

Producción industrial – La fortaleza continuó en julio, impulsada por las manufacturas

- **Producción industrial (jul): 2.6% a/a (cifras originales); Banorte: 1.6%; consenso: 2.9% (rango:1.6% a 3.8%); anterior: 3.7%**
- **En términos secuenciales, la industria creció 0.4% m/m, con una expansión importante en las manufacturas (+1.6%), y a pesar de fuertes retrocesos en la minería (-2.5%) y la construcción (-0.9%)**
- **Consideramos que el resultado es positivo, con resiliencia a pesar de un entorno global más difícil. Sin embargo, nos mantenemos algo preocupados sobre la tendencia en construcción, que no logra consolidar un dinamismo substancial**
- **Pensamos que el sector enfrentará mayores retos hacia delante, por lo que su ritmo de recuperación podría desacelerarse. No obstante, todavía existe espacio para que la expansión continúe en el corto plazo**
- **En el balance de riesgos destacan la persistencia de una alta inflación, temores de una contracción económica en EE.UU. y el apretamiento de la política monetaria. No obstante, la resiliencia del consumo en dicho país y cierto dinamismo de la demanda doméstica ayudarán a compensar por esto**

La industria sigue recuperándose en términos anuales. El sector subió 2.6% a/a (ver [Gráfica 1](#)), menor al consenso (2.9%) pero más alto que nuestro 1.6%. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento fue de 3.5% a/a. Esto es mucho mejor que el 2.7% en el [IOAE del INEGI](#). Al interior y con cifras originales, las manufacturas se mantuvieron como el principal motor (5.1%), seguidas de la minería en -0.8% y con una ligera caída en construcción de -1.0% (ver [Gráfica 2](#)). Para detalles, consultar la [Tabla 1](#).

Alza secuencial, impulsada por la fortaleza en las manufacturas. La industria subió 0.4% m/m ([Gráfica 3](#)), sumando cinco meses de avances. En este periodo acumuló una expansión de 1.8%. Con esto, la producción está prácticamente en línea con su métrica pre-pandemia (febrero de 2020), pero aún 3.8% menor a su máximo histórico en septiembre 2015 ([Gráfica 4](#)). Las manufacturas avanzaron fuertemente, en 1.6%. Esto es consistente con un mejor escenario en EE.UU., con el mismo indicador también con una tasa positiva. Localmente, el impacto del aumento de contagios por COVID-19 fue mucho menor en el mercado laboral y, por lo tanto, en la producción. Ambos factores están en línea con el indicador manufacturero del IMEF, en donde destacaron las mejorías en ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’. Por categorías vimos un ligero sesgo al alza, con 13 de los 21 creciendo ([Tabla 2](#)). Algunas de las mayores alzas fueron en productos derivados del petróleo y carbón (+18.0%) y transporte (+6.0%). Mientras tanto, las caídas estuvieron centradas en prendas de vestir (-6.7%) y la industria química (-1.6%).

La construcción se contrajo 0.9%, subiendo solamente +0.7% en lo que va del año hasta julio, fallando en establecer una clara tendencia al alza. El sector sigue enfrentando mayores costos de insumos, afectando la confianza de los empresarios.

9 de septiembre 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

Cintia Nava
Subdirector de Economía Nacional
cintia.nava.roa@banorte.com

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



Documento destinado al público en general

El principal lastre en el mes fue por servicios especializados (-4.3%) rompiendo con cuatro meses de incrementos. Mientras tanto, la edificación (+0.3%) y la ingeniería civil (-0.3%) fueron más modestos, impactados ligeramente por los efectos base del periodo previo.

Finalmente, destacamos la minería en -2.5%. Esto refleja la volatilidad en ‘servicios relacionados’, una constante en lo que va del año. En específico, estos retrocedieron 18.7%, impactados por una base complicada. En las categorías restantes, el rubro petrolero subió 0.3%, en línea con lo reportado por la *Comisión Nacional de Hidrocarburos* que mostró mayor extracción de gas, compensado parcialmente por una ligera caída en la producción de petróleo. El sector no petrolero sumó un segundo mes de ganancias con 0.8%, aparentemente sin un gran efecto de la moderación en los precios de los *commodities*.

