

Demanda doméstica – Retroceso en la inversión mientras que el consumo se consolida

- **Inversión fija bruta (septiembre): 3.3% a/a; Banorte: 5.3%; consenso: 5.5% (rango: 4.0% a 9.9%); anterior: 6.5%**
- **Consumo privado (septiembre): 6.1% a/a; anterior: 8.0%**
- **La inversión cayó 0.9% m/m, borrando parcialmente el avance del mes previo (1.8%). Al interior, ambas categorías se contrajeron. La maquinaria y equipo cayó 1.4%, arrastrada por el componente doméstico. Por su parte, la construcción retrocedió 0.8% pese al alza en el sector no residencial**
- **El consumo se mantiene fuerte, arriba 0.4% m/m, lo que implica un tercer mes consecutivo de avance, aunque a un ritmo más moderado. Al interior, los bienes importados lideraron en 1.4%**
- **Nos mantenemos atentos al comportamiento de la inversión hacia el cierre del año, con la debilidad del exterior y mayor incertidumbre sobre la economía hacia delante pudiendo pesar en el dinamismo. Por el contrario, la demanda doméstica podría verse favorecida por el consumo, con mayor actividad asociada a diversas actividades y festividades en el 4T22**

La inversión cae, consistente con un contexto más retador. A tasa anual, la inversión creció 3.3% ([Gráfica 1](#)), menor al consenso (5.5%) y nuestro estimado (5.3%). Tuvimos un día laboral menos, sesgando el resultado a la baja. Así, con cifras ajustadas por estacionalidad fue más alto en 4.2%. Por sectores, y de vuelta a cifras originales, la maquinaria y equipo avanzó dos dígitos en 14.3%, con el rubro importado más alto. La construcción se mantuvo baja en -5.3% ([Gráfica 2](#)), con ambos rubros negativos. Los detalles se presentan en la [Tabla 1](#).

De manera secuencial (usando cifras ajustadas por estacionalidad), la inversión cayó 0.9% m/m ([Gráfica 3](#)), lo que no fue suficiente para borrar el progreso de agosto (1.8%). En ese sentido, la actividad se ubica 2.1% por arriba de febrero de 2020 (métrica pre-pandemia). Sin embargo, aún está 11.5% debajo de su máximo histórico de diciembre 2017 ([Gráfica 4](#)). Por sectores, la maquinaria y equipo cayó 1.4%. Esto se explica por el componente doméstico en -5.8%, parcialmente impactado por una base retadora –y con el transporte borrando todas las ganancias del mes previo, en -7.2%. Por el contrario, el importado continuó su tendencia al alza en 0.5%, impulsado por el transporte (+9.8%), como se ve en la [Tabla 2](#). La construcción cayó 0.8%, débil considerando el avance nulo de agosto (0.0%). Al interior, el lastre fue la actividad residencial en -2.6%. Esto es consistente con el reporte de [producción industrial](#), donde la edificación se contrajo de manera importante. Mientras tanto, el sector no residencial creció 0.6%, resultado basado en obras gubernamentales y las actividades relacionadas al *nearshoring*.

El consumo continúa con su racha positiva. Este resultó en +6.1% a/a, con una base ligeramente más negativa y las presiones inflacionarias continuando ([Gráfica 5](#)). Con cifras ajustadas, el crecimiento fue de 6.0% a/a.

6 de diciembre 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
Subdirectora 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

Regresando a cifras originales, los bienes importados se moderaron ligeramente, aunque siguen liderando en 18.3%, especialmente por bienes duraderos (29.5%). Por su parte, los bienes domésticos (2.3%) se mantienen más bajos –principalmente por bienes duraderos (-7.8%) y no duraderos (2.2%). Finalmente, destacamos el crecimiento en los servicios (6.3%). Para mayores detalles, ver la [Tabla 3](#).

Secuencialmente, el consumo creció 0.4% m/m ([Gráfica 7](#)), moderando su ritmo vs. el mes previo (0.6%). Consideramos que el resultado refleja señales mixtas en el periodo. En específico, los resultados negativos para ventas mismas tiendas de la ANTAD (-0.5 a/a, en términos reales), así como las [prevalecientes presiones inflacionarias](#) en el componente subyacente. No obstante, los fundamentales siguen brindando soporte, inclusive con algunos resultados no tan positivos. En el [mercado laboral](#), la tasa de desempleo disminuyó –aunque con una pausa en la creación de nuevas plazas. Por su parte, las [remesas](#) hilaron su quinto mes por arriba de los US\$5,000 millones. Al interior, los bienes domésticos crecieron 0.3%, suficiente para borrar las pérdidas del mes previo (-0.2%). Adicionalmente, los servicios ([Tabla 4](#)) continuaron avanzando, en 0.6%, favorecidos por el regreso a clases presenciales y menores contagios por COVID-19. Finalmente, los bienes importados subieron 1.4% ([Gráfica 8](#)), probablemente beneficiados por la fortaleza del peso mexicano.

