

## Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – Mayores retos para el crecimiento y la inflación

25 de enero 2022

www.banorte.com

@analisis\_fundam

Katia Goya

Director Economía Internacional

katia.goya@banorte.com

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su documento *Perspectivas de la Economía Mundial*
- La institución revisó a la baja el estimado de crecimiento global para 2022 a 4.4% (previo 4.9%). Por su parte, el pronóstico para 2023 se revisó ligeramente al alza a 3.8% (previo 3.6%)
- Estiman que las economías desarrolladas crecerán 3.9% este año desde 4.5% estimado en octubre, mientras que las emergentes avanzarán 4.8% (previo: 5.1%)
- La razón principal detrás del ajuste para este año fue la revisión a los estimados de las dos economías más grandes del mundo: EE.UU. y China
- El FMI resaltó que la economía global está en una posición más débil de lo anticipado desde su última publicación en octubre. Entre los factores adversos destacan la variante ómicron, presiones inflacionarias y problemas en el sector de bienes raíces en China
- Consideramos que las revisiones del FMI fueron moderadas, especialmente para EE.UU., con riesgos de observar una desaceleración más significativa

**La economía global se desacelerará en 2022.** El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó hoy su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*, revisando a la baja el estimado de crecimiento global para este año, y ajustando ligeramente al alza el de 2023. Su escenario base es que la economía mundial crezca 4.4% en 2022 (previo: 4.9%), desacelerándose tras un avance de 5.9% en el 2021. Consideramos que la proyección para este año suena algo optimista a pesar del ajuste a la baja, en un entorno todavía muy incierto respecto al rumbo de la pandemia, fuertes presiones inflacionarias, menor impulso fiscal y el retiro del estímulo monetario tanto en economías avanzadas como emergentes.

Documento destinado al público en general

Estimados de crecimiento del FMI en enero 2022

% anual

	2021	Proyecciones ene.-22		Proyecciones oct.-21		Diferencias	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	5.9	4.4	3.8	4.9	3.6	-0.5	0.2
Economías Avanzadas	5.0	3.9	2.6	4.5	2.2	-0.6	0.4
Estados Unidos	5.6	4.0	2.6	5.2	2.2	-1.2	0.4
Eurozona	5.2	3.9	2.5	4.3	2.0	-0.4	0.5
Mercados Emergentes	6.5	4.8	4.7	5.1	4.6	-0.3	0.1
China	8.1	4.8	5.2	5.6	5.3	-0.8	-0.1
México	5.3	2.8	2.7	4.0	2.2	-1.2	0.5

Fuente: Banorte con datos del WEO del FMI

**La economía global está en una posición más débil de lo que se anticipaba.**

Esto se debe principalmente a tres factores: (1) El surgimiento de la variante ómicron; (2) presiones inflacionarias más fuertes y persistentes, especialmente en EE.UU.; y (3) la situación del sector de bienes raíces y el consumo en China.

En el caso de la pandemia, el FMI destaca las sorpresas negativas en la segunda mitad del 2021, con las disrupciones en la cadena de suministros manteniéndose hasta finales del año pasado y un repunte en el número de contagios, especialmente en Europa. Su escenario base incorpora que los efectos adversos sobre la salud, como muertes, hospitalizaciones y enfermedad, cederán hasta finales del 2022.

En lo que se refiere a las presiones inflacionarias, destacan que han sido más fuertes de lo anticipado, especialmente en EE.UU. Esto se debe a una multitud de factores, entre ellos los problemas en la cadena de suministros y saturación en los puertos. Además, se han observado presiones más generalizadas, incluyendo el alza en costos de energía en Europa, de los alimentos en África y en los precios de importación en Latinoamérica.

