

MÉX: El sector externo renueva su impulso

- En octubre la balanza registró un superávit de \$6,224 mdd vs \$3,386 est.
- Con +4.8% m/m, las exportaciones se reafirman como el motor de la recuperación.
- Las importaciones tuvieron un avance de solo 1.3% m/m y parecen estancarse.

27 de noviembre de 2020

Marcos Daniel Arias Novelo

En octubre la balanza registró un superávit de \$6,224 mdd vs \$3,386 est.

La balanza comercial en octubre de 2020 presentó un superávit de \$6,224 millones de dólares (mdd) que, por quinto mes consecutivo constituye un patrón inusual en el registro histórico y es la cifra más alta en los últimos 24 años. El consenso esperaba un superávit de \$3,386 mdd, por lo que el desequilibrio entre exportaciones e importaciones sigue sorprendiendo debido al rápido crecimiento de la brecha entre ambas. En estos 9 meses del año, el saldo acumulado de la balanza asciende a \$25,346 mdd y es, por mucho, el mayor que se haya observado, factor que ha contribuido a la apreciación poderosa que ha tenido el peso mexicano.

Con +4.8% mensual, las exportaciones se reafirman como el motor de la recuperación

El total de las exportaciones de octubre ascendió a \$41,945 mdd, con lo que rebasaron el nivel de \$37,097 mdd que presentaban antes de la crisis y el de \$38,929 de octubre de 2019, reafirmandose como el motor de la recuperación mexicana. Además, con cifras reales, ajustadas por estacionalidad, el avance fue de 4.8% mensual (m/m), que es una cifra bastante elevada en comparación con el registro histórico. Al interior el comportamiento se explica esencialmente por el alza en las manufacturas, pues las petroleras sufrieron su segundo mes consecutivo de caída. Destaca el avance de 9.6% m/m de la industria automotriz, con lo que ya se ubican 11% arriba de su nivel pre-crisis y apuntan a iniciar 2021 con una inercia vigorosa.

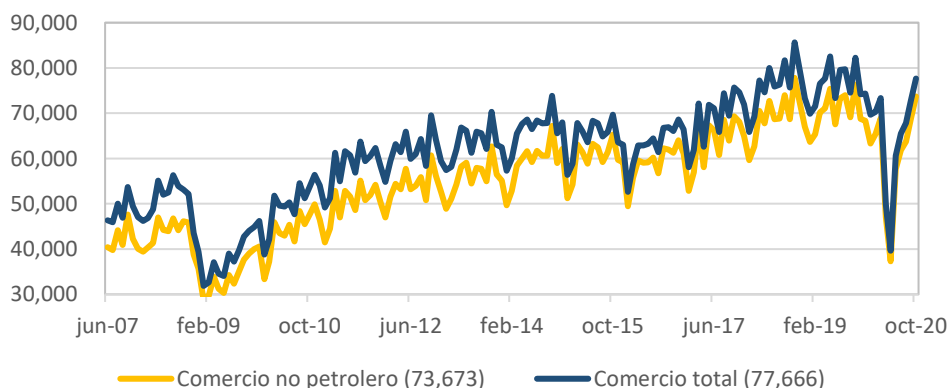
Las importaciones tuvieron un avance de solo 1.3% m/m y parecen estancarse

Respecto a las importaciones, el alza fue de solo 1.3% m/m con lo que parecen estancarse cuando aún tienen una brecha de -12.5% respecto a su nivel de enero de 2020. Al interior, los bienes de uso intermedio (+2.0% m/m) fueron los únicos que presentaron cifras positivas, pues tanto los bienes de consumo (-2.1%), como los de capital (-1.2%) interrumpieron su ciclo de crecimiento. De estos, los más afectados son los de consumo, pues mantienen una diferencia de \$1,913 mdd (-35.8%) contra la cifra de inicio de año y en estos meses han pasado de tener un peso de casi el 15% de las importaciones totales a solo el 10%.

El volumen de comercio ascendió a \$77,666 mdd, cifra 5.5% debajo del año pasado

Con estos números, el volumen comercial ascendió a \$77,666 mdd, lo que implica una disminución de 5.5% a/a respecto al volumen de octubre de 2019. Por primera vez en el año, esta cifra supera al volumen promedio de 2019 y 2018, lo que refuerza la noción de que la demanda externa ha sido el motor de la recuperación en nuestro país. Adicionalmente, el volumen del comercio no petrolero fue de \$73,673 mdd, cantidad 3.5% menor que la del año anterior, mientras que la del comercio petrolero fue de \$3,992 mdd (-32.4% a/a).

