

Inversión débil con un consumo resiliente en septiembre

7 de diciembre 2021

www.banorte.com
@analisis_fundam

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

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

- **Inversión fija bruta (septiembre): 9.9% a/a; Banorte: 12.6%; consenso: 11.5% (rango de estimados: 6.7% a 15.0%); anterior: 13.2%**
- **Consumo privado (septiembre): 8.1% a/a; anterior: 10.5%**
- **La inversión retrocedió 1.6% m/m, no lo suficiente para borrar el avance acumulado de los dos meses previos. Esto fue explicado por la caída generalizada, con la construcción abajo 1.5% y la maquinaria y equipo en -1.6%. En la primera la debilidad se centró en la residencial, con el rubro doméstico arrastrando a la segunda**
- **El consumo repuntó 0.9% m/m tras una desaceleración el mes previo, posiblemente beneficiado por la mejoría en torno al virus. Por sectores, los resultados fueron mixtos, con fortaleza en el sector doméstico (principalmente servicios) pero caídas en los bienes importados**
- **Tras cierta debilidad en el 3T21, creemos que el panorama es más favorable en lo que queda del 2021, esperando una recuperación secuencial. A pesar de esto, persisten algunos riesgos**

Inversión retrocede en septiembre. Esta resultó en 9.9% a/a ([Gráfica 1](#)), por debajo tanto del consenso (11.5%) como de nuestro estimado de 12.6%. Las cifras anuales continúan moderándose conforme el efecto de base se reduce ante la reapertura gradual en 2020, aunque todavía siendo alto relativo a otros sectores. En este sentido, tanto la construcción (9.4%) como la maquinaria y equipo (10.6%) mantuvieron expansiones relevantes ([Gráfica 2](#)).

De manera secuencial (utilizando cifras ajustadas por estacionalidad), la inversión cayó 1.6% m/m ([Gráfica 3](#)). Esto fue significativo, aunque no es suficiente para revertir la ganancia acumulada de 3.9% de los dos meses previos. Además, ocurre en un contexto de una contracción adicional en la actividad económica, en conjunto con la prevalencia de retos importantes para el sector. En este sentido, la inversión se ubica 16.5% debajo del máximo histórico de septiembre 2015 y 3.6% debajo de febrero de 2020 ([Gráfica 4](#)). Por sectores, la construcción retrocedió 1.5%. Al interior, destaca la fuerte contracción del rubro residencial, abajo 4.0%, consistente con el desempeño de la ‘edificación’ en la [producción industrial](#). El no residencial resultó en +0.7%, en nuestra opinión apoyado por el incremento en el gasto del gobierno federal en obras de infraestructura, en particular los proyectos prioritarios de la administración. La maquinaria y equipo hiló un segundo mes a la baja en -1.6%. Sin embargo, a diferencia de agosto, la debilidad se concentró en el doméstico al caer 3.1%, mientras que el importado fue mejor en el margen en -0.1% ([Tabla 2](#)). Algo importante al interior de ambos fue una fuerte caída en el equipo de transporte, abajo 7.5% y 3.1%, respectivamente, lo cual es consistente con los retos que enfrenta el sector. Mientras tanto, ‘otros’ avanzaron en los dos rubros, con más fuerza en el doméstico (6.4%), mientras que en el importado fue bastante modesto (+0.2%).

Documento destinado al público
en general

El consumo rebota con fuerza, con revisiones favorables a la serie histórica.

La cifra resultó en 8.1% a/a ([Gráfica 5](#)). Al interior, el efecto de base sigue siendo más evidente en los bienes importados en 20.4%, con los domésticos arriba 6.6% ([Gráfica 6](#)). La dinámica es similar para ambos, con fuertes tasas de crecimiento en los duraderos y semi-duraderos recordando que fueron los más impactados el año previo ([Tabla 3](#)). Por su parte, los servicios domésticos siguen relativamente altos en 9.4%.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo repuntó 0.9% m/m ([Gráfica 7](#)), tras un estancamiento el mes previo. Debemos notar que las cifras previas fueron revisadas con fuerza, con un mejor desempeño al originalmente visto en julio y agosto. Regresando a la dinámica en septiembre, pensamos que la aceleración obedece a una mejoría en torno al virus tras haber visto máximos en casos hacia finales de agosto. No obstante, persistieron varios retos en el periodo, incluyendo: (1) Una [pérdida adicional de empleos](#); (2) una [desaceleración marginal en el flujo de remesas](#); y (3) una [aceleración en las presiones inflacionarias](#). Así, el desempeño al interior fue mixto. Los rubros al alza incluyeron las categorías domésticas (0.9%), con los servicios arriba 0.9% mientras que los bienes mejoraron 0.4%, como se observa en la [Tabla 4](#). Mientras tanto, los bienes importados hilaron un segundo mes a la baja en -0.1%. Con estos resultados, el consumo se ubica 3.6% por debajo de su máximo histórico (julio 2019) y -3.1% vs. febrero 2020 ([Gráfica 8](#)).

