

## Demanda doméstica – El crecimiento se extendió al inicio del 4T22

- **Inversión fija bruta (octubre): 6.2% a/a; Banorte: 5.7%; consenso: 4.5% (rango: 3.2% a 6.3%); anterior: 3.3%**
- **Consumo privado (octubre): 5.3% a/a; Banorte: 5.5%; anterior: 6.0%**
- **La inversión creció 1.4% m/m, borrando las pérdidas de septiembre (-0.7%). Al interior, los dos rubros fueron positivos. La construcción creció 0.2%, impulsada por el sector residencial. En la maquinaria y equipo el rebote fue de 0.8%, favorecida por el rubro doméstico**
- **El consumo mantuvo su tendencia de expansión, arriba 0.2% m/m, lo que abona a una ganancia acumulada de 1.4% en los últimos cuatro meses, aunque un menor ritmo. El principal motor fueron los servicios, subiendo 0.7%**
- **Al cierre del 2022, los retos para la inversión permanecen, aunque la situación para el consumo fue más favorable, ayudada por los fundamentales. Por lo tanto, la demanda doméstica en el cuarto trimestre probablemente siguió avanzando, aunque a un ritmo más modesto**

**La inversión rebota, parcialmente por un efecto de base.** A tasa anual, la inversión creció 6.2% ([Gráfica 1](#)), mayor al consenso (4.5%) y más cercano a nuestro estimado (5.7%). Por sectores, la maquinaria y equipo continuó subiendo a dos dígitos por tercer mes consecutivo en 14.1%, de nuevo con la categoría importada impulsando al sector (18.9%). La construcción moderó su caída a -0.4% ([Gráfica 2](#)), destacando la persistente baja en el sector residencial (-3.8%). Los detalles se presentan en la [Tabla 1](#).

Usando cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión avanzó 1.4% m/m ([Gráfica 3](#)), suficiente para superar las pérdidas del mes previo (-0.7%). No obstante, aún está 10.0% debajo de su máximo histórico de julio 2018 ([Gráfica 4](#)). Por sectores, la construcción creció 2.0%, posiblemente ayudada por una mejoría en precios de insumos utilizados en el sector. El sector no residencial se mantuvo positivo en 2.3%, en nuestra opinión reflejando –al menos en parte– mayor construcción de naves y/o parques industriales. Mientras tanto, la residencial repuntó 1.9%, aunque hasta cierto punto aún limitada. Esto es consistente con los resultados dentro de la producción industrial, donde la edificación rebotó 1.3%. Mientras tanto, la maquinaria y equipo creció 0.8%. Esto se explica por el componente doméstico en 3.3%. Por su parte, el rubro importado fue más estable al subir 0.2%, con ‘otros’ como el principal motor (+0.5%), como se ve en la [Tabla 2](#).

**Ligera moderación en el consumo, aunque todavía creciendo.** Resultó en +5.3% a/a en un contexto de menores presiones inflacionarias, pero con una base más retadora ([Gráfica 5](#)). Los bienes domésticos subieron 4.3%, con mayor dinamismo de los semi duraderos (6.8%) y negativo en duraderos (-0.8%). Los bienes importados tuvieron un comportamiento más estable con un avance de 12.0%, con los duraderos liderando el crecimiento en 18.9%. Por su parte, los servicios siguieron progresando en 7.2%. Para mayores detalles, ver la [Tabla 3](#).

10 de enero 2023

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

Secuencialmente, el consumo creció 0.2% m/m ([Gráfica 7](#)), extendiendo la recuperación de los tres meses previos. Esto es positivo considerando que nuestra expectativa original era una caída, anticipando que los consumidores esperarían hasta noviembre para aprovechar los descuentos de *El Buen Fin*. Sin embargo, los datos oportunos también fueron positivos, destacando una aceleración en las ventas mismas tiendas de ANTAD a +1.5% a/a en términos reales. Este resultado parece reflejar tanto un mejor dinamismo como menores presiones inflacionarias, principalmente por [reducciones en el componente no subyacente](#). Por otro lado, los fundamentales siguen brindando un buen soporte. En el [mercado laboral](#), la tasa de desempleo fue estable y se sumaron 925.6 mil nuevas plazas. [Las remesas añadieron seis meses por encima de los US\\$5,000 millones](#), con resiliencia en el mercado laboral de EE.UU. Los servicios domésticos lideraron la expansión en +0.7%, sumando tres meses al alza y probablemente apoyados por una mayor normalización en las actividades ([Tabla 4](#)). Mientras tanto, los bienes domésticos resultaron en un segundo mes de avance nulo (0.0%), mientras que los bienes importados retrocedieron 1.8%, aun manteniendo un comportamiento bastante volátil ([Gráfica 8](#)).

