

## Oferta y demanda agregada – Fuertes condiciones domésticas en el 2T22

- **Oferta y demanda agregada (2T22): 4.8% a/a (cifras originales); Banorte: 3.6%; consenso: 3.7% (rango: 3.1% a 5.2%); anterior: 3.0%**
- **Hubo un avance generalizado, destacando a las importaciones (12.4% a/a). Por su parte, el consumo privado se mantuvo fuerte en +6.5%. Finalmente, la inversión y las exportaciones resultaron en 7.0% y 9.3%, respectivamente**
- **En términos secuenciales, la demanda agregada se aceleró a 2.2% t/t. Las importaciones y la inversión fueron las más dinámicas, subiendo 5.0% y 2.3%, en el mismo orden. El consumo privado avanzó 1.5%, con las exportaciones siendo las más bajas en -0.2%**
- **Esperamos que la demanda doméstica mantenga un buen desempeño en lo que resta de este año –particularmente el consumo–, a pesar de que el balance de riesgos se ha deteriorado. Esto sería consistente con nuestra expectativa para el PIB en todo el año de 2.1%**

**Fortaleza de la oferta y demanda agregada durante el 2T22.** El crecimiento fue de 4.8% a/a, mayor al trimestre previo (3.0%) y sobrepasando nuestro estimado (3.6%). La tasa anual fue favorecida, en cierta medida, por el efecto base, recordando que los impactos por la pandemia aún están presentes, aunque con menor impacto. En la oferta, [el PIB creció 2.0% a/a](#). Las importaciones se aceleraron –tras perder algo de impulso en el periodo previo–, al avanzar 12.4% (previo: 6.1%), como se muestra en la [Tabla 1](#). Por el lado de la demanda, el consumo privado continuó creciendo en +6.5%, con la inversión también positiva en 7.0% ([Gráfica 3](#)). Las exportaciones se mantuvieron elevadas en 9.3% ([Gráfica 4](#)). Finalmente, el gasto gubernamental cayó 0.3%. El periodo estuvo caracterizado por una mayor movilidad y el retorno a las actividades presenciales –escolares y laborales– por una buena parte de la población, además de un menor número de contagios que favoreció a la demanda doméstica. No obstante, también es importante mencionar que las presiones inflacionarias continuaron acumulándose, con aumentos iniciales en los *commodities* –energéticos, granos, metales– y la persistencia de disrupciones en las cadenas productivas (escasez de insumos y altos costos de transporte), que se tradujeron en ajustes sustanciales para los alimentos. En este contexto, consideramos que el dinamismo pudo verse limitado, pero no sobrepasado, por los efectos inflacionarios.

**Dinamismo secuencial adicional a pesar de mayores vientos en contra.** La oferta y demanda agregada crecieron 2.2% t/t, mayor al 1.5% del 1T22 ([Tabla 2](#)). El consumo mantuvo su tendencia positiva, arriba 1.5%. Si bien esto implica una desaceleración relativo al trimestre previo, consideramos que la cifra es bastante positiva y de nueva cuenta refleja la fortaleza de los fundamentales del consumo. Las remesas continuaron creciendo en el periodo, con nuevos máximos de empleados mexicanos en EE.UU. Por su parte, el empleo doméstico mantuvo una tendencia favorable al cierre del periodo, con una mayor tasa de participación en comparación al cierre del 1T22.

21 de septiembre 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

Cintia Nava  
Subdirector de Economía Nacional  
cintia.nava.roa@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

No obstante, cabe destacar que los salarios promedio cayeron en términos reales, afectados por el nivel de la inflación. Al interior del rubro nacional (1.0%), los servicios aumentaron 2.0%, probablemente favorecidos por el aumento de las actividades presenciales y aquellas relacionadas al entretenimiento, mientras que los bienes cayeron 0.1%. El rubro importado subió 5.4% ([Gráfica 5](#)).

La inversión hiló un segundo trimestre fuerte, avanzando +2.3%. Destaca el sector privado que mantuvo dinamismo en +2.3%, ayudado por los esfuerzos de *nearshoring* y a pesar del alza en los costos de los insumos. El sector público tuvo una tasa mayor, en 2.4% ([Gráfica 6](#)), sin una desaceleración tras la inauguración del *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles* y apoyo del gasto relacionado a otros proyectos, como el Tren Maya y la refinería de Dos Bocas. El gasto de gobierno creció 1.5% en el marco del proceso electoral (ver [Gráfica 7](#)). Con esto, la absorción doméstica (compuesta de consumo, inversión y gasto de gobierno) creció 1.7% de acuerdo con nuestros cálculos, sumando tres trimestres al alza. Por su parte, las exportaciones sorprendieron a la baja en -0.2%, contrastando con el dinamismo de las importaciones, pero relativamente consistente con algunas señales de moderación en la economía estadounidense.

