

Demanda doméstica – Continúa la tendencia positiva en enero

- **Inversión fija bruta (enero): 8.6% a/a; Banorte: 4.0%; consenso: 4.0% (rango: 2.8% a 7.9%); anterior: 7.6%**
- **Consumo privado (enero): 6.9% a/a; anterior: 7.7%**
- **La inversión avanzó 2.2% m/m, hilando cuatro meses al alza. La construcción subió 4.8%, impulsada por el sector no residencial (14.0%). No obstante, la maquinaria y equipo retrocedió 1.1%, arrastrada por el rubro importado (-7.1%)**
- **El consumo creció 0.3%, confirmando su tendencia alcista. Esto fue liderado por los servicios, subiendo 0.8%. El resultado constituye una sorpresa positiva considerando el entorno más retador en términos epidemiológicos**
- **La demanda doméstica continúa recuperándose, con evidencia de un mayor dinamismo en el consumo, mientras que los riesgos para la inversión persisten. Así, esperamos que el primer rubro tenga un mayor impacto en el crecimiento del PIB este año**

La inversión se aceleró en enero. La inversión resultó en 8.6% a/a ([Gráfica 1](#)), mejor que el consenso que coincidía con nuestro estimado en 4.0%. Por sectores, la maquinaria y equipo se ubicó en 6.6%, mientras que la construcción alcanzó 10.0% –todavía con una base favorable– ([Gráfica 2](#)). Los detalles por subsectores se pueden observar en la [Tabla 1](#).

De manera secuencial (utilizando cifras ajustadas por estacionalidad), la inversión creció 2.2% m/m ([Gráfica 3](#)). Con ello se hilan cuatro meses de alzas, sin un periodo así desde mediados de 2008. Con este resultado, el sector se ubica 0.7% por arriba de febrero 2020 –usado como métrica pre-pandemia– pero 13.1% menor a su máximo histórico de septiembre 2015 ([Gráfica 4](#)). La construcción fue fuerte (4.8%) y mucho mejor que en la [producción industrial](#) –con fuertes movimientos en el rubro de ‘servicios relacionados’ en el último par de meses–. Similar a periodos previos, la fortaleza se concentró en el rubro no residencial (14.0%), en nuestra opinión impulsado por la aceleración en proyectos de infraestructura del gobierno federal, en particular el *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles* –considerando su apertura a finales de marzo–. Mientras tanto, el residencial resultó en -2.7%, probablemente aún asociada con el fuerte aumento de costos en el sector. La maquinaria y equipo retrocedió 1.1% ([Tabla 2](#)), impactada por el rubro importado (-7.1%). La disminución fue mayor a la sugerida por las importaciones de bienes de capital en la balanza comercial, apoyando nuestra hipótesis de que los datos en dicho reporte están sesgados al alza por mayores precios. El rubro doméstico sorprendió al alza al ubicarse en 18.0%. Esto es muy positivo considerando las señales de diversos sectores dentro de las manufacturas –incluyendo el equipo de transporte– en donde anticipábamos un mayor impacto por las disrupciones en las cadenas de suministro, el aumento en contagios y mayor ausentismo laboral.

6 de abril 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 solidifica su tendencia de recuperación. La cifra resultó en 6.9% a/a, con un efecto de base más positivo en el margen ([Gráfica 5](#)). Las categorías más beneficiadas siguieron siendo bienes importados (9.6%) y servicios (11.4%), con bienes domésticos más bajos (2.4%). Pensamos que la actividad pudo haberse desacelerado por el alza en casos de COVID-19, aunque todavía apoyada por la tendencia generalizada de recuperación. Para mayores detalles, ver la [Tabla 3](#).

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo avanzó 0.3% ([Gráfica 7](#)), sumando siete meses de mejoría y acumulando un avance de 4.2% en este periodo. Pensamos que la desaceleración respecto al mes previo se explica por varios factores, incluyendo: (1) Un deterioro en las condiciones epidemiológicas, con una afectación moderada en la movilidad; (2) menores niveles de empleo; (3) persistentes presiones en precios; y (4) un efecto de base más complejo. No obstante, la estabilidad en otros fundamentales (*e.g.* remesas y crédito) y menores preocupaciones por el virus –ante el progreso en la campaña de vacunación–, pudieron haber aminorado el impacto. Al interior, los servicios se mantuvieron positivos (+0.8%), mientras que los bienes domésticos cayeron solo 0.2%. En contraste, los bienes importados retrocedieron 1.0% ([Tabla 4](#)), consistente en parte con la desaceleración en esta categoría dentro de la balanza comercial. Con estos resultados, el consumo se ubica 0.8% debajo de su máximo histórico (julio 2019) e igualó el nivel observado de febrero 2020 ([Gráfica 8](#)).

