

Producción industrial – Una sorpresiva caída en septiembre que sugiere mayor cautela

- **Producción industrial (septiembre): 3.9% a/a (cifras originales); Banorte: 4.9%; consenso: 4.5% (rango: 3.0% a 5.4%); anterior: 3.9%**
- **De manera secuencial, la industria cayó 0.2% m/m, extendiendo la contracción de agosto. Minería fue fuertemente arrastrada (-1.2%) y las manufacturas sorprendentemente más débiles (-0.3%). Construcción subió (0.2%) aunque frenada por la edificación**
- **Este resultado puede significar una señal de alerta sobre una desaceleración más profunda hacia el cierre del año en medio de retos prevalecientes, especialmente en las manufacturas. Otros sectores permanecieron bajos**
- **El resultado –así como las revisiones a los dos meses previos– fue menor al desempeño implícito en el PIB preliminar del 3T22. Como tal, la revisión para este último podría sesgarse a la baja**
- **El resultado de hoy sugiere mayores vientos en contra para la demanda global –afectada por el apretamiento monetario– y la posibilidad de una mayor moderación hacia el 4T22. Las manufacturas son clave, con las categorías restantes manteniéndose en una posición compleja**

La industria crece al mismo ritmo a pesar de una base más favorable. El sector subió 3.9% a/a (ver [Gráfica 1](#)), menor al consenso (4.5%) y a nuestro estimado (4.9%). Los efectos de calendario no son muy relevantes, con el crecimiento usando cifras ajustadas por estacionalidad en 4.3% a/a. Esto es mayor al estimado del INEGI dentro del [IOAE](#) (4.1%). De vuelta a cifras originales, destacamos las manufacturas en +8.4%, con los servicios públicos también del lado positivo (6.5%). Sin embargo, tanto la construcción como la minería fueron negativas en -3.3% y -2.0%, respectivamente, como se ve en la [Gráfica 2](#). Para detalles, consultar la [Tabla 1](#).

Debilidad secuencial, con una preocupación relativamente mayor en las manufacturas. La industria se contrajo 0.2% ([Gráfica 3](#)), extendiendo la caída de la misma magnitud vista en agosto. Con este resultado el sector está 1.3% por debajo de su nivel de febrero 2020 (usado como métrica pre-pandemia) y aún 5.0% menor que su máximo histórico de septiembre de 2015 ([Gráfica 4](#)).

En nuestra opinión, las manufacturas fueron la sorpresa más negativa, lo que constituye una advertencia hacia el cuarto trimestre. El sector cayó 0.3%, extendiendo la contracción de la misma magnitud del mes anterior. Esto contrasta con el indicador manufacturero del IMEF –de vuelta a expansión– y señales alentadoras en EE. UU. –reflejadas también en la [balanza comercial](#). No descartamos persistencia en algunos problemas en la gestión de inventarios. En el detalle, 11 de las 21 categorías cayeron en la comparación mensual ([Tabla 2](#)), con los ajustes más relevantes en equipo de transporte (-2.9%), petróleo y carbón (-2.6%) e insumos y acabados textiles (-2.3%). Los rubros más favorables fueron maquinaria y equipo (4.0%), equipo de computación (3.0%), y bebidas (1.3%) aunque ayudados por efectos de base muy favorables.

11 de noviembre 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

También resalta el repunte relativamente moderado de la industria alimentaria (0.5%), que parece permanecer en una situación complicada.

La construcción registró el mayor avance en 0.2%, aunque solo después de hilar notables caídas desde abril. El alza se concentró en ingeniería civil (+0.9%), en nuestra opinión beneficiándose de la continuación de los proyectos del gobierno federal, pero también con señales de impulso por trabajos estatales y municipales. La edificación se mantiene frenada (-0.3%), con la parte residencial pudiendo contrarrestar cierto dinamismo en las obras relacionadas a los parques industriales y otras obras comerciales. Finalmente, los ‘servicios relacionados’ rebotaron 1.4%, ayudados por efectos de base.

