

Balanza comercial en abril – Primeros indicios de una moderación de la actividad económica en 2T17

25 de mayo 2017

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

Delia Paredes

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

- **Balanza comercial (abril): 616.8mdd (Banorte-Ixe: -1450mdd; consenso: -1,583mdd; rango: -3,654.3mdd a160mdd; previo: -182.9mdd)**
- **Las exportaciones totales se expandieron 3.6% anual**
- **Por su parte, las importaciones registraron una caída de 5% anual**
- **Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones se contrajeron 2.5% con respecto al mes anterior, mientras que las importaciones se contrajeron 5.7%**
- **Las cifras de balanza comercial en abril están afectadas por un efecto de calendario, aunque empiezan a mostrar ciertos indicios de una desaceleración de la actividad económica**

Superávit en la balanza comercial en abril. De acuerdo con el reporte del INEGI publicado hoy, la balanza comercial de abril presentó un superávit de 616.7 millones de dólares, por encima de nuestro estimado de un déficit por 1,450mdd (consenso: -1,583mdd). En lo que va del año, la balanza comercial acumula un saldo negativo por 2,158.2 millones de dólares, comparado con el saldo de -6,095.1mdd observado en el mismo período del año anterior.

Las exportaciones totales presentaron un avance de 3.6% anual durante el período en cuestión. Las exportaciones petroleras se incrementaron 26.9% con respecto a abril de 2016 mientras que las no petroleras se incrementaron 2.6% anual. En particular, las exportaciones manufactureras crecieron 1.9% anual durante el período en cuestión, impulsadas por la expansión de 1.5% de las exportaciones del sector automotriz, mientras que el resto de las exportaciones manufactureras crecieron 2.1% anual en abril. En lo que va del año, las exportaciones se han expandido 9.2%, resultado de una expansión de 49.2% en las exportaciones petroleras y un crecimiento de 7.5% en las exportaciones no petroleras, como se muestra en la tabla de abajo.

Por su parte, las importaciones registraron una caída de 5% anual en abril. Las importaciones de bienes de consumo no petroleras -asociadas al gasto privado-, se contrajeron 7.2% en términos anuales. Por su parte, las importaciones no petroleras de bienes intermedios -utilizadas como insumos del sector manufacturero-, se contrajeron 6.9% anual en abril. Finalmente, las importaciones de bienes de capital cayeron 4.9% anual durante el período en cuestión. En lo que va del año, las importaciones se han expandido 5.5%, derivado de menores importaciones de bienes de consumo no petroleras (-3% anual) y de un crecimiento de 3.1% anual en las importaciones no petroleras de bienes intermedios.

Documento destinado al público en general

Balanza comercial en abril

%, variación anual

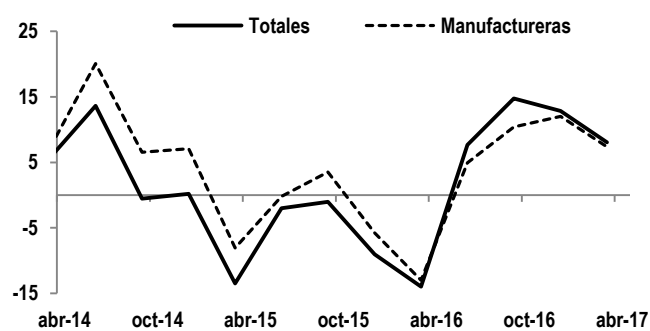
	abr-17	mar-17	ene-abr,'17	ene-abr,'16
Exportaciones totales	3.6	14.5	9.2	-6.4
Petroleras	26.9	34.8	49.2	-41.6
Petróleo crudo	27.0	34.7	52.6	-44.7
Otros	26.1	34.9	37.6	-28.1
No petroleras	2.6	13.6	7.5	-3.9
Agropecuarias	5.0	11.1	4.8	10.4
Extractivas	49.9	-3.9	34.2	-18.2
Manufactureras	1.9	14.0	7.3	-4.3
Automotriz	1.5	18.7	7.5	-3.1
Resto	2.1	11.6	7.2	-4.9
Importaciones totales	-5.0	15.0	5.5	-3.2
Consumo	-3.6	19.2	7.4	-6.6
Petroleras	9.5	85.7	51.3	-26.5
No petroleras	-7.2	6.2	-3.0	-0.2
Bienes intermedios	-5.3	14.8	5.7	-2.1
Petroleras	18.8	60.2	49.2	-18.2
No petroleras	-6.9	12.1	3.1	-0.9
Bienes de capital	-4.9	10.5	1.4	-6.8

Fuente: INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones se contrajeron 2.5% con respecto al mes anterior, mientras que las importaciones se contrajeron 5.7%. A su interior, las exportaciones manufactureras cayeron 3% mensual, con las exportaciones automotrices abajo 4% mensual. Con estas cifras, las exportaciones manufactureras se han expandido 5.2% a tasa trimestral anualizada vs. 7.3% a fines del primer trimestre del año. Por su parte, las importaciones no petroleras de bienes intermedios cayeron 7.7% mensual mientras que las importaciones de bienes de consumo no petroleras se expandieron 1.2% m/m. Finalmente, las importaciones de bienes de capital avanzaron 3.9% m/m en abril.

Exportaciones

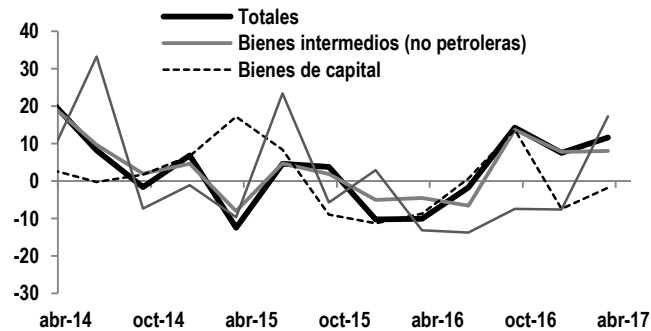
%, var. t/t anualizada; cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Importaciones

%, var. t/t anualizada; cifras ajustadas por estacionalidad



Fuente: INEGI

Las cifras de balanza comercial en abril están afectadas por un efecto de calendario. Lo anterior por el hecho de que la Semana Santa en 2017 tuvo lugar en abril, mientras que el año anterior fue entre marzo y abril. Ajustando por este efecto, las exportaciones muestran un crecimiento de 8.4% mientras que las importaciones se expandieron 2.8%. No obstante, en nuestra opinión, las cifras empiezan a mostrar ciertos indicios de desaceleración al inicio del segundo trimestre del año ante la moderación observada en las importaciones de bienes intermedios, las cuales se consideran como insumos para producción futura. Adicionalmente, las cifras ajustadas por estacionalidad muestran también una moderación en el ritmo de expansión de las exportaciones manufactureras.

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, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, 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 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 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
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
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	Gerente Deuda Corporativa	hugoa.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247

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