Por el lado de la oferta, las importaciones avanzaron 5.0% ([Gráfica 8](#)). Esto se encuentra relativamente en línea con el dinamismo de la actividad doméstica, incluso a pesar de las restricciones para el comercio mundial –en especial por los confinamientos de China ante la política de cero COVID-19. Como ya fue reportado, el PIB sorprendió positivamente al crecer 0.9%.

**Buen desempeño en la primera mitad, pero con mayores riesgos hacia delante.** Los resultados de hoy son bastante favorables y en lo general consistentes con fortaleza de la actividad en el 1S22. Esto apoya nuestro estimado de una expansión de 2.1% del PIB para todo el 2022, mayor al consenso de analistas. Sin embargo, ante mayores retos hacia delante, mantenemos nuestra opinión de una desaceleración en la segunda mitad del año.

Como ya hemos mencionado en otras publicaciones, el principal riesgo está relacionado a las presiones inflacionarias y las acciones de los bancos centrales a nivel global para tratar de combatirlas. Estamos preocupados sobre sus efectos en el ingreso disponible de los hogares –especialmente considerando el impacto en los precios de los alimentos– y su choque subsecuente en el consumo. Adicionalmente, la inversión enfrenta mayores precios de los insumos, así como mayores costos de préstamos, lo que podría disuadir el inicio de nuevos proyectos. Además, los riesgos externos permanecen, con persistentes preocupaciones sobre nuevas disrupciones ya que China mantiene su política de cero COVID-19, la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia, además de la creciente posibilidad de una desaceleración en EE.UU. Sobre esta última, esperamos que los efectos sean más evidentes en 2023 –impactada por el apretamiento del Fed–, consistente con nuestro estimado de un crecimiento del PIB en México de solo 1.0%.

Sin embargo, se mantienen suficientes factores positivos para compensar estos riesgos, principalmente relacionados a la demanda doméstica. En particular, el consumo debería continuar favorecido por la resiliencia de los fundamentales –principalmente empleo y remesas–, mientras que la inversión podría mantener su tendencia positiva ante los esfuerzos adicionales que implica el *nearshoring*, así como el gasto de gobierno. En este contexto, el gobierno federal presentó ayer, en conjunto con el sector privado, una nueva estrategia de política industrial, buscando un crecimiento incluyente mediante la actualización tecnológica, el incremento de contenido nacional y el desarrollo del capital humano. La mayoría de la atención se centra en las manufacturas, buscando capitalizar el interés externo para relocalizar las cadenas de producción debido a la pandemia. Más aún, nos mantenemos pendientes al avance de las disputas relacionadas al T-MEC, esperando una resolución del sector automotriz en el corto plazo y con buen progreso respecto al sector energético tomando en cuenta las discusiones del último *Diálogo Económico de Alto Nivel* entre México y Estados Unidos.

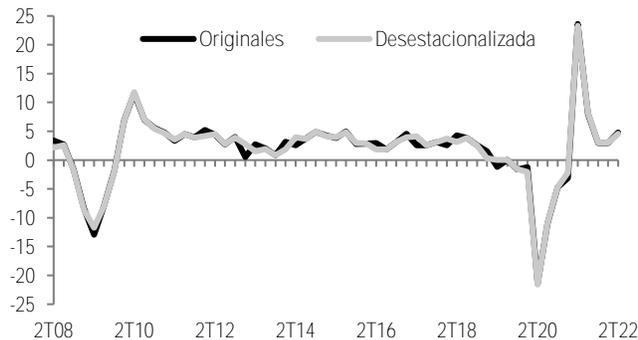
En general, reconocemos que el balance de riesgos se ha vuelto más negativo en el último par de meses. Sin embargo, creemos que la economía tiene suficiente impulso para mantener una dinámica positiva a lo largo de la segunda mitad del año. Como tal, nuestra visión general sobre la actividad económica de México sigue en pie.

