



#### INFORME SOBRE LA BALANZA DE PAGOS AL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2015

##### 1. Introducción

El presente boletín tiene como objetivo realizar un recuento del comportamiento que presentó la Balanza de Pagos y sus componentes durante el segundo trimestre del año.

El análisis de la información se realiza con base en la *nueva presentación* de la balanza de pagos, cuya clasificación es acorde a los criterios de registro que el Fondo Monetario Internacional expone en su quinta edición del Manual de Balanza de Pagos (2004). En ella se reclasificaron algunos rubros de la cuenta corriente y se describe la cuenta financiera, que en la presentación anterior correspondía a la cuenta de capital.

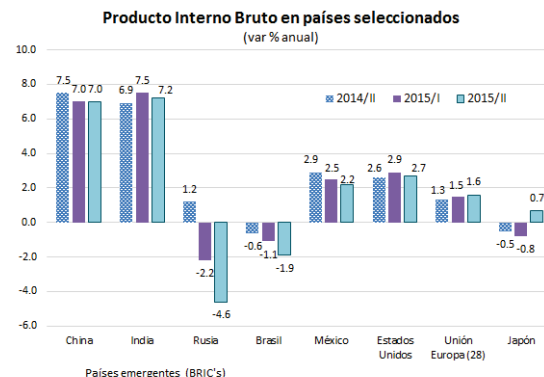
La importancia de conocer el estado de la balanza de pagos radica en el hecho de su vinculación con el comercio exterior y con algunas partidas de las estadísticas de las finanzas públicas, las cuales deben ser coherentes con sus equivalentes de las cuentas internacionales, por ejemplo: los intereses sobre la deuda externa del gobierno general; el financiamiento externo neto, y activos y pasivos externos, entre otros.

El documento presenta tres apartados: el primero ubica el contexto internacional en el que se desarrollaron las distintas operaciones registradas en la balanza de pagos; el segundo aborda sus resultados así como el de sus componentes durante el trimestre en comento; y, en el tercero, se revisa la balanza comercial destacando los principales movimientos que tuvieron lugar en el periodo referido, para concluir con un apartado adicional donde se exponen algunos comentarios finales

##### 2. Contexto internacional

En la primera mitad de 2015, se observó un avance moderado de la economía global. En particular, Estados Unidos mostró una recuperación de su actividad

económica en el segundo trimestre de 2015, situación que ha coadyuvado al fortalecimiento de su moneda; en tanto que, las economías de la zona del euro se recuperaron primordialmente por el avance de su demanda interna; aunque hay que resaltar que esta recuperación ha sido a un ritmo lento. Por el contrario, las economías emergentes perdieron dinamismo como reflejo de la caída en los precios internacionales de la mayoría de productos básicos (*commodities*) como el petróleo, metales preciosos y otros metales industriales. La desaceleración económica de China ha sido también uno de los factores que han incidido en el debilitamiento de la demanda global que se comenzó a permear hacia finales del segundo trimestre.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la OCDE.

##### Mercado cambiario

En este periodo sobresale la depreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense, que de acuerdo con el Banco de México las principales causas de la depreciación del peso son exógenas, es decir, ha dependido de elementos ajenos a la economía interna, pero que interactúan entre sí ahondando el efecto.<sup>1</sup>

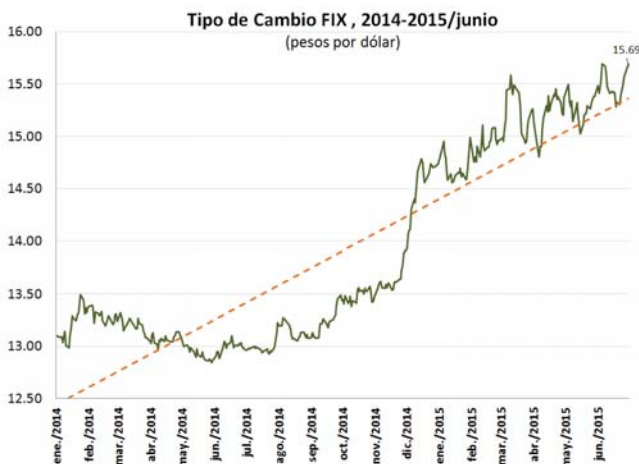
1/ Cartens, Agustín, El tipo de cambio y la economía mexicana. <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/discursos/%7B8AA4C2F3-4236-D575-C887-E7FBAA2651F%7D.pdf>

