

## Producción industrial – El crecimiento sigue en mayo, impulsada por las manufacturas

- **Producción industrial (mayo): 3.3% a/a (cifras originales); Banorte: 3.0%; consenso: 3.0% (rango:1.2 % a 4.9%); anterior: 2.7%**
- **En términos secuenciales, la industria creció 0.1% m/m, impulsada por las manufacturas (0.2%). Sin embargo, hubo retrocesos relevantes en la minería (-0.7%) y construcción (-0.6%), parcialmente impactados por una base más retardada**
- **Este resultado es consistente con nuestra visión de una expansión más moderada en el 2T22 relativo al periodo previo. En general, la actividad se mantiene limitada por ciertos choques de oferta, disrupciones en el comercio y el impacto de las presiones inflacionarias. Sin embargo, destacamos que las caídas son modestas y también reflejan en parte la volatilidad natural en ciertos componentes**
- **Creemos que la relativa desaceleración del 2T22 puede revertirse en los próximos meses, principalmente por las manufacturas. No obstante, mantenemos cautela sobre la demanda externa y la trayectoria de la inflación. Además, estaremos atentos a la evolución de otros riesgos, tales como el conflicto en Ucrania y posibles nuevas olas de contagios**

**La industria sigue avanzando en términos anuales.** El sector aumentó 3.3% a/a (ver [Gráfica 1](#)), superior al consenso (3.0%) que coincidía con nuestro estimado. El resultado estuvo favorecido por un día laboral adicional relativo al año previo. Corrigiendo por esto con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento fue de 3.1% a/a, menor al estimado del [IOAE del INEGI](#) (+3.3%). En el detalle y de vuelta a cifras originales, las manufacturas aceleraron su ritmo, creciendo 6.1% a/a, seguidas de la construcción en -0.1%. Finalmente, la minería disminuyó 1.8% (ver [Gráfica 2](#)). Para detalles, consultar la [Tabla 1](#).

**Aumento secuencial modesto, añadiendo tres meses al alza.** La industria subió 0.1% m/m ([Gráfica 3](#)). Con esto, el sector se ubica 0.7% debajo de febrero de 2020 –métrica pre-pandemia– y 4.4% más bajo que su máximo histórico en septiembre 2015 ([Gráfica 4](#)). En nuestra opinión, algunos factores limitaron el desempeño. En general, consideramos que las presiones inflacionarias continúan siendo el principal lastre. El INPP (sin petróleo) para mayo fue de 8.95% a/a –construcción: 16.70%, manufacturas: 9.90% y minería: 6.86%. Adicionalmente, los efectos del cierre de ciertos puertos y fábricas en China a finales de abril empezaron a tener efectos negativos en los procesos productivos de diversas industrias en algunos frentes –por escasez de insumos, gestión de inventarios, aumentos en el costo de transporte, tiempos de entrega, etc. A lo anterior se sumó el deterioro de las cadenas productivas por choques de oferta previos y persistentes (e.g. guerra en Ucrania y aumentos de contagios por Ómicron).

Por sectores, destacamos el -0.7% en minería. Cabe mencionar que esto viene tras un fuerte incremento de 1.4% en abril. Una significativa volatilidad persiste en ‘servicios relacionados’, con una contracción de 16.9% después de un aumento de 40.4% en los meses previos.

12 de julio 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

Mientras tanto, hay una divergencia en sus rubros principales, con la ‘minería petrolera’ en +0.9% y la ‘minería no petrolera’ en -2.3%. Sobre el primero, el resultado es consistente con el último reporte de la Comisión Nacional de Hidrocarburos, donde se detalla un ligero aumento en la extracción de petróleo y caída marginal en la obtención de gas. En la última, la caída es consistente con la moderación en precios.

La construcción cayó 0.6%, una modesta baja considerando los aumentos previos. La edificación (-2.2%) fue el principal lastre, aunque teniendo una base más retardada. Las obras de ingeniería civil aumentaron 7.7%, lo que puede estar conectado con el renovado empuje en proyectos clave tal como la refinería de Dos Bocas y previo a las elecciones del 5 de junio. También positivo, ‘trabajos especializados’ aumentó 6.1%.