La minería cayó 1.2%, significativamente más débil tras quedar sin cambios en agosto. Esto fue sobre todo por el componente petrolero, abajo 1.2%, consistente con una menor producción de crudo reportada por la CNH. Mientras tanto, el no petrolero resultó en 0.8%. Finalmente, los ‘servicios relacionados’ extendieron su caída en -3.4%, aún muy volátiles, pero hilando tres meses a la baja. Finalmente, los servicios públicos cayeron 0.6% (previo: -0.9%).

Los retos globales se consolidan, probablemente empujando al sector a contracción en el 4T22. Los resultados de hoy corroboran que la industria extendió su tendencia de recuperación en el tercer trimestre del año. En particular, el dato –y las revisiones a los dos meses previos– totalizaron una expansión de 3.5% a/a en el periodo, ligeramente por debajo del 3.8% del [PIB preliminar del 3T22](#). Sin embargo, esto sugiere que el entorno se está tornando más adverso, con los riesgos del exterior ganando fuerza, mientras que las condiciones domésticas para algunos sectores se mantienen retadoras. Como tal, nuestro estimado de 0.0% t/t para el PIB del último trimestre del 2022 sí incorpora una disminución secuencial modesta en la industria.

En el frente externo, las manufacturas mostraron una señal adicional de desaceleración en EE.UU., al menos de acuerdo con el PMI de octubre de *S&P Global*. Este indicador cayó a 50.4pts, su nivel más bajo desde junio 2020. Sin embargo, el empleo en el sector siguió mejorando con 32 mil nuevas plazas en el mes. Como tal, la narrativa parece ser de un crecimiento más limitado. En un contexto de mayor apretamiento monetario, esto podría tornarse más adverso pronto. En particular, está sucediendo en un contexto en el cual las condiciones generales para el comercio parecen haber mejorado, aunque con disrupciones persistiendo en sectores clave. En este sentido, los contagios por COVID-19 en China han permanecido al alza –recientemente alcanzando un máximo de siete meses–, con confinamientos en centros tecnológicos como Zhengzhou. El impacto económico podría ser más modesto ya que las autoridades están suavizando las restricciones de manera cautelosa. A nivel local, el [PMI manufacturero del IMEF](#) también apunta a una moderación, disminuyendo a 50.1pts –impactado por una disminución en ‘nuevos pedidos’ e ‘inventarios’. Además, los paros técnicos en el sector automotriz continuaron, con reportes de cierres en plantas de VW, Nissan y GM. Consistente con lo anterior, la producción de autos retrocedió 7.7% m/m (sumándose a una contracción de 7.1% en septiembre).

Sin embargo, otros sectores parecen estar mejor posicionados, anticipando un ligero impulso en electrónicos y enseres domésticos antes de la temporada de ventas de fin de año (que bien puede haberse reflejado tan pronto como en septiembre).

En la construcción, los precios siguen siendo un freno importante. De acuerdo con varios representantes regionales de la CMIC, las obras residenciales han estado fuertemente impactadas por presiones en costos, especialmente en la vivienda de interés social. Mientras que los precios de los *commodities* han disminuido –situación ya reflejada en el INPP del sector en 11.4% en octubre desde un máximo de 16.7% en mayo–, este factor seguirá afectando al sector al menos durante la primera mitad del 2023. En cuanto al no residencial, los esfuerzos de *nearshoring* parecen estar impulsando mayor interés en parques industriales. Abundan reportes de nuevos proyectos en estados tales como Jalisco, Baja California y San Luis Potosí, entre otros. Este tipo de obras podría ser clave para apoyar la actividad no sólo en el próximo trimestre, sino también en 2023, como parte de los programas de inversión de largo plazo de las empresas extranjeras. Sobre la infraestructura, las noticias son mixtas. Destacamos que el progreso en el Corredor Interoceánico del Istmo de Tehuantepec está rezagado, particularmente en Veracruz, de acuerdo con Luis Escamilla (líder de la CMIC en el sur del estado).

