

## Balanza comercial – Disrupciones siguieron impactando los flujos en agosto

- **Balanza comercial (agosto): -US\$3,902.2 millones; Banorte: -US\$1,064.7 millones; consenso: -US\$1,084.7 millones (rango: -US\$2,679.0 millones a -US\$100.0 millones); anterior: -US\$4,062.9 millones**
- **La balanza mostró un déficit relevante por segundo mes al hilo, lo que no había sucedido desde mayo de 2020. En términos anuales, las exportaciones (9.0%) avanzaron menos que las importaciones (43.3%) de nuevo, manteniéndose un fuerte sesgo debido a los efectos de base**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones cayeron 4.6% m/m. Las petroleras corrigieron -6.0%. También se vio debilidad en las no petroleras, abajo 4.5%. La caída se debió a las manufacturas (-5.0%), tanto en el sector automotriz como en ‘otras’**
- **Las importaciones cayeron 3.4%, lo que no fue suficiente para borrar las ganancias del mes previo. Las petroleras subieron 0.2%. Mientras tanto, en las no petroleras tres categorías fueron más bajas, destacando los bienes de consumo (-5.7%) e intermedios (-3.7%)**
- **El reporte alude a que la actividad continuó en un difícil entorno durante el mes, con las afectaciones por el COVID-19 repercutiendo en las cadenas de suministro. También apunta a una moderación de la demanda doméstica, lo que restaría cierto impulso al PIB en el 2S21**

**Déficit de US\$3,902.2 millones en agosto.** Esto fue mucho menor que el consenso (-US\$1,084.7 millones) y de nuestro estimado de -US\$1,064.7 millones. Este es el segundo déficit relevante al hilo, lo que no habíamos visto desde abril y mayo de 2020, durante el primer confinamiento. En términos anuales, las exportaciones (9.0%) crecieron menos que las importaciones de nuevo (43.3%), como se ve en la [Gráfica 1](#). Recordemos que la recuperación en 2020 fue muy heterogénea, con un rebote más rápido de las exportaciones que en las compras del exterior, lo que ayuda a explicar esas diferencias. Sin embargo, considerando los patrones históricos, agosto tiende a ser deficitario, lo que es probable que sea por distorsiones derivadas de las vacaciones de verano. Sobre las primeras, las exportaciones petroleras se mantuvieron altas en 53.0% a/a, todavía impulsadas por el alza en la mezcla mexicana de crudo (+59.7%). Las no petroleras resultaron en 6.9%, con la minería (23.6%) y agropecuarios (20.4%) bastante fuertes. Sin embargo, las manufacturas subieron solo 6.1%, limitadas por la contracción de 11.8% en el sector automotriz, que fue la única categoría a la baja por segundo mes consecutivo. En las importaciones, las petroleras subieron 113.5% y las no petroleras +37.5%. Dentro de las últimas, tanto las intermedias (38.6%) como las de consumo (34.6%) fueron más bajas, con los bienes de capital más altos en el margen (31.2%) fueron más altos en el margen. Los detalles se presentan en la [Tabla 1](#). La balanza comercial acumuló un superávit de US\$12.9 mil millones en los últimos 12 meses, con un déficit de US\$21.1 mil millones en el rubro petrolero y un superávit de US\$34.1 mil millones en el no petrolero (ver [Gráfica 2](#)).

27 de septiembre 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

**Debilidad generalizada sugiere que permanecen retos relacionados con la pandemia.** En nuestra opinión, los resultados secuenciales siguen siendo más importantes para evaluar el progreso de la recuperación. En este sentido, el mes fue algo débil, especialmente para las exportaciones (-4.6% m/m), aunque con las importaciones también más bajas (-3.4%), como se muestra en la [Tabla 2](#). Consideramos que esto se debe todavía a la pandemia, especialmente el repunte a nivel global que resultó en nuevos confinamientos –sobre todo en China y otros países asiáticos–, lo que tuvo un efecto compuesto en cadenas de suministro que ya se encontraban estresadas.

