

Balanza comercial – Rebote en categorías clave sugiere dinamismo en mayo

28 de junio 2021

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

- **Balanza comercial (may): US\$339.7 millones; Banorte: US\$1,277.5 millones; consenso: US\$1,284.8 millones (rango: -US\$1,019 a US\$1,701 millones); anterior: -US\$1,500.6 millones**
- **La balanza se mantuvo en superávit, aunque más moderado que en el mes previo. Las exportaciones (125.2% a/a) avanzaron más que importaciones (87.5%), recordando que el periodo exhibió las mayores distorsiones por la pandemia y los confinamientos en 2020**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones crecieron 1.2% m/m. Las petroleras cayeron 0.7% ante una contracción en ‘otras’. Las no petroleras subieron 1.3%, con ganancias adicionales en autos (3.3%)**
- **Las importaciones se expandieron 4.2% m/m, rebotando tras el -7.8% del mes previo. Las petroleras crecieron 19.9%. En las no petroleras, los intermedios subieron 1.4%, con las de consumo (12.8%) y capital (3.1%) más fuertes**
- **Creemos que los datos sugieren que la actividad creció a mediados del 2T21. Sin embargo, juzgando por el desempeño de otras exportaciones manufactureras, algunos riesgos prevalecen**
- **Seguimos viendo el dinamismo externo como el principal impulsor del crecimiento en 2021. No obstante, el desempeño de las importaciones también sugiere que la demanda doméstica podría estar acelerándose**

Superávit de US\$339.7 millones en mayor, menor a lo esperado. Esto fue más bajo tanto al consenso (+US\$1,284.8 millones como a nuestros +US\$1,277.5 millones. Creemos que las condiciones podrían estar empezando a normalizarse tras algunas distorsiones en marzo y abril, aunque con una posible tendencia de superávits más modestos relativo a los dos últimos años. Las tasas anuales siguen muy altas en todas las categorías, con las exportaciones en 125.2% a/a y las importaciones en 87.5% ([Gráfica 1](#)). Debemos mencionar que estas métricas están fuertemente sesgadas al alza por un efecto de base muy favorable, con mayo 2020 mostrando las mayores caídas debido a los confinamientos a nivel doméstico. En este contexto, las exportaciones permanecieron altas, con el petróleo crudo en 166.8% a/a. En este sentido, la mezcla mexicana promedió 62.5 US\$/bbl en el periodo, lo que se tradujo en 159.7% a/a. Por su parte, las no petroleras crecieron 124.5%, con las manufacturas subiendo 136.5%. En las importaciones, las petroleras crecieron 184.1% y las no petroleras en 80.8%. Al interior, las de bienes intermedios lideraron (85.6%), seguidas de bienes de consumo (84.9%). Por último, los bienes de capital se ubicaron en 43.0%. Los detalles se presentan en la [Tabla 1](#).

Rebote mensual apunta a una extensión de la recuperación. Debido a que las distorsiones en términos anuales continuarán, los resultados secuenciales siguen siendo más relevantes. En este sentido, observamos un rebote tras las caídas del mes inmediato anterior, con las exportaciones en 1.2% y las importaciones más fuertes en 4.2% (ver [Tabla 2](#)). En nuestra opinión, los resultados sugieren una aceleración tras un ligero retroceso en abril, también visto en [el total de actividad](#).

Documento destinado al público en general

En el sector petrolero, los envíos cayeron 0.7%, afectados por ‘otros’, con el crudo avanzando 2.2%, en línea con mayores precios de referencia. Por su parte, las importaciones se dispararon 19.9%, impulsadas por bienes de consumo (28.6%) en nuestra opinión relacionado con mayores precios y volúmenes, con estos últimos apoyados por mayor movilidad y la mejoría adicional en las condiciones epidemiológicas.

