

## Producción industrial – Modesto retroceso en noviembre

11 de enero 2022

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores  
Director de Economía Nacional  
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Producción industrial (noviembre): 1.6% a/a (cifras originales); Banorte: 2.4%; consenso: 2.4% (rango: 1.1% a 4.9%); anterior: 0.7%**
- **De manera secuencial, la industria retrocedió 0.1% m/m. Al interior, la dinámica fue mixta, con la construcción (-0.6%) y las manufacturas (0.0%) débiles, mientras que la minería (0.4%) se fortaleció por tercer mes consecutivo**
- **El reporte confirma que el panorama se mantuvo retador, con problemas de suministro todavía un freno para un mayor progreso**
- **Si bien una recuperación es todavía posible ante la fortaleza de la demanda global, los riesgos están aumentando, principalmente relacionados con la fuerte alza de casos de COVID-19 y presiones en precios**

**Industria por debajo de lo esperado en noviembre.** El indicador alcanzó 1.6% a/a (ver [Gráfica 1](#)), por debajo de nuestro estimado en 2.4%, que coincidía con el consenso. Utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento fue de apenas 0.7% a/a, con un día laboral adicional impulsando las cifras originales. Este último dato se ubicó debajo del IOAE del INEGI, en 1.4%. De vuelta a cifras originales, la minería subió 1.8% y las manufacturas 2.8%, pero la construcción cayó 0.6%. Para detalles, consultar la [Tabla 1](#). La industria se ha recuperado 6.9% en lo que va del año tras caer 10.4% en el mismo periodo del 2020.

**Un modesto retroceso secuencial, liderado por la construcción.** La industria retrocedió 0.1% m/m, con la actividad no pudiendo ganar terreno de manera decisiva en meses recientes ([Gráfica 3](#)). Las disrupciones a las cadenas de suministro siguen restringiendo el crecimiento. En nuestra visión, la acumulación de presiones en precios a lo largo del año probablemente está impactando la demanda de manera más significativa, incluso cuando los casos de COVID-19 tendieron a la baja durante el periodo. Con esto, la actividad se ubica 3.5% por debajo de febrero 2020, que utilizamos como referencia antes de la pandemia, además de ser 7.4% menor al máximo histórico en septiembre 2015 ([Gráfica 4](#)).

Destacamos la caída de 0.6% m/m en la construcción, añadiendo tres meses al hilo en contracción. La debilidad continúa centrada en la edificación (-0.2%), con la ingeniería civil arriba 0.3% y los servicios relacionados en -3.2%. Esto es consistente con reportes de mayores retos por presiones significativas en costos, situación que probablemente esta impactando la rentabilidad esperada de varios proyectos. Mientras tanto, las manufacturas resultaron sin cambios, con 10 de los 21 subsectores a la baja, como se observa en la [Tabla 2](#). Sectores tales como equipo de computación, comunicación y otros equipos, electrónicos (-1.3%), así como aparatos eléctricos (-1.7%) fueron algunos de los más débiles. Lo anterior, en conjunto con el equipo de transporte en +0.4%, indica que los problemas con los semiconductores siguen impactando el desempeño. Por su parte, alimentos (-0.2%) y bebidas (-0.4%) han estado limitadas, especialmente las primeras.

Documento destinado al público  
en general

Creemos que esto probablemente refleja el impacto de mayores precios, como lo sugiere el componente de alimentos procesados dentro de la inflación subyacente. Por el contrario, la minería sorprendió al alza (0.4%), con los tres subsectores más altos en el margen.

**La industria continúa enfrentando retos, con las restricciones globales por Ómicron aumentando.** El resultado fue un tanto decepcionante, especialmente ya que los datos adelantados sugerían un renovado dinamismo. Esto añade escepticismo a la visión de que mejores condiciones epidemiológicas –tanto locales como globales– resultaron en un mejor desempeño en diciembre. En este sentido, el reporte apunta a un entorno que permanece complejo. Además de la extensión de los temas en las cadenas de suministro, los precios de las materias primas han mantenido una tendencia al alza. En general, el principal reto sigue siendo el COVID-19, especialmente conforme la variante ‘Ómicron’ se esparce rápidamente por el mundo. Los datos hasta ahora sugieren que las personas infectadas presentan síntomas más moderados. Sin embargo, aún necesitan respetar la cuarentena mientras que algunos países han impuesto restricciones nuevamente –especialmente en Asia–, con pérdidas temporales en productividad y renovados problemas de logística probablemente afectando la recuperación.

