

## Demanda doméstica – Resiliente al cierre del 1T22

- **Inversión fija bruta (marzo): 5.9% a/a; Banorte: 3.3%; consenso: 5.6% (rango: 1.7% a 7.0%); anterior: 2.0%**
- **Consumo privado (marzo): 8.8% a/a; anterior: 10.0%**
- **La inversión subió 2.9% m/m, más que compensando por el -2.3% de febrero. La construcción avanzó 5.2%, impulsada por el componente no residencial (5.7%). En contraste, la maquinaria y equipo cayó 1.3%, principalmente por la debilidad de las importaciones (-1.6%)**
- **El consumo creció 0.7%, hilando nueve meses al alza y acumulando una ganancia de 7.0% en dicho periodo. Tanto ‘bienes importados’ (0.7%) como ‘nacional’ (0.7%) fueron mayores, con los servicios impulsando a este último (1.3%)**
- **La demanda doméstica muestra resiliencia, favorecida por fundamentales positivos como el empleo y las remesas. No obstante, no descartamos que la actividad se vea limitada, especialmente en la inversión, ante las presiones inflacionarias y otros retos globales**

**La inversión rebota, favorecida por un efecto base.** La inversión resultó en 5.9% a/a ([Gráfica 1](#)), cercana al consenso (5.6%), pero más alta que nuestro 3.3%. Con cifras ajustadas por estacionalidad esto se traduce en +4.1% a/a, con los datos sesgados al alza por el momento de la *Semana Santa* relativo al año previo. Por sectores, y con cifras originales, la maquinaria y equipo se ubicó en 8.6% –impulsada por el componente importado– mientras que la construcción resultó en 3.6% –impulsada por no residencial– ([Gráfica 2](#)). Los detalles por subsectores se pueden observar en la [Tabla 1](#).

De manera secuencial (utilizando cifras ajustadas por estacionalidad), la inversión tuvo un repunte de 2.9% m/m, más que compensando la caída de 2.3% de febrero. Sin embargo, es muy pronto para confirmar si la tendencia de recuperación se restableció, considerando que hemos observado una mayor volatilidad en los últimos meses ([Gráfica 3](#)). Así, el sector se ubica 0.2% por arriba de febrero 2020 –utilizado como métrica pre-pandemia–, pero 13.0% menor a su máximo histórico de septiembre 2015 ([Gráfica 4](#)). El aumento está explicado por una expansión de 5.2% en la construcción, mayor a la recuperación en el reporte de [producción industrial](#). El principal motor fue el componente no residencial en +5.7%, probablemente relacionado con el progreso en obras de ingeniería civil (como el *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles*, que fue inaugurado en el mes) e interés en parques industriales. También positivo, el sector residencial subió 4.7%, favorable considerando las prevalecientes presiones en precios. Por el contrario, la maquinaria y equipo cayó 1.3% ([Tabla 2](#)), con un efecto de base negativo y arrastrada por el rubro importado (-1.6 %). Esto contrasta con el desempeño de las importaciones de bienes de capital dentro de la [balanza comercial](#), que crecieron 6.8%. Atribuimos la mayoría de la diferencia a las alzas en precios, dado que esta última está expresada en términos nominales mientras que la inversión toma en consideración solo el valor agregado.

6 de junio 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

Al interior, la debilidad se centró en transporte (-2.9%), pero con ‘otros’ también bajos (-1.2%). En el rubro doméstico (0.4%), las cifras se mantuvieron casi sin cambios, con ‘otros’ (0.5%) apenas superando al transporte (0.2%).

**El consumo mantiene una tendencia positiva, apoyado por los fundamentales.** En términos anuales, se situó en 8.8% a/a, marginalmente menor a la cifra previa ([Gráfica 5](#)), conforme los efectos de base continúan desvaneciéndose. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el efecto de la Semana Santa fue mucho más modesto, con un crecimiento de 8.5% a/a. A nivel sectorial, y usando cifras originales, destacamos ‘bienes importados’ en +14.1%, aun favorecidos por efectos de base. Dentro del rubro doméstico, nuestra opinión es que tanto los bienes –con una mejoría importante (4.8%)– y los servicios –todavía bastante fuertes (11.3%)– reflejan la resiliencia de los fundamentales a pesar de las presiones en precios. Para mayores detalles, ver la [Tabla 3](#).

