

Producción industrial – Recuperación en junio ante el inicio de la reapertura de la economía

- **Producción industrial (junio): -16.7% a/a (cifras originales); Banorte: -17.4%; consenso: -17.9% (rango: -26.4% a -11.1%); anterior: -30.6%**
- **Este dato se ubicó por arriba del -17.9% implícito en el PIB del 2T20. Como resultado, la producción industrial acumuló una caída de 14.1% en el primer semestre del año**
- **En términos mensuales, la industria rebotó 17.9%, mejor relativo a nuestra expectativa. En nuestra opinión, esto se debió a la reapertura gradual de la economía y la designación de nuevos sectores como esenciales, entre otros factores**
- **La minería creció 1.6% m/m, relativamente impactada por recortes a la producción en el sector petrolero (-1.6%) mientras que el no petrolero fue significativamente más fuerte (23.1%)**
- **La construcción también avanzó (17.5%). Si bien la ingeniería civil mejoró (3.3%), el aumento se explicó por un mejor desempeño en edificación (20.7%), en nuestra opinión beneficiada por mayor actividad del sector privado**
- **Las manufacturas lideraron las ganancias al ubicarse en 26.7%, destacando el repunte en transporte (250.1%) ante el regreso de actividad en varias plantas automotrices. Otros sectores positivos incluyen insumos textiles (100.5%), prendas de vestir (67.9%) y maquinaria y equipo (36.6%)**
- **Esperamos que la industria registre alzas adicionales en julio, apoyada sobre todo por el sector externo, en particular la demanda desde EE.UU., lo que sería más positivo para las manufacturas**
- **Mantenemos nuestro estimado de la producción industrial para todo el año en -12.3% a/a, con los riesgos relativamente balanceados tras el reporte**

La actividad industrial moderó su caída en junio. La disminución fue de 16.7% a/a (ver [Gráfica 1](#)), por arriba del consenso (-17.9%) que estaba muy cercano a nuestro estimado (-17.4%). Este resultado es mejor al -17.9% implícito en el [PIB del 2T20](#), con revisiones mixtas para los dos meses previos. Como resultado, la actividad del trimestre se revisó al alza desde -26.0% originalmente a -25.7%. En este sentido, la producción industrial acumuló una caída de 14.1% en el primer semestre del año ([Tabla 1](#)). Cabe mencionar también que el mes se benefició de dos días laborales más en la comparación anual. Sin embargo, consideramos que el mayor impulso provino de la reapertura gradual de la economía y la designación de nuevos sectores como esenciales durante el periodo. La minería hiló tres meses consecutivos en contracción en -5.2%, con la mejoría en el rubro no petrolero opacada por pérdidas adicionales en la parte petrolera. Por su parte, la construcción presentó una mejoría generalizada al ubicarse en -26.1%, a pesar de que todos los subsectores siguieron presentando contracciones de doble dígito, con la edificación la que más aumentó relativo a mayo en -26.2%.

11 de agosto 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

Finalmente, el rebote en las manufacturas fue la principal sorpresa positiva, resultando en -16.5% ([Gráfica 2](#)). Aunque todos los subsectores se mantienen negativos, todos resultaron mejor en la comparación anual excepto la fabricación de productos relacionados al petróleo y carbón, probablemente influenciada en parte por su relativa estabilidad en los meses del confinamiento por la pandemia y el estatus de las actividades de Pemex como esenciales.

Una recuperación significativa en términos mensuales. La industria repuntó 17.9% m/m ([Gráfica 3](#)), en nuestra opinión impulsado por la reapertura gradual de la economía y la designación de nuevos sectores como esenciales, entre otros factores. No obstante, debemos mencionar que, dado las considerables caídas en meses previos, esta se mantiene alrededor de 16.4% debajo de lo observado en febrero. En nuestra opinión, esto será difícil de revertir considerando que las limitaciones en actividad –como resultado tanto de la implementación de medidas sanitarias en los lugares de trabajo, así como una demanda deprimida– representarán un reto relevante. Adicionalmente, el nivel de actividad se mantiene relativamente bajo, similar a lo observado a principios de 1998 ([Gráfica 4](#)).

Del lado más positivo y en línea con nuestra expectativa, los cuatro subsectores aumentaron, con el mayor repunte observado dentro de las manufacturas (+26.7% m/m). Destacamos el repunte de 250.1% en transporte ante el regreso de actividad en varias plantas automotrices tras su designación como industria esencial ([Tabla 2](#)). Otros sectores positivos incluyen insumos textiles (100.5%) y prendas de vestir (67.9%), probablemente relacionados con las maquiladoras que son intensivas en trabajo, además de la maquinaria y equipo (36.6%). En contraste, sólo cuatro sectores cayeron, incluyendo petróleo y carbón (-0.6%) y la industria alimenticia, aunque destacando que ambos enfrentan efectos de base más retardados al no verse tan afectados como otros sectores en meses previos.

