

Producción industrial – Rebote en julio en un entorno que permanece complicado

10 de septiembre 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 (julio): 7.3% a/a (cifras originales); Banorte: 6.4%; consenso: 7.2% (rango: 6.1% a 11.3%); anterior: 13.5%**
- **El efecto de base positivo sigue diluyéndose, con la reapertura tomando fuerza en 2020. El mes también tuvo un efecto calendario negativo, por lo que el avance fue de 8.0% con cifras ajustadas por estacionalidad**
- **En términos secuenciales la industria rebotó 1.1% m/m, con ganancias relevantes en manufacturas (1.4%) y construcción (0.6%) tras las caídas de junio. Por el contrario, la minería se contrajo por segundo mes al hilo en -0.3%. Con esto, la actividad se encuentra 2.5% debajo de febrero 2020, antes del inicio de la pandemia**
- **En nuestra opinión, la industria permanece en una difícil situación, con mayor incertidumbre por el deterioro de las condiciones del virus, los problemas en las cadenas de suministro –que probablemente seguirán en 2022– y otros factores idiosincráticos**
- **Si bien esperamos que la industria cierre más fuerte en la segunda mitad del año, los riesgos continúan sesgados a la baja, en especial por la permanencia de la pandemia y distorsiones relacionadas**

La industria siguió moderándose a tasa anual. El indicador alcanzó 7.3% a/a (ver [Gráfica 1](#)), arriba del consenso (15.5%) y de nuestro 6.4%. El efecto de base continúa siendo menos favorable en el margen ante la creciente apertura en el mismo periodo de 2020. Para este punto la mayoría de las actividades habían sido retomadas, inclusive con las ‘no esenciales’ reiniciando en alguna medida. Los sectores más beneficiados por esto siguieron siendo la construcción y las manufacturas, avanzando 15.0% y 6.2%, en el mismo orden. ([Gráfica 2](#)). Por su parte, la minería (3.2%) y servicios públicos (4.1%) avanzaron menos, reflejando un menor impacto el año pasado. Los efectos de calendario sesgan los datos a la baja ya que hubo un día laboral menos relativo a julio de 2020. En este sentido, el crecimiento fue de 8.0% a/a con cifras ajustadas por estacionalidad, mejor que el [IOAE del INEGI](#). Para mayores detalles, ver la [Tabla 1](#).

A pesar del avance secuencial, los retos prevalecen. La industria rebotó 1.1% m/m, bastante alto, aunque únicamente recuperando la caída acumulada de los dos últimos meses ([Gráfica 3](#)). Además de los temas de oferta, el desempeño probablemente estuvo limitado también por un peor entorno respecto al COVID-19 (e.g. afectando al comercio global ante mayores restricciones, como China y Japón), además de otros factores idiosincráticos. Con el resultado de hoy, la actividad está 2.5% debajo del nivel de febrero de 2020, antes de la pandemia ([Gráfica 4](#)). Al interior, tres de los cuatro sectores fueron más fuertes. El único que se contrajo fue la minería en -0.3%, afectado por la minería en -0.4%. Esto es consistente con los datos oportunos de Pemex que señalaron una contracción modesta. Cabe recordar también el accidente en un gasoducto subterráneo de Pemex en el complejo de *Ku-Maloob-Zaap*, lo que probablemente impactó en el margen. Por el contrario, tanto el sector no petrolero (1.0%) como los servicios relacionados (2.2%) rebotaron, probablemente apoyados por mayores precios.

Documento destinado al público
en general

La construcción avanzó 0.6%, bastante moderado tomando en cuenta el -2.0% del mes previo. La ingeniería civil fue más fuerte en 5.5%, lo que sorprendió considerando que el periodo electoral había finalizado. En específico, en años previos habíamos observado una aceleración en esta categoría antes de este evento, lo que no sucedió en 2021. La edificación se expandió solo 1.3%, mientras que los trabajos especializados cayeron 3.9%.

