

## PIB 2T22 – Sorpresa positiva con mayor fortaleza en la industria y en los servicios

- **Producto Interno Bruto (2T22 P): 2.1% a/a; Banorte: 1.6%; consenso: 1.5% (rango: 0.5% a 2.1%); anterior: 1.8%**
- **Producto Interno Bruto (2T22 P): 1.0% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 0.7%; consenso: 0.9% (rango: 0.5% a 1.2%); anterior: 1.0%**
- **La tasa anual se aceleró en el margen a pesar de tener un día laboral menos relativo al 1T22. Con cifras desestacionalizadas, la actividad en el trimestre creció 1.9% a/a**
- **Destacamos los resultados positivos en los servicios (1.0% t/t) y en la industria (0.9%), continuando con la tendencia de recuperación. Adicionalmente, las actividades primarias repuntaron en 0.9% a pesar de que continuó enfrentando condiciones adversas**
- **De acuerdo con nuestros cálculos, el dato de hoy implica que en junio la economía creció alrededor de 0.1% m/m (2.1% a/a), con fortaleza tanto en la industria como los servicios**
- **Mantenemos nuestra estimación del PIB para todo 2022 en 2.1% a/a a pesar de la sorpresa al alza ante mayores riesgos para la segunda mitad del año**
- **Las cifras revisadas se darán a conocer el 25 de agosto**

**PIB en el 2T22 mejor a lo esperado en 2.1% a/a.** Esto se compara con nuestro estimado en 1.6% y el consenso en 1.5%. Además, representa una ligera aceleración relativo al 1T22 ([Gráfica 1](#)), a pesar de un efecto calendario negativo, siendo que el trimestre tuvo un día laboral menos en la comparación anual por el feriado de Semana Santa. Corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad creció 1.9% a/a ([Tabla 1](#)). El periodo comenzó con buen ritmo, tomando parte del dinamismo del primer trimestre, con fundamentales favorables y algunos motores oportunos clave, como los pagos anticipados de programas sociales debido a la veda electoral. Sin embargo, las perspectivas se volvieron más difíciles a medida que pasaron los meses, con choques desde el exterior (e.g. confinamientos en China, guerra en Ucrania) y condiciones internas más retadoras (e.g. mayor inflación, fundamentales más débiles, aumento en contagios). Sin embargo, las categorías clave han mostrado resiliencia, lo que creemos que fue muy importante para que el dinamismo haya continuado. Volviendo a cifras originales, las actividades primarias se situaron en 1.5% a/a, la industria en 3.3% y los servicios en 1.3%, como se observa en la [Gráfica 2](#).

**Los servicios y la industria continuaron creciendo secuencialmente, con un repunte importante en actividades primarias.** La economía creció 1.0% t/t con cifras desestacionalizadas ([Gráfica 3](#)), sumando un tercer trimestre al alza después de caer en el 3T21 ([Tabla 2](#)). Con esto, la actividad total se mantiene cerca de 1.2% debajo de niveles previos a la pandemia (4T19). Destacamos tanto a los servicios (1.0%) como a la industria (0.9%).

29 de julio 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

Dentro de los primeros y con datos oportunos mensuales hasta mayo, parece que sectores no esenciales como alojamiento, entretenimiento y transporte, podrían haber mantenido una tendencia al alza. Considerando datos implícitos para junio (ver sección abajo), estos probablemente retomaron cierta velocidad tras la desaceleración en mayo. Mientras tanto, las categorías esenciales probablemente siguieron aumentando, aunque a un ritmo más moderado, especialmente servicios de salud y educación. Por último, creemos que los servicios de apoyo no han logrado recobrar su dinamismo, continuando bastante bajos y como un lastre para el total del sector.

