

Producción industrial – Un pequeño bache en la recuperación en abril

11 de junio 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 (abril): 36.6% a/a (cifras originales); Banorte: 38.1%; consenso: 37.6% (rango: 34.0% a 44.5%); anterior: 1.7%**
- **Esta cifra es un nuevo máximo histórico, muy sesgada al alza por una base de comparación muy favorable, recordando que el mismo periodo del año pasado fue el primer mes de confinamientos estrictos. Con cifras ajustadas por estacionalidad, avanzó 35.7% a/a**
- **En términos secuenciales la industria cayó 0.2% m/m, rompiendo con 10 meses al hilo de expansiones. Esto se debió a retrocesos en las manufacturas (-0.5%) y la construcción (-0.3%). Con esto, la actividad se ubica 2.7% debajo del nivel de febrero 2020, justo antes de que comenzara la pandemia**
- **La industria se encuentra en un balance complicado entre diversos temas de oferta que limitan al crecimiento y una demanda vigorosa que compensa por el otro. Sin embargo, creemos que permanece fundamentalmente robusta**
- **A pesar de la disminución, la cifra de hoy representa ligeros riesgos al alza a nuestra expectativa de 23.1% a/a del sector en el 2T21, en línea con la visión de un buen dinamismo a pesar de los riesgos**

La industria se dispara en abril ante distorsiones por efectos de base. El indicador se ubicó en 36.6% a/a (ver [Gráfica 1](#)), menor tanto al consenso (37.6%) como a nuestro pronóstico (38.1%). Esta cifra es un nuevo máximo histórico, muy sesgada al alza por una base de comparación muy favorable, recordando que el mismo periodo del año pasado fue el primer mes de confinamientos estrictos. Este efecto probablemente sea mayor en mayo, recordando que la construcción y manufacturas (e.g. sector automotriz) no fueron catalogadas como ‘esenciales’ sino hasta junio. En este sentido, estas repuntaron 45.1% y 52.0%, en el mismo orden ([Gráfica 2](#)). Por su parte, la minería (5.5%) y servicios públicos (-3.1%) fueron más moderados, recordando que, en el primer caso, el sector petrolero siguió operando a pesar de la pandemia. También hay que considerar la distorsión por la *Semana Santa*, que este año ocurrió en los primeros días del mes. Ajustando por esto último con cifras ajustadas por estacionalidad, el avance fue de 35.7% a/a, mejor relativo al 34.5% estimado por el [IOAE del INEGI](#). Para mayores detalles, ver la [Tabla 1](#).

Pequeño retroceso secuencial tras un desempeño favorable el mes previo. La industria presentó una ligera disminución de 0.2% m/m ([Gráfica 3](#)). Con esto, se rompe con diez meses consecutivos de ganancias, con lo que la actividad se ubica 2.7% debajo del nivel de febrero de 2020, antes de la pandemia ([Gráfica 4](#)). En nuestra opinión, el desempeño podría haber estado impactado por la fuerte alza del mes anterior (+0.7%), considerando que las condiciones en su mayoría fueron positivas. Entre estas destaca una mejor dinámica del COVID-19 que ha servido de impulso, tanto de manera directa –e.g. en la creación de empleo, con ganancias en todos los principales sectores–, así como por su efecto positivo en la confianza del consumidor y empresarial.

Documento destinado al público
en general

Por sectores, destacamos la disminución de 0.5% de las manufacturas, las cuales además de resentir el alza previa, podrían estar impactadas en el margen por algunos de los retos en las cadenas de suministro (*e.g.* escasez de algunos insumos, retrasos en tiempos para llenar pedidos). En específico, resaltamos el retroceso del sector automotriz (-2.2%), los productos textiles ex. ropa (-13.2%) y los muebles (-23.2%), todos susceptibles ante la falta de insumos. Además, la fabricación de productos derivados del petróleo y cabrón cayó con fuerza (-23.2%), recordando el incendio en la refinería de Minatitlán a principios del mes. Por el contrario, entre los sectores al alza estuvieron el equipo eléctrico (3.8%), los químicos (1.3%) y la industria alimentaria (0.4%), como se observa en la [Tabla 2](#).