Por último, las manufacturas lideraron en desempeño al crecer 1.4%, rompiendo con dos meses a la baja. Sin embargo, no constituyó todavía una fuerte aceleración ya que únicamente regresó a niveles de actividad observados en abril. En nuestra opinión, esto sugiere que la escasez de insumos sigue afectando a la producción. En este contexto, 19 de los 21 sectores mejoraron, aunque la mayoría de ellos rebotando tras las pérdidas de junio ([Tabla 2](#)). Los sectores con los mayores avances fueron textiles excepto prendas de vestir (6.9%), equipo eléctrico (5.9%) y productos de petróleo y carbón (5.7%). Por el contrario, los dos que cayeron fueron prendas de vestir (-0.04%) e impresión e industrias conexas (-2.4%). En una nota relevante, el equipo de transporte avanzó 0.6%, con el sector automotriz aún limitado por la falta de semiconductores ante niveles de actividad que todavía tienen que recuperar los máximos antes de la pandemia.

Las dificultades para la industria persistirán. Consideramos que el crecimiento registrado hoy no es muy sorprendente al tomar en cuenta las recientes caídas producto de la serie de problemas que han seguido enfrentando los productores de bienes, tanto en el frente local como global. A lo anterior se han unido de nuevo los problemas asociados con el COVID-19, con la información al menos hasta agosto aludiendo a que el entorno sigue muy complicado. Sobre los datos adelantados, el [indicador manufacturero del IMEF](#) cayó a pesar de una ligera alza en el componente de ‘producción’, con bajas relevantes en ‘entregas de productos’ y ‘nuevas órdenes’. El PMI de *Markit* apunta inclusive a una contracción más profunda, donde sobresalen comentarios de bajos niveles de demanda –en contraste con meses recientes– y de órdenes de exportación desde EE.UU. Las compras de bienes han sido afectadas por la escasez de contenedores y materias primas, entre otros problemas logísticos. En EE.UU., el mismo indicador también bajó, aunque ha hilado cinco meses consecutivos arriba de 60pts, indicando una fuerte expansión.

Además de estos temas, continuaron los reportes de problemas debido a bloqueos en vías férreas, además de la incertidumbre por el T-MEC después de que el gobierno mexicano pidió formalmente una consulta con el gobierno de EE.UU. sobre las reglas de origen en el sector automotriz a finales de mes. Sobre esto último y la escasez de semiconductores, el presidente de la AMIA, Fausto Cuevas, aseguró que ahora esperan que la producción este año sea de alrededor de 3 millones de vehículos (como en 2020, en medio de la pandemia), con las plantas operando a solo 50% de su capacidad. También afirmó que esto podría durar hasta la segunda mitad de 2022. En agosto, la producción de acuerdo a esta asociación fue de 237,040 unidades, una contracción de 21.4% a/a. Por si fuera poco, hemos visto reportes de afectaciones adicionales de logística derivados de los recientes huracanes que han impactado en el Golfo de México, sobre todo en todo el este de EE.UU.

En minería también existen factores adicionales que sugieren dificultades. Entre ellas, recordamos la explosión de una plataforma petrolera y centro de distribución de gas en el complejo *Ku-Maloob-Zaap*, ubicado en las costas del estado de Campeche, el 22 de agosto. De acuerdo con el Director General de Pemex, Octavio Romero, la producción de 125 pozos fue afectada. Si bien el efecto fue temporal ya que la empresa aseguró haber restablecido la producción de crudo en su totalidad el 30 de agosto, la afectación fue de 1.6 millones de barriles. También en este sector, la empresa *Talos Energy* se encuentra en una disputa con el gobierno mexicano por el control del campo petrolero Zama, enviando una notificación formal el 3 de septiembre pasado. Ante este entorno de incertidumbre y los retos financieros que sigue enfrentando la empresa, los riesgos permanecen sesgados a la baja.

