

Producción industrial – Fuerte aceleración en marzo en un entorno más favorable

12 de mayo 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 (marzo): 1.7% a/a (cifras originales); Banorte: 0.9%; consenso: 0.6% (rango: -2.6% a 3.5%); anterior: -4.5%**
- **El resultado fue mucho mejor al dato implícito [en el PIB del 1T21](#), en alrededor de 0.5%. Varios factores explican esto, incluyendo el impacto inicial de la pandemia el año pasado y efectos calendario mixtos. Con cifras ajustadas por estacionalidad, avanzó 1.5%**
- **El desempeño se aceleró en términos secuenciales, creciendo 0.7% desde 0.3% m/m en febrero. Con esto, la actividad se ubicó 2.4% debajo del nivel antes de la pandemia**
- **En nuestra opinión, varios factores sirvieron de soporte, incluyendo: (1) El reinicio de actividades tras las interrupciones ocasionadas por el clima en febrero; (2) una mejor dinámica del COVID-19; y (3) el beneficio del estímulo fiscal en EE.UU. ante la integración de las cadenas de suministro**
- **Esta sorpresa positiva representaría una revisión de alrededor de +10pb al PIB del 1T21, hacia -3.7% a/a. Nos mantenemos positivos sobre la industria en el corto plazo a pesar de algunos riesgos**

La industria se fortalece significativamente en marzo. El indicador se ubicó en 1.7% a/a (ver [Gráfica 1](#)), muy por arriba tanto del consenso (0.6%) como de nuestro pronóstico. El resultado también fue significativamente mejor al implícito en el PIB del 1T21, en alrededor de 0.5%. Varios factores distorsionaron la tasa anual, incluyendo: (1) El impacto inicial de la pandemia el año pasado, lo que significó una base de comparación más favorable; y (2) ajustes por calendario mixtos, con un día laboral adicional, pero con el inicio del feriado de *Semana Santa* al final del periodo. Ajustado por estos últimos, el sector creció 1.5%, también mayor al [IOAE del INEGI](#) en -0.9%. Por lo tanto, el desempeño en general fue muy favorable. En nuestra opinión, varios factores ayudan a explicar esto, incluyendo: (1) El reinicio de actividades tras las interrupciones ocasionadas por el clima en febrero; (2) una mejor dinámica del COVID-19; y (3) el beneficio del estímulo fiscal en EE.UU. ante la integración de las cadenas de suministro. Por sector y de regreso a cifras originales, las manufacturas lideraron el avance al crecer 6.2%, máximo desde marzo 2017 ([Gráfica 2](#)). Por su parte, los servicios públicos (donde los apagones tuvieron un efecto directo) se ubicaron en -3.5% desde -9.8% el mes anterior. Finalmente, tanto la construcción como la minería se mantuvieron también en contracción, resultando en -5.5% y -2.2%, respectivamente. Para mayores detalles, ver la [Tabla 1](#).

Rebote secuencial en sectores más afectados por interrupciones energéticas. La industria aumentó 0.7% m/m ([Gráfica 3](#)), con diez meses consecutivos de recuperación y arriba del 0.3% de febrero, que a su vez fue una sorpresa positiva. Los sectores que lideraron fueron los más afectados por los apagones. En primer lugar, los servicios públicos rebotaron 4.9%, más que recuperando las pérdidas previas. Más importante, las manufacturas subieron 3.0%, revirtiendo dos meses consecutivos de caídas y casi alcanzando niveles pre-pandemia (febrero 2020).

Documento destinado al público
en general

Esto sucedió a pesar de algunos limitantes en la producción detonadas por la escasez de insumos. Por ejemplo, armadoras como Honda y Toyota detuvieron la producción temporalmente en algunas plantas a mediados del mes. A pesar de esto, los autos repuntaron 10.9%, probablemente utilizando sus inventarios. De los 20 sectores restantes, 14 resultaron más altos. Algunos con las mayores ganancias fueron fabricación de prendas de vestir (10.1%), petróleo y carbón (13.3%) y maquinaria y equipo (8.7%), consistente con el dinamismo en el [reporte de balanza comercial](#). Mientras tanto, aquellos a la baja fueron bebidas y tabaco (-0.8%) y muebles (-0.9%), como se observa en la [Tabla 2](#).

