



CÁMARA DE DIPUTADOS
LXIII LEGISLATURA



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

BOLETÍN: SITUACIÓN DEL SECTOR EXTERNO, 2015

becfp / 006 / 2016

Marzo 10, 2016

Balanza de Pagos, 2015

Introducción

El presente boletín ofrece una visión general sobre la situación que guarda el país con relación a las cuentas comerciales y financieras con el exterior con base en la información al cierre de 2015 de la Balanza de Pagos, que elabora el Banco de México.

El análisis se divide en tres apartados: el primero describe el contexto internacional en el que se desarrollaron las cuentas externas del país; el segundo muestra los resultados de la balanza de pagos en el periodo de análisis, separando cuenta corriente y financiera; y en el último se exponen comentarios finales a manera de conclusión, así como algunas perspectivas para 2016.

I. Contexto Internacional

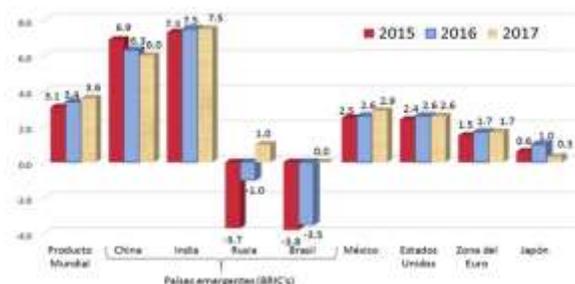
Durante 2015, el entorno internacional mostró un escenario complicado toda vez que confluyeron diferentes factores en los mercados internacionales, tales como la menor actividad económica global, la caída de los precios internacionales de *commodities*, en particular del petróleo, la incertidumbre que ocasionó la postura monetaria de los Estados Unidos ante la normalización de sus tasas de interés y el fortalecimiento del dólar que derivó en la depreciación de distintas divisas del mundo.

En el último trimestre de 2015, se acrecentó la aversión al riesgo debido a la política monetaria expansiva de algunos países, en particular China y Estados Unidos, lo que se tradujo en movimientos de flujos de capital con los consecuentes choques en los mercados de divisas.

A continuación se enumeran los principales efectos del entorno internacional sobre la balanza de pagos de México.

1. El **lento crecimiento de la actividad económica global** que se caracterizó por una recuperación económica moderada en los países avanzados de la zona del euro y Japón. Por su parte, la economía de Estados Unidos mostró un mejor desempeño durante las primeras tres cuartas partes del año, desacelerando en el último trimestre; en tanto que las economías emergentes mostraron una mayor debilidad. En particular, la desaceleración de China y Brasil golpearon la demanda global, lo que a su vez se reflejó en la caída de los precios de los *commodities*. Esto derivó en un menor dinamismo del comercio internacional.

Perspectivas de crecimiento 2015 - 2017, países seleccionados*
(tasación porcentual anual)



*Cifras estimadas. Para Estados Unidos el dato a 2015 es observado.
Fuente: Elaborado por el CEFPE con datos del FMI, Perspectivas del crecimiento mundial, enero 2016.

2. La **apreciación del dólar estadounidense** desencadenó en una pérdida de competitividad de las exportaciones de Estados Unidos, situación que se reflejó

en una disminución de su actividad comercial con el exterior y en un crecimiento débil de su producción industrial. De ese modo, la economía estadounidense perdió dinamismo durante el cuarto trimestre de 2015, al aumentar a una tasa de 1.0 por ciento, factor que impactó la evolución de las exportaciones manufactureras mexicanas hacia aquel país.

3. La **caída del precio del petróleo** deterioró la balanza comercial petrolera del país con los consiguientes efectos negativos en el saldo de la balanza comercial total y, por ende, en la cuenta corriente.

4. Los **movimientos en los flujos de capital** originados por la volatilidad de los mercados financieros, la depreciación del tipo de cambio y los incrementos en las tasas de interés de otros países, motivó una recomposición de los valores gubernamentales de corto plazo a mediano y largo plazo.

