

Producción industrial – La debilidad se extendió en mayo

10 de julio 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 (mayo): -30.7% a/a (cifras originales); Banorte: -30.0%; consenso: -27.0% (rango: -31.2% a -17.2%); anterior: -29.3%**
- **Cabe señalar que esta cifra fue incluso más baja que el mes previo, resultando así en un nuevo mínimo histórico (desde 1993) al estar todavía impactada con fuerza por los esfuerzos para combatir el COVID-19 a pesar de algunos avances para reiniciar actividades**
- **En términos mensuales, la industria cayó 1.8%, ligeramente más relativo a nuestra expectativa. Al interior, los cuatro sectores extendieron sus retrocesos**
- **La minería fue muy débil en -3.0% m/m, impactada por recortes a la producción en el rubro petrolero (-4.8%) y pérdidas adicionales en el no petrolero (-1.3%)**
- **La construcción continuó a la baja (-1.3%), con la ingeniería civil concentrando la debilidad (-3.1%) mientras que la edificación se recuperó en el margen (1.7%)**
- **Las manufacturas fueron ligeramente mejores en -0.3%, aunque aún arrastradas por caídas en equipo eléctrico (-13.5%), plásticos (-11.4%) y maquinaria y equipo (-4.6%). Por el contrario, vimos una recuperación en transporte (+42.6%) y textiles excluyendo ropa (+60.2%)**
- **Esperamos una ligera recuperación secuencial en junio, con señales de un incremento en varios sectores. Esto está apoyado por la designación de nuevos sectores como esenciales y un mayor dinamismo en EE.UU.**
- **Tras el reporte de hoy, consideramos que los riesgos a nuestro estimado de la producción industrial del 2T20 en -26.5% están sesgados a la baja**

La actividad industrial cae con mayor fuerza en mayo. La disminución fue de 30.7% a/a, por debajo del consenso (-27.0%) pero más cercano a nuestro -30.0%. Al ser menor al dato del mes previo, esta se convierte en la mayor caída histórica desde que se encuentra disponible la serie (ver [Gráfica 1](#)). Al igual que en abril, el desempeño estuvo influenciado por las acciones para combatir la pandemia. No obstante, consideramos que hubo otros factores que resultaron en una mayor caída. Uno de los más claros fue en minería, mostrando un deterioro importante a -5.9% ante la entrada en vigor de los recortes de producción tras [el acuerdo con la OPEP+](#) ([Tabla 1](#)). Mientras tanto, las manufacturas registraron una baja adicional en -37.1%, ahora con todos los subsectores en contracción ([Gráfica 2](#)). En general, consideramos que esto se explica por la extensión en la detención de actividades. Lo anterior se presentó a pesar de que a mediados de mes el gobierno publicó su [plan de reapertura](#) e inició las inspecciones en algunas empresas para reiniciar labores. Sin embargo, esta debilidad fue menos evidente en la construcción, con una ligera mejoría a -36.3%, aunque en parte por un efecto de base más favorable. Finalmente, los servicios públicos retrocedieron 13.1%, arrastrados por la disminución generalizada de la economía.

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



Documento destinado al público en general

La disminución se extiende en el mes. La industria retrocedió 1.8% m/m ([Gráfica 3](#)), reflejando que la debilidad persistió en el periodo. Contrario a nuestra expectativa, los cuatro sectores presentaron una caída adicional. Los servicios públicos fueron los peores en -10.2%, aunque sólo tras haber sido los más fuertes el mes previo. La minería presentó también una fuerte caída en -3.0%. Como mencionamos previamente, los recortes a la producción en el sector petrolero fueron la principal razón, con este subsector en -4.8%. Sin embargo, el rubro no petrolero también fue débil en -1.3%, extendiendo el -26.8% de abril ([Tabla 2](#)).

