

## PIB 3T22 – Mejor a lo esperado por servicios, ahora esperando todo el año en 2.7%

- **Producto Interno Bruto (3T22 P): 4.2% a/a; Banorte: 4.1%; consenso: 3.3% (rango: 2.3% a 4.1%); anterior: 2.0%**
- **Producto Interno Bruto (3T22 P): 1.0% t/t (ajustado por estacionalidad); Banorte: 1.3%; consenso: 0.8% (rango: 0.3% a 1.3%); anterior: 0.9%**
- **La tasa anual se aceleró ante una base menos retardora, aunque con un ligero efecto estacional negativo. Con cifras desestacionalizadas, la actividad en el trimestre creció 4.3% a/a**
- **Destacamos los resultados positivos en los servicios (1.2% t/t) y en la industria (0.9%), continuando con su tendencia de recuperación. Adicionalmente, las actividades primarias rebotaron de nuevo en 1.8%, con condiciones aparentemente mejores**
- **De acuerdo con nuestros cálculos, el dato de hoy implica que en septiembre la economía creció alrededor de 0.6% m/m (5.6% a/a), con fortaleza en todos los sectores**
- **Con los resultados de hoy y un desempeño inercial ligeramente mejor para el 4T22, ahora esperamos un PIB para 2022 en 2.7% (previo: 2.1%)**
- **Las cifras revisadas se darán a conocer el 25 de noviembre**

**PIB en el 3T22 mejor a lo esperado en 4.2% a/a.** Esto fue prácticamente en línea con nuestro 4.1%, pero mucho mejor al 3.3% del consenso. Además, representa una relevante aceleración relativo al 2T22 ([Gráfica 1](#)), principalmente por un efecto base más favorable. Adicionalmente, hay un efecto calendario ligeramente negativo. Corrigiendo con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad creció 4.3% a/a ([Tabla 1](#)). En nuestra opinión, el resultado es positivo, impulsado por la fortaleza de los fundamentales (*e.g.* empleo, remesas y crédito), en conjunto con resiliencia de la demanda externa. Esto más que compensaría por factores adversos como: (1) Presiones inflacionarias adicionales, impactando los ingresos de los hogares; (2) un incremento en la velocidad del apretamiento de las condiciones monetarias por los bancos centrales globales; y (3) mayores riesgos de una recesión hacia finales del año o en 2023. Volviendo a cifras originales, las actividades primarias se situaron en 3.8% a/a, la industria también en 3.8% y los servicios en 4.3%, como se observa en la [Gráfica 2](#).

**Fortaleza generalizada en el trimestre.** La economía creció 1.0% t/t con cifras desestacionalizadas ([Gráfica 3](#)), sumando cuatro trimestres al alza tras caer en el 3T21 ([Tabla 2](#)). Con esto, la actividad total estuvo 0.5% debajo de niveles previos a la pandemia (4T19). Destacamos tanto a los servicios (1.2%) como a la industria (0.9%). Dentro de los primeros y con datos oportunos hasta agosto, los sectores no esenciales siguen avanzando, destacando al alojamiento y actividades recreativas, mientras que transporte retrocedió. El comercio fue mixto, con fortaleza en ventas al mayoreo, pero las de menudeo perdiendo cierto impulso en la mitad del periodo y con señales más adversas hacia septiembre.

31 de octubre 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

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

Mientras tanto, las categorías esenciales fueron más estables, pero con algunos sesgos relacionados a la pandemia y al regreso a clases presentes en salud y educación. Finalmente, servicios profesionales y de servicios pudieron tener un ápice de dinamismo.

La industria avanzó por sexto mes consecutivo, arriba 0.9 % t/t ([Gráfica 4](#)). Como tal, la producción supera los niveles previos a la pandemia por 1.5%. En nuestra opinión, el principal motor ha sido la manufactura, impulsada pero mejores condiciones comerciales y la resiliencia en la demanda de EE.UU. Mientras tanto, la minera fue más mixta, con la volatilidad de nuevos proyectos de perforación sesgando ya por varios meses. No obstante, construcción se debilitó tras señales de progreso en los trimestres previos, en nuestra visión afectada por mayores costos.

Finalmente, las primarias subieron 1.8% t/t extendiendo su tendencia positiva del 2T22. En nuestra opinión, una mejora en las condiciones de sequías y una temporada de huracanes ligera ha contribuido a esto. Sin embargo, esto no parece traducirse completamente en precios más bajos, con las condiciones de la demanda mundial aún bastante estrictas.

