

## Producción industrial – Resiliencia en enero en un entorno más retador

- **Producción industrial (enero): 4.3% a/a (cifras originales); Banorte: 2.0%; consenso: 2.2% (rango: 0.7% a 3.1%); anterior: 3.0%**
- **De manera secuencial, la industria subió 1.0% m/m lo cual es muy positivo considerando un entorno más retador. Al interior, la fortaleza estuvo explicada por minería (7.0%) y manufacturas (+0.3%), aunque parcialmente frenado por construcción (-0.2%)**
- **Aunque el resultado fue favorable, creemos que es necesario continuar cautelosos dado que el dinamismo se centró en pocos sectores. Mientras tanto, las señales de un impacto más amplio por las restricciones de oferta y el esparcimiento de la variable ‘Ómicron’ fueron evidentes**
- **Hacia delante, el crecimiento probablemente continuará en el corto plazo. Sin embargo, los riesgos de mediano plazo han aumentado como resultado de la invasión de Rusia a Ucrania, impactando aún más los precios a los *commodities* y cadenas de suministros**

**La industria se acelera a tasa anual en enero.** El indicador alcanzó 4.3 a/a (ver [Gráfica 1](#)), más alto que el consenso (2.2%), y nuestro 2.0%. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento fue de 4.3% a/a, que, a pesar de un día laboral adicional, está impactado por otros efectos de calendario. Esto fue mejor que el [IOAE del INEGI](#), en 2.1%. De vuelta a cifras originales, destaca que la construcción (0.7%) fue menor que el mes previo. Por su parte la minería (10.6%) se aceleró, con manufactura sin cambios (3.8%). Para más detalles, consultar la [Tabla 1](#).

**Aumento secuencial, impulsada por minería.** La industria aumentó 1.0% m/m, en nuestra opinión fuerte considerando el +1.3% del mes anterior ([Gráfica 3](#)) y un entorno más retador. Esperábamos mayor debilidad debido al impacto de ‘Ómicron’ a inicios del año, resultando en un nuevo máximo de contagios diarios a mediados del mes (19 enero), aunque moderándose con cierta velocidad a partir de esa fecha. Se observó una baja movilidad por confinamientos autoimpuestos y un aumento de ausencias laborales. Además, las presiones en precios continuaron en enero, tanto para el [consumidor](#) como el productor –con una tasa de 9.8% a/a para el índice general y de 12.5% a/a actividades secundarias–. Sin embargo, algunos sectores parecen estar mostrando mayor resiliencia –y en algunos casos, mucha fortaleza–, ayudando al total. Con esto, la actividad se ubica 0.6% por debajo de febrero de 2020, que aún utilizamos como una referencia pre-pandemia. Además, es 4.7% menor al máximo histórico de septiembre de 2015 ([Gráfica 4](#)).

Por sectores, la minería concentró la mayoría del dinamismo, arriba 7.0% m/m. En particular, los servicios relacionados fueron los principales impulsores ya que se expandieron 21.8%. Sin embargo, mantenemos cautela sobre la señal general dado que esta categoría tiende a ser volátil y puede borrar ganancias en un futuro cercano. Mientras tanto, el sector petrolero se aceleró 1.3%, consistente con cifras de producción más altas, mientras que el no petrolero cayó 0.4%, sumando dos meses de caídas.

11 de marzo 2022

[www.banorte.com](http://www.banorte.com)  
@analisis\_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA  
Director Ejecutivo de Análisis Económico y  
Estrategia Financiera de Mercados  
[juan.alderete.macal@banorte.com](mailto:juan.alderete.macal@banorte.com)

Francisco Flores  
Director de Economía Nacional  
[francisco.flores.serrano@banorte.com](mailto:francisco.flores.serrano@banorte.com)

Yazmín Pérez  
Subdirector de Economía Nacional  
[yazmin.perez.enriquez@banorte.com](mailto:yazmin.perez.enriquez@banorte.com)

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

Las manufacturas fueron también positivas en 0.3%, contrastando con algunas señales más oportunas (e.g. indicadores IMEF, [balanza comercial](#)). No obstante, el desempeño fue mixto, con solo 8 de 21 subsectores más fuertes, como se muestra en la [Tabla 2](#). De estos, destacamos equipo electrónico (+4.3%) y eléctrico (+2.4%), favorable dado que el primero logró regresar a niveles pre-pandemia. Mientras tanto, los autos cayeron 0.7%, bastante modesto dada la cifra del mes previo (+10.2%) y algunas disrupciones al sector en medio de protestas por camioneros canadienses que impactaron el flujo de insumos en la región. Finalmente, las categorías con caídas notables incluyeron textiles excluyendo ropa (-8.7%), maquinaria y equipo (-7.6%) y bienes metálicos (-4.8%), entre otros.

