

Producción industrial – Sorpresa positiva en agosto, impulsada por la construcción

12 de octubre 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 (agosto): 5.5% a/a (cifras originales); Banorte: 3.9%; consenso: 4.1% (rango: 2.5% a 6.0%); anterior: 7.3%**
- **El mes tuvo un efecto calendario positivo al contar con un día laboral adicional en la comparación anual. Por lo tanto, con cifras ajustadas por estacionalidad el avance fue de 5.2% a/a**
- **En términos secuenciales, la industria creció 0.4% m/m tras el 1.2% del mes previo. La minería cayó 0.1%, en contracción por tercer mes al hilo. No obstante, la construcción (1.9%) y manufacturas (0.2%) sorprendieron al alza**
- **Con esto, la actividad se ubica 2.0% debajo de febrero 2020, antes del inicio de la pandemia. Consideramos que la industria sigue afectada por una serie de disrupciones que limitan su avance, a pesar de la relativa fortaleza del sector en EE.UU.**
- **Seguimos viendo riesgos a la baja ante una serie de factores globales y locales que probablemente continuarán como vientos en contra para un repunte más vigoroso**

La industria supera las expectativas en agosto. El indicador alcanzó 5.5% a/a (ver [Gráfica 1](#)), por arriba del consenso (4.1%) y de nuestro 3.9%. El efecto de base continúa siendo menos favorable en el margen, lo cual fue parcialmente compensado por un efecto calendario positivo dado que hay un día laboral más en la comparación anual. Así, el crecimiento resultó en 5.2% a/a con cifras ajustadas por estacionalidad, también mejor que el [IOAE del INEGI](#). A pesar del desvanecimiento del efecto de base positivo, se mantienen las diferencias en la comparación anual entre sectores, con la construcción (8.7%) y las manufacturas (6.6%) todavía altas, como se observa en la ([Gráfica 2](#)). Mientras tanto, tanto la minería (1.9%) y los servicios públicos (-4.8%) se mantienen más modestos. Para mayores detalles, ver la [Tabla 1](#).

Fortaleza relativa considerando un entorno complicado. La industria subió 0.4% m/m, sumándose al +1.2% del mes inmediato previo ([Gráfica 3](#)). En nuestra opinión, esto fue bastante favorable considerando que las disrupciones de oferta permanecen como un importante viento en contra, además de otros factores negativos tales como: (1) Peores condiciones de la pandemia, tanto a nivel global como local; (2) mayores costos de materias primas; y (3) otros factores idiosincráticos. Con el resultado de hoy, la actividad está 2.0% debajo del nivel de febrero de 2020, que utilizamos como referencia antes de la pandemia, además de ser 6.4% menor al máximo histórico en septiembre de 2015 ([Gráfica 4](#)). Al interior, dos de los cuatro sectores fueron más bajos, destacando la minería en -0.1%. La debilidad se centró en la petrolera (-2.4%) ante el incendio en el complejo *Ku-Maloob-Zaap* que afectó la producción hacia el cierre de mes en 125 pozos (con una recuperación gradual en la última semana del mes). Por su parte, el no petrolero (1.1%) y los servicios relacionados (5.7%) fueron mejores a pesar de un difícil efecto de base, probablemente ante altos precios incentivando la producción.

Documento destinado al público
en general

Las manufacturas crecieron 0.2% tras el 1.6% de julio. A pesar de que existe espacio para un mayor dinamismo del lado de la demanda, el sector sigue muy afectado por las restricciones de oferta. Esto es más evidente en el equipo de transporte (-0.9%), el cual está mostrando un desempeño similar al registrado al inicio de la reapertura tras la primera ola de la pandemia. También observamos debilidad en textiles excluyendo ropa (-10.2%) y maquinaria y equipo (-0.9%) como se muestra en la [Tabla 2](#). Por el contrario, destacamos el avance de equipo electrónico (5.7%), insumos textiles (1.8%) y químicos (1.4%). En total, 11 de los 21 subsectores se contrajeron en el periodo.

