

Balanza Comercial – Fortaleza del sector automotriz apoya a las manufacturas

26 de octubre 2018

www.banorte.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 (septiembre): -193.9mdd; Banorte: -1,875.1mdd; consenso: -1,875.1mdd (rango de estimados: -2,900 a -1,283mdd); anterior: -2,590.5mdd**
- **Las exportaciones totales aumentaron 0.9% m/m, con una expansión de 0.6% y 1.1% en las petroleras y manufacturas, en el mismo orden. En este último, el componente automotriz registró un fuerte avance de 5.2%, con el resto retrocediendo 1.2%**
- **Las importaciones cayeron 0.9% m/m, con bajas en todos los componentes a excepción de bienes intermedios petroleros. Los bienes de consumo no petrolero retrocedieron 0.7% m/m, sugiriendo una posible desaceleración del consumo al cierre del 3T18**
- **Los datos publicados hoy consolidan nuestra perspectiva de un buen desempeño del sector manufacturero durante el trimestre a pesar de la incertidumbre de los últimos meses**

Déficit comercial de 193.9mdd en septiembre. De acuerdo al reporte de Banxico e *INEGI* publicado hoy, la balanza comercial presentó un déficit de 193.9 millones de dólares (mdd) en septiembre, más moderado relativo a nuestro pronóstico de un déficit de 1,875.1mdd que coincide con el consenso de mercado. El déficit es el más bajo desde el superávit de febrero pasado, resultado del avance de las exportaciones automotrices.

En particular, las exportaciones totales aumentaron 11.9% anual, con las exportaciones petroleras en +43.8%. Esto se explica principalmente por dos factores. En primer lugar, una base de comparación favorable, ya que en septiembre del año pasado la producción, y en menor medida las exportaciones, estuvieron impactadas por desastres naturales (sismos y huracán Katia). En segundo, el precio de la mezcla mexicana avanzó 38.8% anual, cerrando el mes cercano a un máximo desde octubre de 2014 y promediando US\$ 67 por barril. Hacia adelante, estas altas tasas de crecimiento podrían moderarse, tanto por la reciente caída del petróleo a nivel internacional como por la persistente baja de la producción, a pesar de que esta última ha disminuido su ritmo de contracción. Las exportaciones manufactureras avanzaron 10.5%, con una mayor fortaleza relativa al trimestre anterior, subiendo 13.9% 3m/3m anualizado vs. +1.7% al cierre de junio. Por componentes, el sector automotriz repuntó 17.8% además de 6.4% en el restante, con el primero consistente con la aceleración de las exportaciones de acuerdo a las cifras de la AMIA, alcanzando con esta cifra su mayor ritmo de avance a tasa anual desde abril.

Por su parte, las importaciones crecieron 6.4% anual derivado de mayores compras de bienes relacionados al petróleo, tanto de consumo (16.4%) como intermedios (18.9%). Por otro lado, sobresale la caída de 3.3% en las importaciones de bienes de consumo no petrolero, sugiriendo una desaceleración del consumo hacia el final del 3T18 tras registrar una mayor fortaleza en los dos meses anteriores.

Documento destinado al público en general

Por último, las importaciones de bienes intermedios no petroleros crecieron 5.8% y las de bienes de capital en 9.1%.

Balanza comercial en septiembre

% anual, cifras originales

	sep-18	sep-17	ene-sep, '18	ene-sep, '17
Exportaciones totales	11.9	3.3	10.5	9.3
Petróleo	43.8	2.3	43.1	21.9
Crudo	47.5	4.0	50.8	22.6
Otros	18.9	-7.9	7.5	18.7
No petroleras	10.0	3.3	9.5	8.6
Agrícolas	1.0	-9.2	5.9	6.5
Minería	-0.2	25.7	21.4	29.9
Manufacturas	10.5	3.5	9.5	8.5
Automotrices	17.8	7.7	13.4	11.3
No automotrices	6.4	1.2	7.4	7.0
Importaciones totales	6.4	4.3	11.4	7.8
Bienes de consumo	1.8	7.0	12.8	8.2
Petroleras	16.4	11.5	38.9	26.8
No petroleras	-3.3	5.6	4.0	3.0
Bienes intermedios	7.0	4.9	10.8	8.5
Petroleras	18.9	21.7	31.5	35.6
No petroleras	5.8	3.5	9.0	6.6
Bienes de capital	9.1	-3.2	13.6	2.1

