

La balanza de pagos sigue reflejando una difícil coyuntura externa

25 de noviembre 2016

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
[@analisis_fundam](https://twitter.com/analisis_fundam)

Francisco Flores
Economista, México
francisco.flores.serrano@banorte.com

- **Cuenta corriente (3T16): -7.6mmd (Banorte-Ixe: -7.9mmd; consenso: -7.6mmd; previo: -7.8mmd)**
- **La balanza comercial muestra un déficit de 5.3mmd, mientras que la balanza de servicios muestra un saldo negativo por 2.9mmd**
- **Mientras tanto, el flujo de remesas ascendió a 6.8mmd en el período en cuestión, como ya se había reportado**
- **El flujo de inversión extranjera directa asciende a 19.9mmd en lo que va del año (7.7mmd en 3T16)**
- **Finalmente, en lo que va del año el flujo de inversión en cartera ascendió a 14.5mmd, como resultado de una entrada de 7.7mmd en 3T16**

De acuerdo con Banxico, el déficit en la cuenta corriente ascendió a 7.6mmd en 2T16. Este número equivale a 2.9% del PIB, y se explica por un déficit en la balanza comercial por 5.3mmd a lo que hay que añadir el déficit observado en la balanza de servicios (2.9mmd) y de rentas (6.1mmd). Mientras tanto, el flujo de remesas ascendió a 6.8mmd, como ya ha sido reportado, 5.3% anual por encima del nivel observado en el mismo período de año anterior. En lo que va del año, las remesas acumulan un saldo de 18.6mmd, 7.6% por encima del nivel observado en ene-sep,'15.

Continúa la debilidad en las exportaciones petroleras. Las exportaciones petroleras continúan mostrando debilidad tras presentar una contracción anual de 8.9%, contra la contracción de las exportaciones no petroleras de 0.6%. Esta debilidad es explicada por los bajos precios del petróleo (41.42 dpb en 3T15 vs. 38.09 dpb en 3T16) a pesar de un ligero incremento en la plataforma petrolera. Por su parte, las importaciones se redujeron 2.3% anual como resultado de caídas de 9.5% en las importaciones de consumo (7.5% en las de consumo no petroleros), de 1.1% en las de bienes intermedios (1% en el caso de las importaciones no petroleros) y de 1% en las de bienes de capital.

Documento destinado al público en general

Cuenta corriente en 3T16

miles de millones de dólares

	sep-16	jun-16	ene-sep,'16	ene-sep,'15
Cuenta corriente	-7,571.1	-8,040.9	-23,085.5	-25,741.5
Ingresos	108,748.9	107,853.8	317,375.0	327,559.7
Exportaciones	94,896.1	93,774.4	273,896.6	284,666.4
Servicios no factoriales	5,624.1	5,905.9	17,840.3	17,334.6
Ingresos Turismo	4,411.0	4,805.3	14,474.4	13,204.8
Transporte	334.0	380.1	1,079.8	1,094.3
Otros	879.1	720.5	2,286.1	3,035.5
Renta	1,237.8	1,113.2	5,282.3	6,612.5
Intereses	629.2	636.7	1,929.2	1,824.6
Otros	608.6	476.6	3,353.1	4,787.8
Transferencias	6,990.9	7,060.2	20,355.8	18,946.2
Remesas	6,888.6	6,953.5	20,046.3	18,620.0
Otras	102.4	106.7	309.5	326.2
Egresos	116,320.0	115,894.6	340,460.5	353,301.2
Importaciones	100,236.4	96,887.7	286,321.5	295,418.0
Servicios no factoriales	6,578.2	5,682.0	23,715.7	24,633.2
Fletes y seguros	2,718.7	2,603.6	7,671.4	7,561.9
Egresos Turismo	2,772.3	2,391.7	7,453.3	7,352.9
Transportes diversos	1,087.3	686.7	2,571.4	2,715.7
Servicios factoriales	2,010.2	2,121.4	6,019.6	7,002.8
Comisiones	216.2	29.7	299.5	271.6
Otros	1,794.0	2,091.7	5,720.1	6,731.2
Rentas	7,325.3	11,028.8	29,888.6	32,555.0
Utilidades remitidas	762.7	1,292.9	3,222.1	4,446.5
Utilidades reinvertidas	1,059.0	2,032.3	7,881.2	9,951.0
Intereses	5,503.6	7,703.5	18,785.4	18,157.5
Sector público	2,305.4	4,459.0	9,189.5	8,865.9
Sector privado	3,198.2	3,244.5	9,595.9	9,291.6
Transferencias	169.9	174.8	534.7	694.9
Saldo en Balanza Comercial	-5,340.4	-3,113.3	-12,424.9	-10,751.6
Saldo en Balanza de Servicios	-2,964.3	-1,897.5	-11,895.0	-14,301.4
Saldo en rentas	-6,087.5	-9,915.5	-24,606.3	-25,942.6
Transferencias netas	6,821.1	6,885.4	19,821.1	18,251.3

