

MÉX: Fuerte tropiezo del sector externo en agosto

- El saldo de la balanza comercial fue deficitario por \$3,902 mdd vs \$2,600 est.
- Con -4.6%, las exportaciones tuvieron uno de sus peores desempeños desde 2010.
- En contraparte, las importaciones cayeron en 3.8%.

27 de septiembre de 2021

Marcos Daniel Arias Novelo

El déficit acumulado podría acarrear presiones para la cotización del peso mexicano

En agosto, la balanza comercial registró su segundo déficit consecutivo por \$3,902 millones de dólares (mdd), que es muy similar al de \$4,063 mdd de julio y el más alto para un mismo mes desde 1991. El resultado decepcionó moderadamente frente al estimado del consenso, pues se esperaba un déficit de \$2,600 mdd, con lo que a su vez el déficit acumulado de \$6,922 se aleja del pronóstico de un superávit de \$5,391 mdd al cierre de año. El dato de este mes se vio afectado por el accidente en una plataforma de gas y crudo de Pemex en Campeche, pero también por los retrasos y complicaciones que sufrieron las cadenas manufactureras a nivel global, por lo que tanto exportaciones como importaciones tuvieron fuertes retrocesos.

Con -4.6%, las exportaciones tuvieron uno de sus peores desempeños desde 2010

Respecto a las exportaciones la caída de 4.6% m/m es la peor desde 2010 si no se consideran los meses de los grandes confinamientos. El declive estuvo liderado por una caída de 4.5% m/m en las exportaciones de petróleo crudo y de 14.4% en el resto de las petroleras, sin embargo, el retroceso de 5.0% en las exportaciones manufactureras también fue de gran relevancia, pues es el más profundo en 12 años. Por segundo mes consecutivo, las exportaciones automotrices cayeron en 4.7% m/m, lo que las ha llevado a representar 30.1% del total de las exportaciones manufactureras vs 36.7% de inicios de año y a ubicarse en los niveles promedio de 2017. De manera agregada, el valor total de las exportaciones ascendió a \$40,313 mdd.

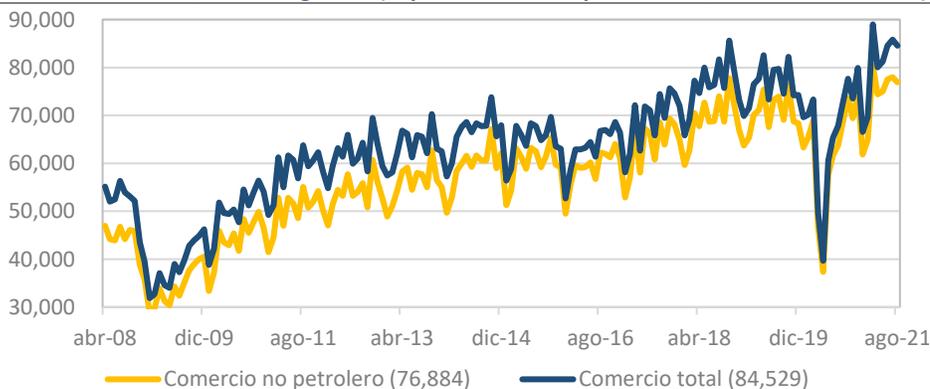
En contraparte, las importaciones cayeron en 3.8%

Respecto a las importaciones, el volumen de julio fue de \$44,216 mdd y tuvieron una variación de -3.8% m/m real, con caídas generalizadas entre sus componentes, lo que sugiere que podría haber una desaceleración moderada de la actividad económica nacional en el mes. Las importaciones de bienes de consumo fueron las más afectadas con -6.3% m/m, lo que borró buena parte del avance de 15.2% que había registrado entre abril y junio. Por otra parte, las importaciones de bienes intermedios tuvieron un declive de -3.0% m/m y las de bienes de capital de -2.5%, lo que sugiere un deterioro importante para la industria.

El volumen de comercio tuvo una baja de 3.95% m/m y ascendió a \$84,529 mdd

A partir de estos números, el volumen comercial fue de \$84,529 mdd, lo que implica un alza de 24.6% anual vs 31.4% previo. Dado que las afectaciones entre los sectores fueron generalizadas, el peso tanto del comercio petrolero como el del no petrolero se mantuvo relativamente estable en 9.0% y 91.0% respectivamente. Con cifras desestacionalizadas, el volumen total tuvo una baja mensual de 3.95% y el volumen del comercio no petrolero tuvo una de 4.14%, aunque ambos se mantienen por encima de sus niveles prepandemia.

