

PIB 1T22 – Regreso a la tendencia de crecimiento, pero con riesgos hacia adelante

- **Producto Interno Bruto (1T22 P): 1.6% a/a; Banorte: 1.9%; consenso: 1.6% (rango: 1.1% a 2.0%); anterior: 1.1%**
- **Producto Interno Bruto (1T22 P): 0.9% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 1.1%; consenso: 1.1% (rango: 0.3% a 1.5%); anterior: 0.0%**
- **La tasa anual se aceleró en el margen, beneficiada por un día laboral más relativo al año pasado y conforme la economía ganó cierto dinamismo. Con cifras desestacionalizadas, la actividad en el primer trimestre creció 1.6% a/a**
- **Destacamos el rebote en los servicios (1.1% t/t) después de una dinámica muy débil en el 2S21. La industria también subió (1.1%), aunque con señales de diferencias importantes entre sectores. Finalmente, las actividades primarias cayeron 1.9%, con un posible impacto de condiciones climáticas adversas al inicio del año**
- **De acuerdo con nuestros cálculos, el dato de hoy implica que marzo creció cerca de 0.2% m/m (0.0% a/a), aunque tanto con la industria como los servicios contrayéndose en términos secuenciales**
- **Reiteramos nuestro pronóstico del PIB para el 2022 en 2.1%, mayor al consenso. Esperamos que el crecimiento secuencial se modere en el 2T22, aunque manteniéndose positivo para el resto del año**
- **Las cifras revisadas se darán a conocer el 25 de mayo**

PIB en el 1T22 en línea con lo esperado en 1.6% a/a. Esto se compara con nuestro estimado en 1.9%. En el margen, la tasa anual se aceleró relativo al 4T21 ([Gráfica 1](#)), en parte ayudada por un día laboral adicional con respecto al mismo periodo en 2021, aunque con un efecto base ligeramente más difícil. Corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad también creció 1.6% a/a ([Tabla 1](#)). Dada la persistente debilidad económica desde la segunda mitad del año pasado y el repunte de casos de COVID-19 por la ola de ‘Ómicron’ –con máximos históricos a mediados de enero–, creemos que estos resultados son favorables. En este sentido, el virus tuvo un impacto menor al anticipado. Hasta cierto punto, esto probablemente se debió a una variante menos agresiva a pesar de ser más contagiosa, además del progreso en la vacunación (según *Our World in Data*, el 66% de la población tenía al menos una dosis al 31 de marzo frente a 63% a finales del 2021). No obstante, es probable que también esté relacionado con el cansancio de la población sobre la pandemia, una mayor adaptación y un mayor nivel de inmunidad natural. Volviendo a cifras originales, las actividades primarias se situaron en 1.8% a/a, la industria en 2.9% y los servicios en 0.6%, como se observa en la [Gráfica 2](#).

Servicios repuntan secuencialmente, mientras que la industria permaneció resiliente. La economía repuntó 0.9% t/t con cifras desestacionalizadas ([Gráfica 3](#)), reanudando su recuperación tras estancarse en la segunda mitad de 2021 ([Tabla 2](#)). Lo más relevante fue el incremento de los servicios (+1.1%).

29 de abril 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Alejandro Padilla
Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero
alejandropadilla@banorte.com

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

Aún faltan los datos por sectores. Sin embargo, con base en el IGAE a febrero, el mejor desempeño pareciera haberse centrado en los servicios recreativos y de transporte, ambos entre los más afectados por la pandemia. Esto parece consistente con una mayor movilidad, que superó sus puntos de referencia previos a la pandemia, de acuerdo con varios indicadores. Las ventas al menudeo y la vivienda también fueron relativamente fuertes. Aunque esto sugiere menores riesgos para la demanda interna, seguimos siendo cautelosos ya que los servicios profesionales probablemente continuaron como un lastre. Además de la dinámica del virus, creemos que los resultados de hoy también se vieron favorecidos por el [aumento del empleo](#) y la [recuperación adicional del crédito del consumo](#), entre otros factores.