Secuencialmente, el consumo aumentó 0.7% m/m ([Gráfica 7](#)), sumando nueve meses de mejoría y acumulando un avance de 7.0% en dicho periodo. A pesar de la relativa moderación vs. el mes previo, consideramos que el resultado es bastante bueno, impulsado por algunos factores positivos en el periodo. Entre estos, destacamos: (1) La continuación de la tendencia a la baja en los contagios de COVID-19, contribuyendo a una consolidación de la movilidad; (2) una ronda adicional del pago adelantado de los programas sociales, en esta ocasión enfocado en los adultos mayores; y (3) el progreso adicional en los fundamentales, principalmente en el [empleo](#) y [crédito](#). Sin embargo, la [inflación](#) se mantiene al alza, con presiones concentradas en la subyacente. En el detalle, todas las categorías mejoraron de nuevo, con los servicios domésticos (1.3%) liderando las ganancias. Mientras tanto ‘bienes importados’ aumentaron 0.7%, con bienes nacionales en -0.5% ([Tabla 4](#)). Con estos resultados, el consumo se ubica 2.1% arriba de su máximo histórico previo (julio 2019) –que ya había sido superado por la cifra de febrero–, y 2.9% más alto que en febrero 2020 ([Gráfica 8](#)).

**Hacia delante, la demanda doméstica probablemente mantendrá la tendencia positiva, con el consumo como el principal motor.** En el corto plazo, el dinamismo interno probablemente continuará, aunque con algunos retos clave. A pesar de un progreso adicional en los fundamentales para el consumo (tales como [empleo](#), [remesas](#) y [crédito](#)), no descartamos una moderación por la distorsión que podría introducir el pago adelantado de los programas sociales, resultando en un cambio temporal en los patrones usuales de consumo. Esto se ya se reflejó en indicadores de sentimiento, tales como el indicador no manufacturero del IMEF. En la inversión, estamos a la espera de las cifras de construcción del reporte de producción industrial que se publicará más adelante esta semana. Por el contrario, las [importaciones de bienes de capital](#) se aceleraron a 7.8% m/m en abril, apuntando a un repunte en maquinaria y equipo.

En el mediano plazo, creemos que la demanda doméstica puede moderarse, especialmente por la inversión. La cautela proviene de la persistencia de las presiones inflacionarias en los insumos, –especialmente en energéticos y otros *commodities*–, del aumento del costo del crédito y alargamiento de los choques de oferta externos que continúan generando disrupciones en diversos procesos productivos (e.g. escasez de microprocesadores, *commodities*).

No obstante, no descartamos que mantenga algo de dinamismo tanto por las obras de ingeniería civil del gobierno federal, como también por los diferentes proyectos en el sector privado. El interés se mantiene en los esfuerzos de *nearshoring* por parte de empresas extranjeras, buscando tomar ventaja de bajos costos de mano de obra y la proximidad a EE.UU. Como tal, el panorama para la inversión en maquiladoras es relativamente favorable. De acuerdo con Luis Manuel Hernández, presidente del *Consejo Nacional de la Industria Maquiladora y Manufacturera de Exportación*, este sector aportará US\$11mil millones de inversiones en activos fijos en 2022, apoyados por el programa de maquiladoras de México que permite la importación de insumos libre a aranceles e impuestos.

