

Producción industrial – Alza de 6.5% en 2021, con construcción rezagada en la recuperación

- **Producción industrial (diciembre): 3.0% a/a (cifras originales); Banorte: 1.6%; consenso: 2.1% (rango: 0.3% a 5.9%); anterior: 1.7%**
- **Con esto, la industria creció 6.5% en todo 2021 tras caer 9.8% el año previo. Además, la actividad está alrededor de 2.0% debajo de los niveles pre-pandemia (febrero 2020)**
- **De manera secuencial, la industria recobró impulso al crecer 1.2% m/m, sobre todo por las manufacturas (1.9%). La construcción también rebotó (0.8%), mientras que la minería (-0.2%) se retrasó luego de tres meses al alza**
- **Aunque las ganancias fueron relativamente fuertes, creemos que aún existe margen para mejorar, especialmente considerando las limitantes prevalecientes en las cadenas de producción y amplias presiones en precios arrastrando el dinamismo**
- **Es probable que el dinamismo en enero haya sido impactado por los contagios de Ómicron que afectaron de nuevo a las cadenas de suministro, entre otros problemas**

La industria se aceleró en diciembre. El indicador alcanzó 3.0 a/a (ver [Gráfica 1](#)), por arriba del consenso (2.1%), y nuestro 1.6%. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento fue de 2.4% a/a, con un día laboral adicional impulsando las cifras originales. Aun así, resultó mayor que el [IOAE del INEGI](#), en 0.4%. De vuelta a cifras originales, la construcción avanzó 2.8%, con cierto impulso por un efecto de base en comparación con el mes anterior. La minería resultó en 1.2% y las manufacturas subieron en 3.8%. Para detalles, consultar la [Tabla 1](#). Con este resultado, la industria creció 6.5% en todo 2021 tras la contracción de 9.8% del año previo.

Crecimiento secuencial ayudado por las manufacturas. La industria subió 1.2% m/m, lo que es favorable considerando los avances en los dos meses previos ([Gráfica 3](#)). De acuerdo con la Secretaría de Salud, el aumento de casos por Ómicron en México no fue evidente sino hasta inicios de enero. Esto también se reflejó en el indicador de semáforo, el cual registró sus mejores niveles a nivel nacional desde que inició la pandemia en este periodo. No obstante, no podemos destacar algunas limitantes ante problemas en otras regiones, tales como China y EE.UU. Además, los precios de los energéticos empezaron a aumentar de nuevo a mediados de diciembre, una situación que se ha extendido hasta ahora y que representa un viento en contra adicional. Con este resultado, la actividad está 2.0% por debajo de febrero de 2020, que aún utilizamos como una referencia pre-pandemia. Además, es 5.9% menor al máximo histórico de septiembre de 2015 ([Gráfica 4](#)).

Por sectores, las manufacturas lideraron al alza (1.9%). Ya contábamos con señales positivas en el reporte de balanza comercial. En este sentido, 17 de los 21 subsectores fueron más fuertes, como se muestra en la [Tabla 2](#)

11 de febrero 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

Yazmín Pérez
Subdirector de Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Destacamos el transporte, arriba 10.4% e hilando tres meses al alza, consistente con los datos de producción automotriz de la AMIA. También favorable, varias categorías textiles mostraron alzas significativas, resaltando ropa (12.4%) y productos textiles excepto ropa (8.3%). A la baja resaltamos la caída en equipo de cómputo, comunicación y otros accesorios electrónicos (-2.0%), posiblemente impactado por la falta de semiconductores, así como la fabricación de productos derivados del petróleo y carbón (-2.3%).

La construcción también mejoró, en 0.8%. No obstante, se observó luego de tres meses al hilo de debilidad, acumulando una caída de 3.6%. La edificación continua débil (-0.3), mientras que la ingeniería civil retrocedió 4.0% y con el dinamismo anterior aparentemente diluyéndose en los últimos tres meses. Por su parte, los trabajos especializados rebotaron 9.4% explicando el rebote. En general creemos que el desempeño sigue siendo moderado. Por último, la minería cayó (-0.2%), con petróleo y gas a la baja en 0.6%, en línea con los datos preliminares de la CNH que aludían a menor producción en el margen. La no petrolera se moderó a -0.1% mientras que los servicios relacionados se expandieron 2.1%.

