

## Demanda doméstica – Mayor dinamismo ante una aceleración de la economía en diciembre

- **Inversión fija bruta (diciembre): 7.6% a/a; Banorte: 5.4%; consenso: 5.5% (rango: 2.7% a 7.0%); anterior: 5.9%**
- **Consumo privado (diciembre): 7.7% a/a; anterior: 7.4%**
- **Para todo el año, la inversión y el consumo crecieron 10.0% y 8.2%, en el mismo orden. Ambos fueron más bajos que las contracciones de 17.8% y 11.1% registradas en 2020, afectadas por la pandemia**
- **La inversión subió 1.2% m/m, acelerándose en el margen. La construcción resultó sin cambios (0.0%), arrastrada por la no residencial (-1.8%), pero con residencial compensando. La maquinaria y equipo fue más fuerte (2.2%), impulsada por el rubro doméstico (3.6%)**
- **El consumo avanzó 1.5%, hilando su sexto mes al alza. Esto fue liderado por los bienes importados, que aumentaron 2.2%. Los servicios subieron 1.4%, con la aceleración de casos por Ómicron más evidente hasta enero**
- **La demanda doméstica permanece contenida y probablemente extendió su debilidad a los primeros meses de 2022, afectada por un entorno global y local más difícil**

**Inversión fija bruta mejoró en diciembre.** La inversión resultó en 7.6% a/a ([Gráfica 1](#)), superando al consenso y nuestro estimado de 5.4%. Por sectores, la maquinaria y equipo se aceleró a 12.3% –a pesar de un efecto de base más retardador–, mientras que la construcción alcanzó 3.7% (ver [Gráfica 2](#)). Dados estos resultados, la inversión en todo 2021 creció 10.0%, lo que no fue suficiente para contrarrestar la contracción de 17.8% del 2020, como se muestra en la [Tabla 1](#).

De manera secuencial (con cifras ajustadas por estacionalidad), aumentó 1.2% m/m ([Gráfica 3](#)). Este es el tercer mes consecutivo al alza, destacando fuertes revisiones a la serie considerando que previamente se habían reportado pérdidas desde agosto. Como resultado, está 15.5% debajo de su máximo histórico de septiembre de 2015 y 2.3% menor que en febrero de 2020 ([Gráfica 4](#)). Por sectores, la construcción sigue más retrasada, sin cambios en 0.0% ([Tabla 2](#)). A primera vista, esto es contrario al avance de 0.8% de la producción industrial. No obstante, esta última estuvo impulsada por servicios relacionados, mismos que no se contabilizan en la inversión. Por otro lado, el sector no residencial –más relacionado al gasto en infraestructura– fue el más débil (-1.8%), en línea con dicho reporte. Sin embargo, el residencial logró mantenerse estable (0.0%). En nuestra opinión, los mayores costos de materiales siguen afectando el desarrollo de proyectos, inclusive si el sector mostró [ganancias de empleo en el periodo](#). La maquinaria y equipo (2.2%) fue mejor. Además, las importaciones (2.0%) mantuvieron una dinámica positiva, en nuestra opinión ayudadas en el margen por la estabilidad del MXN y aún limitadas preocupaciones y disrupciones adicionales al comercio por Ómicron. Por su parte, el sector doméstico rebotó 3.6%. No obstante, se observó tras una caída de 5.9% en noviembre. Considerando esto, el avance secuencial fue modesto, con la recuperación desde que inició la pandemia titubeando a partir de inicios de 2021.

4 de marzo 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

Yazmín Pérez  
Subdirector de Economía Nacional  
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