Tabla 1: Oferta y demanda agregada  
% a/a cifras originales

	% a/a cifras originales						% a/a cifras desestacionalizadas	
	2T22	1T22	2T21	1T21	ene-jun '22	ene-jun '21	2T22	2T21
Oferta agregada	4.8	3.0	23.6	-3.1	3.9	8.8	4.6	23.3
PIB	2.0	1.8	19.9	-3.8	1.9	6.9	1.9	19.5
Importaciones	12.4	6.1	35.2	-1.0	9.3	14.4	12.3	35.1
Bienes	12.3	5.3	34.6	0.3	8.8	15.1	--	--
Servicios	14.4	27.5	51.0	-26.6	20.7	0.1	--	--
Demanda agregada	4.8	3.0	23.6	-3.1	3.9	8.8	4.6	23.3
Consumo privado	6.5	7.2	23.4	-4.6	6.8	7.8	6.7	23.0
Nacional	5.6	7.8	22.5	-6.9	6.7	6.1	5.7	22.1
Bienes	1.8	3.8	25.0	-1.4	2.8	10.3	2.1	24.4
Servicios	9.4	11.9	20.1	-12.1	10.6	2.1	9.2	19.8
Importado	18.9	15.7	54.0	6.4	17.3	26.1	18.8	53.8
Bienes	18.7	15.0	52.7	7.6	16.9	26.5	--	--
Servicios	27.6	57.0	150.0	-34.5	40.7	11.0	--	--
Gasto de gobierno	-0.3	0.7	4.4	-2.5	0.2	0.9	-0.4	4.0
Inversión	7.0	5.6	31.7	-5.9	6.3	9.7	6.9	31.7
Privada	7.5	5.9	36.4	-6.3	6.7	11.1	7.4	36.3
Pública	3.7	4.0	6.3	-3.5	3.9	1.1	3.4	6.2
Exportaciones	9.3	10.0	33.7	-4.2	9.7	12.0	9.8	34.5
Bienes	8.3	7.1	29.1	-1.3	7.7	12.0	--	--
Servicios	25.1	73.0	210.7	-41.4	45.3	10.3	--	--
Variación de existencias	36.0	-11.1	1.3	84.7	2.2	50.0	34.8	8.3
Discrepancia estadística	-97.1	-284.8	-19.7	617.2	-175.6	27.7	--	--

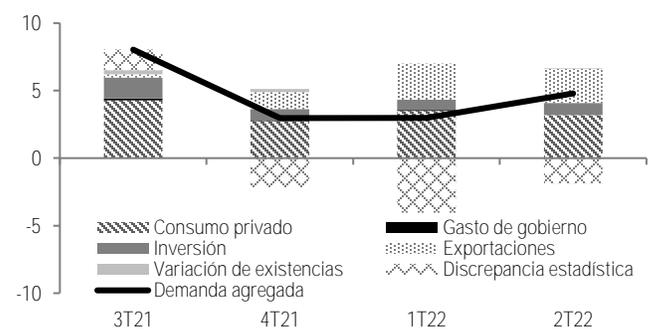
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Demanda agregada  
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad



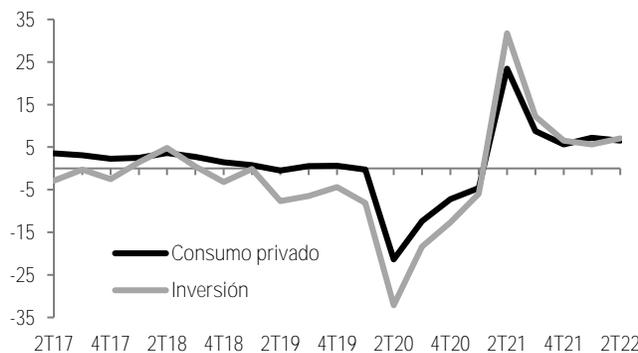
Fuente: INEGI

Gráfica 2: Demanda agregada  
% a/a, contribución al cambio anual, cifras originales

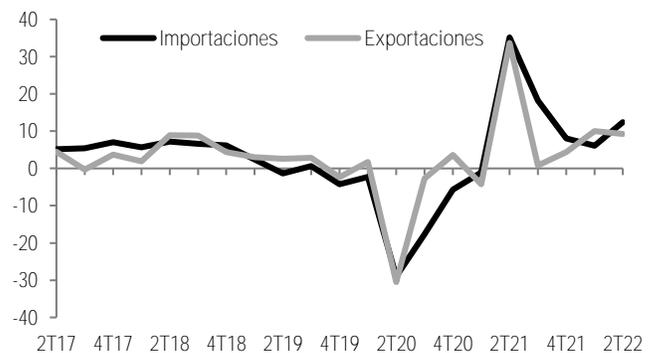


Fuente: INEGI

Gráfica 3: Consumo privado e inversión  
% a/a cifras originales



Gráfica 4: Exportaciones e importaciones  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

