

## Balanza comercial – Ajustamos estimado del PIB del 3T21 a la baja tras cifras de septiembre

- **Balanza comercial (septiembre): -US\$2,398.4 millones; Banorte: -US\$3,028.8 millones; consenso: -US\$2,822.0 millones (rango: -US\$8,000 millones a -US\$1,200 millones); anterior: -US\$3,902.2 millones**
- **La balanza volvió a mostrar un déficit, lo que atribuimos en buena medida a los efectos de disrupciones en las cadenas de suministro. A tasa anual, las exportaciones subieron 8.1% y las importaciones 29.1%, con los efectos de base aún jugando un rol relevante**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones avanzaron 3.0% m/m. En particular, las petroleras se mantuvieron débiles en -1.4%, con las no petroleras en +3.3%. En estas últimas, el sector automotriz rebotó (6.0%) luego de tres meses de fuertes caídas**
- **Las importaciones hilaron una segunda pérdida secuencial (-0.5%). Las petroleras fueron las culpables, abajo 7.5%. En las no petroleras (0.4%) sobresale el repunte de 1.1% en las de capital, aunque también con mejorías marginales en las de consumo (+0.4%) e intermedias (+0.3%), lo que podría ser una señal de una ligera recuperación del dinamismo doméstico en el periodo**
- **El IGAE de agosto y los resultados de hoy aluden a una moderación más significativa de la actividad en el tercer trimestre. Por lo tanto, ajustamos nuestro estimado del PIB de dicho periodo a una expansión de 0.1% t/t (5.4% a/a) desde un estimado previo de un avance de 0.6%**

**Déficit de US\$2,398.4 millones en septiembre.** Esto fue más moderado que el consenso (-US\$2,822.0 millones) y nuestro estimado de -US\$3,028.8 millones. Además, es un tercer déficit al hilo, en nuestra opinión relacionado en buena parte al impacto de las disrupciones en las cadenas de suministro. En términos anuales, las exportaciones (8.1%) siguen creciendo menos que las importaciones (29.1%), como se ve en la [Gráfica 1](#). Esto continúa influenciado por los efectos de base. Sobre las primeras, las exportaciones petroleras se aceleraron en el margen al subir 64.2% a/a, ayudadas todavía por mayores precios de la mezcla mexicana de petróleo (+79.8%). Esto ayudó a compensar por señales de estabilidad en volúmenes. Las no petroleras subieron 5.9% tras el 6.9% del mes previo ante una base más retardada. Los bienes agropecuarios (3.3%) y la minería (2.7%) también se moderaron, con las manufacturas más estables (6.0%). Dentro de estas últimas, el sector automotriz siguió débil (-10.0%), con ‘otras’ (14.9%) impulsando al sector. En las importaciones, las petroleras siguen elevadas (83.8%). Las no petroleras crecieron 24.7%. En estas, las tres categorías fueron más bajas en el margen. Los detalles se presentan en la [Tabla 1](#). La balanza comercial acumuló un superávit de US\$6.1 mil millones en los últimos 12 meses, con un déficit de US\$22.3 mil millones en el rubro petrolero y un superávit de US\$28.5 mil millones en el no petrolero (ver [Gráfica 2](#)).

27 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

**Rebote secuencial moderado ante dificultades de oferta.** Las exportaciones totales crecieron 3.0%, con las importaciones más bajas en el margen en -0.5% m/m. A pesar de esto, creemos los flujos permanecen limitados ante el COVID-19 y los retos prevalecientes en las cadenas de suministro, incluyendo falta de insumos clave, mayores costos de transporte y otros cuellos de botella. A lo anterior hay que añadir que estos datos están en términos nominales, por lo que probablemente estén sesgados al alza debido a las mayores presiones inflacionarias a nivel global.

En el sector petrolero, los envíos al exterior cayeron 1.4% a pesar de un efecto de base bastante favorable en ambos rubros recordando las afectaciones a la producción tras el incendio en la plataforma petrolera de *Ku-Maloob-Zaap* a finales de agosto. Por otra parte, no descartamos algún impacto asociado a condiciones del clima, en especial por tormentas tropicales y huracanes. Las importaciones se ubicaron en -7.5% (ver [Tabla 2](#)), rompiendo con cuatro meses en terreno positivo. En específico, los bienes intermedios cayeron más (-9.7%), lo cual podría estar relacionado también a los problemas en las cadenas de suministro. Mientras tanto, las de consumo retrocedieron 2.1%, lo cual es consistente con reportes de mayor refinación por parte de Pemex.

