

# Balance comercial a abril

Un fuerte déficit posterior al impacto del COVID-19  
México

Reporte Económico

3 de junio de 2020

## Contactos

**Edgar González**  
Asociado de Economía  
[edgar.gonzalez@hrratings.com](mailto:edgar.gonzalez@hrratings.com)

**Jordy Juvera**  
Asociado Sr. de Economía  
[jordy.juvera@hrratings.com](mailto:jordy.juvera@hrratings.com)

**Felix Boni**  
Director General de Análisis  
[felix.boni@hrratings.com](mailto:felix.boni@hrratings.com)

## HR Ratings comenta respecto al fuerte déficit comercial en abril derivado del desplome en las exportaciones, principalmente las automotrices y la reducción en el déficit petrolero

En abril, el balance comercial de mercancías fue fuertemente deficitario como consecuencia de las medidas de distanciamiento y paro de labores, derivado de la pandemia de COVID-19, tanto en México como en los Estados Unidos. El impacto fue muy severo en las exportaciones manufactureras, especialmente en el sector automotriz, lo cual muestra su correspondiente alto nivel de valor agregado nacional. En contraste, y a pesar de la caída en los precios del petróleo, el déficit petrolero mostró una disminución. Lo anterior, indica que, México ya es un importador neto<sup>1</sup>, en términos de valor, de hidrocarburos y, por ende, una caída en sus precios no representa el impacto negativo en el balance comercial que hubiera mostrado hace menos de diez años.

Por otro lado, la debilidad en el mercado nacional se reflejó en la caída en las importaciones de bienes de consumo y de capital, mitigando parcialmente el efecto negativo del desplome en las exportaciones manufactureras.

Por el lado positivo es importante considerar el fuerte incremento en el ahorro personal de los estadounidenses, lo cual podría eventualmente resultar en un repunte en la demanda proveniente de su economía.

## Balance Comercial

En la Tabla 1, se presenta los resultados en abril, comparado con el desempeño durante el trimestre que terminó en febrero, cuando el efecto del COVID-19 empezaba a mostrar afectaciones en las cadenas globales de valor. El balance total muestra el deterioro, al pasar de un superávit promedio en el trimestre finalizado en febrero de US\$1,456 millones (m) a un déficit de US\$4,293m en abril. Por su parte, el déficit petrolero disminuyó, mientras que el balance no petrolero cambió de un superávit a un importante déficit.

Lo especialmente dramático fue el desplome en el superávit productivo de 80%, pasando de US\$10,050m a US\$1,967m<sup>2</sup>. El factor principal que explica esta caída fue la reducción de 79% de las exportaciones automotrices mientras que las no automotrices disminuyeron en 21%. Otro elemento para destacar fue la disminución comparativamente moderada de 24% en las importaciones de bienes intermedios no petroleros.

Las importaciones de bienes intermedios no petroleros son básicamente los insumos necesarios para la elaboración de las exportaciones manufactureras y para otras actividades en el sector industrial. El fuerte aumento en la relación entre la importación de estos insumos con respecto a las exportaciones manufactureras de 76.8% a 100.6% no tiene precedentes, especialmente en un mes en donde el sector industrial probablemente sufrió una importante caída (ver Tabla 1). Esto refleja el alto nivel del valor agregado de la

<sup>1</sup> Es importante mencionar que, como efecto de las medidas de distanciamiento y paro laboral, durante abril las ventas internas de Pemex de productos petrolíferos totales cayeron en 30% respecto al mes inmediato anterior, lo que propició una caída del volumen de las importaciones de productos petrolíferos de 45% mensual.

<sup>2</sup> HR Ratings define su métrica de balance productivo como la resta de las exportaciones no petroleras menos las importaciones de bienes intermedios no petroleros. En buena parte, esta refleja el valor agregado en México de las exportaciones manufactureras.

# Balance comercial a abril

Un fuerte déficit posterior al impacto del COVID-19  
México

Reporte Económico

3 de junio de 2020

industria automotriz en México y el efecto negativo de la caída en la demanda estadounidense en el balance comercial<sup>3</sup>.

