

## Producción industrial – La expansión siguió en enero, aunque con riesgos en el corto plazo

12 de marzo 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

- **Producción industrial (enero): -4.9% a/a (cifras originales); Banorte: -4.9%; consenso: -4.5% (rango: -9.6% a -1.7%); anterior: -2.1%**
- **El dato estuvo debajo del mes previo, afectado por un efecto calendario negativo a pesar de mayor dinamismo en ciertos sectores, sobre todo la construcción**
- **En términos mensuales la industria avanzó 0.2%, marcando su octavo mes positivo al hilo. Con esto la actividad se ubicó alrededor de 3.3% debajo del nivel antes de la pandemia (febrero 2020)**
- **Por sectores, la construcción impulsó el alza en 1.5%, rebotando tras la contracción de diciembre, con la minería también positiva en +0.2%. En contraste, las manufacturas cayeron 0.5%, limitadas por un débil desempeño del sector automotriz**
- **Los retos en el corto plazo han aumentado ante disrupciones en las cadenas de suministro, en especial para las manufacturas. Sin embargo, el panorama de mediano plazo permanece positivo ante la expectativa de un crecimiento muy vigoroso en EE.UU.**

### La industria cae en la comparación anual ante un efecto calendario negativo.

El indicador se ubicó en -4.9% a/a (ver [Gráfica 1](#)), ligeramente menor que el consenso (-4.5%) pero en línea con nuestro estimado. La cifra estuvo sesgada a la baja por un efecto calendario adverso, con dos días laborales menos en la comparación anual (vs. +2 en diciembre). Corrigiendo por esto, la actividad cayó 3.7% (previo: -3.2%), más fuerte [respecto al IOAE del INEGI](#). De vuelta a cifras originales, las manufacturas se contrajeron 3.4% tras el fuerte desempeño del mes anterior ([Gráfica 2](#)). En nuestra opinión, esto se debió tanto al efecto calendario como por un resultado débil en industrias clave, como ropa (-28.6%), transporte (-12.3%) y alimentos (-1.3%). Por el contrario, destaca el avance en productos relacionados al petróleo y carbón (15.5%), equipo eléctrico (9.8%) y bienes electrónicos (7.8%). En la minería, el dato resultó en -3.3%. Al interior, las cifras para el sector petrolero y no petrolero fueron mayormente estables relativo a diciembre a pesar de un efecto de base más retador ([Tabla 1](#)). La construcción fue la única mejor en -10.0%, con ingeniería civil sorprendiendo al alza (-7.9%).

### La actividad continúa con su tendencia al alza en términos mensuales.

La industria subió 0.2% m/m ([Gráfica 3](#)), añadiendo ocho meses consecutivos al alza, desde la reapertura en junio. Esto es positivo ya que los datos disponibles no descartaban una posible contracción al inicio del año ante el deterioro en las condiciones epidemiológicas. Sin embargo, y como hemos mencionado antes, seguíamos pensando que la industria podría haber aguantado mejor la nueva ronda de confinamientos respecto a sectores más expuestos, como los servicios. Sin embargo, la actividad en términos absolutos se mantiene cercana a los niveles de mediados de 2011 ([Gráfica 4](#)) y alrededor de 3.3% debajo de lo registrado en febrero, antes de la pandemia.

Documento destinado al público  
en general

Las manufacturas cayeron por primera vez desde que comenzó la reapertura, en -0.5%. Creemos que esto es importante ya que el sector está enfrentando retos en el corto plazo relacionados a cuellos de botella en el suministro de materias primas, destacando la contracción de 3.7% del sector automotriz. En este sentido, 14 de las 21 categorías fueron negativas ([Tabla 2](#)). A la baja destaca ropa (-0.9%) y alimentos (-0.4%). En una nota más positiva las bebidas se expandieron 6.9%, con un buen desempeño también en equipo eléctrico (5.9%) y petróleo y carbón (5.4%).