Anticipamos que el consumo siga siendo el motor de la demanda doméstica en el 4T22, con mayores riesgos para la inversión. Para el inicio del 4T22 y con base en datos oportunos de octubre, pensamos que la demanda doméstica podría mantener un desempeño favorable. Mientras tanto, las señales del exterior son más mixtas, por lo que en nuestra opinión se mantiene como el mayor riesgo para el dinamismo hacia delante.

Sobre la inversión, el escenario sigue siendo retador. Los temores de una recesión global, el alargamiento de la guerra en Ucrania y la posibilidad de que el ciclo monetario alcista continúe en 2023 han comenzado a frenar la demanda a nivel internacional. A esto se le suma que China continuó con su política de COVID-cero la mayor parte del trimestre –con planes de relajamiento de algunas medidas apenas en diciembre. A pesar de lo anterior, la demanda interna de EE.UU. da señales de una relativa mejoría –específicamente desde octubre–, que a su vez se ha visto reflejada en su sector manufacturero. Este repunte también ya se ha visto en el [índice manufacturero del IMEF](#) (noviembre); por lo que anticipamos que la inversión local pueda beneficiarse indirectamente por dicho impulso hacia el cierre del año.

De manera más directa, seguimos atentos a las mesas de trabajo y próximas resoluciones sobre las actuales consultas y controversias en el marco del T-MEC. De acuerdo con la secretaria de Economía, Raquel Buenrostro, el progreso en la consulta sobre el sector energético va por buen camino, lo que evitará la instalación de un panel arbitral para la resolución de la controversia. La semana pasada, la secretaria propuso una nueva ronda de negociaciones –en esta fase de consultas– a realizarse entre diciembre y principios de enero con la idea de tener un acuerdo antes de la Cumbre de Líderes de América del Norte que está pactada para el 9 y 10 de enero.

Con relación al sector automotriz, Alejandro Encinas, subsecretario de Comercio Exterior, dijo ya existe un fallo preliminar que podría darse a conocer en la primera quincena de este mes. La resolución de esta controversia podría dar pie a una nueva metodología sobre las reglas de origen que favorecería los procesos productivos al interior del país. De manera paralela a las consultas y controversias sobre el T-MEC, los gobiernos mexicanos y estadounidenses continúan anunciado alianzas de inversión que impulsarán la demanda doméstica tan pronto como el próximo año. Dando seguimiento al *Diálogo Económico de Alto Nivel* (DEAN) de este año, la secretaria de Comercio Gina Raimondo y la secretaria Buenrostro acordaron fortalecer la coordinación actual para acelerar la llegada de nuevas inversiones a México. Asimismo, se anunció que en el primer bimestre del 2023 se darán a conocer las oportunidades y beneficios económicos y fiscales que ambos países ofrecerán ante el fenómeno del *nearshoring* con la finalidad de aprovechar el interés de al menos 400 empresas de EE.UU. –que actualmente producen en Asia– por mudar sus procesos a México.

Finalmente, sobre el consumo, esperamos que el dinamismo se extienda en el 4T22. Creemos que podría haber cierto alivio ante la moderación de la inflación no subyacente, aunque todavía con preocupaciones por mayores precios de los alimentos en la subyacente. Mientras tanto, las señales del mercado laboral siguen siendo de fortaleza, con [una fuerte creación de empleos en octubre](#), además de una aceleración en los salarios a tasa anual. Además, las remesas seguirán aportando a la consolidación del consumo. Sobre este último, nos mantenemos atentos al dinamismo del mercado laboral de EE.UU., que si bien se anticipa que cerrará 2022 fuerte, no descartamos una ligera moderación durante el 2023 de cara a un posible freno de la actividad.

