

PIB 2T22 Preliminar – La economía se contrajo por segundo trimestre consecutivo, pero no es una recesión

- **Producto Interno Bruto (2T22 P): -0.9% t/t anualizado (Banorte: 0.6%; consenso: 0.4%; previo: -1.6%)**
- **El PIB se contrajo por una caída en la inversión fija, una contribución negativa de los inventarios y un menor gasto del gobierno**
- **El consumo avanzó 1.0%, por debajo del 1.8% del trimestre previo, el menor avance desde la contracción registrada en 2T20. En nuestra opinión, este probablemente estuvo afectado por una mayor inflación, sobre todo en los precios de energéticos**
- **La inversión fija cayó sorpresivamente en 3.9% debido a una fuerte baja en lo relacionado con estructuras e inversión residencial. Esto último es consistente con lo que han mostrado otros indicadores del sector de la vivienda**
- **La acumulación de inventarios restó 2.01pp, mientras que las exportaciones netas sumaron 1.43pp ante un fuerte avance de las exportaciones y una moderación en las importaciones**
- **Consideramos que el reporte es más débil que el de 1T22, a pesar de una contracción menos profunda. En específico, resalta la importante moderación del consumo ante una caída en el gasto en bienes, además de la debilidad de la inversión fija**
- **A pesar de dos trimestres consecutivos negativos, lo que suele llamarse una ‘recesión técnica’, otros indicadores –especialmente la fortaleza del mercado laboral– nos mantienen convencidos de que EE.UU. no está en una recesión**
- **Tras el reporte y las señales de una desaceleración más pronunciada revisamos a la baja nuestro estimado de crecimiento para todo el año de 2.2% previo a 1.6%**

La actividad se contrajo 0.9% en 2T22, afectada por una caída en la inversión, en el consumo de bienes y una baja en los inventarios. El BEA publicó el dato preliminar del PIB para el segundo trimestre, el cual mostró una contracción de 0.9% t/t anualizada, mucho más débil que el consenso en +0.4%. Consideramos que la actividad económica en 2T22 fue más débil que en el trimestre anterior a pesar de una contracción menor. Lo anterior se debe a que, en dicha ocasión, la caída estuvo principalmente explicada por una contribución negativa de las exportaciones netas; por su parte, en el segundo trimestre se observó una contracción en la inversión fija y una profundización en la baja del consumo de bienes. Por su parte, la desacumulación de inventarios restó 2.01pp al PIB, en tanto el gasto del gobierno volvió a contribuir también de manera negativa.

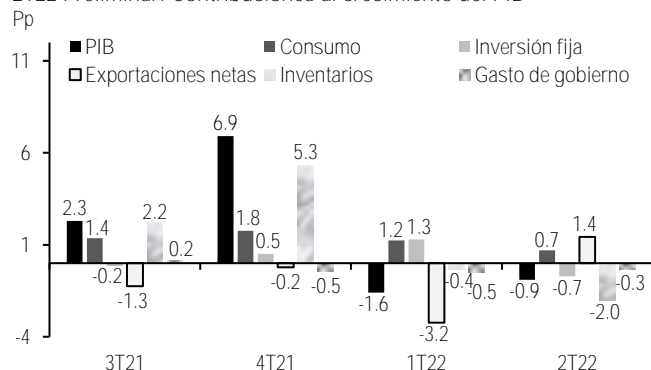
28 de julio 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Katia Goya
Director Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

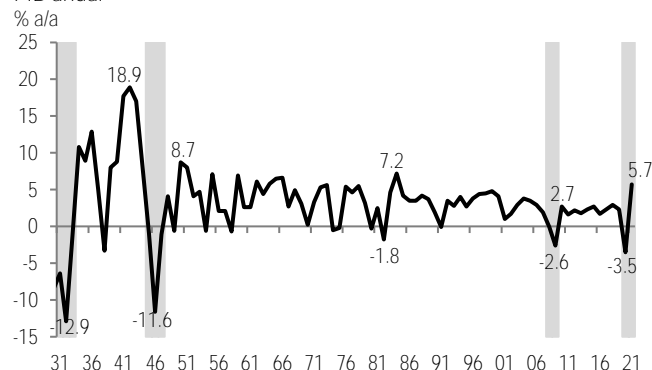
Documento destinado al público en general

