

## Demanda doméstica mixta en julio, influenciada por las condiciones del virus

6 de octubre 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

- **Inversión fija bruta (julio): 15.7% a/a; Banorte: 14.9%; consenso: 15.1% (rango de estimados: 10.3% a 20.5%); anterior: 16.9%**
- **Consumo privado (julio): 11.9% a/a; anterior: 19.1%**
- **La inversión aumentó 2.1% m/m, más que revirtiendo el -1.8% visto en junio. Todos los componentes fueron más altos, notando un fuerte desempeño en maquinaria y equipo (+4.5%), con la construcción más modesta en el margen (+2.1%)**
- **El consumo se expandió apenas 0.1% m/m, no logrando compensar el -0.7% del mes previo. En nuestra opinión, esto sugiere que el deterioro en las condiciones del virus sí influenció la actividad. Al interior todos los rubros fueron negativos a excepción de bienes domésticos (+1.8%)**
- **Creemos que la actividad probablemente mantendrá una tendencia positiva hacia finales del año. No obstante, la ‘tercera ola’ de COVID-19 probablemente impactó el desempeño a lo largo del 3T21**

**Inversión con un fuerte repunte en julio.** Esta resultó en 15.7% a/a ([Gráfica 1](#)), por arriba tanto de nuestro estimado como del consenso. Como hemos visto en otros indicadores, las cifras anuales continúan mostrando una tendencia a la baja, consistente con una mayor reapertura en 2020. En este sentido, tanto la construcción (14.2%) como la maquinaria y equipo (17.5%) mantuvieron fuertes expansiones ([Gráfica 2](#)). Para aislar por estas distorsiones nos concentramos en los datos secuenciales, que son mucho más útiles para medir el grado y estado de la recuperación.

En este sentido, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión creció 2.1% m/m ([Gráfica 3](#)), más que recuperando la pérdida del mes previo (-1.8%). Aunque positivo, aún no señala una recuperación definitiva, en nuestra opinión todavía afectado por: (1) Incertidumbre en torno al progreso sobre el COVID-19 y su impacto; (2) prevalecientes restricciones de oferta, limitando posibles inversiones; y (3) factores idiosincráticos. En nuestra opinión, estos han tenido efectos diferenciados entre los distintos sectores. En general, la inversión se ubica 16.0% debajo del máximo histórico de julio 2018 y -2.0% relativo a febrero de 2020 ([Gráfica 4](#)). Por sectores, la construcción avanzó 2.1%, impulsada por una fuerte expansión en el sector no residencial (3.0%), lo cual parece correlacionado con el buen desempeño de la ingeniería civil en el [reporte de producción industrial](#). Como ya mencionamos en otras publicaciones, esto parece inusual considerando las fechas electorales. El sector residencial fue más modesto en 1.3%, aún mejor en términos de la recuperación acumulada. La maquinaria y equipo fue más fuerte en 4.5%, más que compensando por pérdidas en los tres meses previos. El desempeño fue favorable en ambos sectores, aunque más fuerte en el componente importado en 7.5% ([Tabla 2](#)), mayormente en línea con el desempeño en las importaciones de bienes de capital. Al interior, ‘otros’ fue relativamente más dinámico en 14.0%, con transporte a la baja en -8.0%, probablemente impactado por la falta de semiconductores que ha limitado la producción automotriz.

Documento destinado al público en general

Mientras tanto, el componente doméstico creció 1.0%, todavía relativamente rezagado. El detalle muestra una historia similar al rubro importado, aunque con ajustes más moderados, con ‘otros’ (3.6%) superando al transporte (-2.5%).