Finalmente, sobre el consumo, la tendencia general parece ser mejor, aunque también probablemente moderándose ligeramente. Esperamos que el dinamismo se mantenga ligado al ritmo general de la recuperación económica, así como al progreso en la pandemia. Por lo pronto, el riesgo se mantiene más ligado a lo primero. Mientras tanto, en los fundamentales, las remesas probablemente seguirán creciendo a un ritmo acelerado, impulsadas por el progreso del mercado laboral de EE.UU. Sin embargo, y mientras el Fed continúe con su ciclo de apretamiento, el dinamismo podría disminuir. Localmente, el crédito al consumo continúa liderando la recuperación general del crédito, probablemente impulsada por los periodos de ofertas (*e.g. Hot Sale* y otros descuentos), pero también por esfuerzos por parte de las instituciones para recuperar la caída causada por la pandemia. Finalmente, la creación de empleo se mantiene positiva, con las condiciones generales del mercado laboral en camino a recuperar sus niveles pre-pandemia antes de que termine el 2022. Por otra parte, –y similar a la inversión– creemos que las presiones inflacionarias se mantienen como la principal limitante para el consumo tanto en el corto como en el mediano plazo, dado que el aumento se centra en los alimentos. A pesar de lo anterior, creemos que el consumo se mantendrá como uno de los principales motores de la demanda agregada en lo que resta del año.

## Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	mar-22	mar-21	ene-mar'22	ene-mar'21	mar-22	mar-21
Total	5.9	0.5	5.6	-5.9	4.1	-0.2
Construcción	3.6	-9.5	2.7	-10.8	1.7	-8.1
Residencial	1.4	-11.1	-4.4	-9.6	-1.3	-9.0
No residencial	6.0	-7.8	10.2	-12.1	4.5	-7.7
Maquinaria y equipo	8.6	14.9	9.5	1.4	6.0	12.2
Nacional	3.2	5.5	6.3	-4.5	0.2	3.8
Equipo de transporte	3.1	0.5	3.8	-9.9	-5.1	1.9
Maquinaria, equipo y otros bienes	3.2	13.0	9.4	3.2	4.1	10.2
Importado	12.0	21.6	11.5	5.5	10.4	18.3
Equipo de transporte	-1.1	-0.4	2.4	-15.3	-2.0	-1.2
Maquinaria, equipo y otros bienes	13.9	25.7	12.7	9.0	12.3	21.3

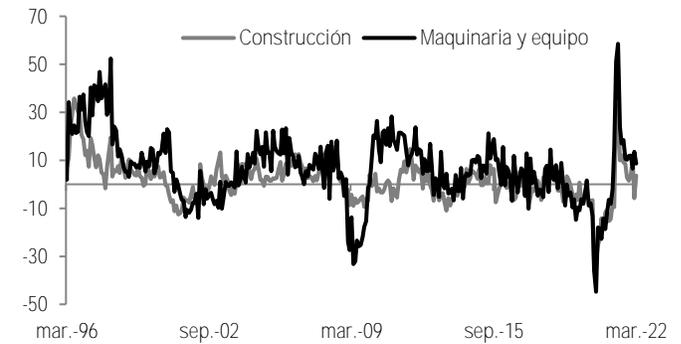
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



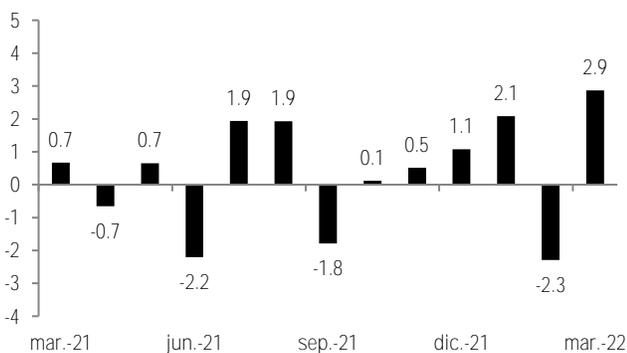
Fuente: INEGI

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

	mar-22	% m/m			% 3m/3m	
		feb-22	ene-22	ene'22-mar'22	dic'21-feb'22	
Total	2.9	-2.3	2.1	2.4	2.1	
Construcción	5.2	-8.9	5.9	1.2	0.1	
Residencial	4.7	-1.4	-3.5	-2.7	-2.6	
No residencial	5.7	-15.1	13.5	3.7	3.0	
Maquinaria y equipo	-1.3	6.6	-0.8	4.6	5.1	
Nacional	0.4	-4.2	8.6	6.5	5.7	
Equipo de transporte	0.2	-3.7	11.2	9.9	7.1	
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.5	-3.9	6.4	5.4	5.3	
Importado	-1.6	11.6	-7.0	2.3	3.7	
Equipo de transporte	-2.9	15.6	-12.4	2.8	6.3	
Maquinaria, equipo y otros bienes	-1.2	11.8	-6.6	2.6	3.8	

