

Debilidad de la demanda doméstica al cierre del 2T21

6 de septiembre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.maca@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Inversión fija bruta (junio): 17.1% a/a; Banorte: 17.6%; consenso: 17.7% (rango de estimados: 14.7% a 21.3%); anterior: 46.5%**
- **Consumo privado (junio): 19.1% a/a; anterior: 28.9%**
- **En términos secuenciales, la inversión cayó 1.8% m/m, más que revirtiendo el +0.5% visto en mayo. El ajuste estuvo impulsado por construcción (-2.9%). No obstante, la maquinaria y equipo también fue débil (-0.4%), en particular el componente doméstico (-1.4%)**
- **El consumo retrocedió 0.8% m/m, rompiendo con tres meses al alza. En nuestra opinión esto podría estar relacionado al deterioro en el frente epidemiológico, aunque también posiblemente sesgado por una base más retardora. En este sentido destacamos que servicios fue el único al alza en +0.7%, con fuertes pérdidas en bienes domésticos (-2.0%)**
- **Esperamos que el crecimiento económico continúe en la segunda mitad del año, aunque a un ritmo más modesto conforme las personas mantienen precauciones por el COVID-19. Estamos aguardando más información sobre la inversión, mientras que vemos al consumo más resilientes por los fundamentales**

Inversión con una caída importante en junio. Esta resultó en 17.1% a/a ([Gráfica 1](#)), por debajo de nuestro estimado de 17.6%. Por sectores, tanto la construcción (11.5%,) como la maquinaria y equipo (24.5%) se mantuvieron en terreno de expansión, aunque inferiores al mes previo ([Gráfica 2](#)). Debemos recordar que las bases comienzan a ser menos favorables dado que la reapertura comenzó en este mes en 2020. No obstante, al persistir una distorsión importante en las cifras, el análisis de los datos secuenciales se vuelve mucho más informativo. En este contexto, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión retrocedió 1.8% m/m (previo: 0.5%), eliminando ganancias acumuladas desde febrero ([Gráfica 3](#)). En particular, creemos que la inversión está impactada por dos factores: (1) La prevalencia de problemas en las cadenas de suministro (con un impacto más sustancial en la maquinaria y equipo); e (2) incertidumbre, probablemente exacerbada por la nueva ola de contagios. En este contexto, la construcción mostró la mayor contracción en -2.9%, con las pérdidas concentradas en el sector residencial (-4.4%). Esto es consistente con el desempeño que vimos en ‘edificación’ en el reporte de [producción industrial](#). Mientras tanto, el no residencial se ubicó en -2.8%, no descartando un impacto modesto tras la elección del 6 de junio, recordando que suele haber una aceleración para mejorar la percepción de las personas en torno a los partidos gobernantes. Sin embargo, y considerando el desempeño en meses anteriores, el impulso de esto parecería ser muy moderado. Pasando a la maquinaria y equipo, esta también fue débil en -0.4%, con las pérdidas concentradas en el rubro doméstico en -1.4% ([Tabla 2](#)), hilando tres meses a la baja. En particular, el componente de transporte cayó 3.0%, en nuestra opinión altamente afectado por los paros de las armadoras ante la falta de suministros, principalmente los semiconductores. No obstante, parece que otros retrasos también son evidentes, con ‘otros’ abajo 0.1%.

Documento destinado al público
en general

El componente importado cayó 0.5%, borrando el +0.4% del mes previo. Si bien la contracción es mejor que lo sugerido por las [importaciones de bienes de capital](#), pensamos que el desempeño está afectado por interrupciones a los envíos desde el exterior por la pandemia, con reportes de puertos en China cerrando por brotes de COVID-19. En general, la inversión total se ubica 18.0% debajo del máximo histórico de julio 2018 y -4.4% relativo a febrero de 2020 ([Gráfica 4](#)).

El consumo privado retrocede por primera vez en tres meses. El dato resultó en 19.1% a/a ([Gráfica 5](#)). Al igual que la inversión, el efecto de base comienza a diluirse por la reapertura. El consumo de bienes importados se mantuvo como el más alto en 48.3%, con los bienes domésticos arriba 13.0% ([Tabla 3](#)). En ambas categorías destaca el consumo de bienes duraderos (95.0% y 40.2%, respectivamente) y semi-duraderos (35.3% y 47.5%), todavía muy distorsionados por la pandemia ([Gráfica 6](#)).