**La demanda doméstica en el cuarto trimestre probablemente siguió avanzando, aunque a un menor ritmo.** Para el cierre del 4T22 y tomando en cuenta los datos oportunos de noviembre, pensamos que la demanda doméstica tendrá una ligera desaceleración. Esto con base en el desempeño de la actividad industrial del exterior, aunque con un consumo doméstico que continúa otorgando señales de resiliencia.

La inversión se mantiene en un entorno retador, al menos en el corto plazo, con la mayor preocupación proveniente del exterior. En particular, sobresalen la alta probabilidad de una recesión o desaceleración en EE.UU. y el potencial impacto de los aumentos acumulados de tasas de interés desde el inicio de los ciclos restrictivos a lo largo del mundo. En este sentido, el PMI manufacturero de dicho país de *S&P Global* cayó en los últimos tres meses finalizados en diciembre. No obstante, el mismo indicador para México del IMEF ha logrado mantenerse arriba del umbral de 50pts e inclusive subió durante el mismo periodo. En este entorno, no descartamos que factores adicionales como el aumento de contagios por COVID-19 en China o un nuevo aumento del precio de los energéticos puedan perjudicar el panorama inmediato.

Sin embargo, en el mediano plazo creemos que el interés por el *nearshoring* seguirá elevado, constituyendo una oportunidad muy importante para la aceleración de la inversión privada. En este frente, las noticias mantienen un sesgo positivo, con avances de proyectos ya iniciados y nuevos proyectos. Entre estos últimos, resaltó recientemente la decisión de Tesla de construir dos nuevas plantas (una armadora y una de autopartes) que podrían implicar una inversión cercana a US\$10 mil millones. Un efecto adicional que seguirá vigente en 2023 es el crecimiento de la industria inmobiliaria. Lo anterior, por la alta demanda de parques y naves industriales, a su vez impulsando la necesidad de construcción de vivienda, hoteles y oficinas.

De acuerdo con cálculos de la *Asociación Mexicana de Parques Industriales Privados* (AMPIP) se podrían captar más de US\$30 mil millones en la construcción de espacios industriales; mientras tanto, la consultora *Softec* apunta que la inversión inmobiliaria podría alcanzar \$580 mil millones (US\$30 mil millones). Por otro lado, parece que el progreso sobre las consultas y controversias del T-MEC va por buen camino. No obstante, la información continúa siendo relativamente escasa. La Cumbre de Líderes de América del Norte –que se lleva a cabo entre ayer y hoy– también podría dar noticias positivas. De acuerdo con la cancillería mexicana, la integración económica y el Plan Sonora (que refiere a la inversión en materia de semiconductores y sinergias de inversión entre Sonora y Arizona) son algunos de los temas que se tienen contemplados abordar durante este evento.

El consumo permanecerá como el principal motor para el crecimiento de la demanda doméstica. Sin embargo, no descartamos una ligera pausa a pesar del buen dinamismo en los fundamentales y un relativo freno en las presiones en precios al consumidor. Esto sería resultado de los ajustes ya realizados por los hogares a lo largo del año para enfrentar el incremento de la inflación, lo que creemos que ha prevenido una recuperación más vigorosa de la confianza al consumidor. Aun así, es importante señalar que la resiliencia seguirá siendo la característica clave para el consumo doméstico.

Así, la demanda doméstica ha sorprendido al alza y probablemente siguió expandiéndose en el último trimestre del año, aunque con una ligera moderación. Para 2023 creemos que la inversión privada podría ganar un mayor *momentum*, mientras que el consumo continuará avanzando.

