

Balanza de pagos - Fundamentos externos de México continúan siendo robustos

25 de mayo 2015

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia
delia.paredes@banorte.com

- Cuenta corriente (1T15): -9.4mmd (Banorte-Ixe: -5.6mmd; consenso: -7.1mmd; previo: -5.3mmd)
- La balanza comercial muestra un déficit de 2.2mmd, mientras que la balanza de servicios muestra un saldo negativo por 2.6mmd
- Mientras tanto, el flujo de remesas ascendió a 5.7mmd en el período en cuestión, como ya se había reportado
- El flujo de inversión extranjera directa ascendió a 7.6mmd en 1T15
- Finalmente, el flujo de inversión en cartera ascendió a 8.9mmd en 1T15

De acuerdo con Banxico, el déficit en la cuenta corriente ascendió a 9.4mmd en 1Q15. Este número equivale a 3.2% del PIB del primer trimestre del año, y se explica por un déficit en la balanza comercial por 2.2mmd a lo que hay que añadir el déficit observado en la balanza de servicios (2.6mmd) y de rentas (10.4mmd). Mientras tanto, el flujo de remesas ascendió a 5.7mmd, como ya ha sido reportado, 4.9% anual por encima del nivel observado en el mismo período de año anterior.

Déficit en cuenta corriente

% del PIB

	mar-15	dic-14	1T14	1T13
Cuenta corriente	-9,445.8	-5,082.7	-10,409.3	-8,124.1
Ingresos	103,307.4	116,783.4	104,085.2	102,033.9
Exportaciones	90,404.2	103,379.2	90,758.8	88,228.1
Servicios no factoriales	5,796.2	5,621.9	5,316.7	4,695.9
Renta	1,148.2	1,492.7	2,240.7	3,934.4
Transferencias	5,842.7	6,149.1	5,551.9	4,970.5
Remesas	5,727.3	6,052.1	5,459.5	4,888.9
Otras	115.5	97.0	92.4	81.6
Egresos	112,753.2	121,866.1	114,494.5	110,157.9
Importaciones	92,604.7	104,209.2	92,064.4	89,346.8
Servicios no factoriales	5,558.5	6,690.8	8,149.8	7,257.0
Servicios factoriales	2,790.1	2,357.6	2,568.5	2,220.6
Rentas	11,510.4	8,232.4	13,950.2	13,204.6
Transferencias	204.2	269.4	218.3	245.4
Saldo en Balanza Comercial	-2,200.5	-830.0	-1,305.5	-1,118.7
Saldo en Balanza de Servicios	-2,552.4	-3,426.5	-5,401.6	-4,781.8
Saldo en rentas	-10,362.2	-6,739.7	-11,709.5	-9,270.2
Transferencias netas	5,638.5	5,879.7	5,333.6	4,725.1

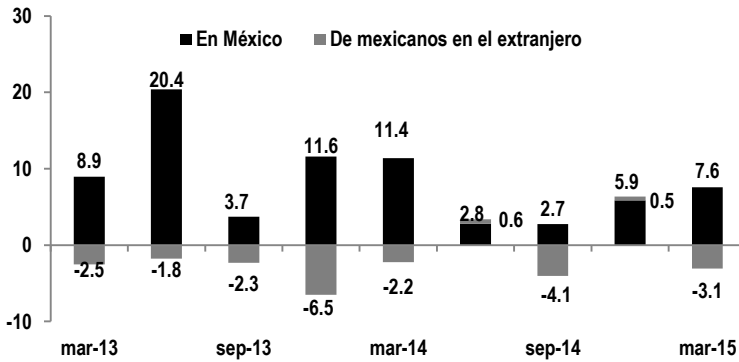
Fuente: Banxico

Documento destinado al público en general

Las exportaciones en el primer trimestre del año estuvieron soportadas por las exportaciones de la industria automotriz. Las exportaciones totales disminuyeron un 0.4% anual ante la caída de 45.5% en las exportaciones petroleras mientras que las no petroleras aumentaron 6.2% anual. En particular, las exportaciones del sector automotriz aumentaron un 10.7% anual, mientras que el resto de las exportaciones no petroleras se expandieron a una tasa de 4.2%. Las importaciones no petroleras aumentaron 3.3% anual, como consecuencia de una expansión anual de 2,8% en las importaciones no petroleras de consumo; un aumento de 3% en las importaciones intermedias (ex petróleo) e importaciones de capital 6.4% más altas.