**Tabla 1: Balance comercial en abril (USD millones)**

	feb.-20 <sup>1</sup>	abr.-20	Cambio
<b>Balance total de mercancías (I - II)</b>	1,456	-4,293	n.a.
Balance petrolero	-1,693	-1,286	-24%
Balance no petrolero	3,149	-3,007	n.a.
<i>Balance productivo*</i>	10,050	1,967	-80%
<b>I. Exportaciones totales</b>	<b>38,430</b>	<b>22,787</b>	<b>-40.70%</b>
A. Exportaciones petroleras	2,016	777	-61.45%
B. Exportaciones no petroleras*	36,414	22,010	-39.56%
Manufactureras	34,317	19,933	-41.92%
Automotrices	12,427	2,615	-78.96%
Otras	21,890	17,318	-20.89%
Agrícolas	1,540	1,532	-0.50%
Mineras	557	545	-2.12%
<b>II. Importaciones totales</b>	<b>36,973</b>	<b>27,080</b>	<b>-26.76%</b>
A. Importaciones petroleras	3,708	2,063	-44.36%
B. Importaciones no petroleras	33,265	25,017	-24.80%
Bienes intermedios*	26,364	20,043	-23.97%
Bienes de consumo	3,556	2,347	-33.99%
Bienes de capital	3,345	2,626	-21.50%
Intermedios a manufactureras 2/_	76.8%	100.6%	n.a.

Fuente: HR Ratings con información ajustada por la estacionalidad del INEGI.

1/\_Promedio trimestral de diciembre de 2019 a febrero de 2020.

2/\_ Importaciones de bienes intermedios no petroleros a exportaciones manufactureras.

\*Balance productivo es la diferencia entre las exportaciones no petroleras y las importaciones de bienes intermedios no petroleros.

La Tabla 2, muestra como a pesar de la dramática caída en el precio de crudo, y como producto de la reducción en la demanda interna, hubo un efecto positivo en el balance comercial de Pemex, cambiando de déficits en abril de 2018 y 2019, a un superávit en abril de este año<sup>4</sup>.

Estimamos que el precio promedio de las exportaciones de crudo de Pemex cayó de US\$61.89pb en abril de 2019 a US\$14.18pb en abril de 2020, el menor nivel en más de 20 años. Asimismo, el precio de las importaciones de los petrolíferos de Pemex retrocedió, aunque el diferencial aumentó de US\$20.36pb a US\$24.43pb de abril de 2019 vs. 2020. La caída en las importaciones de petrolíferos de Pemex fue resultado de un incremento en la refinación y una importante reducción en la demanda interna, efecto de las restricciones de movilidad<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> Es probablemente por esta razón, que el nuevo tratado de libre comercio entre México, los Estados Unidos y Canadá incluye, por exigencia del presidente Trump, el requerimiento de que un mínimo de valor agregado proviene de fábricas en donde el salario mínimo esté por arriba de US\$16 por hora.

<sup>4</sup> Comparamos el desempeño con el mismo mes de los dos años anteriores, derivado de que las cifras de Pemex no son ajustadas por estacionalidad, como es el caso con la información en la Tabla 1.

<sup>5</sup> La elaboración de petrolíferos se incrementó en 8.2% en abril de 2020 con respecto a abril de 2019, mientras que las ventas internas colapsaron 38% en el mismo periodo.