La construcción también retrocedió en el margen (-0.3%), aunque con una revisión al alza al dato del mes previo. Las obras de ingeniería civil retrocedieron (-4.1%), aunque solo tras el avance de 6.0% del mes anterior, señalado en parte por los datos de gasto en inversión física del gobierno federal. Sin embargo, somos cautelosos de estas últimas y su correlación con la actividad debido a diferentes métodos contables. En general creemos que el sector podría haber mejorado de cara a las elecciones intermedias. Por su parte, la edificación fue más modesta (-0.6%) reforzando algunos señales de cautela.

Finalmente, la minería rebotó 1.0% tras la contracción de 3.0% del mes inmediato anterior. A pesar de que los datos de producción de petróleo y gas de Pemex mostraron una modesta desaceleración, el sector petrolero avanzó en el margen (0.4%). Mientras tanto, el no petrolero fue mejor (1.8%), con una aceleración relativamente limitada considerando la base previa. Por su parte, los servicios relacionados fueron más fuertes en 6.1%.

Se mantiene un panorama relativamente favorable a pesar de que prevalecen riesgos. Consideramos que los datos de hoy no son tan negativos a pesar de la contracción secuencial. Inclusive al tomar en cuenta, con ello vemos ligeros riesgos al alza para nuestro pronóstico de un avance de 23.1% a/a para la industria en el 2T21. En este sentido, [el IMEF manufacturero avanzó a 52.3pts en mayo](#), con un buen repunte en los indicadores de ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’. Sin embargo, somos cautelosos ya que el PMI de *Markit* del sector para México mostró menores órdenes y exportaciones, con: (1) Márgenes afectados por un fuerte aumento en costos de varios insumos, con poco espacio para trasladarlos a los consumidores; y (2) un fuerte deterioro en los tiempos de entrega de los proveedores. Esto contrasta con otros indicadores, como el ISM manufacturero en EE.UU., mismo que alude a que la demanda externa sigue fuerte, con las órdenes de exportación e importación ganando fuerza. Ante señales disponibles un tanto mixtas, mantenemos nuestra expectativa sin cambios, aunque creemos que el sector más integrado a Norteamérica sigue soportado y mantendrá un buen desempeño

En este contexto, los reportes de problemas para el sector automotriz continúan. Entre ellos, al menos *Ford* y *Nissan* se sumaron a otras armadoras con paros técnicos en mayo (además de *VW* para junio) por la falta de semiconductores. Por el contrario, *General Motors* dijo que reiniciará operaciones en sus plantas de Coahuila y San Luis Potosí.

Alberto Bustamante, director de Comercio Exterior de la Industria Nacional de Autopartes (INA), aseguró que entre enero y mayo de este año se dejaron de producir 212,874 automóviles en nuestro país por este problema, de los cuales 77,029 son del último mes. Dijo también que la afectación probablemente se seguirá viendo al menos hasta junio, esperando a que a partir de julio se vaya registrando una mejoría gradual y que en diciembre se regularice el abastecimiento en su totalidad.

Ante esta situación, la administración de EE.UU. dio a conocer un plan esta semana para tratar de aliviar los problemas en las cadenas de suministro. Entre otras medidas, se creará un equipo especial para encontrar soluciones al menos en los temas de semiconductores, baterías de alta capacidad para vehículos eléctricos, productos farmacéuticos y ‘metales raros’, entre otros. Además, la Asociación Mexicana de Distribuidores de Vehículos (AMDA) aumentó su estimado de ventas de vehículos a 1.07 millones de unidades para este año (+12.7% a/a vs. previo en 10.6%) ante un mayor dinamismo económico. Si bien estas noticias son positivas, lo cierto es que los problemas siguen siendo complejos y en nuestra opinión podrían seguir limitando un avance más fuerte del sector automotriz.

Por otro lado, el mayor ritmo de vacunación contra el COVID-19, así como planes para acelerar las inoculaciones en la frontera norte del país, son favorables ya que disminuyen el riesgo de nuevas restricciones de actividades debido a mayores contagios. La sustitución de importaciones desde China (con tensiones comerciales aún elevadas con ese país) y la mayor certidumbre con el T-MEC también siguen ayudando, sobre todo a la industria maquiladora y de exportación. En lo que se refiere a ‘petróleo y carbón’, hemos tenido algunas noticias positivas en el margen. Entre ellas, el gobierno de Veracruz informó a principios de mayo que pronto estaría operando con normalidad la refinería de Minatitlán tras un incendio a inicios de abril. Esto sería antes de lo esperado, con el Presidente diciendo que se retomó la producción de gasolinas a inicios del dicho mes.