La industria avanzó por séptimo trimestre consecutivo (desde que se inició la reapertura en el 3T20), al 1.1% ([Gráfica 4](#)). En específico, con las cifras de hoy la producción industrial está solo 0.8% por debajo de la cifra en el 4T19, antes de la pandemia (mientras que los servicios están en -3.4%). A pesar de los persistentes problemas en las cadenas de suministros e importantes presiones en costos, la demanda de EE.UU. continúa siendo fuerte, como lo indica la relativa resiliencia en las manufacturas. Mientras tanto, la construcción y la minería se han rezagado hasta el momento, siendo esta última más preocupante dado el entorno de previos elevados (especialmente al final del periodo debido a la guerra en Ucrania).

Por último, las actividades primarias se contrajeron un 1.9%. Esta caída se produce luego de tres trimestres consecutivos al alza, a lo que se debe sumar su alta volatilidad habitual. Además, el clima puede haber provocado un impacto adverso, aunque las presiones de costos probablemente fueron un factor más significativo, como lo sugieren las mayores presiones en los precios de los pecuarios en comparación con las frutas y verduras en las cifras de inflación.

El PIB implica una expansión en marzo. Considerando que el IGAE promedió 2.1% a/a en enero-febrero, el estimado de hoy implica que marzo estuvo cercano a 0.0% a/a (cifras originales). De acuerdo con nuestros cálculos, esto resultaría en una expansión de 0.2% m/m. Las cifras señalan una mejoría importante en el sector primario, con una caída secuencial tanto en la industria como en los servicios. Para la última, aunque el resultado sorprende hasta cierto punto, podría no ser tan negativo considerando las fuertes mejorías desde noviembre y sería consistente con las señales del último [reporte de empleo](#). Mientras tanto, en la industria, una moderación podría suceder, en línea con la tendencia de [las exportaciones no petroleras](#). Sin embargo, en nuestra opinión la debilidad dentro del sector probablemente prevalecerá en la construcción.

El crecimiento del PIB se moderará ante mayores vientos en contra a nivel mundial. En nuestra opinión, el reporte de hoy fue relativamente favorable, apoyando nuestro pronóstico del PIB de 2.1% a/a para 2022 que se encuentra por arriba del consenso. Es importante destacar que este pronóstico ya implica un crecimiento secuencial más modesto en el segundo trimestre. En específico, e incorporando los resultados de hoy, esperamos que el crecimiento para el PIB en el 2T22 sea de 0.4% t/t (ver [Tabla 3](#) y [Tabla 4](#)).

En este sentido, vientos en contra se han desarrollado en varios frentes, siendo los más relevantes: (1) Mayores presiones en precios, especialmente en *commodities* como alimentos y energía; (2) renovados problemas en las cadenas de suministro dada la implementación de confinamientos estrictos en China por COVID-19, así como disrupciones en los flujos comerciales debido a las sanciones a Rusia; (3) expectativas sobre políticas monetarias más restrictivas ante este entorno, aumentando las tasas de interés y la volatilidad del mercado, incluyendo el peso mexicano; y (4) una mayor incertidumbre geopolítica en algunas regiones en el mundo. Estaremos atentos si estos factores aparecen en los datos oportunos de abril, tales como los indicadores de confianza y los PMIs del IMEF, a publicarse la próxima semana.

A pesar de esto, nos mantenemos relativamente optimistas, especialmente por la demanda desde EE.UU. En este sentido, el PMI manufacturero de ese país en abril, relevante para el mismo sector en México, repuntó nuevamente a 59.7pts, con un crecimiento impulsado por la producción y los nuevos pedidos, incluyendo de clientes extranjeros (con al menos algunos de ellos probablemente de nuestro país). Además, nuestra opinión es que la cifra del PIB de EE.UU. en el 1T22 (con una disminución de 0.4% t/t) de ayer fue más fuerte de lo que parece a primera vista. Algunos detalles también parecieron ser favorables para México, tales como una evidencia más convincente de que los consumidores están cambiando su gasto de manera más decisiva hacia los servicios en lugar de bienes. Al respecto, un motor clave podría ser una aceleración en la llegada de viajeros estadounidenses (ayudando a los servicios de turismo y transporte). Cifras disponibles sugieren que el tráfico aéreo de pasajeros en aeropuertos privados se mantuvo fuerte en marzo, lo que creemos que continuó en abril. En general, seguimos siendo optimistas sobre el impulso que podrían experimentar algunos sectores (tanto en la industria como en los servicios) debido a esto.

