

Producción industrial – Una pausa secuencial, aunque con resiliencia en las manufacturas

- **Producción industrial (agosto): 3.9% a/a (cifras originales); Banorte: 4.3%; consenso: 2.9% (rango: 1.6% a 4.5%); anterior: 2.6%**
- **En términos secuenciales, la industria se mantuvo sin cambios (0.0% m/m), con un modesto repunte en la minería (+0.4%). Sin embargo, fue limitado por la caída en las manufacturas (-0.1%) y en la construcción (-1.7%)**
- **En una primera lectura este resultado parece poco favorable. Sin embargo, pensamos que es un tanto alentador siendo con el sector manufacturero mantiene cierta resiliencia**
- **Consistente con nuestra visión, el sector se mantendrá al alza en el 3T22, aunque desacelerándose en el margen. En nuestra opinión, aún hay cierto espacio para la recuperación, lo que puede permitir una continuidad del dinamismo**
- **Sin embargo, hacia finales del año, la industria podría estar afectada por la incertidumbre relacionada a los temores de una recesión global por el apretamiento monetario adicional**

Continúa el crecimiento de la industria en la métrica anual. El sector subió 3.9% a/a (ver [Gráfica 1](#)), mayor al consenso (2.9%) pero más cercano a nuestro 4.3%. Considerando un día laboral adicional, usando cifras ajustadas por estacionalidad, el crecimiento fue menor en 3.3% a/a. Esto es prácticamente en línea a lo que el INEGI estimó en [su último IOAE](#) (3.1%). Al interior y con cifras originales, las manufacturas lideraron el desempeño en +8.1%, seguidas por la minería (-0.1%) y con la construcción mucho más baja (-4.0%), como se ve en la [Gráfica 2](#). Para detalles, consultar la [Tabla 1](#).

Pausa en términos secuenciales, con un desempeño mixto al interior. La industria se mantuvo sin cambios (0.0 % m/m, como se ve en la [Gráfica 3](#)), rompiendo con cinco meses de ganancias. Con este resultado el sector casi igualó el nivel de febrero 2020 (usado como métrica pre-pandemia). No obstante, aún se encuentra 3.9% por debajo de su máximo histórico en septiembre de 2015 ([Gráfica 4](#)). La minería lideró el avance en +0.4%. Los ‘servicios relacionados’ mostraron un movimiento modesto en -1.2% –su primer ajuste de un solo dígito en cinco meses–, extendiendo la caída de 20.5% del mes previo. Mientras tanto, el rubro petrolero retrocedió 0.2%, consistente con la menor producción de gas reportada por la *Comisión Nacional de Hidrocarburos*. Por su parte, el sector no petrolero mantuvo su racha positiva con un alza de 0.3%, lo que atribuimos a cierta estabilidad en los precios de los *commodities*.

La construcción bajó 1.7%, extendiendo las pérdidas de 1.3% del mes anterior. Al interior, destacamos la debilidad adicional en la ingeniería civil, a pesar de algunas noticias favorables sobre el progreso del Tren Maya, algunos proyectos sobre distribución de agua y otras obras de infraestructura claves (e.g. Tren México-Toluca). Los servicios especializados cayeron 0.8%, que asociamos en parte con el desempeño del sector previo.

12 de octubre 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

Finalmente, la edificación también fue ligeramente débil en -1.3%, en nuestra opinión aún bastante limitada por los altos precios de insumos –a pesar de una reciente moderación–, y ahora posiblemente por los aumentos en los costos de financiamiento (debido al ciclo alcista en tasas).

Las manufacturas resultaron con una caída de solo 0.1%, lo que pensamos es moderado considerando el +1.6% de julio. Esto sería un tanto consistente con el retroceso del PMI manufacturero del IMEF –ubicándose en terreno de contracción–, así como señales más retadoras del exterior. Sin embargo, esto nos sorprendió positivamente, sugiriendo que el sector ha sido bastante resiliente. Al interior del sector, 15 de las 21 categorías bajaron ([Tabla 2](#)), con las caídas más relevantes en maquinaria y equipo (-12.5%), bebidas y tabaco (-3.5%) y petróleo y carbón (-2.5%). Mientras tanto, las alzas se centraron en equipo eléctrico (+3.3%), prendas de vestir (+2.6%) y transporte (+1.9%), con este último consistente con las cifras oportunas de AMIA y de la balanza comercial.