# Balance comercial a abril

Un fuerte déficit posterior al impacto del COVID-19  
México

Reporte Económico

3 de junio de 2020

**Tabla 2: Pemex Balance del comercio exterior mensual (USD)**

Periodo	abril-18	abril-19	abril-20
<b>Exportaciones de Pemex</b>	<b>2,513</b>	<b>2,095</b>	<b>636</b>
Crudo	2,239	1,899	502
Otras	274	196	134
<b>Importaciones de Pemex</b>	<b>2,564</b>	<b>2,438</b>	<b>556</b>
Petrolíferos	2,370	2,291	474
Gas natural y otras	194	147	83
<b>Balance de Pemex</b>	<b>-50</b>	<b>-343</b>	<b>79</b>
Producción de crudo (mbd)	1,868	1,675	1,720
Exportaciones de crudo de Pemex (mbd)	1,265	1,023	1,179
Importaciones de petrolíferos de Pemex (mbd)	959	929	409
Precio de las exportaciones de crudo (dpb)	59.01	61.89	14.18
Precio implícito de las importaciones de petrolíferos (dpb)	82.40	82.25	38.61
Diferencia en el precio petrolíferos - crudo	23.39	20.36	24.43
<b>Balance del sector privado</b>	<b>-1,593</b>	<b>-1,731</b>	<b>-1,358</b>
<b>Balance energético total</b>	<b>-1,644</b>	<b>-2,074</b>	<b>-1,279</b>

Fuente: HR Ratings con información de Pemex e INEGI (información no ajustada).

El balance de Pemex se expresa en millones de dólares.

Los precios se expresan en términos de dólares por barril (dpb).

En su conjunto, el déficit energético de México se redujo de US\$2,074m en abril de 2019 a US\$1,279m en abril de 2020, consecuencia del superávit de Pemex, y en buena medida, de la disminución del déficit del sector no Pemex.

**Tabla 3: Balance comercial trimestral (USD millones)**

Periodo trimestral	oct.-19	ene.-20	abr.-20	Cambio anualizado <sup>1</sup>
<b>Balance total de mercancías (I - II)</b>	<b>2,337</b>	<b>3,772</b>	<b>-1,081</b>	<b>-99%</b>
Balance petrolero	<b>-5,398</b>	<b>-5,000</b>	<b>-5,129</b>	<b>11%</b>
Balance no petrolero	7,735	8,772	4,048	<b>-95%</b>
<i>Balance productivo*</i>	28,880	29,802	21,758	<b>-72%</b>
<b>I. Exportaciones totales</b>	<b>114,911</b>	<b>114,691</b>	<b>97,383</b>	<b>-48.02%</b>
A. Exportaciones petroleras	5,611	6,248	3,713	<b>-87.53%</b>
B. Exportaciones no petroleras*	109,299	108,442	93,669	<b>-44.33%</b>
Manufactureras	103,307	102,126	87,367	<b>-46.44%</b>
Automotrices	37,245	36,932	26,257	<b>-74.45%</b>
Otras	66,062	65,194	61,111	<b>-22.80%</b>
Agrícolas	4,474	4,642	4,613	<b>-2.49%</b>
Mineras	1,519	1,674	1,689	<b>3.70%</b>
<b>II. Importaciones totales</b>	<b>112,573</b>	<b>110,918</b>	<b>98,464</b>	<b>-37.90%</b>
A. Importaciones petroleras	11,009	11,248	8,842	<b>-61.81%</b>
B. Importaciones no petroleras	101,564	99,670	89,622	<b>-34.63%</b>
Bienes intermedios*	80,419	78,640	71,912	<b>-30.08%</b>
Bienes de consumo	11,006	10,877	8,923	<b>-54.71%</b>
Bienes de capital	10,139	10,153	8,787	<b>-43.91%</b>
<i>Intermedios a manufactureras 2 /</i>	<i>77.8%</i>	<i>77.0%</i>	<i>82.3%</i>	<i>n.a.</i>

Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI.

1\_ /Cambio trimestral anualizado respecto al trimestre inmediato anterior.

2\_ / Importaciones de bienes intermedios no petroleros a exportaciones manufactureras.

\*HR Ratings define el balance productivo como la diferencia entre las exportaciones no petroleras y las importaciones de bienes intermedios.

En la Tabla 3, se puede observar la evolución trimestral de los principales rubros del comercio exterior de mercancías. Especialmente relevante, es la estabilidad en el balance

# Balance comercial a abril

## Un fuerte déficit posterior al impacto del COVID-19 México

Reporte Económico

3 de junio de 2020

petrolero mientras que el superávit no petrolero sufrió una fuerte disminución originado por su desempeño en abril. Al interior, la caída en el balance no petrolero fue producto del desplome de 72% en el superávit productivo, mitigado parcialmente por las reducciones de 55% y 44% en las importaciones de bienes de consumo no petroleros y de capital respectivamente.

