

Demanda doméstica – Progreso adicional en la inversión y en el consumo en abril

- **Inversión fija bruta (abril): 7.0% a/a; Banorte: 5.0%; consenso: 7.2% (rango: 0.9% a 8.7%); anterior: 6.1%**
- **Consumo privado (abril): 7.6% a/a; anterior: 8.7%**
- **La inversión subió 1.9% m/m, logrando un segundo mes de ganancias. La maquinaria y equipo fue positiva en 4.1%, impulsada por el crecimiento de las importaciones (5.3%). La construcción aumentó 0.7%, principalmente por el incremento de 1.4% del sector residencial**
- **El consumo hiló un décimo mes de ganancias, avanzando 0.8% m/m. Al interior, destaca el componente de bienes importados (1.5%). En el rubro doméstico, los servicios mantuvieron su dinamismo en +1.4%, con ocho meses de mejorías**
- **Creemos que la demanda doméstica seguirá avanzando en el 2T22, aunque probablemente con una moderación en su tasa de crecimiento. Más aún, hacia la segunda mitad del año anticipamos crecientes retos continúen, aparte de que otros podrían concretarse**

La inversión extiende ganancias en abril. La inversión resultó en +7.0% a/a ([Gráfica 1](#)), cerca del consenso (7.2%), pero más alto que nuestro 5.0%. Con cifras ajustadas por estacionalidad el avance fue de 8.4% a/a, con un día laboral menos por el periodo vacacional de Semana Santa. En el desagregado, y de vuelta a cifras originales, la maquinaria y equipo subió 11.7% –siendo las importaciones el motor principal (17.3%)–, mientras que la construcción aumentó 3.3% –impulsada por el componente no residencial (3.9%)– ([Gráfica 2](#)). Los detalles por subsectores se pueden observar en la [Tabla 1](#).

En términos secuenciales y con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión continuó creciendo, arriba 1.9% m/m. Esto es muy positivo tomando en cuenta el +3.4% del mes previo. Las cifras en lo que va del año –con excepción de febrero– sugieren que la inversión ha consolidado su tendencia de recuperación ([Gráfica 3](#)). Sin embargo, considerando que viene de un punto bajo, incluso antes de la pandemia, todavía falta bastante por recuperar. Con esto, el sector se ubica 2.8% por arriba de febrero 2020 –utilizado como métrica pre-pandemia–, pero 10.6% debajo a su máximo histórico en septiembre 2015 ([Gráfica 4](#)). En el detalle, ambos subsectores tuvieron ganancias. El mejor desempeño fue de la maquinaria y equipo, con +4.1%. Las importaciones (+5.3%) una vez más lideraron el dinamismo, situación que ha prevalecido durante el año. Los datos resultaron relativamente en línea con los flujos de bienes de capital importados en la balanza comercial (+6.9%), aunque más modestos considerando que el último está en términos nominales. La fortaleza estuvo centrada en transporte (10.4%), pero con ‘otros’ también positivos (4.9%). El componente doméstico subió 3.4%, consistente con los resultados del reporte de [producción industrial](#). Como tal, ambas categorías fueron más altas, con transporte en +4.8% y ‘otros’ en 2.8%.

6 de julio 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

La construcción aumentó 0.7%, favorable tras el +5.7% de marzo ([Tabla 2](#)). Similar a maquinaria y equipo, esto es consistente con la producción industrial, aunque probablemente ayudado por la aceleración en los ‘servicios relacionados a la minería’, que en dicho reporte incluye la construcción de plataformas petroleras. En el desagregado, la expansión se centró en el sector residencial (+1.4%), sumando dos meses de ganancias a pesar de un escenario más retador en términos de precios. Mientras tanto, el rubro no residencial quedó sin cambios (0.0%), sin descartar alguna pérdida de dinamismo tras la inauguración del *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles* el mes anterior.

El consumo privado mantiene su tendencia positiva, con una ligera aceleración. El crecimiento fue de 7.6% a/a, lo que implica una segunda moderación al hilo ([Gráfica 5](#)). Con cifras ajustadas, la tasa de crecimiento fue de 8.0% a/a. Usando cifras originales, destaca el 19.7% de los bienes importados. Dentro del rubro doméstico, los servicios continúan fuertes (+11.4%), probablemente por un menor impacto de los contagios en la movilidad y la actividad, especialmente ante el progreso de la vacunación. Finalmente, los bienes (0.9%) se mantienen positivos. Para mayores detalles, ver la [Tabla 3](#).