La construcción resultó en 1.9%, extendiendo el 0.9% del mes previo y la mayor sorpresa positiva entre sectores. Estos dos datos son suficientes para revertir la caída de -1.9% de junio. La edificación ganó 1.9%, con los trabajos relacionados del sector subiendo en 1.1% ante un efecto de base favorable. Por otro lado, la ingeniería civil fue nuevamente la más fuerte en 3.2%, lo que fue muy positivo tomando en cuenta las ganancias recientes y el periodo electoral –que se traduce en ciertas restricciones para el gasto–.

El panorama para el resto del año y hacia 2022 parece seguir incierto. La sorpresa positiva de hoy es bienvenida, particularmente en medio de un entorno persistentemente complicado. De acuerdo con la mayoría de los reportes, muchos de los vientos en contra probablemente permanecerán más tiempo de lo esperado antes. A nuestro parecer, el principal tema sigue siendo la falta de materias primas para varios productores. Esto se refleja en las encuestas como el PMI de *Markit*, con los negocios afirmando que este es un problema tanto en EE.UU. como en México. Por ejemplo, una investigación de *Susquehanna Financial Group* (reportada por Bloomberg) afirma que los tiempos de espera de los productores de automóviles para conseguir semiconductores subió a un nuevo máximo histórico de 22 semanas. Por si fuera poco, el último deterioro se observó después de los apagones en China debido a la escasez y altos precios de los energéticos, principalmente el gas. Esto también probablemente esté afectado una diversidad de bienes dada la alta integración de las cadenas de suministro globales y el importante rol que juega China en ellas. Las señales de debilidad prevalecen, tales como las sugeridas por el [PMI manufacturero del IMEF](#) que cayó a contracción en septiembre por primera vez en seis meses.

Un factor relativamente favorable es la mejoría en las condiciones sobre la pandemia, tanto localmente como en EE.UU. Esto podría resultar en un renovado dinamismo en algunos sectores, impulsando a la demanda. Sin embargo, el COVID-19 sigue siendo un riesgo relevante, sobre todo dada la estrategia de algunos países –como China– que imponen confinamientos estrictos ante las primeras señales de un nuevo brote. Esto podría inducir inclusive más interrupciones si los cierres afectan los centros industriales y puertos, como ha sido el caso en meses recientes. Del lado doméstico continúan las tensiones sobre el T-MEC en medio del proceso de consultas en el sector automotriz. Por su parte, los bloqueos a vías de comunicación en Michoacán han continuado de manera intermitente en las últimas semanas, recordando que el presidente López Obrador ha hecho un llamado para su finalización. No obstante, no descartamos más bloqueos este año y hacia 2022 ya que son utilizados como una herramienta de negociación importante.

En la minería, Pemex dijo que las interrupciones del incendio en *Ku-Maloob-Zaap* afectó las operaciones en agosto, lo que debería beneficiar al crecimiento secuencial en septiembre. Sin embargo, creemos que el sector sigue enfrentando retos estructurales. Adicionalmente, la situación del campo de *Zama* sigue poco clara tras la notificación introducida a inicios de septiembre por el productor privado *Talos Energy*. En este sentido, creemos que los productores privados siguen enfrentando una alta incertidumbre. Del lado positivo, los precios de los energéticos han seguido subiendo, lo que en el margen podría darle cierto respiro a la posición financiera de Pemex. Mientras tanto, esperamos que el sector no petrolero permanezca resiliente, con más espacio de crecimiento ante la fuerte demanda por *commodities*.

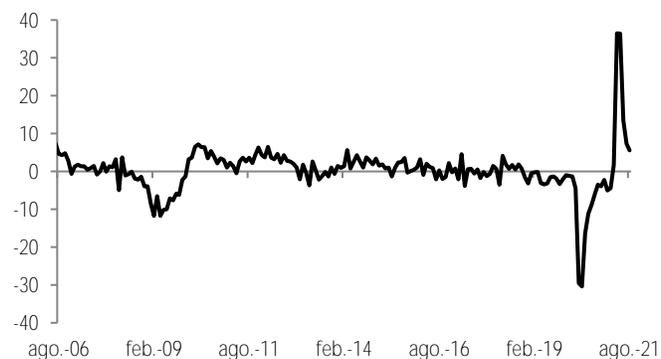
Por último, en la construcción existen algunas señales favorables hacia el próximo año en el *Paquete Económico*, con el monto asignado para la inversión pública en máximos desde 2009. Los recursos están enfocados principalmente en los proyectos prioritarios de la administración (*e.g.* el Aeropuerto Felipe Ángeles, Tren Maya) y los trabajos que se realizarán alrededor de estas obras, por lo que sus efectos indirectos podrían ser limitados. No obstante, creemos que los riesgos de corto plazo también han aumentado, sobre todo por el aumento de los precios de materias primas. De acuerdo con varios reportes, algunos trabajos han tenido que pararse debido a que se han vuelto no rentables. Por lo tanto, estaremos muy vigilantes de la dinámica de los precios y otros catalizadores del sector.