Enfocándonos en la dinámica de corto plazo en las manufacturas, el PMI manufacturero del IMEF para diciembre rebotó en 1.8pts a 52.6pts. No obstante, los detalles no fueron del todo positivos ya que tanto ‘nuevos pedidos’ como ‘producción’ cayeron. El PMI de *Markit* resultó sin cambios en 49.4pts, con el reporte citando problemas adicionales de logística y entrega de suministros, mientras que los costos aumentaron con fuerza. De manera positiva, la producción automotriz se ubicó en 212.3 mil unidades, las cuales con cifras ajustadas por estacionalidad se traduce en una expansión de 10.0% m/m, añadiendo tres meses al alza. En EE.UU., los indicadores de *Markit* y el ISM cayeron ligeramente, aunque permanecen firmemente en expansión. De manera relevante, Bloomberg reporta que datos del *Susquehanna Financial Group* apuntan a un retraso adicional en tiempos de entrega de semiconductores tras aumentar en noviembre, ahora en 25.8 semanas. Lo anterior sigue sugiriendo un largo camino por recorrer para una recuperación sustancial y normalización en este sector.

En la construcción, los datos de la confianza empresarial y el indicador de tendencia agregada mostraron mejorías generalizadas. Sin embargo, y como quedó evidenciado hoy, no son especialmente certeros para pronosticar la tendencia de corto plazo. De acuerdo con el líder de la CMIC, Francisco Solares, fuertes incrementos en costos están impactando a nuevos proyectos y limitando la producción total de los presupuestos públicos. También mencionó que hay señales tempranas de que estas alzas continuarán en 2022 y que podrían exacerbarse por la falta de materias primas clave, tales como el acero. En este contexto, también estamos esperando el anuncio de un tercer paquete de infraestructura, el cual será presentado este mes de acuerdo con el Presidente López Obrador. Sobre lo anterior, Solares también mencionó que el progreso de los dos paquetes anunciados previamente es de alrededor de sólo el 30%, con retrasos ya que no todos tenían sus permisos en regla. Como tal, aunque las señales del gasto público son positivas, el sector continúa en una posición difícil.

Finalmente, sobre la minería, la contribución de capital del gobierno federal de US\$3.5 mil millones y el refinanciamiento de la deuda de Pemex finalizaron esta semana. Esto ayudará a liberar recursos para un mayor gasto en exploración y producción, lo que podría mejorar el desempeño operativo. Sin embargo, creemos que la empresa productiva del estado permanece en una situación compleja, con un gran número de retos hacia delante para que la producción regrese a niveles observados en años previos. Finalmente, y positivo en el margen, los precios de los metales se han extendido al alza, lo cual podría mantener el dinamismo del sector no petrolero.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	nov-21	nov-20	ene-nov'21	ene-nov'20	nov-21	nov-20
Producción industrial	1.6	-4.2	6.9	-10.4	0.7	-3.7
Minería	1.8	-2.5	1.7	-0.6	1.7	-2.6
Extracción de petróleo y gas	0.2	-3.1	-0.2	0.3	0.1	-3.1
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	1.1	3.8	7.9	-3.7	1.0	3.4
Servicios relacionados con la minería	19.4	-13.5	2.6	-0.6	19.7	-13.2
Servicios públicos	-1.7	-7.9	-0.6	-5.8	-1.6	-7.8
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-2.6	-10.1	-1.4	-6.9	-2.3	-10.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.1	0.6	2.3	-1.5	1.0	0.5
Construcción	-0.6	-9.0	7.7	-18.0	-1.0	-8.8
Edificación	-5.4	-6.5	6.7	-17.5	-5.6	-6.6
Construcción de obras de ingeniería civil	21.5	-24.7	3.4	-25.1	21.7	-23.5
Trabajos especializados para la construcción	5.1	-5.9	16.5	-13.0	5.6	-4.1
Manufacturas	2.8	-2.3	9.0	-10.6	1.2	-1.1
Industria alimentaria	4.2	-1.7	1.9	0.0	2.9	-0.4
Industria de las bebidas y del tabaco	3.5	4.4	10.2	-8.0	0.5	6.4
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	26.7	-15.9	35.2	-31.6	24.2	-16.4
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	0.7	-4.6	10.7	-15.0	-2.8	-1.0
Fabricación de prendas de vestir	16.5	-21.2	23.7	-34.3	12.4	-20.4
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	1.3	-18.8	18.4	-34.1	-1.9	-17.5
Industria de la madera	6.5	-0.7	16.9	-13.0	3.1	2.2
Industria del papel	9.9	-2.2	9.8	-5.3	8.0	-1.0
Impresión e industrias conexas	25.0	-9.4	20.8	-16.5	23.2	-9.3
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	41.2	-21.0	19.4	-16.8	41.3	-21.2
Industria química	1.5	-2.8	0.0	-3.5	-0.2	-2.4
Industria del plástico y del hule	11.0	-2.4	18.2	-10.1	9.5	-2.3
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	5.5	-0.9	11.8	-9.6	4.3	-0.8
Industrias metálicas básicas	4.0	2.1	10.6	-9.5	4.1	2.4
Fabricación de productos metálicos	6.2	1.7	18.0	-9.6	4.4	2.1
Fabricación de maquinaria y equipo	6.8	4.2	17.5	-19.2	5.6	5.5
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	5.3	-3.6	11.0	-9.2	3.9	0.1
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	4.2	5.1	17.1	-2.6	2.6	6.0
Fabricación de equipo de transporte	-10.0	-3.7	9.8	-21.5	-11.8	-2.3
Fabricación de muebles, colchones y persianas	15.6	-8.8	26.2	-18.4	14.6	-8.3
Otras industrias manufactureras	10.1	-1.9	11.4	-11.4	8.3	-2.4

