

Balanza comercial – Señales de desaceleración en manufacturas e inversión en junio

27 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

- **Balanza comercial (jun): US\$762.0 millones; Banorte: US\$2,005.3 millones; consenso: US\$2,005.3 millones (rango: US\$400 millones a US\$2,200 millones); anterior: US\$339.7 millones**
- **La balanza se mantuvo en superávit por tercer mes consecutivo, ampliándose respecto a mayo. Las tasas anuales siguen distorsionadas por la pandemia, aunque con las exportaciones (29.1%) menos que las importaciones (52.3%) dado que junio 2020 marcó el inicio de la reapertura local**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones crecieron 0.2% m/m. Las petroleras rebotaron 18.5%. Sin embargo, las no petroleras retrocedieron 0.8%, arrastradas por las manufacturas (-1.4%)**
- **Las importaciones avanzaron 0.3%, sumándose al +3.7% del mes previo. Las petroleras subieron 1.3%. En las no petroleras, los bienes intermedios (0.7%) y de consumo (0.3%) fueron más altos, mientras que los de capital cayeron con fuerza (-4.2%)**
- **Si bien el desempeño secuencial es positivo, las señales dentro de algunos sectores clave sugieren precaución, especialmente las manufacturas y la inversión**
- **A pesar de renovadas preocupaciones sobre el aumento en casos de COVID-19 –tanto aquí como en el extranjero–, la principal limitante para el comercio está relacionada con los temas de suministro, con la demanda permaneciendo fuerte ante el elevado estímulo en EE.UU.**

Superávit de US\$762.0 millones en junio. Esto fue menor que el consenso y nuestro estimado, mismos que coincidían en +US\$2,005.3 millones. Esto marca un tercer dato consecutivo en superávit, consistente con la tendencia del último par de años. Cabe mencionar que las tasas anuales siguen altamente sesgadas por la pandemia, aunque ahora con las exportaciones (+29.1%) en menor medida que las importaciones (+52.3%), como se ve en la [Gráfica 1](#). Esto está explicado por el inicio de la reapertura de algunas actividades clave en nuestro país (*e.g.* construcción, producción de autos, minería no petrolera, etc.) en junio del 2020. Por lo tanto, la primera resultó más alta en lo que quedó del año, resultando en efectos de base diferenciados. En este sentido, las exportaciones petroleras se mantuvieron altas en 103.8%, impulsadas por el alza de 101.5% en la mezcla mexicana de crudo. Por otra parte, las no petroleras resultaron en 26.1%, con las manufacturas arriba 26.7%. En las importaciones, las petroleras avanzaron 161.6%, con las no petroleras más modestas en 45.1%. Dentro de las últimas, las de bienes consumo fueron las más altas en 71.2%, mientras que las de capital se rezagaron (24.3%). Los detalles se presentan en la [Tabla 1](#). Con ello, la balanza comercial acumuló un superávit de US\$32.7 mil millones en los últimos 12 meses, con un déficit de US\$18.1 mil millones en el rubro petrolero y un superávit de US\$50.8 mil millones en el no petrolero (ver [Gráfica 2](#)).

Documento destinado al público en general

Expansión mensual sugiere dinamismo, aunque con señales de advertencia.

Dado que las distorsiones en términos anuales continuarán, los resultados secuenciales siguen siendo más relevantes. En este sentido, vimos una extensión del alza tras el rebote del mes previo, con las exportaciones arriba 0.2% y las importaciones en +0.3% (ver [Tabla 2](#)). Mientras que la cifra general sugiere algo de dinamismo, incluso cuando los casos de COVID-19 tendieron al alza, el desempeño por sectores apunta a ciertas preocupaciones, en especial para la producción industrial.

El sector petrolero mantuvo cierto dinamismo, especialmente para las exportaciones en +18.5%, con fuertes resultados tanto para el crudo como ‘otros’. En nuestra opinión, parte de este impulso viene de mayores precios, con la mezcla mexicana promediando 67.58 US\$/bbl desde 62.54, aunque con señales de mayores volúmenes también presentes. Las importaciones fueron más modestas en +1.3%, lideradas por intermedios (+1.5%), con las de consumo arriba 0.8%. A pesar del fuerte impulso de precios altos, creemos que la expansión pudo haber estado mitigada por el reinicio de operaciones en dos refinerías locales, Tula y Minatitlán.

