

Producción industrial – Señales mixtas en noviembre, en línea con un escenario retador

- **Producción industrial (noviembre): 3.2% a/a (cifras originales); Banorte: 2.3%; consenso: 2.8% (rango: 2.1% a 3.1%); anterior: 3.1%**
- **De manera secuencial, la industria resultó sin cambios (0.0% m/m), un tanto positivo considerando el +0.4% del mes previo. Destaca la construcción (+0.7%) que añadió tres meses de ganancias, con las manufacturas a la baja (-0.5%) y la minería muy volátil (-0.5%)**
- **Estas cifras son consistentes con una moderación en el ritmo de crecimiento al cierre del año, especialmente por las manufacturas. Sin embargo, la construcción ha sorprendido al alza, apoyando al total de la industria**
- **En este contexto, los riesgos desde el exterior se han mantenido al alza, con incertidumbre tanto sobre la demanda –con señales de una desaceleración en EE.UU.– como la oferta –con los contagios de COVID-19 en China al alza. Las condiciones domésticas parecen más resilientes, ayudadas por una moderación adicional en precios**

La industria se mantiene positiva en términos anuales. El sector aumentó 3.2% a/a (ver [Gráfica 1](#)), mayor tanto al consenso (2.8%) como a nuestro estimado (2.3%). Con cifras ajustadas por estacionalidad el crecimiento fue de 2.9%, prácticamente en línea con el estimado del INEGI dentro del IOAE (3.0%). De vuelta a cifras originales, destacamos a los servicios públicos (5.2%) y las manufacturas (4.6%). No obstante, la minería se mantuvo negativa (-0.5%) y la construcción fue más estable (1.8%), como se ve en la [Gráfica 2](#). Para detalles, consultar la [Tabla 1](#).

Señales mixtas en términos secuenciales, consistente con condiciones más adversas. La industria se mantuvo sin cambios (0.0% m/m), como se ve en la [Gráfica 3](#). Esto es un tanto positivo considerando el +0.4% en octubre. Con este resultado, el sector está 0.8% debajo de su nivel de febrero 2020 (usado como métrica pre-pandemia) y todavía 4.5% menor que su máximo histórico de septiembre de 2015 ([Gráfica 4](#)).

Al interior, las manufacturas no han logrado una recuperación clara, cayendo 0.5% y fallando en sumar más de dos meses consecutivos al alza desde mayo. En nuestra opinión, esto es reflejo de: (1) La vulnerabilidad de las cadenas productivas, con algunos sectores (*e.g.* autos) aún afectados por la escasez de insumos; (2) presiones inflacionarias acumuladas –a pesar de una reciente moderación; y (3) el apretamiento monetario que ha llevado a un escenario más deprimido. Los datos oportunos fueron mixtos. Por una parte, el indicador manufacturero del IMEF tuvo una mejoría importante tras fluctuar tres meses alrededor del umbral de 50pts. No obstante, su símil en EE.UU. se ubicó en contracción, hilando su segunda caída consecutiva en noviembre. En el detalle, 12 de las 21 categorías cayeron en la comparación mensual ([Tabla 2](#)), destacando la industria química (-4.1%), alimentos (-1.4%) y equipo eléctrico (-1.1%). También es relevante que el transporte resultó sin cambios (0.0%).

11 de enero 2023

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

Por el contrario, los rubros con comportamiento favorable fueron maquinaria y equipo (2.2%) –con tres meses de ganancias notables–, petróleo y carbón (3.9%), y equipo electrónico (0.8%).

La minería cayó 0.5%, contrastando con una ganancia de 1.7% en el periodo previo. Esto se debió principalmente a la volatilidad de los ‘servicios relacionados’ que retrocedieron en 2.5%. Sin embargo, el sector petrolero también fue negativo en -0.5%, en línea con la producción del petróleo de la CNH, que se contrajo durante el periodo. Finalmente, el componente no petrolero fue más fuerte en 0.7%, posiblemente apoyado por el aumento en los precios de algunos metales como la plata, el cobre y oro.

La construcción aumentó 0.7%, sumando tres meses al alza y con una ganancia acumulada de 1.9%. Mientras que esto es positivo, nos mantenemos cautelosos sobre la tendencia, considerando que aún hay precios altos en algunos insumos y la confianza empresarial se ha debilitado (con 10 meses de bajas hasta diciembre). La fortaleza se centró en la ingeniería civil (4.4%), apoyada por el desarrollo de infraestructura clave del gobierno federal. Sin embargo, la edificación fue más modesta en 0.1% –aunque siguiendo un incremento de 1.3% en octubre.

