

## Producción industrial – Mayores retos en junio

- **Producción industrial (jun): 13.5% a/a (cifras originales); Banorte: 14.5%; consenso: 15.5% (rango: 13.6% a 25.9%); anterior: 36.4%**
- **Relativo a los dos meses previos, el efecto de base positivo comienza a perderse, dado que la reapertura comenzó en junio 2020, destacando la designación de sectores clave como esenciales. Con cifras ajustadas por estacionalidad la actividad creció 13.6% a/a**
- **En términos secuenciales la industria cayó 0.5% m/m, con pérdidas generalizadas, resaltando a la construcción (-2.0%) y la minería (-0.8%). Por su parte, las manufacturas fueron más modestas, aunque con un tercer mes de caída, en -0.1%. Con esto, la actividad se ubica 3.4% debajo de febrero 2020, justo antes de que comenzara la pandemia**
- **En nuestra opinión, la industria se ha estancado tras haber liderado la recuperación desde que inició la reapertura. Esto se debe a problemas en las cadenas de suministro –los que podrían estar extendiéndose más allá de las manufacturas– y probables distorsiones por el nuevo repunte de COVID-19, entre otros factores**
- **El dato de hoy implica una expansión de 27.9% a/a en la producción industrial del 2T21 (+0.3% t/t). Los riesgos hacia delante prevalecen por problemas de suministro, la dinámica del virus y otros factores idiosincráticos**

**La industria se modera en términos anuales conforme el efecto de base es menos favorable.** El indicador alcanzó 13.5% a/a (ver [Gráfica 1](#)), debajo del consenso (15.5%) pero más cercano a nuestro 14.5%. Relativo a los dos meses previos, el efecto de base se vuelve menos favorable ya que la reapertura comenzó en el mismo mes del 2020. En dicha ocasión, algunas industrias clave fueron añadidas a la lista de actividades esenciales –tales como la construcción y algunas manufacturas–, impulsando su producción. Estas crecieron 15.2% y 16.3%, respectivamente ([Gráfica 2](#)). Mientras tanto, el efecto de base es más estable tanto para los servicios públicos (7.1%) y la minería (5.0%). Sobre las últimas, nuestro país todavía formó parte del acuerdo con la OPEP+ el año pasado, recortando la producción en 100kbpd. Los efectos de calendario fueron relativamente negligibles, con el mismo número de días laborales en la comparación anual. Como tal, el crecimiento usando cifras ajustadas por estacionalidad es bastante similar en 13.6% a/a, más débil que lo sugerido tanto por el [IOAE del INEGI](#) y el [PIB preliminar](#). Para más detalles, ver la [Tabla 1](#).

**Desempeño marginal negativo, con construcción liderando la baja.** La industria cayó 0.5% m/m, con persistente debilidad durante los últimos tres meses ([Gráfica 3](#)). En nuestra opinión, esto está relacionado con los temas de suministro que han surgido desde el año pasado, con algunos de ellos exacerbándose en 2021. Esto viene además detrás de un deterioro en las condiciones del virus a nivel global desde finales de mayo y que se han exacerbado hasta el día de hoy, además de otros factores negativos. Con este resultado, la actividad está 3.4% debajo del nivel de febrero de 2020, antes de la pandemia ([Gráfica 4](#)).

11 de agosto 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

La construcción fue el sector más débil en -2.0%, borrando la expansión de 1.5% del mes previo. Al interior, las pérdidas fueron tanto en edificación (-3.5%) como en ingeniería civil (-1.7%), mientras que los servicios especializados avanzaron 3.05%. En nuestra opinión, esto sugiere que parece ser un hecho que el sector está en un camino complicado, esperando alta volatilidad en los datos secuenciales. Además, la caída en ingeniería civil parece estar relacionada con el fin del periodo electoral, probablemente permaneciendo limitada hacia delante con la excepción del avance en proyectos clave del Gobierno Federal.

Por su parte, la minería cayó 0.8% luego de dos meses de ganancias. El ajuste estuvo impulsado por los servicios relacionados al sector (-2.4%), aunque con debilidad también en el petrolero (-0.7%) como no petrolero (-0.6%). En particular, la modesta contracción en el primer caso contrasta con señales de estabilidad en la producción de crudo y gas de Pemex, por lo que probablemente está influenciada por los problemas que sigue enfrentando la empresa productiva del estado. Sobre el segundo, tuvimos reportes de toma de instalaciones por trabajadores sindicalizados que demandan mejores condiciones de seguridad y mayores salarios.