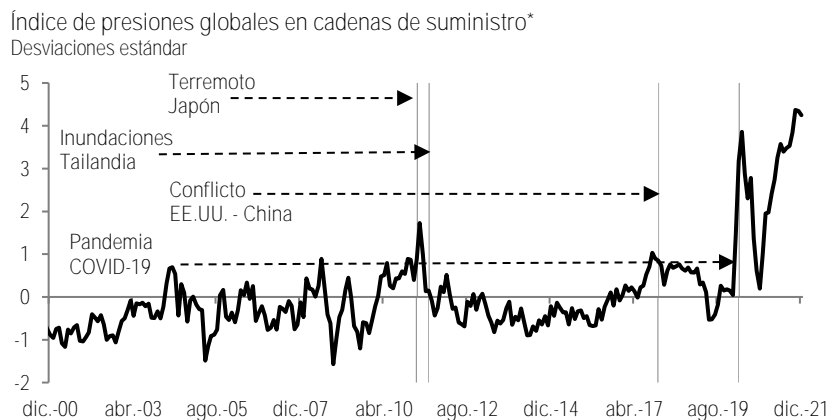
Finalmente, en lo que se refiere a China, explican que los problemas en el sector residencial han sido el preludio de una desaceleración económica generalizada. A esto se suma la estrategia de cero-tolerancia al COVID-19 que ha llevado a importantes restricciones a la movilidad, deteriorando las perspectivas para el empleo y el consumo. En este contexto, estiman una importante desaceleración de la economía asiática este año, con un crecimiento de 4.8% desde 8.1% en el 2021. Consideramos que este escenario es congruente con lo que estamos viendo en términos de política monetaria, donde el PBoC se ha separado de la mayoría de los bancos centrales en el mundo al recortar recientemente sus tasas de interés, en conjunto con otras medidas no convencionales en un intento por impulsar el dinamismo económico.

**Escenario menos favorable para EE.UU. y reducción del estímulo monetario en el mundo llevarán a menor crecimiento.** En el caso de EE.UU. el FMI destaca tres principales catalizadores detrás de su revisión para este año: (1) Eliminó de su proyección la aprobación del *Build Back Better*; (2) incorpora el impacto que tendría una reducción antes de lo anticipado del estímulo monetario; y (3) espera que se mantengan las disrupciones en la cadena de suministros. Dado lo anterior, ajustaron a la baja en 1.2pp su estimado para el crecimiento del año, ubicándolo en 4.0%.

Nosotros compartimos la expectativa de que el *Build Back Better* no será aprobado. Recordemos que el proyecto de ley fue una de las partes medulares de la campaña del actual presidente. La última versión fue presentada en octubre y aprobada por la Cámara de Representantes en noviembre pasado. Sin embargo, ha enfrentado fuertes obstáculos para su aprobación en el Senado. Si bien parece probable que algunas partes del proyecto podrían ser aprobadas, lo cierto es que no tendrá, de ninguna manera, los efectos sobre el crecimiento que se anticipaban.

En cuanto a la política monetaria, coincidimos con el FMI sobre un pronto inicio del ciclo de alza en tasas y estimamos que el primer incremento será en marzo, con tres aumentos más en las reuniones de junio, septiembre y diciembre. Por último, respecto a las cadenas de suministro, resaltamos el reporte del Departamento de Comercio publicado hoy sobre los semiconductores. El equipo a cargo de este tema concluyó que es muy factible que la escasez de estos componentes persista al menos hasta la segunda mitad de este año.

A su vez, esto seguirá afectando a diversas industrias, entre las que están los fabricantes de automóviles, de dispositivos electrónicos y médicos. Con base en la información de más de 150 compañías, aseguran que existe un desbalance persistente y significativo entre la demanda y oferta de chips. Además, aseguran que el gobierno puede hacer muy poco para resolver estos problemas. Por su parte, resaltamos que el índice sobre presiones en las cadenas globales desarrollado por el Fed de Nueva York ha alcanzado máximos recientemente, señalizando presiones adicionales, como se muestra en la gráfica a continuación.