La construcción se fortaleció 1.5%, con un desempeño volátil últimamente. En contraste con la dinámica desde que comenzó la recuperación, el principal motor fue la ingeniería civil en 13.7%. A pesar de esto, creemos que es muy probable que se modere con fuerza nuevamente, limitada por los esfuerzos de austeridad del gobierno federal. Mientras tanto, la edificación resultó prácticamente sin cambios en 0.1%. Finalmente, la minería avanzó 0.2%, impulsada por un rebote en los servicios relacionados al sector (6.8%), mientras que tanto el rubro petrolero como no petrolero fueron positivos por segundo mes consecutivo en 0.1% y 0.4%, respectivamente.

**Señales de una fuerte desaceleración en febrero, además de otros riesgos en el corto plazo.** Aunque el resultado siguió positivo, especialmente ante un entorno complejo al inicio del año, la situación en febrero se volvió mucho más negativa. La evolución de la curva de contagios de COVID-19 fue mixta, con un deterioro al inicio del mes, pero mejorando de manera drástica en la 2ª quincena, con sólo dos estados en ‘rojo’ de acuerdo con el semáforo.

Sin embargo, y más importante para la industria, se reportaron apagones y falta de suministro de gas natural a mediados del periodo ante condiciones de frío extremos al sur de EE.UU. y el norte de México. En específico, las centrales eléctricas en algunos estados de la frontera norte dejaron de operar el 14 de febrero en la noche y las primeras horas del 15. Del lunes al miércoles (15 al 17 de febrero) varios problemas se reportaron en el norte y centro del país, afectando a un sinnúmero de industrias. En específico, y hasta donde tenemos conocimiento, al menos 26 de los 32 estados estuvieron impactados. Para el 18, el CENACE aseguró que 100% de la demanda eléctrica estaba cubierta. No obstante, tuvimos reportes de manufactureros que seguían teniendo problemas por la falta de gas natural al menos hasta el 22 de febrero. Aunque esto tendrá un impacto directo en servicios públicos (electricidad, agua y gas), su efecto debería ser modesto dada su baja participación dentro de la producción total.

No obstante, esperamos que el impacto en la actividad general sea elevado ante las amplias interrupciones que ocasionó en la construcción y las manufacturas. Para estas últimas fue especialmente evidente, tal y como advirtieron la mayoría de las armadoras automotrices, las cuales anunciaron cierres hasta que el suministro de gas fuera reestablecido. En este contexto, la producción automotriz mostró una fuerte caída de -28.8% a/a, su mayor contracción desde mayo 2020, cuando estábamos en medio de un confinamiento estricto a nivel nacional. Debemos mencionar que hay un sesgo hacia abajo proveniente del día adicional en febrero 2020 por el año bisiesto. Sin embargo, es probable que el desempeño haya estado impactado con fuerza por el primer factor.

Además, hubo otro determinante detrás de la debilidad, que es la falta de semiconductores. Esto no solo ha impactado a la industria automotriz sino a otros sectores dentro de las manufacturas. Aunque los problemas por este tema comenzaron a impactar la producción de autos en febrero, expertos esperan que las distorsiones permanezcan al menos hasta el verano. Esto se debe a que es en dicho momento cuando las plantas manufactureras en el este de Asia reanudarían producción con una mayor capacidad. Es probable que una recuperación vigorosa siga limitada mientras que la oferta esté restringida, a pesar de prospectos más favorables de la demanda externa. Por lo tanto, para que el equilibrio del mercado se restablezca podríamos ver presiones en precios finales. Señales en este sentido se pudieron observar en el ISM manufacturero de EE.UU., que subió a un máximo de tres años en 60.8pts. Si bien parte del alza se debe a la dinámica de los precios, las tendencias de los demás componentes apuntan a que continúa un fuerte desempeño en el exterior, lo que probablemente continúe apoyando al sector en México. Esto es especialmente relevante dada la debilidad de la demanda doméstica, como se observa en las ventas de vehículos.