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo cayó 0.8% m/m ([Gráfica 7](#)), borrando el alza de 0.7% del mes anterior. En esta ocasión, consideramos que el principal factor detrás de la disminución podría ser una base más complicada, considerando que en los últimos tres meses la ganancia acumulada había sido de 5.0%. No obstante, pensamos que también hay un impacto importante del deterioro en torno a la pandemia, con los casos diarios comenzando a acelerarse y con algunas restricciones hacia finales del periodo. No obstante, consideramos que la fortaleza de algunos fundamentales, tales como el empleo y las remesas, en conjunto con mejorías adicionales en el crédito pudieron haber limitado la disminución. En este contexto, los servicios fueron la única categoría al alza, arriba 0.7%, mientras que destacó la debilidad en el consumo de bienes domésticos en -2.0% ([Tabla 4](#)). Con estos resultados, el consumo se ubica 4.3% por debajo de su máximo histórico (junio 2019) y -2.7% vs. febrero 2020 ([Gráfica 8](#)).

Esperamos que la demanda doméstica mantenga una tendencia de recuperación, aunque posiblemente más modesta en 2S21. Consideramos que los datos de hoy son un tanto negativos, impactados por un contexto global más complejo, especialmente por el fuerte deterioro en casos ante el esparcimiento de la variante ‘delta’. En este contexto, y considerando que la curva de contagios diarios a nivel doméstico continuó aumentando a lo largo de julio y prácticamente durante todo agosto, pensamos que el desempeño en el 3T21 podría estar limitado por este factor. Sin embargo, y relativo a otras ‘olas’ de casos, pensamos que hay varios puntos que harán que el efecto sea más moderado, tales como: (1) Progreso en las vacunaciones, lo cual a su vez ha limitado una mayor alza en los fallecimientos; (2) cansancio en torno a la pandemia, con las personas mostrando mayor resistencia a detener sus actividades; y (3) renuencia de las autoridades por imponer restricciones más severas. En nuestra opinión, todo esto ha resultado en niveles de movilidad resilientes.

En particular, creemos que esto último debería ser un soporte importante para el consumo. Lo anterior, aunado a fundamentales fuertes, tales como un [máximo histórico en las remesas](#) y con el [empleo recuperando todas las pérdidas por la pandemia](#). No obstante, seguimos preocupados por el efecto adverso derivado del alza en precios, incluso a pesar de la entrada en vigor de precios máximos para el gas LP. A pesar de esto, consideramos que el sector debería seguir siendo resiliente, y detrás del rubro externo, ser el segundo motor detrás de la recuperación.

Mientras tanto, consideramos que el entorno para la inversión es más retador. Además de la incertidumbre adicional por el alza en contagios, existen otros factores importantes que podrían mermar el desempeño. En específico, en torno al T-MEC destacamos dos temas importantes: (1) El inicio de la consulta sobre el contenido de origen en el sector automotriz; y (2) la noticia sobre la disputa de Talos (empresa petrolera) vs. la SENER por el campo petrolero *Zama*. Sobre el primero, Canadá se ha unido a la consulta –apoyando la visión de México–, aunque con la definición de los procedimientos hacia delante aún por concretarse. En cuanto al segundo, si bien esto implica un acercamiento inicial, Talos busca lograr una mediación antes de involucrar un arbitraje internacional u otro tipo de acciones legales sobre el tema. Hasta el momento no contamos con una respuesta formal del gobierno mexicano, por lo cual estaremos muy atentos a esto. Otro factor de incertidumbre sigue siendo los posibles cambios al código fiscal, incluso cuando la visión de una ‘reforma fiscal’ ha disminuido considerablemente. Cabe recordar que este factor deberá de ser resuelto con la introducción del *Paquete Económico 2022*, el cual deberá ser presentado al Congreso a más tardar el miércoles.