\* Nota: El índice integra una serie de métricas como Baltic Dry Index, Harpex Index y precios de transporte del BLS con el objetivo de proporcionar un panorama más completo de las posibles interrupciones que afectan las cadenas de suministro globales. Los valores mayores a cero indican mayores presiones que el promedio histórico. Fuente: Banorte con datos del Fed de Nueva York

Derivado de lo anterior, consideramos que el estimado de 4.0% aun luce algo optimista a pesar del ajuste a la baja del FMI. En particular, los indicadores ya conocidos apuntan a una importante desaceleración del PIB en 1T22. Nuestro estimado es de 3.5%, mas cercano a las expectativas del mercado (consenso de 3.8%, de acuerdo con *Bloomberg*).

Por su parte, en el segundo punto que se refiere al menor estímulo monetario en el mundo, el FMI destaca que el Fed ha iniciado ya con el *tapering* y ha señalado que subirá las tasas de interés este año antes de lo anticipado. En tanto el ECB ha explicado que dejará que el programa de emergencia de compra de activos *PEPP*, expire en marzo, mientras que incrementará temporalmente y de manera moderada sus compras bajo el programa *APP*. A esto debemos sumar que el BoE ha empezado a subir su tasa de referencia. Por último, prácticamente todos los mercados emergentes han estado subiendo sus tasas de referencia desde hace varios meses.

**Los mercados emergentes enfrentan un escenario complejo.** El FMI revisó a la baja su estimado de crecimiento para las economías en desarrollo de 5.1% a 4.8%. Además de lo ya comentado para China, destacaron que el escenario se ha debilitado para Brasil, donde los elevados niveles de inflación han llevado al banco central a responder agresivamente a través de la política monetaria, impactando a la demanda doméstica. Una dinámica similar se está observando en México, aunque en menor medida, a lo que se suma un menor crecimiento estimado en EE.UU. que afectará la demanda externa de nuestro país. Asimismo, una política monetaria más restrictiva en EE.UU. generará condiciones financieras más apretadas a nivel global, induciendo presiones sobre las monedas de mercados emergentes. Al mismo tiempo, mayores tasas de interés a nivel mundial harán los préstamos más caros, generando presiones sobre las finanzas públicas.

Estimados de crecimiento del FMI en enero 2022  
% anual

	2021	Proyecciones ene.-22		Proyecciones oct.-21		Diferencias	
		2022	2023	2022	2023	2022	2023
Global	5.9	4.4	3.8	4.9	3.6	-0.5	0.2
Economías Avanzadas	5.0	3.9	2.6	4.5	2.2	-0.6	0.4
Estados Unidos	5.6	4.0	2.6	5.2	2.2	-1.2	0.4
Eurozona	5.2	3.9	2.5	4.3	2.0	-0.4	0.5
Alemania	2.7	3.8	2.5	4.6	1.6	-0.8	0.9
Francia	6.7	3.5	1.8	3.9	1.8	-0.4	0.0
Italia	6.2	3.8	2.2	4.2	1.6	-0.4	0.6
Reino Unido	7.2	4.7	2.3	5.0	1.9	-0.3	0.4
Japón	1.6	3.3	1.8	3.2	1.4	0.1	0.4
Mercados Emergentes	6.5	4.8	4.7	5.1	4.6	-0.3	0.1
China	8.1	4.8	5.2	5.6	5.3	-0.8	-0.1
Brasil	4.7	0.3	1.6	1.5	2.0	-1.2	-0.4
México	5.3	2.8	2.7	4.0	2.2	-1.2	0.5

Fuente: Banorte con datos del WEO del FMI

**Inflación de 3.9% en economías avanzadas y de 5.9% en mercados emergentes este año.** Bajo el supuesto de que las expectativas de inflación se mantienen bien ancladas y que la pandemia se modera, anticipan que la inflación debe empezar a descender. Entre los factores que ayudarían a que esta situación se materialice incluyeron que las disrupciones en la cadena de suministros empiecen a ceder, el apretamiento de la política monetaria y que exista un rebalanceo de la demanda –desde un perfil del gasto de consumo intensivo en bienes en la actualidad, hacia los servicios–.