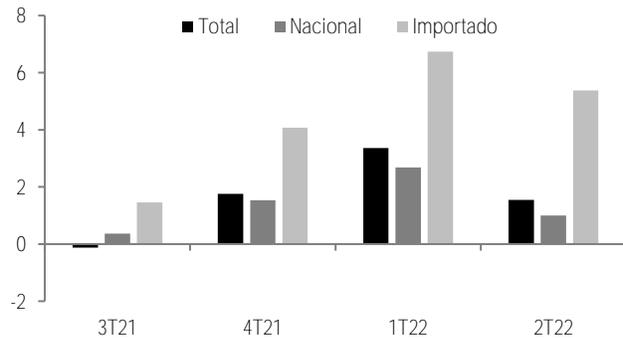
Fuente: INEGI

Tabla 2: Oferta y demanda agregada  
% t/t, % t/t anualizado, cifras ajustadas por estacionalidad

	% t/t				% t/t anualizada	
	2T22	1T22	4T21	3T21	2T22	1T22
Oferta agregada	2.2	1.5	0.5	0.3	9.2	6.3
PIB	0.9	1.1	0.3	-0.5	3.7	4.6
Importaciones	5.0	3.2	1.0	2.6	21.7	13.6
Demanda agregada	2.2	1.5	0.5	0.3	9.2	6.3
Consumo privado	1.5	3.4	1.8	-0.1	6.3	14.2
Nacional	1.0	2.7	1.5	0.4	4.0	11.2
Bienes	-0.1	1.7	1.1	-0.5	-0.5	6.8
Servicios	2.0	2.9	2.4	1.6	8.4	12.1
Importado	5.4	6.7	4.1	1.5	23.3	29.8
Gasto de gobierno	1.5	0.5	-0.5	-1.8	6.3	1.9
Inversión	2.3	2.5	0.3	1.7	9.6	10.4
Privada	2.3	3.0	0.8	1.1	9.6	12.4
Pública	2.4	0.9	-4.8	5.2	9.8	3.5
Exportaciones	-0.2	2.3	3.4	4.0	-0.7	9.4
Variación de existencias	22.6	-43.8	-23.1	154.5	126.3	-90.0

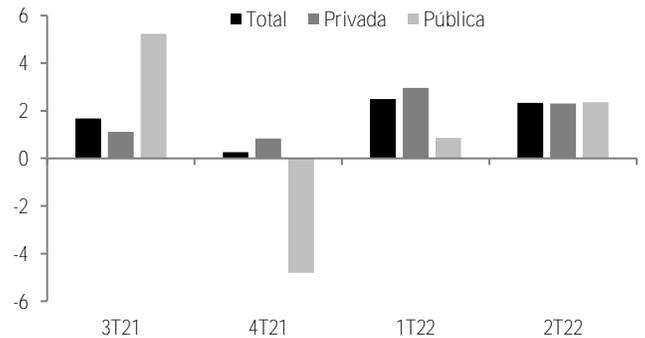
Fuente: INEGI

Gráfica 5: Consumo privado  
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



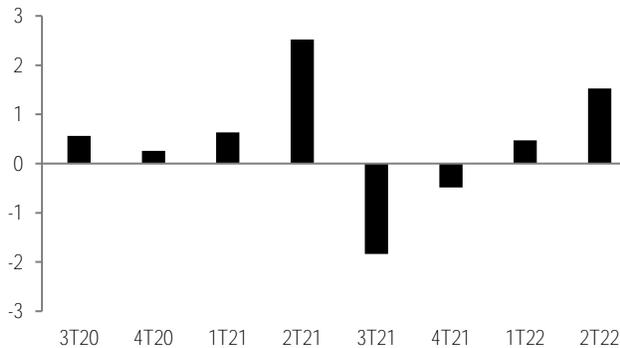
Fuente: INEGI

Gráfica 6: Inversión  
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



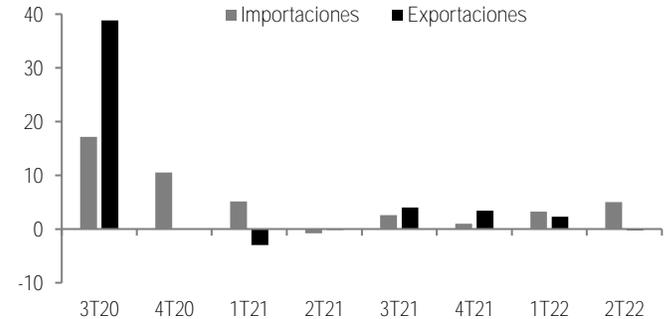
Fuente: INEGI

Gráfica 7: Gasto de gobierno  
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 8: Exportaciones e importaciones  
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldivar, 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, Cintia Gisela Nava Roa, 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, 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>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Luis Leopoldo López Salinas	Gerente Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707

**Estrategía de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

**Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Leslie Thailía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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.faesil@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