

Balanza de pagos - Bajos precios de energéticos y volatilidad afectan cuentas externas en 2T15

25 de agosto 2015

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

- Cuenta corriente (2T15): -8mmd (Banorte-Ixe: -7.6mmd; consenso: -8.5mmd; previo: -8.6mmd)
- La balanza comercial muestra un déficit de 1.9mmd, mientras que la balanza de servicios muestra un saldo negativo por 2.6mmd
- Mientras tanto, el flujo de remesas ascendió a 6.4mmd en el período en cuestión, como ya se había reportado
- El flujo de inversión extranjera directa asciende a 8.3mmd en lo que va del año (5.42mmd en 2T15)
- Finalmente, el flujo de inversión en cartera ascendió a 8.3mmd en lo que va del año, 11.1mmd en 2T15

Delia Paredes

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

Saúl Torres

Analista, Economía Nacional
saul.torres@banorte.com

De acuerdo con Banxico, el déficit en la cuenta corriente ascendió a 8mmd en 2T15. Este número equivale a 2.8% del PIB del primer semestre del año, y se explica por un déficit en la balanza comercial por 1.9mmd a lo que hay que añadir el déficit observado en la balanza de servicios (2.6mmd) y de rentas (9.7mmd). Mientras tanto, el flujo de remesas ascendió a 6.4mmd, como ya ha sido reportado, 3.2% 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 12.1mmd, 4% anual por encima del nivel observado en ene-jun,'14.

Cuenta corriente en 2T15

millones de dólares

	jun-15	mar-15	ene-jun,'15	ene-jun,'14
Cuenta corriente	-7,980.1	-8,586.9	-8,586.9	-8,159.7
Ingresos	112,456.1	104,669.9	104,669.9	106,432.4
Exportaciones	98,133.7	90,404.2	90,404.2	90,758.8
Servicios no factoriales	6,228.3	5,787.4	5,787.4	5,317.4
Renta	1,493.6	2,523.1	2,523.1	4,587.0
Transferencias	6,476.7	5,839.1	5,839.1	5,552.2
Remesas	6,365.2	5,723.7	5,723.7	5,459.7
Otras	111.5	115.5	115.5	92.4
Egresos	120,436.2	113,256.8	113,256.8	114,592.1
Importaciones	99,985.5	92,604.7	92,604.7	92,064.4
Servicios no factoriales	6,032.3	5,562.9	8,353.1	8,164.7
Servicios factoriales	2,808.3	2,790.1	2,790.1	2,568.5
Rentas	11,208.3	12,009.6	12,009.6	14,032.8
Transferencias	244.1	204.2	204.2	218.3
Saldo en Balanza Comercial	-1,851.8	-2,200.5	-2,200.5	-1,305.5
Saldo en Balanza de Servicios	-2,612.3	-2,565.7	-5,355.8	-5,415.9
Saldo en rentas	-9,714.7	-9,486.5	-9,486.5	-9,445.8
Transferencias netas	6,232.7	5,634.9	5,634.9	5,333.8

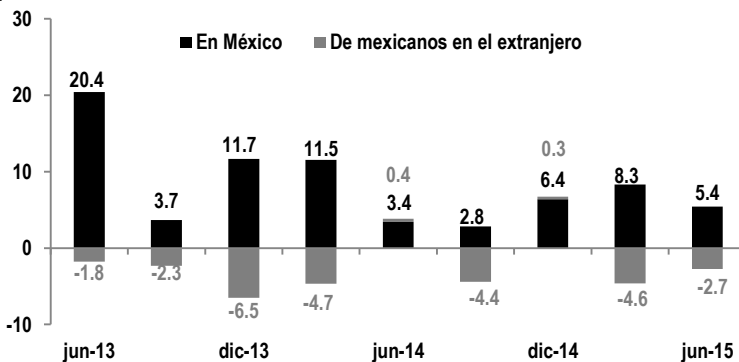
Fuente: Banxico

Documento destinado al público en general

Las exportaciones en el segundo trimestre del año estuvieron soportadas por las exportaciones de la industria automotriz. A pesar de que las exportaciones automotrices mantuvieron una trayectoria positiva, el resto de las exportaciones manufactureras exhibió un comportamiento desfavorable. Las exportaciones totales disminuyeron 3.7% anual ante la caída de 42.8% en las exportaciones petroleras mientras que las no petroleras aumentaron 1.3% anual. En particular, las exportaciones del sector automotriz se expandieron 8.4% anual, mientras que el resto de las exportaciones no petroleras disminuyeron a una tasa de 1.8%. Las importaciones no petroleras presentaron una disminución de 0.9% anual, como consecuencia de una caída de 5.7% en las importaciones no petroleras de bienes de consumo; una reducción de 1.1% en las importaciones intermedias (ex petróleo); mientras que las importaciones de capital crecieron 8.5%.

El saldo en la cuenta financiera ascendió a 17mmd. Esta cifra se explica por flujos netos positivos por 2.7mmd por concepto de inversión extranjera directa, a lo que hay que añadir un flujo neto positivo de 11.1mmd en inversión en cartera, mientras que otras inversiones ascendieron a 3.2mmd. Los flujos de inversión extranjera directa ascendieron a 5.4mmd en el segundo trimestre del año, mientras que las inversiones de mexicanos en el extranjero sumaron, 2.7mmd en el mismo período, como se muestra en el siguiente gráfico.

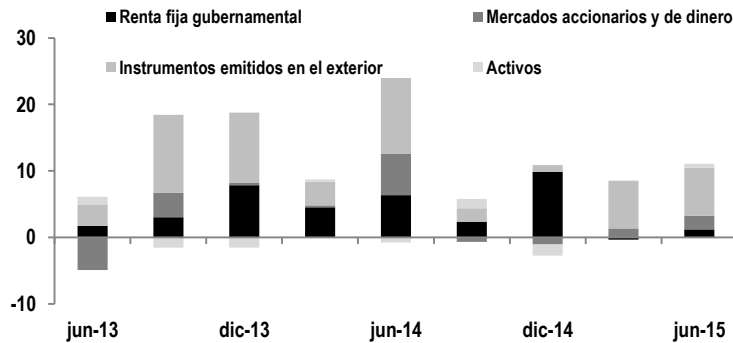
Inversión extranjera directa
mmd



Fuente: Banxico

Mientras tanto, la inversión en cartera resintió la volatilidad de los mercados financieros globales. La inversión en cartera sumó 11.1mmd en 2T15, 12.1 millones menos que en el mismo trimestre del año pasado. La inversión en instrumentos gubernamentales totalizó 5mmd (vs. 10.4mmd en 2T15), mientras que 2mmd se canalizaron a los mercados de dinero y de capitales privado. Las inversiones en instrumentos emitidos en el exterior totalizaron 7.2mmd (3.8mmd en instrumentos públicos y otros 3.4 en privados). Finalmente, los activos totales ascendieron a 595.9mdd en el mismo período.

Inversión en cartera trimestral
mmd



Fuente: Banxico

En nuestra opinión, la balanza de pagos en 2T15 resiente los efectos de un entorno global adverso. El déficit de cuenta corriente se ha deteriorado como resultado de menores niveles de exportación de petróleo, sin embargo 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, las reservas internacionales disminuyeron 3.5mmd 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, 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
COMPRA MANTENER VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
	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.
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 / Químico	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.cebaldos@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	ricardo.velazquez@banorte.com	(55) 5268 - 9879
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454