Atentos a la evolución de los riesgos, aunque manteniéndonos optimistas sobre la demanda de EE.UU. Las cifras sugieren que los tres grandes componentes de la industria siguen impactados –en mayor o menor medida– por diversos choques o disrupciones de los últimos años. En este sentido, creemos que la industria aún tiene espacio para seguir recuperándose y que, en el corto plazo, estará determinado por la evolución de los riesgos.

Analizando el posible desempeño de la actividad de EE.UU., si bien la incertidumbre sobre una posible recesión sigue presente –de acuerdo con la última encuesta de *Bloomberg* la probabilidad es de 50%–, también es cierto que las expectativas sobre la actividad y los principales componentes de la demanda siguen siendo relativamente positivos. En el consumo se espera una expansión de 1.4% t/t anualizada y de 1.5% en los últimos dos trimestres del año; la inversión privada crecería 2.0% y 1.6%, respectivamente. De igual manera, el consenso ve a la producción industrial en estos periodos en 4.4% y 3.4 a/a. Esto podría estar explicado por mejoras en las cadenas productivas. Al respecto, se registran menores tiempo de espera en el arribo de mercancías, bajas en los costos de transportación marítima (el índice *Baltic Dry* mantiene una tendencia a la baja desde mediados de mayo y está en niveles no vistos desde noviembre del 2020), mayor estabilidad en los inventarios, entre otros. Adicionalmente, con menores precios de los energéticos, expectativas de una menor inflación podrían sumar al optimismo. Sin embargo, el PMI manufacturero de *S&P Global* pone la nota negativa al continuar su tendencia bajista, sumando en agosto su tercer mes de caídas al alcanzar 51.5pts (previo: 52.2pts), su peor nivel desde julio de 2020.

A nivel local, el principal riesgo proviene de las presiones inflacionarias y sus expectativas. Puntualmente, de los costos de ciertos insumos para industrias clave –como el acero, gas natural, vidrio, aluminio, entre otros. En ese sentido, creemos que Banxico continuará *hawkish* el resto del año. Esto sucedería inclusive con choques que se han derivado más del lado de la oferta, con el instituto central procurando controlar los efectos de segundo orden. En ese contexto, el INPP total de agosto (incluyendo petróleo) se situó en 9.4% a/a, con las manufactureras en +9.9% y la construcción más alta en +13.6%.

Considerando otras cifras oportunas, [el IMEF manufacturero cayó debajo de 50pts](#), con debilidad en producción y nuevos pedidos. Esta tendencia podría revertirse en los próximos meses si la demanda de EE.UU. se estabiliza, apoyada por un fuerte mercado laboral y una tendencia a la baja en la inflación. Por otra parte, las cifras de AMIA muestran un repunte en la producción de autos de agosto de 0.9%, positivo tras dos meses de caídas. El resultado se observó a pesar de nuevos paros técnicos por falta de insumos –como en la planta de GM en Silao que se mantuvo en paro en la última semana de agosto.

En minería, podríamos ver un impulso por la creación de la empresa estatal LitióMx, que buscará, de manera descentralizada la explotación de yacimientos de litio en 82 localidades en 18 estados de la república, así como la administración y control de las cadenas de valor de este mineral. De acuerdo con el gobierno federal, la puerta para la participación privada está abierta, con la empresa de capital chino *Ganfeng Lithium* como la primera en mostrar interés. En la construcción, el escenario se mantiene complicado. En ese sentido, su dinamismo en el corto y mediano plazo tendrá como base proyectos de obras gubernamentales. Un ejemplo es el Tren Interurbano México-Toluca con planes de inaugurarse a finales de 2023.