Los avances en el frente del virus probablemente también estarán induciendo mayor dinamismo en otros sectores, tales como la construcción. En este sentido, los indicadores de opinión empresarial y tendencia agregada del sector han seguido mejorando. Por su parte, Francisco Solares, presidente de la CMIC, firmó un convenio con Cemex para otorgar apoyo a las MiPyMEs a través de condiciones preferenciales para la compra de suministros y materiales, entre otras medidas. Otro factor que podría ser positivo para el resto del año es que se pueda observar mayor dinamismo tras las elecciones intermedias. Al respecto, el Presidente López Obrador aseguró que “apurará” la construcción de las obras prioritarias de su gobierno (refinería de Dos Bocas, Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles, Tren Maya, etc.). Seguiremos muy de cerca el desempeño de este sector ante su posible efecto indirecto en otras ramas de la economía doméstica.

En la minería, el sector petrolero permanece bastante limitado. Además de que prevalece cierta incertidumbre, estaremos muy pendientes a la próxima temporada de huracanes ante condiciones climatológicas que han sido bastante complicadas este año.

En este sentido, Pemex ha empezado a poner en marcha los procedimientos para atender potenciales problemas por este factor. En el no petrolero, el alza de los precios de los *commodities* ha continuado, lo que podría seguir dándole soporte al sector.

En general, mantenemos una visión positiva a pesar de algunos riesgos. Creemos que estos últimos podrían limitar el ritmo de avance, aunque no resultarán en una nueva contracción, sobre todo ante una demanda que sigue fuerte –especialmente desde EE.UU.– y una mejoría en la confianza ante los avances frente al COVID-19.

Tabla 1: Producción industrial
% a/a cifras originales

	abr-21	abr-20	ene-abr'21	ene-abr'20
Producción industrial	36.6	-29.5	4.8	-9.0
Minería	5.5	-3.7	-0.9	3.0
Extracción de petróleo y gas	-1.4	3.0	-2.4	4.5
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	43.7	-31.6	10.5	-7.2
Servicios relacionados con la minería	-1.0	13.8	-9.2	12.8
Servicios públicos	-3.1	-2.9	-5.3	-0.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-5.4	-2.4	-7.0	-0.1
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	5.6	-4.8	0.6	-2.3
Construcción	45.1	-39.8	2.1	-15.7
Edificación	59.0	-46.2	1.2	-16.2
Construcción de obras de ingeniería civil	-0.1	-18.4	-2.6	-16.6
Trabajos especializados para la construcción	49.8	-32.4	11.2	-12.0
Manufacturas	52.0	-35.0	8.8	-10.3
Industria alimentaria	2.9	-0.4	0.2	1.2
Industria de las bebidas y del tabaco	57.4	-38.3	12.3	-11.7
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	298.3	-76.1	19.1	-28.4
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	124.0	-61.1	14.6	-16.0
Fabricación de prendas de vestir	229.2	-76.6	-1.3	-24.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	439.2	-85.7	6.5	-27.3
Industria de la madera	51.8	-38.0	6.5	-13.0
Industria del papel	20.1	-7.6	2.0	-3.0
Impresión e industrias conexas	46.1	-47.2	3.3	-11.0
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	3.6	-5.0	21.9	-5.3
Industria química	2.0	-6.3	-4.3	-1.3
Industria del plástico y del hule	63.4	-35.3	16.1	-11.1
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	70.4	-39.1	13.2	-8.6
Industrias metálicas básicas	29.7	-22.2	7.3	-7.7
Fabricación de productos metálicos	69.5	-39.3	15.8	-10.2
Fabricación de maquinaria y equipo	66.4	-41.8	14.6	-18.4
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	40.6	-26.6	14.2	-9.1
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	43.9	-10.6	18.6	-1.3
Fabricación de equipo de transporte	584.6	-86.4	20.0	-25.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	118.5	-64.7	17.9	-19.6
Otras industrias manufactureras	34.1	-31.5	4.1	-11.3

