

Producción industrial – Caída histórica en abril ante cierres por la pandemia

- **Producción industrial (abril): -29.3% a/a (cifras originales); Banorte: -21.6%; consenso: -20.2% (rango: -28.0% a -10.8%); anterior: -4.9%**
- **Cabe señalar que esta es la mayor contracción en la historia del indicador (1993), explicada por el cierre de actividades con el fin de mitigar la propagación del COVID-19**
- **En términos mensuales, la industria retrocedió 25.1%, lo que también es una caída histórica, con dos de los cuatro grandes rubros presentando contracciones de doble dígito**
- **La construcción fue las más impactada al caer 32.8% m/m, con edificación (-38.2%) mostrando mayor debilidad relativo a obras de ingeniería civil (-16.7%), estas últimas pudiendo estar apoyadas en cierta medida por la continuación de obras públicas clave**
- **Las manufacturas resultaron en -30.5% m/m, con los sectores de transporte (-81.1%) e insumos textiles (-74.0%) liderando las pérdidas. No obstante, el sector alimentario mostró cierta fortaleza (-0.2%), beneficiado por su estatus como actividad esencial**
- **La minería retrocedió 5.6%, con pérdidas en el rubro no petrolero (-25.7%) mientras que el componente petrolero mostró mayor estabilidad (-0.6%)**
- **Esperamos que la actividad siga muy lenta en mayo, aunque con una mejoría relativo a abril. Hacia delante, la debilidad se extendería incluso con medidas de distanciamiento social menos estrictas ante industrias que no podrían regresar por completo y menor actividad global**

La actividad industrial registró una contracción histórica en abril. La caída fue de 29.3% a/a, por debajo tanto del consenso (-20.2%) como de nuestro -21.6%. Esta es la mayor caída desde que se encuentra disponible la serie (ver [Gráfica 1](#)). La dinámica en general está explicada por el cierre de actividades para limitar el contagio del COVID-19. Además, también hubo afectaciones por las disrupciones en las cadenas de suministro externas, impactando la producción de algunos bienes esenciales a nivel local. En este sentido, las manufacturas cayeron un impresionante 35.3%, con todos los rubros en contracción excepto alimentos ([Tabla 1](#)). La construcción mostró la mayor caída en -38.0% ([Gráfica 2](#)), también resintiendo fuertemente las medidas de distanciamiento, sobre todo el sector privado. Por su parte, la minería se ubicó en -3.6%, con la fortaleza del rubro petrolero (+3.1%) sin ser suficiente para compensar bajas en el resto del sector. Finalmente, los servicios públicos retrocedieron 3.5%, resintiendo la disminución generalizada de la actividad económica.

11 de junio 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

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2019, otorgado por *Refinitiv*



**STARMINE AWARDS
FOR REUTERS POLLS
FROM REFINITIV**

Documento destinado al público en general

Disminución histórica también a nivel mensual. La industria retrocedió 25.1% m/m ([Gráfica 3](#)), también su mayor disminución desde que se recopila la serie. Similar a la comparación anual, los cuatro subsectores cayeron, también con la construcción más débil en -32.8%. No obstante, las manufacturas no se quedaron muy atrás en -30.5%. Como anticipamos, el sector más débil fue el de transporte (-81.1%) ante el cierre de las armadoras. En este sentido y como ya habíamos mencionado, la producción de vehículos cayó 98.8%. Otras categorías con fuertes disminuciones incluyen insumos textiles (-74.0%), ropa (-73.9%) y otros textiles (-65.9%), probablemente impactadas tanto por ser fabricadas en su mayoría en maquiladoras como por su clasificación como industrias no esenciales. Por el contrario, el sector alimentario (-0.2%) y el de productos relacionados al petróleo y carbón (-1.8%) mostraron una mayor fortaleza, al ser esenciales ([Tabla 2](#)).

Dentro de la construcción, la edificación resultó en -38.2% y obras de ingeniería civil en -16.7%. Como explicamos antes, creemos que este último rubro se benefició en parte de continuar operando en algunos estados del país, así como también de la continuación de proyectos prioritarios del gobierno federal (*e.g.* aeropuerto de Santa Lucía y refinería de Dos Bocas). Sin embargo, un factor negativo sigue siendo la falta de inversión en otros proyectos como resultado de las medidas de austeridad, lo que ya se venía observando antes de la pandemia. La minería cayó 5.6%, con el rubro petrolero en -0.6% y el no petrolero en -25.7%. La gran diferencia entre ambos se debe a que las actividades dentro del segundo, en su mayoría, son catalogadas como no esenciales. Finalmente, los servicios públicos retrocedieron 1.1%, con la mayor contracción en el suministro de agua y gas (-2.1%), resultado de la disminución generalizada de la actividad económica y menor movilidad, traduciéndose en una menor demanda.

