6	-30.2
Duraderos	60.6	-46.4	22.6	-18.9	--	--
Semi duraderos	45.4	-32.9	9.0	-12.8	--	--
No duraderos	36.4	-16.8	14.7	1.3	--	--

Fuente: INEGI

Gráfica 5: Consumo privado

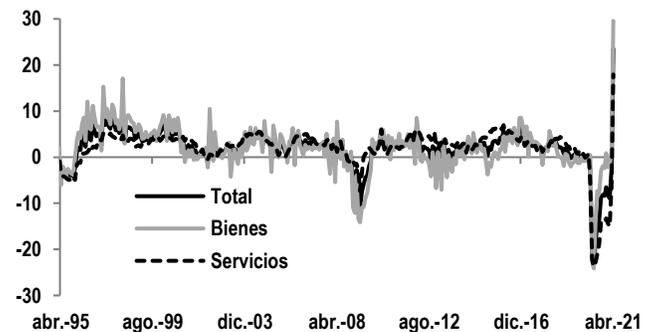
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 6: Consumo nacional: Bienes y Servicios

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 4: Consumo privado

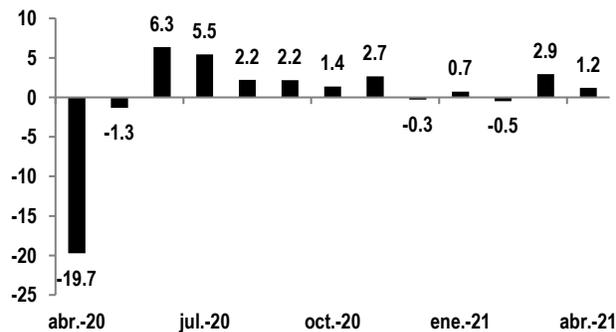
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	abr-21	mar-21	feb-21	feb-abr'21	ene-mar'21
Total	1.2	2.9	-0.5	2.3	2.1
Nacional	2.3	2.4	-0.6	2.1	1.1
Bienes	1.8	0.6	0.0	1.6	1.4
Servicios	2.0	2.7	0.4	3.3	2.1
Bienes importados	-2.9	5.3	-1.2	3.7	10.8

Fuente: INEGI

Gráfica 7: Consumo privado

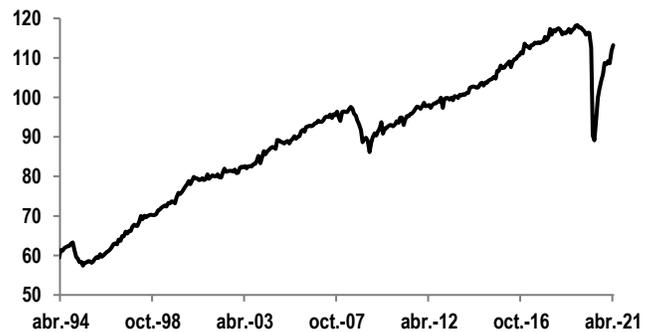
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



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.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