**El PIB implica una expansión relevante en septiembre.** Considerando que el IGAE promedió 3.5% a/a en julio-agosto, el resultado de hoy implica que septiembre estuvo cercano a 5.6% a/a (cifras originales). De acuerdo con nuestros cálculos, esto resultaría en +0.6% m/m, extendiendo el +1.0% del mes previo. Esto es fuerte considerando condiciones retadoras en algunos sectores. Específicamente, apuntan a un avance considerable en actividades primarias (6.3% m/m), contrastando con los flujos de salida en la [balanza comercial](#) y señales mixtas en el INPC. Mientras tanto, la industria podría aumentar 0.5%, en nuestra opinión por las manufacturas –con datos positivas desde el exterior– y un repunte en construcción, con cifras más favorables en el [empleo](#) del sector. Finalmente, servicios podrían crecer cerca de 0.3%, probablemente ayudado por la resiliencia en las categorías turísticas, mientras que las señales de ventas al menudeo fueron más retadoras.

**El PIB cerraría el año en una mejor nota, mejorando nuestro estimado de todo 2022 a 2.7%.** Creemos que los resultados son muy positivos, sugiriendo que la economía no solo mantuvo su *momentum*, sino que se aceleró en medio de condiciones más retadoras. Aunque hay señales de desaceleración en el 4T22, la expansión de hoy implica mayor dinamismo inercial para dicho periodo, por lo que anticipamos estabilidad en 0.0% t/t (2.8% a/a). Con esto, la actividad habría crecido 2.7% durante todo el año (ver [Tabla 3](#) y [Tabla 4](#)), mayor a nuestro estimado previo de 2.1%.

Los riesgos de corto plazo están aumentando, especialmente por la aceleración en el apretamiento monetario que impacta a la demanda prospectiva. Esto se está volviendo evidente en indicadores adelantados como los PMIs en EE.UU., con el índice manufacturero más bajo en octubre a 49.9pts y señales de advertencia adicionales de los productores. Además, los riesgos en energéticos han aumentado tras las acciones de la OPEP+ a pesar de una moderación en los precios de los *commodities*, lo que se suma todavía a cierta incertidumbre sobre el invierno en Europa a pesar de la acumulación de inventarios.

El principal riesgo en este último frente sigue siendo la dinámica de precios, posiblemente un combustible adicional para que los bancos centrales sigan subiendo tasas, incluso a pesar de mayores señales de una próxima desaceleración económica, e inclusive recesión, en 2023. Por su parte, aunque los riesgos por la pandemia y sus interrupciones han disminuido, choques adicionales no pueden descartarse en la medida en que continúe la política de COVID-cero en China, incluso si el gobierno sigue impulsando políticas económicas más acomodaticias.

Domésticamente, la demanda ha permanecido resiliente a pesar de mayores presiones inflacionarias, en nuestra opinión sostenidas por la recuperación del empleo y remesas fuertes. Las remesas siguen muy atadas al mercado laboral en EE.UU., mismo que podría comenzar a desacelerarse conforme las alzas del Fed son asimiladas. Por su parte, la inversión continúa rezagada, con la construcción impactada por altos costos, especialmente en el frente residencial. Desafortunadamente, esta debilidad no ha sido completamente compensada por el empuje de los proyectos gubernamentales y los esfuerzos de *nearshoring*. Creemos que estos serán clave para un dinamismo adicional de México una vez que este periodo de fuerte incertidumbre pase, esperando que algunas compañías retrasen algunos esfuerzos dado que los costos de financiamiento están aumentando y se anticipa una desaceleración.

Considerando estos mayores riesgos y a pesar del mayor dinamismo en 2022, mantenemos nuestra expectativa de una expansión de 1.0% en el PIB el próximo año. Esto todavía incorpora una contracción secuencial cerca de mediados del año, considerando [los riesgos de una posible recesión en EE.UU.](#) en medio de condiciones monetarias y fiscales menos acomodaticias y otros factores. A lo anterior se unen los efectos de una inflación persistentemente alta a nivel local, lo que probablemente impactará a la demanda interna.

Tabla 1: PIB

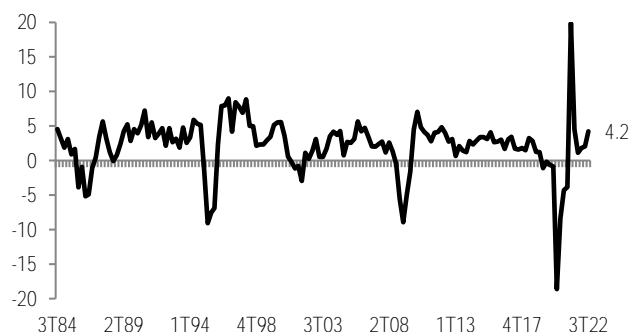
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