Señales positivas en lo que queda del año, a pesar de algunos riesgos para la recuperación. Pensamos que las cifras de hoy son relativamente consistentes con la desaceleración de la actividad que observamos en el 3T21, sugiriendo un impacto importante de la ‘tercer ola’ de COVID-19, entre otros factores. Tras esto, consideramos que las señales para el último trimestre del 2021 son más positivas, apoyando nuestra visión de una recuperación de la actividad. En nuestra opinión el principal determinante es que las condiciones en torno al virus han mejorado de manera importante, con el número de casos disminuyendo y resultando en avances importantes en el ‘semáforo epidemiológico’. Esto ha permitido que la movilidad se recupere con fuerza, superando los niveles de referencia pre-pandemia. Creemos que esto sienta las bases para una aceleración, con las personas y las empresas mostrando mayores niveles de confianza. En este contexto, los datos más oportunos sugieren un mayor dinamismo en octubre. De manera general, el [IOAE del INEGI](#) apunta a un rebote secuencial –el cual podría ser mayor considerando la sorpresa a la baja en septiembre–. Por otra parte, el [empleo repuntó con fuerza](#), con las ganancias concentradas en los servicios. De manera más puntual, los datos de la [balanza comercial](#) son un tanto mixtos, con las importaciones de bienes de consumo no petroleros acelerándose a +3.2% m/m, aunque con las entradas de bienes de capital sin cambios (0.0% m/m).

Considerando esto, y a pesar de que el dinamismo debería beneficiar a la actividad total, creemos que el efecto será diferenciado entre el consumo y la inversión, con más ganancias en el primero. En específico, la demanda acumulada de meses previos en conjunto con señales más favorables en torno a los fundamentales (*e.g.* empleo, remesas, crédito) y una mayor confianza impulsen al consumo.

En particular y tras mayores precauciones en meses previos, la demanda por servicios podría ser mejor. Además, la temporada de compras de fin de año también debería ayudar. En este sentido, los primeros resultados de *El Buen Fin* apuntan a un avance en torno al 10% vs. las ventas en 2020. No obstante, existen algunas distorsiones en cuanto a la duración de las ofertas –dado que el año pasado duraron más tiempo para favorecer el distanciamiento social– y probablemente también por la mayor inflación. Mientras tanto, creemos que existen dos principales riesgos para el sector: (1) La continuación de presiones en precios, con una acumulación adicional en los últimos datos que [nos han llevado a revisar nuestros estimados tanto para este como el próximo año](#); y (2) un posible repunte en casos de COVID-19 ante la llegada del invierno –similar a lo que vimos el año previo– y la posible propagación de la nueva variante ‘Ómicron’.

Finalmente, para la inversión el dinamismo podría venir de las expectativas de mayor crecimiento global, principalmente de EE.UU. En especial, la reciente aprobación del plan de infraestructura por US\$550 mil millones en nuevos recursos, además de la posibilidad de un paquete de gasto por casi US\$2 billones, podrían resultar en la esperanza de una derrama positiva para nuestro país. A nivel local, el *Presupuesto de Egresos* contempla un mayor monto en proyectos de infraestructura, siendo el más alto desde la Crisis Financiera Global, lo cual debería apoyar al sector. Sin embargo, creemos que los retos son mayores, los cuales además de incluir los ya mencionados para el consumo, debemos sumar los persistentes problemas en las cadenas de suministro y varios temas de índole idiosincrática.