En el rubro no petrolero las exportaciones cayeron 0.8%, su primer retroceso luego de tres meses al alza. La minería se mantuvo muy alta en 20.1%, apoyada por precios elevados –probablemente incentivado también mayores volúmenes. Los bienes agrícolas subieron 3.5%, en nuestra opinión soportados por la prevalencia de condiciones de sequía en EE.UU. a pesar de algunas mejorías a nivel local. Finalmente, y más preocupante, las manufacturas cayeron 1.4%. La debilidad se centró en autos en -6.0%, con temas de cadenas de suministro finalmente reflejados en esta cifra. Debemos recordar que hubo paros técnicos de VW y otras armadoras en el periodo, lo cual en conjunto con menores inventarios podrían explicar la disminución. En una nota ligeramente más positiva, ‘otras’ rebotaron 1.0% tras dos caídas seguidas. Las importaciones no petroleras aumentaron 0.2%, con alzas tanto en bienes intermedios (0.7%) como de consumo (0.3%). Esto es positivo considerando reportes de retrasos en envíos desde China –ante el cierre de un puerto clave por un brote de COVID-19– en conjunto con el alza en casos a nivel doméstico, lo cual pudo haber moderado a la segunda categoría. Además, es favorable considerando mejoras significativas el mes previo, en especial para el consumo. Finalmente, los bienes de capital se contrajeron 4.2%, borrando las ganancias de mayo y una mayor preocupación para la inversión en el corto plazo.

La principal limitante para el comercio está asociada a problemas de suministros, con la demanda manteniéndose alta ante un elevado estímulo en EE.UU. Como ya mencionamos, el desempeño en el reporte fue mayormente positivo, señalando un impacto modesto –si no es que nulo– del reciente deterioro de los casos en junio para algunos sectores. Sin embargo, las exportaciones manufactureras reflejan temas persistentes que impactan a las cadenas de suministro, las cuales no han estado limitadas a semiconductores dado que también se ha reportado escasez de otras materias primas. Hacia delante es probable que esto persista en cierta medida, como lo sugiere la información más oportuna (ver detalles abajo).

Sin embargo, creemos que hay resiliencia embebida para las exportaciones por la elevada demanda, especialmente desde EE.UU. Además, mayores tasas de vacunación en dicho país podrían permitir que sobrelleven la ‘tercera ola’ del virus con menores daños que en las primeras etapas de la pandemia.

El principal reto es el panorama para las manufacturas. Aunque la demanda sigue alta, la falta de suministros representa fuertes retos. Por ejemplo, las armadoras continúan anunciando paros técnicos. Una de las últimas adiciones es Audi, cerrando julio con un paro de al menos tres días. Durante el mes, las operaciones de Nissan en el Estado de México se suspendieron por seis días y anunciaron que las detenciones esporádicas probablemente se extiendan al menos hasta octubre. GM también anunció una detención de una semana por falta de partes en su planta de Silao. Mientras tanto, Mazda anunció un paro de una semana como parte del mantenimiento y adecuación que se realiza a la planta, lo cual es positivo en el margen ya que no está relacionado explícitamente a estos factores. En una nota más positiva, asesores del Presidente Biden en EE.UU. mencionan que esperan cierto alivio para los fabricantes de autos, con compromisos de los productores de chips para hacer piezas para autos tan pronto como a inicios del 3T21.

Sin embargo, algunos temas estructurales continúan, como ha sido evidenciado por disputas recientes en cuanto a la implementación de las reglas de contenido de origen en el T-MEC. En específico, esto está relacionado con la proporción de contenido local dentro de los productos manufacturados para el ensamblaje final de autos. México y Canadá están impulsando una contabilización menos estricta que la que quiere EE.UU. En este sentido, hubo pláticas la semana pasada entre la Secretaria de Economía de México, Tatiana Clouthier, y la Secretaria de Comercio de EE.UU., Gina Raimondo. Sin embargo, no hubo mucho progreso. Esto es parte de una serie de reuniones sobre una amplia variedad de temas –incluyendo reglas laborales, los sectores de agricultura e incluso el energético– con algunos de ellos resueltos de manera positiva. La voluntad de cooperación de EE.UU. podría venir como un efecto secundario de las tensiones con China, con aparentemente más desafíos cada semana.

En los bienes agrícolas, los reportes de sequía de EE.UU. siguen mostrando una situación difícil en el sureste. Sin embargo, las condiciones en México han mejorado a un mayor ritmo. En este sentido, esperamos que los envíos al exterior sigan bastante altos, aunque no descartando una ligera moderación en los precios. Sobre la minería, los retos continúan para el sector petrolero, con otro accidente a principios de julio que fue el incendio en una tubería subacuática de gas cercana al campo petrolero *Ku Maloob Zaap*. Aunque fue controlado rápidamente, no descartamos un impacto en la producción. Esto podría resultar en mayores importaciones en el mes y viene tras otras interrupciones recientes, como hemos detallado en publicaciones previas. Por otra parte, considerando las acciones recientes de la OPEP+ para evitar que los precios aumenten más, podríamos ver limitantes al alza para el sector. En cuanto a las importaciones petroleras, todavía es posible que el alza en casos reduzca la movilidad (a pesar de que la evidencia aún no apunta a esto), con lo último siendo un determinante clave.