Finalmente, las manufacturas crecieron 0.2%, con 11 de 21 sectores al alza, como se muestra en la [Tabla 2](#). Esto es consistente con otros datos duros, aunque difiere de los indicadores de sentimiento. Las exportaciones dentro de la [balanza comercial](#) fueron positivas (1.4%), con las no automotrices acelerando ganancias (2.0%) y las automotrices moderando su retroceso (-0.1%). Las importaciones de bienes intermedios también crecieron (0.6%). Por el contrario, el PMI manufacturero del IMEF, su equivalente en EE.UU. y la confianza empresarial doméstica cayeron en el periodo. En el desagregado, los rubros con expansiones importantes fueron transporte (0.6%), bebidas y tabaco (0.8%) y equipo eléctrico (0.6%). Por el contrario, a la baja destacaron petróleo y carbón (-3.5%) –consistente con reportes de una reducción en la producción de refinerías–, químicos (-1.1%) y equipo electrónico (-0.2%).

**Moderación hacia el cierre del 1S22.** En lo que va del año, la alta incertidumbre, diversos choques de oferta globales y el mayor dinamismo de la demanda en ciertas regiones han ocasionado precios elevados y una política monetaria más restrictiva. Todo lo anterior ha presionado a las cadenas de producción. A pesar de ello, la industria mexicana ha sido resiliente, avanzando en el periodo. Sin embargo, esta resiliencia puede estar debilitándose. El [indicador manufacturero del IMEF](#) de junio se situó debajo del umbral de expansión, destacando el freno en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’. En una tendencia parecida, 4 de los 7 subsectores del indicador de pedidos manufactureros del INEGI cayeron. En EE.UU., nuestro principal socio comercial, el ISM manufacturero de junio también bajó, mientras que la confianza del consumidor continuó moderándose, destacando la fuerte baja del componente de expectativas. Todo esto ha sido reflejo también de una moderación gradual durante el segundo trimestre. Sin embargo, la desaceleración podría ser de corta duración. Mantenemos nuestra visión de que las manufacturas serán el motor en la segunda mitad del año y que la construcción podrá aportar un impulso adicional.

En las manufacturas, si bien el sector automotriz sigue sin recuperar los niveles prepandemia, la AMIA considera que la cadena de suministro parece recobrase a paso moderado y con esto, la producción y exportaciones. En la industria de autopartes, la relocalización de empresas asiáticas en México –como parte de la tendencia de sustituir importaciones provenientes desde esa región– es considerado alentador por el director de la Industria Nacional de Autopartes.

De acuerdo con cifras de esta organización, en lo que va del año el sector ha recibido US\$524 millones de IED. El *nearshoring* también ha sido benéfico, anticipando que impulsará al sector manufacturero no automotriz en el corto y mediano plazo. De acuerdo con el BID, la ganancia potencial por nuevas exportaciones manufacturadas en el país es equivalente al 2.6% del PIB.

La construcción también obtendría un impulso, especialmente la edificación. La SHCP informó que actualmente se están construyendo 4.7 millones de metros cuadrados destinados a espacios industriales. Adicionalmente, mencionó que la demanda por este tipo de construcción ha aumentado 42% respecto al año pasado. Por su parte, las obras de ingeniería civil serían ayudadas por el proyecto federal ‘Corredor Interoceánico del Istmo de Tehuantepec’ que contempla la ampliación y rehabilitación de vías ferroviarias y autopistas, la modernización de los puertos de Coatzacoalcos y Salina Cruz, así como la construcción de diez parques industriales a lo largo del Istmo, entre otras obras. Esto se suma a proyectos clave como la refinería de Dos Bocas y el Tren Maya.