La industria avanzó por quinto mes consecutivo, creciendo 0.9 % t/t ([Gráfica 4](#)). Como tal, la producción finalmente ha alcanzado los niveles previos a la pandemia, superándolos en 0.4%. Si bien las manufacturas se han mantenido relativamente resilientes, incluso a pesar de los vientos en contra (principalmente desde exterior), la construcción experimentó una aceleración relevante, en nuestra opinión impulsada por proyectos públicos e el interés de empresas extranjeras en nuevas instalaciones. Por el contrario, la minería se rezagó, con relativa debilidad en la producción de petróleo, mientras que los ‘servicios relacionados’ continúan bastante volátiles.

Por último, las actividades primarias repuntaron en 0.9% t/t tras caer 2.0% en el trimestre anterior. Creemos que esto se explica principalmente por un efecto aritmético, aunque los monitores de sequía también se deterioraron, especialmente en la parte norte del país. Creemos que esto se ha reflejado en mayores precios a nivel nacional, también afectados por disrupciones externas.

**El PIB implica un rebote marginal en junio.** Considerando que el IGAE promedió 1.7% a/a en abril-mayo, el estimado de hoy implica que junio estuvo cercano a 2.1% a/a (cifras originales). De acuerdo con nuestros cálculos, esto resultaría en +0.1% m/m, revirtiendo algunas de las pérdidas de los meses previos. Esto es bastante positivo considerando las condiciones más retadoras en toda la economía durante el periodo. En particular, apuntan a un aumento considerable en los servicios (0.6% m/m) posiblemente impulsadas por la fortaleza en consumo y el impacto positivo en sectores no esenciales como categorías relacionadas al turismo y ventas al menudeo. Mientras tanto, la industria podría sumar un cuarto mes en expansión (+0.2%). Usando datos publicados sobre [balanza comercial](#) y [empleo](#), parecería que el aumento está centrado en las manufacturas y la construcción. Finalmente, la agricultura parece que se ha desacelerado con fuerza (-6.4%), posiblemente afectado por el huracán Agatha en el sureste, mientras que las condiciones de sequía empeoraron en los estados del norte.

**El PIB continuaría creciendo en el 2S22, aunque a un menor ritmo.** La cifra reportada hoy, por sí misma, podría implicar una expansión mayor de lo que [originalmente esperábamos](#) para todo el año. Sin embargo, creemos que esto ayuda a compensar algunos de los riesgos que han empezado a materializarse. Por lo tanto, mantenemos nuestro estimado de una expansión del PIB de 2.1% a/a para el 2022, con incrementos secuenciales de 0.3% y 0.1% t/t en 3T22 y 4T22, respectivamente (ver [Tabla 3](#) y [Tabla 4](#)). Esto sigue siendo más positivo que el consenso (en 1.8%, según la última encuesta del sector bancario), aunque más modesto que la última revisión del FMI en 2.4%.

En el corto plazo, creemos que podría esperarse cierto dinamismo, apoyado por algunos hechos favorables tanto en la demanda como en la oferta. En la primera, los pagos de los programas sociales se han reanudado a principios de este mes, lo que vendrá como un alivio tras una suspensión temporal de tres meses por la veda electoral. Además, los fundamentales se han recuperado en el último mes, principalmente [el empleo](#), lo que también debería impulsar la demanda. En cuanto a la oferta, [un aumento en las importaciones en junio](#) podría sentar las bases para una expansión en la producción manufacturera, especialmente considerando el dinamismo en los bienes intermedios y la fuerte reducción de inventarios en EE.UU. en el segundo trimestre.

Esto es relativamente consistente con otros indicadores que señalan una relajación en las disrupciones al comercio, lo que podría ayudar a aliviar algunas presiones sobre los precios y la oferta en los siguientes meses. Sin embargo, no todas las señales son positivas, como lo demuestran los PMI de EE.UU., con el indicador manufacturero de *S&P Global* a la baja en 52.7pts e inclusive los servicios contrayéndose en 47.0pts. Esto es especialmente relevante tras la sorpresa a la baja del PIB del 2T22 en ese país, a pesar de un repunte adicional en el consumo. Al interior, los riesgos por los contagios de la quinta ola prevalecieron en julio, probablemente limitando el crecimiento del empleo –dadas las facilidades de obtener permisos de incapacidad. Adicionalmente, los riesgos para las actividades primarias prevalecieron, destacando que el 13 de julio entró en vigor la declaratoria de estado de emergencia de la SEMARNAT por sequía “severa, extrema o excepcional”. Reportes aseguran que los estados más afectados incluyen a Aguascalientes, Baja California y Sonora.