La debilidad continuará en los próximos meses, aunque probablemente en una menor magnitud. Con cifras ajustadas por estacionalidad, el índice alcanzó un nivel no observado desde principios de 1996 ([Gráfica 4](#)), dejando clara la magnitud sin precedentes de la pandemia. Creemos que este mes será el mínimo en el año, resintiendo con mayor fuerza las medidas de distanciamiento social y los cierres de actividades tanto doméstica como externa. En este contexto, esperamos una recuperación gradual y de manera secuencial en mayo, resintiendo aún la extensión de las medidas de distanciamiento –en el mejor de los casos por la adaptación de los lugares de trabajo, y en el peor por nuevas detenciones de actividades–. De cualquier manera, es muy probable que las empresas no operen al cien por ciento de su capacidad instalada ante la necesidad de acatar las medidas sanitarias. Una limitante adicional serán las disrupciones a las cadenas de suministro, conforme el virus y las medidas para combatirlos siguen de forma diferenciada a nivel global.

A pesar de lo anterior, no es posible descartar inclusive una caída adicional en mayo ante señales mixtas en los indicadores adelantados. Por sectores, en las manufacturas la producción de autos mejoró de -98.8% a/a en abril a -93.7% el mes siguiente, con el total de autos aumentando de 3,722 a 22,119. Esto se suma a la ligera recuperación tanto del PMI como del ISM manufacturero en EE.UU., que podría resultar en un impulso para nuestro país.

No obstante, y del lado contrario, el IMEF del sector registró una contracción adicional a 39.2pts, un nuevo mínimo histórico. Al interior, la dinámica no es favorable, con producción y nuevos pedidos a la baja. Además, otros indicadores de opinión para el sector muestran una tendencia similar, por lo que debemos permanecer atentos a datos adicionales que puedan brindar más información sobre la dirección general de la actividad.

En la minería, las señales son en su mayoría negativas, ya que en mayo entró en vigor el acuerdo con la OPEP+ que implica una reducción de 100 mil barriles a la producción diaria. Una disminución de esta magnitud implicaría alrededor de -1.9% a/a en la producción de petróleo nacional. No obstante, también debemos considerar reportes sobre el retiro de personal de algunas plataformas de exploración en el Golfo de México ante preocupaciones por la salud de los trabajadores, así como de la cancelación de contratos con algunos proveedores de servicios ante las medidas de austeridad, situación que probablemente también resultará en menor extracción. Además, la situación para el rubro no petrolero continúa siendo retardadora al no ser catalogada como esencial sino hasta junio y que los precios de materias primas se mantuvieron todavía deprimidos, influyendo también en parte en las decisiones de producción.

En la construcción, los indicadores de confianza y actividad para mayo apuntan a una nueva desaceleración. No obstante, el indicador no manufacturero del IMEF, dentro del cual se contabiliza a este sector, mostró una mejoría, recuperándose del mínimo histórico del mes previo. Los reportes aseguran que la actividad continuó deprimida, aún impactada por la extensión de las medidas de distanciamiento.

En conclusión, pensamos que la actividad pudo haber tocado fondo en abril, aunque con un alto grado de incertidumbre sobre la posible tendencia en mayo. Para junio la recuperación podría ser más clara, ayudada por el [plan de reapertura de la economía](#) que incluyó la designación de nuevas industrias esenciales (autos, construcción y minería) así como por esfuerzos de retomar actividades en otras ramas. En este contexto, la secretaria del Trabajo, Luisa María Alcalde, informó que 42% de las empresas en estos últimos sectores reiniciaron actividades al cumplir con los protocolos de las autoridades, 34% no han comenzado a operar y 16% se encuentran cerradas. En consecuencia, mantenemos nuestro estimado de que el mayor impacto a la actividad del sector será en el 2T20 en -22.3% a/a, aunque tras el reporte de hoy los riesgos a la baja han aumentado de manera significativa, tanto para el sector como para el total del PIB.