Volumen del comercio, cifras originales (exportaciones + importaciones, millones de dólares)



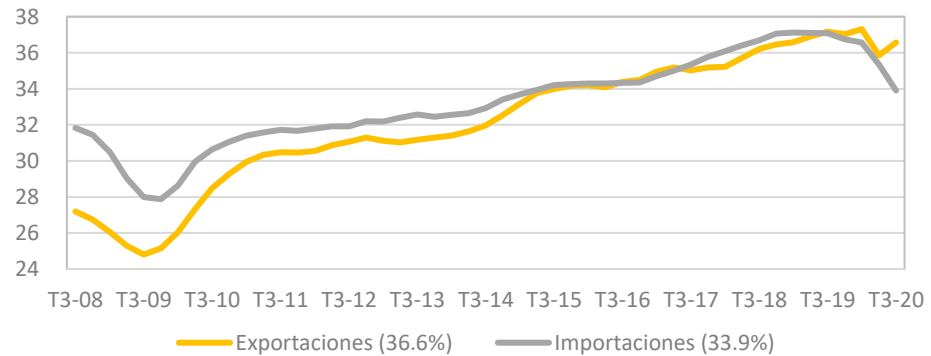
Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

Balanza comercial		
Variación % m/m, cifras desestacionalizadas		
	sep-20	oct-20
Exportaciones	0.8	4.8
Petroleras	-20.5	-5.8
No petroleras	1.6	5.3
Manufactureras	1.3	4.8
Importaciones	5.3	1.3
Petroleras	-0.7	2.0
No petroleras	5.9	1.2
Variación % a/a, cifras originales		
	sep-20	oct-20
Exportaciones	3.7	2.9
Petroleras	-22.1	-30.2
No petroleras	5.1	4.5
Manufactureras	4.3	3.5
Importaciones	-8.5	-13.8
Petroleras	-27.4	-33.4
No petroleras	-6.5	-11.7

Fuente: INEGI

Debido a las recuperaciones dispares, la brecha entre exportaciones e importaciones crece

Con los datos que se tienen del 3T-20, estimamos que la caída en las exportaciones sea cercana a 4.5% a/a, mientras que la de las importaciones podría ser de más del 15%. Dado que la variación del PIB fue de -8.6% a/a, se produciría una recomposición sustancial en los componentes de la demanda agregada. Las exportaciones pasarían de una participación de 32.7% del PIB a una de cerca de 40%, mientras que las importaciones mejorarían ligeramente desde 31.7% del PIB hasta 32.5%. Así, la brecha entre ambos componentes comienza a ensancharse y facilitará la obtención de nuevos superávits en el futuro próximo.

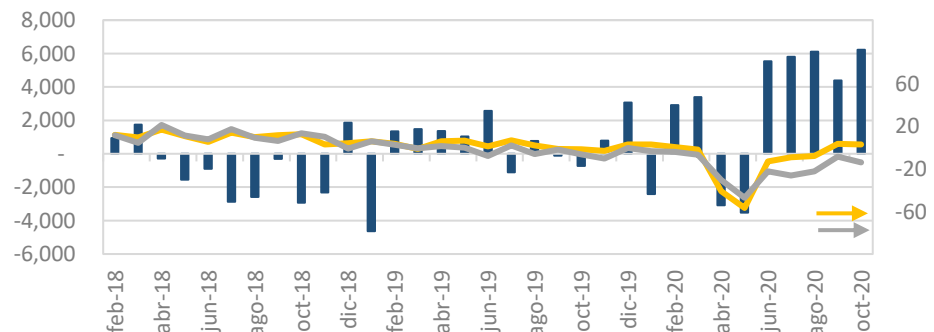
Peso relativo al Producto Interno Bruto (promedio móvil de 4 trimestres, %)

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

¿Qué esperar?

Tras la experiencia de la pandemia de Covid-19, el sector externo en nuestro país parece estar transitando por una transformación estructural. Dado que las afectaciones en la demanda interna tienen un carácter más permanente, es posible que la economía mexicana opere bajo un régimen superavitario en los próximos años. Aunque ello podría acarrear efectos positivos como la reducción de los requerimientos de financiamiento externo, la recuperación no estará completa hasta que se reactiven ambos componentes de la balanza comercial.