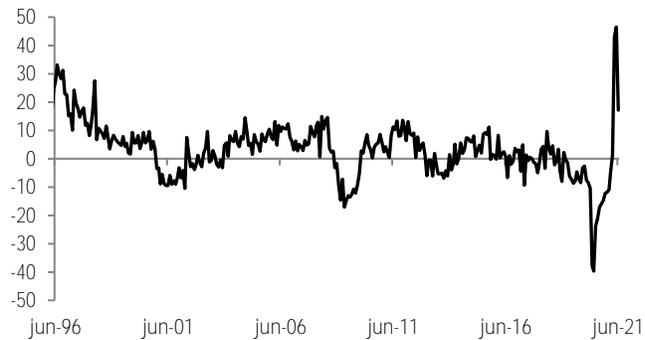
Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	jun-21	jun-20	ene-jun'21	ene-jun'20	jun-21	jun-20
Total	17.1	-23.7	11.1	-21.0	16.9	-24.2
Construcción	11.5	-25.8	6.2	-19.1	12.2	-25.2
Residencial	13.4	-25.1	12.3	-21.0	14.3	-24.4
No residencial	9.7	-26.4	0.2	-17.2	10.3	-26.3
Maquinaria y equipo	24.5	-20.9	18.4	-23.6	24.5	-24.5
Nacional	33.4	-34.9	21.3	-28.5	32.6	-36.6
Equipo de transporte	30.0	-38.8	18.6	-33.8	28.5	-41.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	38.7	-27.6	25.0	-19.4	40.4	-29.4
Importado	19.3	-9.2	16.7	-20.4	19.4	-14.9
Equipo de transporte	63.6	-52.5	15.3	-37.5	65.4	-51.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	15.0	-0.5	16.8	-17.3	14.7	-7.6

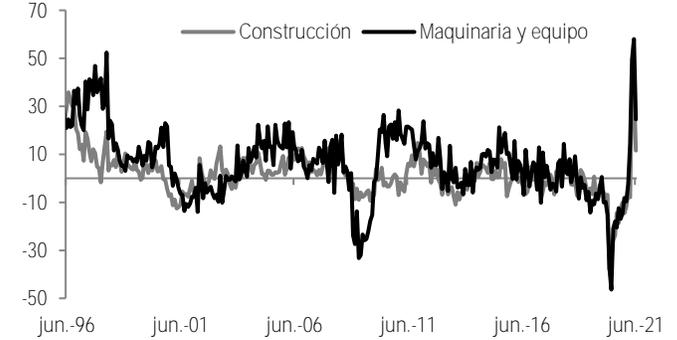
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



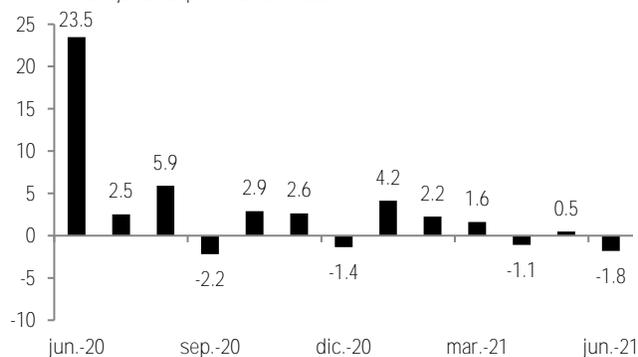
Fuente: INEGI

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

	jun-21	% m/m		% 3m/3m	
		may-21	abr-21	abr-jun'21	mar-may'21
Total	-1.8	0.5	-1.1	0.4	3.9
Construcción	-2.9	1.5	-1.5	-1.0	1.8
Residencial	-4.4	2.6	-2.6	-3.2	-1.5
No residencial	-2.8	0.2	-0.5	0.3	4.9
Maquinaria y equipo	-0.4	-0.7	-2.3	0.9	5.9
Nacional	-1.4	-0.8	-0.2	1.7	5.1
Equipo de transporte	-3.0	6.2	-8.6	-1.7	5.1
Maquinaria, equipo y otros bienes	-0.1	-6.3	5.4	5.6	8.4
Importado	-0.5	0.4	-2.6	1.2	6.0
Equipo de transporte	4.1	1.4	-9.3	2.8	13.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	-1.9	-0.5	-1.1	0.1	4.5

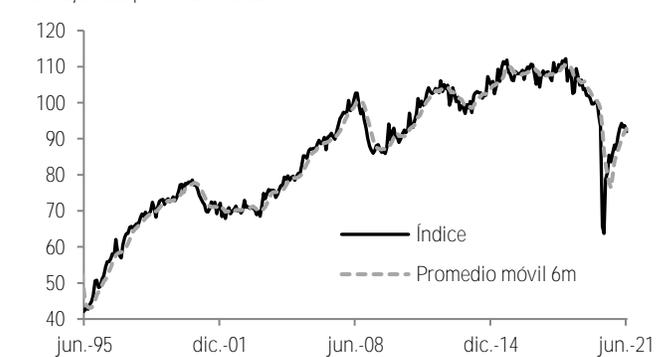
Fuente: INEGI

Gráfica 3: Inversión fija bruta
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Inversión fija bruta
Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