Las exportaciones no petroleras crecieron 3.3%. Esto se observó tras una baja de 4.5% en agosto. En este sentido, las manufacturas subieron 4.1%, con alzas en ambos componentes. Las automotrices rebotaron 6.0%, aunque sólo tras fuertes pérdidas en los tres meses previos. En general, el desempeño muestra que la producción sigue limitada, lo cual está en línea con los datos de la AMIA, que registró una contracción de 24.2% a/a en los envíos. La falta de semiconductores sigue siendo un importante problema, con compañías como Audi, GM, Nissan y varios de sus proveedores anunciando nuevos paros técnicos. Las dificultades también son claras para el sector en EE.UU. Por su parte, ‘otras’ crecieron 3.3% también beneficiadas por un efecto de base y en el margen mostrando mayor resiliencia. Los bienes agropecuarios crecieron 3.2%, posiblemente ayudadas por precios que siguen sirviendo de soporte a pesar de señales de afectaciones a la producción. Mientras tanto, la minería no petrolera retrocedió 28.4%, mostrando fuerte volatilidad en los últimos meses. En las importaciones, las intermedias también mejoraron en el margen (0.3%), siguiendo el desempeño de las manufactureras. También vimos esto en las de consumo (0.4%), mientras que las de capital se ubicaron en 1.1%. En nuestra opinión, estas dos últimas siguen indicando una demanda doméstica más moderada.

**Permanece la elevada incertidumbre sobre el comercio, limitando el panorama de crecimiento para México.** En nuestra opinión el reporte es positivo en el margen, sobre todo en términos de la fortaleza de la demanda externa. Sin embargo, debemos mencionar que el crecimiento secuencial estuvo distorsionado por efectos de base. En este sentido, permanecemos cautelosos a pesar de que todavía anticipamos una mejoría para el 4T21. En EE.UU., el PMI manufacturero de octubre se ubicó en 59.2pts, desacelerándose por tercer mes consecutivo, pero aun firmemente en terreno de expansión. El reporte sigue mencionando que existió un nuevo máximo en retrasos para llenar órdenes, con las empresas enfrentando dificultades para satisfacer una fuerte demanda.

Los problemas incluyen temas de oferta, escasez de mano de obra, problemas logísticos y mayores precios de *commodities*, todos ellos presionando los costos de los insumos. Aunque la producción sigue creciendo, lo hizo a su menor ritmo desde julio de 2020.

Dados estos problemas, resaltamos dos acontecimientos recientes que podrían ser positivos: (1) La administración de Biden anunció el 13 de octubre que el puerto de Los Ángeles estará abierto 24/7, siguiendo el ejemplo de Long Beach y tras alcanzar nuevos máximos históricos en retrasos; y (2) EE.UU. reabrirá sus fronteras terrestres con México y Canadá para viajes no esenciales y personas con vacunación completa el 8 de noviembre, quitando las restricciones que existen desde marzo de 2020. En nuestra opinión, esto último podría ayudar a reducir la escasez de mano de obra. Por otra parte, China ha mantenido sus políticas de confinamientos estrictos cuando se identifican mayores casos de COVID-19, anunciando recientemente restricciones en la región norte del país ante mayores contagios por la variante ‘delta’. Ante estas políticas, es probable que veamos mayores problemas para el comercio. Esto también se da en un entorno en el cual la falta de insumos energéticos ha afectado la producción en las fábricas y las operaciones en puertos, tales como Guangdong. Debido a la alta complejidad de las cadenas de suministro globales, los expertos aseguran que estos problemas tomarán tiempo en resolverse y que los cuellos de botella persistirán al menos hasta el próximo año.

Considerando este entorno, creemos que una prueba clave será el dinamismo del comercio tan pronto como en octubre, cuando las empresas empiezan a prepararse para mayores ventas por la época navideña. En México, las exportaciones manufactureras y las importaciones de bienes de consumo no petrolero típicamente alcanzan un máximo del año en este periodo (en términos absolutos). Actualmente, las preocupaciones globales han ido al alza de que la demanda de la temporada no pueda ser satisfecha por completo por los problemas de oferta, lo que a su vez podría resultar en un crecimiento limitado de los volúmenes e inclusive un mayor incremento en precios.

Aparte de esto, también notamos que los mayores precios de los *commodities* (en especial energéticos) podrían impulsar las tasas de crecimiento al alza en la balanza comercial pero no traducirse al PIB real. En las exportaciones, esto incluye la mezcla mexicana de petróleo, que ayer alcanzó un nuevo máximo desde septiembre de 2014 de 79.22 US\$/bbl. Sin embargo, los precios de la gasolina y el gas en las importaciones, entre otros productos, también han aumentado con fuerza. Como resultado, su efecto neto en la balanza comercial podría ser más limitado e incrementar el “ruido” que generaría en términos del dinamismo en el crecimiento de los volúmenes hacia delante.

