

Producción industrial – Mejor a lo esperado a pesar de la fuerte caída en manufacturas

12 de mayo 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 (marzo): -5.0% a/a (cifras originales); Banorte: -7.6%; consenso: -6.3% (rango: -9.0% a -2.7%); anterior: -1.9%**
- **Cabe destacar que el resultado estuvo afectado por el choque del COVID-19, tanto por disrupciones a las cadenas de suministro como por una menor actividad debido al cierre de fábricas, aunque en una menor magnitud a lo anticipado**
- **En términos mensuales, la actividad industrial retrocedió 3.4%, con todos los grandes componentes a la baja y registrando su mayor caída desde enero 2009, en medio de la crisis financiera global**
- **La minería disminuyó 0.9% m/m, encontrando soporte del sector petrolero (+0.2%), mismo que de acuerdo con los datos de producción continuó operando con relativa normalidad**
- **La construcción resultó en -1.4%, con las obras de ingeniería civil relativamente débiles en -2.2% a pesar de que continuaron actividades en obras públicas relevantes. Por su parte, la edificación cayó 0.8%**
- **Las manufacturas fueron impactadas con fuerza, en -4.8%. Sectores clave tales como el automotriz (-21.5%) y la fabricación de maquinaria y equipo (-9.6%) lideraron las pérdidas**
- **Incluso tras la debilidad de este reporte, la contracción al menos en abril y mayo probablemente será mayor, con un incremento en las empresas que suspendieron operaciones por más días debido a la pandemia**

La actividad industrial se contrae 5.0% a/a en marzo. Esto fue mejor al consenso (-6.3%) y a nuestro pronóstico de -7.6%. Cabe mencionar que también es mejor al dato implícito en [el PIB preliminar del 1T20](#), introduciendo riesgos al alza al -1.6% a/a ya publicado. La construcción cayó 7.5% con una tendencia débil desde al menos el segundo semestre de 2018. La minería moderó su ritmo de avance, en 1.3%. Por último, las manufacturas registraron su peor caída desde octubre de 2009 en -6.1% ante choques a las cadenas de suministro y cierres de muchas empresas en la segunda mitad del periodo ([Gráfica 2](#)). El periodo tuvo un día laboral más y no estuvo distorsionado significativamente por la fecha de la Semana Santa, aunque sí las medidas implementadas para contrarrestar la propagación del COVID-19 probablemente afectaron la dinámica. No obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad, la caída fue de 4.9% a/a (ver [Tabla 1](#)).

Mayor caída mensual desde la crisis financiera global de 2009. La industria retrocedió 3.4% m/m ([Gráfica 3](#)), extendiendo con fuerza la caída de 0.5% del mes previo. Los cuatro sectores resultaron a la baja. La minería se ubicó en -0.9%, con el rubro petrolero todavía positivo en +0.2%, pero el no petrolero con una fuerte caída de 6.9% ([Tabla 2](#)). La construcción no fue tan débil como esperábamos, ubicándose en -1.4%. La edificación fue relativamente más fuerte en -0.8%, a pesar de que este subcomponente tiene mayor participación del sector privado, posiblemente beneficiado porque el cierre de actividades en algunos estados fue hasta finales del mes.

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



Documento destinado al público en general

Por el contrario, la ingeniería civil cayó 2.2% a pesar de señales de una aceleración de la inversión física del gobierno federal. Las manufacturas fueron las más impactadas, acelerando su caída respecto a febrero al ubicarse en -4.8%, con el impacto inicial del periodo proveniente más del exterior, pero ya con mayores problemas en el frente doméstico hacia finales del mes. Destacamos que el equipo de transporte fue el peor, en -21.5% tras el cierre de varias plantas. También destacamos una fuerte contracción en maquinaria y equipo (-9.6%) y textiles (-9.1%). Por su parte, la industria alimentaria avanzó (0.7%), con un aumento de la demanda y beneficiada al ser considerada como actividad esencial. Por último, los servicios públicos cayeron 1.8%, tanto con electricidad como agua y gas a la baja.