Secuencialmente, el consumo subió 0.8% m/m ([Gráfica 7](#)), logrando un ciclo de diez meses de ganancias (desde julio 2021) algo no visto desde 1994 (de febrero a noviembre). Creemos que esto se explica por el dinamismo en sus fundamentales. Destacamos al [empleo](#) –que en abril logró un máximo histórico en empleados totales– y las [remesas](#) –en un contexto de un nuevo máximo de mexicanos migrantes empleados en EE.UU. Además, vemos un par de factores positivos, incluyendo el bajo nivel de contagios y, probablemente, remanentes del ingreso extra en los hogares receptores programas sociales (por los pagos adelantados de febrero-marzo). No obstante, las presiones inflacionarias pueden ser un elemento que limitó un mayor crecimiento. Al interior, todas las categorías mejoraron de nuevo, con los bienes importados (1.5%) liderando. Los servicios domésticos también fueron altos en +1.4%, con bienes nacionales en +0.2% ([Tabla 4](#)). Con estos resultados, el consumo marcó un nuevo máximo histórico por cuarto mes consecutivo ([Gráfica 8](#)).

La demanda doméstica continuará avanzando en el 2T22, pero a un menor ritmo. Creemos que la incertidumbre que enfrentó la actividad económica durante el segundo trimestre se reflejará en la demanda doméstica. Las cifras disponibles indican cierta moderación desde mayo, aunque el efecto podría ser más claro al cierre del periodo. De acuerdo con el [IOAE del INEGI](#), los servicios y la industria moderarían su avance. Mientras tanto, el empleo registró una caída en mayo (aunque no descartamos que sea de un solo periodo, especialmente considerando las cifras del IMSS de junio). Finalmente, las importaciones de bienes de capital en la [balanza comercial de mayo](#) tuvieron su primera baja tras ocho meses de tasas positivas. Con datos de junio, los indicadores de sentimiento se muestran en la misma línea. Los [indicadores del IMEF](#) cerraron el 2T22 con una baja por segundo mes consecutivo, destacando el manufacturero en territorio de contracción. A lo anterior se suma la caída del ISM manufacturero de EE.UU. en el mismo periodo. Por último, la confianza del consumidor se deterioró tanto en México como en EE.UU., probablemente por la alta inflación de ambos países.

En una nota positiva, otras cifras dan cierto espacio a que la actividad doméstica siga expandiéndose a un ritmo moderado durante el 2T22. En el consumo privado, [remesas se mantuvieron fuertes en mayo](#) –y prevemos que continúen con esta tendencia–. Adicionalmente, las ventas de las tiendas afiliadas a la ANTAD, de automóviles reportadas por AMIA y el crédito al consumo, también registraron ganancias. Por el lado de la inversión, sobresalen: (1) Bajas de precios en ciertos *commodities* (e.g. energéticos y metales –cobre, plata, estaño, paladio, etc.); (2) relajación de los confinamientos en China; y (3) prevaleciente interés de empresas a establecer operaciones en nuestro país.

En la segunda mitad del año el escenario será retador. Esto por el alargamiento de algunos de los riesgos del 1S22 y la posibilidad de que se materialicen otros. Entre los primeros: (1) Las presiones [inflacionarias continuaran el resto del año](#) –con el pico de ciclo en el 3T22 y cerrando este año en 8.1% a/a; (2) la política de cero contagios en China que podría presionar al comercio internacional de nuevo; y (3) la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia podrían seguir impulsando al alza los precios de algunos *commodities* como energéticos, fertilizantes y granos. Por otra parte, en los segundos sobresale: (1) Una desaceleración económica de EE.UU., implicando menores empleo y consumo; (2) una posible crisis energética en Europa; y (3) una [política monetaria más restrictiva](#) de Banxico, en línea con otros bancos centrales.

