

Producción industrial – La actividad cayó 10% en 2020, con buenos resultados en diciembre

- **Producción industrial (diciembre): -2.1% a/a (cifras originales); Banorte: -2.4%; consenso: -2.4% (rango: -3.4% a 0.0%); anterior: -3.8%**
- **La cifra fue mejor que en el mes previo, impulsada en parte por un efecto de calendario, aunque también con mayor dinamismo a pesar del deterioro en la evolución de la pandemia**
- **Con esto, la producción industrial cayó 10.0% a/a en 2020. Al interior, la construcción (-17.2%) y las manufacturas (-10.0%) fueron las más impactadas, con la minería relativamente mejor en -1.1%**
- **En términos mensuales la industria avanzó 0.1%, hilando siete meses de mejoría secuencial desde junio, cuando terminaron los confinamientos nacionales. La actividad sigue alrededor de 3.5% debajo de los niveles pre-pandemia (febrero 2020)**
- **Por sectores, la minería presentó una ligera disminución de 0.3%. La construcción fue la más afectada en -2.7%, revirtiendo parte de las fuertes alzas de los últimos dos meses. En contraste, las manufacturas se aceleraron a 1.1%, nuevamente sorprendiendo favorablemente**
- **Las señales hacia adelante permanecen mixtas, con menores niveles de movilidad en enero, pero algunos datos positivos en indicadores oportunos. El dinamismo debería mejorar en el mediano plazo, ayudado por la fortaleza de la demanda externa**

La industria mejora en la comparación anual. El indicador cayó 2.1% a/a (ver [Gráfica 1](#)), ligeramente por arriba de nuestro estimado y el consenso, ambos en -2.4%. Esto fue mejor a lo sugerido tanto por el [IOAE del INEGI](#) como a las cifras implícitas en el [reporte preliminar del PIB del 4T20](#). Cabe mencionar que el dato está impulsado por un efecto calendario positivo, con dos días laborales más en la comparación anual. Ajustando por esto, la actividad cayó 3.2% (previo: -3.4%). De vuelta a cifras originales, las manufacturas regresaron a terreno positivo tras un poco más de un año, en 2.5% ([Gráfica 2](#)). El efecto de calendario y un mayor dinamismo compensaron por el efecto de base más difícil. En la minería (-2.5%) no hubo reportes relevantes de condiciones climatológicas adversas, impulsando al rubro petrolero. La construcción fue más baja en -11.6%, moderándose tras una fuerte mejoría en los meses previos.

Con esto, la producción industrial se contrajo 10.0% a/a en 2020 ([Tabla 1](#)), segundo peor año desde que la serie se encuentra disponible (1994). Los dos componentes más impactados fueron la construcción (-17.2%) y las manufacturas (-1.0%), las más afectadas en el punto más álgido del confinamiento en abril-mayo. Sin embargo, el rebote de esta última ha sido mucho mejor desde ese entonces, impulsada por la fortaleza de la demanda externa, mientras que la primera sigue rezagada ante la incertidumbre doméstica.

11 de febrero 2021

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

La minería fue más estable en -1.1%, beneficiada por la continuación de las operaciones en el sector petrolero desde el inicio de la pandemia, aunque todavía limitada por factores idiosincráticos. Por último, los servicios públicos (electricidad, agua y gas) cayeron 5.3% ante la contracción económica.

La actividad mejora marginalmente en términos secuenciales. La industria presentó un avance de 0.1% m/m ([Gráfica 3](#)), añadiendo siete meses al alza desde la reapertura de la economía. Consideramos que el resultado es positivo dado un entorno más complejo en cuanto a la evolución de la pandemia, tanto en México como en EE.UU. Como resultado, la actividad en términos absolutos se mantiene cercana a los niveles registrados a mediados de 2011 ([Gráfica 4](#)) y alrededor de 3.5% debajo de lo observado en febrero, antes del choque por la pandemia.