Las pérdidas en la industria serán mayores en el 2T20. En este sentido, cabe recordar que la “fase 2” se declaró el 23 de marzo, lo que implicó entre otras cosas algunas restricciones de movilidad. No obstante, “la declaratoria de emergencia sanitaria por causa de fuerza mayor” fue hasta el 30 de marzo, con lo que se ordenó el cierre de actividades consideradas no esenciales. Hasta el momento, el gobierno federal ha dicho que las restricciones empezarán a levantarse en algunas partes del país a mediados de mayo, mientras que en zonas metropolitanas de mayor densidad de población sería hasta el cierre del mes. En este sentido, estaremos atentos a los detalles sobre el plan de reapertura que podrían darse a conocer el miércoles o el jueves, de acuerdo con el presidente. De cualquier manera, las noticias e información disponible apuntan a una contracción más severa por lo menos en abril y mayo. En este contexto, mantenemos nuestro estimado de una caída de la industria de 22.3% a/a en el 2T20 y de -9.5% todo el año.

Por ejemplo, el presidente de la *Cámara Mexicana de la Industria de la Construcción* (CMIC) afirmó que más de 3,000 MiPyMEs en el sector han cerrado operaciones ante la falta de ingresos y liquidez, dejando hasta el momento a casi 400,000 personas sin empleo. Mientras tanto, notas en prensa aseguran que al menos seis estados del país habían parado todas las actividades en abril, incluyendo Nuevo León y Ciudad de México. Esto en un contexto en el cual la confianza empresarial del sector alcanzó nuevos mínimos históricos y ya estaba muy deprimida previo a la pandemia. En su conferencia matutina, el presidente dijo que esta podría ser una de las primeras áreas que salga de la emergencia tan pronto como mediados de este mes. No obstante, la demanda se mantendría muy débil incluso de ser así, limitando su posible avance.

En las manufacturas, una diversidad de industrias ha cerrado o al menos reducido operaciones tras la declaratoria de emergencia, con muchas consideradas como no esenciales. Entre ellas se encuentra la automotriz, con la producción de abril en apenas 3,722 unidades, 98.8% menor al mismo periodo de 2019 (prácticamente toda por KIA). En lo que va de mayo las operaciones continúan suspendidas. Por su parte, Ford anunció que reanudaría operaciones de manera gradual el 18 de mayo en algunas plantas de Norteamérica, incluyendo Cuautitlán y Hermosillo. No obstante, en el caso de Volkswagen sería hasta el 1 de junio en Puebla y Guanajuato, también bajo estrictas medidas de higiene. De cualquier manera, es importante mencionar que estos planes podrían retrasarse aún más.

Entre otras industrias que también han visto muchos problemas se encuentran la maquiladora, eléctrica, electrónica, aeroespacial, confección, cervecera y química, por mencionar solo algunas.

En minería, el sector petrolero podría continuar relativamente fuerte, aunque cabe notar que al menos en mayo y junio, México reducirá su producción en 100,000 barriles diarios a 1,681kbpd como parte [del acuerdo con la OPEP+](#). Además, Pemex decidió reducir el personal en sus plataformas de la sonda de Campeche desde finales de abril entre 25%-50% ante el aumento de casos de COVID-19, lo que también impactará la producción. En el caso del sector no petrolero y hasta donde tenemos conocimiento, muchas empresas están teniendo problemas similares al sector manufacturero, al no ser consideradas como esenciales.

En conclusión, y a pesar de que ya incorporamos en nuestros estimados una fuerte contracción de la industria, consideramos que los riesgos están sesgados a la baja en un contexto que seguirá altamente incierto. Si bien la reapertura gradual de actividades sería benéfica para la comparación mensual, las tasas anuales se mantendrán en contracción ante la incapacidad de las empresas de operar con toda su capacidad instalada debido a las medidas de higiene y distanciamiento. Por último, la incertidumbre respecto al momento en que se podrá retomar la normalidad sigue siendo muy elevada, lo que a su vez también tiene un fuerte impacto en el apetito de compra de los consumidores, sobre todo de bienes duraderos.