Tabla 1: Producción industrial

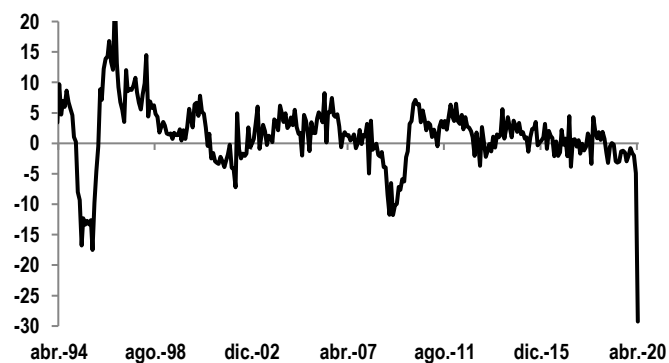
% a/a cifras originales, % a/a cifras desestacionalizadas

	% a/a cifras originales				% a/a cifras desestacionalizadas	
	abr-20	abr-19	ene-abr'20	ene-abr'19	abr-20	abr-19
Producción industrial	-29.3	-2.9	-9.3	-0.9	-29.6	-0.7
Minería	-3.6	-9.1	2.4	-8.0	-3.6	-8.2
Extracción de petróleo y gas	3.1	-9.8	4.7	-10.2	3.0	-9.4
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-30.2	-5.2	-7.8	-3.7	-30.1	-1.9
Servicios relacionados con la minería	11.0	-12.7	7.6	-0.4	11.3	-7.1
Servicios públicos	-3.5	-1.1	-0.7	-0.1	-3.5	0.6
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-3.4	-1.5	-0.6	-0.4	-3.4	0.5
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-4.1	0.6	-1.0	0.9	-4.1	0.8
Construcción	-38.0	-4.4	-15.4	-1.2	-38.4	-2.8
Edificación	-40.4	-3.5	-14.4	1.1	-41.3	-1.5
Construcción de obras de ingeniería civil	-31.9	-5.9	-21.1	-4.8	-32.2	-5.4
Trabajos especializados para la construcción	-33.0	-6.4	-14.0	-7.7	-33.6	-5.9
Manufacturas	-35.3	-0.6	-10.9	1.4	-35.5	2.8
Industria alimentaria	1.2	-0.6	2.5	0.6	1.4	1.2
Industria de las bebidas y del tabaco	-37.0	-0.1	-10.0	2.2	-37.0	1.1
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-77.8	-9.6	-29.0	-1.1	-77.7	0.4
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-67.8	-1.7	-16.2	1.8	-67.6	2.0
Fabricación de prendas de vestir	-77.9	-7.2	-25.2	-3.7	-77.6	-3.5
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-86.9	-8.7	-29.5	-0.6	-87.0	-1.5
Industria de la madera	-38.1	-4.2	-14.1	-1.3	-36.9	-3.0
Industria del papel	-13.0	0.0	-4.3	1.8	-13.5	2.6
Impresión e industrias conexas	-49.9	-14.1	-13.6	-9.9	-49.6	-11.4
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-4.7	-20.2	-4.2	-10.2	-4.6	-18.2
Industria química	-7.7	-6.3	-1.7	-4.0	-6.9	-4.4
Industria del plástico y del hule	-35.9	-6.8	-11.7	-1.7	-35.8	-1.3
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-39.2	-4.1	-9.3	-3.6	-39.4	0.3
Industrias metálicas básicas	-24.9	-7.7	-8.4	-3.3	-25.1	-5.8
Fabricación de productos metálicos	-40.4	-8.0	-14.0	-4.6	-40.6	-3.1
Fabricación de maquinaria y equipo	-43.3	-2.9	-18.8	2.1	-43.9	1.5
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-28.3	6.7	-10.4	7.2	-28.7	9.6
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-10.0	-4.1	-0.8	-0.4	-10.1	0.1
Fabricación de equipo de transporte	-85.3	8.1	-26.9	7.5	-85.6	16.1
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-66.1	2.4	-20.8	-1.1	-66.0	6.9
Otras industrias manufactureras	-32.9	4.2	-9.8	4.6	-33.0	9.9

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial

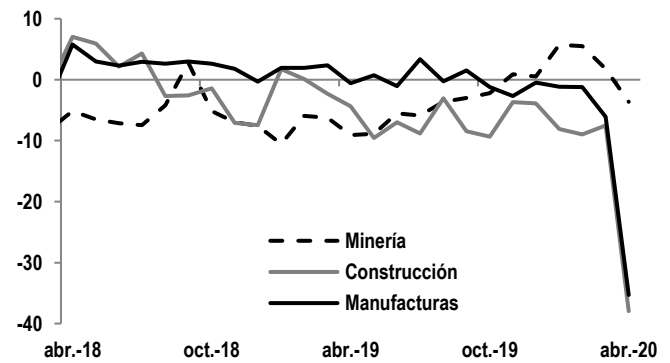
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial

% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

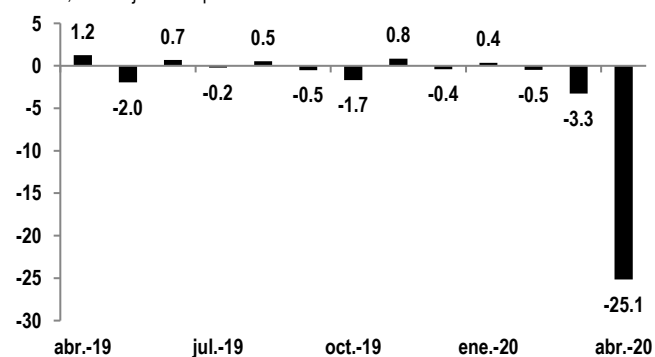
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	abr-20	mar-20	feb-20	feb-abr'20	ene-mar'20
Producción industrial	-25.1	-3.3	-0.5	-10.6	-1.0
Minería	-5.6	-0.6	-1.0	-2.5	0.5
Extracción de petróleo y gas	-0.6	0.2	0.1	0.3	1.6
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-25.7	-5.4	-0.8	-12.2	-1.9
Servicios relacionados con la minería	3.0	-5.3	2.1	3.2	2.2
Servicios públicos	-1.1	-1.9	1.5	-2.8	-3.7
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-0.9	-2.0	2.3	-3.0	-4.5
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-2.1	-2.5	-0.1	-2.7	-1.3
Construcción	-32.8	-1.4	-1.3	-12.5	0.0
Edificación	-38.2	-0.8	-1.1	-13.7	1.2
Construcción de obras de ingeniería civil	-16.7	-2.3	-2.2	-9.8	-5.3
Trabajos especializados para la construcción	-24.8	-2.3	-2.0	-10.3	0.0
Manufacturas	-30.5	-4.7	-0.5	-13.1	-1.6
Industria alimentaria	-0.2	0.6	0.0	0.6	0.2
Industria de las bebidas y del tabaco	-35.6	-0.2	-2.8	-13.5	-1.1
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-74.0	-3.2	0.1	-27.8	-6.0
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-65.9	-0.7	-4.4	-21.8	2.2
Fabricación de prendas de vestir	-73.9	-9.0	-0.7	-28.3	-3.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-85.0	-4.5	-1.8	-32.6	-6.3
Industria de la madera	-26.9	-10.4	-2.5	-18.8	-7.9
Industria del papel	-12.0	2.4	-1.6	-4.8	-1.3
Impresión e industrias conexas	-48.6	-2.8	-1.8	-16.9	1.6
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-1.8	14.9	-17.0	-12.4	-12.1
Industria química	-7.6	1.8	-0.6	-3.2	-1.9
Industria del plástico y del hule	-30.6	-5.1	0.0	-15.3	-3.9
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-38.3	-1.7	0.4	-13.6	0.3
Industrias metálicas básicas	-19.9	-2.0	-6.4	-10.2	0.4
Fabricación de productos metálicos	-35.5	-1.3	-1.1	-14.7	-3.5
Fabricación de maquinaria y equipo	-35.1	-9.6	4.8	-11.6	0.2
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-23.0	-1.0	0.1	-8.7	-2.2
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-11.5	2.0	-2.8	-4.8	-0.2
Fabricación de equipo de transporte	-81.1	-21.5	1.6	-32.9	-0.8
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-60.4	-8.1	-2.0	-25.5	-4.0
Otras industrias manufactureras	-30.3	1.7	-0.6	-10.7	-1.6

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial

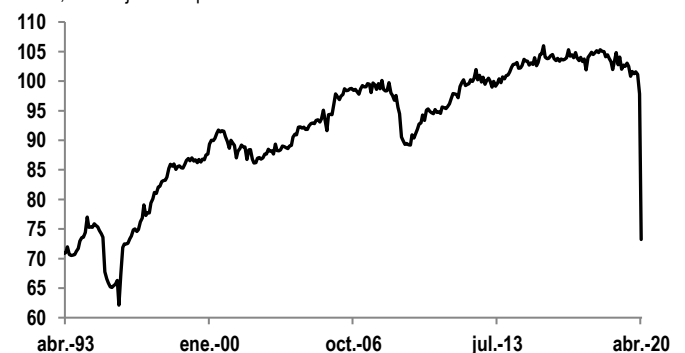
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



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 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
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	hugo.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	(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