Por último, las manufacturas cayeron más moderadamente, en -0.1%. Sin embargo, marcaron un tercer mes al hilo en contracción, en nuestra opinión aún fuertemente afectadas por la escasez de insumos. En este contexto, 12 de los 21 sectores registraron bajas secuenciales ([Tabla 2](#)), con algunos de los más expuestos a esta situación entre los más afectados, incluyendo el equipo de transporte (-1.0%), equipo eléctrico (-5.5%) y metales básicos (-2.3%), entre otros.

**El panorama permanece muy incierto.** El reporte de hoy es consistente con otros indicadores oportunos que apuntan a debilidad en la actividad durante el mes. Además, implica una ligera revisión a la baja para la industria dentro del PIB del 2T21, ahora en 27.9% a/a (preliminar: 28.2%). A su vez, esto resultaría en una expansión de 0.3% t/t (preliminar 0.4%) con cifras ajustadas por estacionalidad.

Como hemos dicho antes, el riesgo más relevante sigue el efecto de los choques a las cadenas de suministro, más importante para las manufacturas. Entre ellos, la falta de semiconductores ha atraído la mayor atención y todavía parece que falta tiempo antes de resolverse. De acuerdo con el CEO de uno de los principales fabricantes de chips para autos se espera que la escasez se extienda al 2022, especialmente conforme la industria se sesga más a la producción de coches eléctricos. De manera similar, de acuerdo con la AMIA, el suministro de semiconductores a nivel global pudiera normalizarse hasta el fin de 2021, peor a lo proyectado al inicio del año. En cuanto a los acontecimientos más inmediatos, el [indicador manufacturero del IMEF](#) para julio resultó sin cambios en 52.2pts, mientras que la misma métrica de *Markit* aumentó ligeramente a 49.6pts. En específico, el reporte para este último asegura que la producción estuvo todavía impactada por la falta de insumos –aunque a un ritmo más modesto que en meses previos–, con los retrasos aumentando. No obstante, la producción de autos en julio resultó en 222.8 mil unidades, lo que implica una contracción de 26.5% a/a y menor a junio en términos absolutos.

Aunque la mayoría de la desaceleración probablemente esta relacionada a paros –con al menos tres armadoras reportándolos–, también debemos mencionar que hubo algunos mantenimientos programados, tales como el de Mazda a finales del mes. Pasando a agosto, al menos GM y Toyota anunciaron paros adicionales, probablemente acompañados por otros. En una nota más positiva, Audi reanudó la producción de uno de sus vehículos, mientras que Honda esta trabajando tiempos extra en su planta de Guanajuato para recuperar pérdidas previas.

En temas más idiosincráticos, los bloqueos a las vías ferroviarias en Michoacán continuaron de manera intermitente en julio y lo que va de agosto. Estos no se están tomando a la ligera, con *Kansas City Southern* –uno de los principales operadores en el país– anunciando que no realizarán inversiones nuevas en el estado por las prevalecientes y constantes disrupciones. En este contexto, Oscar del Cueto, presidente de la Asociación Mexicana de Ferrocarriles, mencionó que la carga que solía llegar al puerto de Lázaro Cárdenas que se ubica en dicho estado, ahora se está redirigiendo a EE.UU. por problemas en el transporte. Sobre temas regulatorios, las disputas sobre el cumplimiento de las reglas de origen en el sector automotriz entre México / Canadá y EE.UU. continúan. Aunque se han llevado reuniones de alto nivel (incluyendo una entre la Secretaria de Economía, Tatiana Clouthier, y la Secretaria de Comercio de EE.UU., Gina Raimondo), todavía no se ha alcanzado un acuerdo. Debemos recordar que los autos enfrentan un arancel de 2.5% si no cumplen con lo estipulado, mientras que los camiones ligeros (*e.g.* pickups) pueden alcanzar 25%. Aunque esperamos eventualmente un acuerdo, seguimos muy vigilantes del resultado dada la importancia de este sector.

Sobre la minería, después de un incendio en un gasoducto en el campo *Ku-Maloob-Zaap* (uno de los más importantes en el país) a principios de julio, Pemex mencionó que esperan que reanude operaciones a principios de agosto. Aunque no es claro si la producción en el campo continuó usando otros métodos de transporte, creemos que un impacto es probable. Por otra parte, el Presidente López Obrador dijo que el costo de extracción ha disminuido y ahora se acerca a US\$3 por barril en algunos campos. Sin embargo, algunos analistas creen que esto es difícil ya que se ubicaban en alrededor de US\$11 el año pasado. En nuestra opinión, algunos de estos problemas, en conjunto con el [reciente recorte a la calificación crediticia por Moody's](#), sigue reflejando un panorama retador, por lo que un alza sustancial es poco probable. En la no petrolera, algunos bloqueos de trabajadores sindicalizados continúan, aunque con mejorías en días recientes dado que varios sitios han reabierto. Esto incluye un sitio de la minera canadiense *Equinox Gold*. Además, precios elevados en metales clave deberían de seguir impulsando una producción elevada, con los productores buscando capitalizar esta coyuntura.