Hacia delante, los principales riesgos para nuestro estimado incluyen las persistentes presiones en precios, junto con el aumento de los temores de recesión a nivel global por el retiro de los estímulos monetarios. Con respecto a lo primero, si bien algunos *commodities* han mostrado cierta moderación, las restricciones de oferta continúan para la producción, incluyendo los granos (debido a la guerra en Ucrania) y el petróleo, lo que probablemente limitará la magnitud de la disminución. Como tal, los bancos centrales a nivel mundial, liderados por la Reserva Federal –y seguido por Banxico–, continuarán con aumentos de tasas junto y otras medidas para reducir el estímulo, afectando las perspectivas de la inversión y aumentando aún más los temores de recesión mundial. Otro riesgo latente sigue siendo la implementación de la política cero-COVID en China, con la propagación de una nueva ola que probablemente tenga efectos negativos en la producción mundial. Por su parte, los inversionistas estarán atentos a las consultas de solución de controversias que iniciaron formalmente Estados Unidos y Canadá por la política energética de México, a lo que podría seguir un panel establecido bajo el Capítulo 31 del T-MEC.

Por el contrario, algunos factores positivos podrían continuar, incluyendo fundamentales resilientes, principalmente empleo, crédito bancario y remesas, aunque estas últimas potencialmente moderándose con el mercado laboral de EE.UU. A pesar de las preocupaciones por el CAPEX ante mayores tasas, el interés de empresas extranjeras continua con planes sobre *nearshoring*, lo que podría apoyar a la inversión. El panorama parece más retador, nos mantenemos relativamente optimistas sobre el desempeño de la actividad el resto del año.

Tabla 1: PIB

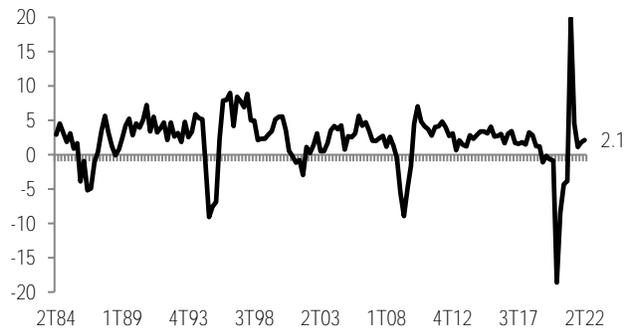
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

	Cifras originales						Cifras ajustadas por estacionalidad					
	2T22	1T22	2T21	1T21	ene-jun'22	ene-jun'21	2T22	1T22	2T21	1T21	ene-jun'22	ene-jun'21
Total	2.1	1.8	19.9	-3.9	2.0	6.9	1.9	1.8	19.6	-2.9	1.9	7.2
Actividades primarias	1.5	1.9	5.6	-1.0	1.7	2.4	1.4	2.1	5.7	-0.8	1.8	2.4
Producción industrial	3.3	3.1	26.9	-3.4	3.2	9.7	3.3	3.0	26.9	-2.8	3.2	10.2
Servicios	1.3	0.9	18.0	-3.9	1.1	6.2	1.0	0.9	17.5	-3.1	1.0	6.3