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

	Cif. originales				Cif. desestacionalizadas	
	ago-21	ago-20	ene-ago'21	ene-ago'20	ago-21	ago-20
Producción industrial	5.5	-8.9	9.4	-12.9	5.2	-8.1
Minería	1.9	-3.9	1.8	-0.6	1.7	-4.1
Extracción de petróleo y gas	-1.5	-2.3	-0.3	1.0	-1.5	-2.2
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	1.5	-0.9	11.5	-9.0	1.5	-1.1
Servicios relacionados con la minería	26.2	-18.1	-0.8	5.5	24.3	-20.5
Servicios públicos	-4.8	-3.4	-0.8	-5.0	-4.9	-3.5
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-6.6	-3.7	-1.7	-5.5	-6.8	-3.9
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	3.1	-2.2	2.4	-3.2	3.0	-2.2
Construcción	8.7	-13.1	10.0	-20.1	7.6	-13.7
Edificación	5.9	-11.8	9.8	-21.0	5.1	-12.6
Construcción de obras de ingeniería civil	14.9	-17.2	2.4	-18.8	13.2	-18.3
Trabajos especializados para la construcción	16.7	-15.0	19.1	-16.8	16.9	-13.2
Manufacturas	6.6	-9.3	12.8	-14.1	6.1	-7.3
Industria alimentaria	5.3	-3.5	2.4	-0.7	5.0	-2.1
Industria de las bebidas y del tabaco	2.0	1.1	13.8	-12.8	1.3	2.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	33.5	-25.5	43.1	-38.4	30.9	-24.4
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-0.4	-10.9	19.5	-20.0	-0.9	-8.4
Fabricación de prendas de vestir	27.5	-35.3	28.1	-39.0	24.7	-33.9
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	16.9	-33.3	29.1	-40.4	15.3	-31.6
Industria de la madera	25.4	-12.9	20.6	-19.3	22.8	-11.1
Industria del papel	11.2	-5.7	10.0	-7.5	10.7	-4.3
Impresión e industrias conexas	13.4	-22.8	18.5	-20.1	11.0	-22.4
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	22.2	-21.2	18.6	-11.9	22.2	-21.4
Industria química	3.2	-5.6	-0.4	-5.3	2.1	-4.7
Industria del plástico y del hule	14.1	-4.9	23.5	-15.2	12.1	-3.4
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	4.2	-4.6	16.0	-12.2	3.8	-3.7
Industrias metálicas básicas	14.4	-16.6	14.6	-13.2	14.8	-16.2
Fabricación de productos metálicos	11.6	-5.3	22.6	-16.0	11.1	-4.3
Fabricación de maquinaria y equipo	15.8	-17.0	21.6	-23.0	13.2	-15.8
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	10.4	-5.9	13.2	-10.2	12.4	-4.3
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	15.6	2.1	23.5	-5.5	15.1	4.3
Fabricación de equipo de transporte	-3.3	-15.3	22.0	-29.2	-4.4	-11.4
Fabricación de muebles, colchones y persianas	15.4	-12.6	31.8	-23.7	14.0	-11.3
Otras industrias manufactureras	10.3	-8.6	12.6	-13.5	8.7	-7.5