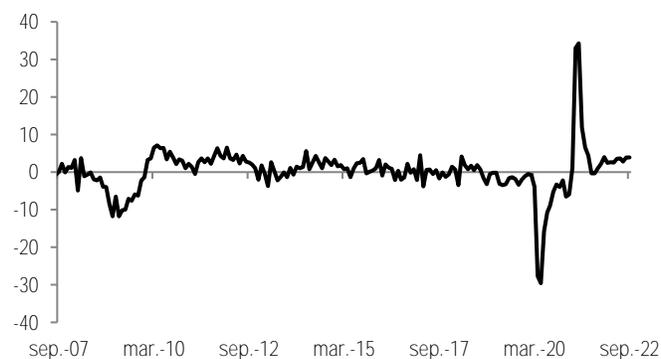
En la minería, creemos que la situación en el sector no petrolero podría tornarse más retadora conforme los precios se moderan, con las empresas teniendo menos incentivos para producir más. En la parte petrolera, Pemex ha seguido impulsando proyectos clave, notando la aprobación reciente de la CNH para desarrollar el campo *Lakach* en aguas profundas, con un estimado de reservas de 937 mil millones de pies cúbicos de gas. Considerando esto, así como el desempeño en lo que va del año, creemos que los nuevos esfuerzos mantendrán la producción relativamente estable, aunque todavía con la necesidad de más inversión para fijar una tendencia al alza en el sector.

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	sep-22	sep-21	ene-sep'22	ene-sep'21	sep-22	sep-21
Producción industrial	3.9	-0.3	3.3	7.0	4.3	0.0
Minería	-2.0	0.1	0.1	0.3	-1.8	0.3
Extracción de petróleo y gas	-1.5	-0.4	-1.2	-0.4	-1.4	-0.2
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-1.4	0.7	-0.3	8.5	-1.5	0.6
Servicios relacionados con la minería	-7.3	2.3	11.8	-10.5	-7.0	2.4
Servicios públicos	6.5	-21.9	3.5	-17.6	6.7	-21.8
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	8.0	-27.2	4.3	-22.6	8.3	-27.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.9	-0.4	1.4	0.9	1.9	-0.4
Construcción	-3.8	9.1	-0.4	9.6	-3.3	9.9
Edificación	-6.9	8.6	-2.7	9.8	-6.0	9.7
Construcción de obras de ingeniería civil	-3.9	14.8	1.1	0.0	-4.7	12.8
Trabajos especializados para la construcción	11.8	5.8	8.3	18.4	12.1	6.1
Manufacturas	8.4	-1.5	5.6	10.9	8.3	-1.4
Industria alimentaria	2.1	3.5	2.3	2.2	2.0	3.8
Industria de las bebidas y del tabaco	4.8	3.8	7.3	12.2	5.3	4.0
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-4.4	21.6	4.5	38.0	-4.4	21.6
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-3.4	-3.1	-4.8	15.5	-3.7	-1.6
Fabricación de prendas de vestir	9.4	15.1	10.1	26.3	9.0	15.9
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	12.3	0.9	6.4	24.9	13.4	1.9
Industria de la madera	-14.0	17.6	-3.3	20.8	-14.7	18.9
Industria del papel	1.1	8.0	3.5	9.6	1.3	8.1
Impresión e industrias conexas	8.8	20.7	12.6	21.9	8.9	21.3
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	1.1	16.1	15.0	18.2	1.1	15.6
Industria química	-3.3	3.3	4.1	0.1	-3.6	3.8
Industria del plástico y del hule	4.6	6.0	5.4	22.4	5.0	6.3
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-0.2	4.0	2.3	14.7	0.2	4.0
Industrias metálicas básicas	0.0	4.5	2.5	11.6	0.0	4.6
Fabricación de productos metálicos	0.3	3.7	1.4	20.1	1.9	4.6
Fabricación de maquinaria y equipo	-1.4	16.5	2.3	19.9	-1.5	16.5
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	44.8	-20.3	15.4	9.7	46.7	-19.9
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	6.9	3.2	4.1	20.2	7.6	3.0
Fabricación de equipo de transporte	24.0	-18.4	8.4	15.9	24.0	-18.9
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-3.3	23.3	1.9	29.9	-4.0	22.1
Otras industrias manufactureras	2.8	7.3	4.7	11.6	2.8	7.4