Finalmente, en la minería seguimos viendo incertidumbre en el corto plazo relacionada con los precios de los metales y energéticos –especialmente por la posible crisis de energía en Europa durante el próximo invierno. Sin embargo, proyectos públicos y con participación privada podrían estimular al sector en el mediano plazo. Puntualmente, en el marco del ‘Corredor Transístmico’, el desarrollo de un nuevo gasoducto –que parte del Golfo y culmina en el Pacífico– y una planta de licuefacción –con la intención de exportar gas a Asia– están incluidas, probablemente fomentando una mayor extracción de gas natural. Dando seguimiento a lo que mencionamos en el reporte previo sobre la inversión de *NewFortress Energy* en el país, la semana pasada la empresa dio más detalles sobre sus planes de inversión. Estos incluyen una terminal de regasificación en Baja California Sur en colaboración con CFE y de explotación del campo de gas natural Lakach en aguas profundas del Golfo de México con Pemex. En conjunto, estos proyectos representan una inversión de alrededor de US\$3,700 millones.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	may-22	may-21	ene-may'22	ene-may'21	may-22	may-21
Producción industrial	3.3	35.7	3.1	9.0	3.1	35.8
Minería	-1.8	9.0	1.0	0.9	-1.7	9.4
Extracción de petróleo y gas	-2.4	2.8	-1.6	-1.3	-2.4	2.9
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-1.4	41.3	0.6	15.1	-1.0	42.1
Servicios relacionados con la minería	1.4	2.2	18.9	-8.3	0.7	1.5
Servicios públicos	4.3	9.5	2.7	-1.0	4.3	9.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	5.1	10.4	2.9	-1.9	5.0	10.4
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.6	6.6	1.8	2.4	1.6	6.6
Construcción	-0.1	39.7	0.3	5.9	-0.2	40.3
Edificación	-4.4	49.6	-1.4	6.1	-4.1	50.2
Construcción de obras de ingeniería civil	6.4	-1.7	2.6	-5.1	5.7	-0.9
Trabajos especializados para la construcción	15.5	47.0	5.9	15.4	13.6	46.0
Manufacturas	6.1	48.5	4.8	14.1	5.6	49.1
Industria alimentaria	3.8	2.4	3.2	-0.7	3.5	2.7
Industria de las bebidas y del tabaco	8.7	63.8	8.0	20.4	8.5	62.4
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	5.7	245.7	8.9	37.2	4.7	249.3
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-2.6	70.0	-4.3	22.0	-3.3	72.0
Fabricación de prendas de vestir	3.2	235.1	12.2	17.3	1.0	235.8
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	8.8	423.8	6.1	27.3	7.7	427.3
Industria de la madera	-3.3	65.3	1.8	15.4	-4.9	66.1
Industria del papel	3.9	32.1	5.7	7.9	3.0	31.8
Impresión e industrias conexas	11.7	50.8	14.3	14.0	10.2	51.9
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	23.2	8.3	18.9	17.0	23.9	9.1
Industria química	6.5	5.1	6.6	-2.4	5.8	5.6
Industria del plástico y del hule	5.9	77.7	6.8	25.7	4.2	77.9
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	2.7	48.9	3.4	18.2	2.4	49.0
Industrias metálicas básicas	2.3	24.7	2.5	8.8	2.1	24.2
Fabricación de productos metálicos	3.6	79.0	1.5	26.1	3.6	78.9
Fabricación de maquinaria y equipo	10.3	67.8	2.1	20.7	8.6	70.6
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	8.4	44.8	9.0	13.4	10.9	43.9
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	2.8	47.0	1.7	24.2	2.1	46.1
Fabricación de equipo de transporte	8.8	311.8	3.5	39.6	7.0	316.2
Fabricación de muebles, colchones y persianas	6.2	190.9	6.9	35.2	3.8	187.4
Otras industrias manufactureras	5.1	46.1	5.7	11.3	3.2	45.5

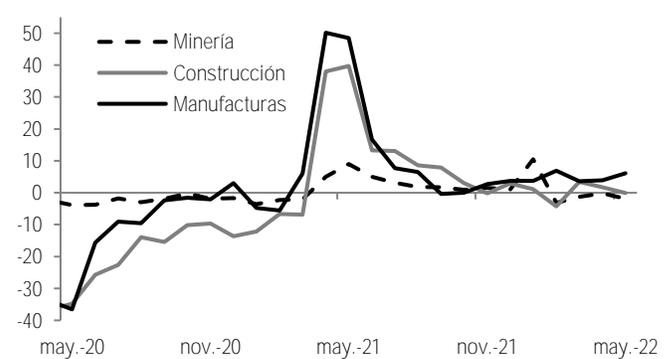
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