Con todo lo anterior, concluimos que para lo que resta del 2022 el consumo seguirá como el principal motor de la demanda doméstica. Para 2023, la inversión podría tener algunos elementos para retomar un mayor protagonismo, incluyendo mayor flujo de inversión extranjera directa y menor incertidumbre sobre los actuales procesos alrededor del T-MEC. No obstante, mantenemos cautela ante la incertidumbre derivada del futuro de la actividad económica y las elevadas tasas de interés. Sobre el consumo, anticipamos una derrama negativa de condiciones más adversas en EE.UU. –con posibles afectaciones en el empleo local además de un menor flujo de remesas. No obstante, el panorama doméstico ha dado señales de resiliencia, lo cual hará que se mantenga relativamente positivo durante el próximo año.

Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	sep-22	sep-21	ene-sep'22	ene-sep'21	sep-22	sep-21
Total	3.3	10.6	5.4	11.6	4.2	11.8
Construcción	-5.3	11.9	0.4	8.0	-5.2	12.2
Residencial	-7.9	-1.3	-5.1	4.3	-7.1	-0.1
No residencial	-3.3	24.5	5.4	11.6	-3.3	24.3
Maquinaria y equipo	14.3	9.0	12.0	16.6	15.9	10.7
Nacional	4.1	-2.4	4.7	12.8	6.1	-2.8
Equipo de transporte	8.4	-4.2	5.7	9.1	10.7	-4.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	-1.1	-0.1	3.4	17.8	-0.6	-0.9
Importado	20.9	17.8	16.5	19.1	21.1	20.4
Equipo de transporte	52.2	15.8	17.9	20.2	50.3	13.8
Maquinaria, equipo y otros bienes	16.7	18.0	16.3	19.0	17.4	21.2

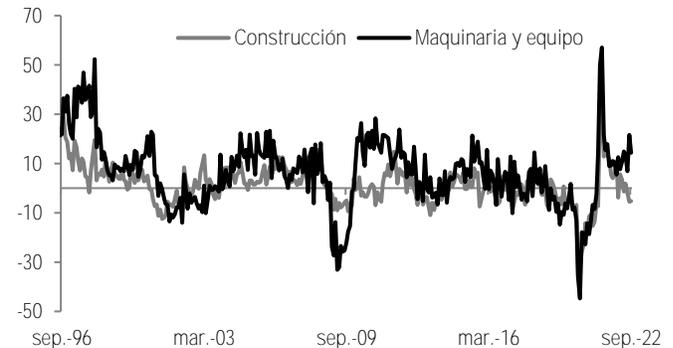
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



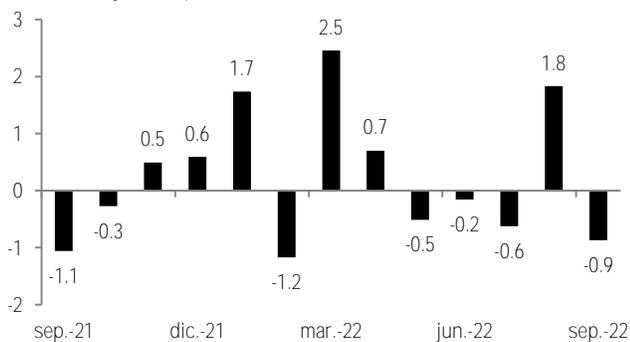
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	sep-22	ago-22	jul-22	jul-sep'22	jun-ago'22
Total	-0.9	1.8	-0.6	0.1	-0.3
Construcción	-0.8	0.0	-0.4	-7.3	-10.4
Residencial	-2.6	1.0	1.5	-3.8	-10.1
No residencial	0.6	-1.7	-2.2	-11.4	-8.1
Maquinaria y equipo	-1.4	2.8	-0.2	8.4	13.4
Nacional	-5.8	2.9	1.3	2.9	7.6
Equipo de transporte	-7.2	6.7	2.6	10.5	10.7
Maquinaria, equipo y otros bienes	-2.8	-1.1	-1.7	-9.6	-0.9
Importado	0.5	2.2	-0.6	8.9	15.8
Equipo de transporte	9.8	17.2	-5.7	40.9	22.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	-0.9	0.6	0.7	8.0	15.0