El sector petrolero fue algo mixto, con menores envíos al exterior (-6.0%) que entradas del exterior (+0.2%). En las exportaciones, creemos que el reciente accidente en la plataforma petrolera de *Ku-Maloob-Zaap* ayuda a explicar la caída. De acuerdo con reportes de Pemex, la producción estuvo afectada del 22 al 30 de agosto, con alrededor de 1.6 millones de barriles de producción de crudo que no se produjeron en el periodo. Además, tuvimos un impacto moderado de manera secuencial en los precios, con la mezcla mexicana promediando 64.3 US\$/bbl desde 68.5 en julio. En las importaciones, el desempeño fue mixto, con los bienes de consumo cayendo 8.0%, consistente con señales de menores volúmenes y precios marginalmente más bajos. Por el contrario, las intermedias avanzaron 3.9%.

Las exportaciones no petroleras cayeron 4.5%. Del lado positivo resalta minería (+1.6%) y bienes agropecuarios (3.4%), ambos rebotando tras contraerse en julio. Creemos que estos sectores han estado impulsados por altos precios de los *commodities* y la sequía en estados del suroeste de EE.UU., en el mismo orden. Por su parte, y más preocupante, las manufacturas cayeron 5.0%, más que borrando la ganancia del mes anterior. Las pérdidas se observaron tanto en autos (-4.7%) como ‘otras’ (-5.1%). El impacto en las primeras se observó a pesar de algunas señales positivas en EE.UU. y comentarios de los productores de que algunos de los problemas por la falta de chips estaban empezando a moderarse. En las segundas, retrasos adicionales en el flujo de insumos (como se detalla abajo) podrían continuar impactando a pesar de una alta demanda del exterior, como sugieren varias encuestas (*e.g.* Markit, ISM). Las importaciones no petroleras cayeron 3.8%, lo que no fue suficiente para revertir el +4.8% de julio. Al interior, los bienes de consumo fueron los más débiles en -5.7%, posiblemente por mayor cautela ya que los casos diarios de COVID-19 alcanzaron nuevos máximos en el periodo. Mientras tanto, los bienes intermedios también se contrajeron al ubicarse en -3.7%, sin descartar un impacto del cierre reciente de puertos en China por el virus, además de otros problemas de oferta. Por último, los bienes de capital cayeron 2.5%, moderado respecto al +5.0% del mes anterior. Sin embargo, tomando en cuenta las caídas acumuladas desde antes de la pandemia, seguimos con un sesgo negativo en este sector.

**Se mantienen los riesgos al comercio por el COVID-19, generando incertidumbre sobre el desempeño.** En nuestra opinión, el reporte de hoy refleja que la economía sigue altamente ligada al panorama sobre el virus, con las ‘olas’ de nuevos casos aun afectando el desempeño. Aunque los efectos parecen ser más moderados relativo a otras ocasiones –dado que ya estamos más acostumbrados a vivir con él, además del progreso en las vacunaciones a nivel global–, en el

mejor de los casos se traduce en una moderación y en el peor, en contracciones de la actividad. Esto último es especialmente claro con las acciones llevadas a cabo por China, en que ante las primeras señales de un repunte se llevan a cabo confinamientos y otras acciones que afectan la producción. A su vez, esto tiene un efecto en otras cadenas de producción, componiendo el efecto que ya se observa por el estrés en el que se encuentran. Hasta ahora, las cifras de flujos de ese país hacia México todavía no muestran un efecto del todo claro. No obstante, estaremos pendientes de que esto se materialice, lo que podría ser muy relevante tomando en cuenta la volatilidad generada en los mercados por la situación financiera de Evergrande, la segunda compañía de bienes raíces más grande de ese país.

En el frente local, el presidente López Obrador pidió a los manifestantes en Michoacán que han estado las vías férreas que dejen de hacerlo ya que tienen un impacto económico sustancial. Cabe recordar que este problema ha estado presente de manera intermitente casi por los últimos dos años y medio. Además, las consultas sobre las reglas de origen del sector automotriz bajo el T-MEC continúan, sin un progreso relevante todavía. Otros reportes aseguran que el Reino Unido está buscando integrarse al acuerdo como parte de su esfuerzo por renovar la política comercial tras el *Brexit*. Del lado más positivo, se llevaron a cabo pláticas de alto nivel sobre la integración económica entre México y EE.UU., con una delegación de diplomáticos mexicanos de alto nivel reuniéndose con la vicepresidenta Kamala Harris más temprano este mes. Parece que los resultados de estas reuniones han sido favorables, lo que podría ayudar a fortalecer la relación entre ambos países.