Fuente: INEGI

Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones totales aumentaron 0.9% m/m. A pesar de que dicha tasa de crecimiento es menor al 3.8% de agosto, destaca el fuerte avance del sector automotriz (+5.2%), lo que apoyó el desempeño de las manufactureras (+1.1%) ante la caída de 1.2% en las no automotrices. En este sentido, las exportaciones manufactureras acumularon alzas por tres meses consecutivos. Por su parte, las exportaciones petroleras avanzaron 0.6% m/m. Mientras tanto, la minería no petrolera cayó 8.3% y las agropecuarias registraron una tasa moderada de expansión de +0.2%.

Las importaciones cayeron 0.9% m/m, su primera baja desde abril. Todos los rubros registraron caídas con excepción de los bienes intermedios petroleros (+1.0%). Los bienes de consumo se contrajeron 3.6%, con bajas de 9.8% en las petroleras (mayor desde enero) y de 0.7% en las no petroleras. Por último, las importaciones de bienes de capital, relacionadas con la inversión, bajaron 0.3% respecto al mes previo, hilando dos meses consecutivos en contracción.

Balanza comercial en septiembre

% m/m, cifras ajustadas por estacionalidad

	sep-18	ago-18	jul-18
Exportaciones totales	0.9	3.8	0.2
Petróleo	0.6	5.9	-2.1
Crudo	3.9	-0.8	4.7
Otros	-18.7	76.4	-42.0
No petroleras	0.9	3.7	0.4
Agrícolas	0.2	7.1	-2.4
Minería	-8.3	-2.5	8.2
Manufacturas	1.1	3.6	0.4
Automotrices	5.2	1.9	2.0
No automotrices	-1.2	4.6	-0.5
Importaciones totales	-0.9	2.7	0.0
Bienes de consumo	-3.6	1.6	0.2
Petroleras	-9.8	-3.3	4.7
No petroleras	-0.7	4.1	-1.9
Bienes intermedios	-0.5	3.5	-0.5
Petroleras	1.0	-2.5	-6.0
No petroleras	-0.7	4.2	0.2
Bienes de capital	-0.3	-1.7	3.6

Fuente: INEGI

Los datos publicados hoy muestran un buen desempeño del sector externo a pesar de la incertidumbre, lo que podría ayudar al crecimiento del PIB del 3T18. Destacamos que las exportaciones manufactureras (en particular del sector automotriz) aceleraron su ritmo de expansión en comparación con el trimestre previo. En nuestra opinión, esta mejoría podría apoyar el crecimiento del PIB durante el trimestre (con el reporte preliminar a publicarse la próxima semana), considerando no solo su impacto directo en la producción industrial sino también su efecto en los servicios, en particular el transporte. En este sentido, consideramos que el reporte confirma el buen desempeño que esperamos para el sector exportador en los próximos meses, lo que también podría estar apoyado al menos por tres factores: (1) La menor incertidumbre tras el acuerdo comercial con EE.UU. y Canadá; (2) la fortaleza de la economía de EE.UU., con un crecimiento de 3.5% t/t anualizado durante el 3T18 de acuerdo al reporte adelantado del PIB publicado hoy, y que también se ha reflejado en un buen dinamismo de la actividad industrial en dicho país; y (3) la posible eliminación de las tarifas al acero y al aluminio actualmente vigentes a las exportaciones de México hacia EE.UU., con el Secretario de Economía afirmando que es probable alcanzar un acuerdo en este sentido antes de la fecha esperada para la firma del tratado comercial por el Presidente a finales de noviembre.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olivera, 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 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) 1670 - 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) 1670 - 2707
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