Vientos en contra podrían implicar una mayor desaceleración del sector. Los resultados de hoy sugieren que la industria se mantendrá positiva en el 3T22, aunque desacelerándose relativo al desempeño visto en la primera mitad del año considerando: (1) Una base más retadora; y (2) mayores vientos en contra tanto externos como domésticos. Esto último está tornándose cada vez más relevante hacia finales del año, representando riesgos adicionales para el dinamismo en el 4T22.

En el frente externo destacamos que la producción manufacturera en EE.UU. continúa dando señales mixtas. Durante septiembre, el PMI manufacturero de *S&P Global* reportó una mejoría gracias al aumento en ‘producción’ y ‘nuevas órdenes’. Por el contrario, el ISM manufacturero cayó a su nivel más bajo desde mayo de 2022. En otras cifras, el mercado laboral de ese país sigue mostrando fortaleza, mientras que las expectativas de inflación se mantienen con una tendencia a la baja. A la par, la confianza del consumidor sigue mejorando. No obstante, no descartamos que posibles choques adicionales (*e.g.* oferta de energéticos, disrupciones a cadenas de suministro, o relacionados al conflicto en Ucrania) podrían afectar a la demanda interna de nuestro principal socio comercial.

En el entorno doméstico, la tendencia de la inflación para el resto del año no es alentadora, esperando que Banxico continúe subiendo tasas. No obstante, identificamos tres motores importantes para la industria, los cuales podrían dar un impulso necesario para mostrar mayor resiliencia en los próximos meses, tales como: (1) El gasto gubernamental en obras de proyectos prioritarios; (2) la construcción de parques y/o naves industriales; y (3) la nueva inversión (tanto local como extranjera) en el sector de manufacturas. Con respecto al primero, la necesidad por dar avance de proyectos clave de infraestructura –como el Tren Maya y la refinería de Dos Bocas– y por reactivar otras obras inconclusas de gobiernos anteriores –como la presa El Zapotillo, en Jalisco, o el Tren Interurbano México-Toluca– pueden ser el detonante para la recuperación de la construcción que se ha visto fuertemente afectada por el aumento en el precio de los insumos durante más de un año.