Fuente: Banxico

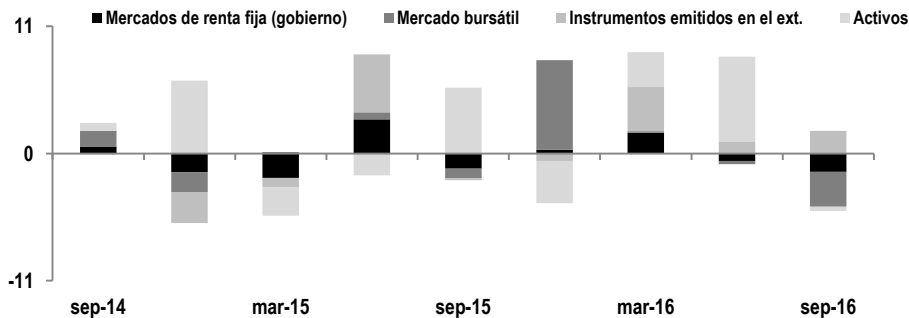
El saldo en la cuenta financiera presentó un superávit de 4.2mmd. Esta cifra se explica por flujos netos positivos por 7.7mmd por concepto de inversión extranjera directa, a lo que hay que añadir un flujo neto positivo de 7mmd en inversión en cartera, mientras que las salidas netas de otras inversiones ascendieron a 10.4mmd. Los flujos de inversión extranjera directa en México ascendieron a 4.3mmd en el tercer trimestre del año, mientras que las inversiones de mexicanos en el extranjero sumaron, 3.4mmd en el mismo período.

La inversión en cartera aumentó en 7mmd durante el período en cuestión.

Se colocaron en el exterior valores del sector público por 2.4mmd, además, la inversión en instrumentos gubernamentales incrementó en 5.7mmd, mientras que 3.6mmd se canalizaron a los mercados de dinero y de capitales privado. Las inversiones en instrumentos emitidos en el exterior representaron una salida de 4.6mmd (3mmd en instrumentos públicos y 1.6mmd en instrumentos privados).

Inversión en cartera trimestral

mmd



Fuente: Banorte Ixe con datos de Banxico

Tras las elecciones en Estados Unidos, el panorama se ha deteriorado, por lo que esperamos que la situación de la balanza de pagos empeore en 2017.

A pesar de los incrementos en la tasa de referencia por parte de Banxico, creemos que éstos no serán suficientes para contrarrestar el incremento en la percepción del riesgo sobre el país. Adicionalmente, ante el discurso de Trump en el cual amenaza con establecer políticas proteccionistas, la incertidumbre alrededor del futuro desempeño de las exportaciones mexicanas ha aumentado.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Marisol Huerta Mondragón; Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández; Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, y Francisco José Flores Serrano 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 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 Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	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
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@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 Cambio	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 Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

Análisis Bursátil

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas / Comercio Especializado	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 1670 - 1746
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

Banca Mayorista

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
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) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454