

Producción industrial – Sorpresa positiva en marzo, impulsada por un rebote en construcción

- **Producción industrial (marzo): 2.6% a/a (cifras originales); Banorte: 2.1%; consenso: 2.1% (rango: 1.2% a 5.8%); anterior: 2.4%**
- **La industria subió 0.4% m/m, con la minería débil (-0.6%) y un rebote importante de 3.7% en la construcción. Las manufacturas perdieron algo de dinamismo (-0.2%) posiblemente ante disrupciones adicionales en el comercio**
- **Esto es mejor que el resultado implícito para marzo dentro del PIB preliminar del 1T22. Con las revisiones a datos previos, el avance de todo el trimestre fue 3.1% a/a, por arriba de dicho reporte**
- **Creemos que la mayor incertidumbre y presiones en el tipo de cambio por la guerra en Ucrania afectaron el desempeño a pesar de una mejoría adicional en la dinámica del COVID-19**
- **El panorama para el 2T22 sigue siendo retador. Además de la guerra, los problemas para el comercio y las cadenas de suministro se han exacerbado por los confinamientos estrictos en China, lo que mantendrá presionados a los precios de los insumos**

Industria mejor a lo esperado en marzo. El sector creció 2.6% a/a (ver [Gráfica 1](#)), mayor al consenso que coincidió con nuestro pronóstico. Esto es también mejor que el avance implícito para marzo en el [PIB preliminar del 1T22](#) de 2.0%. Considerando las revisiones para enero y febrero, la industria creció 3.1% a/a en todo el trimestre, lo que es mejor a dicho reporte. Con el paso del tiempo, las bases de comparación están dejando atrás las distorsiones por la pandemia, lo que permite analizar con mayor claridad la tendencia subyacente. En este sentido, las manufacturas lideraron en 3.6% a/a, mientras que la construcción tuvo un avance de 3.0% y la minería fue negativa en -1.3%. Para detalles, consultar la [Tabla 1](#).

Repunte moderado, aunque con señales de cautela todavía. La industria avanzó 0.4% m/m, ([Gráfica 3](#)), modesto considerando la baja de 1.2% del mes previo –a pesar de estar influenciada por un efecto de base–. Desafortunadamente, la actividad no se ha recuperado por completo a dos años de inicio de la pandemia, ubicándose 1.4% debajo de febrero de 2020 y -5.2% del máximo histórico en septiembre 2015 ([Gráfica 4](#)). En nuestra opinión, las presiones inflacionarias adicionales –con los precios al productor excluyendo petróleo acelerándose a 9.0% a/a en el periodo– siguen afectando a algunos sectores.

A pesar de lo anterior, la construcción sorprendió positivamente al rebotar 3.7%, con algunas revisiones que sugieren que el desempeño no había sido tan negativo como lo mostraron cifras previas. Al interior, los tres sectores fueron más altos, con edificación liderando (4.4%), mientras que la ingeniería civil rebotó 1.7%. Creemos que este último estuvo beneficiado por los trabajos previos a la inauguración oficial del *Aeropuerto Internacional Felipe Angeles* el 21 de marzo.

12 de mayo 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

La minería cayó 0.6%, extendiendo el -6.4% de febrero. A pesar de la mayor volatilidad en los datos (sobre todo por ‘servicios relacionados’, que ha mostrado ajustes muy fuertes), esto se debió a petróleo y gas (-1.6%). A su vez, los datos disponibles de la CNH mostraron menor producción de petróleo en el margen y una ligera mejoría en gas. El aumento en los precios sigue aumentando los flujos en la [balanza comercial](#), pero la producción permanece limitada por los niveles de capacidad, entre otros temas. La minería no petrolera disminuyó 0.8% a pesar de un posible impulso por el incremento en precios. Finalmente, los ‘servicios’ se mantuvieron volátiles en +8.6%.