Hay que notar el fuerte incremento en la relación entre las importaciones de bienes intermedios no petroleros y las exportaciones manufactureras de 82.3% vs. la estabilidad en esta misma métrica en los trimestres que terminaron en octubre y enero.

### Elemento de esperanza

Se ha comentado mucho de la falta del estímulo fiscal por parte del Gobierno Federal de México, a pesar del deteriorado entorno de su economía. Sin embargo, es importante notar que el fuerte estímulo fiscal por parte de Washington podría ayudar a compensar la notable política de austeridad de México. Gracias a esta política fiscal, a pesar del alto nivel de desempleo, el ingreso personal de los estadounidenses aumentó fuertemente en abril vs. los meses anteriores. El problema, es que, debido a la política de aislamiento y la incertidumbre en el futuro, el resultado fue un fuerte incremento en el ahorro personal, y no en el gasto.

Por lo tanto, existe la posibilidad de que en los próximos meses, terminando el periodo de aislamiento, el consumo vuelva a registrar un fuerte incremento, beneficiando las importaciones de origen mexicanas. Esto posiblemente podría ocurrir en el tercer trimestre. Además, es relevante notar que en el reciente reporte sobre el PIB estadounidense al primer trimestre, hubo una fuerte disminución en los inventarios, indicando la posibilidad de un repunte aún más fuerte cuando se recupere la demanda.

En cuanto a números; en abril el ingreso personal disponible de los estadounidenses aumentó 12.9% en USD nominales vs. marzo. Antes de transferencias y pagos de impuestos, el ingreso había caído en un 6.7%. La gran diferencia se origina por la política fiscal de Washington. Debido a este incremento en el ingreso, y por el hecho de que el consumidor estadounidense no ha mantenido un ritmo de gasto similar previo a la pandemia, su ahorro personal neto alcanzó los US\$6.15bn en abril vs. un promedio mensual de US\$1.36bn en enero y febrero<sup>6</sup>. En cuanto al PIB de los EUA en el primer trimestre, el 30% de su caída fue resultado de una reducción en inventarios, lo cual fue la más fuerte desde la recesión de 2008-2009.

### Evolución del balance comercial: los últimos cinco años

En las siguientes gráficas presentamos, desde una perspectiva de más largo plazo, la evolución de las principales variables del comercio exterior. En la Gráfica 1, se puede observar el fuerte movimiento en el trimestre que terminó con el reporte de abril. La línea azul muestra el desempeño del balance comercial en su conjunto mientras que la línea naranja muestra la caída en nuestra métrica del balance productivo. La línea verde, la cual mide la evolución del balance no petrolero, sufrió una fuerte caída, aunque la reducción no es tan grande como la disminución del balance productivo, derivado de la caída en las importaciones de bienes de consumo y de capital (línea morada). Finalmente, llama la

<sup>6</sup> Los números se expresan a una tasa anual. El ahorro personal neto es quitando los pagos de intereses, los cuales bajaron fuertemente en abril, y las transferencias a privados (los cuales incluyen a las remesas) las cuales se mantuvieron estables.

# Balance comercial a abril

Un fuerte déficit posterior al impacto del COVID-19  
México

Reporte Económico

3 de junio de 2020

atención la relativa estabilidad en el balance petrolero, lo cual es de escasa importancia en comparación a los otros rubros del comercio exterior.

**Gráfica 1: Evolución trimestral de los diferentes balances comerciales en millones de USD**



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI.

En la Gráfica 2, se presenta a detalle los cambios en términos de los últimos doce meses (UDM) de los componentes del balance no petrolero. En la línea azul, se observa la evolución en las exportaciones manufactureras. La línea verde, por su parte, muestra la evolución de las importaciones de bienes intermedios no petroleros. El neto de estos dos es el balance productivo, el cual describimos en la primera parte. Estas dos líneas, por lo general, tienen un movimiento relativamente en paralelo. Sin embargo, la brecha entre las dos se expandió durante 2019, reflejo de la debilidad de la economía nacional y, por ende, la reducida demanda por insumos para la elaboración de productos para el mercado nacional. Se puede notar como en el último movimiento en abril la diferencia se acotó, implicando una mayor necesidad de insumos importados relativo al nivel de exportaciones. Entendemos que esto se debe a la caída, especialmente fuerte, en las exportaciones automotrices, las cuales demandaron menos insumos importados.

