

## Producción industrial – Renovado dinamismo a pesar del deterioro en el entorno

- **Producción industrial (octubre): -3.3% a/a (cifras originales); Banorte: -5.6%; consenso: -5.5% (rango: -7.0% a -3.6%); anterior: -6.1%**
- **El dato mejoró por quinto mes al hilo, beneficiado en buena medida por un efecto de base positivo tras la huelga de General Motors el año pasado que impacto positivamente a las manufacturas. En lo que va del año, la industria acumula una caída de 11.3% a/a**
- **En términos mensuales la industria se aceleró 2.0% tras una ligera disminución a +0.6% el mes previo. Con ello, con el total de actividad se encuentra 4.5% por debajo de lo registrado en febrero, antes del choque por la pandemia**
- **La minería se ubicó en 1.0%, con el sector petrolero avanzando 0.3% ante algunos retos en el periodo, mientras que el no petrolero creció 3.1%, explicando en su mayoría el avance**
- **La construcción rebotó 3.6% después de la caída de 5.1% en septiembre. Esto fue resultado de una expansión de 6.0% en edificación, más relacionada con el sector privado. La ingeniería civil también fue positiva, en 1.0%**
- **Las manufacturas siguieron bastante positivas en 1.8% (previo: 0.8%). Por industria, 16 de los 21 subsectores mejoraron, destacando maquinaria y equipo (8.1%) y productos metálicos (3.9%) al alza. Por el contrario, el transporte borró algunas ganancias (-0.1%), en conjunto con la fabricación de productos de petróleo y carbón (-1.5%)**
- **A pesar del inicio favorable del 4T20, el deterioro de las condiciones epidemiológicas, tanto a nivel local como global, ha incrementado los riesgos para la actividad hacia el cierre del año**

**La actividad industrial continúa mejorando en octubre.** El indicador cayó 3.3% a/a (ver [Gráfica 1](#)), por arriba del consenso (-5.5%) que prácticamente coincidía con nuestro -5.6%. En este sentido, la comparación anual resultó más alta por quinto mes consecutivo, beneficiada por una base de comparación más favorable que más que compensó por un efecto calendario negativo debido a un día laboral menos (vs. uno más en septiembre). Ajustando por esto (utilizando cifras ajustadas por estacionalidad), la actividad cayó 3.1% a/a (previo: -7.2%). De vuelta a las cifras originales, la construcción retomó cierto dinamismo, ahora en -10.1% ([Gráfica 2](#)), con una corrección al alza en dos de tres subcomponentes. Además, la minería resultó en -1.1%, con el sector petrolero (-0.6%) relativamente fuerte a pesar de varios huracanes durante el periodo. Por su parte, las manufacturas fueron mucho mejor, en -1.3%, con 9 de las 21 categorías de vuelta a terreno positivo ([Tabla 1](#)). Dentro de estos destacamos al sector automotriz en +2.3%, beneficiado fuertemente por el efecto de base debido a la huelga de General Motors el año pasado que impactó la provisión de suministros. Con estos resultados, el total de la industria acumula una caída de 11.3% a/a en los primeros 10 meses del año.

11 de diciembre 2020

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director, Análisis Económico  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Subdirector, Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

**Recuperación del dinamismo en términos secuenciales.** La industria presentó un avance de 2.0% m/m ([Gráfica 3](#)), añadiendo cinco meses al alza y desde la reapertura de la economía. Destacamos que las cifras de septiembre se revisaron al alza, ahora en +0.6% desde 0.0%. Aunque esperábamos un avance ante un efecto de base más favorable, este fue mayor al anticipado. En este sentido, la actividad en términos absolutos se mantiene cercana a los niveles registrados a inicios de 2011 ([Gráfica 4](#)). Además, el total de actividad está 4.5% debajo de lo observado en febrero, antes del choque por la pandemia.