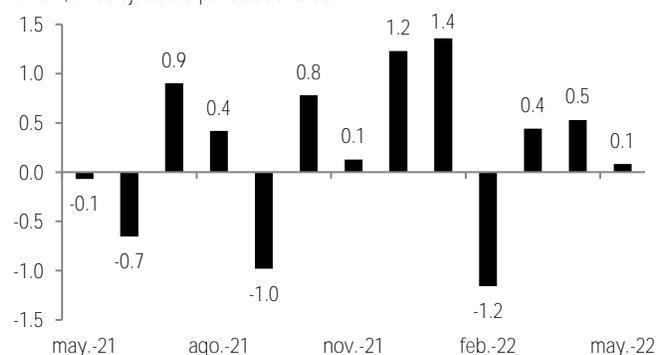
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	may-22	abr-22	mar-22	mar-may'22	feb-abr'22
Producción industrial	0.1	0.5	0.4	3.3	2.7
Minería	-0.7	1.4	-1.0	-1.8	-0.1
Extracción de petróleo y gas	0.9	-0.7	-2.7	-2.4	-3.3
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-2.3	-0.4	-1.4	-1.4	1.5
Servicios relacionados con la minería	-16.9	40.4	2.0	1.4	23.7
Servicios públicos	1.7	0.0	2.3	4.3	2.2
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	2.2	-0.3	3.4	5.1	2.4
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.2	0.7	0.1	1.6	1.4
Construcción	-0.6	0.4	4.8	-0.1	1.7
Edificación	-2.2	0.4	4.6	-4.4	2.7
Construcción de obras de ingeniería civil	7.7	-5.4	1.7	6.4	-6.1
Trabajos especializados para la construcción	6.1	2.9	3.8	15.5	4.1
Manufacturas	0.2	1.2	-0.1	6.1	3.9
Industria alimentaria	-0.1	1.4	-0.5	3.8	3.0
Industria de las bebidas y del tabaco	0.8	1.5	-4.6	8.7	8.0
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-2.2	3.3	-2.7	5.7	0.9
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	0.3	-1.1	-1.7	-2.6	-5.8
Fabricación de prendas de vestir	-2.1	-3.2	2.6	3.2	4.4
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	1.5	-1.5	4.8	8.8	1.6
Industria de la madera	-0.1	-4.8	5.7	-3.3	-6.5
Industria del papel	0.9	6.4	-1.3	3.9	3.4
Impresión e industrias conexas	-2.4	1.5	-0.4	11.7	10.9
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-3.5	4.2	-0.8	23.2	39.8
Industria química	-1.7	0.2	-0.2	6.5	8.0
Industria del plástico y del hule	0.2	0.0	0.6	5.9	2.0
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-1.1	0.1	0.6	2.7	1.8
Industrias metálicas básicas	0.6	1.5	-1.3	2.3	2.1
Fabricación de productos metálicos	0.5	-0.2	0.5	3.6	-0.3
Fabricación de maquinaria y equipo	0.6	5.4	1.0	10.3	4.0
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-0.2	4.2	-1.1	8.4	13.6
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	0.6	4.1	-1.4	2.8	-1.9
Fabricación de equipo de transporte	0.6	1.4	0.6	8.8	-1.1
Fabricación de muebles, colchones y persianas	8.8	-8.5	-0.8	6.2	3.2
Otras industrias manufactureras	-1.5	7.8	-3.7	5.1	8.8

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 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
María Fernanda Vargas Santoyo	Analista	maria.vargas.santoyo@banorte.com	(55) 1103 - 4000

**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

**Estrategía de Mercados**

Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategía de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
-------------------------	---------------------------------	----------------------------	------------------

**Estrategía de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategía 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
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	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
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	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	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.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899