Por último, pero no menos importante, las manufacturas cayeron 0.2%, terminando con cinco meses consecutivos de alzas. Esto contrastó con la señal del [PMI manufacturero del IMEF](#), el [empleo](#) y una demanda resiliente en EE.UU. Al interior, sólo 8 de 21 sectores fueron positivos, como se muestra en la [Tabla 2](#). Entre estos, destacamos el equipo de transporte (0.7%), que se había contraído en los dos primeros meses del año. También vimos cierta fortaleza en prendas de vestir (0.6%) y productos metálicos (0.5%). Por el contrario, alimentos (-0.4%) y bebidas (-4.8%) fueron de los más débiles, importante al tomar en cuenta que están [entre las categorías más afectadas por las presiones inflacionarias](#). Otros con caídas relevantes incluyeron los insumos textiles (-2.8%) y otros textiles (-2.5%), en conjunto con petróleo y carbón (-1.5%) y equipo electrónico (-1.2%).

COVID-19, restricciones en China, presiones en precios y la guerra sugieren una desaceleración de la industria en el segundo trimestre. Como ya dijimos, los resultados implican una revisión al alza al PIB 1T22. Sin embargo, estamos más preocupados por la dinámica hacia delante ya que las noticias han sido más negativas desde marzo.

Primero, los potenciales efectos indirectos por la guerra en Ucrania que todavía podrían absorberse dadas las sanciones impuestas a una serie de países. Aunque México no se ha unido a ellos, algunas interrupciones son probables debido a la interconexión de las cadenas globales de valor. El efecto será limitado ya que los bienes más importados que México importa desde Rusia y Ucrania incluyen fertilizantes (naturales y químicos), aluminio, trigo y aceites comestibles, más relacionado con el sector primario. Segundo, y con un efecto potencialmente mayor, las interrupciones al comercio por los nuevos confinamientos en China debido al COVID-19. Esto probablemente no se vio todavía en este reporte. La última ola inició hacia el cierre de febrero, con las restricciones en Shanghái comenzando hasta el 28 de marzo y las medidas aplicándose a toda la ciudad hasta el 5 de abril. Los problemas de logística –especialmente en el transporte marítimo– empeoraron a partir de esa fecha, afectando a las cadenas de suministro de nuevo. En este sentido, la secretaria de Economía, Tatiana Clouthier, dijo que la industria está enfrentando retrasos de hasta 60 días en los envíos desde China por esto. De acuerdo con el *Instituto para el Desarrollo Industrial y el Crecimiento Económico*, México es muy dependiente de las importaciones de bienes intermedios desde ese país en los sectores de electrónicos, eléctrico, automotriz, textiles y plásticos. Esta semana, Shanghái anunció restricciones inclusive más severas, lo que podría resultar en retrasos mayores.

A pesar de que varias compañías están buscando nuevos proveedores, no es tan sencillo o rápido llevarlo a cabo. En nuestra opinión, los riesgos están claramente sesgados a la baja a pesar de que las manufacturas han sido resilientes hasta ahora. Especialmente en EE.UU. con base en el PMI manufacturero de abril, positivo para México a pesar de la debilidad doméstica.

En la construcción también prevalecen varios problemas. El presidente de la CMIC, Francisco Solares, dijo recientemente que estos incluyen problemas de inseguridad, altas cargas burocráticas y la inflación. Sobre esta última, estima que la inflación en los insumos es de hasta 17% a/a, con las varillas y el acero entre los bienes más presionados. Este problema también ha sido resaltado por la CANADEVI, en especial por el reto adicional que representa para atender la demanda de vivienda de las familias de menores ingresos. Para contrarrestarlo, una iniciativa incluye ayudar a los migrantes en el exterior a adquirir viviendas en México. Por su parte, el dinamismo en el financiamiento podría moderarse ante el alza en tasas de interés, sobre todo para el sector privado. El último reporte de [crédito bancario](#) mostró que los créditos hipotecarios avanzaron 3.4% a/a en términos reales en marzo, manteniendo cierta estabilidad, aunque permaneciendo débiles en el segmento de interés social. En una nota más positiva, el INFONAVIT anunció recientemente que: (1) Mantendrán las tasas de interés de créditos hipotecarios sin cambios hasta 2024 (en un rango entre 1.91% a 10.45% dependiendo del ingreso del beneficiario), como parte del [plan gubernamental contra la inflación](#); y (2) a partir de mayo, permitirán que los trabajadores elegibles puedan convertir sus hipotecas denominadas en ‘Veces Salario Mínimo’ a pesos. Si bien estas medidas podrían ayudar, consideramos que la construcción sigue enfrentando un panorama muy complicado.