A pesar de este escenario, creemos que la demanda doméstica cerrará el año con tasas positivas. En la inversión, el crecimiento provendrá tanto del sector público como del privado. Sobre este último, la inversión privada seguirá apostando por la reconfiguración de comercio internacional (tanto por temas de *nearshoring*, como por las debilidades de las actuales cadenas de producción develadas por la pandemia), con México estratégico para el ensamblaje y manufactura de diversas industrias. De acuerdo con Francisco González Díaz, presidente de la Industria Nacional de Autopartes, las ramas de mayor relevancia actual para establecer en México son manufactura aditiva e impresión 3D, textiles, extrusión y fundición de metales, vidrio y partes plásticas (estas últimas producidas tradicionalmente en países asiáticos). En ese sentido, la construcción no residencial podría tener un impulso en el segundo semestre del año. Esto podría resultar en una mayor demanda por plantas y naves industriales, como por la obra del gobierno federal del *Corredor Interoceánico del Istmo* –que inició el mes pasado. Dicho proyecto contempla la construcción de 10 parques industriales y la rehabilitación de 309 km. de vías del ferrocarril del Istmo de Tehuantepec.

Finalmente, sobre el consumo, mantenemos nuestro pronóstico de crecimiento, considerando que se mantendrá como uno de los principales motores de la demanda agregada. No obstante, permanecemos atentos a la evolución de sus fundamentales, especialmente las remesas y el mercado laboral tanto en EE.UU. como en México, así como en los posibles efectos de una mayor inflación.

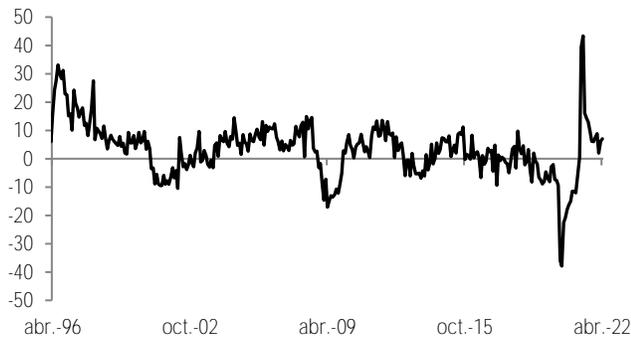
Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	abr-22	abr-21	ene-abr'22	ene-abr'21	abr-22	abr-21
Total	7.0	39.4	6.0	2.1	8.4	37.9
Construcción	3.3	31.0	2.9	-3.5	4.9	28.8
Residencial	2.7	52.6	-2.7	0.1	5.2	49.1
No residencial	3.9	13.8	8.8	-7.1	4.4	1.2
Maquinaria y equipo	11.7	51.2	10.0	10.6	14.9	48.0
Nacional	2.5	93.9	5.3	9.5	5.0	91.0
Equipo de transporte	5.6	115.0	4.2	4.2	13.1	105.4
Maquinaria, equipo y otros bienes	-0.6	76.6	6.6	16.5	-0.3	75.6
Importado	17.3	33.1	12.9	11.2	21.7	29.5
Equipo de transporte	21.9	56.6	6.9	-5.3	22.5	57.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	16.7	30.8	13.7	13.8	21.3	26.9

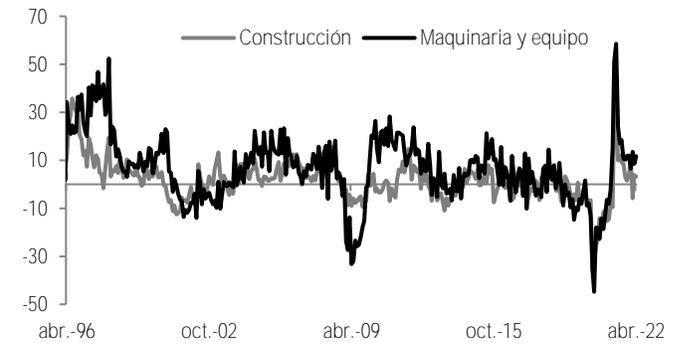
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