La construcción también fue mejor (+17.5%), con el principal determinante siendo la recuperación de 20.7% en edificación. Cabe recordar que la construcción privada fue también una de las industrias designadas como esencial, regresando con mayor fortaleza en el periodo. El repunte en la ingeniería civil fue más moderado (+3.3%) a pesar de la relativa fortaleza del gasto en inversión física del gobierno federal. Creemos que los retos para este sector seguirán elevados, dado que la flexibilidad en finanzas públicas es limitada mientras que las empresas y consumidores seguirán mostrando precaución ante elevados niveles de incertidumbre que ha impactado con fuerza la compra de bienes duraderos.

Finalmente, la minería creció 1.6% aunque sólo después de cuatro meses en contracción. Como esperábamos, el sector petrolero mostró debilidad en -1.6%, mientras que los servicios relacionados a la industria cayeron 6.5%. Creemos que esto podría estar relacionado a temas con los pagos a proveedores de la empresa conforme se concentra en mantener adecuados niveles de liquidez. Por su parte, el rubro no petrolero se recuperó 23.1%, por lo que fue el motor de la recuperación del sector.

Esperamos ganancias adicionales en julio. En específico, creemos que esto estará apoyado principalmente por un mayor dinamismo del componente externo, lo cual es probable que sea más positivo para las manufacturas. En este sentido, el [PMI manufacturero del IMEF](#) aumentó a 48.1pts desde 43.1pts en junio, con una señal favorable hacia adelante ante el incremento del componente de ‘nuevos pedidos’. También tomamos en cuenta que la confianza empresarial para este sector mejoró nuevamente a pesar de continuar en niveles relativamente bajos. El rubro automotriz probablemente será el sector más destacable, con la producción revirtiendo pérdidas recientes al mostrar ya una expansión de 0.7% a/a en julio. Podría existir un impulso adicional tras el inicio del T-MEC, particularmente con las tensiones entre China y EE.UU. exacerbándose y que seguirán elevadas ante el periodo electoral en el último país. En general, creemos que las medidas extraordinarias de soporte en EE.UU. para apoyar el ingreso de las familias será clave para contrarrestar, al menos parcialmente, los efectos de la pandemia. En este sentido, aquellos negocios orientados al sector exportador mostrarían un mejor desempeño.

En cuanto a la construcción, los indicadores de opinión del INEGI –tanto de confianza empresarial como de tendencia agregada– registraron recuperaciones adicionales en julio. A pesar de que también anticipamos una recuperación secuencial, creemos que el camino de recuperación será mucho más retador. En primer lugar, la incertidumbre continuará pesando en las decisiones de inversión, con las empresas favoreciendo mayores niveles de liquidez con el fin de mejorar su posición financiera, mientras que los hogares probablemente mantendrán la preferencia por compras de bienes no duraderos y aumentar los ahorros por motivos precautorios. Adicionalmente, el apoyo gubernamental ha sido limitado, mucho más concentrado en la provisión de crédito relativo a la transferencia directa de recursos fuera de lo que ya se otorga en otros programas sociales. Creemos que esto podría ser una de las razones detrás de la [desaceleración del crédito a la vivienda](#), lo cual podría extenderse aún más a pesar de la reducción acumulada en la tasa de referencia por Banxico desde que comenzó el ciclo de bajas hace un año. En este sentido, consideramos que la recuperación de la demanda doméstica tomará más tiempo, afectando así al sector a pesar de la continuación de proyectos clave para la administración federal.

En la minería el panorama es relativamente mejor para los próximos meses, considerando que la participación de México dentro del recorte de producción de petróleo de la OPEP+ [finalizó en junio](#). No obstante, la situación general de la industria petrolera continúa siendo retadora, particularmente en el caso de Pemex, y que dada su preponderancia en el sector podría continuar como una fuerte limitante. Pasando al no petrolero, creemos que podría seguir beneficiándose de la recuperación en la demanda global, con mayores insumos necesarios para la reactivación de industrias clave en el corto plazo.

Dado este resultado, mantenemos nuestro estimado de la producción industrial para todo el año en -12.3% a/a. Ante la fuerte caída del primer semestre del año, la producción tendría que caer alrededor de 10.5% en promedio en la segunda mitad para que nuestro pronóstico se materialice.