Mientras tanto, los sectores relativamente aislados del choque presentaron un desempeño más moderado. En primer lugar, la construcción resultó en -0.1% no suficiente para revertir el +2.5% previo. Al interior, la edificación retrocedió -1.7%, mientras que la ingeniería civil aumentó de nueva cuenta a 4.6%, cada vez con más señales de mejor desempeño, lo cual creemos que está ligado con las elecciones intermedias. Finalmente, la minería cayó 3.1%, arrastrada tanto por el sector no petrolero (-7.1%) como por el petrolero (-2.1%). Sobre este último, comentarios del economista en jefe de la SHCP en la última llamada con analistas sugieren que hubo algunos temas en cuanto a la producción de Pemex al inicio del año. Sin embargo, añadió que la situación comenzó a normalizarse en febrero. Con los datos de hoy, la industria se ubica en niveles similares a los de finales de 2011 ([Gráfica 4](#)) y 2.4% debajo del segundo mes del 2020, justo antes de que los efectos más significativos de la pandemia fueran evidentes.

A pesar de un panorama favorable, algunos riesgos se mantienen para las manufacturas. Como esperábamos, la actividad repuntó tras los choques de febrero, consistente con la visión de mayor dinamismo –conforme las condiciones epidemiológicas mejoraron– y se renovó el impulso de la demanda externa –ya que el estímulo en EE.UU. comenzó a fluir. Considerando que la mayoría de estas condiciones continuaron en abril y en lo que va de mayo, esperamos que la actividad permanezca al alza. Sin embargo, algunos riesgos están aumentando, especialmente por las disrupciones a las cadenas de suministro, las cuales deberían de tener un impacto más focalizado en las manufacturas.

En este sentido, el PMI manufacturero de *Markit* para México de abril afirma que las empresas siguen identificando varios obstáculos para una expansión más vigorosa, incluyendo: (1) Falta de insumos; (2) mayores costos de producción por el alza de estos últimos; y (3) algunas restricciones en cuanto a la necesidad de cumplir con las medidas de distanciamiento. Sobre la falta de semiconductores que ha impactado a la industria automotriz a lo largo del año, Nissan se sumó a la lista de armadoras que han tenido que implementar paros técnicos, anunciándolo a principios de mayo. Esto viene de la mano de anuncios previos de Honda, Toyota y GM, entre otros. Otro riesgo en el corto plazo está relacionado con la manufactura de productos de ‘petróleo y carbón’, con un incendio dañando la refinería de Minatitlán a inicios de abril, la cual se espera resulte en el cierre de actividades por al menos tres meses.

Sin embargo, una medida que ayudaría a compensar es la efervescente demanda, impulsando otros sectores que no han estado tan afectados por la falta de insumos. Entre ellos podríamos ver cierto dinamismo en ropa y textiles, así como en otros esenciales como alimentos y bebidas. Creemos que el ritmo de utilización del estímulo en EE.UU. será clave, aunque persiste la necesidad de que las condiciones en general se normalicen. Nuestra visión es que esto limitará el crecimiento, aunque no detonará fuertes contracciones adicionales.

En la construcción, las noticias son en su mayoría positivas, aunque también con algunos puntos de debilidad. En una nota favorable, los datos de opinión siguieron mejorando, con ganancias generalizadas en el indicador agregado de tendencia y la confianza empresarial. Mientras tanto, el presidente de la Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción (CMIC), Francisco Javier Solares, mencionó que esperan que el sector crezca alrededor de 5% este año. En particular, dijo que el dinamismo ha prevalecido en el desarrollo de vivienda social y los trabajos en caminos y carreteras. Sin embargo, reiteró la necesidad de evitar ser desplazados por el ejército en la obra pública. Además, llamó a tener precaución tras el desastre de la línea 12 del metro de la Ciudad de México el 3 de mayo, esperando aguardar el peritaje oficial ya que la especulación afecta a las empresas constructoras. Esto es relevante considerando que, tras un accidente como este, proyectos similares podrían detenerse por un tiempo, resultando en una menor actividad. En esta coyuntura no descartamos retrasos, en particular en el tren Maya y el México-Toluca.