La divergencia en la recuperación entre inversión y consumo probablemente continuará. Si bien el panorama de corto plazo parece favorable, como lo hemos [mencionado recientemente](#), los retos de mediano plazo persisten, particularmente para el 2T22. Así, es probable que febrero y marzo siguieron siendo más positivos (tomando en cuenta datos disponibles), con mayor incertidumbre a partir de abril.

De manera más estructural, el consumo puede estar mejor posicionado para continuar creciendo. En particular, podríamos ver una aceleración por la recuperación del empleo –que probablemente se extenderá al resto del año–, señales de mayores salarios y el pago adelantado de programas sociales previo a la veda electoral (aunque dejando un vacío de recursos en el 2T22). Además, un mayor regreso de las personas a esquemas presenciales de trabajo también podría tener una derrama en otras categorías de consumo. No obstante, las presiones en precios pesarán más, especialmente ante los choques negativos por el conflicto en Ucrania. Estas últimas, en conjunto con los efectos que podría implicar una nueva variante o mayores contagios, son los riesgos más relevantes de corto plazo.

Para la inversión, pensamos que el panorama es más complejo. En particular, los costos para la construcción han mantenido una tendencia al alza, lo cual aunado a aumentos en los costos de financiamiento –por el ciclo restrictivo de Banxico– representan riesgos adicionales. Además, maquinaria y equipo podría estar limitada por la última ola de contagios en China, limitando tanto al rubro importado por el equipo terminado, como al doméstico por los insumos usados. No obstante, otros reportes aluden a cierto dinamismo en el desarrollo de parques industriales en la zona norte del país. Esto responde en buena medida a los esfuerzos de *nearshoring* de diversas empresas de EE.UU. Aunque positivo, creemos que los retos antes descritos son más preocupantes que para el consumo, pudiendo mermar parte de su reciente tendencia positiva.

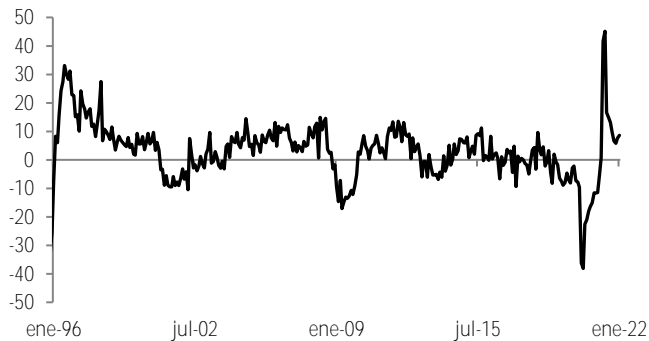
Inversión fija bruta

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

| | Cifras originales | | | | Cifras desestacionalizadas | |
|-----------------------------------|-------------------|--------|------|-------|----------------------------|--------|
| | ene-22 | ene-21 | 2021 | 2020 | ene-22 | ene-21 |
| Total | 8.6 | -11.5 | 10.0 | -17.8 | 8.4 | -10.6 |
| Construcción | 10.0 | -13.7 | 5.6 | -17.2 | 9.6 | -14.4 |
| Residencial | -4.8 | -10.7 | 6.7 | -15.8 | -4.9 | -11.0 |
| No residencial | 24.7 | -16.4 | 4.5 | -18.6 | 23.9 | -17.2 |
| Maquinaria y equipo | 6.6 | -8.2 | 16.0 | -18.7 | 5.9 | -3.4 |
| Nacional | 9.0 | -10.0 | 12.1 | -20.1 | 7.7 | -6.6 |
| Equipo de transporte | 5.3 | -16.1 | 8.8 | -25.8 | 3.7 | -12.6 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | 13.4 | -1.8 | 16.4 | -11.7 | 12.0 | 1.6 |
| Importado | 5.3 | -7.2 | 18.6 | -17.7 | 5.3 | -1.4 |
| Equipo de transporte | -4.2 | -21.4 | 14.8 | -34.7 | 1.4 | -18.5 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | 6.3 | -5.2 | 19.1 | -14.7 | 6.0 | -2.2 |

