

Balanza de pagos en 2017 muestra solidez de cuentas externas a pesar de incertidumbre

23 de febrero 2018

www.banorte.com
@analisis_fundam

Delia Paredes

Director Ejecutivo de Análisis Económico
delia.paredes@banorte.com

Alejandro Cervantes

Economista Senior, México
alejandro.cervantes@banorte.com

Francisco Flores

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

- Cuenta corriente (4T17): -3.2mmd (Banorte-Ixe: -3.5mmd; consenso: 3.2mmd; previo: -5.5mmd)
- En 2017, la cuenta corriente mostró un déficit de 18.8mmd, equivalentes a 1.8% del PIB
- Durante 2017, la balanza comercial mostró un déficit de 10.9mmd, mientras que la balanza de servicios muestra un saldo negativo por 9.8mmd
- Mientras tanto, el flujo de remesas ascendió a 7.5mmd en el último trimestre del año, como ya se había reportado, con lo que el flujo total en el año ascendió a 28.7mmd, 6.6% más que en 2016
- La inversión extranjera directa en México durante 2017 alcanzó 29.7mmd, ligeramente por debajo del flujo de 29.8mmd observado el año anterior
- Finalmente, la inversión en cartera registró un flujo neto positivo por 4.2mmd en 2017, mientras que en 4T17 se registró un flujo neto positivo de 3mmd

De acuerdo con Banxico, el déficit en la cuenta corriente ascendió a 3.2mmd en 4T17 con lo que se observa un déficit de 18.8mmd durante 2017. Este número equivale a 1.8% del PIB, y se explica por un déficit en la balanza comercial por 10.9mmd (déficit de 1.85mmd en 4T17), a lo que hay que añadir los déficits observados en la balanza de servicios (9.8mmd para el año y 2mmd en el último trimestre del año), así como en la cuenta de ingresos primarios (26.3mmd en 2017, 6.6mmd en 4T17). Mientras tanto, el flujo de remesas ascendió a 7.5mmd, como ya ha sido reportado, 8.2% anual por encima del nivel observado en el mismo período de año anterior. Para 2017, el flujo total de remesas se ubicó en 28.7mmd, 6.6% anual por encima del nivel observado en 2016, como se observa en la tabla de la página siguiente.

El déficit en balanza comercial se explica principalmente por un déficit de 18.4mmd en la balanza petrolera. Esto fue compensado en parte por un ligero superávit en la balanza de productos no petroleros (7.5mmd), impulsado por el crecimiento de 11.8% de las exportaciones del sector automotriz y de 6.8% en el resto de las manufacturas. Por su parte, las importaciones no petroleras crecieron 6.4% durante 2017, con las importaciones de bienes de consumo arriba 10.4%, las de bienes intermedios 9% y las de bienes de capital expandiéndose 3.2% a tasa anual.

Documento destinado al público en general

Cuenta corriente en 4T17

miles de millones de dólares

	dic.-17	sep.-17	ene-dic., '17	ene-dic., '16
Cuenta corriente	-3.2	-5.2	-18.8	-22.8
I. Crédito	127.4	118.8	477.5	435.0
A. Bienes	110.3	101.8	409.9	374.3
Exportaciones de mercancías	110.2	101.8	409.5	373.9
Bienes adquiridos en puertos por medios de transporte	0.1	0.1	0.4	0.4
B. Servicios	7.2	6.3	27.1	24.6
Transporte	0.5	0.5	1.9	1.6
Viajes	5.4	4.9	21.3	19.6
Servicios de seguros y pensiones	1.2	0.8	3.3	2.9
Servicios financieros	0.1	0.1	0.3	0.2
Otros	0.1	0.1	0.3	0.3
C. Ingreso primario	2.3	3.2	11.5	8.8
Utilidades y dividendos	0.4	1.6	4.9	3.2
Utilidades	0.4	1.2	3.8	2.2
Dividendos	0.0	0.4	1.1	1.1
Intereses	1.3	1.2	4.7	3.9
Otros	0.5	0.5	1.9	1.7
D. Ingreso secundario	7.6	7.4	29.1	27.3
Remesas	7.5	7.3	28.8	27.0
Otros	0.1	0.1	0.3	0.3
II. Débito	130.6	124.0	496.3	457.8
A. Bienes	112.1	108.0	420.8	387.4
Importaciones de mercancías	112.0	107.9	420.4	387.1
Bienes adquiridos en puertos por medios de transporte	0.1	0.1	0.4	0.3
B. Servicios	9.3	9.7	36.9	33.5
Transporte	4.0	4.0	14.9	13.2
Viajes	3.1	2.9	10.8	10.3
Servicios de seguros y pensiones	0.8	1.3	4.5	4.3
Servicios financieros	0.4	0.5	2.1	1.9
Otros	0.9	1.0	4.6	3.9
C. Ingreso primario	8.9	6.0	37.7	36.2
Utilidades y dividendos	2.6	1.1	16.1	16.0
Utilidades	-0.2	0.1	9.6	9.4
Dividendos	2.9	1.0	6.5	6.6
Intereses	6.3	4.9	21.6	20.2
Sector público	3.7	2.5	13.2	12.8
Sector privado	2.5	2.4	8.4	7.3
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0
D. Ingreso secundario	0.3	0.2	1.0	0.7
Remesas	0.2	0.2	0.8	0.7
Otros	0.1	0.0	0.2	0.1
Balanza comercial	-1.9	-6.2	-10.9	-13.1
Balanza petrolera	-5.1	-5.1	-8.2	-3.8
Balanza no petrolera	3.3	-1.0	5.3	3.7
Balanza de servicios	-2.0	-3.4	-9.8	-9.0
Balanza de ingresos primarios	-6.6	-2.8	-26.2	-27.3
Balanza de ingresos secundarios	7.3	7.2	28.1	26.5