Por su parte, la caída en las importaciones de bienes de capital (línea naranja), es especialmente desafortunado, porque implica un menor nivel de productividad en el futuro y un reducido nivel de actividad económica en el presente, pero en el corto plazo mitiga el impacto en el balance comercial por la reducción de las exportaciones manufactureras. La debilidad en las importaciones de bienes de consumo no petroleros tiene el mismo efecto para el balance comercial y refleja la debilidad económica actual.

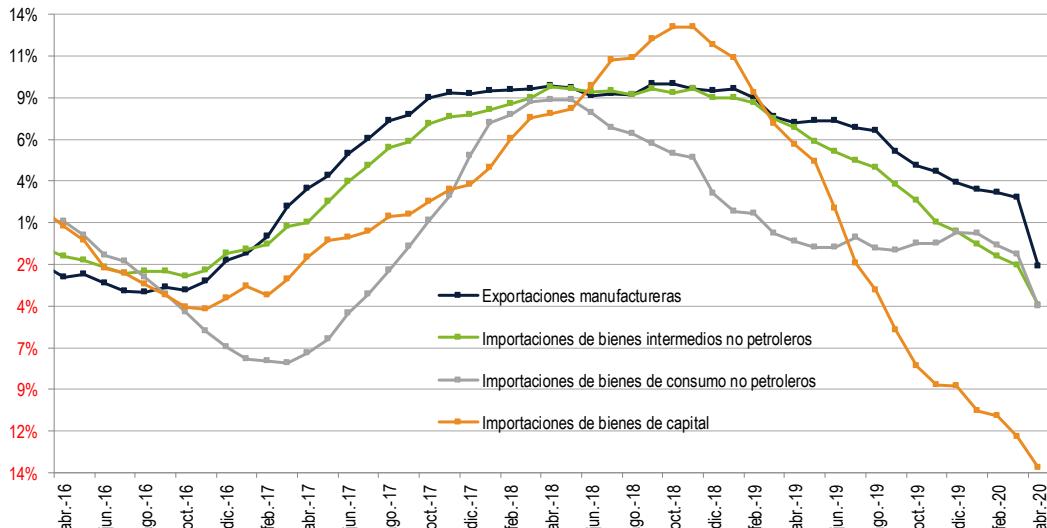
# Balance comercial a abril

Un fuerte déficit posterior al impacto del COVID-19  
México

Reporte Económico

3 de junio de 2020

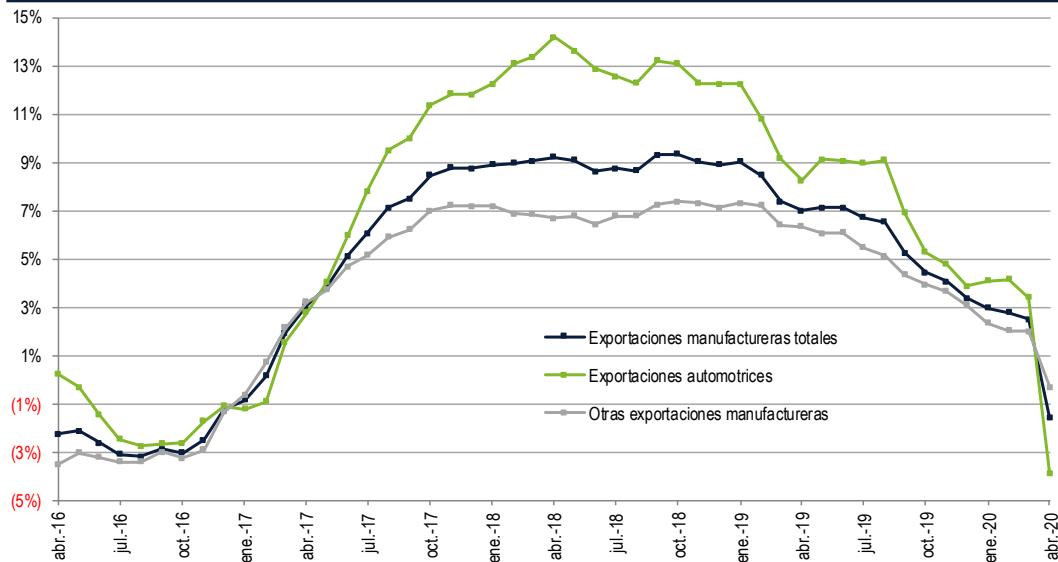
Gráfica 2: Evolución del comercio no petrolero de mercancías (UDM)