**Ajustamos a la baja nuestro estimado del PIB del 3T21 a una expansión de 0.1% t/t (5.4% a/a), desde un estimado previo de 0.6%.** En general, estamos cautelosos de no sobre interpretar los datos publicados hoy en términos de sus implicaciones para el crecimiento, sobre todo al estar afectados por las presiones en precios. No obstante, tras este reporte y [el IGAE de agosto](#), ajustamos nuestra expectativa del tercer trimestre. En específico, anticipamos una moderación más fuerte de la actividad, con un avance de sólo de 0.1% t/t (5.4% a/a). Nuestros estimados previos eran de 0.6% t/t y 6.4% a/a.

A su vez, esta situación y otros vientos en contra –tanto locales como globales– aluden a que los riesgos a la baja para el crecimiento de todo 2021 han aumentado de nuevo. Por lo tanto, estaremos muy pendientes al PIB preliminar, que se publicará el viernes, para evaluar sus potenciales implicaciones para el crecimiento y la perspectiva hacia el próximo año.

Tabla 1: Balanza comercial  
% a/a cifras originales

	sep-21	sep-20	ene-sep'21	ene-sep'20
Exportaciones totales	8.1	3.7	22.2	-14.5
Petróleo	64.2	-21.7	63.2	-36.5
Crudo	68.0	-28.5	65.6	-39.5
Otros	50.0	22.4	51.3	-15.8
No petroleras	5.9	5.0	20.4	-13.2
Agrícolas	3.3	19.4	6.2	3.8
Minería	2.7	25.4	39.0	11.7
Manufacturas	6.0	4.3	20.7	-14.3
Automotrices	-10.0	0.1	22.7	-24.8
No automotrices	14.9	6.8	19.8	-8.3
Importaciones totales	29.1	-8.5	33.8	-19.4
Bienes de consumo	35.9	-19.0	35.3	-27.0
Petroleros	73.3	-29.2	43.2	-38.3
No petroleros	26.3	-15.8	32.7	-22.4
Bienes intermedios	28.5	-5.9	35.0	-18.0
Petroleros	88.8	-26.5	86.3	-35.0
No petroleros	24.5	-4.1	31.3	-16.4
Bienes de capital	24.6	-16.0	21.1	-21.0

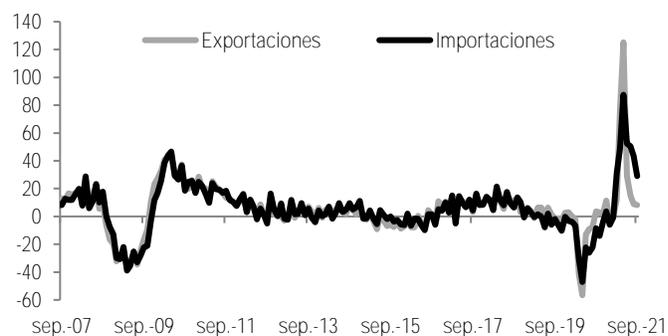
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	sep-21	ago-21	jul-21	jul-sep'21	jun-ago'21
Exportaciones totales	3.0	-4.6	1.6	-0.2	0.2
Petróleo	-1.4	-6.4	3.0	9.4	18.2
Crudo	-5.1	-5.0	1.1	7.5	20.2
Otros	20.7	-14.0	14.7	20.5	8.3
No petroleras	3.3	-4.5	1.5	-0.8	-0.9
Agrícolas	3.2	3.4	-3.8	3.9	5.5
Minería	-28.4	1.4	-7.8	-0.3	17.0
Manufacturas	4.1	-5.0	2.0	-1.0	-1.5
Automotrices	6.0	-4.9	-4.9	-10.4	-8.4
No automotrices	3.3	-5.0	5.3	3.7	1.9
Importaciones totales	-0.5	-3.5	5.2	4.4	2.6
Bienes de consumo	-0.3	-5.8	0.3	0.7	6.6
Petroleros	-2.1	-7.3	3.5	4.8	18.2
No petroleros	0.4	-5.3	-0.9	-0.7	2.8
Bienes intermedios	-0.7	-3.2	6.0	5.3	2.5
Petroleros	-9.7	3.7	9.7	16.5	-8.0
No petroleros	0.3	-3.9	5.7	4.2	3.7
Bienes de capital	1.1	-2.5	5.1	1.3	-2.2

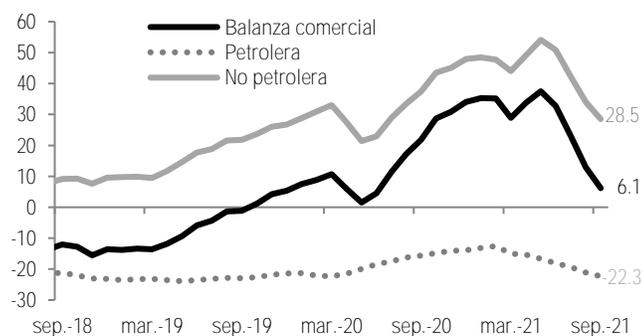
Fuente: INEGI

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.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
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
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
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
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	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899