Permanece un entorno retador para la industria. A pesar de avanzar el último mes del 2021, las condiciones generales para la actividad industrial siguen siendo complicadas. En este sentido, hubo muchos reportes de dificultades en diversos frentes ante la aceleración de casos de COVID-19. Por ejemplo, de acuerdo con el presidente de la CANACINTRA, Enoch Castellanos, el ausentismo laboral se disparó en 23% debido a Ómicron. En el mismo sentido, cifras del IMSS y la Secretaría del Trabajo muestran que se otorgaron poco menos de 315 mil permisos de incapacidad temporal por COVID-19 entre el 10 de enero y el 3 de febrero. Estos permisos son obtenidos digitalmente por un periodo de siete días en caso de ser sintomático y por cinco días en caso de que no. También es relevante que presentar evidencia, tal como una prueba positiva de contagio, es opcional.

En este entorno, los [PMI de enero del IMEF](#) cayeron debajo del umbral de 50pts, siendo el componente de empleo de los más afectados en ambos subsectores, aunque todos los demás también bajaron. De acuerdo con *Markit*, los participantes afirmaron que hubo un fuerte deterioro en la salud del sector, con la ‘producción’ y ‘nuevas órdenes’ contrayéndose a tasas más rápidas. La baja también se debió a la falta de insumos y menores trabajadores por el COVID-19, restringiendo también las ventas externas, sobre todo desde EE.UU. Sobre este último país, tanto el PMI de *Markit* como el ISM manufacturero de enero cayeron. Además de lo anterior, observamos otro incremento sustancial en los precios de entrada que fueron trasladados a los consumidores, lo que constituye un factor adicional en contra para el panorama.

Pasando a las manufacturas, el sector automotriz sigue enfrentando problemas importantes. En primer lugar, la falta de semiconductores se ha extendido, con la administración de EE.UU. asegurando en un reporte de hace unas semanas que es probable que la escasez se extienda al menos hasta el 2S22. Adicionalmente, un bloqueo en el *Ambassador Bridge* que comunica a Canadá con EE.UU. ha parado el comercio entre ambos países desde el lunes pasado.

Este es el principal punto de tránsito de bienes y es crucial para los proveedores y productores del sector automotriz. Dado el alto grado de integración regional en este sector, no podemos descartar complicaciones adicionales en la obtención de insumos y el manejo de inventarios. En México, compañías como VW han parado operaciones de manera temporal de nuevo, mientras que Nissan cerró su planta en el estado de Morelos. Adicionalmente, continúan las preocupaciones sobre la posible introducción de créditos fiscales para la producción y venta de vehículos eléctricos en EE.UU. como parte del plan *Build Back Better* de Biden. Aunque ha enfrentado creciente oposición de los Republicanos, los Demócratas aún están trabajando para salvar algunas iniciativas destinadas al combate del cambio climático, tales como está, mismas que ya fueron aprobadas por la Cámara de Representantes.

En la construcción, los líderes de la CMIC, ADI y la CANADEVI han dicho que 2022 aún será un año retador ante varios problemas para retomar algunos proyectos. Entre ellos, destacan: (1) La necesidad de recuperar los niveles de demanda en oficinas, centros comerciales y el sector residencial, que continúan afectados por la pandemia; (2) mayores costos en materias primas como el acero, cemento y acabados, con aumentos que van del 30% y hasta el 50% en promedio; y (3) la importancia de que aumente la participación del sector privado en los proyectos del sector público.