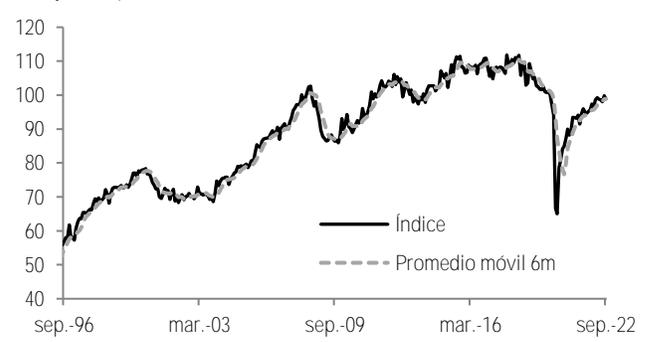
Fuente: INEGI

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	
	sep-22	sep-21	ene-sep'22	ene-sep'21	sep-22	sep-21
Total	6.1	8.2	7.3	9.0	6.0	8.4
Nacional	4.3	6.8	6.1	7.2	4.2	6.8
Bienes	2.3	3.8	3.0	8.3	2.3	4.1
Duraderos	-7.8	-2.2	-5.3	11.3	--	--
Semi duraderos	10.4	-5.6	5.1	27.2	--	--
No duraderos	2.2	6.4	3.6	5.2	--	--
Servicios	6.3	9.9	9.3	6.0	6.3	9.8
Bienes importados	18.3	19.7	16.1	25.3	18.7	22.7
Duraderos	29.5	9.6	23.2	29.2	--	--
Semi duraderos	24.5	18.5	30.4	14.0	--	--
No duraderos	7.4	28.2	4.6	28.6	--	--

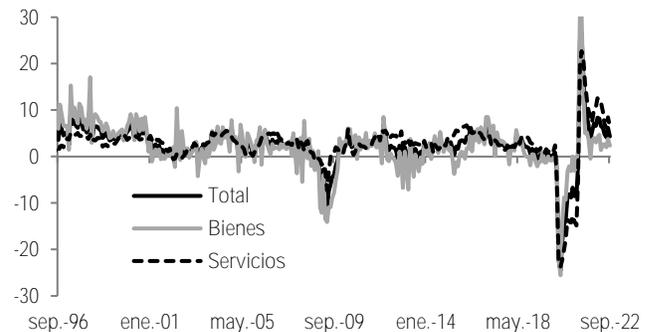
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



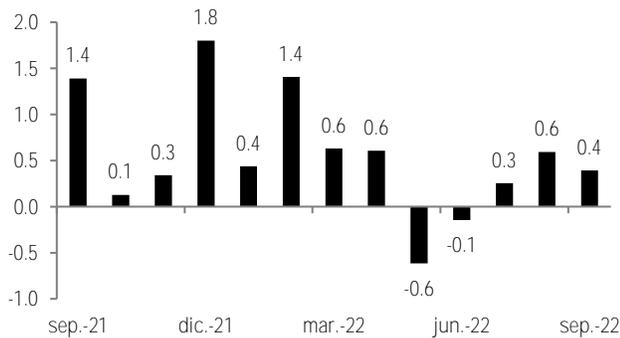
Fuente: INEGI

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

	sep-22	% m/m			% 3m/3m	
		ago-22	jul-22	jul-sep'22	jun-ago'22	
Total	0.4	0.6	0.3	0.5	0.0	
Nacional	0.4	0.4	0.3	0.1	-0.5	
Bienes	0.3	-0.2	0.7	0.1	-0.6	
Servicios	0.6	1.1	-0.2	0.1	-0.4	
Bienes importados	1.4	-1.6	-0.8	1.6	4.2	

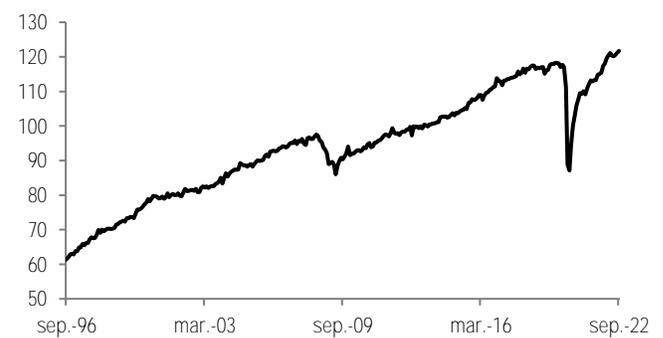
Fuente: INEGI

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 Thalia 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 y Daniel Sebastián Sosa Aguilar, 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
Katía 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
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	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
Isaias 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
Análisis Deuda Corporativa			
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
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
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.cebaldos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesib@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