Fuente: Banxico

La cuenta de capital mostró un pequeño superávit de 150 millones en 2017 (200mdd en 4T17). Esto se explica por un flujo neto positivo por 24.6mdd en inversión directa aunado a un flujo también positivo de inversión en cartera por 4.2mdd, mientras que otras inversiones restan 7.4mdd (ver tabla abajo). La cuenta financiera mostró un déficit de 24.6mdd en 2017. Las compras netas de activos financieros sumaron 6.5mdd, mientras que los pasivos incurridos representan 31mdd en el mismo período.

El flujo de inversión extranjera directa fue de 29.7mdd en 2017, mientras que las inversiones de México en el extranjero suman 5.1mdd. Durante el cuarto trimestre del año el flujo de inversión extranjera directa ascendió a 5.9mdd mientras que las inversiones de México en el extranjero ascendieron a 3.4mdd.

La inversión en cartera registró un flujo positivo por 4.2mdd en 2017, vs. el flujo de 31.6mdd el año anterior. De este monto, 309mdd salieron de los mercados de deuda gubernamental (vs. la salida de 1.5mdd en 2016), mientras que 10.2mdd entraron a los mercados de dinero y bursátiles privados (9.5mdd en 2016). Los valores emitidos en el exterior representaron 14mdd (6.1 mdd en el sector público y 8mdd en el sector privado). Finalmente, los activos representaron 4.7mdd en el período en cuestión.

Cuenta de capitales (metodología anterior) en 4T17
miles de millones de dólares

	dic.-17	sep.-17	ene-dic.,'17	ene-dic,'16
Cuenta de capital	0.20	-0.02	0.15	0.04
Cuenta financiera	12.90	9.18	21.50	31.47
Inversión extranjera directa	2.44	8.82	24.61	28.15
En México	5.90	5.52	29.70	29.76
En el exterior	-3.47	3.30	-5.08	-1.60
Inversión de cartera	3.01	0.01	4.24	31.57
Pasivos	4.37	8.72	23.99	29.67
Sector público	-1.65	2.42	5.76	21.42
Valores emitidos en el exterior	0.30	3.19	6.07	22.90
Mercado de dinero	-1.95	-0.77	-0.31	-1.48
Sector privado	6.02	6.30	18.23	8.25
Valores emitidos en el exterior	2.25	4.54	8.01	-1.23
Mercado accionario y de dinero	3.76	1.77	10.22	9.48
Pidiregas	0.00	0.00	0.00	0.00
Activos	-1.35	-8.71	-19.75	1.90
Otra inversión	7.45	0.35	-7.35	-28.26
Pasivos	-1.07	-2.45	-2.64	-3.50
Sector público	-0.52	0.95	2.20	-2.59
Sector privado	-0.54	-3.40	-4.84	-0.91
Pidiregas	0.00	0.00	0.00	0.00
Activos	8.52	2.80	-4.71	-24.76

Fuente: Banxico

Cuenta de capitales en 4T 17

miles de millones de dólares

	dic.-17	sep.-17	ene-dic., '17	ene-dic,'16
Cuenta de capital	0.20	-0.02	0.15	0.04
Cuenta financiera [Préstamo neto (+) / Endeudamiento neto (-)]	-12.61	-10.37	-26.26	-31.60
I. Inversión directa	-2.44	-8.82	-24.61	-28.15
Adquisición neta de activos financieros	3.04	-2.64	6.46	6.60
Pasivos netos incurridos	5.48	6.18	31.07	34.75
II. Inversión de cartera	-2.42	-2.15	-7.92	-31.22
Adquisición neta de activos financieros	1.95	6.57	16.07	-1.55
Pasivos netos incurridos	4.37	8.72	23.99	29.67
III. Derivados financieros (transacciones netas)	-0.60	2.14	3.68	-0.35
IV. Otra inversión	-7.45	-0.35	7.35	28.26

Fuente: Banxico

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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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, fungen 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.

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
Katía 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	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
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Gerente 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	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.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