En el sector petrolero, no se han reportado accidentes relevantes desde el ya mencionado en la sección anterior. Sin embargo, creemos que continúan los retos operativos en Pemex. La situación podría complicarse más por los huracanes en el Golfo de México, con la expectativa de que se extenderán a octubre e inclusive hasta noviembre, similar al año pasado.

En las importaciones, tenemos señales tempranas que apuntan a debilidad de la demanda doméstica, especialmente en el consumo. Esto es consistente con otras señales de moderación a pesar de fundamentales que permanecen fuertes. En este sentido, estaremos muy atentos para ver si esta dinámica se debe a una mayor incertidumbre por la reciente ola de COVID-19 o si es resultado de otros factores. En cualquier caso, sí implica algunos riesgos a la baja para el PIB en el 2S21.

Tabla 1: Balanza comercial  
% a/a cifras originales

|                       | ago-21 | ago-20 | ene-ago'21 | ene-ago'20 |
|-----------------------|--------|--------|------------|------------|
| Exportaciones totales | 9.0    | -7.6   | 24.3       | -16.7      |
| Petróleo              | 53.0   | -12.2  | 63.0       | -38.0      |
| Crudo                 | 52.0   | -13.1  | 65.3       | -40.6      |
| Otros                 | 59.6   | -6.6   | 51.5       | -20.1      |
| No petroleras         | 6.9    | -7.4   | 22.6       | -15.4      |
| Agrícolas             | 20.4   | 0.0    | 6.5        | 2.5        |
| Minería               | 23.6   | 41.7   | 43.8       | 10.1       |
| Manufacturas          | 6.1    | -8.3   | 23.0       | -16.6      |
| Automotrices          | -11.8  | -11.9  | 28.4       | -28.0      |
| No automotrices       | 16.2   | -6.1   | 20.6       | -10.1      |
| Importaciones totales | 43.3   | -22.2  | 34.5       | -20.8      |
| Bienes de consumo     | 43.9   | -29.4  | 35.2       | -28.0      |
| Petroleros            | 76.5   | -42.9  | 39.7       | -39.2      |
| No petroleros         | 34.6   | -24.4  | 33.6       | -23.3      |
| Bienes intermedios    | 44.5   | -20.4  | 36.0       | -19.5      |
| Petroleros            | 133.0  | -35.1  | 85.9       | -35.9      |
| No petroleros         | 38.6   | -19.2  | 32.2       | -17.9      |
| Bienes de capital     | 31.2   | -27.1  | 20.6       | -21.6      |