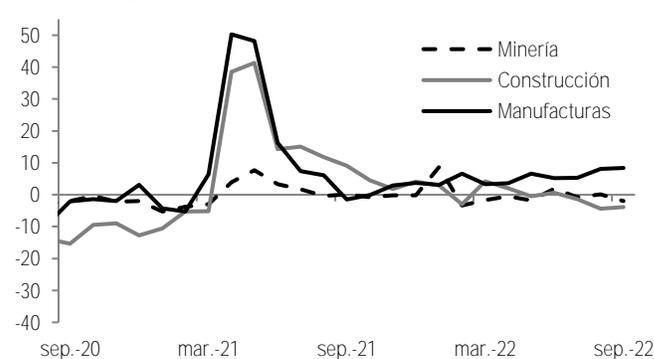
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

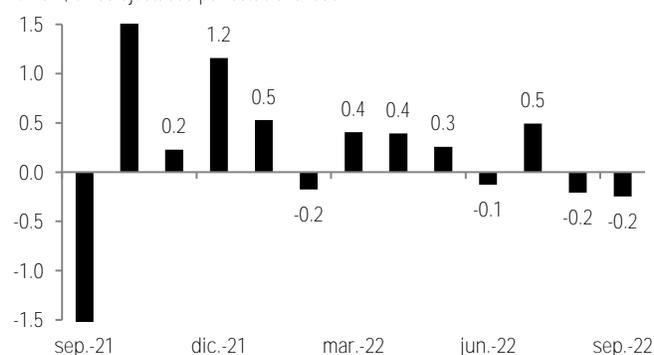
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	sep-22	ago-22	jul-22	jul-sep'22	jun-ago'22
Producción industrial	-0.2	-0.2	0.5	0.3	0.4
Minería	-1.2	0.0	-2.3	-1.5	0.6
Extracción de petróleo y gas	-1.0	-0.2	0.3	0.0	0.3
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	0.8	-0.8	0.6	-0.2	-0.9
Servicios relacionados con la minería	-3.4	-3.1	-21.6	-15.9	6.7
Servicios públicos	-0.6	-0.9	0.4	-0.3	0.3
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-0.7	-1.4	0.9	0.0	0.9
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.0	0.7	-0.6	-0.5	-0.4
Construcción	0.2	-1.7	-0.7	-2.4	-2.2
Edificación	-0.3	-1.6	0.3	-2.8	-3.8
Construcción de obras de ingeniería civil	0.9	-2.5	-0.4	1.0	2.2
Trabajos especializados para la construcción	1.4	-0.5	-4.4	-1.6	2.2
Manufacturas	-0.3	-0.3	1.6	1.3	1.5
Industria alimentaria	0.5	-0.5	-0.6	0.1	1.3
Industria de las bebidas y del tabaco	1.3	-3.4	5.0	2.3	1.7
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-2.3	-0.5	-0.2	-1.6	-0.2
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	0.5	-5.5	10.7	1.6	-2.7
Fabricación de prendas de vestir	0.7	0.7	-6.9	0.1	4.4
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	0.9	1.1	1.4	2.0	0.3
Industria de la madera	-1.5	-5.0	-0.1	-3.8	-3.1
Industria del papel	-0.7	-0.4	0.5	-1.7	-0.7
Impresión e industrias conexas	-0.2	-0.9	4.5	1.4	-0.8
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-2.6	-2.4	18.8	0.8	-8.1
Industria química	-1.6	-0.2	-1.3	-2.7	-2.5
Industria del plástico y del hule	-2.0	0.4	-0.2	0.2	1.3
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-0.8	-0.2	1.6	0.0	-1.1
Industrias metálicas básicas	0.2	-0.9	-0.8	-1.0	0.1
Fabricación de productos metálicos	-0.9	-1.3	2.6	0.9	0.5
Fabricación de maquinaria y equipo	4.0	-12.2	6.0	-2.0	0.2
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	3.0	-1.0	3.3	5.3	6.4
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	0.1	0.9	-0.3	-0.6	0.0
Fabricación de equipo de transporte	-2.9	1.7	6.0	6.1	5.2
Fabricación de muebles, colchones y persianas	0.8	-0.2	2.5	2.7	0.2
Otras industrias manufactureras	-1.0	0.7	0.6	-0.1	1.6

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, 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

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