La construcción fue más baja al situarse en -0.2%. La edificación se mantuvo débil en -0.5%, añadiendo 5 meses a la baja. Mientras tanto, las obras de ingeniería civil subieron 1.1%, en nuestra opinión relacionados a un impulso en proyectos clave. Finalmente, las obras especializadas revirtieron su fortaleza previa al caer 3.2%. Como tal, las señales del sector continúan siendo persistentemente retardoras.

**Panorama mixto para la industria, con riesgos adicionales a la baja.** Tanto a nivel global como local, los contagios del virus se moderaron a lo largo de febrero y lo que va de marzo, lo cual creemos es favorable para una mayor reactivación de la industria. Actualmente, 31 de las 32 entidades del país ya se encuentran en ‘semáforo verde’, lo cual debería impulsar la movilidad y a la demanda interna. A pesar de esto, parecería que los problemas en el tema de costos continuaron, con los datos más oportunos para febrero todavía mostrando presiones elevadas. No obstante, con la eventual invasión rusa de Ucrania, los riesgos han aumentado por diversos retos, incluyendo: (1) El aumento en los precios de los energéticos y materias primas; (2) nuevos cuellos de botella en las cadenas de suministro; y (3) incremento en la incertidumbre tanto de productores como consumidores. Así, creemos que el impacto podría comenzarse a verse con más claridad a partir de marzo, con la posibilidad de un repunte moderado en febrero.

En específico, los datos disponibles para el segundo mes del año son favorables en el margen. De manera general, los reportes de ausentismo disminuyeron. Los [PMIs del IMEF](#) mejoraron, especialmente el manufacturero, alcanzando los 50.9pts y con alzas en todos sus componentes. Mientras tanto, el reporte de *Markit* para nuestro país registró un alza en el indicador, con los detalles mostrando mejoras marginales en categorías como producción y nuevos pedidos, aunque con las presiones en precios todavía pesando. Esto es similar a lo visto a nivel global, con la misma empresa citando un mayor ritmo de expansión por la reactivación de la demanda, aunque con limitaciones por el lado de la oferta ante falta de suministros y escasez de trabajadores. En el sector automotriz se prevé que la falta de semiconductores siga afectando la cadena de producción, con reportes de al menos VW implementando otro paro técnico en el mes. A pesar de esto, la producción de autos resultó en 240.5 mil unidades (8.0% m/m), sugiriendo un panorama positivo. Mientras tanto, las señales de EE.UU. son positivas, con avances tanto en el PMI manufacturero de *Markit* como el ISM. En el primero, los productores reportaron cierto alivio en las condiciones de suministros, así como alzas en la producción, lo cual podría ser positivo para nuestro país.

Además, en EE.UU. el Congreso aprobó un paquete de gasto por US\$1.5 billones. Aunque esto no incluye muchos de los rubros que forman parte del plan *Build Back Better* del presidente Biden, sí implica un paso importante para avanzar la agenda en ciertos frentes, pudiendo brindar algo de estímulo a la economía. Sobre la controversia en torno al sector automotriz dentro del T-MEC, se espera que la deliberación final se entregue hasta septiembre de este año, lo cual podría seguir siendo un freno en el margen dada la incertidumbre que esto implica.

En la construcción, los costos de materiales continúan al alza. De acuerdo con el INPP para febrero, el aumento en este sector fue de 13.4% a/a. Pensamos que esto podrá seguir siendo un freno, especialmente para edificación. Además, otro reto podría ser la mayor restricción monetaria del banco central, posiblemente impactando a los créditos hipotecarios y, por ende, la demanda de vivienda. Por otro lado, creemos que el sector público podría mantener dinamismo tanto en el corto como mediano plazo. De manera más inmediata, ante la fecha planteada para la inauguración del Aeropuerto Felipe Ángeles (21 de marzo), creemos que las obras relacionadas ganaran bastante dinamismo, con evidencia anecdótica apoyando esta hipótesis. Tras esto, y considerando el incremento planeado en el gasto en infraestructura, cierto dinamismo podría mantenerse.