	Cifras originales						Cifras ajustadas por estacionalidad					
	3T22	2T22	3T21	2T21	ene-sep'22	ene-sep'21	3T22	2T22	3T21	2T21	ene-sep'22	ene-sep'21
Total	4.2	2.0	4.5	19.9	2.7	6.1	4.3	1.9	4.6	19.5	2.7	6.3
Actividades primarias	3.8	1.4	-1.3	5.6	2.2	1.2	3.5	1.4	-1.4	5.6	2.3	1.1
Producción industrial	3.8	3.3	4.8	26.9	3.4	8.0	4.0	3.3	4.9	26.9	3.4	8.4
Servicios	4.3	1.2	4.3	18.0	2.1	5.5	4.3	0.9	4.4	17.4	2.1	5.6

Fuente: INEGI

Gráfica 1: PIB

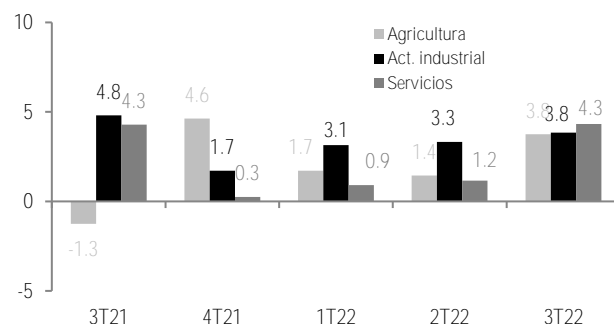
% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: PIB por sectores

% a/a, cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: PIB

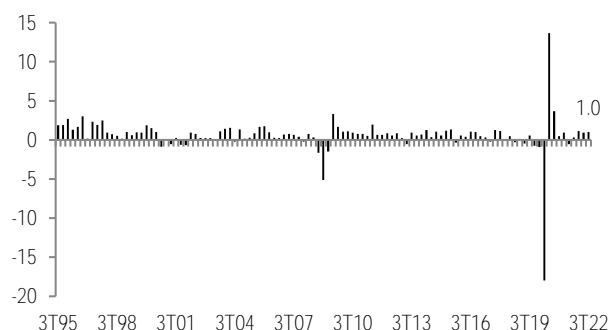
% t/t cifras ajustadas por estacionalidad

	% t/t				% t/t anualizado			
	3T22	2T22	1T22	4T21	3T22	2T22	1T22	4T21
Total	1.0	0.9	1.1	0.3	4.2	3.7	4.6	1.2
Actividades primarias	1.8	0.9	-1.8	1.1	7.4	3.8	-7.0	4.4
Producción industrial	0.9	0.9	1.4	0.8	3.6	3.5	5.7	3.1
Servicios	1.2	0.9	1.4	-0.3	4.9	3.7	5.7	-1.1

Fuente: INEGI

Gráfica 3: PIB

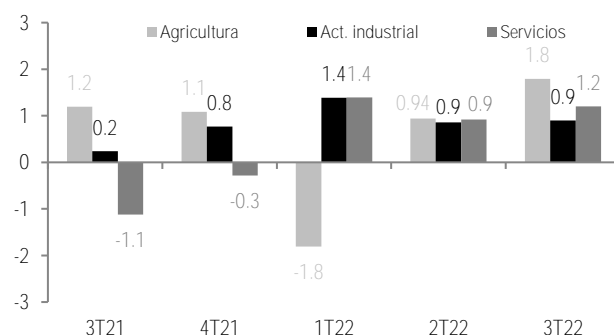
% t/t, cifras ajustadas por estacionalidad



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	2.0	4.2	<u>2.8</u>	<u>2.7</u>
Agricultura	1.7	1.4	3.8	<u>0.7</u>	<u>1.8</u>
Producción industrial	3.1	3.3	3.8	<u>2.3</u>	<u>3.1</u>
Servicios	0.9	1.2	4.3	<u>3.2</u>	<u>2.4</u>
% t/t					
PIB	1.1	0.9	1.0	<u>0.0</u>	--

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

Tabla 4: PIB 2022: Demanda

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

% a/a	1T22	2T22	3T22	4T22	2022
PIB	1.8	2.0	4.2	<u>2.8</u>	<u>2.7</u>
Consumo privado	7.2	6.5	<u>6.2</u>	<u>3.2</u>	<u>5.7</u>
Inversión	5.6	7.0	<u>3.8</u>	<u>1.6</u>	<u>4.5</u>
Gasto de gobierno	0.7	-0.3	<u>1.1</u>	<u>0.4</u>	<u>0.5</u>
Exportaciones	10.0	9.3	<u>9.8</u>	<u>3.9</u>	<u>8.1</u>
Importaciones	6.1	12.4	<u>8.2</u>	<u>6.3</u>	<u>8.2</u>
% t/t					
PIB	1.1	0.9	1.0	<u>0.0</u>	--

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

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, 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, Isaiás Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, 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	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
<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
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	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
Isaias 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
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Análisis Cuantitativo</b>			
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
<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	alejandro.aguilar.ceballos@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