

## Producción industrial – El rebote se extiende en julio, con señales mixtas hacia adelante

- **Producción industrial (julio): -11.3% a/a (cifras originales); Banorte: -11.6%; consenso: -12.9% (rango: -15.5% a -9.1%); anterior: -16.7%**
- **El dato resultó de nuevo mayor al del mes previo. En lo que va del año, la industria acumula una caída de 13.7% a/a**
- **En términos mensuales las ganancias también se extendieron al crecer 6.9%, ligeramente mayor a nuestra expectativa. Creemos que esto se explica en buena medida por esfuerzos adicionales para retomar actividades y cierto impulso proveniente de la demanda externa**
- **La minería avanzó 0.8%, con un bajo dinamismo en el sector petrolero (0.0%) ante distorsiones climáticas, compensado por la fortaleza del no petrolero (8.8%)**
- **La construcción subió 0.9%. La edificación (0.8%) sigue mostrando una mejor dinámica relativo a la ingeniería civil (-0.3%), con el gasto del gobierno federal en inversión física cayendo en el periodo en términos anuales**
- **Las manufacturas se mantienen como el sector más positivo, creciendo 11.0% tras el 26.8% de junio. El transporte sigue sorprendiendo al alza, subiendo 25.8%, mientras que la mayoría de los otros sectores también mostraron alzas adicionales**
- **Seguimos creyendo que las manufacturas se mantendrán relativamente más fuertes en los próximos meses. No obstante, existen señales más mixtas para el corto plazo tras dos meses de recuperación**

**La actividad industrial extiende su mejoría en julio.** La caída fue de 11.3% a/a (ver [Gráfica 1](#)), por arriba del consenso (-12.9%) pero prácticamente en línea con nuestro -11.6%. También se ubicó por encima del -16.7% de junio a pesar de un efecto de base más complicado y menos días laborales relativo a dicho mes. En lo que va de 2020, la industria ha caído 13.7% ([Tabla 1](#)). En nuestra opinión, dos principales factores ayudan a explicar esta dinámica: (1) Esfuerzos adicionales para retomar actividades a la vez que se mantienen medidas sanitarias y de distanciamiento en el trabajo; y (2) cierto impulso de la demanda externa, sobre todo desde EE.UU. No obstante, algunos factores idiosincráticos aún actúan como una limitante para una mayor expansión en ciertos sectores. En este sentido, resaltamos que, aunque la minería mostró una mejoría a -3.1%, el rubro petrolero registró un deterioro relativo (-3.4%). Por su parte, la construcción se ubicó en -23.5% desde -26.1% el mes previo, nuevamente ante un mejor desempeño de la edificación. Las manufacturas fueron más positivas, en -9.0% ([Gráfica 2](#)). Casi todos los sectores siguen negativos, aunque con mejorías importantes en sectores clave como textiles (en todas sus divisiones) y equipos eléctricos. En general, creemos que estas han sido más exitosas en ajustarse a la ‘nueva normalidad’ debido a la posibilidad de producir sin tener contacto con clientes y porque la demanda por sus bienes no ha estado tan afectada, sobre todo aquellos más ligados al sector exportador.