Finalmente, el panorama para la minería sigue un tanto turbio. A pesar de esfuerzos adicionales de Pemex por incrementar la producción, los retos para un mayor crecimiento se mantienen y el escenario para los productores privados –especialmente extranjeros– parece estar empeorando. En este sentido, el Instituto Americano del Petróleo (API, por sus siglas en inglés) envió una carta el 5 de mayo al Secretario de Estado, el Representante de Comercio de EE.UU. (USTR, por sus siglas en inglés) y al Secretario de Comercio, quejándose de prácticas discriminatorias en México. Ellos argumentan que esto se debe a la reciente aprobación de las reformas a las Leyes de la Industria Eléctrica y de Hidrocarburos. En el sector no petrolero, las fuertes alzas en materias primas, incluyendo el aluminio, hierro y cobre, entre otros, deberían de servir de soporte. No obstante, mayor inversión es necesaria para sentar las bases de una expansión sostenible hacia adelante.

En este contexto, la producción industrial en el 1T21 cayó 2.7% a/a, mayor al -3.0% del PIB preliminar. De no haber otros cambios, esto implicaría una revisión al alza de alrededor de 10pb a la cifra final, impulsando el resultado de -3.8% a -3.7%. Sin embargo, seguimos aguardando información para los servicios –tales como las ventas al menudeo–, ya que también podrían ser revisados. El PIB final del periodo será publicado el 26 de mayo.

Tabla 1: Producción industrial
% a/a cifras originales

	mar-21	mar-20	ene-mar'21	ene-mar'20
Producción industrial	1.7	-4.4	-2.7	-2.3
Minería	-2.2	1.9	-2.7	5.2
Extracción de petróleo y gas	-2.5	3.2	-2.8	5.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	3.9	-4.4	2.9	1.2
Servicios relacionados con la minería	-12.0	5.6	-10.9	12.7
Servicios públicos	-3.5	-0.7	-6.1	0.2
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-4.8	0.0	-7.6	0.7
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.0	-2.9	-1.0	-1.5
Construcción	-5.5	-7.3	-6.8	-7.9
Edificación	-9.4	-5.7	-9.2	-6.9
Construcción de obras de ingeniería civil	3.5	-14.0	-3.4	-16.0
Trabajos especializados para la construcción	4.6	-8.0	1.7	-5.0
Manufacturas	6.2	-5.4	-0.6	-2.2
Industria alimentaria	0.7	2.5	-0.7	1.7
Industria de las bebidas y del tabaco	4.8	-3.6	1.6	-1.7
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-1.6	-12.8	-4.6	-13.8
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	7.3	0.9	1.6	-2.5
Fabricación de prendas de vestir	-7.6	-11.8	-20.9	-6.4
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-9.8	-12.0	-15.9	-7.8
Industria de la madera	8.0	-12.4	-2.8	-5.1
Industria del papel	-1.3	0.3	-3.6	-1.6
Impresión e industrias conexas	3.3	-2.2	-3.7	0.4
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	35.1	-3.5	28.3	-5.5
Industria química	-6.4	2.6	-6.2	0.3
Industria del plástico y del hule	10.1	-3.7	5.5	-2.9
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	5.2	0.8	1.8	1.5
Industrias metálicas básicas	6.0	-7.1	1.5	-3.0
Fabricación de productos metálicos	13.2	0.3	4.7	-0.3
Fabricación de maquinaria y equipo	15.1	-13.8	3.2	-10.6
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	8.4	-5.4	7.6	-3.4
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	16.1	2.9	11.7	1.6
Fabricación de equipo de transporte	14.8	-17.2	-6.2	-5.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	15.1	-10.2	5.0	-3.8
Otras industrias manufactureras	0.2	-4.7	-3.0	-4.7