Finalmente, datos oportunos de la confianza empresarial y el indicador de tendencia agregada para la construcción en julio siguieron mejorando, con ganancias en todos los componentes. Aunque no ha estado tan correlacionado con el desempeño mensual, si sugiere que la tendencia de recuperación podría extenderse. En cuanto a noticias, el progreso en proyectos de infraestructura claves parecen haberse acelerado, en especial en el *Aeropuerto de Santa Lucía*, el cual se acerca a un avance de 62%.

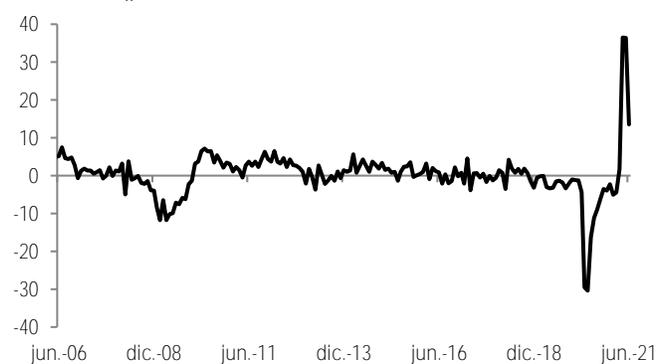
Además, el presidente de la CMIC, Francisco Solares, siguió empujando por un mayor rol del sector privado en obras públicas, mencionando en muchas instancias que han sido desplazados por el Ejército. Una potencial ayuda para aliviar parcialmente esta situación podría ser un nuevo plan público-privado de infraestructura que parece estar en marcha y debería ser publicado pronto, según comentarios del Presidente López Obrador.

Tabla 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales

	jun-21	jun-20	ene-jun'21	ene-jun'20
Producción industrial	13.5	-16.3	10.5	-13.8
Minería	5.0	-5.0	1.6	0.4
Extracción de petróleo y gas	3.5	-2.9	-0.6	2.4
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	11.5	-11.4	15.2	-11.2
Servicios relacionados con la minería	3.4	-6.2	-5.9	10.9
Servicios públicos	7.1	-12.6	-0.9	-4.8
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	7.8	-14.7	-1.9	-5.3
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	4.6	-4.3	2.3	-3.2
Construcción	15.2	-25.9	9.5	-20.6
Edificación	14.1	-27.6	9.7	-21.8
Construcción de obras de ingeniería civil	1.2	-21.9	-1.2	-18.6
Trabajos especializados para la construcción	36.9	-20.9	19.6	-16.8
Manufacturas	16.3	-16.0	15.2	-15.9
Industria alimentaria	5.5	-0.9	1.6	-0.2
Industria de las bebidas y del tabaco	14.2	-15.2	19.2	-17.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	80.0	-50.8	44.6	-40.6
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	29.7	-25.2	24.4	-23.0
Fabricación de prendas de vestir	98.7	-57.5	26.4	-38.7
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	68.4	-52.3	32.9	-42.1
Industria de la madera	37.8	-25.4	18.3	-20.5
Industria del papel	19.7	-13.6	9.4	-7.8
Impresión e industrias conexas	55.6	-30.6	17.6	-17.8
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-0.1	-11.0	15.5	-6.2
Industria química	2.7	-8.0	-1.7	-4.7
Industria del plástico y del hule	29.0	-17.5	26.1	-17.6
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	21.4	-16.7	19.4	-14.0
Industrias metálicas básicas	29.1	-19.1	13.5	-11.7
Fabricación de productos metálicos	39.1	-25.2	26.7	-19.1
Fabricación de maquinaria y equipo	27.4	-21.4	23.0	-24.0
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	9.3	-11.3	15.8	-12.5
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	33.2	-16.5	25.6	-7.5
Fabricación de equipo de transporte	16.4	-26.1	34.8	-35.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	44.4	-22.8	37.2	-27.6
Otras industrias manufactureras	25.2	-17.5	12.9	-14.6