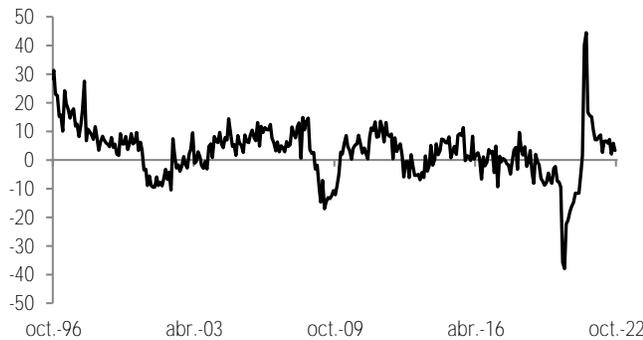
## Inversión fija bruta

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

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	oct-22	oct-21	ene-oct'22	ene-oct'21	oct-22	oct-21
Total	6.2	7.1	5.5	11.1	6.5	4.4
Construcción	-0.4	5.4	0.3	7.7	-0.5	-5.0
Residencial	-3.8	-5.0	-5.0	3.3	-4.0	-7.2
No residencial	2.5	16.6	5.1	12.1	2.6	-2.9
Maquinaria y equipo	14.1	9.2	12.2	15.8	14.1	15.9
Nacional	6.6	-0.2	4.9	11.3	5.8	6.1
Equipo de transporte	11.9	-6.1	6.3	7.4	11.3	10.7
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.9	7.1	3.1	16.4	-0.6	-0.5
Importado	18.9	16.0	16.8	18.8	20.0	21.2
Equipo de transporte	58.3	-3.0	21.8	17.5	60.1	50.0
Maquinaria, equipo y otros bienes	14.1	18.8	16.1	19.0	14.7	17.6

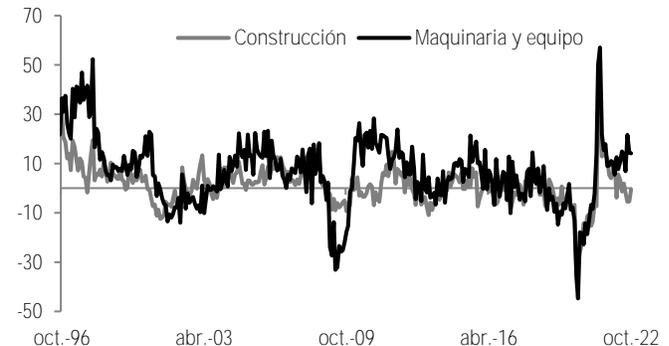
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



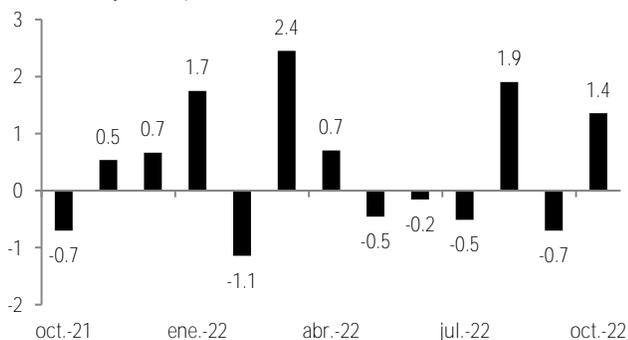
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	oct-22	sep-22	ago-22	ago-oct'22	jul-sep'22
Total	1.4	-0.7	1.9	1.5	0.3
Construcción	2.0	-0.9	0.5	0.2	-1.4
Residencial	1.9	-2.9	1.1	0.1	-0.9
No residencial	2.3	0.8	-1.4	-1.3	-2.5
Maquinaria y equipo	0.8	-1.4	2.8	2.3	2.0
Nacional	3.3	-5.9	2.9	0.4	0.8
Equipo de transporte	2.1	-7.2	6.6	2.6	2.6
Maquinaria, equipo y otros bienes	3.6	-2.7	-1.0	-1.7	-2.0
Importado	0.2	0.5	2.2	2.9	2.2
Equipo de transporte	-2.3	8.3	18.9	18.8	8.3
Maquinaria, equipo y otros bienes	0.5	-0.3	-0.5	0.9	1.7

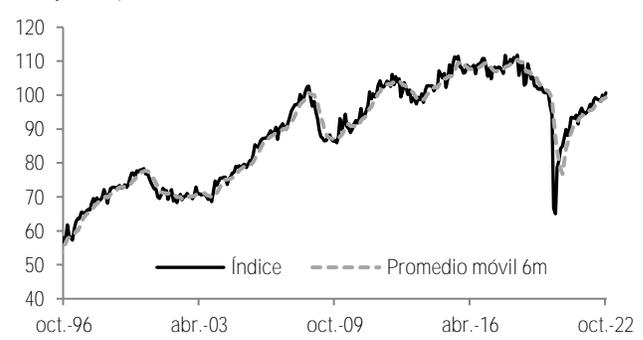
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Inversión fija bruta  
Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