En cuanto a las compras de bienes no petroleros del exterior, un factor importante es que la Administración General de Aduanas fue separada del SAT. Ahora es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Hacienda, con el manejo diario de las aduanas a cargo de las fuerzas armadas. Si bien la razón detrás de este movimiento es combatir la corrupción dentro de la agencia, varios participantes de la industria aseguran que está tendiendo un impacto en las operaciones. Entre ellas, la falta de experiencia está induciendo mayores retrasos en los flujos comerciales. De manera separada, creemos que las importaciones no petroleras están expuestas al choque por los renovados contagios y el grado de cierre que experimente la economía. Afortunadamente, es poco probable que la actividad se afecte tanto como el año pasado, teniendo un impacto moderado en los flujos de entrada. En nuestra opinión, aquellos que son más susceptibles al choque son los bienes de capital y de consumo dada la relación más estrecha que tienen con la demanda doméstica. Por otra parte, los bienes intermedios podrían seguir fuertes, apoyados por su cercana relación con el proceso de producción regional.

Tabla 1: Balanza comercial
% a/a cifras originales

	jun-21	jun-20	ene-jun'21	ene-jun'20
Exportaciones totales	29.1	-12.9	29.2	-19.6
Petróleo	103.8	-34.1	57.8	-41.9
Crudo	97.7	-33.4	60.4	-44.8
Otros	147.2	-38.3	45.0	-21.7
No petroleras	26.1	-11.7	27.9	-18.2
Agrícolas	0.0	29.1	4.2	5.0
Minería	76.5	9.3	47.7	5.8
Manufacturas	26.7	-13.6	29.0	-19.7
Automotrices	37.9	-31.0	48.0	-34.6
No automotrices	22.0	-3.4	21.1	-11.2
Importaciones totales	52.3	-22.2	30.3	-19.5
Bienes de consumo	101.1	-43.6	29.2	-26.2
Petroleros	244.4	-69.8	24.0	-36.7
No petroleros	71.2	-31.2	31.0	-21.7
Bienes intermedios	49.8	-19.7	31.9	-18.3
Petroleros	131.2	-46.0	73.3	-35.2
No petroleros	44.9	-17.3	28.7	-16.6
Bienes de capital	24.3	-12.0	17.8	-20.8

Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	jun-21	may-21	abr-21	abr-jun'21	mar-may'21
Exportaciones totales	0.2	1.3	0.6	3.3	2.7
Petróleo	18.5	0.3	1.0	19.2	20.0
Crudo	17.8	3.9	4.7	21.4	16.4
Otros	22.9	-18.5	-14.9	7.0	43.3
No petroleras	-0.8	1.4	0.6	2.5	1.9
Agrícolas	3.5	6.6	-2.8	5.3	5.0
Minería	20.1	20.4	-22.7	-2.0	0.8
Manufacturas	-1.4	0.8	1.2	2.5	1.8
Automotrices	-6.0	3.1	9.3	2.9	-3.5
No automotrices	1.0	-0.4	-2.4	2.3	4.6
Importaciones totales	0.3	3.7	-7.9	5.1	13.7
Bienes de consumo	0.4	15.9	-2.7	14.8	14.4
Petroleros	0.8	24.6	10.9	40.9	33.0
No petroleros	0.3	13.0	-6.4	7.8	9.4
Bienes intermedios	0.8	2.1	-9.0	4.0	13.9
Petroleros	1.5	12.8	-51.3	-12.7	67.1
No petroleros	0.7	1.2	-1.6	5.9	9.8
Bienes de capital	-4.2	2.2	-4.4	2.6	10.9

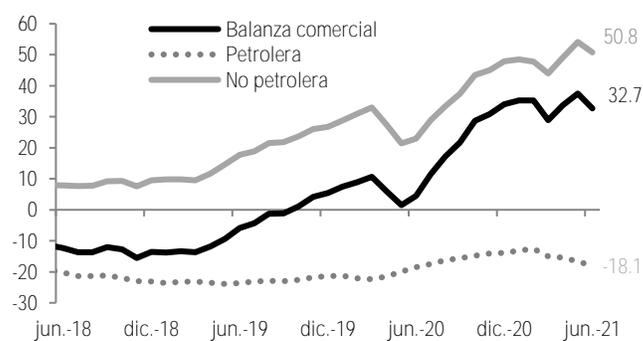
Fuente: INEGI

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
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.faes@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