11 de septiembre 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*



Documento destinado al público en general

**Las ganancias se extienden en términos mensuales, lideradas de nuevo por las manufacturas.** La industria creció 6.9% m/m ([Gráfica 3](#)), lo que consideramos positivo tomando en cuenta el rebote de 17.9% registrado en junio tras el inicio de la reapertura económica. A pesar de esto, el índice está cercano a niveles no vistos desde mediados de 2009, durante la Crisis Financiera Global ([Gráfica 4](#)). En una nota más positiva, las manufacturas han sido el sector más dinámico, con un avance de 11.0% en el mes. Con ello, estas se ubican 7.2% debajo de su nivel en febrero, antes de que la pandemia generara con mayor claridad disrupciones a las cadenas de suministro globales. Dentro de éstas seguimos destacando al transporte, en +25.8% en el mes. Creemos que la recuperación es aún más significativa al tomar en cuenta que los autos son bienes duraderos, mismos que han estado afectados ante el cambio en los patrones de consumo. No obstante, y como era de esperarse, la tasa de expansión se está moderando. Además, es favorable que todos menos uno de los sectores (productos derivados del petróleo y el carbón) se mantuvieron positivos después del fuerte rebote del mes pasado, como se muestra en la [Tabla 2](#). Por otro lado, y en línea con lo esperado, la construcción también mejoró, aunque en mucho menor magnitud, subiendo 0.9%. La edificación (0.8%) sigue relativamente mejor que ingeniería civil, con esta última cayendo 0.3%. Mientras tanto la minería, también mostró un avance marginal (0.9%), aunque con el sector petrolero todavía débil (0.0%) luego de tres meses en contracción. Por su parte, la minería no petrolera se ubicó en 8.8% tras ganar 24.1% el mes previo.

**Señales mixtas sobre el desempeño en agosto.** Cabe mencionar que no es sorpresivo que el ritmo de avance de la producción industrial en términos secuenciales se haya desacelerado relativo al avance de junio, en buena medida por un efecto de base más complicado –recordando que el mínimo en la serie ajustada por estacionalidad se observó en mayo y la reapertura de actividades en junio. A pesar de lo anterior, otros indicadores más oportunos sobre el sector son más mixtos. Entre ellos destacamos la importante caída del [PMI manufacturero del IMEF](#) en agosto, sobre todo que los componentes de ‘nuevos pedidos’ y ‘producción’ fueron de los más impactados. Tras las ganancias recientes, la producción de autos se contrajo 13.2% a/a en dicho mes, muy por debajo del +0.7% de julio; mientras tanto, se reportaron afectaciones en el sector petrolero debido al paso del huracán Laura por el Golfo de México a finales del mes. Por el contrario, los indicadores en EE.UU. siguen positivos, destacando que el ISM manufacturero alcanzó 56.0%, máximo desde finales de 2018, con una expansión de la demanda y sentimiento positivo, aunque menor que en julio. No obstante, afirman ciertos problemas en la entrega de insumos del extranjero ([relacionado a las exportaciones mexicanas](#), que podrían haberse desacelerado tras su reciente avance). Por su parte, cabe resaltar que las medidas extraordinarias de estímulo fiscal a las familias en EE.UU. expiraron en agosto, lo que eventualmente podría impactar la demanda de algunos artículos en ese país, sobre todo de bienes no esenciales.

En el sector de la construcción, el entorno permanece muy complicado. El presidente de la CMIC, Eduardo Ramírez, afirmó recientemente que, si bien la propuesta del [Paquete Económico 2021](#) fue mejor a lo que anticipaban, el sector sigue débil y la reactivación ha sido muy lenta.

Además, mencionó que la propuesta del sector privado para proyectos de infraestructura –que incluye 264 proyectos en todo el país, con una inversión cercana a \$370,000 millones– ha tenido poco eco. En este contexto, pronosticó que el PIB del sector podría caer entre 15% a 17% este año, acumulando una caída hasta julio de 21.2%. Por otro lado, desarrolladores de parques industriales afirman que se observa un proceso de ralentización y cautela al tomar decisiones, sobre todo proyectos nuevos, a pesar de algunas señales de recuperación sobre todo en logística. En nuestra opinión, esto alude a que la incertidumbre se mantiene elevada. En este sentido, la confianza empresarial del sector se cayó en el margen en agosto, con bajas generalizadas en todos los rubros y la mayor contracción en el componente de ‘momento adecuado para invertir’. En el indicador de tendencia agregada, los resultados son mejores (en cifras originales), con avances en sus cuatro componentes. No obstante, en términos generales creemos que el menor dinamismo relativo al sector manufacturero se extenderá por los próximos meses, con dificultades para revertir la caída que sería exacerbado por una demanda limitada, tanto en el sector privado como público.