Como ha sido el caso desde la reapertura, las manufacturas continúan siendo el principal motor del desempeño, aumentando 1.1% en el periodo tras el +0.5% de noviembre. Al interior, 13 de las 21 categorías fueron positivas ([Tabla 2](#)), destacando el incremento de 8.3% en textiles excluyendo ropa, 6.2% en el equipo electrónico y de 1.9% en autos. En nuestra opinión, estos sectores han estado apoyados por: (1) Una adaptación más eficiente en las plantas manufactureras y maquiladoras para cumplir con las medidas sanitarias; (2) menor incertidumbre en EE.UU. tras la elección presidencial; y (3) fuerte competitividad relativa de estos productos en el mercado estadounidense. En contraste, vimos una fuerte caída en bebidas (-7.3%).

Por su parte, la construcción fue la más afectada en -2.7%, aunque sólo tras dos meses de fuertes expansiones. En específico, la edificación fue la más impactada (-5.1%) tras recientes sorpresas positivas. Mientras tanto, la ingeniería civil hiló un segundo mes a la baja en -1.0%, reflejando todavía retos importantes para el sector. Finalmente, la minería cayó 0.3%, arrastrada por la fuerte disminución en los servicios relacionados al sector (-7.1%). No obstante, tanto el rubro petrolero (0.2%) como el no petrolero (1.1%) fueron más fuertes. Sobre el primero, creemos que la mejoría en el clima ayudó a mejorar la producción. En el segundo, pensamos que éste siguió siendo impulsado por mayores incentivos en el precio para extender la producción.

Señales mixtas hacia adelante, de nuevo con mayores riesgos por el COVID-19. Con este resultado y las revisiones a meses previos, la industria retrocedió 3.1% a/a en 4T20, mejor que el -3.3% del reporte preliminar del PIB. Nada más con esto, el total de la actividad en el trimestre se revisaría de -4.5% a -4.4%, aunque con todo el año manteniéndose en -8.3% a/a. No obstante, necesitamos más datos sobre los servicios y agricultura, con especial atención a la revisión del IOAE para diciembre el próximo 19 de febrero.

A pesar de un deterioro adicional en las condiciones epidemiológicas en enero –con 13 estados en rojo al cierre del mes, representando alrededor de 54.3% del PIB nacional–, los indicadores adelantados han sido en su mayoría positivos. En específico, [el indicador manufacturero del IMEF](#) se ubicó en terreno de expansión en 50.2pts, con un avance de 1.4pts con respecto a diciembre. Aunque gran parte de la mejoría se debió a ‘inventarios’, creemos que las alzas en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ fueron favorables.

No obstante, la ‘entrega de productos’ sufrió, en nuestra opinión por las dificultades producto de la pandemia, además de la reinstalación a los bloqueos ferroviarios en Michoacán al inicio del periodo. Por el contrario, advertimos que el sector automotriz se ha desacelerado tras cifras anormalmente positivas en diciembre. En específico, la producción de vehículos ligeros fue de 278,711 unidades en enero, una contracción de 15.1% a/a (previo: +18.4%). Además, GM anunció a inicios de febrero una disminución en la producción de vehículos en tres plantas de Norteamérica (una de ellas en San Luis Potosí, México) ante la falta de semiconductores hasta marzo. Pasando al sector externo, las señales siguen muy favorables, con los indicadores manufactureros PMI e ISM en EE.UU. todavía muy altos. Sobre este último, el componente de ‘importaciones’ (asociado con buena parte de nuestras exportaciones) aumentó 2.2pts a 56.8pts, lo cual sugiere que el impulso de la demanda externa continuará. A esto le debemos sumar avances adicionales en el proceso presupuestario en EE.UU. que debería permitir a los Demócratas aprobar el paquete de estímulo de US\$1.9 billones. Esto, y el progreso en el proceso de vacunación en ese país, debería contribuir a una mejoría en la actividad.