En la construcción, los datos siguieron mejorando, incluyendo la confianza empresarial y los indicadores agregados de tendencia. Sin embargo, seguimos cautelosos ya que han fallado en capturar algunos de los recientes cambios relevantes. Tuvimos algunas noticias favorables, incluyendo los esfuerzos del gobierno de la Ciudad de México para relanzar proyectos de gran envergadura del sector privado, implementando medidas para facilitar la expedición de permisos y otros requerimientos. No obstante, esperamos que siga limitada por la debilidad de la demanda interna –la cual prevalecerá hasta que la incertidumbre caiga con fuerza y la recuperación se encuentre en marcha– y límites a la inversión del gobierno federal. Finalmente, en la minería las condiciones climatológicas debieron haber tenido un impacto limitado en la producción petrolera, aunque no descartamos otras distorsiones. En este sentido, es importante decir que el principal destino de nuestras exportaciones es Texas, estado que sufrió el mayor impacto del clima inclemente.

Pasando al mediano plazo, seguimos creyendo que el panorama es favorable. En el frente externo, el Congreso en EE.UU. aprobó esta semana un paquete de estímulo de US\$1.9 billones, el cual debería resultar en una fuerte aceleración de la economía de ese país. Como resultado, [revisamos al alza nuestro estimado del PIB de México para este año.](#) En específico, las manufacturas serían especialmente beneficiadas ya que es el sector más sensible al dinamismo en EE.UU. Además, una vez que el proceso de vacunación tome mayor fuerza a nivel local podríamos ver un repunte en el sentimiento.

Tabla 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales

	ene-21	ene-20	2020	2019
Producción industrial	-4.9	-1.5	-10.0	-1.7
Minería	-3.3	6.8	-1.1	-4.4
Extracción de petróleo y gas	-3.1	6.6	-0.1	-7.2
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	4.4	2.0	-4.6	-2.8
Servicios relacionados con la minería	-13.0	13.5	-1.1	17.5
Servicios públicos	-4.9	-0.1	-5.3	-0.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-5.8	0.2	-6.0	0.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-2.0	-0.9	-2.4	-3.0
Construcción	-10.0	-8.1	-17.2	-5.2
Edificación	-12.3	-6.8	-16.6	-3.0
Construcción de obras de ingeniería civil	-7.9	-18.8	-25.3	-9.7
Trabajos especializados para la construcción	0.1	-2.5	-11.0	-10.5
Manufacturas	-3.4	-1.3	-10.0	0.6
Industria alimentaria	-1.3	0.8	-0.5	2.3
Industria de las bebidas y del tabaco	0.8	0.5	-8.1	3.3
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-5.2	-16.0	-30.5	-4.1
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-3.7	-5.1	-13.9	-3.7
Fabricación de prendas de vestir	-28.6	-3.7	-34.6	-3.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-18.6	-3.4	-34.4	-2.3
Industria de la madera	-14.4	-1.0	-14.1	0.5
Industria del papel	-4.6	-3.0	-5.1	-0.1
Impresión e industrias conexas	-14.8	2.9	-16.9	-9.0
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	15.5	7.3	-8.9	-2.6
Industria química	-4.2	-1.9	-4.8	-2.2
Industria del plástico y del hule	3.2	-4.2	-9.7	-2.6
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.7	1.2	-7.7	-0.2
Industrias metálicas básicas	-1.1	2.9	-9.0	-2.4
Fabricación de productos metálicos	-1.4	-0.9	-10.2	2.8
Fabricación de maquinaria y equipo	-1.9	-11.5	-16.8	-1.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	7.8	-1.6	-6.1	5.1
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	9.8	1.7	-0.9	-1.1
Fabricación de equipo de transporte	-12.3	-2.6	-20.9	1.3
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-6.1	4.1	-17.5	-3.2
Otras industrias manufactureras	-7.2	-5.8	-10.1	-4.8