Por último, destacamos que los indicadores de movilidad ya sugieren niveles similares a los observados antes de la pandemia, con cierto estancamiento del avance en agosto. En este contexto, cabe mencionar que los estados continúan anunciando la reapertura de actividades, adaptándose a la ‘nueva normalidad’. Si bien la mayoría son del sector servicios, destaca por ejemplo que, en la Ciudad de México, la jornada semanal en la construcción se extiende un día más (sábado) a partir de septiembre. Si bien esto podría ser positivo, creemos que su efecto sería moderado, anticipando que buena parte de las actividades ya hayan sido retomadas a la escala más adecuada para cumplir con los protocolos sanitarios y tomando en cuenta los menores niveles de demanda.

Tabla 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales

	jul-20	jul-19	ene-jul'20	ene-jul'19
Producción industrial	-11.3	-1.3	-13.7	-1.6
Minería	-3.1	-5.9	-0.4	-6.0
Extracción de petróleo y gas	-3.4	-7.7	1.6	-8.7
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	-3.6	-1.3	-10.0	-2.8
Servicios relacionados con la minería	1.8	2.7	6.7	11.9
Servicios públicos	-8.9	0.2	-5.7	0.0
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	-9.9	0.0	-6.6	-0.3
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	-4.4	1.3	-2.7	1.0
Construcción	-23.5	-8.8	-21.2	-4.6
Edificación	-23.3	-7.3	-20.9	-2.8
Construcción de obras de ingeniería civil	-29.4	-4.8	-25.0	-5.8
Trabajos especializados para la construcción	-17.0	-20.6	-18.0	-12.0
Manufacturas	-9.0	3.3	-15.1	1.0
Industria alimentaria	-0.9	4.0	0.8	1.9
Industria de las bebidas y del tabaco	0.1	4.7	-13.6	0.0
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	-38.3	-1.1	-40.9	-3.1
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	-8.0	-6.0	-22.3	0.1
Fabricación de prendas de vestir	-44.4	-0.4	-40.0	-4.9
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	-39.4	-1.5	-43.4	-3.7
Industria de la madera	-17.6	0.6	-20.6	2.1
Industria del papel	-8.1	-1.8	-8.9	0.0
Impresión e industrias conexas	-26.9	-6.4	-20.9	-12.3
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-30.6	4.1	-9.1	-7.6
Industria química	-8.4	1.6	-5.7	-2.0
Industria del plástico y del hule	-11.5	2.4	-17.1	-1.7
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	-9.0	1.5	-13.7	-2.6
Industrias metálicas básicas	-20.4	-1.7	-13.7	-3.9
Fabricación de productos metálicos	-7.7	-3.7	-19.3	-5.9
Fabricación de maquinaria y equipo	-23.6	14.6	-24.2	1.4
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	-1.6	7.7	-11.6	7.2
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	-1.9	0.6	-6.6	-1.3
Fabricación de equipo de transporte	-9.5	5.9	-32.3	5.1
Fabricación de muebles, colchones y persianas	-11.9	-10.5	-26.2	-4.7
Otras industrias manufactureras	-13.2	-1.3	-13.8	1.8

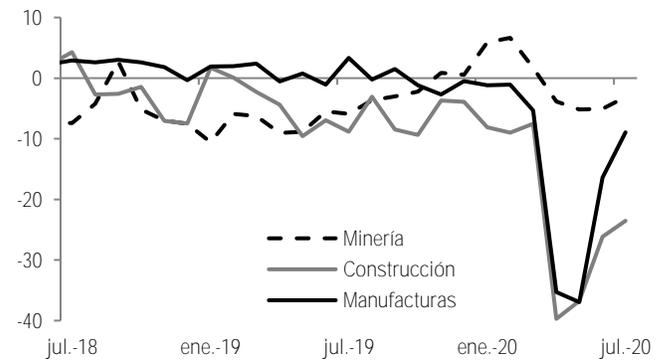
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Gráfica 2: Producción industrial  
% a/a cifras originales