Independientemente, el buen desempeño del sector exportador es una noticia positiva, pues las manufacturas se constituyen como una fuente importante de resiliencia para la economía en los meses por venir. Hacia adelante, el avance que puedan seguir sosteniendo a partir de la mejora en la relación comercial con Estados Unidos, así como el clima de estímulos que se prevé domine en las economías avanzadas durante los próximos meses, podría sesgar al alza el balance de riesgos para el crecimiento mexicano en 2021. Posterior a la publicación de la cifra el tipo de cambio se ha mantenido estable alrededor de \$20.05 pesos por dólar.

Balanza comercial (millones de dólares, eje principal, y var. % anual, eje secundario)

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

Carlos A. González Tabares	Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil	T. 5231-4521	crgonzalez@monex.com.mx
----------------------------	--	--------------	--

ANÁLISIS ECONÓMICO

Marcos Daniel Arias Novelo	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 4186	mdariasn@monex.com.mx
----------------------------	--------------------	------------------------	--

ANÁLISIS CAMBIARIO

Janneth Quiroz Zamora	Subdirector de Análisis	T. 5230-0200 Ext. 0669	jquirozz@monex.com.mx
Luis Miguel Orozco Campos	Analista Económico	T. 5230-0200 Ext. 0016	lmorozcoc@monex.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

J. Roberto Solano Pérez	Coordinador de Análisis Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4451	jrsolano@monex.com.mx
Brian Rodríguez Ontiveros	Analista Bursátil	T. 5230-0200 Ext. 4195	brodriguez1@monex.com.mx

ANÁLISIS DE DATOS

César Adrián Salinas Garduño	Analista de Sistemas de Información	T. 5230-0200 Ext. 4790	casalinag@monex.com.mx
------------------------------	-------------------------------------	------------------------	--

Disclaimer

Nosotros, el Área de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil, certificamos que las opiniones contenidas en este documento reflejan exclusivamente el punto de vista del analista responsable de su elaboración. Asimismo, certificamos que no hemos recibido, ni recibiremos, compensación alguna directa o indirecta a cambio de expresar una opinión específica de este reporte.

Es importante mencionar que los analistas no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis, así como que ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

En los últimos doce meses, es posible que Monex Grupo Financiero, S.A. de C.V. y/o las sociedades que forman parte del grupo (en lo sucesivo "Monex"), a través de sus áreas de negocio, haya recibido compensaciones por prestar algún servicio de representación común, financiamiento corporativo, banca de inversión, asesoría corporativa u otorgamiento de créditos bancarios, a emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente informe.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de la acción contra su mercado de referencia y en un plazo determinado. Este comportamiento puede estar explicado por el valor fundamental de la compañía, pero también por otros factores. El cálculo del valor fundamental realizado se basa en una combinación de una o más metodologías generalmente aceptadas en los análisis financieros, y que pueden incluir, entre otras, análisis de múltiplos, flujos de efectivo descontados, análisis por partes o alguna otra que aplique al caso particular que se esté analizando. Sin perjuicio de lo que antecede, podrían tener más peso otros factores, entre los que se encuentran el flujo de noticias, momento de beneficios, fusiones y adquisiciones, el apetito del mercado por un determinado sector, entre otros; estos factores pueden llevar a una recomendación opuesta a la indicada solamente por el valor fundamental y su comparación directa con la cotización.

Nuestra política de recomendación contempla los siguientes escenarios: Compra.- Cuando el rendimiento esperado de la acción supere en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC; Mantener.- Cuando el rendimiento esperado de la acción se ubique entre el $\pm 5\%$ el rendimiento esperado del IPyC; Venta.- Cuando el rendimiento esperado de la acción sea inferior en más del 5% el rendimiento esperado del IPyC.

El presente documento fue elaborado por Monex con información pública obtenida de fuentes consideradas como fidedignas, sin embargo, no existe garantía, explícita o implícita, de su confiabilidad, por lo que Monex no ofrece ninguna garantía en cuanto a su precisión o integridad. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo. El contenido de este mensaje no constituye una oferta, invitación o solicitud de Monex para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. Monex no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido del presente documento, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión que hubiese basado en este documento. Las opiniones aquí expresadas sólo representan la opinión del analista y no representan la opinión de Monex ni de sus funcionarios. Los empleados de las áreas de promoción, operación, directivos o cualquier otro profesional de Monex, podrían proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento. Inclusive, Monex o cualquiera de sus promotores, operadores, afiliadas o personas relacionadas podrían realizar decisiones de inversión inconsistentes con las opiniones expresadas en el presente documento.