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



Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

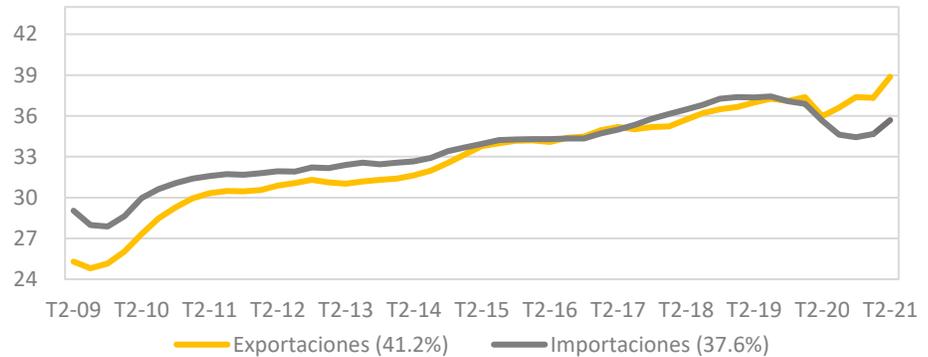
| Balanza comercial | | |
|---|--------|--------|
| Variación % m/m, cifras desestacionalizadas | | |
| | jul-21 | ago-21 |
| Exportaciones | 1.6 | -4.6 |
| Petroleras | 3.1 | -6.0 |
| No petroleras | 1.5 | -4.5 |
| Manufactureras | 2.1 | -5.0 |
| Importaciones | 5.2 | -3.4 |
| Petroleras | 8.2 | 0.2 |
| No petroleras | 4.8 | -3.8 |
| Variación % a/a, cifras desestacionalizadas | | |
| | jul-21 | ago-21 |
| Exportaciones | 17.7 | 5.5 |
| Petroleras | 105.4 | 49.8 |
| No petroleras | 14.3 | 3.4 |
| Manufactureras | 13.6 | 2.5 |
| Importaciones | 56.0 | 38.8 |
| Petroleras | 130.4 | 103.0 |
| No petroleras | 50.0 | 33.4 |
| Variación % a/a, cifras originales | | |
| | jul-21 | ago-21 |
| Exportaciones | 15.2 | 9.0 |
| Petroleras | 104.6 | 53.1 |
| No petroleras | 11.5 | 6.9 |
| Manufactureras | 10.7 | 6.1 |
| Importaciones | 50.6 | 43.3 |
| Petroleras | 119.7 | 113.5 |
| No petroleras | 44.9 | 37.5 |

Fuente: INEGI

Las exportaciones tuvieron una importante contribución al crecimiento en el 2T-21

Luego de que se publicaran las cifras de oferta y demanda agregada del 2T-21, se confirmó que el crecimiento del sector externo fue mayor al del resto de la economía. Exportaciones e importaciones subieron 41.1% anual y 35.1%, frente al 19.6% del PIB, aunque sus caídas habían sido más abultadas en los meses del desplome por el Covid-19. Independientemente de ello, las exportaciones alcanzaron una participación de 39.26% en el PIB del trimestre, que es la segunda mayor de todo el registro histórico y muestra que fueron un motor importante para el crecimiento. Las importaciones, por otro lado, no han consolidado su recuperación y su participación de redujo de 36.52% a 35.95% del PIB, pero seguirían cerrando la brecha con las exportaciones durante el 3T-21.

Peso relativo al PIB (promedio móvil de 4 trimestres, %, pronósticos para el T2-21)



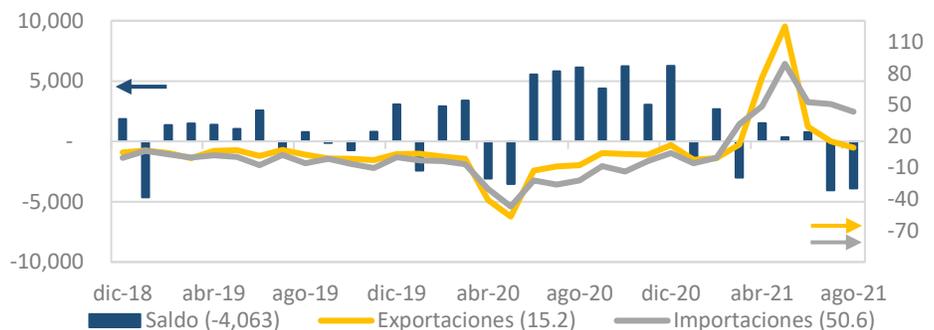
Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

Rumbo económico

Los datos de la balanza comercial de agosto dan un indicio negativo para el desempeño económico del trimestre e inclinan a la baja el sesgo en el balance de riesgos sobre el pronóstico de -0.2% m/m del IOAE del INEGI para dicho mes. Además, varias de las afectaciones presentes en agosto arrastrarían su impacto hasta septiembre, por lo que el rebote que se puede esperar es limitado. Así, la actividad económica parece enfrentar diversas complicaciones al cierre de año y de momento mantenemos nuestro pronóstico de avance del PIB en 6.5% para 2021.

Más aún, el crecimiento del déficit acumulado podría acarrear presiones de depreciación para el peso mexicano, sobre todo si se mantiene la dinámica durante los próximos meses y de cara al inicio de la normalización del régimen de política monetaria en Estados Unidos. Al momento, el déficit acumulado se mantiene en parámetros balanceados dentro del registro histórico, pero, aun así, representa un cambio notable respecto a la situación que ha prevalecido en los 2 años anteriores y probablemente incidirá en la determinación de las variables de la economía abierta. Tras la publicación del dato, nuestra moneda se ha depreciado en 0.16% y cotiza en \$20.16 por dólar.

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



Fuente: Elaboración propia con información de INEGI, cifras originales.

Directorio

DIRECCIÓN DE ANÁLISIS ECONÓMICO CAMBIARIO Y BURSÁTIL

| | | | |
|------------------------------|--|------------------------|--|
| Carlos A. González Tabares | Director de Análisis Económico, Cambiario y Bursátil | T. 5231-4521 | argonzalez@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 | brodriguez01@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 y Estrategia 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 Entidades Financieras que lo conforman (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. Monex no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto del presente reporte, que representen el uno por ciento o más de su cartera de inversión, de los valores en circulación o del subyacente de los valores emitidos.

Este reporte está dirigido a la Dirección de Promoción de Banca Privada, Asesoría Patrimonial y Banca de Empresas de Monex. Las recomendaciones reflejan una expectativa de comportamiento de un valor 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.