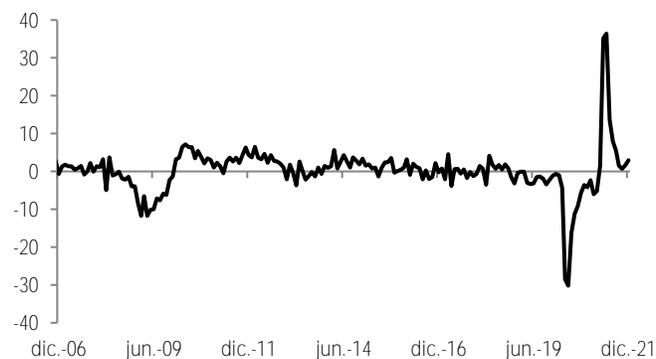
Recientemente ajustamos a la baja [nuestro pronóstico del PIB para este año](#), a 2.4%. Esto todavía es un poco mayor al consenso de 2.2% de acuerdo con la última encuesta del banco central. Para la industria estimamos un crecimiento de 2.6% tras el avance de 6.5% del año pasado. Aunque positivo, aún no sería suficiente para compensar por la caída de 9.8% que se registró en 2020.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	dic-21	dic-20	2021	2020	dic-21	dic-20
Producción industrial	3.0	-2.3	6.5	-9.8	2.4	-3.6
Minería	1.2	-2.2	1.6	-0.7	1.3	-2.0
Extracción de petróleo y gas	-0.8	-2.9	-0.3	0.0	-0.8	-3.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-0.3	5.4	7.1	-2.9	-0.6	5.0
Servicios relacionados con la minería	36.8	-19.4	4.1	-1.6	38.9	-16.8
Servicios públicos	0.9	-6.2	-0.5	-5.8	0.7	-6.3
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	0.8	-8.0	-1.3	-7.0	0.6	-8.2
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.3	0.1	2.2	-1.3	1.3	0.0
Construcción	2.8	-12.8	7.2	-17.6	3.0	-12.9
Edificación	-1.1	-12.1	6.0	-17.0	-0.9	-12.6
Construcción de obras de ingeniería civil	12.9	-26.7	4.1	-25.2	14.1	-26.0
Trabajos especializados para la construcción	13.6	0.7	16.3	-12.0	12.6	-1.4
Manufacturas	3.8	2.8	8.6	-9.6	2.8	0.3
Industria alimentaria	1.5	3.2	1.8	0.3	1.6	1.9
Industria de las bebidas y del tabaco	5.2	-1.8	9.8	-7.5	6.7	-3.9
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	12.9	2.5	33.2	-29.5	12.2	0.0
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	5.2	2.1	10.2	-13.7	5.8	-0.8
Fabricación de prendas de vestir	34.5	-22.9	24.6	-33.5	35.1	-24.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	4.2	-19.2	17.2	-33.0	4.6	-22.2
Industria de la madera	13.3	-2.7	16.5	-12.2	12.7	-5.7
Industria del papel	7.6	2.3	9.6	-4.8	7.8	0.7
Impresión e industrias conexas	20.6	1.5	20.8	-15.1	19.9	-0.1
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	16.7	-4.2	19.6	-15.8	16.2	-4.7
Industria química	7.8	-1.1	0.6	-3.4	7.1	-2.0
Industria del plástico y del hule	1.9	10.0	16.7	-8.6	1.4	7.0
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	3.1	3.1	11.0	-8.6	3.4	1.4
Industrias metálicas básicas	4.1	1.3	10.0	-8.6	4.1	1.0
Fabricación de productos metálicos	5.9	8.8	17.0	-8.2	4.5	5.8
Fabricación de maquinaria y equipo	9.6	4.7	16.8	-17.7	8.1	1.4
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-3.1	5.8	9.8	-8.1	-2.6	3.0
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	6.1	6.0	16.2	-1.9	6.8	4.6
Fabricación de equipo de transporte	-0.8	7.4	8.9	-19.7	-1.8	3.1
Fabricación de muebles, colchones y persianas	24.7	-6.9	26.0	-17.3	22.9	-8.9
Otras industrias manufactureras	10.1	-1.6	11.3	-10.7	9.9	-3.4