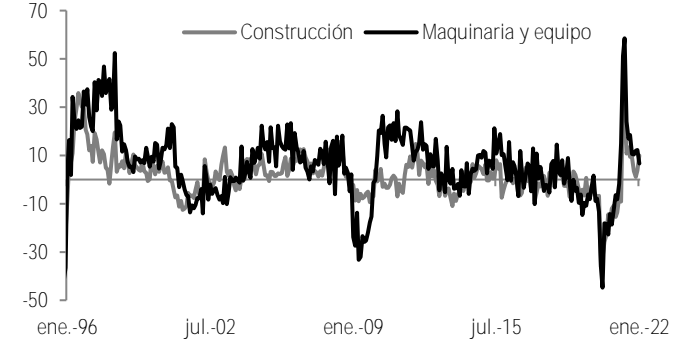
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



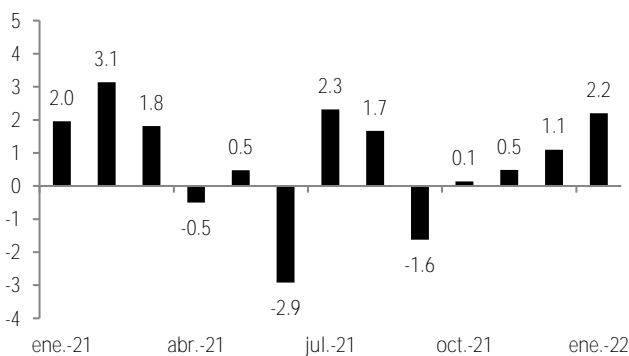
Fuente: INEGI

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

| | % m/m | | | % 3m/3m | |
|-----------------------------------|--------|--------|--------|---------------|------------|
| | ene-22 | dic-21 | nov-21 | nov'21-ene'22 | oct-dic'21 |
| Total | 2.2 | 1.1 | 0.5 | 1.5 | 0.3 |
| Construcción | 4.8 | -0.4 | 0.0 | 0.4 | -0.5 |
| Residencial | -2.7 | 0.1 | -1.0 | -3.6 | -2.3 |
| No residencial | 14.0 | -1.6 | 1.2 | 4.7 | 1.2 |
| Maquinaria y equipo | -1.1 | 2.2 | 0.5 | 3.1 | 2.2 |
| Nacional | 8.0 | 5.2 | -6.5 | 1.3 | -0.7 |
| Equipo de transporte | 11.2 | 8.9 | -12.5 | -3.8 | -5.6 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | 4.8 | 5.4 | -4.5 | 4.8 | 3.0 |
| Importado | -7.1 | 4.1 | 2.4 | 3.3 | 2.8 |
| Equipo de transporte | -11.7 | 1.0 | 21.4 | 5.8 | -0.4 |
| Maquinaria, equipo y otros bienes | -6.2 | 3.9 | 0.8 | 3.3 | 3.1 |