Por último, en el sector de la construcción también hay señales de cautela. Gonzalo Méndez, presidente de la CANADEVI, advirtió que la producción de vivienda en México podría caer entre 10% y 20% debido a que muchos subcontratistas no han regularizado su situación por la reforma del *outsourcing*. Esta entró en vigor este mes. Por su parte, el presidente de la CMIC, Francisco Solares, dijo que dicha reforma es positiva pero que persisten ambigüedades, por lo que buscan un tratamiento diferente para esta industria. En el frente público, el [Paquete Económico 2022](#) incorpora una expansión significativa en la inversión física relacionada en buena parte con algunos proyectos prioritarios tales como el Aeropuerto de Santa Lucía, la refinería de Dos Bocas y el Tren Maya.

Tabla 1: Producción industrial
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

	Cif. originales				Cif. desestacionalizadas	
	jul-21	jul-20	ene-jul'21	ene-jul'20	jul-21	jul-20
Producción industrial	7.3	-11.2	10.0	-13.4	8.0	-11.1
Minería	3.2	-3.2	1.8	-0.1	3.4	-2.9
Extracción de petróleo y gas	2.9	-3.3	-0.1	1.5	3.2	-3.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	2.0	-4.1	13.0	-10.2	2.2	-3.8
Servicios relacionados con la minería	9.8	0.6	-4.5	9.9	10.4	2.0
Servicios públicos	4.1	-7.9	-0.2	-5.3	4.1	-7.9
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	4.5	-8.9	-0.9	-5.9	4.5	-8.9
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	2.7	-3.7	2.4	-3.3	2.7	-3.7
Construcción	15.0	-23.6	10.2	-21.0	16.6	-22.8
Edificación	15.1	-24.9	10.4	-22.2	16.7	-24.3
Construcción de obras de ingeniería civil	11.4	-21.8	0.5	-19.0	11.5	-21.9
Trabajos especializados para la construcción	18.1	-18.7	19.4	-17.1	20.7	-17.3
Manufacturas	6.2	-8.7	13.8	-14.8	7.0	-9.1
Industria alimentaria	4.7	-1.0	2.0	-0.3	4.7	-1.5
Industria de las bebidas y del tabaco	1.5	-1.1	16.0	-15.0	1.3	-0.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	45.3	-37.9	44.7	-40.2	47.8	-37.7
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	14.4	-11.1	22.8	-21.3	13.9	-10.3
Fabricación de prendas de vestir	39.6	-44.4	28.2	-39.6	41.3	-43.5
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	22.3	-37.4	31.2	-41.4	24.5	-37.0
Industria de la madera	28.3	-18.4	19.8	-20.2	28.4	-18.1
Industria del papel	12.7	-7.7	9.8	-7.8	13.4	-7.6
Impresión e industrias conexas	29.1	-28.8	19.3	-19.7	31.6	-28.7
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	37.3	-32.4	18.1	-10.4	37.3	-32.6
Industria química	2.9	-8.6	-1.0	-5.3	3.6	-8.2
Industria del plástico y del hule	19.3	-11.4	25.0	-16.7	21.0	-11.3
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	10.2	-9.4	17.9	-13.3	10.3	-9.6
Industrias metálicas básicas	22.3	-18.8	14.6	-12.7	22.6	-18.5
Fabricación de productos metálicos	12.0	-7.8	24.3	-17.4	13.5	-7.5
Fabricación de maquinaria y equipo	20.7	-23.5	22.6	-23.9	24.1	-24.4
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	2.2	-1.1	13.6	-10.9	1.0	-1.6
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	20.3	-1.5	24.8	-6.7	20.8	-1.7
Fabricación de equipo de transporte	-8.2	-8.3	26.7	-31.2	-6.4	-10.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	21.6	-11.5	34.7	-25.4	23.3	-11.0
Otras industrias manufactureras	13.6	-12.3	12.9	-14.3	15.1	-12.5