5. Las **fluctuaciones del tipo de cambio del peso frente al dólar** condujeron a la intervención del Banco Central, mediante el mecanismo de subastas de dólares con el fin de propiciar liquidez al mercado cambiario, lo que dio lugar a una reducción de las reservas internacionales.¹

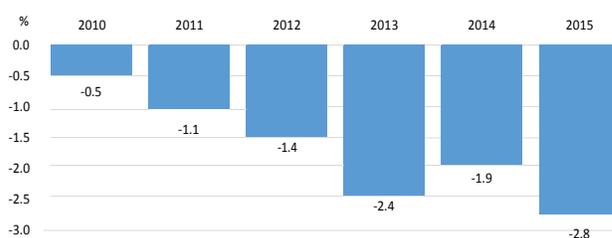
II. Resultados de la Balanza de Pagos, 2015

II.1 Cuenta Corriente

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 de 32 mil 381 millones de dólares (mdd), monto mayor en 30.3 por ciento al de 2014 (-24,845.5 mdd). Asimismo, representó el 2.8 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), el mayor déficit registrado desde 1998 (3.2%).

1/ A partir del 11 de marzo de 2015, se inició una venta diaria de 52 millones de dólares. Adicionalmente, se continuaría subastando diariamente a un tipo de cambio mínimo de 1.5% superior al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior. El monto a subastar a través de este mecanismo fue de 200 millones de dólares por día. Originalmente, este mecanismo estaría vigente hasta el 29 de septiembre de 2015; no obstante, el 30 de julio de 2015 se determinó aumentar el monto a ofrecer en las subastas, de 52 a 200 millones de dólares; y adicionalmente, el tipo de cambio mínimo de las subastas de precio mínimo cambió de 1.5% superior al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior, a 1.0%. Este mecanismo permaneció vigente hasta el 23 de noviembre de 2015, cuando se determinó la decisión de suspenderlo. Con este mecanismo, el Banco de México vendió inyectó al mercado 20 mil 696 millones de dólares.

Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos como porporción del PIB, 2010-2015 (porcentajes)



Fuente: Elaborado por el CEFP 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:

- La **Balanza de bienes y servicios**² fue negativa en 23 mil 823 mdd, cifra mayor en 58.6 por ciento a la de 2014 (-15 mil 024 mdd).
 - ◊ La **balanza comercial o de mercancías** tuvo un déficit de 14 mil 375 mdd, lo que significó una ampliación del déficit de poco más de 400 por ciento comparado con los 2 mil 573 registrados en 2014; resultado de un total de 380 mil 772 mdd por exportaciones frente a 395 mil 232 mdd por importaciones.

Este déficit se deriva de la contracción de las exportaciones petroleras, las cuales descendieron en 45.0 por ciento al pasar de 42 mil 586.2 mdd en 2014 a 23 mil 432.6 mdd en 2015, lo que se explica principalmente por la drástica caída del precio de la mezcla mexicana de exportación (-49.4% anual en el mismo periodo). Cabe comentar que el volumen de exportación también ha presentado una tendencia negativa y se encuentra en niveles históricamente bajos. En 2015 se vendieron al exterior 1, 172 millones de barriles diarios, 2.7 por ciento más que en 2014, sin embargo no fue una cantidad que amortiguara la intensa caída del precio del crudo.

Al mismo tiempo, debido a la debilidad de la industria de Estados Unidos y al deterioro de la demanda del resto del mundo, las exportaciones no petroleras crecieron sólo 0.8 por ciento anual en 2015, a pesar de que la apreciación del dólar hizo teóricamente más competitivos los productos mexicanos frente aquel país. Dentro de las exportaciones no petroleras

2/ Incluye las transacciones de mercancías generales, bienes adquiridos en puertos y servicios no factoriales (turísticos) más comisiones.

destaca una contracción de 11.0 por ciento en las de la industria extractiva, en tanto que las agropecuarias crecieron 5.6 por ciento. Las manufactureras mostraron un débil crecimiento de 0.8 por ciento comparado con el incremento de 7.3 por ciento observado en 2014. Sobresale que el crecimiento de las exportaciones manufactureras se sostuvieron por aquellas destinadas a Estados Unidos, las cuales aumentaron 2.4 por ciento, y de éstas, las de la industria automotriz conservaron su dinamismo con un incremento anual de 6.3 por ciento. Por el contrario, se observó una contracción en las exportaciones destinadas al resto del mundo, las cuales descendieron en 6.3 por ciento anual.