Así, el fortalecimiento del dólar frente a todas las divisas se debe a los siguientes factores:

- ◇ La recuperación de la actividad económica de los Estados Unidos.
- ◇ La expectativa de normalización de la política monetaria estadounidense.
- ◇ La volatilidad en los mercados financieros.
- ◇ La caída de los precios internacionales de las materias primas, entre ellas, el petróleo.
- ◇ El debilitamiento de las economías emergentes, principalmente China.

Los elevados niveles de volatilidad en los mercados financieros del exterior se vieron reflejados en los mercados nacionales. Si bien no se observaron salidas netas de capitales, el ajuste en la exposición de riesgos del portafolio de los inversionistas generó una mayor demanda por coberturas cambiarias en los mercados de derivados, lo cual contribuyó a que el peso experimentara una depreciación frente al dólar, ante lo cual, la Comisión de Cambios decidió actuar a través del mecanismo de subasta de dólares para proveer liquidez al mercado cambiario.

En este contexto, al cierre de junio de 2015, el tipo de cambio se ubicó en 15.69 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 2.8 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 31 de marzo (15.26 pesos por dólar).<sup>2</sup>



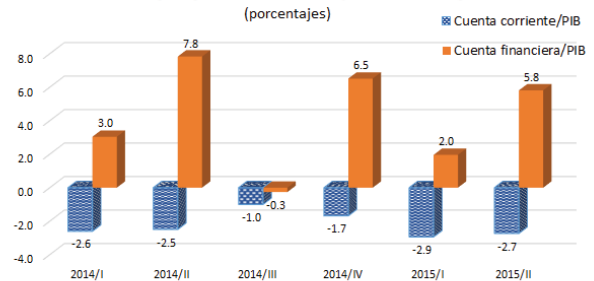
<sup>2/</sup> Tipo de cambio interbancario a 48 horas.

### 3. Balanza de pagos, segundo trimestre de 2015

#### 3.1 Cuenta Corriente

En el segundo trimestre de 2015, la cuenta corriente del país -aquella que registra las transacciones comerciales de bienes y servicios y las rentas de la nación con el exterior- tuvo un déficit por 7 mil 980 millones de dólares (mdd), monto menor en 1.90 por ciento al observado en el mismo trimestre del año anterior (-8,134.7 mdd) y equivalente al 2.7 por ciento del PIB. De acuerdo con la autoridad monetaria, este déficit es plenamente financiable puesto que la cuenta financiera fue superavitaria con una entrada de recursos netos por 16 mil 999.6 mdd, además de que se cuenta con un nivel histórico en las reservas internacionales.

Principales Agregados de la Balanza de Pagos como proporción del PIB, 2014-2015/II (porcentajes)



Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del Banco de México.

El resultado de la cuenta corriente se debe a los saldos netos obtenidos de las balanzas parciales que la componen.<sup>3</sup>

- **Balanza de bienes y servicios:** incluye las transacciones de mercancías generales, bienes adquiridos en puertos y servicios no factoriales (turísticos) más comisiones. Ésta fue mayormente deficitaria al pasar de -2,623.3 mdd en el segundo trimestre de 2014 a -4 mil 498 mdd en el mismo periodo de 2015 .

