

Producción industrial – Rebote moderado en octubre aún sugiere un entorno retador

10 de diciembre 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 (octubre): 0.7% a/a (cifras originales); Banorte: 0.2%; consenso: 1.8% (rango: 0.2% a 4.1%); anterior: 1.5%**
- **En términos secuenciales, la industria avanzó 0.6% m/m, no suficiente para compensar por el -1.1% del mes previo. Las manufacturas (1.8%) rebotaron con fuerza y la minería mostró un avance moderado (0.2%), aunque con la construcción extendió su caída (-1.3%)**
- **Creemos que los retos siguen siendo elevados, incluyendo los problemas de suministro y elevados costos de insumos y energéticos entre los más relevantes. Con esto, la actividad se ubica 3.4% por debajo de febrero 2020, antes de que comenzara la pandemia**
- **Todavía anticipamos un limitado crecimiento el resto del año y hacia el 1S22 a pesar de algunas señales de mejoría en las restricciones de oferta, con los niveles de demanda afectados por mayores precios**

La industria resulta por debajo del consenso en octubre. El indicador alcanzó 0.7% a/a (ver [Gráfica 1](#)), por debajo del consenso (1.8%) pero más cerca a nuestro 0.2%. Utilizando cifras ajustadas, el crecimiento fue de 1.6% a/a, mejor al estimado del [IOAE del INEGI](#) en 1.3%. De vuelta a cifras originales, la minería aumentó 1.1%, la construcción 2.9% y las manufacturas resultaron en 0.0%. Para mayores detalles referirse a la [Tabla 1](#). La industria se ha recuperado 7.4% en lo que va del año tras caer 11.0% en el mismo periodo del 2020.

Ganancia secuencial moderada. La industria creció 0.6% m/m, en nuestra opinión bajo considerando el -1.1% de septiembre, el cual también coincidió con debilidad generalizada de la economía ([Gráfica 3](#)). A pesar de una mayor movilidad conforme los casos de COVID-19 siguieron disminuyendo, los problemas en las cadenas de suministro y mayores costos operativos permanecen como vientos en contra. Con este resultado, la actividad se ubica 3.4% por debajo del nivel de febrero 2020, que utilizamos como referencia antes de la pandemia, además de ser 7.3% menor al máximo histórico en septiembre 2015 ([Gráfica 4](#)).

Las manufacturas rebotaron 1.8%, aunque solo tras fuertes caídas en los dos meses previos. De los 21 subsectores, 11 fueron más altos, como se observa en la [Tabla 2](#). Notamos que el equipo de transporte creció 6.8% tras contracciones importantes en agosto y septiembre. Por lo tanto, el efecto de base tiene un impacto relevante, por lo que el resultado debe tomarse con cautela en términos de la señal sobre el estado del sector. En nuestra opinión, esto es similar para las computadoras y el equipo electrónico y de comunicación (10.8%). También destacamos al petróleo y el carbón (3.6%), consistente con reportes de la reanudación de operaciones en la refinería de Tula a mediados del mes, que había tenido que reducir su producción por cierres a caminos en el estado de Hidalgo. Otras categorías con fuertes avances incluyeron fabricación de ropa (2.2%), productos metálicos (2.0%) y plástico y hule (2.3%). En contraste, textiles excluyendo ropa (-6.7), muebles (-2.3%) y maquinaria y equipo (-2.2%) fueron un lastre para el total.

Documento destinado al público
en general

La construcción hiló un segundo mes con fuertes caídas al resultar en -1.3%. La edificación (-1.4%) cargó con las pérdidas nuevamente. Por otra parte, la ingeniería civil se mantuvo resiliente (+0.1%) a pesar de datos del gobierno federal de una moderación en el gasto en inversión física tras resultados fuertes en los tres meses previos. Los servicios relacionados se ubicaron en 1.6%.

Finalmente, la minería aumentó 0.2%, con la petrolera en 0.1%. Los datos disponibles sobre crudo y gas de la CNH mostraron estabilidad, posiblemente relacionada con patrones estacionales por el clima. La no petrolera perdió cierto dinamismo (-1.1%), aunque sólo tras haber hilado cuatro meses al alza. Mientras tanto, los servicios relacionados retrocedieron 0.5%.