La construcción (-1.3%) y manufacturas (-0.3%) fueron ligeramente más fuertes. Dentro del primero, la edificación sorprendió al alza en +1.7%, aunque esto fue más que compensado por caídas en ingeniería civil (-3.1%) y servicios especializados (-6.3%). En el segundo vimos un desempeño más mixto, considerando que 11 de los 21 subsectores fueron positivos, con avances relevantes en el transporte (+42.6%) y textiles excluyendo ropa (+60.2%). Sin embargo, cabe mencionar que esto sucedió después de que registraron algunas de las contracciones más fuertes el mes anterior. Por el contrario, otros sectores relevantes mostraron caídas adicionales, tales como equipo eléctrico (-13.5%), plásticos (-11.4%) y maquinaria y equipo (-4.6%). Finalmente, rubros defensivos como la industria alimentaria (-1.6%) y productos de petróleo y carbón (+2.6%) tuvieron un desempeño relativamente más estable.

Con estos resultados, el nivel del índice (ajustado por estacionalidad) extendió su caída, alcanzando un nuevo mínimo desde finales de 1995 ([Gráfica 4](#)), mostrando claramente el impacto sin precedentes de la pandemia. Sin embargo, y como detallamos a continuación, creemos que este podría ser su punto más bajo.

Esperamos una ligera recuperación secuencial en junio, aunque todavía débil en términos anuales. Después de los resultados de hoy, que en nuestra opinión muestran que el impacto de las medidas de distanciamiento social y recomendaciones de permanecer en casa se extendieron con fuerza, esperamos una mejoría en los datos de junio. No obstante, la incertidumbre permaneció alta al tomar en cuenta que el ‘semáforo epidemiológico’ se mantuvo en rojo y naranja para todos los estados, con este último permitiendo solo una reapertura parcial de actividades no esenciales. Esto es consistente con una mayor movilidad de acuerdo los indicadores de *Apple* y *Google*. Otro factor positivo fue la designación de la construcción (principalmente privada, ya que algunas obras públicas continuaron), minería no petrolera y fabricación de equipo de transporte como actividades esenciales –representando casi 30% de la producción industrial y 9.4% del PIB–. No obstante, cabe mencionar que no esperamos un repunte de la misma magnitud al implícito por su participación. En específico, existe un proceso que se debe seguir para asegurar que las actividades puedan reiniciar de manera segura, además de otros factores que podrían impactar tal como una demanda deprimida. En este contexto, la encuesta del INEGI mostró que la capacidad de planta utilizada en abril fue de 44.7%, lo que es 36.1%-pts menor al mismo periodo del año pasado y 35.5%-pts debajo del nivel registrado en marzo. Si bien estos indicadores probablemente mejoraron con la reapertura gradual de la economía, es probable que permanezcan muy bajos respecto a los niveles observados antes de la pandemia.

Por su parte, el PMI manufacturero del IMEF aumentó 4.4pts a 42.0pts. Aunque ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ fueron los que más mejoraron, siguen siendo los más bajos en términos absolutos, sugiriendo una recuperación moderada en el mejor de los casos. Diversos reportes afirman que los productores de autos reanudaron la producción de manera más marcada a mediados del mes. Esto es consistente con cifras de producción, las cuales mejoraron a 238,946 autos en junio, equivalente a una baja de -29.3% a/a desde -93.7% en mayo. Por su parte, las señales desde EE.UU. también han sido más positivas, con el PMI e ISM manufacturero al alza, aunque sólo con este último de nuevo en expansión, en 52.6pts (previo: 43.1pts). El componente de importaciones subió 7.5pts a 48.8pts, lo cual podría ser favorable para nuestro país.

Sobre la construcción, los indicadores de opinión del *INEGI* sugieren un ligero avance, con obras ejecutadas tanto por contratistas como subcontratistas mejorando no sólo relativo a los mínimos históricos en mayo, sino también respecto a abril. Adicionalmente, las labores del Tren Maya comenzaron a principios del mes, lo que, en conjunto con la continuación de actividades en la refinería de Dos Bocas y el aeropuerto de Santa Lucía, debería de proveer algo de soporte. No obstante, creemos que la recuperación será gradual y que la incertidumbre podría tener el mayor impacto relativo en este sector.

Sobre la minería, el sector no petrolero podría mejorar ante su designación de esencial y cierto optimismo a nivel global, lo cual ha resultado en mayores precios de algunos minerales. Sin embargo, tuvimos varios reportes del retraso de pagos de Pemex a proveedores como parte de las medidas de austeridad, lo que en conjunto con la continuación del recorte de la OPEP+, probablemente afectará a la producción. En este sentido, necesitamos más información para evaluar cual efecto tiene un mayor impacto.