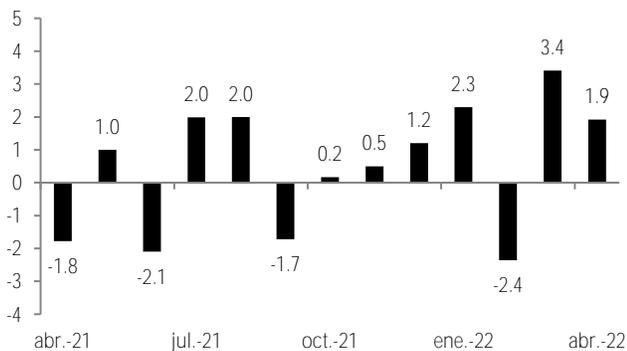
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	abr-22	mar-22	feb-22	feb-abr'22	ene-mar'22
Total	1.9	3.4	-2.4	2.4	2.8
Construcción	0.7	5.7	-9.0	-1.7	1.2
Residencial	1.4	5.0	-1.1	0.5	-2.2
No residencial	0.0	5.9	-15.0	-4.3	3.9
Maquinaria y equipo	4.1	0.7	5.5	7.8	5.1
Nacional	3.4	-0.1	-3.3	4.8	7.2
Equipo de transporte	4.8	1.7	-2.9	9.7	11.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	2.8	0.4	-3.8	3.0	5.5
Importado	5.3	0.8	11.7	9.9	3.4
Equipo de transporte	10.4	-0.3	17.5	11.1	4.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	4.9	-0.7	12.2	9.5	3.3

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Inversión fija bruta
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Inversión fija bruta
Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	abr-22	abr-21	ene-abr'22	ene-abr'21	abr-22	abr-21
Total	7.6	26.9	8.3	1.1	8.0	26.3
Nacional	6.1	25.1	7.3	-0.4	6.2	24.5
Bienes	0.9	32.1	3.1	5.3	1.2	31.2
Duraderos	-7.2	97.1	-1.3	10.9	--	--
Semi duraderos	-5.6	421.9	0.4	28.4	--	--
No duraderos	3.5	8.9	4.1	1.3	--	--
Servicios	11.4	18.8	11.8	-5.7	11.3	18.6
Bienes importados	19.7	44.2	16.1	14.7	22.8	43.8
Duraderos	43.4	61.9	26.8	22.3	--	--
Semi duraderos	21.3	42.7	28.1	7.3	--	--
No duraderos	1.2	33.9	2.2	13.1	--	--

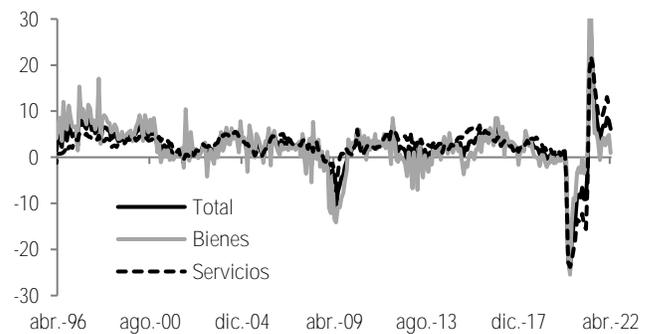
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



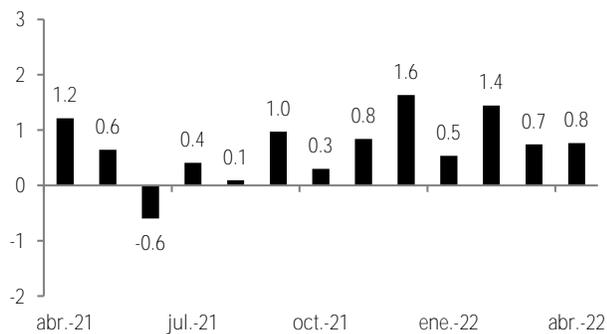
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	abr-22	mar-22	feb-22	feb-abr'22	ene-mar'22
Total	0.8	0.7	1.4	3.1	3.1
Nacional	0.8	0.5	1.2	2.8	2.9
Bienes	0.2	0.5	1.1	2.1	2.2
Servicios	1.4	1.3	1.3	4.1	4.0
Bienes importados	1.5	0.8	6.5	8.1	6.4

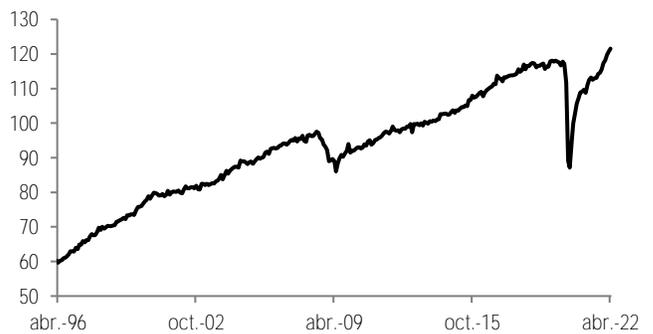
Fuente: INEGI

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, 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.

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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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	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 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
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
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	hugoa.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
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
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
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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899