Una golondrina no hace verano. El alza secuencial de hoy es bienvenida, aunque prevalece el difícil ambiente operativo para las fábricas. Por lo tanto, seguimos mostrando precaución sobre el ritmo de crecimiento en el corto plazo. El PMI manufacturero de *Markit* para México en noviembre muestra que los problemas de suministro siguen pesando, con la falta de insumos, energéticos y costos de transporte impulsando los costos al alza. Además, la depreciación del peso y una extensión adicional en los tiempos de entrega también han impactado a las compras, con los inventarios y la producción afectados. Todos estos temas podrían estar influyendo en la demanda con más fuerza, con el reporte citando otra caída en las ventas externas. Por otra parte, el [PMI manufacturero del IMEF cayó de 50.7pts en octubre a 50.3pts en noviembre](#), aunque con la producción arriba a pesar de retrocesos en el resto de los componentes. Los indicadores en EE.UU. fueron mixtos, con el ISM ligeramente más fuerte a 61.1pts, pero con una disminución marginal en el indicador de *Markit* a 58.3pts. No obstante, ambos se encuentran firmemente en terreno de expansión.

En una nota más positiva, ha habido algunas noticias recientemente. Entre ellas está el anuncio de *Constellation Brands* de que construirán una cervecería en el estado de Veracruz con una inversión de US\$1,300 millones tras la cancelación de un proyecto similar a principios de 2020 en Baja California. El director general de *Kansas City Southern de México* mencionó que 2022 probablemente será mejor dado que los bloqueos ferroviarios en Michoacán –levantados a principios de noviembre– pueden haber quedado resueltos y la falta de semiconductores se aminora. Además, empresarios y asociaciones (*e.g.* CONCAMIN) siguen viendo fuerte interés en el sector de logística ya que las oportunidades del ‘*nearshoring*’ siguen siendo amplias. Por su parte, datos preliminares de *Pfizer/BioNTech* sugieren que una tercera dosis de su vacuna es efectiva contra ‘Ómicron’, mientras que otros estudios apuntan a que podría ser más moderada a pesar de un mayor grado de infección. Esto es relevante ya que las disrupciones al comercio global podrían permanecer si se implementan nuevas restricciones para combatir la pandemia.

En la construcción, la confianza empresarial y los datos de tendencia agregada de noviembre mostraron un alza generalizada, señalizando que una recuperación gradual podría estar en pie. De acuerdo con el presupuesto para 2022, el gobierno busca acelerar la inversión, enfocada en los proyectos prioritarios.

Aunque positivo –especialmente para la ingeniería civil–, la incertidumbre sobre el panorama exacerbada por las nuevas variantes de COVID-19, mayores costos de insumos y energéticos siguen siendo algunos de los retos más importantes que impiden un mayor dinamismo. En este sentido, seguimos monitoreando las noticias sobre proyectos público-privados, que se han retrasado. Sobre esto, el presidente de la CMIC, Francisco Solares, mencionó que los retrasos han prevenido una recuperación más sustancial. En específico, estima que los proyectos anunciados en los primeros dos paquetes han progresado alrededor de 30% relativo a las expectativas. Hacia delante, sigue confiado de que el tercer paquete será presentado con mejores condiciones para su ejecución, lo cual es la razón de su retraso actual.