Fuente: INEGI

Tabla 2: Producción industrial

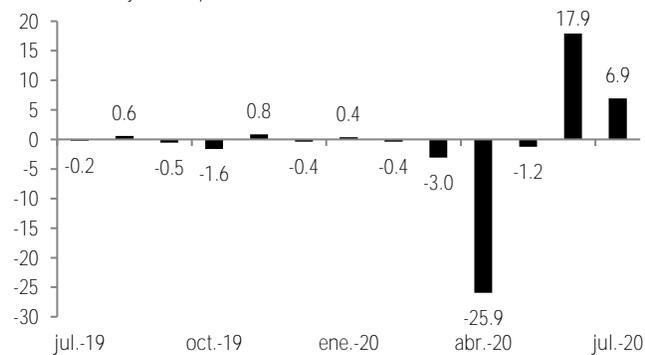
% m/m cifras ajustadas por estacionalidad: % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	jul-20	jun-20	may-20	may-jul'20	abr-jun'20
Producción industrial	6.9	17.9	-1.2	-9.2	-23.9
Minería	0.8	1.4	-1.8	-5.0	-7.5
Extracción de petróleo y gas	0.0	-1.5	-4.2	-5.5	-3.8
Minería de minerales metálicos y no metálicos excepto petróleo y gas	8.8	24.1	3.4	-4.0	-23.5
Servicios relacionados con la minería	2.7	-6.5	2.7	-1.3	-1.4
Servicios públicos	5.5	0.8	-9.4	-8.6	-8.0
Generación, transmisión y generación de energía eléctrica	7.4	0.6	-11.5	-10.2	-9.0
Suministro de agua y suministro de gas por ductos al consumidor final	0.0	1.5	-1.3	-2.6	-4.1
Construcción	0.9	17.8	1.0	-16.7	-31.2
Edificación	0.8	21.1	5.2	-17.6	-34.7
Construcción de obras de ingeniería civil	-0.3	1.2	-1.6	-13.3	-19.1
Trabajos especializados para la construcción	1.1	17.5	-6.1	-14.9	-26.0
Manufacturas	11.0	26.8	-0.3	-7.5	-27.2
Industria alimentaria	0.9	-0.1	-1.4	-1.6	-1.4
Industria de las bebidas y del tabaco	20.9	35.7	-2.0	-4.7	-29.7
Fabricación de insumos textiles y acabado de textiles	27.3	100.6	4.9	-32.9	-64.2
Fabricación de productos textiles, excepto prendas de vestir	32.8	34.4	58.1	-9.5	-50.4
Fabricación de prendas de vestir	36.5	68.4	5.8	-41.5	-68.6
Curtido y acabado de cuero y piel, y fabricación de productos de cuero, piel y materiales sucedáneos	40.7	214.1	3.7	-39.3	-74.4
Industria de la madera	12.0	27.7	-8.9	-13.0	-30.7
Industria del papel	8.2	5.1	-8.9	-10.4	-14.9
Impresión e industrias conexas	12.5	-1.5	33.3	-16.3	-38.7
Fabricación de productos derivados del petróleo y carbón	-20.4	0.1	4.4	-0.2	2.2
Industria química	4.4	4.0	-6.3	-6.7	-9.2
Industria del plástico y del hule	13.1	39.6	-10.8	-11.1	-30.5
Fabricación de productos a base de minerales no metálicos	11.0	24.7	8.8	-7.3	-29.8
Industrias metálicas básicas	3.6	-2.1	1.4	-13.2	-21.9
Fabricación de productos metálicos	27.6	31.5	-8.9	-11.5	-33.8
Fabricación de maquinaria y equipo	1.5	39.5	-5.3	-14.8	-32.7
Fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos	9.9	20.7	-0.2	-0.7	-16.5
Fabricación de accesorios, aparatos eléctricos y equipo de generación de energía eléctrica	20.4	5.3	-13.3	-10.9	-17.5
Fabricación de equipo de transporte	25.8	252.3	43.3	-5.4	-61.5
Fabricación de muebles, colchones y persianas	19.6	100.2	2.8	-10.6	-48.8
Otras industrias manufactureras	8.5	10.0	6.1	-9.1	-24.3

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
<b>COMPRA</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	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 Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.roldan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899