

Balanza Comercial – Importaciones débiles explican el superávit en diciembre

28 de enero 2019

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

Juan Carlos Alderete, CFA
Economista Senior, México
juan.alderete.macal@banorte.com

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

- **Balanza comercial (diciembre): 1,836.3mdd; Banorte: -593.7mdd; consenso: -900.0 mdd (rango de estimados: -2,180 a -250mdd); anterior: -2,381.8mdd**
- **Con las cifras de hoy, el déficit comercial en 2018 alcanzó 13,704.4mdd, un incremento de 25% vs. el 2017**
- **Durante el mes, las exportaciones totales aumentaron 1.7% m/m ante la expansión de 1.8% y 1% en las petroleras y manufactureras, respectivamente, con un mejor desempeño en autos en este último rubro (2.7%)**
- **Las importaciones totales cayeron 5.2% m/m, su mayor contracción desde mayo de 2016 dado un retroceso de 17.3% en bienes petroleros mientras que las no petroleras disminuyeron 3.5%**
- **En nuestra opinión, los resultados son consistentes con una desaceleración de la actividad económica, particularmente en términos del panorama para la inversión, mientras que el consumo mantenerse como el componente más fuerte de la demanda agregada**

Superávit comercial de 1,836.3mdd en diciembre. De acuerdo al reporte de Banxico e *INEGI*, la balanza comercial presentó un superávit de 1,836.3 millones de dólares (mdd) en diciembre, mayor tanto a nuestro pronóstico de -593.7mdd como al consenso. En este sentido, creemos que la sorpresa positiva durante el mes provino de un menor flujo de importaciones petroleras al caer 7.5% anual, su mayor contracción desde agosto de 2016.

Con este resultado, el déficit comercial en 2018 cerró en 13,704.4 millones, 25% mayor que el año pasado. Lo anterior está principalmente explicado por mayores importaciones petroleras como resultado de una recuperación en los precios durante la mayor parte de 2018, resultando en un déficit petrolero de 23,189.6mdd (+26.7% anual). En la comparación anual, las exportaciones totales presentaron un incremento de 9.6%, prácticamente en línea con el 9.5% del 2017. En particular, las exportaciones manufactureras crecieron 9.1%, impulsadas por el avance de 12.2% en el sector automotriz. En contraste, tanto las agrícolas (+2.7%) como las mineras (+14.8%) moderaron su ritmo de expansión relativo al año anterior, sugiriendo que las manufacturas continúan siendo el sector con las exportaciones más dinámicas de nuestro país.

Las importaciones totales crecieron 10.4% por arriba del 8.6% de 2017. Al interior, la expansión fue explicada en mayor medida por mayores importaciones petroleras, como mencionamos previamente. Al excluir este sector, las importaciones aumentaron 8.5%. En este sentido, las importaciones de bienes de consumo no petroleros se moderaron a 3.1% de 4.8%. Por el contrario, las de intermedios aumentaron de 7.1% a 8.8% mientras que las de bienes de capital también resultaron más fuertes en 11.9%. No obstante, estos dos últimos presentaron fuertes caídas en diciembre, sugiriendo un menor dinamismo al cierre del año, sobre todo respecto a la inversión hacia delante.

Documento destinado al público en general

Balanza comercial en diciembre

% anual, cifras originales

	dic-18	dic-17	2018	2017
Exportaciones totales	4.3	8.4	9.6	9.5
Petróleo	-16.8	45.9	29.0	25.9
Crudo	-20.2	58.9	32.3	28.5
Otros	9.4	-10.2	11.2	13.4
No petroleras	6.0	6.2	8.9	8.6
Agrícolas	-6.8	20.7	2.7	7.9
Minería	16.6	21.7	14.8	24.2
Manufacturas	6.5	5.3	9.1	8.4
Automotrices	7.4	9.3	12.2	11.8
No automotrices	6.0	3.4	7.4	6.7
Importaciones totales	-0.8	8.4	10.4	8.6
Bienes de consumo	-9.7	16.0	10.1	10.4
Petroleras	-15.5	24.4	29.8	29.8
No petroleras	-7.1	12.7	3.1	4.8
Bienes intermedios	1.4	7.6	10.3	9.0
Petroleras	-2.8	29.2	27.0	35.0
No petroleras	1.9	5.6	8.8	7.1
Bienes de capital	-4.0	4.1	11.9	3.3