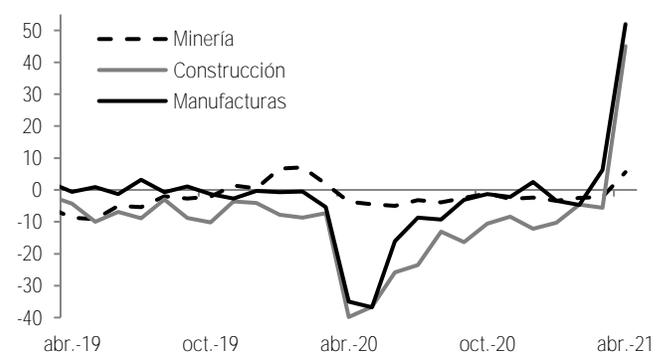
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

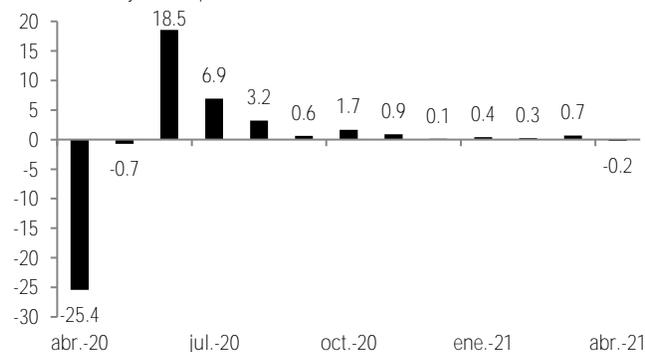
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	abr-21	mar-21	feb-21	feb-abr'21	ene-mar'21
Producción industrial	-0.2	0.7	0.3	1.0	1.2
Minería	1.0	-3.0	3.0	1.7	1.6
Extracción de petróleo y gas	0.4	-2.0	3.0	2.0	1.7
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	1.8	-7.2	2.1	-1.9	-0.5
Servicios relacionados con la minería	6.1	-4.4	6.0	7.6	5.7
Servicios públicos	-1.0	5.0	-4.2	-2.0	-2.5
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-1.9	6.3	-5.4	-2.8	-3.3
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.7	0.6	0.1	0.8	0.1
Construcción	-0.3	0.0	2.6	3.4	3.5
Edificación	-0.6	-1.6	3.7	1.4	1.6
Construcción de obras de ingeniería civil	-4.1	6.0	1.3	7.7	5.5
Trabajos especializados para la construcción	2.8	0.6	-0.7	3.0	3.9
Manufacturas	-0.5	3.0	-2.2	-0.5	-0.3
Industria alimentaria	0.4	0.5	0.1	0.5	0.2
Industria de las bebidas y del tabaco	0.2	-0.9	-2.1	-0.7	0.4
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	1.2	5.3	-2.7	2.8	4.0
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-13.2	3.2	2.7	1.3	4.5
Fabricación de prendas de vestir	-1.3	8.9	0.4	4.0	2.3
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-3.4	3.0	-3.4	0.1	2.4
Industria de la madera	-2.1	-1.8	10.2	0.6	-4.4
Industria del papel	9.1	0.6	0.2	2.3	-1.6
Impresión e industrias conexas	-17.8	1.0	6.7	0.6	6.4
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-23.2	14.7	-2.2	7.7	15.2
Industria química	1.3	0.2	-2.7	-2.7	-2.8
Industria del plástico y del hule	-0.2	4.1	-2.6	1.0	1.5
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-1.2	3.7	-1.5	0.7	1.0
Industrias metálicas básicas	0.5	3.0	-3.1	0.5	1.4
Fabricación de productos metálicos	-3.7	4.6	1.0	2.7	1.9
Fabricación de maquinaria y equipo	-6.3	8.9	-1.0	3.2	3.8
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-0.1	0.3	-0.1	1.5	3.1
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	3.8	4.5	-0.7	6.7	5.9
Fabricación de equipo de transporte	-2.2	10.8	-9.5	-5.6	-5.5
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-11.7	-1.1	3.1	0.5	4.3
Otras industrias manufactureras	-0.4	-1.6	2.9	-0.1	-0.7

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, 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
Víctor 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.cebaldos@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	raul.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