Fuente: INEGI

Gráfica 1: PIB

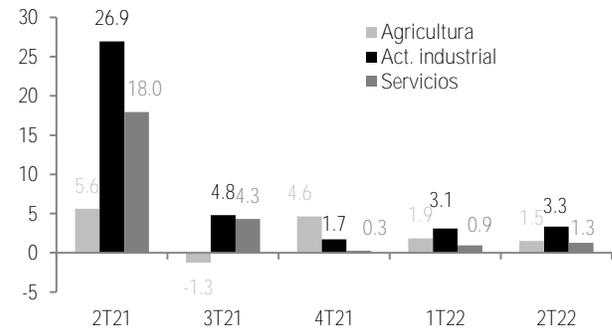
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: PIB por sectores

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: PIB

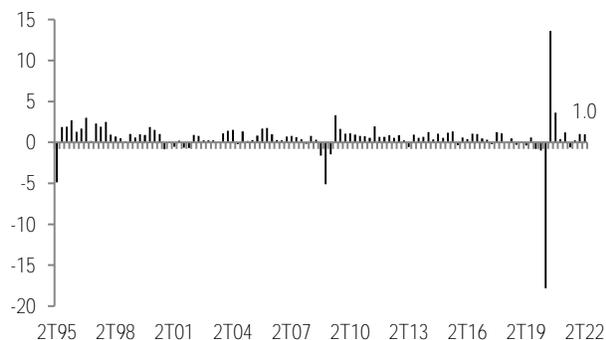
% t/t cifras ajustadas por estacionalidad

	% t/t				% t/t anualizado			
	2T22	1T22	4T21	3T21	2T22	1T22	4T21	3T21
Total	1.0	1.0	0.2	-0.6	4.0	4.1	1.0	-2.5
Actividades primarias	0.9	-2.0	1.1	1.1	3.6	-7.9	4.5	4.5
Producción industrial	0.9	1.2	0.8	0.2	3.6	4.9	3.1	0.8
Servicios	1.0	1.3	-0.7	-1.1	4.0	5.3	-2.6	-4.2

Fuente: INEGI

Gráfica 3: PIB

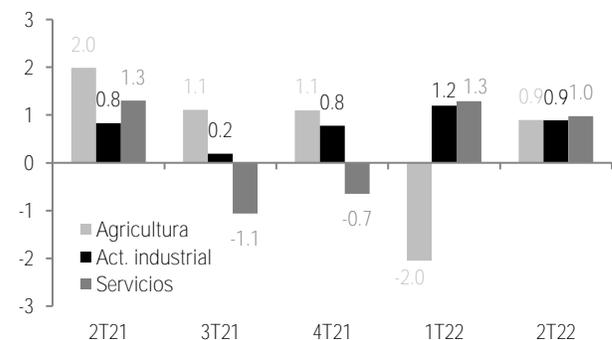
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



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	1.8	2.1	<u>2.6</u>	<u>2.0</u>	<u>2.1</u>
Agricultura	1.9	1.5	<u>-1.7</u>	<u>1.0</u>	<u>0.8</u>
Producción industrial	3.1	3.3	<u>3.2</u>	<u>1.9</u>	<u>2.9</u>
Servicios	0.9	1.3	<u>2.4</u>	<u>2.1</u>	<u>1.7</u>
% t/t					
PIB	1.0	1.0	<u>0.3</u>	<u>0.1</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	1.8	2.1	<u>2.6</u>	<u>2.0</u>	<u>2.1</u>
Consumo privado	7.2	<u>5.9</u>	<u>4.8</u>	<u>2.7</u>	<u>5.1</u>
Inversión	5.6	<u>6.3</u>	<u>2.2</u>	<u>1.1</u>	<u>3.7</u>
Gasto de gobierno	0.8	<u>0.6</u>	<u>1.1</u>	<u>0.3</u>	<u>0.7</u>
Exportaciones	10.1	<u>8.5</u>	<u>6.4</u>	<u>4.2</u>	<u>7.2</u>
Importaciones	5.8	<u>9.2</u>	<u>5.4</u>	<u>7.1</u>	<u>6.9</u>
% t/t					
PIB	1.0	1.0	<u>0.3</u>	<u>0.1</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, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

*La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.*

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**

<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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000
<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 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
<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