**El consumo mantiene una tendencia favorable.** La cifra resultó en 7.7% a/a ([Gráfica 5](#)), con bienes importados todavía altos (13.7%) por efectos base, mientras que los bienes y servicios domésticos (7.0%) fueron más estables. De manera positiva, y consistente con la estabilidad en las condiciones epidemiológicas, los servicios alcanzaron 9.8%. Para mayores detalles, consultar la [Tabla 3](#). Con este resultado, el consumo acumuló un avance de 8.2% en todo el año, que si bien es positivo, no fue suficiente para compensar por la contracción de 11.1% en 2020.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo creció 1.5% ([Gráfica 7](#)), hilando seis meses de mejoría y con un alza acumulada de 3.8% en este periodo. Consideramos que el resultado obedece a una serie de avances en distintos frentes, incluyendo: (1) Condiciones epidemiológicas estables, con la movilidad mejorando; (2) fundamentales todavía fuertes, con las remesas acelerándose y el empleo mejorando en el margen; y (3) cierto impulso por las compras de fin de año, incluso a pesar de un sesgo negativo por *El Buen Fin* el mes previo. Las presiones en precios se moderaron, con caídas en la no subyacente, pero con persistencia al alza en la subyacente, lo cual probablemente siguió impactando negativamente al indicador. Al interior, los rubros domésticos se aceleraron (+1.5%), con los bienes subiendo 1.7% y los servicios en 1.4% –aunque sesgados por una base menos favorable–. Los bienes importados mantuvieron un muy buen ritmo de avance en +2.2% ([Tabla 4](#)). Con estos resultados, el consumo se ubica 1.1% por debajo de su máximo histórico (julio 2019) y sólo -0.4% vs. febrero 2020 ([Gráfica 8](#)).

**La demanda doméstica probablemente sigue limitada a pesar del rebote de diciembre.** Como mencionamos en reportes previos, el panorama para la demanda doméstica permanece complicado, especialmente para la inversión. En específico, el inicio de 2022 probablemente registró otra caída en la actividad, con el aumento de casos por Ómicron afectando el dinamismo. Esto ya se observó en indicadores como [el empleo](#) y la [balanza comercial](#) de enero, además de otros basados en encuestas, como la confianza empresarial y los [PMIs del IMEF](#).

Para la inversión, continuamos especialmente preocupados por la construcción. El presidente de la CMIC, Francisco Solares, dijo que esperan un crecimiento entre 3% a 5% del sector este año, ayudado por mayor gasto del gobierno federal en infraestructura. Aunque esto es positivo, no sería suficiente para revertir la caída acumulada desde que inició la pandemia. Entre los problemas, ellos identifican una alta concentración de proyectos que no beneficia a las empresas pequeñas y medianas, además de una baja participación del sector privado en las obras prioritarias del gobierno. Además, estiman que al menos 2,500 empresas han cambiado de giro desde 2018. Esto se debe al impacto por la pandemia, entre otros factores. Esta situación limita el crecimiento potencial, a lo que hay que añadir menores expectativas de avance para el PIB. Aunque aún existen oportunidades atractivas para el sector privado en parques industriales, logística y manufactura ligera, la inflación en el costo de materiales, mayores costos de transporte e incremento en las tasas de interés también son importantes vientos en contra.

Seguimos a la espera de la publicación del tercer paquete de proyectos de inversión público-privada por el gobierno federal. De acuerdo con el Secretario de Hacienda, incluirá alrededor de 40 proyectos en áreas tales como carreteras, energía, telecomunicaciones y puertos.

En el consumo, aún estamos preocupados por la inflación, especialmente ante la alta presión en bienes y servicios dentro de la subyacente. [A la primera quincena de febrero](#) habían avanzado 8.2% y 4.6% a/a, respectivamente. Aparte de esto, debemos considerar el reciente aumento en los precios del petróleo (que se traducirán a la gasolina) y de otros *commodities* debido a la invasión de Ucrania por Rusia. Esto seguirá presionando los costos de las empresas al menos en el corto plazo, mientras que no podemos descartar nuevos problemas en las cadenas de suministro por posibles retrasos adicionales en el comercio. Otros problemas incluyen debilidad en el empleo, como ya fue mencionado, y una segunda caída al hilo de la confianza del consumidor en enero. Del lado más positivo, indicadores como las [remesas](#), [crédito al consumo](#) y la movilidad se mostraron más resilientes. Por lo tanto, esperamos que continúe una recuperación gradual en el consumo, aunque los riesgos para este componente también han ido en aumento en las últimas semanas.