En la minería, en enero tampoco hubo relevantes disrupciones climatológicas, lo que debería ser positivo para el sector petrolero. No obstante, tuvimos algunos reportes sobre dificultades en las operaciones de Pemex. En uno comentan que la carga de buque tanques en la terminal de Pajaritos, en Veracruz, ha presentado retrasos de hasta tres veces lo normal. Por el contrario, se solucionaron problemas en la Unidad Flotante de Producción, Almacenamiento y Descarga *Yúum K’ak’ Náab* que permitieron la carga completa de los barcos, lo que no había sido posible desde julio. En la parte no petrolera, los precios de los *commodities* continuaron recuperándose con fuerza, lo cual es un buen incentivo para que las compañías aumenten su producción.

Finalmente, los datos disponibles para la construcción también son favorables. Sin embargo, los tomamos con mayor cautela ya que observamos una dinámica similar en diciembre que contrastó con la desaceleración en el reporte de hoy. En específico, el indicador de tendencia agregada añadió un octavo mes al alza, mientras que la confianza empresarial lleva cinco meses seguidos de mejoría. Las noticias sobre proyectos públicos son mixtas, con avances en obras como el aeropuerto de Santa Lucía y la refinería de Dos Bocas, aunque con retrasos en el Tren Maya ante bloqueos jurídicos. En el sector privado, creemos que el hecho de que siga siendo considerado como esencial debería de limitar el impacto.

En conclusión, seguimos pensando que la situación en el corto plazo es muy compleja, dependiendo en gran medida de la evolución de la pandemia. No obstante, parecería que al menos algunos de los sectores clave han podido adaptarse de mejor manera a este entorno, beneficiadas por no tener que depender tanto de la interacción social. En este contexto, seguimos pensando que la recuperación en la primera mitad del año estará liderada por la industria, en especial las manufacturas, con un fuerte impulso del sector externo.

Tabla 1: Producción industrial
% a/a cifras originales

	dic-20	dic-19	2020	2019
Producción industrial	-2.1	-1.0	-10.0	-1.7
Minería	-2.5	0.7	-1.1	-4.4
Extracción de petróleo y gas	-3.0	0.1	-0.1	-7.2
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	4.5	-0.2	-4.6	-2.8
Servicios relacionados con la minería	-19.5	12.2	-1.1	17.5
Servicios públicos	-4.5	2.6	-5.3	-0.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-5.6	4.1	-6.0	0.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-0.7	-2.2	-2.4	-3.0
Construcción	-11.6	-4.1	-17.2	-5.2
Edificación	-11.5	-2.3	-16.6	-3.0
Construcción de obras de ingeniería civil	-21.8	-11.1	-25.3	-9.7
Trabajos especializados para la construcción	1.8	-5.0	-11.0	-10.5
Manufacturas	2.5	-0.3	-10.0	0.6
Industria alimentaria	1.8	1.6	-0.5	2.3
Industria de las bebidas y del tabaco	-1.8	2.9	-8.1	3.3
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-0.2	-12.8	-30.5	-4.1
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	3.6	-10.4	-13.9	-3.7
Fabricación de prendas de vestir	-23.0	-4.1	-34.6	-3.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-19.8	-1.2	-34.4	-2.3
Industria de la madera	-3.1	7.7	-14.1	0.5
Industria del papel	2.1	-3.1	-5.1	-0.1
Impresión e industrias conexas	0.6	-8.2	-16.9	-9.0
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	3.1	9.4	-8.9	-2.6
Industria química	-2.2	2.2	-4.8	-2.2
Industria del plástico y del hule	9.2	-0.2	-9.7	-2.6
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	3.3	3.4	-7.7	-0.2
Industrias metálicas básicas	0.0	-2.2	-9.0	-2.4
Fabricación de productos metálicos	6.3	2.3	-10.2	2.8
Fabricación de maquinaria y equipo	4.3	-6.2	-16.8	-1.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	10.0	7.4	-6.1	5.1
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	8.2	1.6	-0.9	-1.1
Fabricación de equipo de transporte	6.6	-6.2	-20.9	1.3
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-7.2	5.9	-17.5	-3.2
Otras industrias manufactureras	-0.2	-8.8	-10.1	-4.8