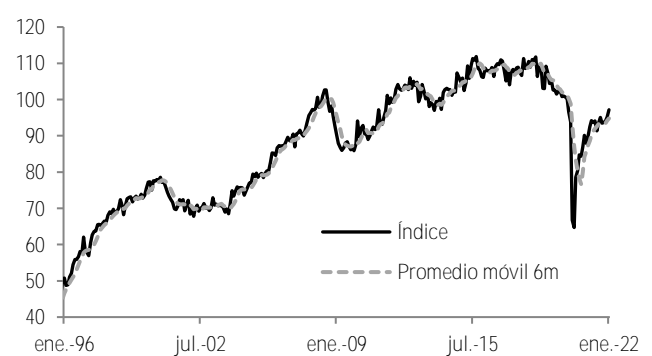
Fuente: INEGI

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 | |
|-------------------|-------------------|--------|------|-------|----------------------------|--------|
| | ene-22 | ene-21 | 2021 | 2020 | ene-22 | ene-21 |
| Total | 6.9 | -8.7 | 8.2 | -11.1 | 7.3 | -7.1 |
| Nacional | 6.6 | -9.2 | 6.5 | -10.8 | 6.8 | -8.1 |
| Bienes | 2.4 | -3.6 | 6.7 | -7.7 | 2.7 | -1.8 |
| Duraderos | 3.2 | -8.8 | 13.0 | -14.6 | -- | -- |
| Semi duraderos | -4.5 | -9.9 | 19.9 | -23.2 | -- | -- |
| No duraderos | 3.4 | -2.0 | 4.0 | -3.8 | -- | -- |
| Servicios | 11.4 | -14.8 | 6.2 | -13.8 | 11.6 | -14.5 |
| Bienes importados | 9.6 | -4.6 | 23.3 | -13.0 | 9.9 | 1.1 |
| Duraderos | 17.1 | -3.3 | 33.0 | -24.6 | -- | -- |
| Semi duraderos | 34.3 | -19.1 | 19.4 | -8.4 | -- | -- |
| No duraderos | -7.4 | 2.9 | 18.3 | -5.0 | -- | -- |

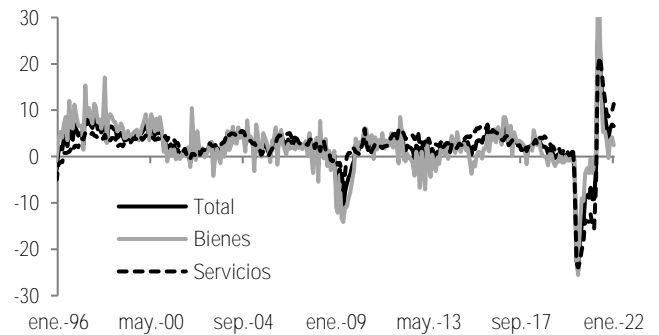
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



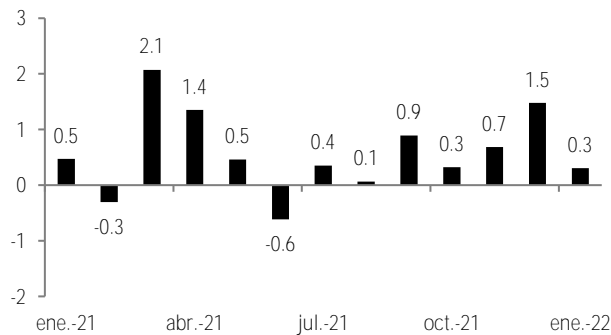
Fuente: INEGI

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

| | % m/m | | | % 3m/3m | |
|-------------------|--------|--------|--------|---------------|------------|
| | ene-22 | dic-21 | nov-21 | nov'21-ene'22 | oct-dic'21 |
| Total | 0.3 | 1.5 | 0.7 | 2.3 | 1.9 |
| Nacional | 0.4 | 1.5 | 0.2 | 2.0 | 1.9 |
| Bienes | -0.2 | 1.7 | 0.0 | 1.4 | 1.2 |
| Servicios | 0.8 | 1.5 | 1.0 | 2.8 | 2.0 |
| Bienes importados | -1.0 | 2.2 | 1.3 | 3.6 | 2.4 |

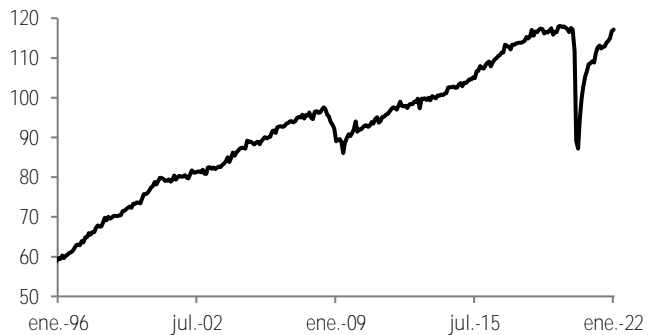
Fuente: INEGI

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, David Alejandro Arenas Sánchez, 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 |
|-----------------|--|
| 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 |
| Yazmín Selene Pérez Enriquez | Subdirector Economía Nacional | yazmin.perez.enriquez@banorte.com | (55) 5268 - 1694 |
| Luis Leopoldo López Salinas | Gerente 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 Thalía 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 |
| David Alejandro Arenas Sánchez | Subdirector Análisis Bursátil | david.arenas.sanchez@banorte.com | (55) 1103 - 4000 x 2755 |
| 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 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 |
| 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.faesi@banorte.com | (55) 5268 - 1640 |
| Alejandro Frigolet Vázquez Vela | Director General Adjunto Solida | 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.rolan.ferrer@banorte.com | (55) 1670 - 1899 |