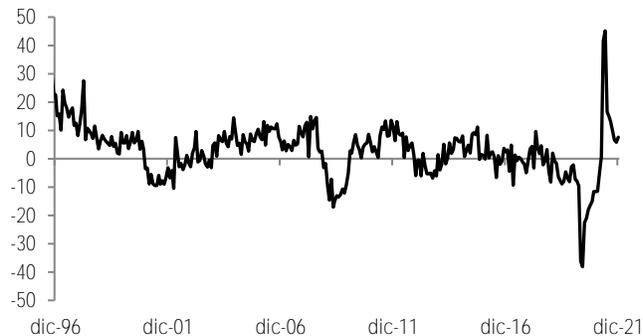
## Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	dic-21	dic-20	2021	2020	dic-21	dic-20
Total	7.6	-11.6	10.0	-17.8	8.1	-12.8
Construcción	3.7	-15.5	5.6	-17.2	4.2	-14.9
Residencial	-1.3	-10.1	6.7	-15.8	-1.2	-10.3
No residencial	9.8	-21.1	4.5	-18.6	11.4	-19.3
Maquinaria y equipo	12.3	-6.4	16.0	-18.7	13.1	-9.9
Nacional	1.3	-9.3	12.1	-20.1	1.9	-12.5
Equipo de transporte	-6.0	-15.8	8.8	-25.8	-5.2	-19.1
Maquinaria, equipo y otros bienes	8.8	-1.4	16.4	-11.7	7.3	-4.2
Importado	19.1	-4.5	18.6	-17.7	19.5	-7.9
Equipo de transporte	20.9	-31.9	14.8	-34.7	21.0	-32.5
Maquinaria, equipo y otros bienes	18.9	0.1	19.1	-14.7	19.1	-4.3

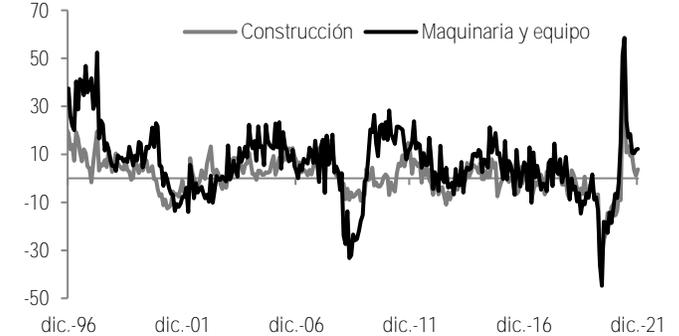
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



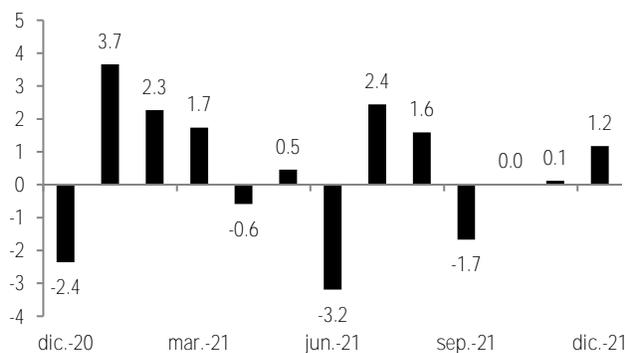
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	dic-21	nov-21	oct-21	oct-dic'21	sep-nov'21
Total	1.2	0.1	0.0	-0.5	0.8
Construcción	0.0	-0.8	-0.5	-4.4	3.5
Residencial	0.0	-0.7	0.4	-7.9	-5.6
No residencial	-1.8	1.0	-1.1	-0.3	9.0
Maquinaria y equipo	2.2	0.7	3.4	10.1	-2.2
Nacional	3.6	-5.9	4.2	-4.6	-12.3
Equipo de transporte	3.6	-9.4	3.1	-22.3	-25.7
Maquinaria, equipo y otros bienes	4.4	-4.7	3.2	11.4	5.0
Importado	2.0	3.8	1.0	15.4	6.7
Equipo de transporte	1.2	21.7	-12.8	-0.7	-17.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	2.0	2.2	3.3	16.7	8.5