- ◇ La **balanza comercial o de mercancías** tuvo un déficit de 1 mil 859.4 mdd. Este resultado se debió a que el valor de las exportaciones ascendió en el trimestre a 98 mil 133.8 mdd, lo que significó una disminución de 3.7% respecto al mismo lapso de 2014. Dada la menor demanda global y la caída

<sup>3/</sup>El desglose de la balanza de cuenta corriente corresponde a la nueva presentación de la balanza de pagos que se hace de acuerdo con los criterios de clasificación y registro de la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

del precio del petróleo, destaca que el valor de las exportaciones petroleras cayó en 42.8% anual para registrar un monto de 6 mil 564.7 mdd. Las exportaciones no petroleras ascendieron únicamente 1.3% anual, gracias al impulso de las ventas automotrices en el exterior que se incrementaron en 8.4 por ciento en el trimestre.

- ◇ La **balanza de servicios**<sup>4</sup> registró un déficit de 2 mil 612 mdd, lo que significó una reducción de 29.52 por ciento respecto del segundo trimestre de 2014. Este saldo fue resultado de ingresos por 6 mil 228 mdd y egresos por 8 mil 841 mdd.

Al interior de la balanza de servicios destaca la cuenta de viajeros internacionales o lo que se podría catalogar como **balanza turística**, que mostró un superávit de 1 mil 859 mdd, debido al incremento anual de 9.0 por ciento en los ingresos provenientes de turistas y excursionistas internacionales que ascendieron a 4 mil 354 mdd.

- La **balanza de renta** –que se compone de los servicios factoriales (ingresos de trabajadores en el exterior, e ingresos y egresos por intereses y utilidades) registró un déficit de 9 mil 714.7 mdd, donde el pago neto de intereses al exterior fue de 7 mil 584 mdd, monto inferior en 1.85 por ciento al del segundo trimestre del año previo.

Dentro de esta cuenta destacan los egresos por concepto de utilidades remitidas y reinvertidas de las empresas que tienen participación extranjera en su capital y que sumaron 3 mil 624.3 mdd, lo que significó una disminución de 36.8 por ciento, en comparación con el mismo lapso de 2014.

- La **balanza de transferencias** tuvo un superávit de 6 mil 233 mdd, superior en 4.88 por ciento a la del segundo trimestre del año anterior. Ello debido a los mayores ingresos por remesas familiares que alcanzaron 6 mil 365.2 mdd, lo que significó un incremento de 3.2 por ciento a las del mismo periodo del año previo.

### 3.2 Cuenta Financiera

La **cuenta financiera** fue superavitaria en 16 mil 999.6 mdd, sin embargo este monto fue menor en 33.4 por ciento al del segundo trimestre de 2014. Este saldo fue resultado de la combinación de entradas netas a la cuenta

<sup>4/</sup> En la nueva presentación se incluyen las comisiones en servicios factoriales.

de **Inversión Extranjera Directa (IED)** por 2 mil 695 mdd; 11 mil 69.9 mdd en inversión de cartera y 3 mil 235 mdd en la cuenta de “otra inversión”.

- ◇ En el trimestre de análisis, la inversión extranjera directa captó un monto de 5 mil 419 mdd, cifra superior en 58.6 por ciento a la de igual periodo de año anterior. De ese total, 2 mil 411 (44.5%) correspondió a nuevas inversiones; 2 mil 89 mdd (38.5%) a reinversiones de utilidades y 919 mdd (17.0%) a pasivos netos de las empresas en el exterior. En tanto que la inversión directa de mexicanos en el exterior fue de 2 mil 724 mdd.
- ◇ La **inversión de cartera** fue mayor que la IED al reportar un ingreso neto de 11 mil 69.9 mdd. Esta cuenta estuvo compuesta, por el lado de pasivos, por la colocación neta en el exterior de 3 mil 802 mdd en valores emitidos por el sector público y por 1 mil 203.8 mdd por entradas al mercado de dinero. Por su parte, el sector privado reportó 3 mil 422.1 mdd por valores emitidos en el exterior y 2 mil 46.1 mdd por entradas en el mercado accionario y de dinero.

El valor de los activos, es decir, la compra neta de valores extranjeros por parte de residentes en México fue de 595.9 mdd.