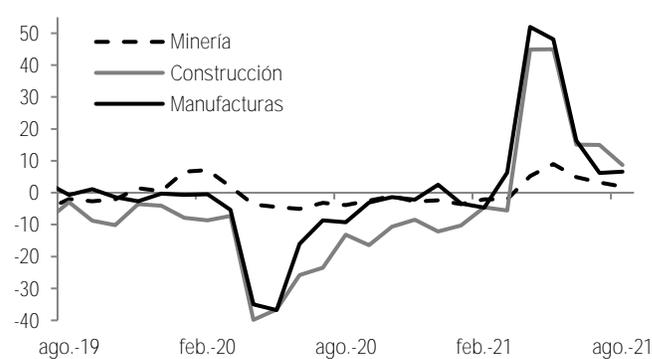
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

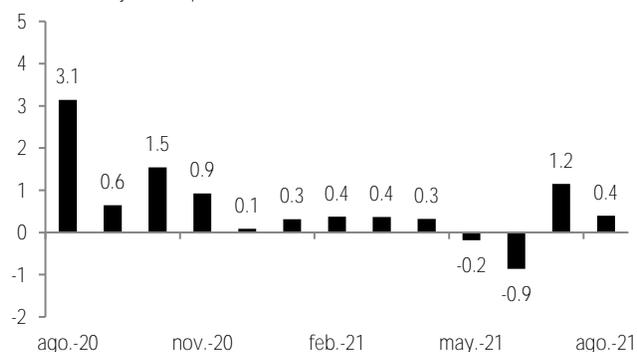
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	ago-21	jul-21	jun-21	jun-ago'21	may-jul'21
Producción industrial	0.4	1.2	-0.9	0.0	0.0
Minería	-0.1	-0.3	-0.9	-0.4	-0.6
Extracción de petróleo y gas	-2.4	-0.6	-0.9	-1.8	-1.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	1.1	1.1	-1.0	0.5	-2.4
Servicios relacionados con la minería	5.7	4.5	-1.8	7.8	6.9
Servicios públicos	-2.5	1.7	-0.7	0.1	2.3
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-3.7	2.9	-0.8	0.3	2.9
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.1	-1.2	-0.1	-0.3	0.4
Construcción	1.9	0.9	-1.9	0.2	0.4
Edificación	1.9	2.0	-3.6	0.2	0.5
Construcción de obras de ingeniería civil	3.2	7.5	-2.5	2.0	0.0
Trabajos especializados para la construcción	1.1	-3.4	2.8	1.0	1.6
Manufacturas	0.2	1.6	-0.2	0.3	0.4
Industria alimentaria	-0.2	0.3	1.2	1.9	2.0
Industria de las bebidas y del tabaco	1.3	4.4	-2.0	1.5	0.0
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	1.8	1.5	1.3	2.8	3.7
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-10.2	8.8	-1.4	0.9	0.6
Fabricación de prendas de vestir	0.6	0.1	-0.7	2.3	6.8
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	0.3	1.1	1.4	1.8	1.1
Industria de la madera	2.9	2.9	6.0	10.0	5.7
Industria del papel	1.0	1.6	-1.8	1.1	3.5
Impresión e industrias conexas	-0.8	-2.4	0.9	5.3	6.5
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	1.2	6.4	-6.9	-7.5	-9.3
Industria química	1.4	2.1	1.1	2.6	1.0
Industria del plástico y del hule	-0.3	2.4	-0.3	2.5	4.0
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.4	0.4	-0.2	-1.2	-1.1
Industrias metálicas básicas	-0.6	1.5	-2.2	-1.0	0.8
Fabricación de productos metálicos	-0.2	3.4	2.0	2.3	0.6
Fabricación de maquinaria y equipo	-0.9	0.0	3.1	0.7	0.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	5.7	0.7	1.2	2.2	-1.1
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-0.7	6.0	-5.4	-2.3	-0.4
Fabricación de equipo de transporte	-0.9	0.5	-0.9	-4.1	-2.3
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-3.0	2.0	0.0	7.5	9.3
Otras industrias manufactureras	-0.4	1.6	-4.6	1.8	5.8

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, 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 Thalía 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 Financiero

Alejandro Padilla Santlana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGAE	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

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 Zaldívar	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 Thalia 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	alik.garcia.alvarez@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor 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	hugoa.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
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.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