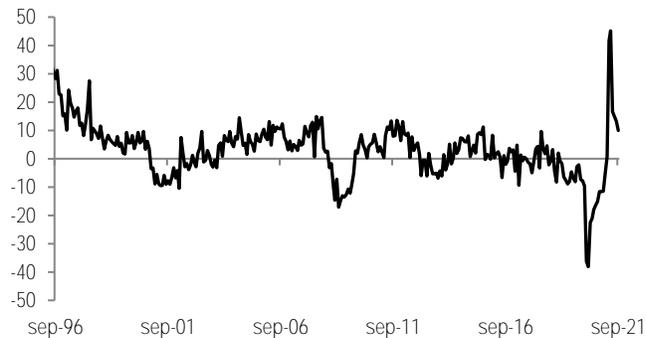
Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	sep-21	sep-20	ene-sep'21	ene-sep'20	sep-21	sep-20
Total	9.9	-16.4	11.2	-19.5	10.8	-17.7
Construcción	9.4	-18.0	6.6	-18.6	10.0	-17.1
Residencial	5.6	-15.4	10.3	-18.7	6.5	-13.8
No residencial	13.0	-20.4	3.0	-18.5	12.8	-20.5
Maquinaria y equipo	10.6	-14.3	17.7	-20.7	11.1	-17.4
Nacional	1.9	-14.1	16.6	-22.4	0.7	-16.4
Equipo de transporte	0.1	-19.7	13.6	-27.6	-0.4	-22.4
Maquinaria, equipo y otros bienes	4.2	-5.8	20.7	-14.0	2.5	-8.1
Importado	17.4	-14.5	18.5	-19.6	19.7	-18.3
Equipo de transporte	12.2	-28.3	16.5	-36.8	11.4	-28.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	18.1	-12.2	18.8	-16.6	20.5	-16.5

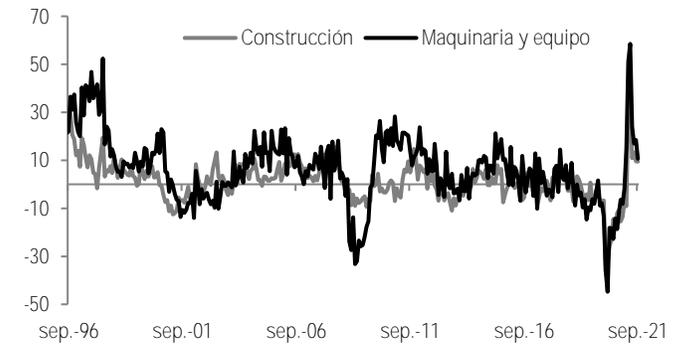
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



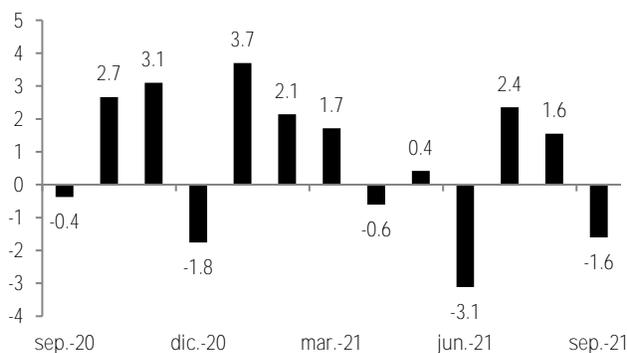
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	sep-21	ago-21	jul-21	jul-sep'21	jun-ago'21
Total	-1.6	1.6	2.4	0.8	-1.0
Construcción	-1.5	4.0	3.3	2.7	-0.5
Residencial	-4.0	5.7	3.2	2.7	-0.3
No residencial	0.7	2.6	2.4	2.6	0.0
Maquinaria y equipo	-1.6	-2.7	1.5	-1.2	-1.1
Nacional	-3.1	-1.5	-0.1	-3.5	-2.6
Equipo de transporte	-7.5	4.4	-2.8	-2.6	-2.7
Maquinaria, equipo y otros bienes	6.4	-9.1	0.8	-6.1	-5.3
Importado	-0.1	-2.9	4.2	1.7	0.6
Equipo de transporte	-3.1	5.9	-7.8	-2.9	-3.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.2	-5.3	9.0	3.1	0.5

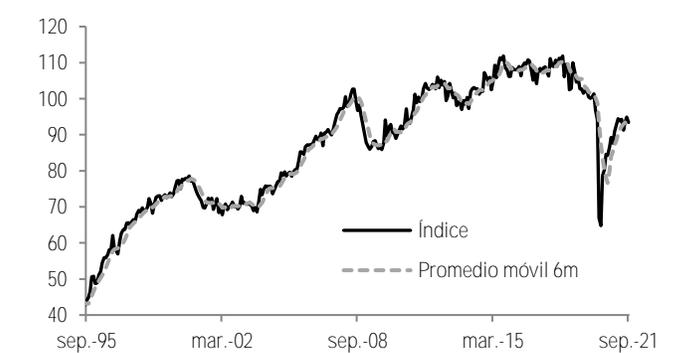
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Inversión fija bruta
Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

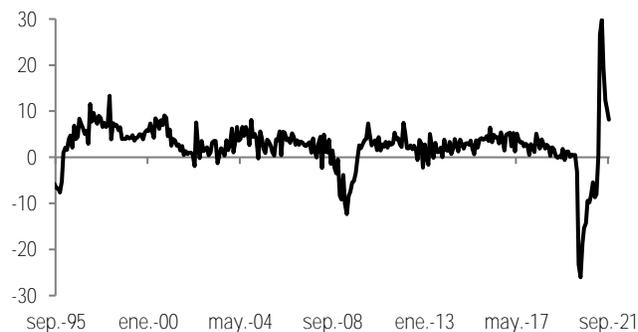
Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	sep-21	sep-20	ene-sep'21	ene-sep'20	sep-21	sep-20
Total	8.1	-9.5	8.7	-12.2	8.2	-10.8
Nacional	6.6	-8.9	6.8	-11.8	6.6	-10.0
Bienes	3.8	-3.6	8.4	-9.6	4.1	-5.4
Duraderos	5.4	-3.7	19.8	-16.3	--	--
Semi duraderos	-4.2	-9.3	30.1	-29.8	--	--
No duraderos	5.1	-2.4	4.1	-4.7	--	--
Servicios	9.4	-13.7	5.2	-13.9	9.0	-14.3
Bienes importados	20.4	-13.9	25.9	-15.5	23.1	-18.0
Duraderos	19.6	-27.3	39.4	-29.1	--	--
Semi duraderos	20.7	-10.4	16.3	-10.9	--	--
No duraderos	21.0	-1.9	22.0	-6.1	--	--

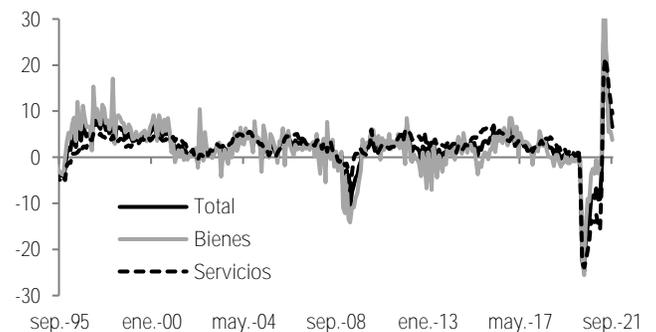
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



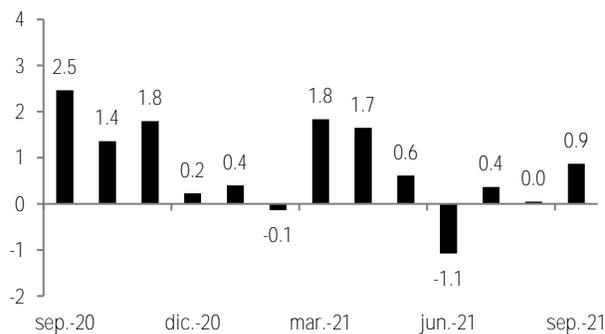
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	sep-21	ago-21	jul-21	jul-sep'21	jun-ago'21
Total	0.9	0.0	0.4	0.2	0.1
Nacional	0.9	0.2	0.2	0.2	0.2
Bienes	0.4	-0.1	0.8	-0.8	-1.5
Servicios	0.9	0.1	0.0	0.9	1.5
Bienes importados	-0.1	-3.5	0.9	0.5	2.1

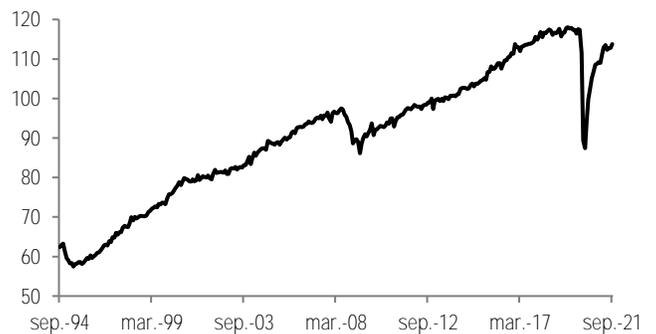
Fuente: INEGI

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, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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 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 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 Thalia Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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			
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.faes@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	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