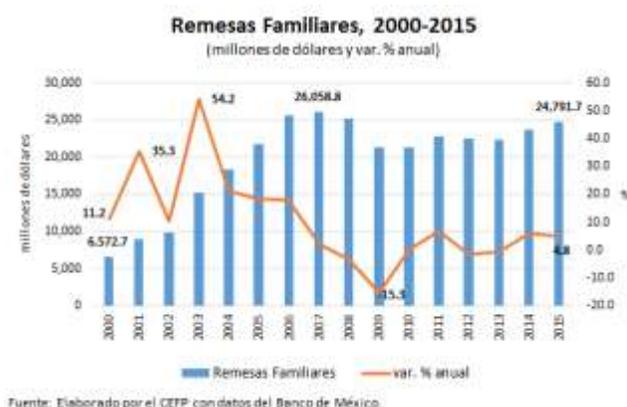
Con relación a las importaciones, éstas de igual modo perdieron dinamismo al disminuir en 1.2 por ciento, las petroleras cayeron 19.8 por ciento y las no petroleras aumentaron 1.0 por ciento. Por su parte, compras al exterior de bienes de consumo e intermedios cayeron 3.5 y 1.6 por ciento, respectivamente; en tanto que las de bienes de capital crecieron 5.2 por ciento anual.

◇ La **balanza de servicios** mostró también un saldo negativo por 9 mil 448 mdd, debido a que los ingresos sumaron 22 mil 609.4 mdd, lo que significó una caída de 9.0 por ciento, en tanto que se registraron egresos por 8 mil 127.2 mdd (-7.1%).

◆ Al interior de la balanza de servicios, la **balanza turística** tuvo un saldo positivo de 7 mil 356.7 mdd, cifra 11.4 por ciento mayor a la de 2014. Esto como resultado de los ingresos captados por la entrada de turistas y excursionistas, que ascendieron a 17 mil 47.1 mdd; esto es, 7.7 por ciento más que en el mismo periodo del año anterior.

• La **balanza de renta**⁴ tuvo un saldo deficitario de 32 mil 844.5 mdd, producto de ingresos por 6 mil 978.3 mdd (esto equivalió a una disminución de 36.7% anual) y de egresos por 39 mil 822.7 mdd (-9.0% anual). El pago neto de intereses ascendió a 23 mil 391 mdd, 0.1 por ciento mayor al del año anterior. Destaca un incremento de 21.5 por ciento en el pago de utilidades remitidas al exterior.

• La **balanza de transferencias** fue superavitaria en 24 mil 286.7 mdd, cifra superior en 6.0 por ciento a la de 2014. Este resultado se explica principalmente al ingreso por remesas familiares que sumaron 24 mil 770.9 mdd, cifra superior en 4.8 por ciento a las del año anterior y el mayor monto de ingresos captado por esta vía desde 2007. Este dato a su vez, representa el 98.9 por ciento del total de ingresos recibidos por concepto de transferencias provenientes del exterior.



II.2. Cuenta Financiera⁵

Después del desbalance observado en el tercer trimestre de 2015, cuando la cuenta financiera quedó por debajo de la cuenta corriente, en el último trimestre se observó un repunte debido a los mayores ingresos recibidos por inversión de cartera.

Así, la cuenta financiera mostró un superávit de 33 mil 826 mdd, con lo que se considera que alcanzó a financiar el déficit de la cuenta corriente. De acuerdo con el Banco de México, el saldo positivo de la cuenta financiera se derivó de la entrada neta por 20 mil 309.8 mdd en la cuenta de Inversión Extranjera Directa (IED), de 27 mil 985 mdd en la de inversión de cartera y de una salida neta por 14 mil 469 mdd en la cuenta de otra inversión.

◇ Destaca una captación total de IED por 28 mil 382.3 mdd con lo que superó en 10.7 por ciento la IED captada en 2014. En contrapartida, se

4/ Se compone de los servicios factoriales (ingresos de trabajadores en el exterior, e ingresos y egresos por intereses y utilidades).