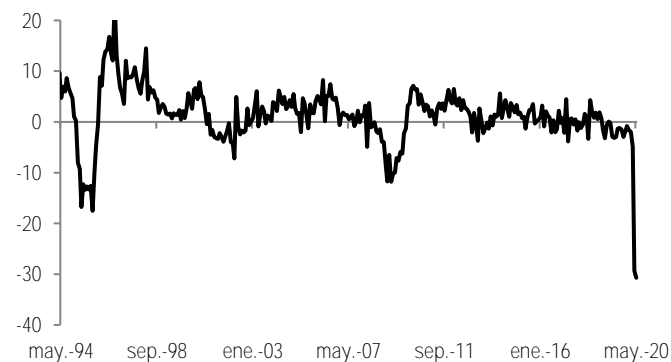
En general, los resultados de abril y mayo –en conjunto con las cifras disponibles más adelantadas– implican riesgos a la baja para nuestro estimado actual de una contracción de 26.5% a/a en el 2T20. En este contexto, estamos atentos a la información adicional que se publicará en las próximas semanas, ya que nos ayudará a calibrar con mayor detalle el número final más probable para el PIB del trimestre, mismo que actualmente estimamos en -19.4% a/a.

Tabla 1: Producción industrial
% a/a cifras originales

	may-20	may-19	ene-may'20	ene-may'19
Producción industrial	-30.7	-3.1	-13.7	-1.2
Minería	-5.9	-8.9	0.7	-6.2
Extracción de petróleo y gas	-0.9	-9.6	3.6	-9.0
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-30.9	-4.1	-12.7	-3.7
Servicios relacionados con la minería	20.1	-14.5	9.4	13.5
Servicios públicos	-13.1	3.6	-3.3	0.1
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-15.1	4.4	-3.7	0.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-5.4	0.8	-1.9	0.8
Construcción	-36.3	-9.6	-19.4	-3.1
Edificación	-37.6	-8.3	-18.8	-1.1
Construcción de obras de ingeniería civil	-32.6	-9.6	-23.3	-5.9
Trabajos especializados para la construcción	-34.1	-16.3	-17.5	-9.6
Manufacturas	-37.1	0.7	-16.3	1.0
Industria alimentaria	-3.7	2.7	1.2	1.6
Industria de las bebidas y del tabaco	-39.2	-1.2	-16.4	-1.3
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-76.9	-1.9	-39.4	-3.6
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-50.4	2.3	-23.5	4.0
Fabricación de prendas de vestir	-76.7	-4.4	-35.8	-4.9
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-86.9	-3.1	-41.7	-3.5
Industria de la madera	-45.3	3.5	-20.4	2.5
Industria del papel	-21.6	-1.0	-7.9	1.2
Impresión e industrias conexas	-32.9	-15.9	-17.5	-9.4
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-3.0	-13.2	-4.0	-11.5
Industria química	-15.5	-1.2	-4.6	-2.4
Industria del plástico y del hule	-43.2	-5.6	-18.1	-2.3
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-32.9	-4.5	-14.1	-3.4
Industrias metálicas básicas	-23.7	-2.5	-11.5	-2.9
Fabricación de productos metálicos	-47.0	-5.4	-20.8	-5.2
Fabricación de maquinaria y equipo	-47.7	0.7	-24.7	1.1
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-28.0	7.3	-14.1	7.5
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-23.9	-1.3	-5.4	-1.4
Fabricación de equipo de transporte	-80.7	3.9	-38.3	5.4
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-64.1	-6.7	-29.5	-2.0
Otras industrias manufactureras	-27.7	0.2	-13.3	3.5

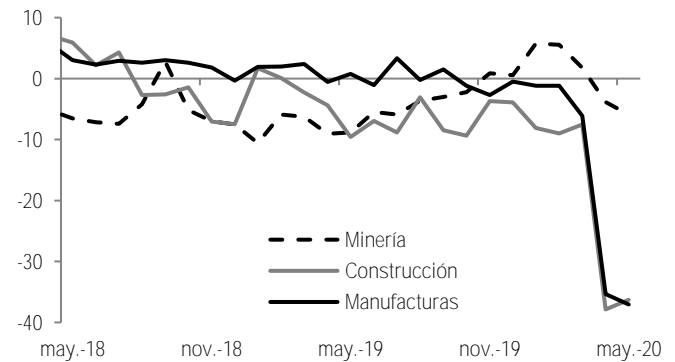
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