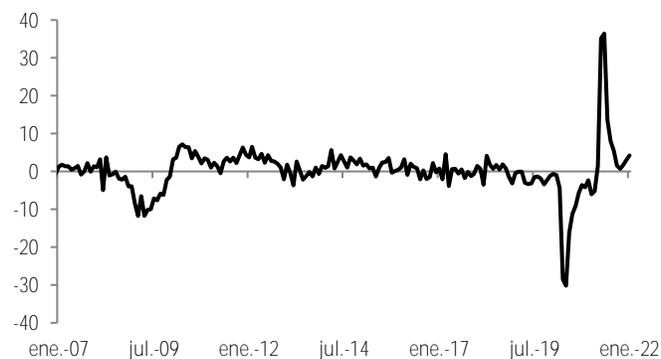
Finalmente, creemos que la minería no petrolera podría seguir apoyado por los elevados precios de los *commodities*, especialmente en la coyuntura actual. Por otra parte, y ante la prohibición de importaciones de crudo de Rusia por parte de EE.UU., existe el potencial de incrementar la producción y exportaciones petroleras, especialmente en un contexto de precios elevados. En este sentido, funcionarios de Pemex mencionaron que el plan de reducir los envíos actualmente está suspendido justo para aprovechar esta situación. No obstante, seguimos pensando que los retos en este último siguen siendo elevados ante los retos financieros que persisten para la empresa productiva del estado.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	ene-22	ene-21	2021	2020	ene-22	ene-21
Producción industrial	4.3	-6.0	6.5	-9.8	4.3	-5.0
Minería	10.6	-3.8	1.6	-0.7	10.1	-4.4
Extracción de petróleo y gas	0.8	-2.9	-0.3	0.0	0.7	-3.1
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-0.3	2.7	7.1	-2.9	-0.4	2.5
Servicios relacionados con la minería	68.5	-14.5	4.1	-1.6	67.1	-15.5
Servicios públicos	1.1	-2.7	-0.5	-5.8	1.2	-2.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	0.7	-3.1	-1.3	-7.0	0.8	-3.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	2.3	-1.1	2.2	-1.3	2.3	-1.1
Construcción	0.7	-11.2	7.2	-17.6	1.1	-11.1
Edificación	-2.9	-12.9	6.0	-17.0	-2.1	-12.8
Construcción de obras de ingeniería civil	12.4	-13.2	4.1	-25.2	12.8	-12.2
Trabajos especializados para la construcción	7.8	-1.4	16.3	-12.0	7.4	-0.4
Manufacturas	3.8	-4.9	8.6	-9.6	4.0	-2.8
Industria alimentaria	2.6	-3.0	1.8	0.3	3.0	-1.4
Industria de las bebidas y del tabaco	5.8	1.1	9.8	-7.5	4.5	3.0
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	17.5	-6.1	33.2	-29.5	17.0	-3.4
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-4.7	-4.8	10.2	-13.7	-4.3	-3.4
Fabricación de prendas de vestir	21.0	-28.2	24.6	-33.5	21.8	-26.0
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	5.5	-18.4	17.2	-33.0	5.1	-16.5
Industria de la madera	9.7	-14.4	16.5	-12.2	11.5	-11.6
Industria del papel	5.7	-2.6	9.6	-4.8	6.5	-0.6
Impresión e industrias conexas	16.7	-14.0	20.8	-15.1	16.9	-11.1
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	15.5	11.6	19.6	-15.8	14.7	10.8
Industria química	2.1	-2.0	0.6	-3.4	2.2	-0.3
Industria del plástico y del hule	9.4	3.3	16.7	-8.6	8.7	6.2
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	3.4	-0.6	11.0	-8.6	3.3	0.7
Industrias metálicas básicas	4.4	-4.0	10.0	-8.6	3.9	-4.4
Fabricación de productos metálicos	-0.8	0.9	17.0	-8.2	-1.0	5.0
Fabricación de maquinaria y equipo	-2.6	-4.3	16.8	-17.7	-0.8	-0.2
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	7.0	-7.5	9.8	-8.1	4.4	-7.9
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	4.6	9.4	16.2	-1.9	4.0	11.6
Fabricación de equipo de transporte	1.1	-11.5	8.9	-19.7	1.8	-7.9
Fabricación de muebles, colchones y persianas	2.4	-7.5	26.0	-17.3	3.5	-4.0
Otras industrias manufactureras	7.6	-5.2	11.3	-10.7	7.8	-2.1

