

## Balanza comercial – Cifras ajustadas por estacionalidad muestran una mayor recuperación de la demanda externa

25 de mayo 2015

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

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

- **Balanza comercial (abril): -85.3mdd; Banorte-Ixe: -557.6mdd; consenso: -26mdd (rango: -985mdd a 440mdd); anterior: 505.8mdd**
- **Las exportaciones totales cayeron 3.2% anual, donde destacamos la fuerte reducción de 50.4% anual en las exportaciones petroleras**
- **Las exportaciones manufactureras crecieron 3.2% anual (2.2% m/m)**
- **En nuestra opinión, el reporte de balanza comercial del cuarto mes del año continúa mostrando el fortalecimiento de la demanda externa**

De acuerdo con el reporte del *INEGI* publicado hoy, la balanza comercial presentó un déficit de 85.3 millones de dólares (mdd) en abril. Esta cifra resultó por encima de nuestro estimado de un déficit de 557.6mdd (consenso: -26mdd). Con ello, la balanza comercial suma un déficit de 2,285.8mdd en los primeros 4 meses del año.

**Las exportaciones totales presentaron una reducción de 3.2% anual.** Las exportaciones petroleras cayeron 50.4% anual dada la fuerte disminución que presentó tanto la plataforma para exportación como el precio de la mezcla mexicana. Por su parte, las exportaciones no petroleras se incrementaron 2.7% anual. En particular, las exportaciones manufactureras crecieron 3.2% anual durante el período en cuestión impulsadas por la expansión de 12.2% de las exportaciones del sector automotriz, mientras que el resto de las exportaciones manufactureras disminuyeron 0.9% anual, como se muestra en la tabla de la siguiente página.

**Por su parte, las importaciones se redujeron 1.6% anual.** Las importaciones de bienes de consumo no petroleras -asociadas al gasto privado-, cayeron 4.4% en términos anuales. Por su parte, las importaciones no petroleras de bienes intermedios -utilizadas como insumos del sector manufacturero-, crecieron 0.4% anual en el período en cuestión. Finalmente, las importaciones de bienes de capital exhibieron un avance de 3% anual.

**Con cifras ajustadas por estacionalidad, las exportaciones manufactureras crecieron 2.2%.** Al interior, las exportaciones automotrices registraron un avance de 2.8% m/m, mientras que las exportaciones de otros productos manufactureros se expandieron 2% m/m. En este contexto, consideramos que la desaceleración que habíamos observado en las exportaciones manufactureras mexicanas durante el primer trimestre del año simplemente se explicó por los factores climáticos adversos en EE.UU. y los conflictos laborales en la mayoría de los puertos marítimos en dicho país; lo cual implica que la mejoría que alcanzaron estos indicadores durante el mes de abril muestra la recuperación que ha presentado la demanda externa por los productos manufactureros mexicanos.

Por su parte, las importaciones de bienes de consumo no petroleras se incrementaron 1% m/m dada la fuerte depreciación de la divisa mexicana, lo cual muestra hasta cierto punto la significativa recuperación que ha presentado la demanda interna en estos últimos meses. Del mismo modo, las importaciones de bienes intermedios no petroleras aumentaron 4.4%, mientras que las importaciones de bienes de capital disminuyeron 2.6% m/m.

**Balanza comercial en abril**

% anual

	abr-15	mar-15	ene-abr,'15	ene-abr,'14
<b>Exportaciones totales</b>	-3.2	2.7	-1.2	3.2
<b>Petroleras</b>	-50.4	-43.7	-46.7	-11.3
Petróleo crudo	-48.6	-46.6	-48.5	-13.5
Otros	-57.8	-23.5	-36.8	3.3
<b>No petroleras</b>	2.7	8.6	5.2	5.6
Agropecuarias	-0.1	14.9	7.6	5.8
Extractivas	-25.3	-20.0	-10.0	14.9
<b>Manufactureras</b>	3.2	8.8	5.3	5.4
Automotriz	12.2	13.8	11.1	10.2
Resto	-0.9	6.2	2.6	3.3
<b>Importaciones totales</b>	-1.6	4.3	0.0	1.8
<b>Consumo</b>	-14.2	-0.7	-7.2	-4.0
Petroleras	-34.8	-11.5	-25.6	-15.4
No petroleras	-4.4	2.9	0.9	2.0
<b>Bienes intermedios</b>	0.4	4.0	0.7	3.4
Petroleras	-25.4	-27.1	-21.9	4.8
No petroleras	2.9	7.1	2.9	3.3
<b>Bienes de capital</b>	3.0	13.2	5.5	-1.5

Fuente: INEGI

**En nuestra opinión, el reporte de balanza comercial de abril continúa mostrando un fortalecimiento de la demanda externa.** Como hemos mencionado en nuestras publicaciones, el mejor desempeño de las exportaciones manufactureras -principalmente las automotrices- sugieren que el dinamismo del sector manufacturero mexicano continuará durante los próximos meses. En este contexto, consideramos que la fuerte depreciación que aún mantiene la divisa mexicana motivará un mayor crecimiento tanto de la producción como de las exportaciones manufactureras mexicanas, lo cual se verá reflejado en una mayor dinámica de crecimiento para la economía mexicana en su conjunto. Del mismo modo, el mejor desempeño de las importaciones de bienes de consumo no petroleros (cifras ajustadas por estacionalidad) –a pesar de la significativa depreciación que aún guarda la divisa mexicana– muestra la mejoría que ha presentado el gasto interno en estos últimos meses. Nosotros consideramos que esta tendencia continuará durante el segundo trimestre del 2015 y se extenderá de manera más visible en la segunda mitad del año.

## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Katia Celina Goya Ostos, Alejandro Padilla Santana, Alejandro Cervantes Llamas, Juan Carlos Alderete Macal, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Santiago Leal Singer, Rey Saúl Torres Olivares; Manuel Jiménez Zaldívar, Víctor Hugo Cortes Castro, Marisol Huerta Mondragón, Marissa Garza Ostos, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, María de la Paz Orozco, Tania Abdul Massih Jacobo, Hugo Armando Gómez Solís, Valentín III Mendoza Balderas, 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 Análisis Económico	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Análisis Económico	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
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	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	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director de Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5004 - 1275
Victor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 5004 - 1231
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 5004 - 1179
Marisol Huerta Mondragón	Alimentos / Bebidas/Comerciales	marisol.huerta.mondragon@banorte.com	(55) 5004 - 1227
José Itzamna Espitia Hernández	Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 5004 - 1266
Valentín III Mendoza Balderas	Gerente de Análisis	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 5268 - 9000 x 1267
María de la Paz Orozco García	Analista	maripaz.orozco@banorte.com	(55) 5004 - 5262

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5004 - 1405
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 5004 - 1340
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 5004 - 1437

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Jorge de la Vega Grajales	Director General Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Banca Patrimonial y Privada	lpietrini@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General de Administración de Activos y Desarrollo de Negocios	pimentelr@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velazquez Rodríguez	Director General Banca Internacional	rvelazquez@ixe.com.mx	(55) 5268 - 9879
Victor Antonio Roldan Ferrer	Director General Banca Corporativa Transaccional	vrolدان@ixe.com.mx	(55) 5004 - 1454