Perspectivas mixtas para el inicio de 2023. Incorporando las cifras de noviembre, nuestra expectativa sobre el cierre de la industria en 2022 es de una ligera moderación relativa al tercer trimestre. Esto es consistente con la desaceleración de la demanda de bienes relativo a los servicios en EE.UU. y el efecto estadístico de la recuperación lograda hasta ahora. Del lado positivo, una normalización de los costos de transportación marítima –aunque con una ligera subida en la 2ª quincena de diciembre–, así como una caída relevante en los precios de energéticos a nivel internacional y local significan menores presiones en los costos de producción de la industria mexicana durante el último trimestre del año pasado.

No obstante, las manufacturas en EE.UU. muestran señales de debilidad. Entre ellas, el PMI manufacturero de *S&P Global* se ubicó en 46.2pts al cierre del año –su nivel más bajo desde mayo de 2020. A pesar de lo anterior, las menores presiones inflacionarias, la mejoría a un máximo de ocho meses en la confianza del consumidor –que en diciembre avanzó en los subíndices de situación presente y expectativas– y la recuperación del mercado laboral año podrían mantener la demanda por nuestros productos aún saludable. Por su parte, la situación de China ante su reapertura y ola de contagios de COVID-19 tiene efectos mixtos. En nuestra opinión, el impulso a la demanda –considerando un renovado enfoque del gobierno en el crecimiento– y la posible normalización de la producción manufacturera china serán positivas para el comercio global. No obstante, es importante considerar que los precios del petróleo y de ciertos *commodities* podrían repuntar a nivel internacional. En términos agregados, creemos que estas noticias son favorables para el primer trimestre del año.

En el frente doméstico, las señales han sido más favorables, El índice manufacturero del IMEF tuvo una subida notable, contrario a lo visto para el sector en otras regiones. En ese sentido, consideramos que el impulso relacionado *nearshoring* puede estar aportando optimismo al sector. En ese contexto, observamos noticias positivas para las manufacturas, en especial para los sectores automotriz, de electrónicos y el sector eléctrico. Entre ellas, destacamos: (1) La actual propuesta de EE.UU. de integrar la cadena de suministros de semiconductores en América del Norte; y (2) el sector automotriz y de autopartes podría verse favorecido de manera directa con nuevas líneas de producción y/o transformaciones de líneas ya establecidas para ensamblar 100% vehículos eléctricos, como el caso de la planta de *General Motors* en Ramos Arizpe. Respecto al primer punto, el *Plan Sonora* también contempla la posibilidad del suministro de baterías de litio para la industria automotriz, lo que implica posibles inversiones en el corto plazo. Sobre el segundo, la industria todavía resentirá la falta de semiconductores en los próximos meses. De acuerdo con la AMIA, la recuperación seguirá en 2023, pero los niveles de producción pre-pandemia se alcanzarán hasta 2025. Finalmente, otro elemento positivo está relacionado a una moderación en el costo de las empresas. Así, el INPP concluyó diciembre con bajas en términos secuenciales tanto para el índice general (-0.19% m/m, con disminuciones desde julio) como en actividades secundarias (-0.60%).

En la construcción, anticipamos que la demanda por naves y parques industriales será el principal motor del sector. Las cifras para el cierre del año indican que empresas dedicadas a la renta de espacios industriales tiene hasta el 99% de su inventario ocupado, principalmente en la región del norte y bajío del país, esto de acuerdo con datos de *Finsa* (desarrollador de parques industriales en el país), que a su vez, estima que el sector inmobiliario industrial tuvo un crecimiento de 28% a/a en el tercer trimestre del 2022, con EE.UU. como el principal país de origen de inversión, aunque con China mostrando también un fuerte apetito. En el frente público, vemos un impulso por la finalización del Tren Maya. De acuerdo con el gobierno federal, este se concluirá este año.