La sorpresa al alza se explicó principalmente por un rebote en construcción, ubicándose en +3.6% después del -5.1% en septiembre. La edificación aumentó 6.0%, con la ingeniería civil también más alta en 1.0% ([Tabla 2](#)). A pesar de este incremento, el sector continúa como el más débil respecto a los niveles pre-pandemia, casi 12.4% debajo de febrero y recordando que ya venía de una posición vulnerable. Pasando a la minería (1.0%), el rubro petrolero presentó un ligero avance (0.3%) a pesar de posibles interrupciones debido a dos huracanes en el periodo. Creemos que el panorama general sigue limitado por restricciones operativas y de inversión de Pemex. Por su parte, el sector no petrolero fue mucho más fuerte (3.1%), en nuestra opinión beneficiado por una recuperación en los precios de materias primas. Del lado más positivo, las manufacturas mantuvieron un buen ritmo, creciendo 1.8% después del 2.1% de septiembre. Por industria, 16 de los 21 subsectores mejoraron, destacando maquinaria y equipo (8.1%) y productos metálicos (3.9%). Por el contrario, el transporte borró algunas ganancias (-0.1%) en conjunto con la fabricación de productos de petróleo y carbón (-1.5%)

**A pesar del resultado favorable, los riesgos hacia finales del 4T20 han aumentado.** Las condiciones epidemiológicas comenzaron a deteriorarse en octubre y han mantenido una tendencia negativa en noviembre y lo que va de diciembre. En este contexto, diez entidades más pasaron de ‘amarillo’ a ‘naranja’ de acuerdo con el semáforo epidemiológico. Considerando esto, creemos que los riesgos para la actividad han aumentado a pesar de la meta del gobierno de mantener las actividades abiertas debido al impacto del confinamiento nacional que se observó en abril y mayo.

En las manufacturas, esta situación ya comenzó a reflejarse en los datos más adelantados tales como en el [IMEF manufacturero](#), retrocediendo 1.1pts a 48.5pts. En este último hubo fuertes caídas en ‘nuevos pedidos’, ‘inventarios’ y ‘producción’. Además, los bloqueos ferroviarios continuaron en Michoacán en el mes, también impactando a la actividad. Cabe señalar que estos terminaron hasta el 30 de noviembre. Como mencionamos en el reporte previo, estos han afectado el transporte de mercancías sobre todo en el puerto de Lázaro Cárdenas, generando interrupciones en las cadenas de suministro de la industria automotriz, petrolera y acero, entre otras. De acuerdo con Kansas City Southern de México, las pérdidas han sido de alrededor de \$120 millones diarios, aunque el costo total probablemente sea mayor ya que muchas otras industrias han sido impactadas. Por su parte, los datos del sector automotriz mostraron una moderación, con la producción de vehículos resultando en 312,184 unidades, lo que implica un avance de sólo 1.4% a/a vs. +8.8% en octubre (aunque con un sesgo en este último por el efecto de base antes mencionado).

Pasando al frente externo, las señales son un tanto mixtas. En EE.UU., el ISM manufacturero de noviembre se moderó a 57.5pts desde 59.3pts en octubre, aún positivo a pesar de su caída en el margen. Por su parte, el PMI del mismo mes subió a 56.7pts. En este último, los productores observaron una fuerte expansión en la producción ante mejores condiciones de demanda, aunque sesgada hacia compradores domésticos. Otro factor que impulsó el optimismo fue una menor incertidumbre, tanto por avances en el desarrollo de una vacuna como el resultado de la elección presidencial. No obstante, y probablemente reflejado en mayor grado en el ISM, tendremos que estar atentos al impacto de la falta de un estímulo fiscal adicional. Esto es relevante ya que todo apunta a que este se logrará hasta que se conozca definitivamente la composición del Senado y haya entrado la nueva administración en EE.UU. En conjunto con el incremento en los casos de COVID-19, creemos que las perspectivas más inmediatas para el sector son al menos inciertas si no es que inclusive negativas, aunque con la posibilidad de alzas más claras en el mediano plazo.