En la cuenta de **otra inversión** se reflejó una disminución en los pasivos de los créditos netos del sector público por 846 mdd, una disminución de los créditos netos del sector privado por 1 mil 31 mdd (de donde la banca comercial reportó un desendeudamiento por 2 mil 230 y una reducción de los activos de otra inversión en el exterior propiedad de residentes en México por 5 mil 112 mdd. Esto arrojó otra inversión neta por 3 mil 235 mdd.

Con base en la presentación anterior, el **endeudamiento** externo ascendió a 5 mil 346.6 mdd, del cual, 2 mil 955.7 mdd, equivalente al 55.3 por ciento, correspondió al sector público. Considerando la obtención de créditos y la colocación de valores, el endeudamiento externo del sector público y privado fue de 9 mil 973 mdd en el primer semestre de 2015.

Las cuentas de ajustes de la Balanza de Pagos mostraron el siguiente comportamiento:

- El renglón de errores y omisiones, es decir, aquellas operaciones que no se pueden identificar en el sector

externo, pero si se pueden medir en dinero, mostró un flujo negativo de 12 mil 229.1 mdd.

- Los ajustes por valoración de la reserva, que responde a los efectos de la valuación de los metales ascendieron a 249.9 mdd.
- La **variación de la reserva internacional bruta** fue negativa en 3 mil 459.5 mdd. Esto se explica en gran parte, como resultado de las subastas de dólares para mantener la estabilidad del tipo de cambio.<sup>5</sup> Con ello, el saldo de las **reservas internacionales brutas** al cierre del segundo trimestre del año se ubicó en 194 mil 305.7 mdd.

**Balanza de Pagos, 2014/II vs. 2015/II**  
(millones de dólares)

	2014/II	2015/II	2014-II/2015-II
	Millones de dólares		var % anual
<b>Cuenta Corriente</b>	-8,134.7	-7,980.1	-1.90
<b>Balanza de bienes y servicios</b>	-2,623.3	-4,498.1	71.47
<b>Balanza comercial (bienes)</b>	<b>1,006.9</b>	<b>-1,851.8</b>	<b>-283.90</b>
<b>Balanza de servicios</b>	-3,706.2	-2,612.3	-29.52
<b>Balanza Turística</b>	1,724.2	1,859.4	7.84
<b>Balanza de renta</b>	-11,454.0	-9,714.7	-15.19
<b>Balanza de Transferencias</b>	5,942.6	6,232.7	4.88
<b>Cuenta Financiera</b>	<b>25,538.7</b>	<b>16,999.6</b>	<b>-33.44</b>
Inversión Directa	<b>3,849.8</b>	<b>2,694.7</b>	-30.01
En México	3,415.9	5,419.0	58.64
En el exterior	433.9	-2,724.3	-727.80
Inversión de Cartera	<b>23,196.6</b>	<b>11,069.9</b>	-52.28
Pasivos	23,962.2	10,474.0	-56.29
Activos	-765.6	595.9	-177.83
Otra Inversión	-1,507.7	3,235.0	-314.56
<b>Errores y Omisiones</b>	<b>-10,999.1</b>	<b>-12,229.1</b>	11.18
<b>Var. de la Reserva Int. Bruta</b>	<b>7,072.3</b>	<b>-3,459.5</b>	<b>-148.92</b>
<b>Ajustes por valoración</b>	<b>-667.3</b>	<b>249.9</b>	<b>-137.45</b>
<b>Reservas internacionales Brutas</b>	<b>192,539.3</b>	<b>194,305.7</b>	<b>0.92</b>

Nota: La suma de los componentes puede no coincidir con sus totales debido a que no se incorporan todos los rubros o bien, al redondeo de cifras.