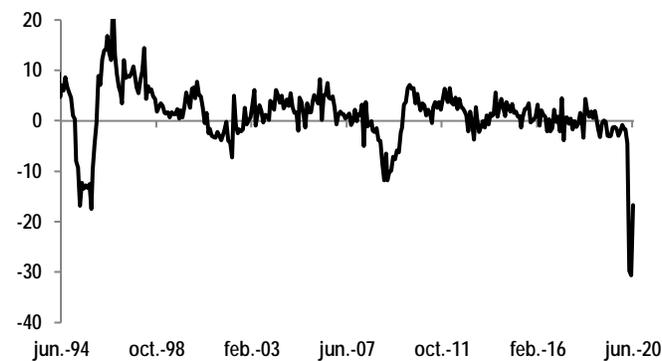
En este sentido, consideramos que los riesgos para nuestro estimado se encuentran relativamente balanceados. Este sería el caso asumiendo que se mantiene la fortaleza relativa de las manufacturas, lo cual hasta ahora parece razonable considerando las medidas extraordinarias de estímulo, especialmente en EE.UU. No obstante, los riesgos prevalecen, dado que: (1) La incertidumbre sobre la pandemia no ha disminuido y no es posible descartar que la evolución del número de casos en nuestro principal socio comercial resulte en la detención de la reapertura, con algunos estados imponiendo de nuevo medidas de confinamiento; y (2) el margen para continuar otorgando nuevos estímulos a empresas y familias disminuye ante sus efectos en las perspectivas fiscales y conforme nos acercamos a la elección del 3 de noviembre. Por otra parte, la construcción probablemente permanecerá limitada ante las condiciones locales, apoyo limitado y bajos niveles de confianza, con el sector ya experimentando debilidad incluso antes del choque experimentado por la pandemia.

Tabla 1: Producción industrial
% a/a cifras originales

	jun-20	jun-19	ene-jun'20	ene-jun'19
Producción industrial	-16.7	-3.0	-14.1	-1.6
Minería	-5.2	-5.5	0.1	-7.8
Extracción de petróleo y gas	-2.9	-8.1	2.5	-9.8
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-12.4	-0.4	-11.2	-3.2
Servicios relacionados con la minería	-5.9	4.8	7.2	-1.6
Servicios públicos	-13.3	2.7	-5.1	1.1
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-15.6	2.8	-5.9	1.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-4.3	2.3	-2.3	1.1
Construcción	-26.1	-7.0	-20.9	-3.6
Edificación	-26.2	-5.6	-20.5	-1.7
Construcción de obras de ingeniería civil	-29.2	-6.2	-24.3	-5.9
Trabajos especializados para la construcción	-21.7	-15.0	-18.2	-10.2
Manufacturas	-16.5	-1.1	-16.2	0.9
Industria alimentaria	-0.6	0.3	1.1	0.9
Industria de las bebidas y del tabaco	-15.2	3.2	-16.2	1.7
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-51.2	-1.9	-41.4	-1.4
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-28.4	-8.9	-24.4	0.0
Fabricación de prendas de vestir	-57.4	-9.2	-39.3	-4.8
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-55.8	-6.2	-44.1	-2.0
Industria de la madera	-25.8	1.6	-21.1	0.0
Industria del papel	-14.7	-2.9	-9.0	0.5
Impresión e industrias conexas	-30.5	-24.5	-19.7	-13.8
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-9.7	0.4	-5.0	-9.0
Industria química	-8.2	-2.8	-5.2	-3.4
Industria del plástico y del hule	-19.1	-2.4	-18.1	-2.5
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-16.7	-2.4	-14.5	-3.6
Industrias metálicas básicas	-19.0	-11.5	-12.6	-4.5
Fabricación de productos metálicos	-24.3	-11.3	-21.2	-5.9
Fabricación de maquinaria y equipo	-21.2	-8.9	-24.2	-0.1
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-12.4	6.0	-13.3	7.0
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-16.9	-0.7	-7.4	-0.6
Fabricación de equipo de transporte	-27.4	3.3	-36.0	6.2
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-23.3	-10.5	-28.5	-3.7
Otras industrias manufactureras	-17.6	-1.2	-14.0	2.9

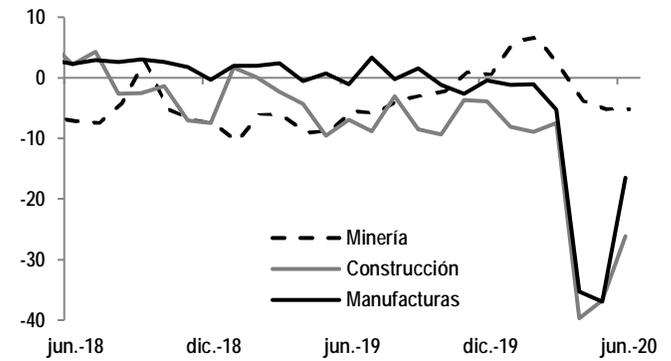
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