5/ La cuenta financiera de la balanza de pagos describe las transacciones en activos y pasivos financieros, agrupadas por categoría funcional y, por ende, por instrumento.

registraron 8 mil 072 mdd de inversión directa en el exterior. Dentro del flujo de IED destaca una reinversión de utilidades dentro del país por 8 mil 711 mdd registrada en la cuenta de renta como egreso y como ingreso en la cuenta de inversión.

- ◊ La **inversión de cartera** reportó un ingreso por 27 mil 985.3 mdd, monto que significó una contracción de 39.6 por ciento anual. Por el lado de pasivos, destaca la colocación de valores emitidos en el exterior por parte del sector público que aumentó en 20.9 por ciento para un total de 15 mil 663.8 mdd, y las entradas de recursos en el mercado de dinero del sector público de 1 mil 259.8 mdd, 94.5 por ciento menor a la del año anterior.

Por parte del sector privado se observó una reducción neta de valores emitidos en el exterior por 315 mdd y un flujo de inversión extranjera en el mercado accionario y de dinero por 3 mil 601.0 mdd.



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

El valor de los activos (en el exterior) pasó de -734.1 mdd en 2014 a 7 mil 596.7 mdd.

- ◊ En la cuenta de **otra inversión** se reflejó una salida neta de recursos por 14 mil 468.8 mdd, derivada de una disminución de los créditos netos del sector privado por 1 mil 958.6 mdd, de un aumento de los créditos netos del sector público por 320.1 mdd y de un incremento neto de los activos en el exterior propiedad de residentes en México por 12 mil 830.3 mdd.

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 sí se pueden medir en dinero, mostró un flujo negativo de 17 mil 112.1 mdd.
- Los ajustes por valoración de la reserva, que responde a los efectos de la valuación de los metales fueron por un total de 2 mil 418.4 mdd.
- La **variación de la reserva internacional bruta** fue negativa en 18 mil 085.1 mdd, lo que se explica, en gran parte, a las subastas de dólares para mantener la liquidez del mercado cambiario y con ello dar estabilidad al tipo de cambio. Así, el saldo de las **reservas internacionales brutas** al cierre del tercer trimestre del año se ubicó en 177 mil 596.8 mdd, lo que significó una reducción de 9.2 por ciento con relación al nivel de las reservas brutas de 2014.



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

III. Comentarios Finales

En 2015, la Balanza de Pagos experimentó diversas fluctuaciones, en particular durante el tercer trimestre del año, cuando se amplió el déficit comercial petrolero, lo que deterioró el saldo de cuenta corriente alcanzando el mayor déficit histórico del país, que en porcentaje del PIB representó el 2.8 por ciento, el mayor déficit en términos de PIB desde 1998.

A pesar de la depreciación del tipo de cambio del peso frente al dólar, que en términos de valor pudo haber hecho más competitivas las exportaciones de nuestro país en el exterior, la debilidad del comercio mundial no permitió obtener esa ventaja competitiva

Balanza de Pagos, 2014-2015

NUEVA PRESENTACIÓN
(millones de dólares)

Concepto	2014	2015	2015/2014 var % anual
Saldo de la Cuenta Corriente	-24,845.5	-32,380.9	30.3
Balanza de Bienes y Servicios	-15,024.5	-23,823.1	58.6
Balanza Comercial	-2,848.5	-14,460.4	407.6
Balanza de Servicios	-12,451.4	-9,448.1	-24.1
Balanza Turística	6,602.6	7,356.7	11.4
Balanza de Renta	-32,736.2	-32,844.5	0.3
Balanza de Transferencias	22,915.2	24,286.7	6.0
Total Ingresos	454,002.0	435,977.9	-4.0
Bienes y servicios	418,952.4	403,807.8	-3.6
Bienes	397,866.5	381,198.4	-4.2
Servicios	21,085.9	22,609.4	7.2
Renta	11,023.7	6,978.3	-36.7
Transferencias	24,025.8	25,191.9	4.9
Total Egresos	478,847.5	468,358.8	-2.2
Bienes y servicios	433,976.9	427,630.8	-1.5
Bienes	400,439.6	395,573.4	-1.2
Servicios	33,537.3	32,057.4	-4.4
Renta	43,759.9	39,822.7	-9.0
Transferencias	1,110.7	905.2	-18.5
Cuenta financiera	57,946.8	33,826.4	-41.6
Inversión extranjera directa	17,324.9	20,309.8	17.2
En México	25,629.1	28,382.3	10.7
En el exterior	-8,304.1	-8,072.4	-2.8
Inversión de cartera	46,344.7	27,985.3	-39.6
Pasivos	47,078.8	20,388.7	-56.7
Activos	-734.1	7,596.7	-1,134.9
Otra inversión	-5,722.8	-14,468.8	152.8
Errores y omisiones	-16,772.6	-17,112.1	2.0
Variación de la reserva internacional bruta	15,481.6	-18,085.1	-216.8
Ajustes por valoración	847.1	2,418.4	185.5
Reservas Internacionales Brutas	195,681.9	177,596.8	-9.2