**El consumo apenas avanza, sugiriendo debilidad.** La cifra resultó en 11.9% a/a ([Gráfica 5](#)). Como la inversión, las cifras anuales continúan perdiendo dinamismo, tendencia que continuará en los próximos meses. Al interior, el efecto de base todavía fue más fuerte en los bienes importados en 31.3%, con los domésticos arriba 5.8% ([Gráfica 6](#)). En cualquier caso, tanto los duraderos como semi-duraderos siguen fuertes, como se observa en la [Tabla 3](#). De manera similar, los servicios domésticos se ubicaron en 14.3%.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo avanzó apenas 0.1% m/m ([Gráfica 7](#)), bajo considerando el -0.7% del mes anterior. Pensamos que el pobre desempeño obedece en su mayoría al deterioro en las condiciones epidemiológicas, incrementando la cautela entre los consumidores sobre el posible impacto de la nueva ola de COVID-19. Además, hacia finales del mes el ‘semáforo epidemiológico’ empeoró, lo cual pudo haber mermado la actividad aún más. También creemos que hubo un impacto adverso por presiones en precios. En este contexto todas las categorías retrocedieron menos bienes domésticos (-1.8%), como se observa en la [Tabla 4](#). Por el contrario, la debilidad se concentró tanto en servicios domésticos (-1.2%) como en bienes importados (-1.8%), consistente con la narrativa antes descrita. Con estos resultados, el consumo se ubica 4.5% por debajo de su máximo histórico (junio 2019) y -2.7% vs. febrero 2020 ([Gráfica 8](#)).

**Esperamos una recuperación en lo que queda del año, aunque con cierta debilidad.** Considerando las cifras de hoy, creemos que el reporte apunta a que la ‘tercera ola’ de COVID-19 sí impactó la actividad. Sin embargo, parece más modesto relativo a otros repuntes en contagios, al menos hasta julio. En este sentido, datos más oportunos sugieren una desaceleración más profunda en agosto y señales mixtas para septiembre. Esto coincide con un deterioro sustancial en las condiciones epidemiológicas, con los casos alcanzando un nuevo máximo en la mitad de agosto para desacelerarse después. Sin embargo, y posiblemente ayudando a explicar el menor impacto, la movilidad ha sido resiliente, con los niveles oscilando debajo de los vistos antes de la pandemia.

En este contexto, en agosto hubo [pérdidas de empleo](#) en el sector primario e industrial, con ganancias modestas en servicios. Además, los datos de la [balanza comercial](#) sugieren un impacto tanto al consumo como la inversión. Las importaciones de bienes de consumo no petrolero cayeron 5.7% m/m tras el -0.9% de julio. Mientras tanto, las importaciones de bienes de capital retrocedieron 2.5% tras +5.0%, en el mismo orden. Aunque esto señala que la inversión podría estar en una mejor posición, mantenemos cierta cautela sobre esto.

En particular, creemos que el consumo podría estar posicionado por un rebote más rápido conforme las condiciones epidemiológicas mejoran. Esto se basa en parte en datos oportunos, como los PMIs del IMEF –con el no manufacturero justo por arriba de terreno de contracción– y fundamentales todavía fuertes, en especial las [remesas](#).

Además, la demanda acumulada por servicios –incluyendo turismo– podría regresar relativamente rápido conforme los casos caen. Esto es especialmente relevante conforme las vacaciones de invierno se aproximan, posiblemente atrayendo turistas extranjeros. Como tal, el principal reto sigue siendo las presiones en precios, con los efectos positivos de la imposición del precio máximo al gas LP desvaneciéndose y alzas en categorías relevantes tanto en la subyacente como no subyacente. Esto podría resultar en una disminución en el ingreso disponible para los consumidores, teniendo que orientar más recursos para necesidades básicas, las cuales suelen tener menor valor añadido.

Para la inversión, el panorama sigue retador. En principio, las manufacturas permanecen bajo presión por la falta de materias primas, lo cual sigue mermando la inversión en algunas áreas (*e.g.* equipo de transporte). Además, costos más elevados (*e.g.* mayores precios del acero y otros *commodities* industriales, además del alza en tarifas de transporte) podría estar teniendo el mismo efecto en otros. Esto viene además de otros factores idiosincráticos que podrían seguir pesando en los inversionistas, incluyendo disputas en el marco del T-MEC y bloqueos a vías férreas. En una nota positiva, el *Paquete Económico 2022* incorpora el mayor monto de inversión pública desde 2009. Sin embargo, esto viene después de un periodo largo de un desempeño decepcionante, con el último pico de la inversión pública en el 1T09. Como tal, el impulso podría ser un tanto modesto sobre todo si es seguido de una desaceleración en 2023, lo que es probable considerando el plan de gastos en algunos proyectos de infraestructura clave.

En conclusión, esperamos que la tendencia de recuperación continúe hacia finales del año. No obstante, considerando la reciente desaceleración, así como otros retos para la actividad, creemos que los riesgos para nuestro estimado de 6.2% para el PIB en 2021 están sesgados a la baja.

