

Producción industrial – Positivo inicio de 2020, pero con altos riesgos en el corto plazo

13 de marzo 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Subdirector, Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Producción industrial (enero): -1.6% a/a (cifras originales); Banorte: -1.3%; consenso: -1.5% (rango: -2.6% a 1.0%); anterior: -1.0%**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad industrial repuntó 0.3% m/m, con avances en tres de los cuatro sectores que la componen**
- **La minería continúa mostrando un buen desempeño al crecer 4.5% m/m, liderado por el sector de servicios relacionados a la minería (8.5%). Por otro lado, el sector no petrolero aumentó 0.8%**
- **La construcción creció por tercer mes consecutivo, en 0.5%. La edificación resultó más fuerte (1.2%), mientras que ingeniería civil (-1.9%) limitó al sector, con este último posiblemente relacionado con un bajo gasto público en infraestructura**
- **Las manufacturas continuaron relativamente fuertes, creciendo 0.1%. En particular, destacamos el avance de 3.6% en equipo de transporte**
- **A pesar del buen resultado hoy, las interrupciones causadas por el Coronavirus, además de la fuerte volatilidad en los mercados de los últimos días, sugieren que los riesgos para la industria continúan sesgados a la baja**

La actividad industrial cayó 1.6% a/a en enero. Esto fue menor tanto al consenso (-1.5%) como a nuestro pronóstico ligeramente mayor en -1.3%. El resultado estuvo influenciado a la baja por un efecto de base retardador tanto en construcción como manufacturas. Por el contrario, y más positivo, la minería registró su mayor avance a tasa anual desde diciembre de 2005, en 5.8%. El sector sigue soportado por petróleo y gas (6.9%, ver [Tabla 1](#)), con un repunte por Pemex de acuerdo a cifras oficiales. El sector no petrolero fue más modesto (1.7%), mientras que los servicios también mostraron fortaleza, en 6.5%. La construcción cayó con fuerza (-8.6%) y extendió el -4.5% del cierre del año pasado, con edificación e ingeniería civil ambos en contracción. Las manufacturas también cayeron, impactadas todavía en parte por choques que ocurrieron en el 4T19 ([Gráfica 2](#)).

En términos mensuales, el inicio de año fue más positivo. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la industria avanzó 0.3% m/m ([Gráfica 3](#)), con tres de los cuatro principales sectores en terreno positivo. Sin embargo, los niveles absolutos de actividad siguen siendo bajos ([Gráfica 4](#)). Similar a la comparación anual, este resultado estuvo liderado por minería (4.5%), con petróleo y gas aumentando 0.8% y los servicios liderando las ganancias, en 8.3% ([Tabla 2](#)). La construcción se desaceleró a 0.5% desde 0.6% el mes previo, con el impacto concentrado en ingeniería civil, con este último más que revirtiendo las ganancias en diciembre. En este sentido, creemos que el resultado elimina buena parte de las señales de un mejor *momentum* hacia este año. La edificación resultó en 1.2%, siguiendo con la tendencia reciente de un mejor desempeño relativo al resto del sector.

Documento destinado al público en general

Las manufacturas extendieron el avance del mes anterior (0.1%), con 11 de los 21 sectores que lo componen al alza. Destacamos que el transporte repuntó 3.6%, revirtiendo la caída de 1.7% de diciembre. En otros sectores relevantes, también sobresale la expansión de 1.1% en la industria alimentaria, mientras que el equipo de cómputo y otros electrónicos retrocedieron 2.1%. En general, creemos que, a pesar de un buen desempeño, los riesgos para el sector, no sólo por el COVID-19, sino también por la desaceleración económica en general, continúan.