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	
	mar-22	mar-21	ene-mar'22	ene-mar'21	mar-22	mar-21
Total	8.8	0.6	8.6	-5.5	8.5	-0.6
Nacional	8.0	-2.3	7.8	-6.9	7.8	-3.2
Bienes	4.8	1.1	3.8	-1.4	4.4	-0.5
Duraderos	-3.5	1.4	0.7	-5.1	--	--
Semi duraderos	4.7	9.4	2.8	-1.6	--	--
No duraderos	6.0	-0.5	4.4	-1.0	--	--
Servicios	11.3	-5.5	11.9	-12.1	11.2	-5.6
Bienes importados	14.1	28.2	15.0	7.6	14.6	22.5
Duraderos	17.3	35.5	21.4	13.5	--	--
Semi duraderos	25.7	38.9	30.3	-0.5	--	--
No duraderos	5.8	18.7	2.5	7.7	--	--

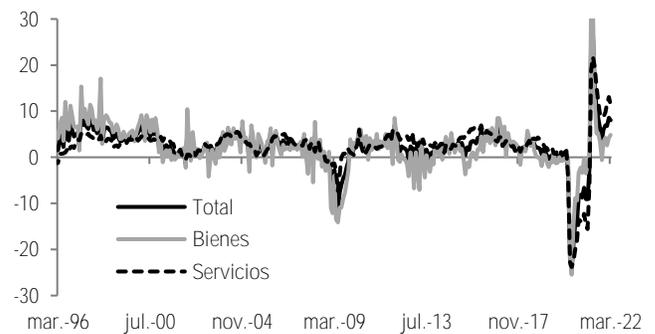
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



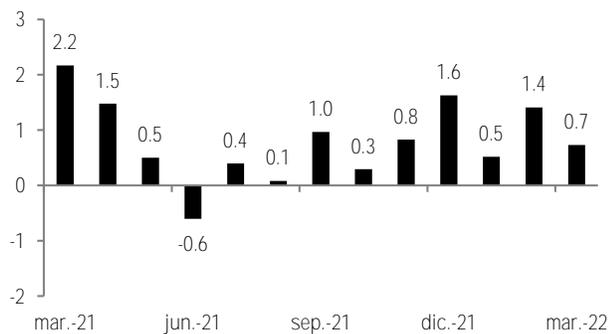
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	mar-22	feb-22	ene-21	ene'21-mar'22	dic'21-feb'22
Total	0.7	1.4	0.5	3.1	3.1
Nacional	0.7	0.9	0.6	2.8	2.8
Bienes	0.5	1.1	-0.1	2.2	2.5
Servicios	1.3	1.2	1.3	4.0	3.7
Bienes importados	0.7	6.6	-0.7	6.2	6.1

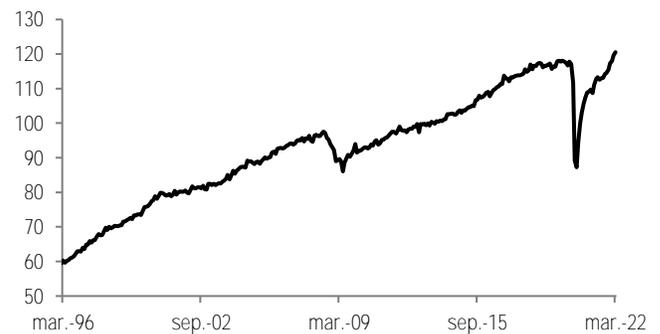
Fuente: INEGI

Gráfica 7: Consumo privado  
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 8: Consumo privado  
Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, 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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandra.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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalia 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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandra.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
José De Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
<b>Banca Mayorista</b>			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandra.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandra.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandra.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	alejandra.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