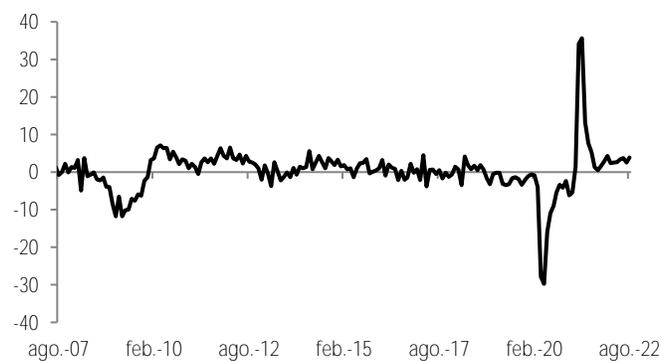
Sobre el segundo punto, el aumento de demanda por naves industriales –principalmente en la zona norte y bajo– ha dado paso a nuevos proyectos para la construcción de parques y naves industriales. De acuerdo con Sergio Argüelles, presidente de la Asociación Mexicana de Parques Industriales Privados (AMPIP), el fenómeno del *nearshoring* ha agotado los espacios industriales en el norte del país, con una ocupación del casi 100% en Tijuana, Ciudad Juárez y Monterrey. En ese contexto, la reactivación de este tipo de construcción es necesaria por parte del sector inmobiliario industrial. La AMPIP calcula que en lo que resta del 2022 se construirán al menos 25 nuevos parques industriales –6 millones de metros cuadrados y una inversión aproximada de US\$2.5 mil millones. Finalmente, sobre la inversión de manufacturas, el país continuará beneficiándose de la llegada de nuevas empresas o de nuevas líneas de producción por parte de empresas ya instaladas. Sobre el primero, algunos ejemplos recientes son BOCE *Industrial Systems*, que se instala en Querétaro con una inversión de US\$1.5 millones y la compañía alemana *Thyssenkrupp* que invierte US\$37 millones en nueva planta en San Luis Potosí. Sobre el segundo, algunos ejemplos son la inversión de SIEMENS, que con \$955 millones dio inicio a una nueva planta en Nuevo León, con la que aumentará su producción orientada al mercado de EE.UU. y Canadá; y Utz, empresa suiza que instala su segunda planta en Guanajuato con una inversión de US\$16.8 millones.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	ago-22	ago-21	ene-ago'22	ene-ago'21	ago-22	ago-21
Producción industrial	3.9	5.3	3.2	8.9	3.0	5.0
Minería	-0.1	1.8	0.8	1.8	0.0	1.8
Extracción de petróleo y gas	1.6	-1.6	-1.2	-0.3	1.7	-1.6
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	0.0	1.3	0.2	10.8	0.0	1.3
Servicios relacionados con la minería	-9.1	26.8	15.6	-1.3	-9.0	26.0
Servicios públicos	4.2	-5.0	3.1	0.2	4.0	-5.3
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	5.0	-6.9	3.5	-0.5	4.8	-7.1
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.2	2.7	1.6	2.7	1.2	2.6
Construcción	-4.0	8.1	-0.5	7.7	-4.4	7.2
Edificación	-6.1	6.3	-2.6	7.7	-6.7	5.3
Construcción de obras de ingeniería civil	-5.1	7.9	0.5	-2.3	-5.2	7.1
Trabajos especializados para la construcción	7.0	17.5	7.6	17.8	7.2	18.3
Manufacturas	8.1	6.5	5.3	12.6	6.4	6.0
Industria alimentaria	2.7	5.2	2.9	1.3	1.4	5.1
Industria de las bebidas y del tabaco	7.5	2.0	7.7	13.6	4.5	1.3
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	1.0	33.0	5.8	41.4	-0.7	31.1
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-0.9	0.6	-4.7	17.8	-2.8	-0.2
Fabricación de prendas de vestir	10.3	26.1	10.7	27.9	8.3	23.6
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	7.3	16.5	5.4	28.8	3.9	14.9
Industria de la madera	-12.6	25.2	-2.2	20.6	-13.7	23.6
Industria del papel	3.9	11.0	4.1	10.4	2.4	10.8
Impresión e industrias conexas	16.4	12.8	13.4	20.0	14.9	11.0
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	13.9	22.8	17.2	17.4	14.8	24.0
Industria química	1.2	2.7	4.7	-0.7	-0.3	1.7
Industria del plástico y del hule	6.0	13.9	6.1	23.4	4.2	12.0
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	2.1	4.7	2.8	15.1	1.7	4.5
Industrias metálicas básicas	1.0	14.8	1.9	13.4	1.3	15.2
Fabricación de productos metálicos	4.5	13.2	1.4	24.0	0.8	12.0
Fabricación de maquinaria y equipo	-2.3	16.4	2.5	21.0	-4.3	14.1
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	21.2	10.1	12.3	15.1	18.2	13.0
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	8.3	15.6	2.3	22.2	6.5	14.9
Fabricación de equipo de transporte	21.1	-3.2	7.1	22.1	18.4	-4.9
Fabricación de muebles, colchones y persianas	0.4	15.4	3.4	31.0	-0.4	14.6
Otras industrias manufactureras	4.7	10.7	5.0	13.1	3.2	9.3

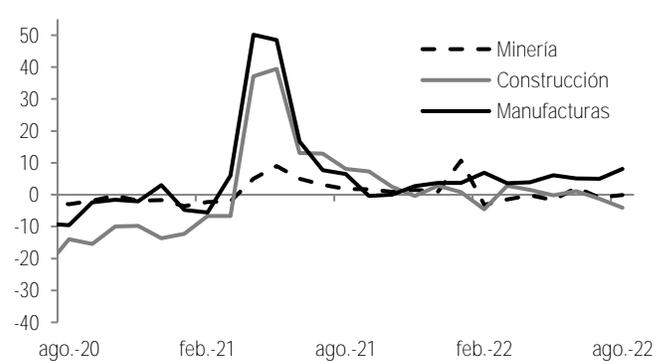
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