A nivel doméstico, las señales son mixtas. En primer lugar, se sugiere más cautela debido a que las presiones en los precios no disminuyen. Como ya se mencionó, algunos sectores más relacionados con la economía local (*e.g.* construcción dentro de la industria, así como los servicios profesionales en las actividades terciarias) se han debilitado recientemente. En segundo lugar, otro tema podría ser cierta volatilidad en el consumo si las familias gastaron rápidamente los recursos obtenidos del pago de programas sociales debido a la veda electoral, recordando que fueron adelantados a febrero y marzo. A pesar de ello, algunos fundamentales para el consumo han sorprendido al alza, destacando las [remesas](#) (también relacionadas a la economía de EE.UU.) y el empleo. Finalmente, a pesar de la posibilidad de un mayor crecimiento de la inversión en el sector público a medida que los recursos son usados en proyectos clave, un contexto de tasas de interés más altas y de mayor incertidumbre sigue siendo un gran lastre para el sector privado y, por lo tanto, para un repunte y una contribución sostenibles de este componente de la demanda agregada para el PIB.

Tabla 1: PIB

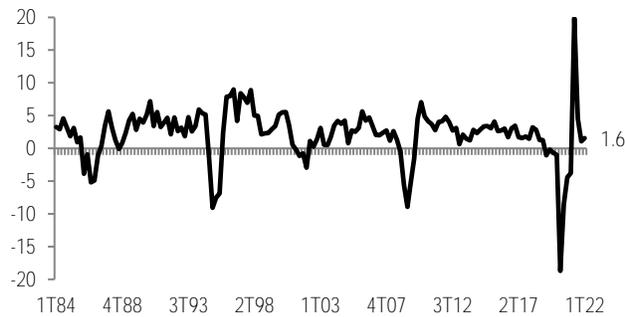
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

	Cifras originales						Cifras ajustadas por estacionalidad					
	1T22	4T21	1T21	4T20	2021	2020	1T22	4T21	1T21	4T20	2021	2020
Total	1.6	1.1	-3.8	-4.4	4.8	-8.2	1.6	1.1	-2.8	-4.4	5.0	-8.4
Actividades primarias	1.8	4.7	-1.0	1.3	2.9	0.3	2.1	4.7	-0.8	1.3	2.6	0.4
Producción industrial	2.9	1.7	-3.3	-3.4	6.5	-9.8	2.8	1.6	-2.6	-3.5	6.8	-10.0
Servicios	0.6	0.2	-3.8	-4.7	4.1	-7.5	0.6	0.3	-3.0	-4.7	4.2	-7.6

Fuente: INEGI

Gráfica 1: PIB

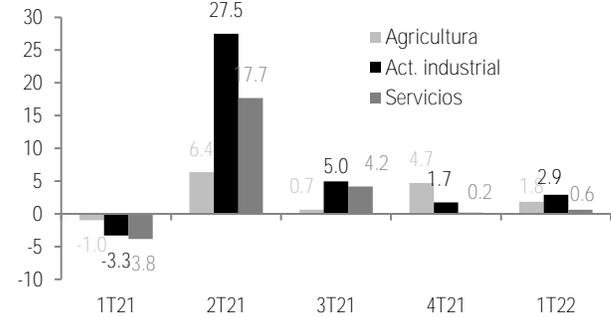
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: PIB por sectores