**La incertidumbre sobre el panorama sigue siendo elevada.** Finalmente, en lo que se refiere a los riesgos para sus perspectivas, el FMI destacó cinco preguntas:

- (1) *¿Qué ocurrirá con la pandemia?* Resaltan la importancia de los avances en el proceso de vacunación y especialmente en el desarrollo de la variante ómicron

- (2) *¿Cómo afectará una política monetaria menos acomodaticia en EE.UU. a las condiciones financieras globales?* Si bien es un hecho que el Fed apretará las condiciones monetarias, aun no es claro hasta donde ni qué tan rápido, pero ven riesgos al alza. Destacan que cualquier comunicación poco clara de lo que hará el banco central podría llevar a una búsqueda de activos seguros, subiendo los *spreads* de los países más riesgosos. Esto podría poner presiones sobre las monedas de mercados emergentes, empresas y posiciones fiscales.
- (3) *¿Cuándo cederán las distorsiones en las cadenas de suministro?* El movimiento en las preferencias de los consumidores de servicios a bienes durante la pandemia ha saturado las cadenas de suministro. Este problema se ha conjugado con otros también relacionados con la pandemia, tales como la falta de transporte y empleados. De acuerdo con los estimados del FMI, las disrupciones en las cadenas de suministro restaron entre 0.5-1.0pp al crecimiento global en el 2021, además de añadir 1.0pp a la inflación subyacente. El organismo espera que las disrupciones cedan en 2022, conforme los consumidores vuelven a inclinarse más por los servicios.
- (4) *¿Condiciones más apretadas en el mercado laboral llevarán a alzas en los salarios y mayores presiones inflacionarias?* El FMI asume en su escenario base que la inflación cederá a lo largo del año y que las expectativas de inflación permanecerán bien ancladas. Sin embargo, ven riesgos de que las condiciones del mercado laboral lleven a un alza en los salarios, generando presiones inflacionarias, especialmente en EE.UU.
- (5) *¿Se extenderán los problemas en el sector de bienes raíces en China?* Una desaceleración más pronunciada de China impactaría de forma importante a los exportadores de *commodities* y a las economías emergentes. Su escenario base asume una importante desaceleración de la inversión en bienes raíces en el 2022.

Además de estas preguntas, el FMI considera que la emergencia climática sigue poniendo fuertes riesgos a la economía global. Asimismo, menciona otros factores de riesgo como las tensiones geopolíticas, el comercio internacional, cooperación en las políticas globales, entre otros. En este contexto, la institución recomienda políticas conjuntas globales para hacer frente a la pandemia, clara comunicación en lo que se refiere a una política monetaria más restrictiva para evitar disrupciones en los mercados y cooperación internacional para minimizar el estrés durante el ciclo de restricción, así como reformas estructurales para hacer frente a los efectos que ha tenido la pandemia.

**Consideramos que las revisiones en los estimados de crecimiento fueron moderadas, con riesgos de una desaceleración más significativa.** Coincidimos con el difícil escenario que ha planteado el FMI tanto para el crecimiento como para la inflación global, pero creemos que el impacto de los factores que los afectarán, especialmente al crecimiento, serán mayores. Por un lado, la variante ómicron está dejando ya un claro impacto sobre la actividad, y aunque existen algunas señales de estabilidad en los contagios y se han empezado a remover restricciones a la movilidad en algunas regiones, no podemos dejar de lado los riesgos de un efecto más persistente o el surgimiento de nuevas variantes.

Por otro lado, nuestro escenario para la inflación en EE.UU. es de persistentes presiones durante la primera mitad del año y una baja sólo moderada a lo largo de la segunda mitad. Con esto, nuestro estimado para el año es de 4.3%, cercano todavía al 4.7% del 2021. Mientras tanto, el ciclo de alza en tasas en EE.UU. será clave y con un muy posible profundo efecto sobre los mercados que ya se está reflejando. En este sentido, no podemos descartar que esto se traduzca en un escenario aún más complejo. Finalmente, consideramos que los riesgos de inestabilidad financiera han ido en aumento en varias regiones del mundo producto del fuerte incremento en los niveles de liquidez global, aumento en los niveles de deuda y otros desbalances.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, José Itzamna Espitia Hernández, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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.

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
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
Luis Leopoldo López Salinas	Analista 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
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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
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
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faes@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