En minería, las condiciones climatológicas mejoraron en el margen tras el paso de dos huracanes en octubre. Después del impacto del huracán Eta en Centroamérica, fuertes lluvias asociadas a este se extendieron al sur nuestro país, impactando principalmente a Tabasco. En este sentido no descartamos algunas afectaciones en los campos terrestres en dicho estado. A pesar de lo anterior, las exportaciones de crudo del país se situaron en su nivel más alto en los últimos siete meses de acuerdo con *Bloomberg*. Tenemos que leer esto con precaución, considerando que varias terminales de Pemex estuvieron cerradas algunos días en octubre, lo cual podría explicar parte del aumento. En la parte no petrolera, esperamos que se mantenga cierto dinamismo, con los precios de las materias primas impulsados por las expectativas en torno a la vacuna y la subsecuente recuperación.

Finalmente, los indicadores de la construcción continúan mejorando, incluyendo la confianza empresarial y el indicador agregado de tendencia, aunque a un ritmo más moderado. Por otra parte, el [crédito al sector](#) ha mostrado una caída a doble dígito desde julio hasta octubre, aunque con los préstamos para la vivienda manteniéndose fuertes en comparación con otros sectores. Además, hay [noticias favorables de los proyectos público-privados](#). De acuerdo con la Secretaría de Hacienda, la inversión al amparo de este programa acumuló \$43.6 mil millones al cierre de noviembre, lo que debería ayudar al sector. En este contexto, entre noviembre y diciembre se esperaban iniciar ocho nuevos proyectos. No obstante, seguimos considerando que este es el sector que enfrenta más retos, con la incertidumbre, tanto por la pandemia como por otros factores idiosincráticos, pesando sobre las expectativas.

Tabla 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales

	oct-20	oct-19	ene-oct'20	ene-oct'19
Producción industrial	-3.3	-3.3	-11.3	-1.7
Minería	-1.1	-1.8	-0.8	-5.4
Extracción de petróleo y gas	-0.6	-4.6	0.5	-8.6
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	5.7	-2.5	-6.2	-3.3
Servicios relacionados con la minería	-19.4	26.9	1.1	17.8
Servicios públicos	-4.2	2.1	-5.1	-1.0
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-5.0	3.4	-5.7	-0.5
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-1.1	-3.1	-2.9	-3.1
Construcción	-10.1	-10.5	-18.7	-5.4
Edificación	-8.6	-10.2	-18.2	-3.4
Construcción de obras de ingeniería civil	-23.1	-9.5	-26.0	-8.9
Trabajos especializados para la construcción	-2.1	-12.6	-12.8	-10.7
Manufacturas	-1.3	-1.3	-11.9	1.0
Industria alimentaria	-0.8	3.9	-0.6	2.3
Industria de las bebidas y del tabaco	0.0	5.9	-9.9	3.6
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-18.1	-4.1	-34.1	-3.2
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-5.4	-1.8	-16.3	-2.2
Fabricación de prendas de vestir	-30.5	-3.3	-36.9	-2.5
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-23.4	0.7	-37.0	-1.9
Industria de la madera	-1.9	0.2	-16.7	-0.1
Industria del papel	-1.2	-1.4	-6.0	0.2
Impresión e industrias conexas	-17.6	-7.8	-19.3	-9.1
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	2.0	7.9	-8.3	-4.6
Industria química	-3.8	-0.3	-5.1	-2.8
Industria del plástico y del hule	1.6	-4.4	-12.2	-2.5
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	1.9	-0.9	-9.6	-0.5
Industrias metálicas básicas	-1.0	1.0	-10.9	-2.3
Fabricación de productos metálicos	0.4	3.5	-12.8	3.1
Fabricación de maquinaria y equipo	-4.6	-5.5	-20.2	0.2
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	0.1	3.7	-8.0	5.5
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	7.2	-0.8	-2.7	-1.4
Fabricación de equipo de transporte	2.3	-9.4	-24.6	2.8
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-5.5	-3.3	-19.7	-4.2
Otras industrias manufactureras	-5.6	-10.4	-12.0	-4.2