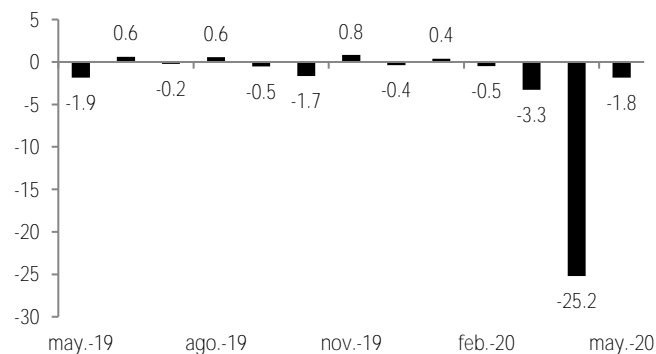
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	may-20	abr-20	mar-20	mar-may'20	feb-abr'20
Producción industrial	-1.8	-25.2	-3.3	-20.1	-10.6
Minería	-3.0	-5.9	-0.6	-5.6	-2.6
Extracción de petróleo y gas	-4.8	-0.7	0.2	-1.7	0.3
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-1.3	-26.8	-5.4	-22.9	-12.5
Servicios relacionados con la minería	4.6	3.0	-5.2	2.8	3.5
Servicios públicos	-10.2	-1.0	-1.8	-6.2	-2.8
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-12.5	-0.8	-2.0	-6.9	-2.9
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-1.0	-1.9	-2.4	-4.3	-2.8
Construcción	-1.3	-32.8	-1.5	-23.8	-12.4
Edificación	1.7	-38.1	-0.8	-26.0	-13.6
Construcción de obras de ingeniería civil	-3.1	-16.5	-2.4	-15.8	-9.8
Trabajos especializados para la construcción	-6.3	-25.0	-2.3	-21.0	-10.4
Manufacturas	-0.3	-30.6	-4.7	-24.4	-13.1
Industria alimentaria	-1.6	-0.3	0.6	0.1	0.4
Industria de las bebidas y del tabaco	-2.1	-35.6	-0.2	-25.4	-13.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	4.6	-73.6	-3.2	-50.5	-27.7
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	60.2	-67.7	-0.8	-39.9	-22.5
Fabricación de prendas de vestir	5.0	-73.8	-9.0	-53.3	-28.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	3.8	-85.0	-4.5	-59.3	-32.6
Industria de la madera	-10.1	-26.4	-10.3	-30.9	-18.6
Industria del papel	-8.9	-11.8	2.4	-9.3	-4.7
Impresión e industrias conexas	33.2	-48.3	-2.9	-28.3	-16.9
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	2.6	-1.4	15.3	-0.1	-12.0
Industria química	-6.5	-7.5	1.8	-6.0	-3.1
Industria del plástico y del hule	-11.4	-31.0	-5.2	-28.6	-15.4
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	8.9	-38.2	-1.7	-24.8	-13.6
Industrias metálicas básicas	2.0	-19.5	-2.0	-16.7	-10.2
Fabricación de productos metálicos	-9.0	-35.1	-1.3	-27.3	-14.5
Fabricación de maquinaria y equipo	-4.6	-34.8	-9.6	-29.4	-11.6
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-0.3	-23.0	-1.0	-16.5	-8.7
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-13.5	-11.3	2.0	-10.9	-4.7
Fabricación de equipo de transporte	42.6	-81.8	-21.5	-61.2	-33.0
Fabricación de muebles, colchones y persianas	2.8	-60.3	-8.0	-45.3	-25.4
Otras industrias manufactureras	6.2	-30.3	1.7	-18.0	-10.7

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 Olivera, 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, Eridani Ruibal Ortega y Juan Barbier Arizmendi, 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 Zaldivar	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
Victor 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
Juan Barbier Arizmendi	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746

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	osvaldo.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 Roldán Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899