Por último, en la minería destacamos [los resultados de Pemex del 1T22](#). Como era esperado, la situación financiera mejoró debido al impulso producto de mayores precios. La producción de petróleo avanzó 2.3% a/a a 1,755kbpd en promedio debido a la incorporación de nuevos campos y mayor producción en otros ya existentes. Sin embargo, recortaron su estimado de crecimiento de la producción para todo 2022 a 5.3% a/a desde +8.4% en el trimestre previo. Aún vemos que los retos operativos y financieros de la compañía mantienen los riesgos sesgados a la baja, resultando en un modesto crecimiento hacia delante.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	mar-22	mar-21	ene-mar'22	ene-mar'21	mar-22	mar-21
Producción industrial	2.6	1.3	3.1	-3.4	2.4	0.3
Minería	-1.3	-2.1	2.3	-2.7	-1.0	-1.7
Extracción de petróleo y gas	-1.8	-2.5	-0.8	-2.7	-1.9	-2.6
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	2.5	4.2	1.0	3.3	2.7	4.5
Servicios relacionados con la minería	-6.3	-12.6	22.4	-12.0	-8.0	-8.2
Servicios públicos	2.8	-1.9	2.2	-4.2	2.2	-1.5
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	3.1	-2.9	2.3	-5.4	2.3	-2.5
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.6	1.6	2.1	-0.1	1.7	1.8
Construcción	3.0	-6.9	-0.1	-8.6	1.1	-7.3
Edificación	3.9	-11.1	-1.8	-11.0	1.5	-11.3
Construcción de obras de ingeniería civil	0.4	0.3	4.0	-6.7	-0.4	-1.1
Trabajos especializados para la construcción	1.7	6.0	3.6	1.6	1.6	4.8
Manufacturas	3.6	6.0	4.7	-1.5	3.5	4.2
Industria alimentaria	2.9	-1.0	3.1	-2.4	2.2	-1.4
Industria de las bebidas y del tabaco	5.4	4.9	7.8	1.4	5.9	2.8
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	9.4	-1.5	12.8	-4.8	3.5	2.9
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-7.3	7.3	-4.7	0.3	-10.7	8.1
Fabricación de prendas de vestir	13.4	-8.8	17.8	-21.4	13.8	-10.3
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	11.8	-10.0	6.7	-15.6	6.6	-9.2
Industria de la madera	12.1	9.0	6.9	-2.9	9.6	9.6
Industria del papel	6.6	-1.2	7.3	-2.7	6.6	-2.4
Impresión e industrias conexas	15.4	3.9	16.5	-3.0	14.4	3.2
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	1.8	32.3	11.6	24.9	1.5	32.5
Industria química	7.8	-7.5	6.1	-5.7	8.7	-8.7
Industria del plástico y del hule	8.1	10.2	8.8	6.0	6.2	10.7
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	3.9	5.3	4.2	1.1	1.7	6.0
Industrias metálicas básicas	0.6	2.3	2.8	-0.2	0.9	2.4
Fabricación de productos metálicos	1.2	15.5	1.4	6.6	-0.7	14.6
Fabricación de maquinaria y equipo	-2.6	14.9	-1.3	1.5	-6.5	16.5
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	4.7	13.9	7.6	1.4	4.0	10.6
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-0.2	18.0	2.6	12.8	-3.4	19.3
Fabricación de equipo de transporte	2.3	15.0	3.4	-5.6	0.3	12.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	10.4	14.9	8.4	4.3	10.2	13.7
Otras industrias manufactureras	2.9	0.2	5.2	-2.3	3.3	-0.6

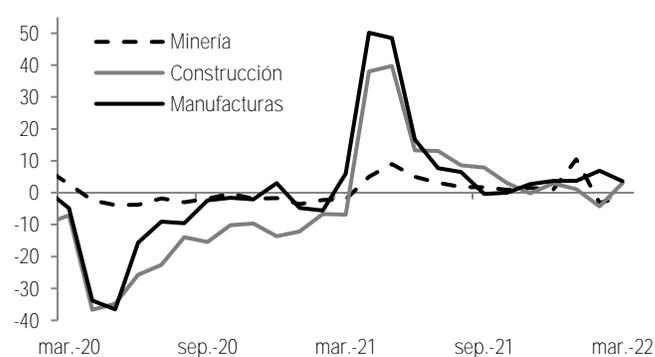
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