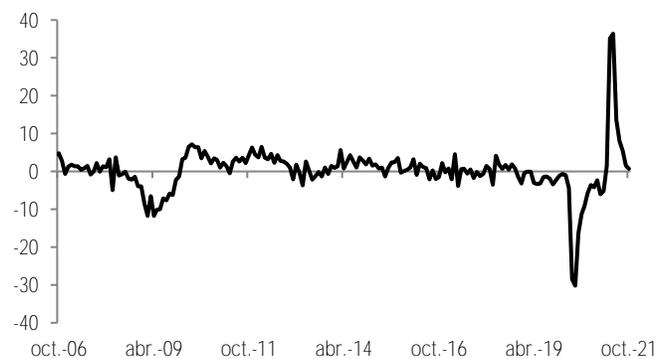
Finalmente, en la minería ha habido algunas noticias sobre Pemex recientemente. En específico, el gobierno federal anunció una [inyección de capital de US\\$3.5 mil millones](#) para la empresa, así como operaciones de manejo de pasivos y otras medidas. La meta es reducir la carga fiscal y mejorar su perfil operativo. En este sentido, esto puede ser útil para nuevas iniciativas de producción, a pesar de retos persistentes. Por otra parte, los precios del crudo continúan altos a pesar de la reciente corrección por los temores sobre el virus y la liberación de reservas estratégicas de algunos países.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	oct-21	oct-20	ene-oct'21	ene-oct'20	oct-21	oct-20
Producción industrial	0.7	-3.6	7.4	-11.0	1.6	-3.3
Minería	1.1	-0.9	1.7	-0.4	1.0	-0.9
Extracción de petróleo y gas	-0.2	-0.5	-0.3	0.7	-0.2	-0.4
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-0.5	6.4	8.7	-4.5	-0.6	6.4
Servicios relacionados con la minería	17.1	-19.8	1.4	0.5	17.4	-19.5
Servicios públicos	-2.2	-5.4	-0.5	-5.6	-2.4	-5.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-3.2	-6.8	-1.3	-6.6	-3.5	-7.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.8	0.2	2.5	-1.7	1.8	0.2
Construcción	2.9	-9.8	8.6	-18.9	3.0	-9.2
Edificación	-0.3	-9.2	8.0	-18.6	-0.2	-8.4
Construcción de obras de ingeniería civil	10.6	-17.5	1.8	-25.1	10.0	-18.1
Trabajos especializados para la construcción	9.7	-4.2	17.7	-13.7	10.4	-3.6
Manufacturas	0.0	-1.9	9.7	-11.4	1.6	-1.5
Industria alimentaria	2.3	-1.0	1.6	0.2	3.4	-0.7
Industria de las bebidas y del tabaco	0.3	1.0	10.9	-9.3	2.5	1.7
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	19.4	-18.4	36.2	-33.0	20.8	-17.7
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-11.8	-6.3	11.7	-16.0	-9.8	-6.0
Fabricación de prendas de vestir	15.7	-29.9	24.6	-35.6	18.0	-28.9
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-8.1	-22.2	20.6	-35.6	-6.5	-20.6
Industria de la madera	5.4	0.1	18.3	-14.3	7.5	-0.3
Industria del papel	5.4	-1.0	9.8	-5.7	6.8	-0.6
Impresión e industrias conexas	23.9	-15.9	20.3	-17.2	25.4	-15.1
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	23.7	-7.5	17.5	-16.4	22.1	-8.6
Industria química	1.0	-2.8	-0.2	-3.6	1.7	-2.7
Industria del plástico y del hule	3.9	2.7	19.0	-10.9	5.5	4.2
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	2.3	0.4	12.5	-10.5	3.4	0.9
Industrias metálicas básicas	3.7	-0.6	11.2	-10.6	3.6	-0.6
Fabricación de productos metálicos	2.8	1.9	19.4	-10.8	4.5	2.6
Fabricación de maquinaria y equipo	4.3	-6.0	18.6	-21.1	5.4	-4.4
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	10.1	-8.6	11.6	-9.8	13.0	-9.6
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	4.8	4.3	18.5	-3.3	7.0	5.5
Fabricación de equipo de transporte	-15.2	3.4	12.2	-23.2	-12.4	5.2
Fabricación de muebles, colchones y persianas	13.7	-4.1	27.6	-19.6	14.6	-4.1
Otras industrias manufactureras	3.5	-6.6	11.5	-12.4	5.1	-5.0