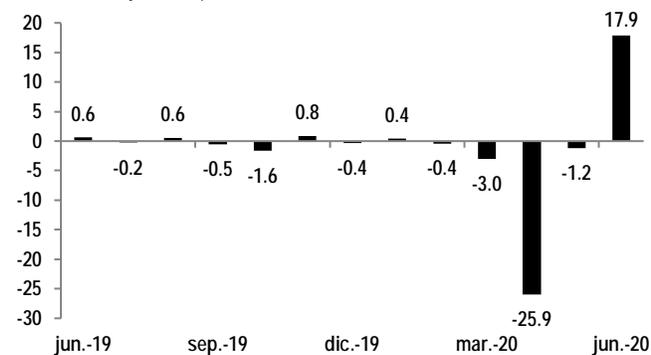
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad; % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	jun-20	may-20	abr-20	abr-jun'20	mar-may'20
Producción industrial	17.9	-1.2	-25.9	-23.9	-20.2
Minería	1.6	-2.2	-5.9	-7.7	-5.6
Extracción de petróleo y gas	-1.6	-4.8	-0.6	-4.2	-1.6
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	23.1	3.3	-26.9	-23.8	-23.1
Servicios relacionados con la minería	-6.5	2.6	2.5	-1.6	3.6
Servicios públicos	0.7	-10.0	-0.9	-8.0	-6.1
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	0.4	-12.2	-0.6	-9.1	-6.7
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	1.5	-0.9	-2.2	-3.9	-4.3
Construcción	17.5	0.9	-34.7	-31.5	-24.6
Edificación	20.7	5.2	-40.7	-34.9	-27.1
Construcción de obras de ingeniería civil	3.3	-2.8	-16.6	-19.2	-15.8
Trabajos especializados para la construcción	16.4	-6.1	-25.5	-26.3	-21.2
Manufacturas	26.7	-0.3	-31.1	-27.3	-24.1
Industria alimentaria	-0.1	-1.4	-1.2	-1.4	0.2
Industria de las bebidas y del tabaco	35.7	-2.1	-35.6	-29.7	-25.5
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	100.5	4.8	-73.6	-64.2	-50.5
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	36.7	58.0	-67.7	-50.0	-40.2
Fabricación de prendas de vestir	67.9	5.8	-73.9	-68.7	-53.2
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	214.2	3.7	-85.0	-74.4	-59.3
Industria de la madera	27.1	-8.9	-27.0	-30.8	-30.4
Industria del papel	5.1	-8.9	-11.8	-14.9	-9.3
Impresión e industrias conexas	-1.5	33.3	-48.3	-38.7	-28.2
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-0.6	2.6	-1.3	3.3	0.1
Industria química	3.8	-6.4	-7.5	-9.4	-6.0
Industria del plástico y del hule	38.1	-11.1	-31.7	-31.0	-28.2
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	24.6	8.9	-38.2	-29.7	-24.8
Industrias metálicas básicas	-2.8	2.1	-19.5	-22.1	-16.7
Fabricación de productos metálicos	31.6	-9.0	-35.5	-33.8	-27.2
Fabricación de maquinaria y equipo	36.6	-5.2	-34.9	-33.2	-29.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	21.0	0.2	-21.5	-16.4	-15.5
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	5.3	-13.4	-11.3	-17.6	-10.9
Fabricación de equipo de transporte	250.1	42.4	-82.3	-62.0	-60.4
Fabricación de muebles, colchones y persianas	99.6	2.5	-60.2	-49.3	-45.3
Otras industrias manufactureras	9.6	6.1	-30.3	-24.3	-17.9

Fuente: INEGI

Gráfica 3: Producción industrial

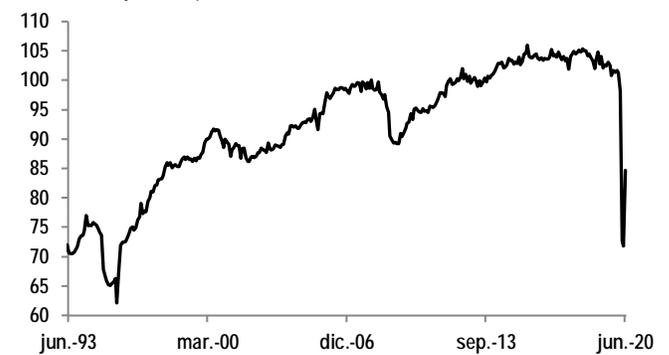
% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad



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, 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 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 Thalia 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
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	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