Fuente: Elaborado por el CEPP de la H. Cámara de Diputados con información del Banco de México.

importante, ello se observa en los niveles de las exportaciones no petroleras que mostraron un débil crecimiento.

Un resultado favorable en la cuenta financiera fue el mayor flujo de inversión extranjera directa proveniente del exterior, cuyo monto ascendió a 20 mil 309.8 mdd, que coadyuvó al financiamiento de la cuenta corriente; lo que contrasta con la menor inversión en cartera que disminuyó en 39.6 por ciento, en respuesta a las fluctuaciones en los mercados de capitales y a las reestructuraciones de valores gubernamentales.

Sobresale también el alto monto en el registro de errores y omisiones que en el año acumuló un total de 17 mil 112.1 mdd, el cual incluye operaciones no registradas o provenientes de actividades que no se pueden contabilizar mediante fuentes formales, tales como actividades no reportadas en inversiones, o pasivos, operaciones por internet, movimientos como salida de capitales, contrabando, sub o sobrefacturaciones u otras operaciones no legales.

Asimismo, la variación de la reserva internacional experimentó una de sus mayores disminuciones, la segunda en la historia del país, con un monto de 18,085 mdd, nivel cercano al registrado en 1994. Esto derivado de las medidas adoptadas por la Comisión de Cambios, para proveer de liquidez al mercado cambiario mediante las subastas de dólares. No obstante, cabe señalar que a diferencia del evento de 1994, la reducción de las reservas se efectuó bajo una amplia holgura puesto que éstas se encuentran en niveles históricamente altos.

Perspectivas

Las recientes perspectivas de crecimiento mundial del Fondo Monetario Internacional para 2016, se ajustaron a la baja, con lo que se espera que el producto mundial aumente 3.4 por ciento en lugar del 3.6 por ciento de la estimación previa (octubre de 2015). Ello sugiere que persistirá la debilidad de la demanda global y, en consecuencia, del comercio internacional.

Adicionalmente se plantea que entre los principales riesgos para el crecimiento global se encuentran: la desaceleración económica de China, un dólar más fuerte, los precios bajos del petróleo y otras materias primas industriales, las tensiones geopolíticas y un resurgimiento de la aversión al riesgo, que al mismo tiempo podrían seguir inyectando incertidumbre en los mercados.

Fuentes de Información

Banco de México, Información oportuna de Comercio Exterior, diciembre de 2015, Reporte Analítico, 9 de febrero de 2016. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-revisada-comercio-ext/%7BC006202E-C59A-65EE-0275-95BB3D0CCB6B%7D.pdf>

Banco de México, La Balanza de Pagos en 2015, 25 de febrero de 2016. Disponible en <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/balanza-de-pagos/%7B95C91B3E-E6F1-9E5E-7A9D-7C04A5ADD53C%7D.pdf>

Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la economía mundial, enero 2016. Disponible en: <http://www.imf.org/external/Spanish/pubs/ft/survey/so/2016/RES011916AS.htm>

Secretaría de Economía, Estadística oficial de los flujos de IED hacia México, en: <http://www.economia.gob.mx/comunidad-negocios/competitividad-normatividad/inversion-extranjera-directa/estadistica-oficial-de-ied-en-mexico>.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Cuarto Trimestre de 2015.



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

www.cefp.gob.mx