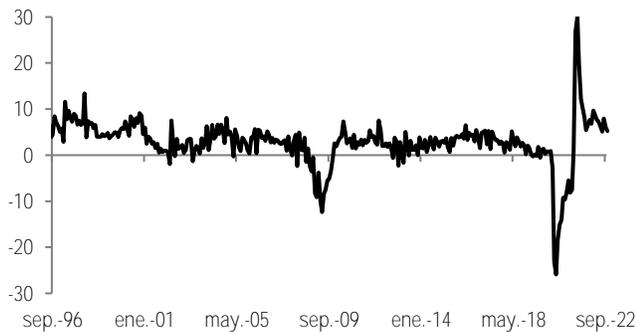
## Consumo privado

Tabla 3: Consumo privado  
% a/a cifras originales

	Cifras originales				Cifras desestacionalizadas	
	oct-22	oct-21	ene-oct'22	ene-oct'21	oct-22	oct-21
Total	5.3	5.4	7.1	8.6	5.8	6.8
Nacional	4.3	3.8	5.9	6.8	4.6	4.9
Bienes	1.5	-0.4	2.8	7.4	1.9	1.2
Duraderos	-0.8	-5.2	-5.0	9.2	--	--
Semi duraderos	6.8	-10.2	5.3	22.0	--	--
No duraderos	0.9	2.2	3.3	4.9	--	--
Servicios	7.2	8.6	9.1	6.3	7.5	9.0
Bienes importados	12.0	18.0	15.7	24.4	13.2	22.6
Duraderos	18.9	9.3	22.7	26.5	--	--
Semi duraderos	13.6	23.5	28.3	15.1	--	--
No duraderos	5.8	22.2	4.7	27.9	--	--

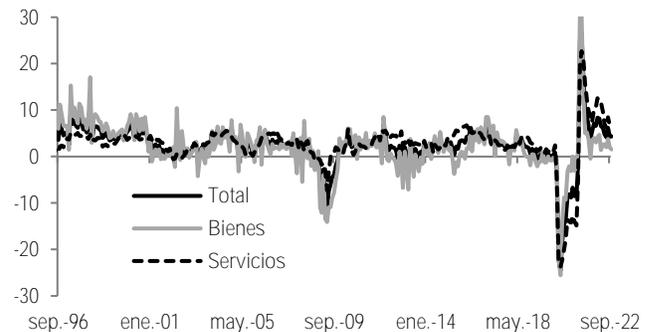
Fuente: INEGI

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



Fuente: INEGI

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



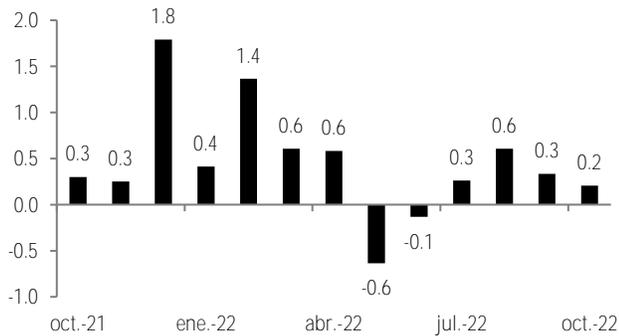
Fuente: INEGI

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

	% m/m			% 3m/3m	
	oct-22	sep-22	ago-22	ago-oct'22	jul-sep'22
Total	0.2	0.3	0.6	1.0	0.5
Nacional	0.3	0.3	0.4	0.8	0.2
Bienes	0.0	0.0	-0.2	0.2	0.0
Servicios	0.7	0.7	1.2	1.6	0.2
Bienes importados	-1.8	1.2	-1.7	-0.7	1.4

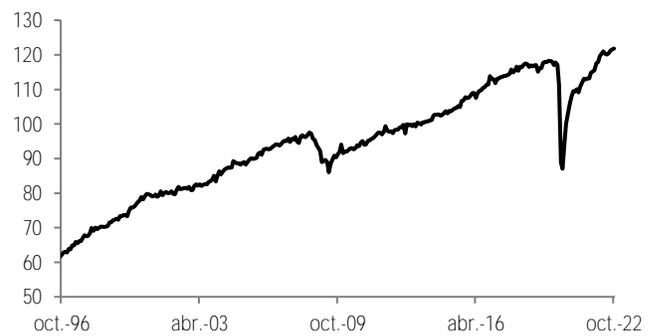
Fuente: INEGI

Gráfica 7: Consumo privado  
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 8: Consumo privado  
Índice ajustado por estacionalidad



Fuente: INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie 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.**

<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	<a href="mailto:katia.goya@banorte.com">katia.goya@banorte.com</a>	(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	<a href="mailto:jose.espitia@banorte.com">jose.espitia@banorte.com</a>	(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	<a href="mailto:hugo.gomez@banorte.com">hugo.gomez@banorte.com</a>	(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
<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.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899