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: PIB

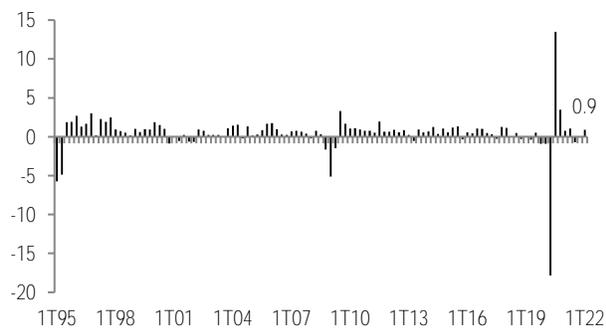
% t/t cifras ajustadas por estacionalidad

	% t/t				% t/t anualizado			
	1T22	4T21	3T21	2T21	1T22	4T21	3T21	2T21
Total	0.9	0.0	-0.7	1.0	3.6	0.1	-2.8	4.2
Actividades primarias	-1.9	0.2	1.8	2.6	-7.2	0.9	7.4	10.9
Producción industrial	1.1	0.4	0.2	0.7	4.5	1.6	0.6	2.9
Servicios	1.1	-0.6	-1.4	1.1	4.6	-2.2	-5.4	4.5

Fuente: INEGI

Gráfica 3: PIB

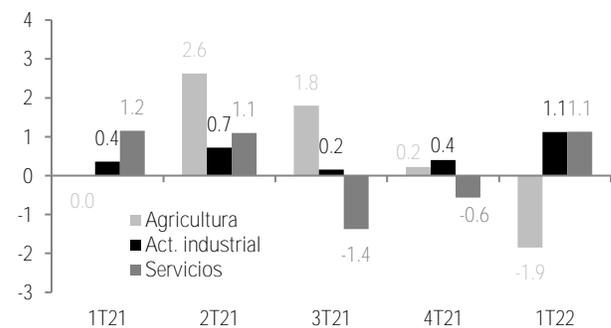
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: PIB por sectores

% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Tabla 3: PIB 2022: Oferta

% a/a cifras originales: % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T22	2T22	3T22	4T22	2022
PIB	1.6	<u>0.8</u>	<u>2.4</u>	<u>3.4</u>	<u>2.1</u>
Agricultura	1.8	<u>-1.6</u>	<u>1.0</u>	<u>2.0</u>	<u>0.8</u>
Producción industrial	2.9	<u>2.1</u>	<u>2.9</u>	<u>3.1</u>	<u>2.8</u>
Servicios	0.6	<u>0.3</u>	<u>2.2</u>	<u>3.6</u>	<u>1.7</u>
% t/t					
PIB	0.9	<u>0.4</u>	<u>0.9</u>	<u>1.0</u>	--

*Nota: Cifras subrayadas indican pronósticos
Fuente: INEGI, Banorte

Tabla 4: PIB 2022: Demanda

% a/a cifras originales: % t/t cifras ajustadas por estacionalidad

% a/a	1T22	2T22	3T22	4T22	2022
PIB	1.6	<u>0.8</u>	<u>2.4</u>	<u>3.4</u>	<u>2.1</u>
Consumo privado	<u>4.3</u>	<u>3.5</u>	<u>4.7</u>	<u>4.2</u>	<u>4.2</u>
Inversión	<u>3.1</u>	<u>1.4</u>	<u>2.2</u>	<u>1.9</u>	<u>2.2</u>
Gasto de gobierno	<u>2.0</u>	<u>0.8</u>	<u>1.1</u>	<u>0.4</u>	<u>1.1</u>
Exportaciones	<u>5.5</u>	<u>4.7</u>	<u>6.1</u>	<u>5.6</u>	
Importaciones	<u>6.0</u>	<u>3.2</u>	<u>5.4</u>	<u>8.8</u>	<u>5.9</u>
% t/t					
PIB	0.9	<u>0.4</u>	<u>0.9</u>	<u>1.0</u>	--

*Nota: Cifras subrayadas indican pronóstico
Fuente: INEGI, Banorte

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 Santlana	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
Katía Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmin Selene Pérez Enríquez	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 Zaldívar	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
Isaías 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
Víctor 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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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	raul.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