El panorama externo ha empeorado. Como comentamos en el reporte previo, el efecto del Coronavirus sobre las manufacturas globales representa una importante limitante, al menos para el 1T20 y con mayor probabilidad de que se extienda a toda la primera mitad. Las noticias en este frente han empeorado, con los casos diagnosticados todavía aumentando a un ritmo relativamente acelerado a nivel global y con varios países restringiendo más actividades, incluidas aquéllas que impactan a las cadenas de suministro. Dado el tamaño del problema, el choque inicial de oferta se ha extendido cada vez hacia la demanda, lo que lo hace más preocupante. La mayor volatilidad de los mercados financieros se añade como factor negativo de la mano del aumento de la incertidumbre, lo que podría resultar en menor gasto por parte de consumidores y empresas.

En la minería, creemos que el gobierno seguirá trabajando para incrementar la producción a pesar de la fuerte caída de los precios al inicio de la semana, lo que implica retos adicionales para la rentabilidad. En este sentido y dado que la mayoría de la producción de petróleo y gas es hecha por el gobierno, el impacto inmediato en minería sería relativamente moderado. El riesgo más relevante, en nuestra opinión, es que el ajuste del precio resulte en un menor gasto debido a la expectativa de una caída de los ingresos petroleros, con el gobierno manteniendo su compromiso con finanzas públicas sanas. Sin embargo, cabe recordar que parte de estos ingresos han sido cubiertos con instrumentos financieros este año, lo que en conjunto con recursos del FEIP, asegura un precio promedio de la mezcla mexicana de 49 dólares por barril, de acuerdo con la Secretaría de Hacienda.

Por otro lado, la construcción y las manufacturas son más vulnerables debido al potencial impacto del virus en el crecimiento económico. En el primero caso, es probable que la confianza empresarial continúe cayendo más de lo observado en la mayoría de los sectores en febrero (con un ligero rebote solo en comercio y servicios) ante un panorama más complicado. Como ya fue mencionado, una eventual reducción del gasto público podría tener un efecto adicional, en particular en construcción. Sobre el segundo, la producción automotriz en febrero aumentó 4.5%, mientras que las exportaciones retrocedieron 1.9%, brindando señales mixtas. Por su parte, las manufacturas en EE.UU. cayeron solo de manera modesta de acuerdo con los PMI, con el ISM en 50.1pts desde 50.9pts el mes previo y el indicador de *Markit* en 50.7pts desde 51.9pts, respectivamente. En México, el IMEF manufacturero se mantuvo en contracción, aunque solo cayó ligeramente respecto a enero. Si bien estas podrían ser señales de la fortaleza del sector, continuamos muy cautelosos y vemos un sesgo a la baja debido a las múltiples disrupciones ya observadas en varios países.

Hacia delante, –y asumiendo que la tasa de contagios se reduce– es probable observar una mejoría en la actividad durante la segunda mitad del año, ante un mayor soporte de políticas públicas. Localmente, el Secretario de Hacienda, Arturo Herrera, mencionó la semana pasada que acelerarán el gasto público programado para impulsar el crecimiento, incluyendo gasto en infraestructura. El Subsecretario, Gabriel Yorio, también afirmó que están analizando un posible estímulo fiscal para empresas afectadas, incluidas aquéllas en el sector de turismo y otros servicios, además de otras medidas a través de la banca de desarrollo. La incertidumbre es mayor sobre los próximos pasos de Banxico, con la inflación al alza en febrero y el ajuste del tipo de cambio añadiendo riesgos al alza para los precios a pesar del sesgo a la baja para el crecimiento. En escala global, varios países están trabajando en mayor estímulo fiscal y monetario para sus economías, con la posibilidad de una respuesta coordinada para impulsar el crecimiento, aunque con la visibilidad aún algo limitada ante la rápida evolución de estos eventos en las últimas semanas, a pesar de que ya se han anunciado algunas acciones.