Mientras tanto, las exportaciones no petroleras crecieron 1.3%, hilando tres meses al alza. El sector más fuerte fue minería en 18.7%, aunque también fue el que más cayó en abril. Los agropecuarios rebotaron 6.9%, probablemente por mayores precios ya que la fuerte sequía en México y EE.UU. continuó. Las manufacturas fueron más modestas, en 0.8%. Al interior, el sector automotriz fue bastante fuerte en 3.3% incluso tras reportes de paros técnicos en plantas de Nissan y Ford en el periodo. Por el contrario, ‘otras’ añadieron un segundo mes consecutivo a la baja (-0.6%), lo que consideramos una señal de cautela de que los problemas en las cadenas de suministro se están extendiendo a otros sectores. Las importaciones crecieron 2.6%, con una base de comparación menos retardada y todas las categorías más fuertes. El mayor repunte fue en consumo (12.8%), seguido de bienes de capital (3.1%). Inclusive tras reconocer que estos sectores tuvieron las mayores caídas en abril, esto sugiere que el dinamismo de la demanda doméstica podría estar acelerándose más de lo esperado. Por último, los bienes intermedios repuntaron 1.4%, bastante en línea con la mejoría en las manufacturas.

Esperamos que el comercio siga soportado por la demanda externa, además de mayores señales de una aceleración doméstica. En nuestra opinión, el rebote sugiere que la recuperación continuó y que abril fue solo un bache en el camino. En este contexto, la fortaleza externa sigue siendo un fuerte soporte a pesar de que parece que los límites para una aceleración sustancial permanecen al menos para los próximos meses ante las disrupciones a las cadenas de suministro. Por otro lado, las señales provenientes de categorías relacionadas con la actividad doméstica, tales como importaciones de bienes de consumo y capital no petrolero, aluden a que la demanda doméstica podría estar recuperándose más rápido de lo anticipado previamente.

En las manufacturas, los problemas por semiconductores continúan. La compleja naturaleza de su proceso de producción significa que es bastante complicado abrir nuevas fábricas que los produzcan. Dado esto, un esfuerzo bipartidista se está llevando a cabo en EE.UU. para otorgar incentivos a las inversiones para aliviar parte de las presiones actuales. Entre las medidas se contemplan ‘miles de millones de dólares’ para impulsar la manufactura, investigación y desarrollo en los próximos 5 a 10 años. En otras noticias, distorsiones adicionales podrían surgir por un nuevo brote de COVID-19 en el puerto chino de Shenzhen (Yantian). Esto resultó en un retraso de envíos por al menos un mes, restableciéndose para finales de junio, aunque con mayor congestión que se espera pueda ser resuelta en las próximas 6 a 8 semanas. Los expertos de la industria dicen que esto inclusive podría tener un mayor impacto que el bloqueo al canal de Suez. En noticias locales, VW anunció paros técnicos a la producción en su planta de Puebla durante junio, con un reinicio gradual comenzando en julio. Esto también ha impactado a algunos de sus proveedores como Fujikura y Seglo, que han tenido que implementar acciones similares.

En estos últimos, los empleados no han sido despedidos pero sus ingresos han sido recortados, situación que podría tener un impacto indirecto negativo en otros sectores, sobre todo el consumo. Por su parte, Nissan realizó un paro nuevamente a partir de los últimos días del mes actual.

En agricultura, los últimos reportes disponibles sobre la sequía aún sugieren un panorama complejo, especialmente en EE.UU. Con datos más oportunos para México, las condiciones hasta mediados de junio parecía que estaban mejorando en las zonas sureste y central del país, aunque empeoraron en el noroeste. Ante esto, podríamos seguir viendo mayores precios en los próximos meses, sobre todo en bienes de exportación clave como los jitomates, mismos que siguen presionados. En el sector petrolero, reportes sugieren que la refinería de Minatitlán ha retomado operaciones, lo que podría ayudar a una reducción modesta de las importaciones. Además, seguiremos atentos sobre la información de los flujos producto de la adquisición reciente de la refinería de *Deer Park*. A pesar de que ya es propiedad exclusiva de Pemex, la gasolina que podría venir de ese complejo aún será considerada como importada. Por último, la unidad coquizadora de la refinería de Tula ha retomado actividades luego de tres semanas de una falla técnica. En general, esto debería ayudar a la producción de gasolina y otros hidrocarburos en nuestro país.

En las importaciones y como ya mencionamos, el dinamismo en bienes de consumo y capital no petrolero podría estar sugiriendo una aceleración del consumo privado y la inversión en la demanda agregada. Debemos mencionar que el desempeño de estos componentes en el 1T21 ya había sido mejor de lo esperado, con los últimos datos reforzando esta tendencia. Para los primeros, creemos que la mejoría del empleo y las condiciones epidemiológicas han sido el principal factor de impulso, resaltando un panorama en su mayoría más favorable para el corto plazo. Sin embargo, los riesgos están aumentando por mayores precios, con la inflación acelerándose sustancialmente en los últimos meses. Para los segundos el panorama es más incierto, por lo que los datos han sido más sorprendidos. Sin embargo, las ventajas geográficas y de otra índole –tales como el T-MEC– podrían estar compensando por algunos factores idiosincráticos que permanecen en el horizonte.

Tabla 1: Balanza comercial
% a/a cifras originales

	may-21	may-20	ene-may'21	ene-may'20
Exportaciones totales	125.2	-56.6	29.2	-21.0
Petróleo	137.9	-62.8	49.0	-43.2
Crudo	166.8	-66.9	52.8	-46.7
Otros	34.5	-34.1	31.6	-18.9
No petroleras	124.5	-56.2	28.3	-19.5
Agrícolas	17.5	-6.4	5.1	1.2
Minería	80.6	-32.6	41.7	5.1
Manufacturas	136.3	-58.8	29.6	-20.9
Automotrices	859.5	-90.1	50.3	-35.4
No automotrices	68.5	-41.4	20.9	-12.8
Importaciones totales	87.5	-47.1	26.4	-19.0
Bienes de consumo	115.9	-55.9	19.0	-22.8
Petroleros	298.4	-79.9	4.1	-29.7
No petroleros	84.9	-44.6	24.6	-19.9
Bienes intermedios	89.4	-46.6	28.6	-18.0
Petroleros	147.8	-63.3	65.2	-33.4
No petroleros	85.6	-45.0	25.7	-16.5
Bienes de capital	43.0	-38.4	16.5	-22.3

Fuente: INEGI

Tabla 2: Balanza comercial
% m/m, % 3m/3m cifras ajustadas por estacionalidad

	% m/m			% 3m/3m	
	may-21	abr-21	mar-21	mar-may'21	feb-abr'21
Exportaciones totales	1.2	0.6	4.1	2.5	0.4
Petróleo	-0.7	-0.3	15.4	17.0	18.7
Crudo	2.2	3.2	8.6	12.8	13.8
Otros	-15.9	-15.5	56.8	44.1	52.1
No petroleras	1.3	0.6	3.5	1.8	-0.4
Agrícolas	6.9	-3.3	-0.4	4.6	6.1
Minería	18.7	-22.5	10.8	0.2	-1.5
Manufacturas	0.8	1.3	3.6	1.7	-0.6
Automotrices	3.3	9.7	-2.2	-3.2	-8.4
No automotrices	-0.6	-2.5	6.4	4.4	3.6
Importaciones totales	4.2	-7.8	19.5	14.0	10.6
Bienes de consumo	16.7	-2.8	12.1	14.4	7.4
Petroleros	28.6	10.9	24.5	34.5	12.5
No petroleros	12.8	-6.5	9.2	9.1	6.0
Bienes intermedios	2.5	-8.9	21.8	14.2	10.8
Petroleros	15.9	-51.2	135.8	67.8	65.4
No petroleros	1.4	-1.7	12.5	10.1	6.8
Bienes de capital	3.1	-4.1	8.5	11.7	12.7

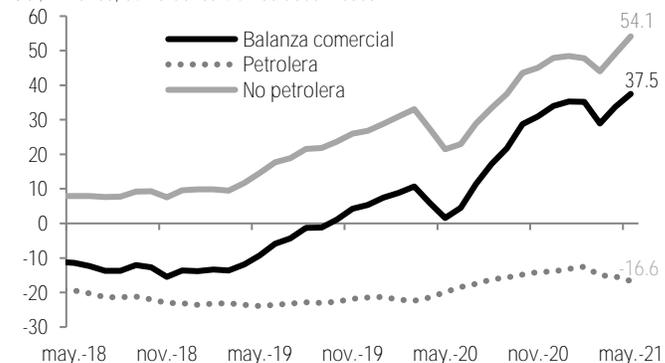
Fuente: INEGI

Gráfica 1: Exportaciones e importaciones
% a/a



Fuente: Banorte con cifras del INEGI

Gráfica 2: Balanza comercial
US\$ millones, suma de los últimos doce meses



Fuente: Banorte con cifras del 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, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, 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
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, CFA	Analista	juan.barbier@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Análisis Deuda Corporativa			
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.cebaldos@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
Osvaldo 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.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899