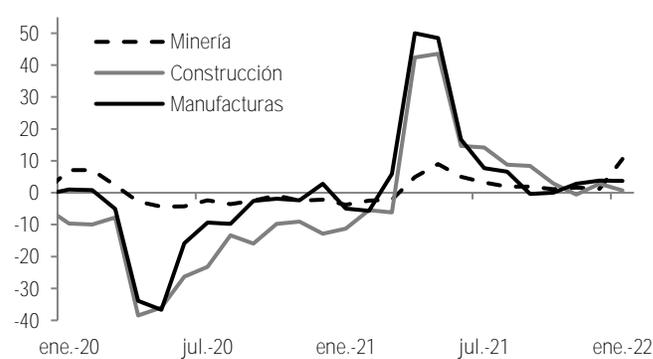
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

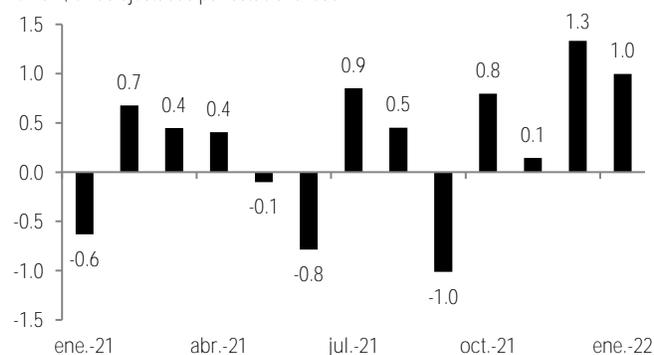
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	ene-22	dic-21	nov-21	nov'21-ene'22	oct-dic'21
Producción industrial	1.0	1.3	0.1	1.6	0.8
Minería	7.0	-0.6	0.5	2.9	0.7
Extracción de petróleo y gas	1.3	-0.6	0.2	1.0	0.4
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-0.1	-0.1	0.3	0.0	0.3
Servicios relacionados con la minería	21.8	7.7	4.2	16.4	5.1
Servicios públicos	-0.2	2.4	-0.9	1.1	-0.3
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-0.4	3.0	-1.1	1.2	-0.7
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.2	0.1	-0.1	0.2	0.5
Construcción	-0.2	0.8	-0.7	-1.6	-2.1
Edificación	-0.5	-0.2	-0.3	-2.6	-3.2
Construcción de obras de ingeniería civil	1.1	-2.6	-0.9	-2.1	0.5
Trabajos especializados para la construcción	-3.2	9.4	-4.5	1.4	2.8
Manufacturas	0.3	2.0	0.1	2.2	1.2
Industria alimentaria	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3
Industria de las bebidas y del tabaco	3.0	-1.8	0.2	0.1	0.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	0.8	0.7	3.0	4.4	3.7
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-8.7	8.6	7.3	5.0	-2.2
Fabricación de prendas de vestir	-8.4	12.5	3.2	9.7	7.0
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	4.4	3.1	4.3	4.0	-2.2
Industria de la madera	-6.6	4.5	-2.6	-3.1	-1.8
Industria del papel	-1.0	-0.1	1.1	0.2	0.1
Impresión e industrias conexas	-1.9	2.7	1.5	7.5	10.3
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	4.8	-2.3	-0.5	5.5	10.9
Industria química	-4.2	5.8	-1.4	1.0	1.8
Industria del plástico y del hule	2.4	1.2	0.1	2.5	0.9
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-0.6	0.6	1.3	2.0	2.5
Industrias metálicas básicas	0.0	1.0	0.0	1.0	0.4
Fabricación de productos metálicos	-4.8	1.5	-0.3	-1.3	-1.3
Fabricación de maquinaria y equipo	-7.6	3.0	0.3	-1.3	-0.5
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	4.3	-1.8	-1.4	2.2	0.1
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	2.7	1.6	-1.9	-0.8	-2.6
Fabricación de equipo de transporte	-0.7	10.2	0.8	9.2	4.6
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-11.9	8.1	-1.7	-0.4	2.0
Otras industrias manufactureras	-1.1	0.6	3.7	2.4	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 Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, 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, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, 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.**

<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
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
<b>Estrategia de Mercados</b>			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
<b>Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio</b>			
Leslie Thalia Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaias Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
<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
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
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 1746
<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
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
<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
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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899