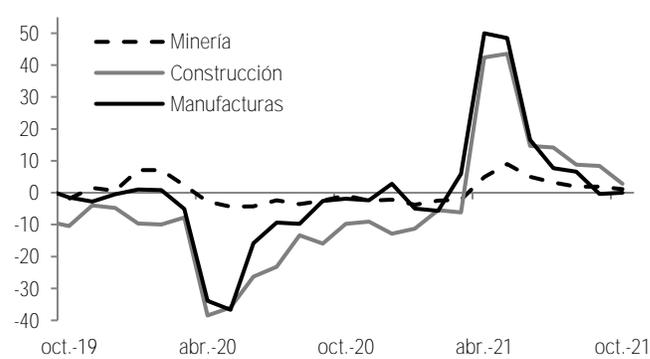
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

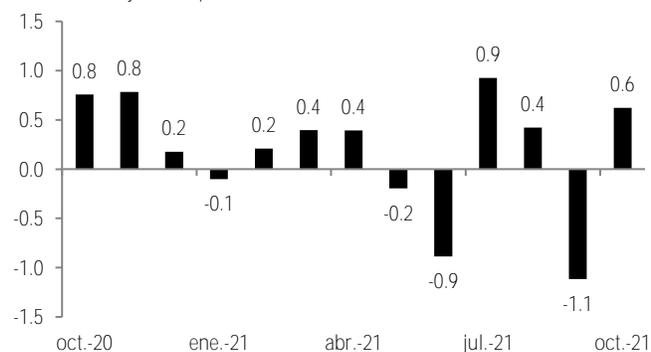
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	oct-21	sep-21	ago-21	ago-oct'21	jul-sep'21
Producción industrial	0.6	-1.1	0.4	0.2	0.2
Minería	0.2	0.0	-0.2	-0.5	-0.6
Extracción de petróleo y gas	0.1	1.8	-2.8	-2.2	-2.2
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-1.1	1.8	0.3	1.9	2.1
Servicios relacionados con la minería	-0.5	-5.0	4.7	3.5	6.0
Servicios públicos	1.2	-1.4	-2.5	-2.2	-0.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	1.3	-1.6	-3.7	-2.8	-0.3
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.5	-0.4	1.1	0.2	-0.8
Construcción	-1.3	-1.5	1.8	-0.1	0.1
Edificación	-1.4	-3.0	1.6	-1.0	0.2
Construcción de obras de ingeniería civil	0.1	3.8	3.0	9.7	8.7
Trabajos especializados para la construcción	1.6	0.0	2.9	0.7	-2.3
Manufacturas	1.8	-1.8	-0.6	-0.3	-0.1
Industria alimentaria	0.0	0.0	-0.2	0.5	1.4
Industria de las bebidas y del tabaco	-0.2	0.8	1.8	4.4	4.4
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	0.7	-0.4	1.6	3.5	3.9
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-6.7	-0.1	-6.6	-5.8	-0.2
Fabricación de prendas de vestir	2.2	-2.3	-2.2	-0.9	1.1
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-1.4	-7.1	2.1	-2.3	0.6
Industria de la madera	0.0	-2.3	2.1	2.9	4.9
Industria del papel	-0.9	0.2	0.4	-0.5	-1.0
Impresión e industrias conexas	4.5	4.2	0.6	1.7	-3.4
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	3.6	10.9	3.3	14.2	10.0
Industria química	-0.3	0.9	1.2	3.6	3.8
Industria del plástico y del hule	2.3	-4.0	-0.4	-1.3	0.3
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.2	0.7	1.6	1.5	-0.1
Industrias metálicas básicas	0.2	0.6	-1.5	-0.3	0.7
Fabricación de productos metálicos	2.0	-3.6	-1.3	-0.3	2.6
Fabricación de maquinaria y equipo	-2.2	1.7	-1.2	0.6	2.6
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	10.8	-9.7	-4.9	-4.9	-1.7
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-0.7	-1.4	-0.9	-0.2	0.1
Fabricación de equipo de transporte	6.8	-8.9	-1.1	-4.9	-5.8
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-2.3	5.1	-2.3	1.4	7.6
Otras industrias manufactureras	-1.9	-0.1	-0.3	-0.9	1.3

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, 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 y Gerardo Daniel Valle Trujillo, 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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800

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

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	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