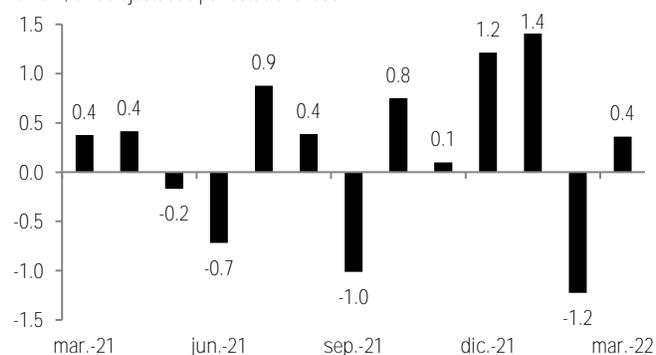
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	mar-22	feb-22	ene-22	ene-mar'22	dic'21-feb'22
Producción industrial	0.4	-1.2	1.4	1.5	2.1
Minería	-0.6	-6.4	6.2	1.4	1.9
Extracción de petróleo y gas	-1.6	0.3	1.2	0.6	0.5
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-0.8	1.4	0.0	0.6	0.2
Servicios relacionados con la minería	8.6	-44.4	29.4	-3.0	6.9
Servicios públicos	2.3	-0.3	-0.2	1.7	2.1
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	3.3	-0.8	-0.4	1.8	2.3
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.0	0.4	0.3	0.6	0.6
Construcción	3.7	-1.6	0.2	0.6	-0.5
Edificación	4.4	-0.4	-0.4	0.8	-0.8
Construcción de obras de ingeniería civil	1.7	-4.0	0.6	-3.9	-5.4
Trabajos especializados para la construcción	2.5	-5.1	-2.6	-1.5	2.1
Manufacturas	-0.2	0.5	0.3	1.9	3.1
Industria alimentaria	-0.4	0.8	-0.1	0.1	-0.1
Industria de las bebidas y del tabaco	-4.8	4.3	3.2	3.3	2.0
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-2.8	-2.7	0.9	-1.0	1.7
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-2.5	2.4	-8.2	-0.2	5.5
Fabricación de prendas de vestir	0.6	0.4	-8.6	0.1	9.4
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	4.7	-4.2	4.7	6.8	7.0
Industria de la madera	6.8	-1.0	-7.1	-3.4	-2.3
Industria del papel	-1.6	1.1	-1.0	-0.6	0.0
Impresión e industrias conexas	-0.4	3.5	-1.8	2.8	5.4
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-1.5	1.6	4.8	3.6	2.2
Industria química	-0.1	1.2	-3.0	1.0	3.0
Industria del plástico y del hule	0.6	-0.5	2.4	3.1	3.7
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.6	0.3	-0.6	0.6	1.2
Industrias metálicas básicas	-1.5	-1.2	0.0	-0.7	0.5
Fabricación de productos metálicos	0.5	5.0	-4.6	-0.6	-0.1
Fabricación de maquinaria y equipo	0.1	1.9	-7.6	-3.6	-0.9
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-1.2	2.8	4.5	4.7	5.2
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-0.9	0.1	2.8	2.9	2.0
Fabricación de equipo de transporte	0.7	-3.5	-0.7	3.9	11.5
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-0.4	10.2	-13.2	-3.3	-0.3
Otras industrias manufactureras	-2.1	-0.3	-1.2	-0.5	1.4

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, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, Oscar Rodolfo Olivos Ortiz, Daniel Sebastián Sosa Aguilar y Salvador Austria Valencia 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 y sus filiales, no han prestado, no prestarán, ni prestarán servicios o productos, 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	alejandropadilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzelmartinezrojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdescalvo@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 Enriquez	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	manueljimenez@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
Isaias 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
Oscar Rodolfo Olivos Ortiz	Analista Sectorial Análisis Bursátil	oscar.olivos@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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	alejandrocervantes@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
José de Jesús Ramírez Martínez	Subdirector Análisis Cuantitativo	jose.ramirez.martinez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Daniel Sebastián Sosa Aguilar	Gerente Análisis Cuantitativo	daniel.sosa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Salvador Austria Valencia	Analista Análisis Cuantitativo	salvador.austria.valencia@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	alejandroaguilarceballos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandrofaesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandrofrigoletvazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroyballesteros@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	gerardozamora@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.roldanferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899