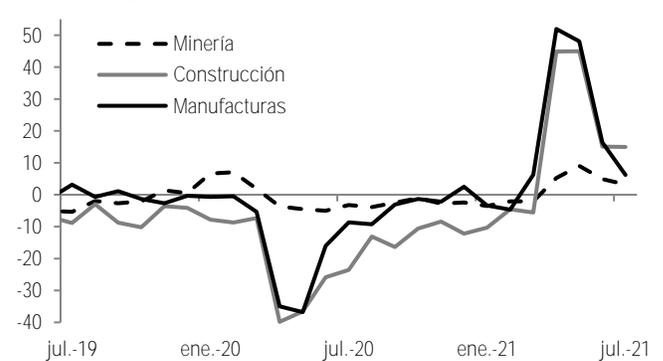
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

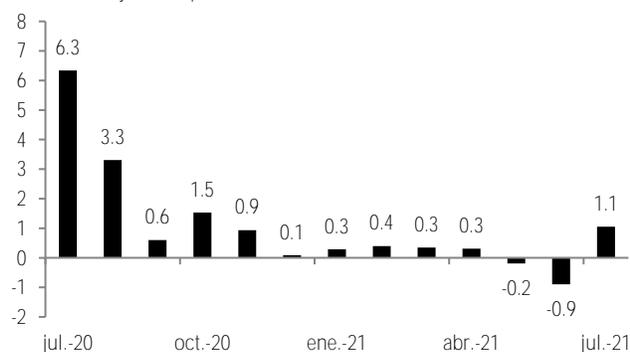
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	jul-21	jun-21	may-21	may-jul'21	abr-jun'21
Producción industrial	1.1	-0.9	-0.2	-0.1	0.2
Minería	-0.3	-0.9	0.7	-0.7	-0.4
Extracción de petróleo y gas	-0.4	-0.7	0.2	-0.8	0.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	1.0	-1.1	1.2	-2.5	-4.4
Servicios relacionados con la minería	2.2	-2.4	3.3	5.0	6.5
Servicios públicos	1.4	-0.6	1.3	2.5	1.7
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	2.2	-0.7	1.8	3.1	1.7
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-1.2	-0.2	-0.2	0.3	1.7
Construcción	0.6	-2.0	1.5	0.1	0.8
Edificación	1.3	-3.7	3.0	-0.1	0.2
Construcción de obras de ingeniería civil	5.5	-2.5	-0.3	-1.2	-1.1
Trabajos especializados para la construcción	-3.9	3.0	-1.5	1.2	3.1
Manufacturas	1.4	-0.1	-1.3	0.3	0.7
Industria alimentaria	0.2	1.3	0.4	2.0	1.8
Industria de las bebidas y del tabaco	4.1	-1.8	0.0	0.0	-1.8
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	1.4	1.3	-1.2	3.6	5.1
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	6.9	-1.3	7.7	0.5	-5.9
Fabricación de prendas de vestir	0.0	-0.6	3.8	6.8	9.0
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	1.0	1.4	1.0	1.1	-1.0
Industria de la madera	2.3	5.8	1.5	4.8	4.1
Industria del papel	1.5	-1.8	-2.5	3.4	8.3
Impresión e industrias conexas	-2.4	1.1	21.6	6.6	-2.5
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	5.7	-6.4	6.5	-9.3	-14.8
Industria química	2.1	1.1	-1.3	0.9	-0.2
Industria del plástico y del hule	2.4	-0.3	1.9	4.1	3.4
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.4	-0.2	-1.2	-1.2	-0.6
Industrias metálicas básicas	1.4	-2.2	0.4	0.8	1.1
Fabricación de productos metálicos	3.3	1.9	-1.0	0.4	-0.3
Fabricación de maquinaria y equipo	0.2	3.1	0.3	0.9	0.1
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	0.1	0.6	-2.6	-2.1	-1.7
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	5.9	-5.4	-2.3	-0.4	2.8
Fabricación de equipo de transporte	0.6	-0.9	-5.6	-2.2	0.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	1.1	-0.1	18.1	8.6	-0.3
Otras industrias manufactureras	1.4	-4.8	8.7	5.5	4.8

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