2T22 Preliminar: Contribuciones al crecimiento del PIB



Fuente: Banorte con datos del BEA

PIB anual*



* Nota: Las áreas en gris denotan recesiones

Fuente: Banorte con datos del BEA

El consumo avanzó sólo 1.0%, lo más bajo que se observa desde la contracción del 2T20 durante el momento más crítico de la pandemia. En medio de un agresivo ciclo de alza en tasas del Fed para hacer frente a la elevada inflación, los temores de una recesión se han ido exacerbando. Esta situación, aunada a un menor ingreso real disponible debido a mayores precios de la gasolina –entre otros factores–, ha llevado a un importante deterioro en la confianza de los consumidores. A pesar de lo anterior y del lado positivo, el mercado laboral mantiene su fortaleza, mientras que la quinta ola de contagios no ha detenido a la población en su regreso a la “normalidad”. Sin embargo, el balance total ha sido negativo y se ha observado una importante desaceleración. El consumo creció sólo 1.0% t/t anualizado tras un avance de 1.8% el trimestre previo. Lo anterior, debido a: (1) Una contracción de 4.4% en el gasto en bienes, resultado de una baja de 2.6% en el consumo de bienes duraderos y -5.5% en bienes no duraderos; y (2) los servicios siguen avanzando de manera dinámica, en 4.1%.

Esperamos que el consumo siga avanzando moderadamente en la segunda mitad. Ante nuestra expectativa de que continuará el agresivo ciclo de alza en tasas en medio de persistentes presiones inflacionarias, esperamos que la confianza de los consumidores siga limitada al alza. Asimismo, vemos probable una moderación en el ritmo de creación de nuevos empleos y un ajuste moderado en la tasa de desempleo, lo que también jugaría en contra del consumo. No obstante, no vemos el gasto de las familias en contracción. En este sentido, las condiciones del mercado laboral siguen fuertes a pesar de que probablemente sean menos robustas, mientras que la moderación en los precios de la gasolina estaría apoyando al consumo. En este contexto, estimamos un avance del consumo entre 1.0%-1.5% para la segunda mitad del año.

Debilidad en la inversión fija. La inversión fija cayó 3.9% tras el fuerte avance de 7.2% en 1T22. Destacamos la profundización de la debilidad en estructuras, con una contracción de 11.7%. Cabe recordar que desde que inició la pandemia y con los cambios estructurales que el COVID-19 ha generado, este rubro se mantiene muy débil. Vemos difícil una recuperación importante, al menos en el corto plazo. Por su parte, destacamos también la caída de 14% en la inversión residencial tras dos trimestres de avances moderados. Esto último es consistente con la debilidad en otros indicadores relacionados con vivienda.

A su vez, creemos que esto se debe, en buena medida, al ciclo de alza en tasas del Fed y su impacto sobre las tasas hipotecarias. En este contexto, estimamos que continúe la debilidad en el sector residencial.

Fuerte baja en los inventarios. Como se venía observando en otros indicadores, en 2T22 hubo una importante desacumulación de inventarios que restó 2.01pp del PIB en el periodo. No descartamos que esto haya tenido que ver con los problemas derivados de los confinamientos en China. A pesar de algunas señales de menores presiones sobre las cadenas de suministro globales, consideramos que el espacio para una aceleración de la producción es limitado, por lo que no se ve probable una fuerte acumulación en los próximos trimestres. Por el contrario, y dado el ajuste ya observado, una demanda más débil probablemente tampoco llevará a una fuerte caída adicional de los inventarios.

Exportaciones netas sorprendieron con una importante contribución positiva. La contribución de las exportaciones netas al PIB de 2T22 fue de 1.43pp. Lo anterior se debió a una fuerte alza de 18% en las exportaciones a pesar de la debilidad de la economía global y la fortaleza del dólar. Por su parte, se registró una moderación en el ritmo de avance de las importaciones al avanzar solo 3.1%. Tras esta sorpresa y el panorama más complicado para el crecimiento global, creemos que es muy probable que las exportaciones netas vuelvan a tener una ligera contribución negativa en los próximos trimestres.