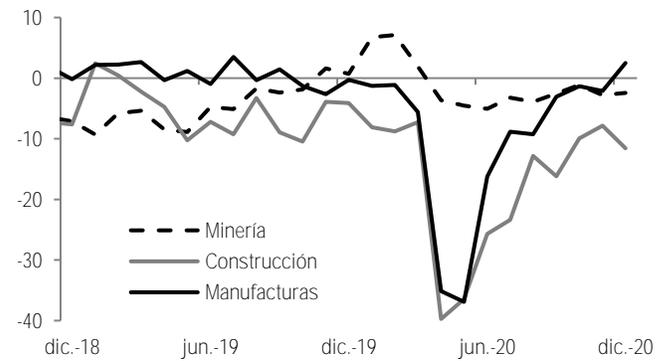
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

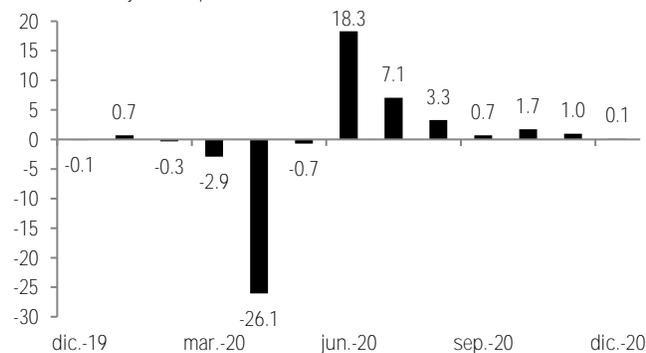
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	dic-20	nov-20	oct-20	oct-dic'20	sep-nov'20
Producción industrial	0.1	1.0	1.7	4.0	6.7
Minería	-0.3	-0.2	0.9	1.4	2.3
Extracción de petróleo y gas	0.2	-0.1	0.4	1.1	1.6
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	1.1	-0.6	2.5	4.1	7.7
Servicios relacionados con la minería	-7.1	1.0	-4.3	-7.9	-6.0
Servicios públicos	1.7	-2.1	1.1	0.2	2.5
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	2.0	-2.8	1.3	-0.3	2.8
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-0.2	0.6	0.4	1.5	1.9
Construcción	-2.7	2.7	5.1	5.8	6.1
Edificación	-5.1	5.3	8.3	7.5	6.3
Construcción de obras de ingeniería civil	-1.0	-1.7	0.4	-0.7	0.6
Trabajos especializados para la construcción	3.4	-1.2	0.1	7.9	13.4
Manufacturas	1.1	0.4	1.6	3.9	7.7
Industria alimentaria	0.5	-0.2	0.3	0.9	1.1
Industria de las bebidas y del tabaco	-7.3	1.4	1.7	-0.7	6.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	8.3	1.5	0.7	14.6	27.9
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	2.4	-0.5	1.0	3.6	11.5
Fabricación de prendas de vestir	-4.5	7.7	0.3	11.5	29.3
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-1.0	-0.8	7.8	11.8	24.5
Industria de la madera	-2.2	2.4	7.9	11.4	15.2
Industria del papel	-0.3	0.3	0.8	3.2	7.4
Impresión e industrias conexas	4.9	4.1	-0.5	7.8	13.4
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	17.0	-15.3	-0.6	12.1	18.4
Industria química	-0.4	-0.4	1.1	1.8	3.9
Industria del plástico y del hule	7.8	-1.9	1.8	6.3	10.4
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	1.3	0.7	1.2	5.0	10.0
Industrias metálicas básicas	0.3	-0.1	0.9	10.2	19.1
Fabricación de productos metálicos	1.8	-1.4	3.7	4.6	13.1
Fabricación de maquinaria y equipo	1.5	0.5	5.4	9.0	10.0
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	6.2	-2.0	0.0	1.7	3.3
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-1.9	1.4	0.5	4.6	13.4
Fabricación de equipo de transporte	1.9	0.4	0.0	3.4	10.9
Fabricación de muebles, colchones y persianas	0.2	-2.6	2.2	1.8	8.9
Otras industrias manufactureras	-0.9	2.0	-0.2	3.9	9.5

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
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 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	Subdirector 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.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	osvaldo.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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899