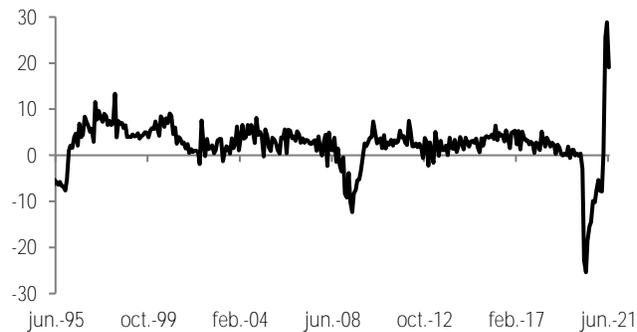
Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	jun-21	jun-20	ene-jun'21	ene-jun'20	jun-21	jun-20
Total	19.1	-18.5	7.9	-11.6	19.1	-19.7
Nacional	16.1	-18.4	5.8	-11.1	16.1	-19.2
Bienes	13.0	-13.8	9.8	-9.8	12.9	-15.4
Duraderos	40.2	-26.2	24.5	-19.1	--	--
Semi duraderos	47.5	-42.8	38.7	-38.2	--	--
No duraderos	6.0	-6.5	4.6	-3.1	--	--
Servicios	19.4	-22.7	2.0	-12.3	19.6	-22.7
Bienes importados	48.3	-19.3	27.7	-15.8	48.9	-25.0
Duraderos	95.0	-38.2	44.9	-29.1	--	--
Semi duraderos	35.3	-19.5	15.6	-15.9	--	--
No duraderos	29.5	-4.1	22.3	-4.2	--	--

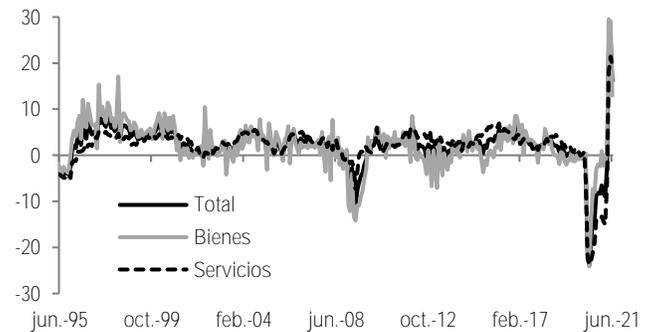
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



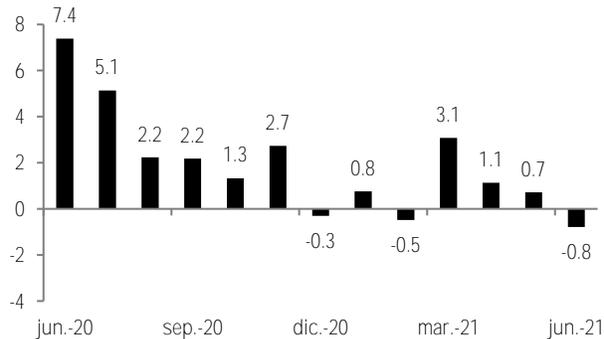
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	jun-21	may-21	abr-21	abr-jun'21	mar-may'21
Total	-0.8	0.7	1.1	3.3	4.0
Nacional	-0.5	-0.3	2.3	3.3	3.6
Bienes	-2.0	-1.4	1.8	0.5	1.4
Servicios	0.7	1.4	2.1	5.5	5.2
Bienes importados	-0.9	6.0	-2.1	5.3	7.2

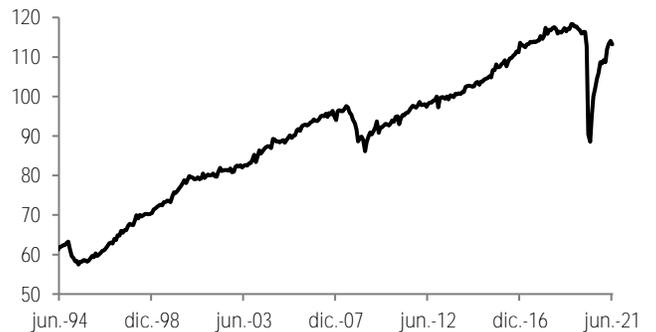
Fuente: INEGI

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 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, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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
Katía 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 Zaldívar	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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899