Producto interno bruto en 2T22 (Preliminar)
% trimestral anualizada

	2T22	1T22	4T21	3T21
PIB	-0.9	-1.6	6.9	2.3
Consumo Personal	1.0	1.8	2.5	2.0
Bienes	-4.4	-0.3	1.1	-8.8
Duraderos	-2.6	5.9	2.5	-24.6
No duraderos	-5.5	-3.7	0.4	2.0
Servicios	4.1	3.0	3.3	8.2
Inversión privada doméstica bruta	-13.5	5.0	36.7	12.4
Inversión fija	-3.9	7.4	2.7	-0.9
No residencial	-0.1	10.0	2.9	1.7
Estructuras	-11.7	-0.9	-8.3	-4.1
Equipo y Software	-2.7	14.1	2.8	-2.3
Propiedad intelectual	9.2	11.2	8.9	9.1
Residencial	-14.0	0.4	2.2	-7.7
Cambio en inventarios	--	--	--	--
Exportaciones Netas	--	--	--	--
Exportaciones	18.0	-4.8	22.4	-5.3
Bienes	15.6	-7.6	23.4	-5.0
Servicios	24.2	2.4	19.9	-5.9
Importaciones	3.1	18.9	17.9	4.7
Bienes	-0.1	20.2	18.9	-0.3
Servicios	21.1	12.1	13.1	35.0
Gasto de gobierno	-1.9	-2.9	-2.6	0.9
Federal	-3.2	-6.8	-4.3	-5.1
Defensa nacional	2.5	-9.9	-6.0	-1.7
Sin defensa	-10.5	-2.5	-2.0	-9.5
Estatal y local	-1.2	-0.5	-1.6	4.9

Fuente: Banorte con datos del BEA

Dos trimestres consecutivos negativos, pero EE.UU. no está en una recesión.

Si bien con este dato se cumplen dos trimestres consecutivos negativos, lo que comúnmente se conoce como ‘recesión técnica’, lo cierto es que definir si se trata o no de una es un trabajo más complejo que está a cargo del *NBER Business Cycle Dating Committee*. En su página web, el *NBER (National Bureau of Economic Research)* explica por qué no acepta la definición de recesión como dos trimestres consecutivos de contracción del PIB.

En primer lugar, no identifican la actividad económica únicamente con el PIB real, sino que consideran una serie de indicadores. En segundo, consideran la profundidad de la caída de la actividad económica. Por lo tanto, el PIB real podría disminuir en cantidades relativamente pequeñas en dos trimestres consecutivos sin justificar la aseveración de que se ha producido un pico. En tercero, su enfoque está basado sobre todo en la cronología mensual, mientras que el PIB se mide en frecuencia trimestral. En este sentido, su análisis requiere el seguimiento de indicadores con dicha frecuencia, mismos que podrían dar una interpretación distinta a la que resultaría si se observa solamente el PIB.

La definición tradicional de recesión del *NBER* es “*una disminución significativa en la actividad económica que se extiende por toda la economía y que dura más de unos pocos meses*”. La opinión del Comité es que, si bien cada uno de los siguientes tres criterios (profundidad, difusión y duración) debe cumplirse individualmente hasta cierto punto, las condiciones extremas reveladas por un criterio pueden compensar parcialmente las indicaciones más débiles de otro. Para la determinación de los picos y los valles, el Comité se basa en una serie de medidas mensuales de actividad económica real publicadas por las agencias federales de estadística. Estas incluyen ingreso personal real neto de transferencias gubernamentales (que por errores de recopilación puede diferir significativamente del PIB), empleo reflejado en la nómina no agrícola, gastos de consumo personal real, ventas mayoristas-minoristas ajustadas por cambios de precios, empleo medido por la encuesta de hogares y producción industrial. No existe una regla fija sobre qué medidas aportan más información al proceso o cómo se ponderan en sus decisiones.

Dado lo anterior, y especialmente en un contexto de importante fortaleza del mercado laboral, consideramos que el *NBER* no definirá una recesión en este periodo a pesar de los dos trimestres consecutivos negativos. A pesar de esto, reconocemos que, si las caídas persisten por mayor tiempo, la probabilidad de que eventualmente sea catalogado así aumenta considerablemente. No obstante, esto no constituye nuestro caso base.

Tras el reporte, ajustamos a la baja nuestro estimado de todo el año de 2.2% previo a 1.6%. Consideramos que se mantienen riesgos importantes para el crecimiento. En particular, sobresale la probable debilidad que podríamos seguir viendo en la inversión debido a su sensibilidad al aumento de tasas de interés por parte del Fed. Consideramos que esto ha empezado a afectar con mayor fuerza al mercado de vivienda. Esta situación podría exacerbarse ante la alta incertidumbre sobre el panorama global.

Aunado a esto, el gasto de las familias muestra ya claras señales de moderación. Sin embargo, con un mercado laboral todavía relativamente fuerte, balances de las familias robustos y la reciente baja del precio de la gasolina –y de otros *commodities*–, creemos que el consumo podría seguir creciendo.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, 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 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzelmartinez@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
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 Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
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	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	alejandrocervantes@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.cebaldos@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
Osvaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	osvaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899