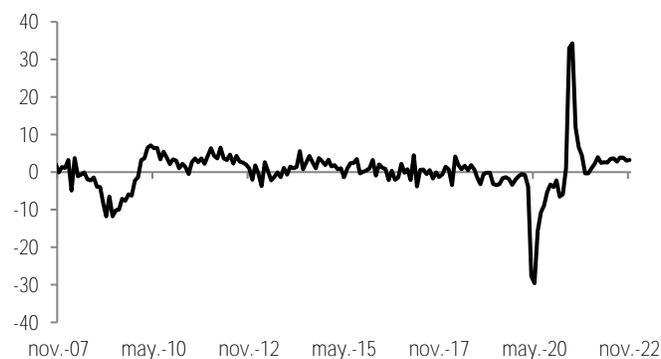
Finalmente, monitorearemos la producción siderúrgica tras la reactivación de la producción de acero por parte de Altos Hornos de México –después de dos semanas sin producir. Además, anticipamos que la producción del sector podría verse beneficiada desde 2023 debido a los planes de expansión de *ArcelorMittal* (principal productor de acero del país). La empresa busca aumentar su producción en el mediano plazo hasta en 33%. Como ya hemos mencionado, el interés regional por posicionar las baterías de litio y el desarrollo de energías limpias es relevante. Entre otros, estamos atentos a proyectos como el desarrollo de la nueva empresa estatal de litio y la construcción del parque solar fotovoltaico en Puerto Peñasco (inversión de US\$1.6 mil millones y que en abril de 2023 tendría lista su primera etapa).

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

	Cifras originales				Cif. desestacionalizadas	
	nov-22	nov-21	ene-nov'22	ene-nov'21	nov-22	nov-21
Producción industrial	3.2	1.0	3.2	5.7	2.9	0.3
Minería	-0.5	-0.2	0.1	0.2	-0.5	-0.3
Extracción de petróleo y gas	-1.4	0.0	-1.2	-0.4	-1.5	0.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-0.6	-3.3	-0.5	6.1	-0.6	-3.4
Servicios relacionados con la minería	9.1	7.9	11.9	-8.3	8.4	7.3
Servicios públicos	5.2	-18.6	3.7	-17.9	5.5	-18.3
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	6.6	-23.9	4.5	-23.0	7.0	-23.4
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.6	-0.5	1.5	0.7	1.5	-0.5
Construcción	1.8	1.8	-0.3	8.4	0.8	1.5
Edificación	-1.0	-2.6	-2.6	7.9	-2.5	-2.9
Construcción de obras de ingeniería civil	4.3	20.5	0.9	2.4	3.4	19.1
Trabajos especializados para la construcción	11.7	7.4	8.6	16.5	11.8	7.4
Manufacturas	4.6	2.9	5.5	9.0	4.5	1.5
Industria alimentaria	0.2	4.8	2.1	2.5	0.1	3.5
Industria de las bebidas y del tabaco	1.8	5.8	6.6	10.3	1.5	2.6
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-14.2	26.3	1.4	34.6	-14.2	24.6
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-0.1	-0.1	-4.0	11.0	-0.7	-3.4
Fabricación de prendas de vestir	-6.6	16.4	7.9	24.0	-5.9	12.9
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	2.3	1.6	6.2	18.6	1.1	-1.0
Industria de la madera	-1.3	3.6	-3.5	17.4	-1.4	0.0
Industria del papel	-0.6	8.1	2.7	8.9	-1.3	6.5
Impresión e industrias conexas	7.0	26.5	12.2	22.7	6.8	25.1
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	18.6	38.6	15.1	20.3	18.0	37.7
Industria química	-6.8	2.0	2.5	0.4	-6.3	0.7
Industria del plástico y del hule	-1.7	12.5	4.6	19.5	-0.9	11.7
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.7	4.7	2.1	12.3	0.5	3.6
Industrias metálicas básicas	5.3	3.8	2.7	10.1	5.2	3.8
Fabricación de productos metálicos	2.8	4.2	1.6	16.4	2.6	2.6
Fabricación de maquinaria y equipo	8.8	8.4	2.9	17.4	6.6	6.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	18.8	4.8	15.8	9.2	18.9	3.6
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	3.4	6.5	4.1	17.4	3.7	5.1
Fabricación de equipo de transporte	15.0	-11.0	9.5	9.2	14.3	-12.4
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-1.6	16.7	0.1	26.3	-1.8	15.5
Otras industrias manufactureras	-1.8	10.2	3.9	10.9	-1.8	8.8