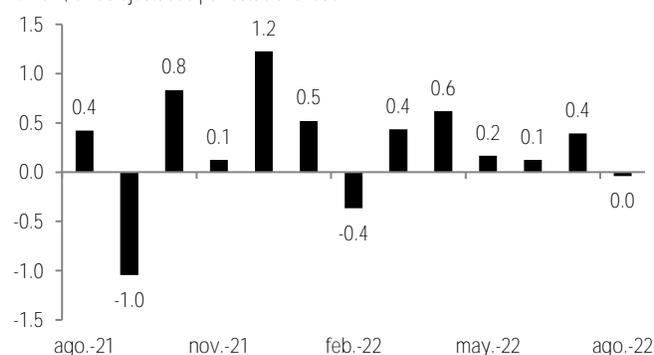
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	ago-22	jul-22	jun-22	jun-ago'22	may-jul'22
Producción industrial	0.0	0.4	0.1	0.7	0.9
Minería	0.4	-2.6	2.6	1.2	1.1
Extracción de petróleo y gas	-0.2	0.3	-0.1	0.4	-0.4
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	0.3	0.6	0.7	0.1	-1.5
Servicios relacionados con la minería	-1.2	-20.5	26.1	8.1	15.0
Servicios públicos	-0.4	-0.1	-0.9	0.2	2.1
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-0.9	0.2	-1.0	0.4	2.8
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.3	-0.3	-0.6	-0.4	0.1
Construcción	-1.7	-1.3	0.1	-1.8	0.1
Edificación	-1.3	0.1	-1.5	-3.6	-2.3
Construcción de obras de ingeniería civil	-3.2	-0.6	0.9	1.9	4.0
Trabajos especializados para la construcción	-0.8	-5.4	4.4	3.7	8.1
Manufacturas	-0.1	1.6	0.1	1.7	1.6
Industria alimentaria	-0.5	-0.5	0.9	0.8	1.1
Industria de las bebidas y del tabaco	-3.5	5.1	-1.5	1.7	1.0
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-0.2	-0.2	0.6	0.0	-0.6
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-2.5	7.9	-6.8	-2.7	-2.9
Fabricación de prendas de vestir	2.6	-6.2	10.9	4.2	0.9
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	1.3	1.5	-1.9	0.1	1.4
Industria de la madera	-3.9	-0.3	0.1	-2.8	-1.2
Industria del papel	-0.2	0.6	-3.5	-0.8	2.0
Impresión e industrias conexas	-0.7	4.3	-2.1	-0.7	-1.6
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-2.5	18.0	-16.2	-7.9	-6.9
Industria química	0.2	-1.6	-0.2	-2.2	-2.3
Industria del plástico y del hule	-0.1	0.0	1.0	1.1	1.2
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-0.3	1.9	-1.7	-1.4	-1.5
Industrias metálicas básicas	-0.4	-0.2	-0.7	-0.1	0.5
Fabricación de productos metálicos	-0.6	2.6	-0.8	0.6	0.2
Fabricación de maquinaria y equipo	-12.5	6.1	-1.4	-0.1	5.1
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-0.6	2.4	3.8	6.9	6.2
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	3.3	-0.1	-1.7	1.1	1.6
Fabricación de equipo de transporte	1.9	6.5	-0.9	5.4	4.2
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-0.9	2.6	-3.8	0.0	0.2
Otras industrias manufactureras	0.7	0.0	-0.6	1.0	1.7

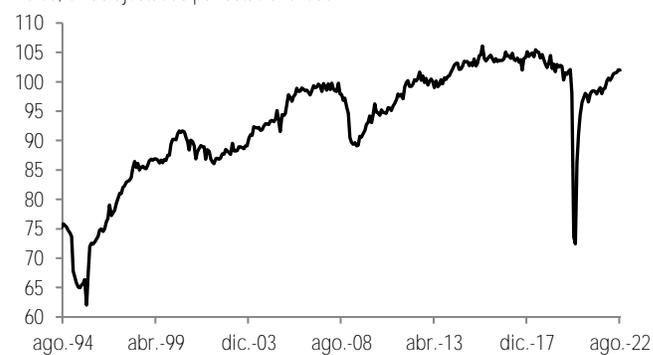
Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Producción industrial
Índice, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, 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, Isaías Rodríguez Sobrino, Paola Soto Leal, 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 Enriquez	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

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.faes@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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899