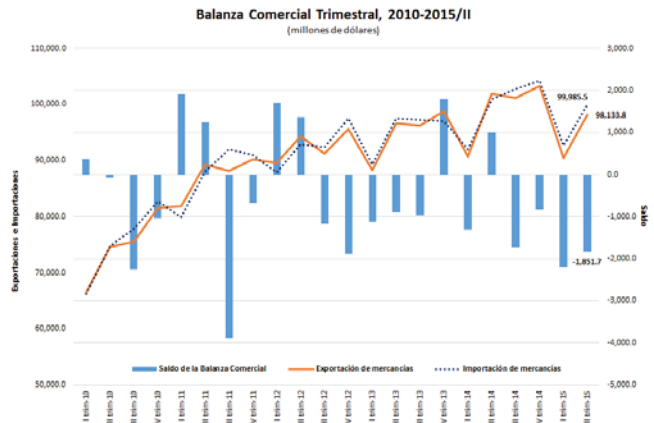
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

#### 4. Balanza comercial en el segundo trimestre de 2015

En el segundo trimestre de 2015, la balanza comercial reportó un déficit de 1 mil 859.4 mdd. Este resultado se debió a que el valor de las exportaciones ascendió a 98 mil 133.8 mdd (lo que significó una disminución de 3.7% anual) frente a un total de 99 mil 985.5 mdd por importaciones (-0.9% anual).

5/ A partir del 8 de diciembre de 2014, el Banco de México ha mantenido el mecanismo de subastas diarias por 200 millones de dólares con precio mínimo (a un tipo de cambio de 1.5 por ciento mayor al tipo de cambio FIX determinado el día inmediato anterior); así también ha subastado diariamente 52 millones de dólares sin precio mínimo desde el 11 de marzo pasado.

La contracción de las exportaciones en el trimestre de análisis se explica por la caída de 42.8 por ciento en las exportaciones petroleras, cuyo monto se redujo de 11 mil 483.3 mdd en el segundo trimestre de 2014 a 6 mil 564.7. De este total, las ventas al exterior de crudo se ubicaron en 5 mil 218.6 mdd (79.5% de las exportaciones petroleras totales).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

Por otro lado, la débil demanda externa se reflejó en un incremento de sólo 1.3 por ciento de las exportaciones no petroleras, cuyo principal componente, que son las manufacturas, crecieron en 1.4 por ciento anual, para registrar un monto de 86 mil 771.8 mdd. De este total, destacan las exportaciones automotrices que representaron el 32.8 por ciento de las exportaciones no petroleras y que tuvieron un crecimiento de 8.4 por ciento en el trimestre.

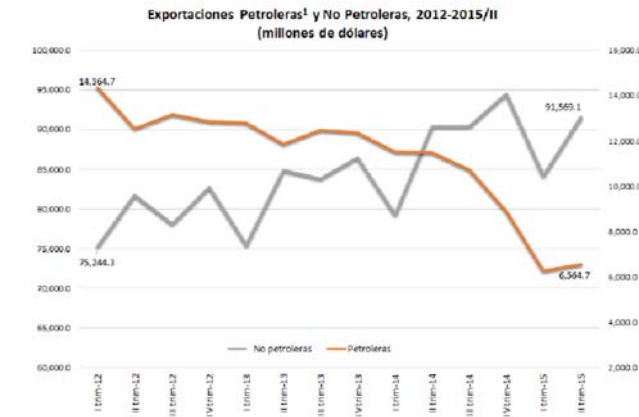
Por su parte, las ventas al exterior de la industria extractiva cayeron en 13.8 por ciento; en tanto que las agropecuarias crecieron 1.3 por ciento.

Por el lado de las importaciones, éstas descendieron 0.9 por ciento para sumar un monto de 99 mil 985.5 mdd. Las importaciones petroleras cayeron en 23.2 por ciento y las no petroleras aumentaron 1.7 por ciento. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo cayeron 7.5 por ciento, las de bienes intermedios 1.1 por ciento y las de capital crecieron 8.5 por ciento.

Del total de las importaciones, el 76.1 por ciento correspondió a bienes de uso intermedio, 10.4 por ciento a bienes de capital y el 13.5 por ciento restante a bienes de consumo.