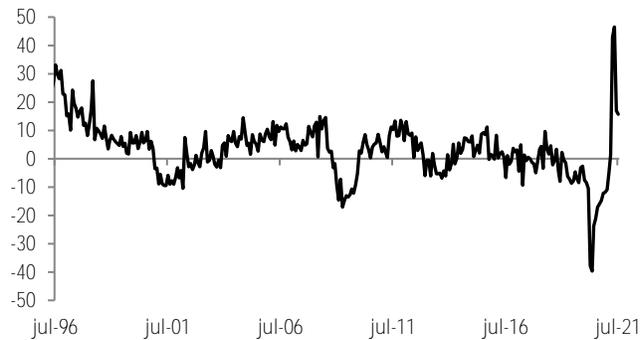
## Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	jul-21	jul-20	ene-jul'21	ene-jul'20	jul-21	jul-20
Total	15.7	-21.2	11.7	-21.0	17.0	-21.0
Construcción	14.2	-23.7	7.2	-19.8	14.6	-23.2
Residencial	16.3	-23.3	12.8	-21.3	16.5	-23.1
No residencial	11.9	-24.0	1.6	-18.1	12.2	-23.8
Maquinaria y equipo	17.5	-17.9	18.2	-22.8	20.2	-17.5
Nacional	9.9	-22.8	19.4	-27.6	11.5	-23.2
Equipo de transporte	0.6	-23.6	15.7	-32.4	1.4	-24.1
Maquinaria, equipo y otros bienes	23.5	-21.5	24.7	-19.7	25.3	-21.0
Importado	22.2	-14.6	17.5	-19.5	26.7	-13.3
Equipo de transporte	10.5	-35.2	14.6	-37.2	9.2	-35.9
Maquinaria, equipo y otros bienes	23.7	-10.9	17.9	-16.4	29.1	-9.3

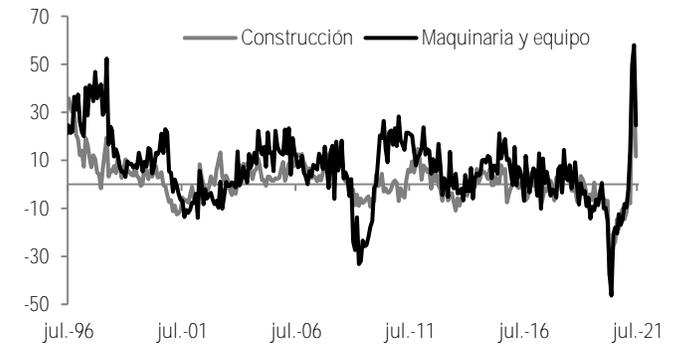
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



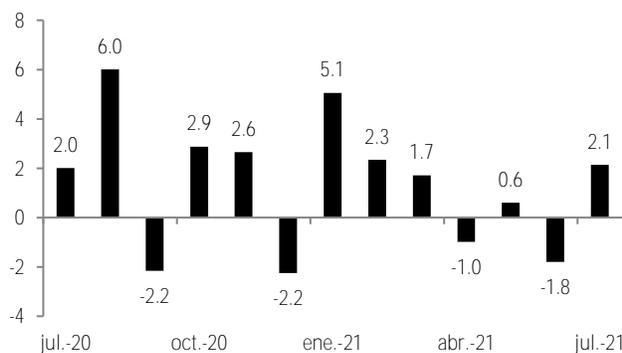
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	jul-21	jun-21	may-21	may-jul'21	abr-jun'21
Total	2.1	-1.8	0.6	0.0	0.7
Construcción	2.1	-2.6	1.5	-0.8	-0.9
Residencial	1.3	-4.4	2.6	-2.4	-3.1
No residencial	3.0	-4.4	1.0	-0.7	0.6
Maquinaria y equipo	4.5	-0.7	-0.1	1.1	1.5
Nacional	1.0	-1.5	-0.7	0.2	1.8
Equipo de transporte	-2.5	-3.2	5.9	-1.0	-2.1
Maquinaria, equipo y otros bienes	3.6	-0.6	-6.1	0.7	5.8
Importado	7.5	0.0	0.8	3.4	2.2
Equipo de transporte	-8.0	3.5	0.8	-2.6	1.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	14.0	-2.9	-0.3	2.8	0.6