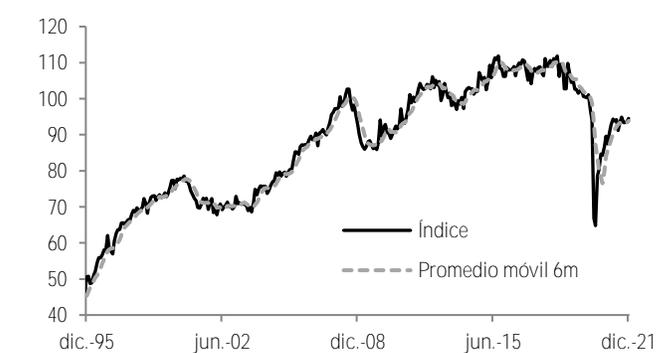
Fuente: INEGI

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	
	dic-21	dic-20	2021	2020	dic-21	dic-20
Total	7.7	-5.5	8.2	-11.1	7.4	-6.7
Nacional	7.0	-6.7	6.5	-10.8	6.7	-7.7
Bienes	4.2	-0.5	6.7	-7.7	4.0	-2.1
Duraderos	-7.4	-1.2	13.0	-14.6	--	--
Semi duraderos	7.2	0.1	19.9	-23.2	--	--
No duraderos	5.3	-0.4	4.0	-3.8	--	--
Servicios	9.8	-12.4	6.2	-13.8	9.6	-12.6
Bienes importados	13.7	5.3	23.3	-13.0	13.4	0.9
Duraderos	22.7	3.0	33.0	-24.6	--	--
Semi duraderos	23.3	8.4	19.4	-8.4	--	--
No duraderos	1.2	5.9	18.3	-5.0	--	--

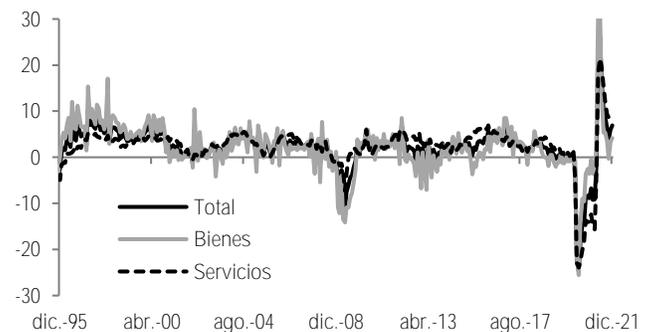
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



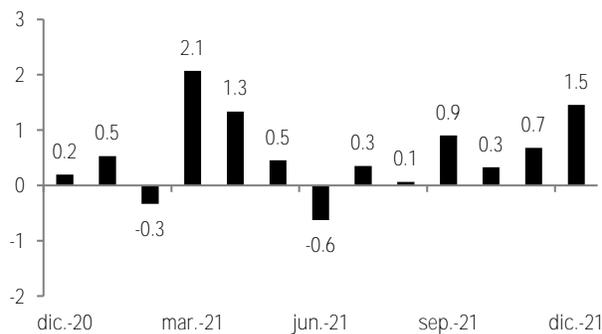
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	dic-21	nov-21	oct-21	oct-dic'21	sep-nov'21
Total	1.5	0.7	0.3	1.9	1.5
Nacional	1.5	0.2	0.4	1.8	1.6
Bienes	1.7	0.1	0.3	1.3	1.1
Servicios	1.4	0.9	0.2	1.9	1.4
Bienes importados	2.2	1.3	2.0	2.4	-0.2

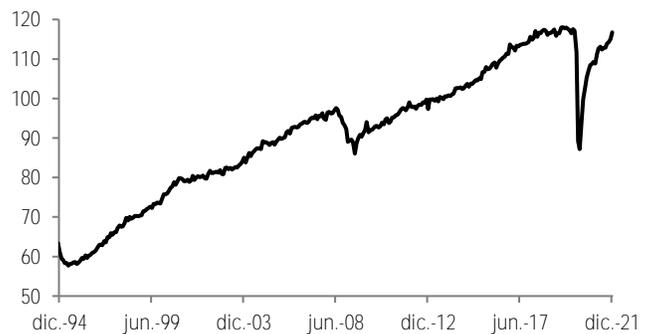
Fuente: INEGI

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 Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, 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 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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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**

Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

**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
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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.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
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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899