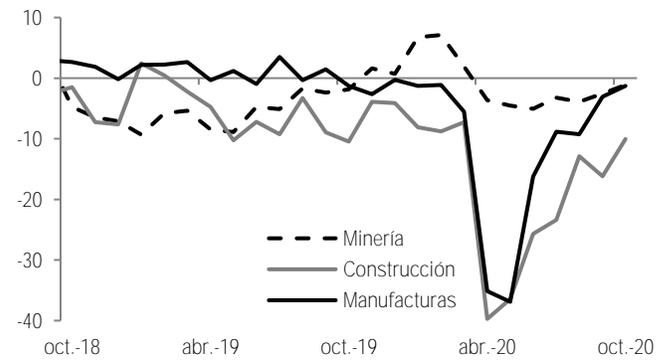
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

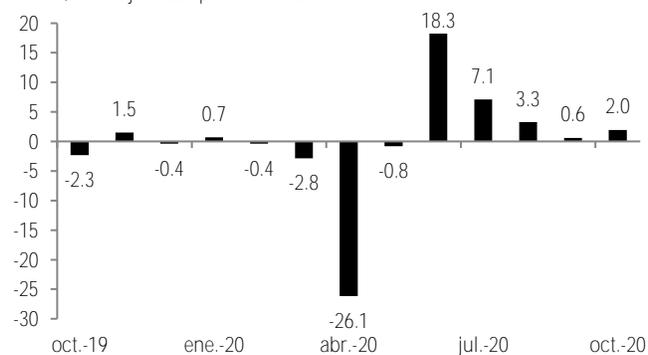
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	oct-20	sep-20	ago-20	ago-oct'20	jul-sep'20
Producción industrial	2.0	0.6	3.3	15.0	22.0
Minería	1.0	0.3	1.6	3.4	2.7
Extracción de petróleo y gas	0.3	0.2	1.9	1.4	-1.4
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	3.1	1.8	2.1	19.4	31.1
Servicios relacionados con la minería	-3.9	-0.7	-4.7	-7.6	-5.7
Servicios públicos	1.8	-2.6	5.6	8.3	5.4
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	2.1	-3.3	6.8	10.1	6.3
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.5	0.7	1.1	2.5	1.9
Construcción	3.6	-5.1	12.1	15.8	19.7
Edificación	6.0	-9.7	16.2	17.8	24.3
Construcción de obras de ingeniería civil	1.0	-0.5	2.9	3.1	1.7
Trabajos especializados para la construcción	0.0	7.9	7.1	20.4	18.7
Manufacturas	1.8	2.1	0.7	18.6	31.7
Industria alimentaria	0.3	1.3	-0.9	0.8	0.5
Industria de las bebidas y del tabaco	1.9	-2.2	1.8	24.1	46.4
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	0.3	7.3	15.9	66.4	114.9
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	0.7	2.0	2.6	30.1	65.3
Fabricación de prendas de vestir	-0.4	5.8	13.5	65.7	115.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	8.0	3.1	7.9	73.2	169.8
Industria de la madera	8.8	-0.4	7.1	27.7	34.2
Industria del papel	0.7	1.3	4.1	12.8	10.3
Impresión e industrias conexas	-0.9	-1.3	14.3	20.5	30.1
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-1.5	21.7	15.3	12.2	-4.6
Industria química	1.2	0.2	2.9	6.9	5.6
Industria del plástico y del hule	1.7	1.2	6.8	27.9	39.9
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	1.0	0.9	6.6	22.6	36.8
Industrias metálicas básicas	0.9	11.7	5.5	17.5	12.6
Fabricación de productos metálicos	3.9	0.9	1.8	32.1	52.3
Fabricación de maquinaria y equipo	8.1	-0.4	6.9	23.1	30.1
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	0.1	3.5	-4.0	10.8	22.3
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	0.2	4.3	3.4	21.4	22.9
Fabricación de equipo de transporte	-0.1	5.5	-3.1	49.1	155.8
Fabricación de muebles, colchones y persianas	2.3	1.0	2.2	37.8	81.7
Otras industrias manufactureras	-0.2	1.0	6.7	16.4	21.8

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Producción industrial

Índice, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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.

**GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.**
**Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados**

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Económico**

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirectora 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**

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente 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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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

**Estudios Económicos**

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	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.ceballos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandro.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899