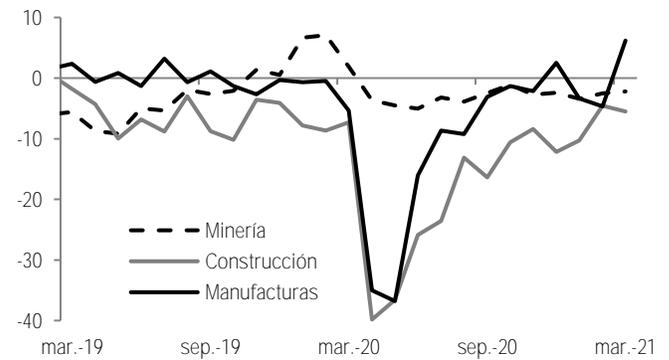
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

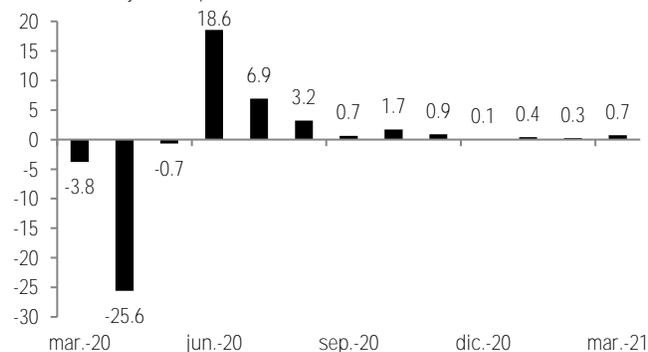
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	mar-21	feb-21	ene-21	ene-mar'21	dic'20-feb'21
Producción industrial	0.7	0.3	0.4	1.2	1.7
Minería	-3.1	3.0	0.7	1.4	1.5
Extracción de petróleo y gas	-2.1	3.0	0.2	1.7	1.5
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-7.1	2.0	0.0	-0.6	2.1
Servicios relacionados con la minería	-4.6	5.7	7.1	5.2	-0.4
Servicios públicos	4.9	-4.3	-1.7	-2.7	-2.1
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	6.3	-5.3	-1.9	-3.2	-2.8
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.3	0.0	-0.4	-0.3	0.0
Construcción	-0.1	2.5	2.1	3.1	3.3
Edificación	-1.7	3.6	1.0	1.3	3.1
Construcción de obras de ingeniería civil	4.6	1.4	8.5	5.4	-1.7
Trabajos especializados para la construcción	0.3	-0.9	1.5	3.3	3.9
Manufacturas	3.0	-2.2	-0.6	-0.2	0.7
Industria alimentaria	0.4	0.1	-0.4	0.0	0.2
Industria de las bebidas y del tabaco	-0.8	-2.1	6.9	0.4	-2.3
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	4.8	-2.4	-2.3	3.7	7.4
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	2.2	2.1	2.5	6.6	5.5
Fabricación de prendas de vestir	10.1	0.7	-0.3	3.0	0.7
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	4.1	-4.1	3.9	2.0	3.1
Industria de la madera	-2.4	10.5	-8.1	-4.0	-1.6
Industria del papel	-0.2	-0.1	-2.1	-2.5	-1.5
Impresión e industrias conexas	0.8	6.9	-2.4	7.7	9.5
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	13.3	-1.3	5.5	14.9	8.5
Industria química	0.0	-2.6	-0.7	-2.9	-1.8
Industria del plástico y del hule	3.6	-2.4	-2.9	1.1	4.4
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	3.8	-1.6	-0.3	1.0	1.5
Industrias metálicas básicas	2.8	-3.2	2.3	1.2	1.1
Fabricación de productos metálicos	4.4	1.1	-0.9	2.0	2.0
Fabricación de maquinaria y equipo	8.7	-1.0	0.1	3.7	3.8
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	0.5	-0.2	-1.5	2.2	4.2
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	4.7	-0.6	5.6	5.7	2.4
Fabricación de equipo de transporte	10.9	-9.5	-3.7	-5.3	-3.3
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-0.9	3.3	3.2	5.0	3.5
Otras industrias manufactureras	-1.5	3.0	-2.0	-0.5	0.0

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
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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.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
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