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI.

La Gráfica 3, detalla el movimiento en las exportaciones manufactureras, dividiéndolas entre las automotrices y el resto. La fuerte caída, en la línea verde, en abril refleja el desplome en las exportaciones automotrices durante el mes. Está por verse si esta caída eventualmente resulte en un repunte similar a los niveles de crecimiento que se observó en 2017-2018.

Gráfica 3: Cambio anual en las exportaciones manufactureras y sus componentes (UDM)



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI.

La Gráfica 4 presenta la evolución de las importaciones de Pemex y el resto de la economía mexicana. Creemos que, la reducción en las importaciones por parte de Pemex en el segundo semestre de 2018 se debe en parte a una pérdida de participación en el mercado

# Balance comercial a abril

## Un fuerte déficit posterior al impacto del COVID-19 México

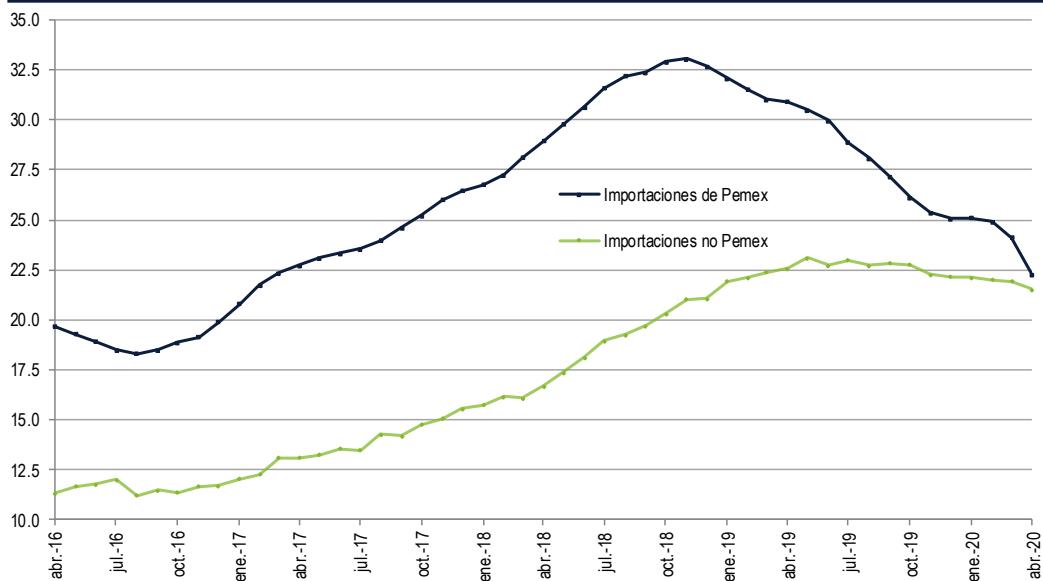
Reporte Económico

3 de junio de 2020

nacional mientras que la estabilidad en las importaciones no Pemex a partir del 2019 refleja la debilidad general en el mercado nacional.

Por su parte, la caída en abril de las importaciones de Pemex es producto del desplome de los precios del crudo, la caída en la demanda interna y el incremento en la capacidad de refinación de Pemex. La disminución en las importaciones del sector no Pemex refleja la debilidad del mercado interno, y, en el último movimiento, el efecto adicional de la caída en los precios.

**Gráfica 4: Evolución de las importaciones petroleras en mil millones de USD (UDM)**



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI.