

Señales de resiliencia en octubre en la demanda doméstica

10 de enero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Inversión fija bruta (octubre): 6.5% a/a; Banorte: 4.8%; consenso: 6.8% (rango de estimados: 4.8% a 11.4%); anterior: 9.9%**
- **Consumo privado (octubre): 5.7% a/a; anterior: 8.0%**
- **La inversión se mantuvo sin cambios (0.0%) en la comparación mensual. Esto se explica por una caída adicional en la construcción (-0.6%) –especialmente en la no residencial– compensada por un avance en la maquinaria y equipo (+2.8%). En esta última el rubro doméstico rebotó con fuerza**
- **El consumo hiló un cuarto mes al alza en +0.2%, en nuestra opinión apoyado por mejores condiciones en torno al virus. Al interior, la mayoría de las categorías mostraron variaciones modestas a excepción de los bienes importados (+1.4%)**
- **Tras señales de debilidad en el 3T21 –especialmente del consumo–, esperamos que la demanda doméstica retome dinamismo en el último trimestre del 2021, contribuyendo a una recuperación de la actividad. No obstante, tras esto, los riesgos asociados al virus continúan**

Inversión sin cambios en octubre. Esta resultó en 6.5% a/a ([Gráfica 1](#)), por debajo de nuestro estimado de 4.8%, pero más cercana al consenso (6.8%). El dato anual para el sector se mantiene alto relativo a otras categorías, lo cual está explicado por una mayor debilidad en 2020. Al interior, esto se ejemplifica de mejor manera en la maquinaria y equipo (+10.3%), mientras que la construcción es más baja (+3.5%), como se observa en la [Gráfica 2](#).

De manera secuencial (utilizando cifras ajustadas por estacionalidad), la inversión resultó sin cambios en 0.0% m/m ([Gráfica 3](#)) tras el -1.6% del mes previo. Esto fue mejor a nuestro estimado, considerando que las señales de debilidad eran amplias, lo cual sugiere un desempeño un tanto resiliente, aunque con un importante camino aún por recorrer. En este sentido, la inversión se ubica 16.6% debajo del máximo histórico de septiembre 2015 y 3.7% debajo de febrero de 2020 ([Gráfica 4](#)). Por sectores, la construcción retrocedió 0.6%. Al interior, la debilidad se concentró en el rubro no residencial, contrayéndose 1.0%. Mientras tanto, el residencial fue más estable en 0.0%. Esto contrasta un tanto con el desempeño de la ‘edificación’ y las ‘obras de ingeniería civil’ en el reporte de [producción industrial](#), el cual sugeriría un comportamiento inverso. No obstante, si es más similar a la tendencia del gasto del gobierno federal en inversión física, desacelerándose en la comparación anual. Por su parte, la maquinaria y equipo rebotó con fuerza en +2.8%. De manera positiva, ambos sectores fueron más altos, con el doméstico liderando las ganancias en +4.4%, y el importado más modesto en +0.5% ([Tabla 2](#)). Algo importante es una desincronización en las cifras del equipo de transporte, con un rebote en las primeras (+4.5%) mientras que las segundas cayeron con fuerza (-10.8%). Esto es relevante dado que la falta de suministro sigue impactando a nivel global, aunque no descartando un efecto adicional ante una mayor volatilidad del tipo de cambio. Del otro lado, ‘otros’ fueron más consistente con un alza de 2.8% en ambos rubros.

Documento destinado al público
en general

El consumo se desacelera, aunque mantiene una tendencia positiva. La cifra resultó en 5.7% a/a ([Gráfica 5](#)). Los rubros siguen impactados por las fuertes distorsiones de la pandemia observadas en 2020, con cifras todavía muy altas en los bienes importados (+19.4%) y en menor medida en los servicios locales (+8.8%) pero más modestas en los bienes domésticos (-0.3%), como se aprecia en la [Gráfica 6](#). Las diferencias entre los bienes duraderos y no duraderos parecen ya haberse cerrado –tanto en los bienes importados como domésticos– ([Tabla 3](#)), aunque ante la volatilidad de las cifras todavía podría ser un poco temprano para confirmar esto.

Con cifras ajustadas por estacionalidad el consumo logró avanzar 0.2% m/m ([Gráfica 7](#)), hilando cuatro meses de alzas moderadas. Debemos señalar que las cifras previas fueron revisadas nuevamente, mostrando un sesgo adicional al alza. En el margen, creemos que las cifras continuaron apoyadas por una mejoría adicional en las condiciones epidemiológicas, con los casos y el semáforo impulsando ganancias adicionales en la movilidad. Además, los fundamentales mejoraron, destacando un desempeño más favorable tanto en el [empleo](#) (con cerca de 1.3 millones de empleos nuevos) y las [remesas](#) (alcanzando un nuevo máximo histórico). No obstante, las [presiones inflacionarias](#) se extendieron en el periodo, lo cual, en conjunto con una debilidad generalizada de la actividad, pudieron haber impactado al dinamismo. Al interior, los rubros domésticos fueron bastante estables (+0.1%), con los bienes arriba 0.1% y los servicios sin cambios (0.0%). Por el contrario, los bienes importados rebotaron con fuerza en +1.4% ([Tabla 4](#)). Con estos resultados, el consumo se ubica 3.4% por debajo de su máximo histórico (julio 2019) y -3.0% vs. febrero 2020 ([Gráfica 8](#)).

Señales favorables en lo que resta del 2021 para la demanda doméstica, aunque con riesgos latentes. Las cifras de hoy fueron relativamente positivas considerando un panorama más adverso en el margen para la actividad. Como resultado, y tomando en cuenta el entorno que prevaleció en los últimos meses del año pasado, creemos que la demanda doméstica podría presentar un buen desempeño en el 4T21. En específico, las condiciones epidemiológicas siguieron mejorando a lo largo de noviembre para estabilizarse en diciembre. Esto resultó en alzas adicionales en la movilidad, aunque ya en menor medida a lo que vimos en meses previos. De manera general, el IOAE del INEGI sugiere una recuperación en noviembre tras la caída en octubre, favorable en el margen. Esto es consistente con una creación de empleos adicional, mientras que las remesas mantuvieron un buen dinamismo. Más puntual, la balanza comercial muestra un repunte importante en las importaciones de bienes de capital (+4.1% m/m), con la de consumo moderándose en el margen (+1.9%). No obstante, mantenemos cierta precaución en torno a estos datos por las fuertes presiones en precios a nivel global. Para diciembre, las cifras disponibles sugieren cierta fortaleza, principalmente los indicadores del IMEF.

No obstante, los riesgos siguen latentes, especialmente aquellos relacionados a la pandemia. En específico, el número de casos diarios de COVID-19 ha mostrado una explosión a nivel global, situación que ya se observa a nivel local al haber alcanzado un nuevo máximo el sábado pasado (30.7 mil infecciones).

Aunque hasta el momento parece que el impacto podría ser menor que en otras olas en términos de hospitalizaciones y fallecimientos, creemos que la actividad podría resentir esto. En este sentido, las personas aún tendrán que entrar en cuarentena, limitando su productividad. Un ejemplo es lo que ha sucedido en las líneas aéreas, con algunas suspendiendo vuelos por la falta de personal. Si esta tendencia se presenta de manera generalizada, es muy probable que veamos una disminución en la actividad en los primeros meses del año.

De manera más estructural, los retos y oportunidades para la inversión y el consumo son diferentes. Para el primero, las señales del lado público parecen ser más positivas tras años de rezago. Esto dependería principalmente de un mayor gasto en infraestructura contemplado en el *Presupuesto de Egresos*, concentrado en los proyectos prioritarios de la administración. También positivo, el Presidente López Obrador anunció que en las próximas semanas se dará a conocer un nuevo paquete de obras en conjunto con el sector privado –el cual sería el tercero anunciado por la administración–, aunque todavía no hay muchos detalles sobre el monto ni el número de proyectos. Además, será importante ver si dan información sobre el avance en los trabajos anunciados previamente. Sin embargo, un reto importante para ambos sectores seguirá siendo las presiones en precios. En específico, la CMIC reporta alzas adicionales en insumos en las primeras semanas del año, lo cual se suma a incrementos sustanciales ya vistos en 2021. Finalmente, reconocemos que el sector también enfrenta algunos obstáculos de índole más idiosincrática.

Pasando al consumo, el principal motor debería ser la recuperación adicional en el empleo, la cual creemos que continuará a la par de la reactivación económica. Sobre las remesas, pensamos que el panorama es positivo. No obstante, seguimos a la espera de la aprobación del paquete de gasto de Biden en EE.UU., el cual podría resultar en un impulso adicional a estos flujos ante expectativa de mayores prestaciones sociales y un potencial efecto en los niveles de empleo. Por otra parte, seguiremos atentos a la tendencia del crédito al consumo, que de acelerarse, podría ser clave para una mayor reactivación de este componente de la demanda agregada.

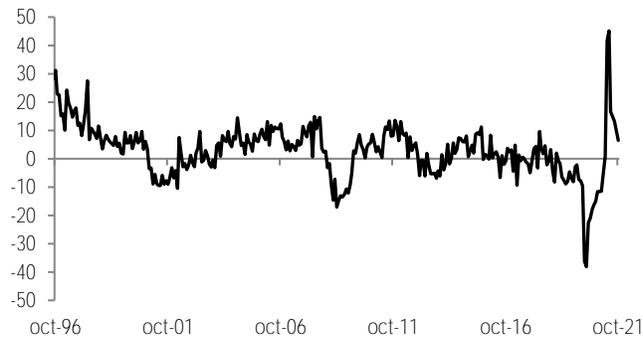
Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	oct-21	oct-20	ene-oct'21	ene-oct'20	oct-21	oct-20
Total	6.5	-15.1	10.7	-19.1	7.6	-13.9
Construcción	3.5	-12.0	6.3	-18.0	3.7	-11.6
Residencial	-0.6	-6.9	9.1	-17.6	-0.3	-6.2
No residencial	7.9	-17.0	3.4	-18.4	8.0	-16.9
Maquinaria y equipo	10.3	-18.7	16.9	-20.5	14.3	-16.4
Nacional	3.1	-14.8	15.0	-21.6	6.8	-13.4
Equipo de transporte	-1.4	-18.3	11.9	-26.6	3.5	-16.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	8.7	-10.1	19.2	-13.5	10.6	-10.6
Importado	15.5	-21.3	18.2	-19.8	18.9	-18.1
Equipo de transporte	-6.1	-27.3	13.9	-35.8	-5.5	-26.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	18.7	-20.3	18.8	-17.0	22.7	-17.0

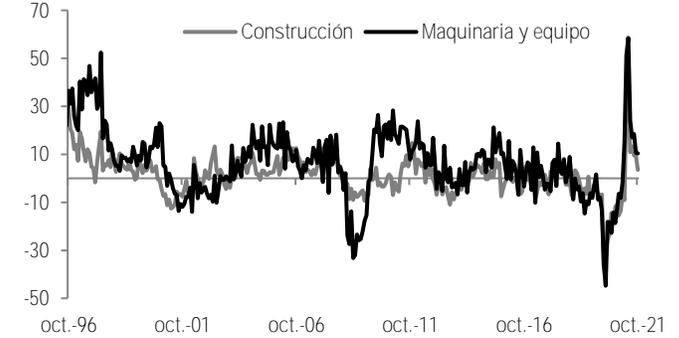
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



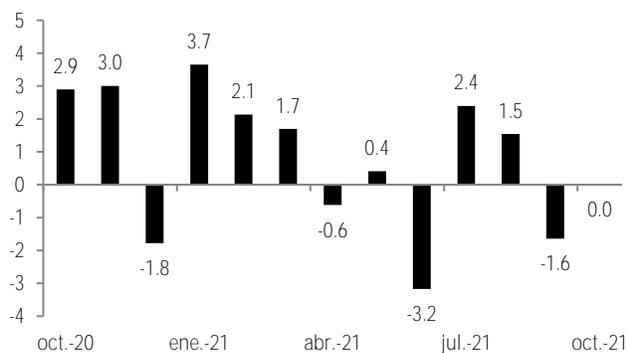
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	oct-21	sep-21	ago-21	ago-oct'21	jul-sep'21
Total	0.0	-1.6	1.5	0.9	0.8
Construcción	-0.6	-1.8	4.0	3.1	2.5
Residencial	0.0	-4.5	5.8	2.8	2.6
No residencial	-1.0	0.4	2.4	3.0	2.2
Maquinaria y equipo	2.8	-1.8	-2.6	-1.9	-1.0
Nacional	4.4	-3.2	-1.2	-2.4	-3.1
Equipo de transporte	4.5	-7.9	4.6	-2.4	-2.5
Maquinaria, equipo y otros bienes	2.7	7.4	-9.1	-3.2	-5.4
Importado	0.5	-0.1	-2.9	-0.4	1.7
Equipo de transporte	-10.8	-3.7	5.5	-5.5	-4.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	2.7	0.3	-5.2	0.6	3.3

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	
	oct-21	oct-20	ene-oct'21	ene-oct'20	oct-21	oct-20
Total	5.7	-9.8	8.4	-11.9	6.8	-9.2
Nacional	4.0	-8.3	6.5	-11.5	4.9	-8.0
Bienes	-0.3	-2.5	7.4	-8.8	1.3	-1.8
Duraderos	1.9	-8.6	17.5	-15.4	--	--
Semi duraderos	-7.9	-1.8	24.7	-26.9	--	--
No duraderos	0.9	-1.8	3.7	-4.4	--	--
Servicios	8.8	-14.0	5.6	-13.9	8.7	-14.2
Bienes importados	19.4	-19.5	25.1	-16.0	23.3	-16.3
Duraderos	19.4	-30.4	36.7	-29.3	--	--
Semi duraderos	25.6	-12.2	17.4	-11.0	--	--
No duraderos	15.9	-12.0	21.4	-6.7	--	--

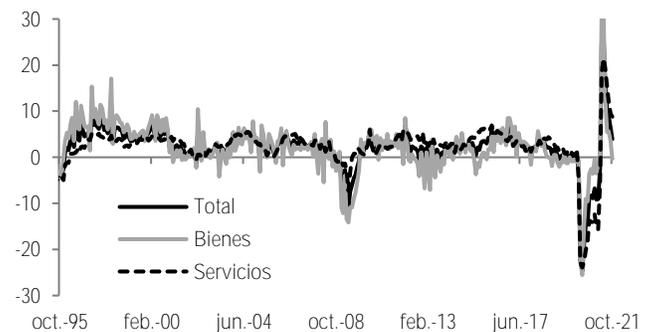
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



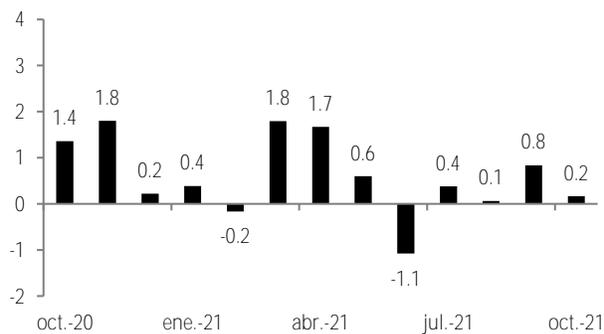
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	oct-21	sep-21	ago-21	ago-oct'21	jul-sep'21
Total	0.2	0.8	0.1	0.6	0.2
Nacional	0.1	0.9	0.2	0.8	0.2
Bienes	0.1	0.4	0.0	0.3	-0.8
Servicios	0.0	0.8	0.0	0.7	0.8
Bienes importados	1.4	-0.1	-3.5	-2.9	0.5

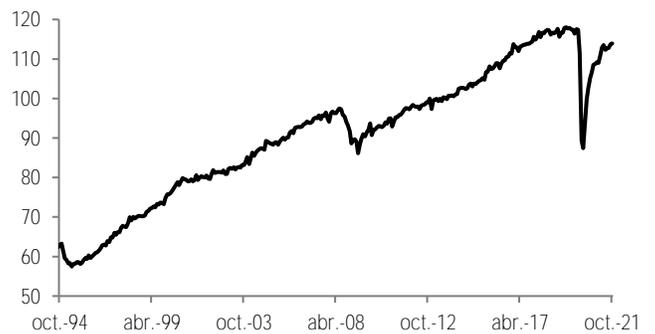
Fuente: INEGI

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, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, 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 DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	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 Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director 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
Estrategía de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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