Fuente: INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones totales aumentaron 1.7% m/m, su primer avance en tres meses. En particular, las exportaciones petroleras sorprendieron positivamente al crecer 1.8% a pesar de una caída de 18.3% en el precio de la mezcla mexicana, lo que implicaría un avance en el volumen de exportación. Las exportaciones no petroleras aumentaron 1.7%, destacando una fuerte recuperación en las exportaciones mineras (24.2%) así como una ligera recuperación en el sector manufacturero (+1.0%). Dentro este último, el sector automotriz creció 2.7% mientras que el resto solo avanzó 0.1%.

Las importaciones retrocedieron 5.2% m/m, su mayor contracción desde mayo de 2016. Esta cifra fue inusualmente baja, explicado en gran medida por la disminución en los precios del petróleo y sus derivados, pero también por volúmenes menores al promedio en cuanto a las importaciones petroleras. En este contexto, el total de las importaciones petroleras cayó 17.3%. Añadiendo a esto, las importaciones no petroleras también fueron débiles, disminuyendo 3.5%. Dentro de estas últimas resaltamos la contracción de bienes de capital (-6.5%) así como de bienes intermedios (-3.6%).

Balanza comercial en diciembre

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad

	dic-18	nov-18	oct-18
Exportaciones totales	1.7	-1.5	-2.2
Petróleo	1.8	-5.7	-6.1
Crudo	-1.6	-4.3	-7.8
Otros	25.4	-14.0	6.2
No petroleras	1.7	-1.2	-1.9
Agrícolas	11.8	-4.5	-6.7
Minería	24.2	-3.5	-6.0
Manufacturas	1.0	-1.1	-1.7
Automotrices	2.7	-2.8	-4.8
No automotrices	0.1	-0.1	0.1
Importaciones totales	-5.2	1.3	0.4
Bienes de consumo	-5.2	-4.0	2.5
Petroleras	-17.2	-10.0	11.4
No petroleras	0.2	-1.0	-1.3
Bienes intermedios	-5.0	3.0	-0.2
Petroleras	-17.3	10.3	1.5
No petroleras	-3.6	2.2	-0.4
Bienes de capital	-6.5	-4.5	2.1

Fuente: INEGI

En nuestra opinión, los resultados de hoy apoyan nuestra expectativa de una desaceleración en la actividad económica. Si bien hubo un ligero repunte en las exportaciones durante el mes, inclusive en el sector automotriz, la atonía del resto de las manufacturas al cierre del año apunta a cierta debilidad en el sector. A esto se añade la desaceleración de las importaciones de bienes intermedios no petroleros, los cuales son utilizados principalmente como insumos en esta industria. Dentro de otras categorías también resaltamos la caída relativamente fuerte de las importaciones de bienes de capital, lo cual sugiere que la demanda por inversión se contraerá al menos en el corto plazo, lo cual es más relevante al considerar la apreciación relativa del peso mexicano durante el mes. Por el contrario, y consistente con otros datos de consumo, las importaciones de bienes de consumo permanecen relativamente estables, incluso avanzando en el margen en diciembre después de tres meses a la baja, lo que podría apuntar a un ligero repunte de las ventas al menudeo al cierre del año.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Francisco Duarte Alcocer, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Leslie Thalía Orozco Vélez, 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	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
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector Economía Nacional	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Francisco José Flores Serrano	Gerente 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
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de 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

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
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / 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
Francisco Duarte Alcocer	Analista	francisco.duarte.alcocer@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

Análisis Deuda Corporativa

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454