Tabla 1: Producción industrial

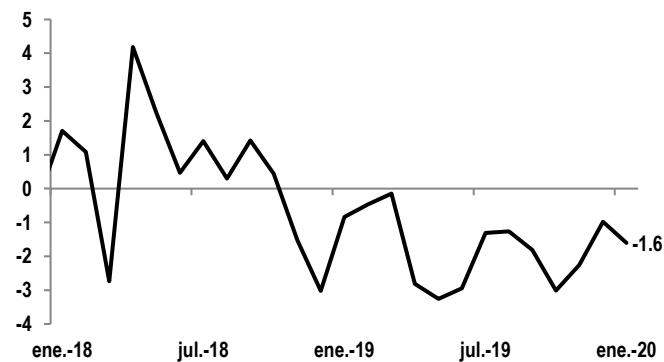
% a/a cifras originales

	ene-20	ene-19	2019	2018
Producción industrial	-1.6	-0.8	-1.8	0.5
Minería	5.8	-10.5	-5.1	-5.7
Extracción de petróleo y gas	6.9	-14.3	-6.7	-6.8
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	1.7	-5.3	-2.2	-2.4
Servicios relacionados con la minería	6.5	3.0	2.6	-3.8
Servicios públicos	0.4	-0.6	2.3	7.5
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	0.1	-1.1	2.6	9.2
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.3	1.2	1.2	1.9
Construcción	-8.6	1.7	-5.0	0.5
Edificación	-7.3	4.7	-3.0	1.2
Construcción de obras de ingeniería civil	-17.7	-2.7	-6.1	-6.0
Trabajos especializados para la construcción	-4.9	-7.7	-13.1	5.3
Manufacturas	-0.9	1.3	0.2	1.8
Industria alimentaria	2.4	0.7	1.7	3.0
Industria de las bebidas y del tabaco	1.1	4.3	2.4	5.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-16.3	7.0	-4.0	1.7
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-2.7	1.6	-4.0	6.4
Fabricación de prendas de vestir	-4.5	-3.1	-4.7	1.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-8.0	-1.4	-2.1	-1.4
Industria de la madera	-1.6	-5.5	0.3	-1.9
Industria del papel	-2.9	2.6	-0.5	1.5
Impresión e industrias conexas	-0.5	-11.6	-10.7	8.3
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	21.5	-17.5	-2.7	-16.9
Industria química	-1.6	-4.7	-1.5	-2.7
Industria del plástico y del hule	-2.5	-1.6	-2.1	2.6
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.1	-5.4	-2.5	-1.9
Industrias metálicas básicas	2.4	-2.0	-1.7	-1.9
Fabricación de productos metálicos	-6.9	0.3	-5.6	1.0
Fabricación de maquinaria y equipo	-12.8	5.9	-1.3	1.9
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-1.6	3.0	4.8	2.2
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	2.3	2.5	-0.9	1.5
Fabricación de equipo de transporte	-1.7	7.0	1.3	4.5
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-0.2	-1.2	-3.6	6.4
Otras industrias manufactureras	-3.4	3.2	0.2	2.3

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial

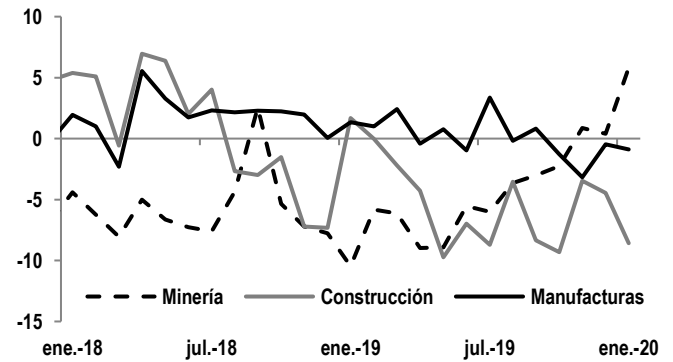
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial

% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

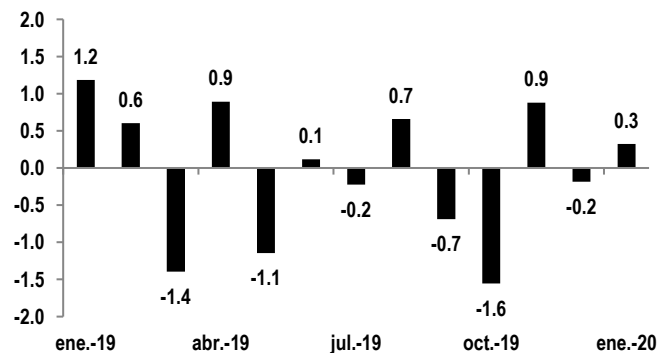
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	ene-20	dic-19	nov-19	ene'20-nov'19	oct-dic '19
Producción industrial	0.3	-0.2	0.9	-0.4	-1.3
Minería	4.5	-1.2	1.3	1.7	1.0
Extracción de petróleo y gas	0.8	0.0	3.1	2.6	1.5
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	1.0	0.0	0.3	1.8	1.6
Servicios relacionados con la minería	8.3	-6.7	-5.5	-9.7	-4.9
Servicios públicos	-4.3	0.1	-0.3	-1.8	0.2
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-5.7	0.5	-0.3	-2.1	0.4
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-0.3	0.1	0.3	0.5	0.6
Construcción	0.5	0.6	1.2	0.3	-1.1
Edificación	1.2	0.4	4.8	3.0	-0.3
Construcción de obras de ingeniería civil	-1.9	1.4	-6.4	-8.6	-8.1
Trabajos especializados para la construcción	1.3	2.9	-0.6	1.7	1.4
Manufacturas	0.1	0.6	0.0	-1.0	-2.1
Industria alimentaria	1.1	-1.2	-0.3	-0.6	-0.5
Industria de las bebidas y del tabaco	1.2	0.8	-2.1	-0.9	-0.4
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-1.4	-4.2	-1.2	-3.1	-1.7
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	2.1	6.2	-10.4	-2.5	1.2
Fabricación de prendas de vestir	1.6	0.3	-3.1	-4.4	-4.3
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-1.7	-0.5	-3.4	-4.9	-3.4
Industria de la madera	-3.4	5.6	-0.9	0.8	0.7
Industria del papel	0.2	-2.0	1.0	-0.7	-0.2
Impresión e industrias conexas	6.5	-2.1	-1.3	-3.5	-5.1
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	2.5	-1.3	-0.6	-1.0	-1.5
Industria química	-1.2	-1.8	0.4	-1.4	-0.5
Industria del plástico y del hule	-6.9	6.1	2.7	3.7	3.2
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-0.2	0.1	3.4	0.9	-1.4
Industrias metálicas básicas	3.3	0.5	-2.1	-3.7	-4.4
Fabricación de productos metálicos	-1.6	-1.0	-0.1	-2.1	-1.3
Fabricación de maquinaria y equipo	0.6	5.5	-9.5	-9.9	-11.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-2.1	2.5	-1.7	-0.5	-0.6
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	2.3	-1.5	1.3	2.6	2.0
Fabricación de equipo de transporte	3.6	-1.7	7.1	-0.7	-7.1
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-1.1	0.5	1.7	1.9	3.2
Otras industrias manufactureras	-0.98	0.0	-0.8	-2.0	-1.6

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial

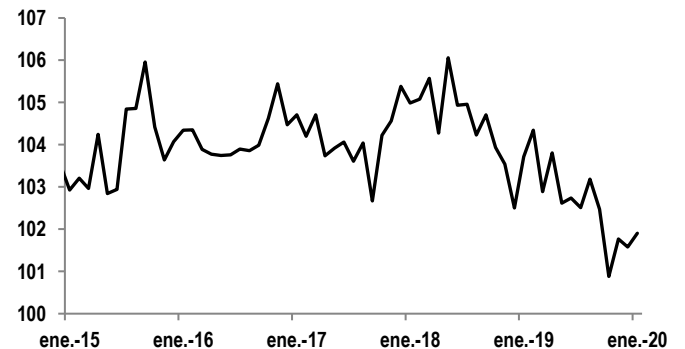
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Gráfica 4: Producción industrial

Índice, cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, 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 Relación con Inversionistas

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados

Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Económico

Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista 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

Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698

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
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
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

Estudios Económicos

Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
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) 5004 - 1454