Considerando lo anterior, mantenemos nuestro escenario base para la segunda mitad del año, en donde la industria seguirá creciendo, aunque moderando sus tasas. Cabe destacar que cualquier mejoría relacionada con la demanda en EE.UU. tendrá un efecto positivo inmediato en las manufacturas nacionales. Como ya se mencionó, prevemos que los choques de las cadenas productivas irán mejorando en lo que resta del año, por lo que la capacidad de respuesta de la industria nacional será la adecuada.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	jul-22	jul-21	ene-jul'22	ene-jul'21	jul-22	jul-21
Producción industrial	2.6	7.7	3.1	9.4	3.5	8.2
Minería	-0.8	3.1	0.9	1.8	-0.7	3.5
Extracción de petróleo y gas	-1.1	2.9	-1.6	-0.1	-1.0	3.1
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	0.0	1.7	0.2	12.4	0.1	1.8
Servicios relacionados con la minería	-0.6	10.2	20.0	-5.1	0.2	9.7
Servicios públicos	2.2	3.9	2.9	1.0	2.1	3.8
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	2.3	4.3	3.3	0.6	2.2	4.2
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.6	2.5	1.7	2.7	1.7	2.6
Construcción	-1.0	12.9	0.0	7.7	-0.8	14.1
Edificación	-3.8	13.2	-2.1	7.9	-3.8	14.3
Construcción de obras de ingeniería civil	0.8	6.7	1.4	-3.9	1.1	7.4
Trabajos especializados para la construcción	9.8	18.0	7.8	17.9	11.4	20.8
Manufacturas	5.1	7.7	4.9	13.5	6.7	8.4
Industria alimentaria	1.1	4.6	2.9	0.8	2.0	4.7
Industria de las bebidas y del tabaco	8.3	1.0	7.8	15.8	10.6	0.7
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-0.5	41.2	6.6	42.8	1.5	44.2
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-5.1	11.9	-5.3	20.7	-3.7	11.2
Fabricación de prendas de vestir	-0.6	41.8	10.7	28.2	1.9	43.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	3.0	20.6	5.1	30.8	5.0	22.6
Industria de la madera	-7.8	27.0	-0.5	19.9	-5.6	27.7
Industria del papel	0.4	13.6	4.1	10.3	1.9	14.7
Impresión e industrias conexas	16.2	24.5	13.0	21.2	19.2	27.8
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	21.5	34.4	17.7	16.6	21.7	35.1
Industria química	-0.4	1.5	5.3	-1.2	0.7	2.7
Industria del plástico y del hule	2.7	17.8	6.1	24.9	4.4	19.3
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	2.6	8.5	2.9	16.8	4.0	8.8
Industrias metálicas básicas	0.6	25.4	2.0	13.2	0.4	25.4
Fabricación de productos metálicos	0.4	13.0	1.0	25.6	1.3	13.9
Fabricación de maquinaria y equipo	8.7	21.9	3.2	21.8	9.6	25.0
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	15.7	23.5	11.1	15.8	17.3	19.9
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-1.5	15.8	1.4	23.2	0.3	16.3
Fabricación de equipo de transporte	11.4	-8.3	5.1	26.9	14.5	-6.9
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-2.4	19.8	3.9	33.8	-1.2	22.2
Otras industrias manufactureras	2.1	14.2	5.1	13.5	3.6	15.7

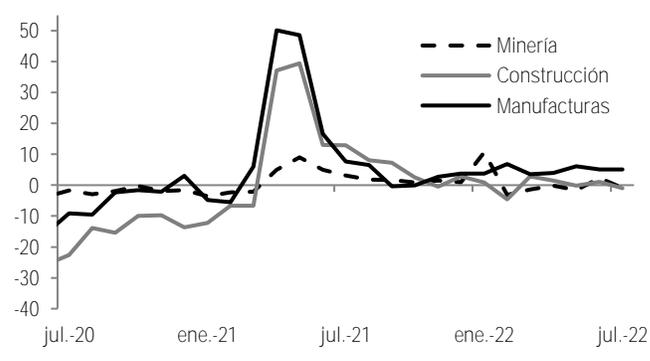
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

