

## Balanza comercial – Desempeño favorable de las importaciones de bienes de consumo

28 de marzo 2016

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@ analisis\_fundam

**Alejandro Cervantes**  
Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@banorte.com

- **Balanza comercial (febrero): -724.7mdd; Banorte-Ixe: 320.5mdd; consenso: 470.7mdd (rango de estimados: -165mdd a 1,402mdd); anterior: -3,441mdd**
- **Las exportaciones totales cayeron 2.3% anual, ante la reducción de 45.8% anual en las exportaciones petroleras**
- **Las exportaciones manufactureras aumentaron 0.8% anual (-1.5% m/m)**
- **Las importaciones crecieron 2.1% anual a pesar de la volatilidad cambiara**
- **Consideramos que el reporte de hoy sugiere que el dinamismo del consumo privado se mantuvo en febrero**

De acuerdo con el reporte del *INEGI* publicado hoy, la balanza comercial presentó un déficit de 724.7 millones de dólares (mdd) en febrero. Esta cifra resultó por debajo de nuestro estimado de un superávit de 320.5mdd (consenso: 470.7mdd) y se explicó por una caída de 2.3% en las exportaciones totales y un aumento de 2.1% en las importaciones.

Las exportaciones totales presentaron una disminución de 2.3% anual. Al interior, las exportaciones petroleras cayeron 45.8% anual dada la fuerte disminución que presentó tanto la plataforma para exportación como el precio de la mezcla mexicana (en su comparación con el mismo mes del año anterior). Por su parte, las exportaciones no petroleras aumentaron 0.9% anual. En particular, las exportaciones manufactureras crecieron 0.8% anual durante el período en cuestión. A su interior, cabe destacar que las exportaciones del sector automotriz presentaron un incremento de 7.8% anual, mientras que el resto de las exportaciones manufactureras disminuyeron 2.6% anual.

### Balanza comercial en febrero % anual

|                              | feb-16 | ene-16 | ene-feb,'16 | ene-feb,'15 |
|------------------------------|--------|--------|-------------|-------------|
| <b>Exportaciones totales</b> | -2.3   | -7.6   | -4.8        | -2.2        |
| <b>Petroleras</b>            | -45.8  | -49.0  | -47.4       | -46.4       |
| Petróleo crudo               | -48.4  | -50.0  | -49.2       | -49.5       |
| Otros                        | -33.6  | -45.1  | -39.8       | -28.1       |
| <b>No petroleras</b>         | 0.9    | -4.1   | -1.4        | 4.7         |
| Agropecuarias                | 26.6   | -5.4   | 10.8        | 8.1         |
| Extractivas                  | -54.6  | -16.1  | -39.7       | 4.5         |
| <b>Manufactureras</b>        | 0.8    | -3.9   | -1.4        | 4.6         |
| Automotriz                   | 7.8    | 1.8    | 5.0         | 8.7         |
| Resto                        | -2.6   | -6.6   | -4.5        | 2.6         |
| <b>Importaciones totales</b> | 2.1    | -6.2   | -2.1        | -1.4        |
| <b>Consumo</b>               | -2.3   | -12.4  | -7.6        | -6.3        |
| Petroleras                   | -26.9  | -31.4  | -29.4       | -25.6       |
| No petroleras                | 5.0    | -5.2   | -0.2        | 2.8         |
| <b>Bienes intermedios</b>    | 2.5    | -4.1   | -0.8        | -1.0        |
| Petroleras                   | -25.1  | -29.6  | -27.5       | -17.3       |
| No petroleras                | 4.6    | -1.8   | 1.4         | 0.7         |
| <b>Bienes de capital</b>     | 5.6    | -11.3  | -3.7        | 2.8         |

Fuente: INEGI

Documento destinado al público en general

**Las importaciones crecieron 2.1% anual a pesar de la volatilidad cambiara de febrero.** Las importaciones de bienes de consumo no petroleras -asociadas al gasto privado-, crecieron 5% en términos anuales. Por su parte, las importaciones no petroleras de bienes intermedios -utilizadas como insumos del sector manufacturero-, aumentaron 4.6% anual en el período en cuestión. Finalmente, las importaciones de bienes de capital exhibieron un incremento de 5.6% anual.

**Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones manufactureras se redujeron 1.5% m/m.** Al interior, las exportaciones automotrices registraron una caída de 2% m/m, mientras que las exportaciones de otros productos manufactureros disminuyeron 1.2% m/m. Por su parte, las importaciones de bienes de consumo no petroleras aumentaron 1.7% m/m. Por otro lado, las importaciones de bienes intermedios no petroleras cayeron 0.9%. Finalmente, las importaciones de bienes de capital se redujeron 0.8% m/m.

**Reporte sugiere que el dinamismo del consumo privado se mantuvo en febrero.** El reporte publicado hoy por el *INEGI* muestra un comportamiento favorable de las importaciones no petroleras de consumo, lo cual sugiere que el gasto de los hogares mexicanos no se vio afectado ante el incremento en la volatilidad cambiara durante el mes en cuestión. Por otra parte, las importaciones de bienes de capital presentaron un mejor desempeño al estimado (variación anual). Ello implica que a pesar de que las cifras de inversión se verán afectadas por el recorte presupuestal implementado durante el primer trimestre del año, la desaceleración de la inversión podría ser menor a la inicialmente estimada.

## 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, Rey Saúl Torres Olivares, Santiago Leal Singer, María de la Paz Orozco, 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   |
|-----------------|--|
| <b>COMPRA</b>   | Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.   |
| <b>MANTENER</b> | Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC. |
| <b>VENTA</b>    | 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        |
| 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 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 / Química   | marissa.garza@banorte.com            | (55) 1670 - 1719 |
| Marisol Huerta Mondragón       | Alimentos / Bebidas/Comerciales                  | 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                                       | valentin.mendoza@banorte.com         | (55) 1670 - 2250 |
| María de la Paz Orozco García  | Analista   | maripaz.orozco@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    | 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 |
| Víctor Antonio Roldan Ferrer   | Director General Adjunto Banca Empresarial                             | victor.rolan.ferrer@banorte.com        | (55) 5004 - 1454 |