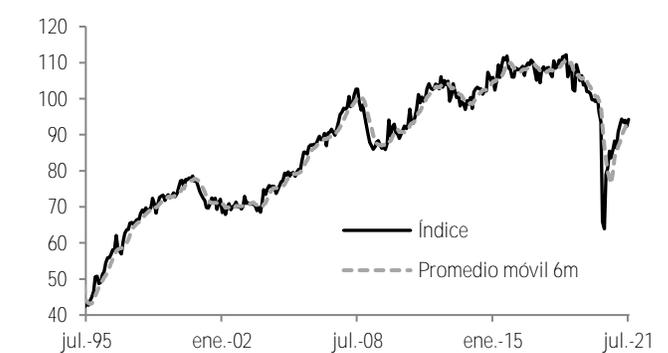
Fuente: INEGI

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	
	jul-21	jul-20	ene-jul'21	ene-jul'20	jul-21	jul-20
Total	11.9	19.1	8.4	-12.1	12.8	-15.4
Nacional	9.9	16.1	6.4	-11.6	10.4	-14.4
Bienes	5.8	13.0	9.2	-9.5	6.3	-7.5
Duraderos	18.1	40.2	23.5	-19.0	--	--
Semi duraderos	13.7	47.5	34.5	-36.2	--	--
No duraderos	3.3	6.1	4.4	-3.1	--	--
Servicios	14.3	19.4	3.6	-13.6	14.5	-21.0
Bienes importados	31.3	48.3	28.2	-17.0	36.4	-22.1
Duraderos	40.5	95.0	44.3	-30.2	--	--
Semi duraderos	28.3	35.3	17.5	-17.4	--	--
No duraderos	27.3	29.5	23.0	-5.4	--	--

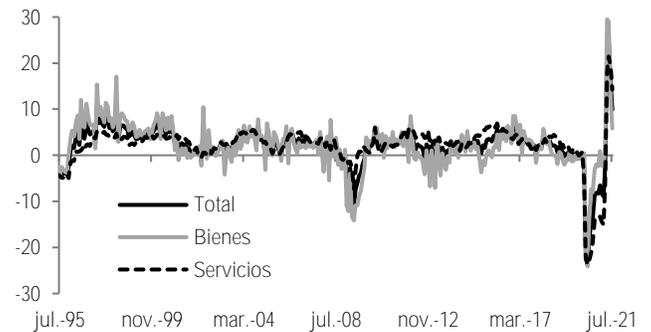
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



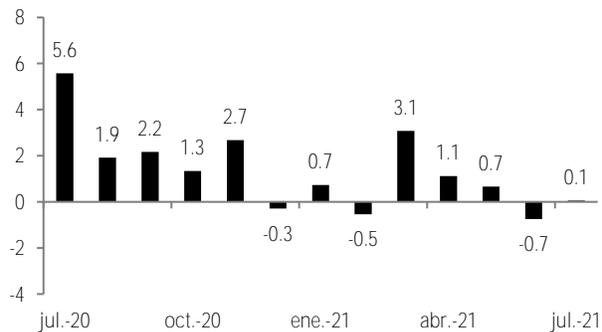
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	jul-21	jun-21	may-21	may-jul'21	abr-jun'21
Total	0.1	-0.7	0.7	1.9	3.2
Nacional	0.1	-0.6	-0.3	1.6	3.3
Bienes	1.8	-2.0	-1.3	-0.7	0.6
Servicios	-1.2	0.3	1.1	3.2	4.9
Bienes importados	-1.8	-1.0	6.0	5.3	5.0

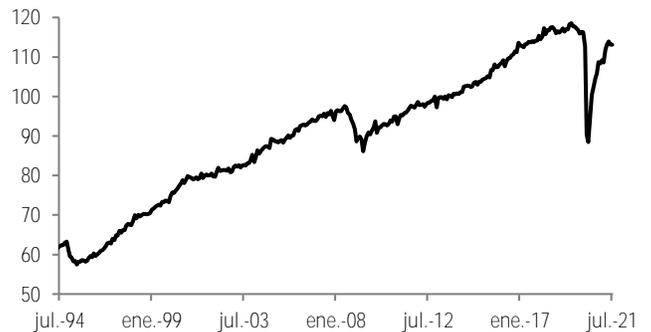
Fuente: INEGI

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, 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
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
<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 Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.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	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
<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
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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899