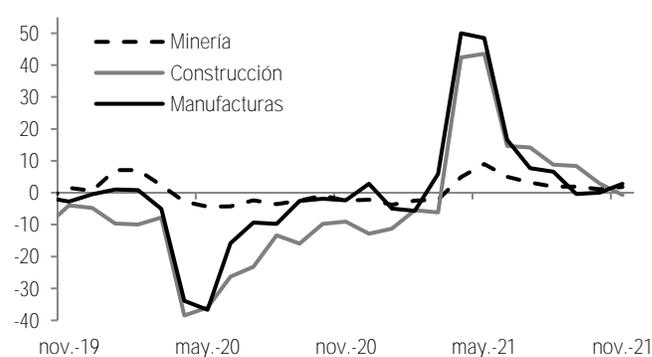
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

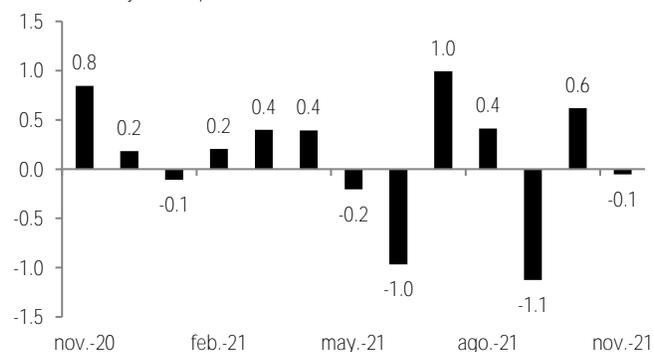
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	nov-21	oct-21	sep-21	sep-nov'21	ago-oct'21
Producción industrial	-0.1	0.6	-1.1	-0.1	0.2
Minería	0.4	0.2	0.0	0.1	-0.5
Extracción de petróleo y gas	0.2	0.1	1.8	-0.1	-2.1
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	0.7	-1.1	1.8	1.6	1.9
Servicios relacionados con la minería	2.8	-0.3	-4.8	0.4	3.9
Servicios públicos	-1.2	1.1	-1.4	-2.2	-2.2
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-1.5	1.3	-1.6	-2.9	-2.8
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.0	0.5	-0.4	0.3	0.1
Construcción	-0.6	-1.5	-1.6	-1.5	-0.3
Edificación	-0.2	-1.2	-3.2	-2.5	-1.1
Construcción de obras de ingeniería civil	0.3	-0.2	3.8	8.2	9.6
Trabajos especializados para la construcción	-3.2	1.5	-0.1	0.0	0.3
Manufacturas	0.0	1.9	-1.8	-0.5	-0.3
Industria alimentaria	-0.2	0.0	0.0	-0.1	0.5
Industria de las bebidas y del tabaco	-0.4	-0.2	0.9	3.3	4.4
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	2.6	0.7	-0.3	2.9	3.8
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	6.4	-6.4	0.0	-4.8	-5.6
Fabricación de prendas de vestir	1.6	2.3	-2.2	-0.3	-0.8
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	2.8	-1.6	-7.0	-5.6	-2.3
Industria de la madera	-1.8	-0.5	-2.4	-1.0	2.5
Industria del papel	1.1	-0.8	0.3	0.6	-0.3
Impresión e industrias conexas	1.5	4.7	4.6	6.9	2.0
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-0.5	3.7	11.1	18.2	14.3
Industria química	-1.4	-0.3	0.9	1.8	3.5
Industria del plástico y del hule	0.0	2.5	-3.9	-2.0	-1.2
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	1.2	0.4	0.8	2.3	1.6
Industrias metálicas básicas	-0.1	0.2	0.6	0.0	-0.3
Fabricación de productos metálicos	-0.2	0.9	-2.9	-2.2	-0.2
Fabricación de maquinaria y equipo	0.3	-2.1	1.7	-0.3	0.5
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-1.3	10.7	-9.6	-5.5	-4.9
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-1.7	-0.7	-1.5	-1.3	-0.4
Fabricación de equipo de transporte	0.4	6.9	-8.9	-5.1	-4.8
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-1.7	-2.3	5.1	1.9	1.5
Otras industrias manufactureras	3.6	-1.9	0.1	0.5	-0.7

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial  
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Producción industrial  
Índice, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, 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
<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 Financiero</b>			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
<b>Análisis Económico</b>			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Director 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>Estrategía de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
<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>Análisis Cuantitativo</b>			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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