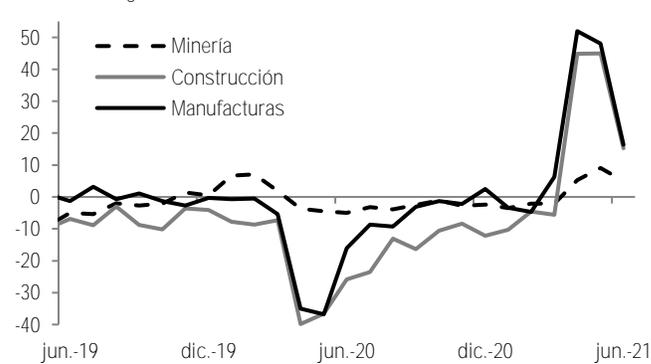
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

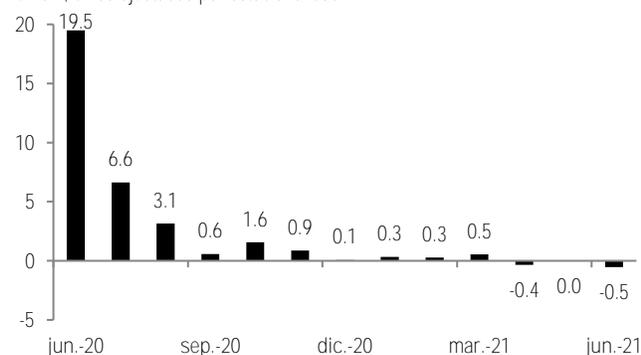
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	jun-21	may-21	abr-21	abr-jun'21	mar-may'21
Producción industrial	-0.5	0.0	-0.4	-0.1	0.6
Minería	-0.8	0.7	0.8	-0.3	-0.3
Extracción de petróleo y gas	-0.7	0.3	0.4	0.0	0.5
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-0.6	1.3	-0.9	-4.1	-5.3
Servicios relacionados con la minería	-2.4	3.1	6.0	6.2	6.8
Servicios públicos	-0.5	1.1	-0.9	1.5	1.2
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-0.7	1.6	-1.7	1.3	1.1
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.1	-0.2	1.6	1.9	1.6
Construcción	-2.0	1.5	-0.4	0.6	2.5
Edificación	-3.5	2.9	-0.7	0.0	1.5
Construcción de obras de ingeniería civil	-1.7	-0.8	-4.8	-1.9	5.5
Trabajos especializados para la construcción	3.0	-1.3	3.1	3.6	2.7
Manufacturas	-0.1	-0.7	-0.9	0.0	0.7
Industria alimentaria	1.6	0.4	0.5	1.8	1.1
Industria de las bebidas y del tabaco	-1.8	-0.1	0.1	-2.0	-0.3
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	0.3	-1.4	1.5	3.9	4.2
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-1.8	6.9	-13.2	-7.2	-2.4
Fabricación de prendas de vestir	-0.9	3.8	0.6	8.6	10.5
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	1.2	0.8	-3.3	-1.6	0.3
Industria de la madera	5.0	1.1	-1.7	3.0	1.6
Industria del papel	-2.8	-2.1	9.6	7.8	6.1
Impresión e industrias conexas	1.2	21.0	-17.7	-2.9	-1.6
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-6.4	6.3	-23.2	-15.1	-1.3
Industria química	0.6	-1.4	1.2	-0.5	-1.7
Industria del plástico y del hule	-0.8	1.7	-0.2	2.6	1.6
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-0.2	-1.2	-1.7	-0.6	1.1
Industrias metálicas básicas	-2.3	0.3	0.6	0.9	2.1
Fabricación de productos metálicos	0.5	-0.5	-4.1	-1.1	1.8
Fabricación de maquinaria y equipo	3.0	0.1	-6.2	-0.1	3.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	0.9	-2.7	0.7	-1.6	-1.4
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-5.5	-2.6	3.2	2.2	7.0
Fabricación de equipo de transporte	-1.0	-3.0	-3.4	-2.2	-1.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-0.5	17.6	-12.2	-1.3	-0.2
Otras industrias manufactureras	-4.9	8.6	0.5	4.7	3.5

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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Alik Daniel García Álvarez, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo 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.**

<b>Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas</b>			
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
<b>Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados</b>			
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
<b>Análisis Económico</b>			
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
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
<b>Análisis Bursátil</b>			
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
Alik Daniel García Álvarez	Subdirector Análisis Bursátil	alick.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Juan Barbier Arizmendi, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
<b>Análisis Deuda Corporativa</b>			
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
<b>Estudios Económicos</b>			
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
<b>Banca Mayorista</b>			
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