

Producción industrial – Caída mensual ante una base más retadora y con tendencias divergentes

- **Producción industrial (febrero): 2.5% a/a (cifras originales); Banorte: 3.8%; consenso: 4.2% (rango: 2.8% a 7.3%); anterior: 4.3%**
- **De manera secuencial, la industria cayó 1.0% m/m, arrastrada por la minería en -6.6% (después de ganancias considerables en enero) y construcción en -1.5%. Sin embargo, y probablemente beneficiada por mejores condiciones epidemiológicas, las manufacturas subieron 0.6%**
- **Consideramos que el desempeño de las manufacturas fue apuntalado por la fuerte demanda en EE.UU., en conjunto con otras tendencias favorables globales. Por su parte, la construcción estuvo afectada por las presiones en costos de insumos, mientras que la caída de la minería fue provocada por la normalización del rubro ‘servicios relacionados’**
- **Creemos que es probable que el sector aumente secuencialmente en el 1T22. Sin embargo, los riesgos parecen estar incrementando, tanto por las continuas presiones en precios como por disrupciones adicionales, dado que el COVID-19 ha desencadenado nuevos confinamientos en China**

La industria se mantiene positiva en términos anuales en febrero. El indicador alcanzó 2.5% a/a (ver [Gráfica 1](#)), por debajo tanto del consenso (4.2%), como de nuestro estimado (3.8%). Con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento también fue de 2.5% a/a. Así, la cifra resultó por debajo del estimado por el [IOAE del INEGI](#), en 3.5%. De vuelta con cifras originales, destaca la aceleración de las manufacturas a 6.9% en su mayoría ayudada por un efecto base, aunque también impulsada por ganancias recientes. Por su parte, la minería cayó 2.9% con cierta volatilidad dentro de sus rubros. Finalmente, la construcción se contrajo 4.3%, aún rezagada en la recuperación. Para más detalles, consultar la [Tabla 1](#).

Base retadora en términos secuenciales, con tendencias divergentes al interior. La industria disminuyó 1.0% m/m, ([Gráfica 3](#)). Aunque la mayoría del resultado puede ser atribuido a un efecto aritmético, notamos fuertes diferencias entre los sectores, impactados por condiciones relacionadas a la pandemia –y su recuperación subsecuente– entre otros factores, incluyendo presiones inflacionarias. En este sentido, las condiciones epidemiológicas mejoraron en el mes, resultando en un menor ausentismo en algunos sectores y en una recuperación en el empleo total. Sin embargo, las presiones en los precios continuaron, tanto dentro del INPC como del INPP, acelerándose en términos anuales una vez más y posiblemente previniendo un mayor progreso. Considerando esto, mientras que algunos sectores parecieran mostrar más resiliencia, otros aún están bastante atrás en términos de su recuperación. Con esto, la actividad se ubica 1.5% por debajo de febrero 2020 (fecha que utilizamos como referencia pre-pandemia). Además, es 5.5% menor al máximo histórico de septiembre de 2015 ([Gráfica 4](#)).

11 de abril 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

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



Documento destinado al público en general

Por sectores, y explicando la mayoría del decremento, la minería cayó 6.6%. Como se esperaba, los ‘servicios relacionados’ retrocedieron 43.8% después de una expansión de 29.1% en enero –junto con otras ganancias considerables en los tres meses previos–. En las categorías restantes, el sector petrolero subió 0.5% (mejor que lo sugerido por cifras oportunas de la CNH y Pemex) y con el petrolero en +2.0%, probablemente apoyado por la tendencia alcista en varias materias primas.

La construcción cayó 1.5%, añadiendo un segundo mes a la baja. Mientras que ha habido una base negativa para el rubro de ‘obras especializadas’, cayendo 2.6% en este mes, el desempeño aún depende altamente de la edificación. Como tal, este sector retrocedió 0.9%, hilando 6 meses de bajas y con un desempeño acumulado de -6.3% en este periodo. En nuestra opinión, la mayoría de este resultado proviene de costos de insumos más altos, aunque sin descartar otros factores domésticos. Finalmente, la ingeniería civil cayó 4.4%, contrario a nuestras expectativas de cierto soporte debido a una aceleración en proyectos gubernamentales clave.