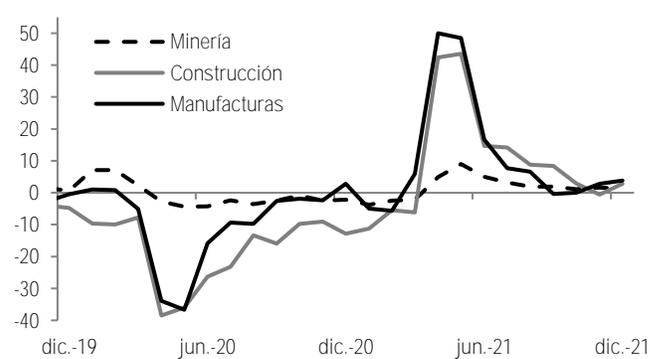
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

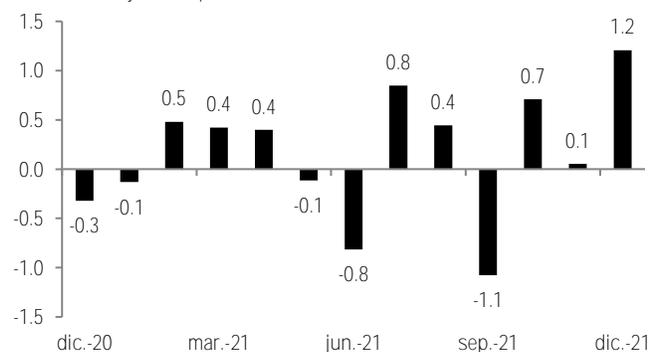
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	dic-21	nov-21	oct-21	oct-dic'21	sep-nov'21
Producción industrial	1.2	0.1	0.7	0.6	0.0
Minería	-0.2	0.3	0.2	0.3	0.0
Extracción de petróleo y gas	-0.6	0.1	0.1	0.2	-0.2
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-0.1	0.3	-1.1	0.3	1.5
Servicios relacionados con la minería	2.1	3.0	-0.1	1.0	1.0
Servicios públicos	2.4	-0.9	1.4	-0.4	-2.1
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	3.0	-1.2	1.6	-0.7	-2.7
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.1	-0.1	0.5	0.5	0.2
Construcción	0.8	-0.7	-1.4	-2.1	-1.5
Edificación	-0.3	-0.3	-1.4	-3.2	-2.6
Construcción de obras de ingeniería civil	-4.0	-1.4	-1.7	-0.6	6.3
Trabajos especializados para la construcción	9.4	-4.5	1.2	2.9	0.5
Manufacturas	1.9	0.1	2.0	1.2	-0.5
Industria alimentaria	0.0	-0.2	0.0	-0.2	-0.1
Industria de las bebidas y del tabaco	-1.6	-0.2	-0.2	0.2	3.3
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	0.2	2.9	0.8	3.3	3.1
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	8.3	7.2	-6.6	-1.6	-4.5
Fabricación de prendas de vestir	12.4	3.4	2.9	7.3	0.8
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	1.8	4.2	-2.2	-2.9	-5.3
Industria de la madera	4.4	-2.5	-0.1	-1.2	-0.8
Industria del papel	0.0	1.2	-0.8	0.3	0.6
Impresión e industrias conexas	2.8	1.7	4.9	10.7	7.3
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-2.3	-0.6	3.8	10.7	17.1
Industria química	5.9	-1.5	-0.2	1.8	2.1
Industria del plástico y del hule	0.9	-0.1	2.9	0.3	-1.8
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.6	1.3	0.4	2.6	2.4
Industrias metálicas básicas	1.0	0.0	0.2	0.4	0.0
Fabricación de productos metálicos	1.3	-0.3	1.7	-0.8	-2.1
Fabricación de maquinaria y equipo	3.5	0.4	-1.9	0.2	0.0
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-2.0	-1.9	10.4	-0.7	-6.0
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	1.2	-1.8	-0.7	-2.9	-1.3
Fabricación de equipo de transporte	10.4	0.8	7.5	4.6	-4.6
Fabricación de muebles, colchones y persianas	5.4	-1.5	-2.0	1.5	2.5
Otras industrias manufactureras	0.6	3.8	-1.9	0.8	0.6

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 Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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 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
Análisis Económico			
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
Yazmín Selene Pérez Enríquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
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			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector 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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Victor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	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	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
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899