## Comentarios Finales

El déficit de cuenta corriente registrado en el segundo trimestre del año asciende a 7 mil 980 mdd, el cual resulta financierable con relación al superávit obtenido en la cuenta financiera que alcanzó un monto de 16 mil 999.6 mdd. No obstante, debe considerarse que de ese total, el 65 por ciento corresponde a inversión de cartera y, en su mayor parte, ésta se deriva de pasivos emitidos en el exterior (10, 474 mdd), es decir, de emisión de deuda.



<sup>1/</sup> Incluye petróleo crudo, derivados de petróleo y productos petroquímicos.  
Fuente: Elaborado por el CTFP con datos del Banco de México.

Con relación a las finanzas públicas, destacan las menores ventas al exterior de petróleo crudo, lo que se traduce en menores ingresos petroleros para la federación. Respecto a los pasivos del sector público en el exterior, se puede mencionar que la banca de desarrollo registró por concepto de inversiones 766.2 mdd en el segundo trimestre que se compensó con un desendeudamiento por 1 mil 612.3 mdd del sector público no bancario, lo que dio como resultado la disminución de los pasivos de los créditos netos del sector público por 846 mdd.

De acuerdo con base en la presentación anterior, el **endeudamiento** externo del sector público fue de 2 mil 955.7 mdd en el trimestre de análisis, cifra equivalente al 55.3 por ciento del endeudamiento externa total del periodo.

Respecto al comercio exterior, se puede comentar que el menor nivel, tanto en las exportaciones como en las importaciones en conjunto, permite percibir la debilidad en la actividad comercial a nivel global. Sin embargo, resalta la debilidad de las exportaciones a partir de la menor producción de petróleo a la par con la caída de su precio, lo que redujo en un 42.8 por ciento los ingresos por divisas por estos conceptos. Esa debilidad también se ha extendido al sector extractivo cuya caída en el trimestre fue de

13.8 por ciento, afectado también por la volatilidad en los precios internacionales de materias primas.

Se observa de igual manera, una debilidad en las exportaciones manufactureras, las cuales se sostienen principalmente por las exportaciones automotrices. Al respecto, cabe señalar, que la evolución de este último sector estará más vinculado al avance de la industria estadounidense, cuyo mercado representa cerca del 30 por ciento de las exportaciones manufactureras hacia Estados Unidos.

De acuerdo con la más reciente encuesta sobre las expectativas de los especialistas del sector privado, elaborada por el Banco de México, se prevé que continúe la inestabilidad en los mercados financieros, lo que podría seguir presionando al alza el valor del peso frente al dólar, ante la expectativa en el incremento de las tasas de interés en Estados Unidos y el descenso de los precios internacionales del petróleo. Ello bajo un contexto de enfriamiento de los países emergentes.

Esta debilidad del mercado externo así como de la economía mundial se traduce, de acuerdo con los especialistas, en un riesgo para la actividad económica del país en el corto plazo.

## Fuentes de Información

Banco de México, La Balanza de Pagos en el segundo trimestre de 2015, 27 de agosto de 2015.

-----Cartens, Agustín, El tipo de cambio y la economía mexicana. <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/discursos-y-presentaciones/discursos/%7B8AA4C2F3-4236-D575-C887-E7FBEEA2651F%7D.pdf>

----- Información revisada de Comercio Exterior, [abril, mayo y junio de 2015], Reportes analíticos, [9 de junio, 9 de julio y 10 de agosto de 2015].

----- Nueva Presentación de la Estadística de La Balanza de Pagos, disponible en <http://www.banxico.org.mx/estadisticas/sie/%7B74DDD8E3-9A34-D805-9472-992D16FF67E6%7D.pdf>.

Fondo Monetario Internacional, Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, 6a. Ed., 2009.

SHCP, Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, 2do trimestre. [Consultado en [http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/ITSSEFPDP/2015/Paginas/2do\\_Trim\\_2015.aspx](http://www.shcp.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/FINANZASPUBLICAS/ITSSEFPDP/2015/Paginas/2do_Trim_2015.aspx)]



LXIII LEGISLATURA  
CÁMARA DE DIPUTADOS

Para mayor información consulte la página

[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)