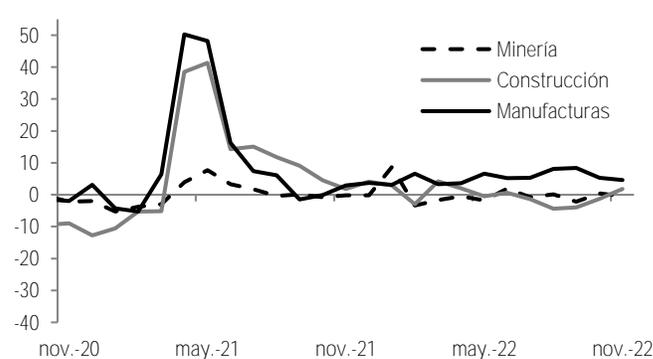
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

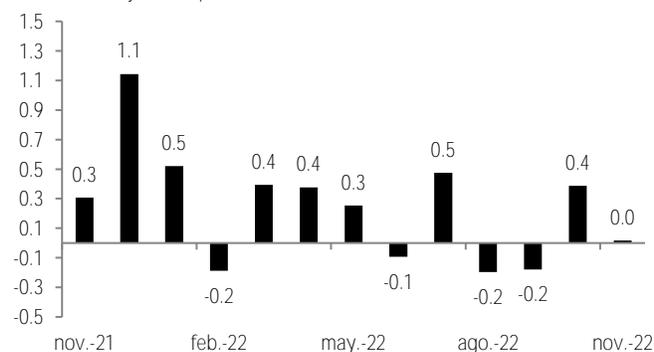
Tabla 2: Producción industrial

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

	% m/m			% 3m/3m	
	nov-22	oct-22	sep-22	sep-nov'22	ago-oct'22
Producción industrial	0.0	0.4	-0.2	0.1	0.1
Minería	-0.5	1.7	-1.3	-1.1	-1.1
Extracción de petróleo y gas	-0.5	0.5	-1.0	-0.8	-0.5
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	0.7	-0.8	0.3	-0.3	-0.5
Servicios relacionados con la minería	-2.5	15.0	-3.2	-4.1	-7.1
Servicios públicos	0.4	0.1	-1.0	-1.3	-1.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	0.4	-0.1	-1.2	-1.8	-2.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-0.1	0.1	0.0	0.3	0.1
Construcción	0.7	1.0	0.2	0.1	-1.3
Edificación	0.1	1.3	-0.2	-0.2	-1.3
Construcción de obras de ingeniería civil	4.4	0.6	1.3	1.7	-0.9
Trabajos especializados para la construcción	1.6	1.1	1.6	1.2	-0.8
Manufacturas	-0.5	0.2	-0.3	-0.1	0.4
Industria alimentaria	-1.4	0.1	0.4	-0.5	-0.1
Industria de las bebidas y del tabaco	-1.5	-0.4	1.2	-0.3	-0.1
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-3.1	-2.3	-3.1	-6.2	-3.6
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	3.1	-1.5	0.4	0.0	-1.5
Fabricación de prendas de vestir	-8.3	-0.4	0.3	-4.8	-0.6
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-3.4	-2.5	0.2	-1.6	0.5
Industria de la madera	1.9	3.8	-1.4	-1.6	-4.6
Industria del papel	-0.1	-1.9	-0.8	-2.2	-2.2
Impresión e industrias conexas	-2.5	5.9	0.0	4.2	3.6
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	3.9	11.2	-2.4	11.0	5.7
Industria química	-4.1	0.5	-1.8	-3.5	-2.3
Industria del plástico y del hule	-3.0	1.1	-2.2	-2.4	-0.7
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.0	1.3	-0.7	0.6	0.5
Industrias metálicas básicas	3.0	1.1	0.4	1.4	-0.8
Fabricación de productos metálicos	0.4	0.4	-0.7	-0.3	-0.1
Fabricación de maquinaria y equipo	2.2	2.3	4.8	0.2	-5.4
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	0.8	-2.1	2.5	1.6	2.1
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-1.1	0.1	-0.1	0.1	0.1
Fabricación de equipo de transporte	0.0	-0.3	-3.0	-0.1	3.3
Fabricación de muebles, colchones y persianas	2.7	-0.9	-1.3	-0.5	-1.4
Otras industrias manufactureras	-2.2	0.6	-1.1	-0.8	0.5

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 y Daniel Sebastián Sosa Aguilar, 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, ni 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	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
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