Tabla 1: Producción industrial

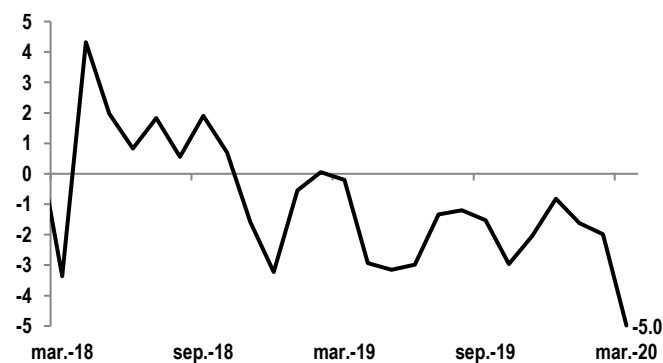
% a/a cifras originales, % a/a cifras desestacionalizadas

	% a/a cifras originales				% a/a cifras desestacionalizadas	
	mar-20	mar-19	ene-mar'20	ene-mar'19	mar-20	mar-19
Producción industrial	-5.0	-0.2	-2.9	-0.2	-4.9	-2.2
Minería	1.3	-6.3	4.2	-7.7	1.5	-6.8
Extracción de petróleo y gas	3.3	-7.4	5.2	-10.3	3.3	-8.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-5.9	-5.4	-0.8	-3.2	-5.8	-8.3
Servicios relacionados con la minería	2.1	2.3	6.9	2.3	5.5	1.5
Servicios públicos	-0.8	2.4	0.3	0.3	-0.5	1.4
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-0.4	2.8	0.4	0.1	0.0	1.4
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-2.0	0.9	0.0	1.0	-2.0	0.8
Construcción	-7.5	-2.3	-8.2	-0.2	-7.0	-4.9
Edificación	-4.7	0.1	-6.3	2.6	-3.6	-3.0
Construcción de obras de ingeniería civil	-17.8	-6.2	-17.4	-4.5	-18.0	-7.4
Trabajos especializados para la construcción	-9.3	-8.3	-7.5	-8.1	-9.6	-10.1
Manufacturas	-6.1	2.4	-2.9	2.1	-6.4	-0.8
Industria alimentaria	3.5	1.2	2.8	1.0	3.5	-0.4
Industria de las bebidas y del tabaco	-1.0	0.7	0.2	3.1	-1.6	-0.8
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-12.7	-0.3	-13.9	1.9	-13.7	-9.1
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-0.2	-0.7	-0.8	3.0	0.1	-5.3
Fabricación de prendas de vestir	-12.6	-0.9	-7.3	-2.5	-14.0	-5.7
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-11.9	4.2	-10.2	2.5	-12.1	-3.7
Industria de la madera	-15.7	1.2	-6.5	-0.4	-15.8	0.2
Industria del papel	0.3	2.0	-1.5	2.4	0.4	-0.9
Impresión e industrias conexas	-4.9	-3.6	-2.2	-8.5	-6.3	-5.5
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-2.4	-8.3	-4.1	-6.1	-1.9	-10.0
Industria química	2.4	-2.4	0.2	-3.3	1.5	-5.2
Industria del plástico y del hule	-5.6	3.4	-3.5	0.2	-6.7	-1.8
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	0.1	-3.5	0.4	-3.4	-0.2	-7.0
Industrias metálicas básicas	-8.0	-2.1	-3.2	-1.7	-8.2	-4.8
Fabricación de productos metálicos	-4.4	-6.1	-5.3	-3.5	-4.5	-9.7
Fabricación de maquinaria y equipo	-13.7	2.3	-10.6	3.9	-13.3	-1.4
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-7.3	13.3	-4.7	7.3	-7.8	8.3
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	3.3	-2.0	2.1	0.8	2.2	-5.8
Fabricación de equipo de transporte	-20.3	7.2	-8.1	7.4	-21.1	1.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-10.4	-4.5	-5.3	-2.2	-11.5	-8.5
Otras industrias manufactureras	-1.4	5.8	-2.4	4.7	-2.8	0.3

Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial

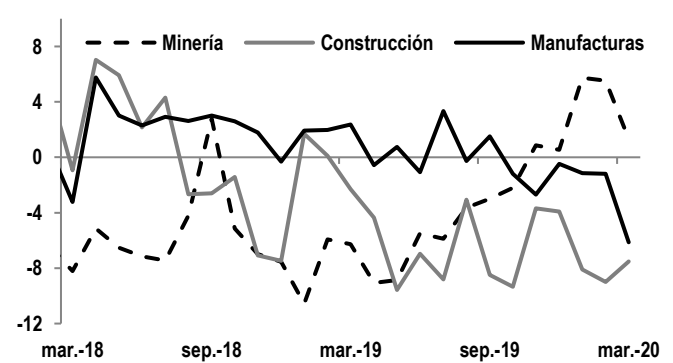
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial

% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

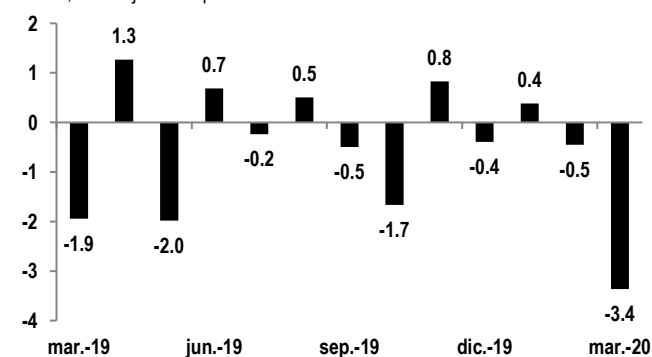
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	mar-20	feb-20	ene-20	ene-mar'20	dic'19-feb'20
Producción industrial	-3.4	-0.5	0.4	-1.0	-0.3
Minería	-0.9	-1.0	1.4	0.3	0.5
Extracción de petróleo y gas	0.2	0.1	0.3	1.6	1.8
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-6.9	-0.7	0.4	-2.2	0.7
Servicios relacionados con la minería	-5.7	2.0	9.1	1.7	-4.3
Servicios públicos	-1.8	1.3	-3.8	-3.6	-2.3
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-1.9	2.4	-5.5	-4.4	-2.7
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-2.5	-0.2	-0.4	-1.3	-0.2
Construcción	-1.4	-1.2	0.6	0.1	0.8
Edificación	-0.8	-1.0	0.6	1.3	2.6
Construcción de obras de ingeniería civil	-2.2	-2.2	-1.7	-5.3	-5.8
Trabajos especializados para la construcción	-2.3	-2.0	0.8	0.0	1.0
Manufacturas	-4.8	-0.5	0.5	-1.6	-0.9
Industria alimentaria	0.7	0.0	1.0	0.2	-0.8
Industria de las bebidas y del tabaco	-0.2	-2.8	1.1	-1.1	-1.3
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-3.2	0.1	-1.5	-6.0	-6.3
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-1.4	-4.6	5.5	2.0	2.5
Fabricación de prendas de vestir	-9.1	-0.8	1.8	-3.3	-3.1
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-4.5	-1.8	-3.0	-6.3	-4.3
Industria de la madera	-10.0	-2.6	-5.2	-7.8	-0.9
Industria del papel	2.2	-1.7	0.2	-1.4	-2.2
Impresión e industrias conexas	-2.8	-1.8	5.2	1.6	-0.1
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	14.6	-17.0	-4.2	-12.3	-11.0
Industria química	1.9	-0.5	-1.0	-1.8	-2.9
Industria del plástico y del hule	-5.0	0.0	-5.3	-3.8	0.5
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-1.7	0.4	-0.5	0.3	1.2
Industrias metálicas básicas	-2.2	-6.4	4.7	0.3	0.9
Fabricación de productos metálicos	-1.3	-1.0	-1.8	-3.5	-2.9
Fabricación de maquinaria y equipo	-9.6	4.8	-0.5	0.2	-0.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-1.1	0.1	-1.2	-2.4	-2.4
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	2.0	-2.8	1.7	-0.2	-0.9
Fabricación de equipo de transporte	-21.5	1.6	5.6	-0.7	1.4
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-8.4	-2.1	0.2	-4.2	-0.1
Otras industrias manufactureras	1.3	-0.6	-1.0	-1.8	-3.8

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial

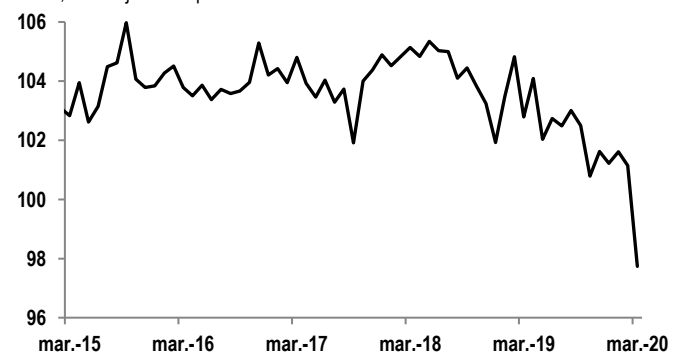
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



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	(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.cebaldos@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