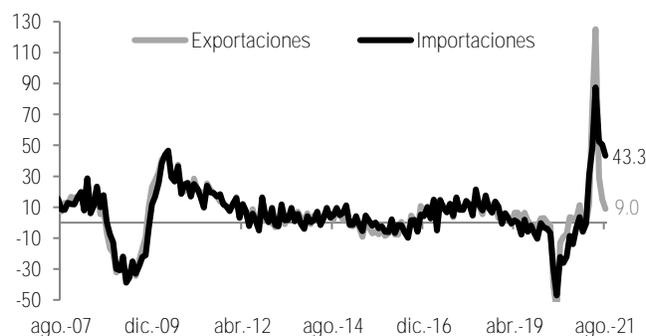
Fuente: INEGI

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

|                       | % m/m  |        |        | % 3m/3m    |            |
|-----------------------|--------|--------|--------|------------|------------|
|                       | ago-21 | jul-21 | jun-21 | jun-ago'21 | may-jul'21 |
| Exportaciones totales | -4.6   | 1.6    | -0.3   | 0.3        | 3.3        |
| Petróleo              | -6.0   | 3.1    | 18.7   | 18.8       | 19.7       |
| Crudo                 | -4.5   | 1.3    | 17.4   | 21.2       | 23.2       |
| Otros                 | -14.4  | 13.8   | 27.4   | 6.8        | 2.3        |
| No petroleras         | -4.5   | 1.5    | -1.4   | -0.8       | 2.4        |
| Agrícolas             | 3.4    | -4.2   | 3.4    | 5.1        | 5.3        |
| Minería               | 1.6    | -7.5   | 18.8   | 18.0       | 15.5       |
| Manufacturas          | -5.0   | 2.1    | -2.1   | -1.5       | 2.0        |
| Automotrices          | -4.7   | -4.7   | -8.6   | -8.2       | 0.9        |
| No automotrices       | -5.1   | 5.3    | 1.4    | 1.9        | 2.5        |
| Importaciones totales | -3.4   | 5.2    | 0.9    | 2.7        | 6.2        |
| Bienes de consumo     | -6.3   | 0.2    | 0.3    | 6.4        | 16.8       |
| Petroleros            | -8.0   | 3.3    | 1.7    | 17.4       | 39.5       |
| No petroleros         | -5.7   | -0.9   | -0.2   | 2.8        | 10.2       |
| Bienes intermedios    | -3.0   | 6.0    | 1.6    | 2.7        | 5.3        |
| Petroleros            | 3.9    | 10.5   | 4.4    | -7.4       | -6.4       |
| No petroleros         | -3.7   | 5.6    | 1.3    | 3.9        | 6.6        |
| Bienes de capital     | -2.5   | 5.0    | -4.7   | -2.3       | 0.5        |

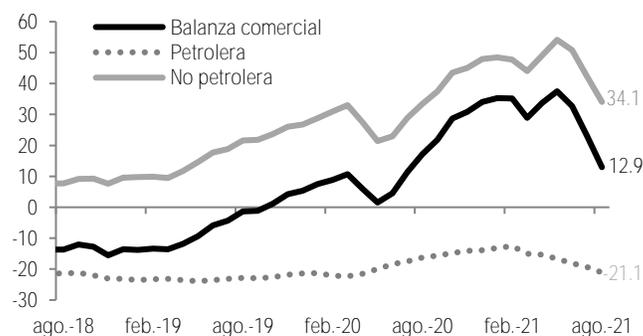
Fuente: INEGI

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, 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 Thalía 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   |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | 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.**

| <b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b> |  |  |                         |
|---|--|--|-------------------------|
| Alejandro Padilla Santana   | Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero            | alejandro.padilla@banorte.com              | (55) 1103 - 4043        |
| Raquel Vázquez Godínez  | Asistente DGAE   | raquel.vazquez@banorte.com                 | (55) 1670 - 2967        |
| Itzel Martínez Rojas  | Analista   | itzel.martinez.rojas@banorte.com           | (55) 1670 - 2251        |
| Lourdes Calvo Fernández   | Analista (Edición)   | lourdes.calvo@banorte.com                  | (55) 1103 - 4000 x 2611 |
| <b>Análisis Económico</b>   |  |  |                         |
| 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 |
| <b>Estrategia de Mercados</b>                                       |  |  |                         |
| Manuel Jiménez Zaldivar   | Director Estrategia de Mercados  | manuel.jimenez@banorte.com                 | (55) 5268 - 1671        |
| <b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>                    |  |  |                         |
| 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.rozco.velez@banorte.com             | (55) 5268 - 1698        |
| <b>Análisis Bursátil</b>  |  |  |                         |
| 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  | alick.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        |
| <b>Análisis Deuda Corporativa</b>                                   |  |  |                         |
| 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        |
| <b>Estudios Económicos</b>  |  |  |                         |
| 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        |
| <b>Banca Mayorista</b>  |  |  |                         |
| 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                           | rvlazarquez@banorte.com                    | (55) 5004 - 5279        |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer  | Director General Adjunto Banca Empresarial                             | victor.rolan.ferrer@banorte.com            | (55) 1670 - 1899        |