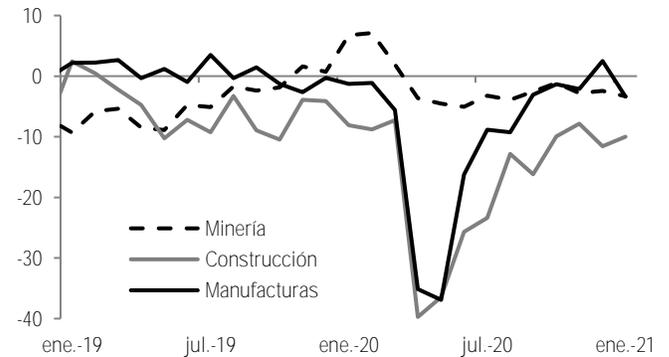
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

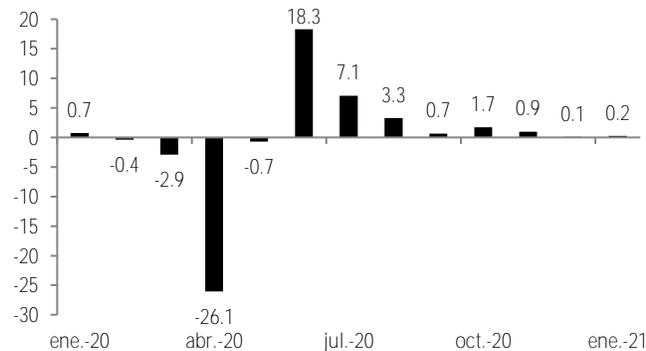
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	ene-21	dic-20	nov-20	nov'20-ene'21	oct-dic'20
Producción industrial	0.2	0.1	0.9	2.5	3.9
Minería	0.2	-0.2	-0.2	0.4	1.4
Extracción de petróleo y gas	0.1	0.2	-0.1	0.4	1.2
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	0.4	1.1	-0.5	2.5	4.1
Servicios relacionados con la minería	6.8	-6.6	1.2	-4.3	-7.4
Servicios públicos	-1.7	1.6	-2.1	-1.9	0.1
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-1.8	1.9	-2.9	-2.6	-0.3
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-0.4	-0.3	0.5	0.7	1.4
Construcción	1.5	-2.2	2.2	2.7	5.8
Edificación	0.1	-5.3	5.2	3.3	7.2
Construcción de obras de ingeniería civil	13.7	-3.5	0.2	3.0	1.0
Trabajos especializados para la construcción	0.6	3.5	-1.1	4.1	8.1
Manufacturas	-0.5	1.0	0.4	2.6	3.8
Industria alimentaria	-0.4	0.5	-0.2	0.6	0.9
Industria de las bebidas y del tabaco	6.9	-7.1	1.1	-1.1	-0.7
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-2.2	7.9	1.4	8.9	14.3
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	1.2	2.6	-0.6	2.9	3.8
Fabricación de prendas de vestir	-0.9	-4.5	7.6	5.8	11.4
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	4.4	-0.3	-0.5	7.1	12.6
Industria de la madera	-6.7	-4.0	2.7	2.6	10.4
Industria del papel	-2.0	-0.4	0.2	0.1	2.9
Impresión e industrias conexas	-3.2	4.3	4.1	5.1	7.5
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	5.4	18.0	-14.9	2.6	12.0
Industria química	-0.6	-0.4	-0.4	-0.1	1.7
Industria del plástico y del hule	-2.9	7.7	-1.9	3.8	6.2
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-0.4	1.4	0.7	2.6	5.0
Industrias metálicas básicas	2.4	-0.1	0.5	5.5	10.8
Fabricación de productos metálicos	-1.3	1.7	-1.6	1.8	4.3
Fabricación de maquinaria y equipo	-0.7	1.5	0.5	5.1	9.0
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-1.2	6.5	-1.9	3.1	2.0
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	5.9	-2.4	1.5	3.7	4.6
Fabricación de equipo de transporte	-3.7	1.6	0.3	1.6	3.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	2.7	0.5	-2.5	0.6	2.2
Otras industrias manufactureras	-2.0	-1.1	2.2	0.9	3.7

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, 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	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**

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
Osvaldo 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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899