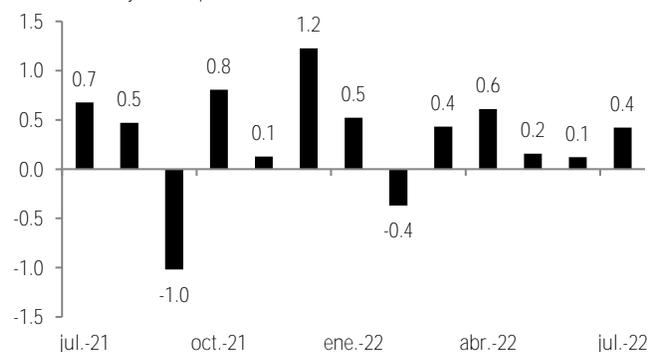
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	jul-22	jun-22	may-22	may-jul'22	abr-jun'22
Producción industrial	0.4	0.1	0.2	0.9	0.9
Minería	-2.5	2.5	-0.5	1.1	-0.9
Extracción de petróleo y gas	0.3	-0.1	0.9	-0.4	-1.5
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	0.8	0.7	-1.7	-1.4	-1.4
Servicios relacionados con la minería	-18.7	25.9	-13.3	16.3	8.4
Servicios públicos	-0.1	-0.9	2.0	2.1	2.5
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	0.4	-1.0	2.7	3.0	3.1
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-0.4	-0.6	0.0	0.0	0.6
Construcción	-0.9	0.3	-0.7	0.6	1.8
Edificación	0.3	-1.4	-2.5	-2.0	0.4
Construcción de obras de ingeniería civil	-0.3	1.2	7.9	4.9	-0.7
Trabajos especializados para la construcción	-4.3	4.6	3.3	8.9	8.6
Manufacturas	1.6	0.1	0.3	1.7	1.7
Industria alimentaria	-0.4	0.9	-0.1	1.1	1.6
Industria de las bebidas y del tabaco	5.1	-1.5	0.9	1.0	-0.2
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-0.1	0.7	-2.1	-0.5	-0.6
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	8.0	-6.9	0.5	-2.9	-3.3
Fabricación de prendas de vestir	-6.7	10.7	-2.4	0.7	0.1
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	1.4	-1.9	1.6	1.3	0.5
Industria de la madera	0.7	0.4	0.6	-0.4	-0.8
Industria del papel	0.7	-3.5	0.7	2.1	5.1
Impresión e industrias conexas	4.4	-2.1	-2.5	-1.6	0.0
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	18.0	-16.1	-3.5	-6.8	-3.6
Industria química	-1.6	-0.1	-1.6	-2.2	-0.7
Industria del plástico y del hule	0.0	1.1	0.2	1.3	0.7
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	2.0	-1.8	-1.2	-1.5	-0.8
Industrias metálicas básicas	-0.2	-0.7	0.6	0.6	0.4
Fabricación de productos metálicos	2.6	-0.8	-0.1	0.2	1.3
Fabricación de maquinaria y equipo	4.9	-1.1	0.7	5.6	7.0
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	2.4	3.8	0.0	6.3	6.6
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-0.2	-2.1	0.5	1.0	2.4
Fabricación de equipo de transporte	6.0	-0.7	1.0	3.9	1.6
Fabricación de muebles, colchones y persianas	2.6	-3.8	8.7	0.3	-2.2
Otras industrias manufactureras	-0.1	-0.6	-1.7	1.7	3.8

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, Leslie Thalía Orozco Vélez, Hugo Armando Gómez Solís, Yazmín Selene Pérez Enríquez, Cintia Gisela Nava Roa, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Daniela Olea Suárez, José De Jesús Ramírez Martínez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Luis Leopoldo López Salinas, Isaiás 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
Cintia Gisela Nava Roa	Subdirector Economía Nacional	cintia.nava.roa@banorte.com	(55) 1103 - 4000
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
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	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Análisis Cuantitativo

Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
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
Osvaldo 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