Mientras tanto, las manufacturas subieron 0.6%, mayormente consistente con las señales de las [exportaciones](#) y otros indicadores de opinión, tales como el indicador manufacturero del IMEF. Esto sugiere que una gran parte del impulso podría todavía venir del exterior, especialmente de EE.UU. En el detalle, 14 de los 21 subsectores incrementaron, mejor que en el mes previo (sólo 7), como se ve en la [Tabla 2](#). Al alza destacamos incrementos en productos metálicos (4.9%), bebidas y tabaco (+3.7%) y computadoras y equipos electrónicos (+2.8%). El último, parece ser consistente con algunas señales de alivio de diversas cadenas de suministros. Por su parte, vimos decrementos importantes en equipo de transporte (-3.7%) e insumos textiles (-2.6%). Sobre la primera, esto contrasta con las señales de la balanza comercial y cifras de AMIA sobre una mayor producción, aún impactada por la escasez de semiconductores.

Probable expansión secuencial en 1T22, pero con importantes riesgos hacia adelante. Las cifras de hoy sugieren que, mientras algunos sectores han extendido su tendencia de recuperación –principalmente las manufacturas–, otros en el mejor de los casos han permanecido estables o inclusive han caído. A pesar de lo anterior, creemos que el sector podría presentar una expansión secuencial en 1T22, considerando algunas cifras oportunas (ver secciones siguientes). Sin embargo, los riesgos en el mediano plazo parecen estar aumentando en múltiples frentes, posiblemente frenando cierta fortaleza derivada de la recuperación global en el segundo trimestre del año. Algunos de estos riesgos incluyen: (1) Mayores precios y falta de ciertas materias primas como resultado de la guerra en Ucrania; (2) nuevos brotes de COVID-19 en China, impactando centros industriales (*e.g.* Shenzhen y Shanghái); y (3) una reducción en estímulos fiscales y monetarios, entre otros.

Con respecto a las manufacturas, las cifras de marzo sugieren un dinamismo adicional. En particular, el indicador IMEF subió a 52.3pts, con ganancias en cuatro de los cinco subsectores. Mientras, el reporte del PMI de *S&P Global* sugiere que problemas relacionados a las cadenas de suministros continúan, mientras que las presiones en costos parecen estar exacerbándose.

Esto podría señalar que los retos probablemente podrían aumentar en los próximos meses. Señales desde el exterior aun son positivas, aunque mixtas en términos de su velocidad. Mientras que el PMI de *S&P Global* se aceleró a 58.8pts, el ISM se moderó a 57.1pts. A pesar de las diferencias, esto continúa sugiriendo que el sector se mantiene fuerte y debería seguir teniendo un efecto positivo en nuestro país. Sobre otras cifras domésticas, la producción de autos parecería haberse acelerado, resultando en 306.0 mil unidades –rompiendo las 300 mil por primera vez en un año–. A pesar de estas señales, en nuestra opinión, el principal riesgo para sector incluye un mayor deterioro en las cadenas de suministros, tanto por la falta de materias primas como por el incremento de sus precios. Como tal, esto sería consistente con los puntos (1) y (2) mencionados en el párrafo anterior. Con respecto a motores más estructurales, creemos que la próxima resolución sobre el sector automotriz dentro del T-MEC podría seguir pesando en el dinamismo, mientras que la reducción de los estímulos, tanto aquí como en EE.UU. probablemente frenaran la actividad.

En construcción, nuestra atención se mantiene en los precios, con las cifras del INPP para marzo subiendo aún más, alcanzando 14.1% a/a. Esto ya refleja algunos ajustes como resultado de la guerra en Ucrania y las sanciones a Rusia, pero con la posibilidad de incrementos adicionales aún bastante tangible. Como tal, esto permanecerá como el principal obstáculo para el sector, pero en nuestra opinión, especialmente para la edificación. A pesar de lo que se vio en el reporte de hoy, creemos que las obras de ingeniería civil podrían mantener una tendencia favorable considerando la apertura del *Aeropuerto Internacional Felipe Ángeles* a finales de marzo, junto con un impulso de otros frentes de cara al periodo electoral (tanto por la consulta de revocación de mandato como por las elecciones locales a finales de junio).

Finalmente, la minería podría permanecer bastante estable, incluso a pesar de las señales de precios. Los ajustes podrían continuar en el rubro de ‘servicios relacionados’ lo que podría inducir a caídas adicionales. Sin embargo, el sector no petrolero podría crecer aun más, ya que algunos vacíos de oferta provocados por el conflicto podrían llenarse, ayudados todavía más por el aumento de las materias primas. Sobre el sector petrolero, estamos a la espera de información adicional para ver si el aumento de los precios internacionales, que probablemente se resulten en una mayor ganancia para Pemex, se traduce en inversión productiva adicional.