El saldo en la cuenta financiera ascendió a 7.4mmd. Esta cifra se explica por flujos netos positivos por 4.5mmd por concepto de inversión extranjera directa, a lo que hay que añadir un flujo neto positivo de 8.9mmd en inversión en cartera, mientras que otras inversiones restaron 6mmd. Los flujos de inversión extranjera directa ascendieron a 7.6mmd en el primer trimestre del año, mientras que las inversiones de mexicanos en el extranjero sumaron, 3.1mmd en el mismo período

Inversión extranjera directa
mmd

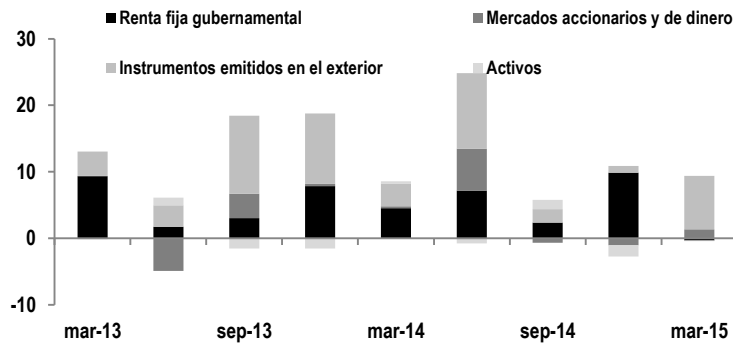


Fuente: Banxico

Mientras tanto, la inversión en cartera resintió la volatilidad de los mercados financieros globales. La inversión en cartera sumó 8.9mmd en 1T15, 0.4mmd más que en el mismo trimestre del año pasado. La inversión en instrumentos gubernamentales del mercado de dinero tuvo un flujo negativo de 325.8mdd (vs. el flujo positivo de 4.5mmd en 1T15), mientras que 1.3mmd se canalizaron a los mercados de dinero y de capitales privado. Las inversiones en instrumentos emitidos en el exterior totalizaron 8mmd, compuesto por un flujo positivo de 9.4mmd en instrumentos públicos y negativo por 1.4mmd en valores emitidos en el exterior por el sector privado. Finalmente, los activos totales ascendieron a 136mmd en el mismo período.

Inversión en cartera trimestral

mmd



Fuente: Banxico

En nuestra opinión, los fundamentales externos en México continúan siendo robustos, a pesar de un contexto global adverso. El déficit de cuenta corriente se ha deteriorado como resultado de menores niveles de exportación de petróleo, pero esto ha sido compensado por menores importaciones petroleras, particularmente de gasolinas. Aunado a esto, el dinamismo de la industria automotriz se ha traducido en mayores exportaciones de manufacturas. En términos de flujos, los mercados de dinero resienten la volatilidad de los mercados financieros globales, aunque las reservas internacionales aumentaron 2.1mmd durante el período en cuestión mientras que la inversión extranjera directa continúa fluyendo ante la recuperación de la actividad económica y la aplicación de reformas estructurales.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Katia Celina Goya Ostos, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Juan Carlos Alderete Macal, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Santiago Leal Singer, Rey Saúl Torres Olivares; Manuel Jiménez Zaldívar, Víctor Hugo Cortes Castro, Marisol Huerta Mondragón, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, Valentín III Mendoza Balderas, 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 Ixe 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 Ixe, 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 Ixe, 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	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando 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.
Directorio de Análisis

Gabriel Casillas Olvera	Director General Análisis Económico	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Análisis Económico	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

Análisis Económico

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Rey Saúl Torres Olivares	Analista Economía Nacional	saul.torres@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director de Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5004 - 1275
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 5004 - 1231
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5004 - 1227
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 5004 - 1266
Valentín III Mendoza Balderas	Gerente de Análisis	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 5268 - 9000 x 1267
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@banorte.com	(55) 5004 - 5262

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 5004 - 1437

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Jorge de la Vega Grajales	Director General Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Banca Patrimonial y Privada	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Banca Internacional	rvelazquez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Banca Corporativa Transaccional	voldan@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454