Tabla 1: Producción industrial

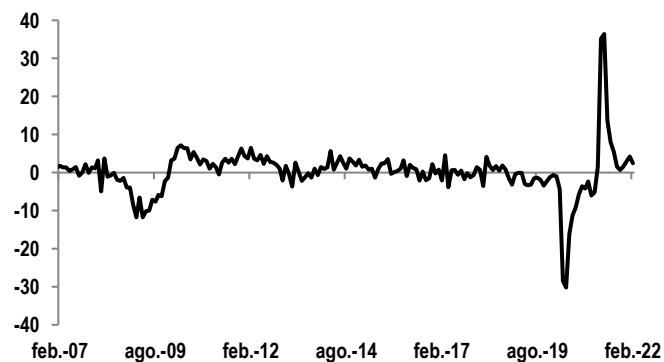
% a/a cifras originales, % a/a cifras ajustadas por estacionalidad

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	feb-22	feb-21	ene-feb'22	ene-feb'21	feb-22	feb-21
Producción industrial	2.5	-5.2	3.4	-5.6	2.5	-3.9
Minería	-2.9	-2.5	4.2	-3.2	-2.9	0.7
Extracción de petróleo y gas	-1.3	-2.7	-0.2	-2.8	-1.4	-0.1
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	2.3	1.0	1.0	1.9	2.0	4.0
Servicios relacionados con la minería	-22.4	-7.6	31.5	-11.8	-21.2	-6.2
Servicios públicos	3.9	-8.1	2.7	-5.4	4.2	-8.0
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	3.8	-10.3	2.5	-6.7	4.0	-10.1
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	4.4	-0.8	3.4	-1.0	4.4	-0.8
Construcción	-4.3	-5.5	-1.9	-8.4	-4.0	-5.9
Edificación	-6.5	-6.0	-4.8	-9.4	-6.4	-6.6
Construcción de obras de ingeniería civil	0.1	-10.4	4.9	-11.8	1.1	-9.9
Trabajos especializados para la construcción	3.2	1.2	6.2	-0.1	3.8	1.3
Manufacturas	6.9	-5.7	5.3	-5.3	6.9	-4.4
Industria alimentaria	4.0	-3.0	3.2	-3.0	4.0	-1.3
Industria de las bebidas y del tabaco	12.5	-2.4	9.0	-0.6	12.5	1.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	12.5	-7.6	15.0	-6.9	13.0	-8.4
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-2.2	-1.8	-3.3	-3.4	-2.7	1.5
Fabricación de prendas de vestir	19.8	-27.0	20.4	-27.6	20.4	-27.1
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	2.4	-18.7	3.8	-18.5	2.5	-18.9
Industria de la madera	-0.5	-1.8	4.3	-8.5	-0.4	1.5
Industria del papel	9.8	-4.4	7.7	-3.5	10.0	-1.0
Impresión e industrias conexas	17.3	2.0	17.0	-6.6	16.8	0.3
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	19.9	31.7	17.6	20.5	20.1	31.7
Industria química	8.8	-7.9	5.3	-4.9	8.9	-5.6
Industria del plástico y del hule	8.9	4.7	9.2	4.0	9.0	3.6
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	5.4	-1.9	4.3	-1.2	5.3	-2.0
Industrias metálicas básicas	3.2	0.4	3.8	-1.9	3.3	0.5
Fabricación de productos metálicos	4.2	3.1	1.5	1.9	4.0	6.2
Fabricación de maquinaria y equipo	1.6	-6.0	-0.5	-5.1	2.0	-7.0
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	11.1	-0.7	9.2	-4.3	9.8	-0.3
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	4.0	9.6	4.3	9.5	4.2	13.6
Fabricación de equipo de transporte	7.4	-18.3	4.1	-14.9	7.5	-19.4
Fabricación de muebles, colchones y persianas	11.9	6.5	7.3	-0.8	10.8	3.5
Otras industrias manufactureras	5.7	-2.0	6.6	-3.6	5.6	0.5

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial

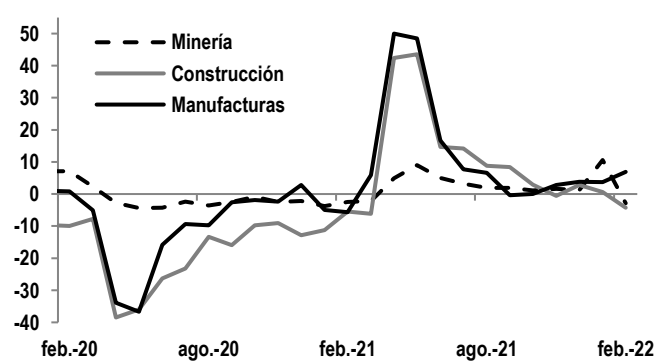
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial

% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

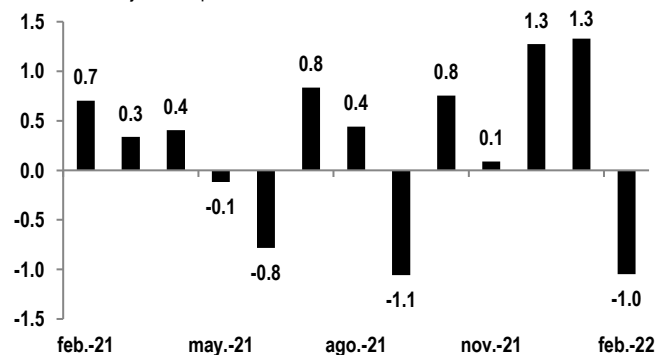
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	feb-22	ene-22	dic-21	dic'21-feb'22	oct-dic'21
Producción industrial	-1.0	1.3	1.3	2.1	1.5
Minería	-6.6	6.4	-0.1	2.1	2.6
Extracción de petróleo y gas	0.5	1.3	-0.5	0.7	1.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	2.0	0.1	0.0	0.6	0.3
Servicios relacionados con la minería	-43.8	29.1	5.3	7.3	14.3
Servicios públicos	-0.5	0.1	2.4	2.2	1.2
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-0.9	-0.1	3.0	2.4	1.2
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	2.1	0.6	0.2	1.5	0.6
Construcción	-1.5	-0.3	0.8	-1.0	-2.0
Edificación	-0.7	-0.6	-0.2	-1.6	-2.7
Construcción de obras de ingeniería civil	-4.4	0.2	-4.0	-6.6	-3.8
Trabajos especializados para la construcción	-2.6	-3.0	9.3	3.3	1.2
Manufacturas	0.6	0.3	2.0	3.2	2.3
Industria alimentaria	0.9	-0.2	-0.1	0.0	-0.3
Industria de las bebidas y del tabaco	3.7	3.6	-1.9	1.9	0.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-2.6	0.9	0.4	2.2	3.8
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	2.5	-8.1	8.4	5.8	5.1
Fabricación de prendas de vestir	0.4	-8.5	12.5	9.5	9.7
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-4.9	5.1	2.8	6.8	4.0
Industria de la madera	-0.3	-8.2	5.6	-2.4	-3.3
Industria del papel	1.3	-0.9	-0.1	0.2	0.3
Impresión e industrias conexas	3.6	-1.8	2.8	5.5	7.7
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	1.7	4.8	-2.3	2.3	5.5
Industria química	0.9	-3.3	5.9	2.7	1.3
Industria del plástico y del hule	-0.4	2.4	1.2	3.8	2.5
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.4	-0.6	0.6	1.2	1.9
Industrias metálicas básicas	-1.1	-0.1	1.0	0.6	0.9
Fabricación de productos metálicos	4.9	-4.7	1.2	-0.3	-1.3
Fabricación de maquinaria y equipo	1.9	-7.4	4.1	-1.0	-0.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	2.8	4.7	-1.2	5.6	3.3
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	0.3	2.8	1.6	2.1	-0.8
Fabricación de equipo de transporte	-3.7	-0.6	10.1	11.5	9.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	9.8	-13.3	7.7	-0.6	-0.9
Otras industrias manufactureras	0.0	-1.1	0.6	1.6	2.4

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial

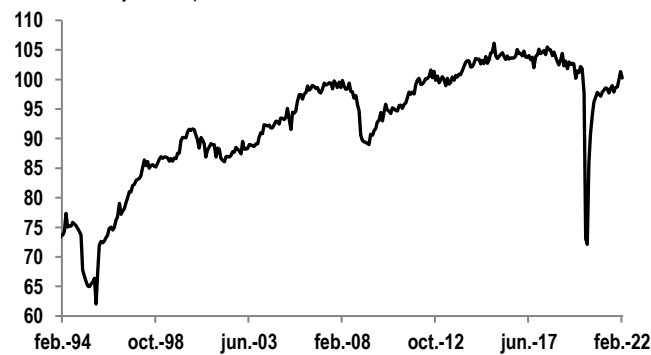
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



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, Katia Celina Goya Ostos, Francisco José Flores Serrano, José Luis García Casales, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, David Alejandro Arenas Sánchez, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal y Daniel Sebastián Sosa Aguilar 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 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	Gerente 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

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144

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
David Alejandro Arenas Sánchez	Subdirector Análisis Bursátil	david.arenas.sanchez@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Víctor 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

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

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
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandro.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	raul.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