

Boletín: Sector Externo

21 de diciembre de 2021

Resultados de la Balanza de Pagos en el Tercer Trimestre de 2021

Como parte del trabajo institucional que realiza el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, en este boletín se presentan los resultados de la Balanza de Pagos con datos del tercer trimestre de 2021, que emitió el Banco de México (Banxico) el pasado 25 de noviembre de 2021.

La Balanza de Pagos, como cuenta contable, registra todas las transacciones económicas y financieras que realiza el país con el resto del mundo, con la cual se pueden identificar los principales movimientos y desequilibrios externos de la economía mexicana, así como su financiamiento, de acuerdo con su inserción en la economía internacional.

El documento se divide en tres apartados: el primero describe el contexto internacional en el que se enmarcan las actividades económicas externas del país; el segundo apartado muestra los resultados de la balanza de pagos al tercer trimestre de 2021, revisando sus principales componentes: la cuenta corriente, de capital y financiera; y, por último, se exponen algunas consideraciones finales y perspectivas.

1. Contexto Internacional

En el tercer trimestre de 2021, la economía mundial continuó recuperándose; no obstante, a menor ritmo y con dinámicas diferenciadas entre países, regiones y sectores, lo que se explicó, en parte, a la disrupción de las cadenas de suministro globales propiciadas por la tercera ola de contagios de COVID-19, lo que implicó problemas de escasez de insumos y bienes intermedios que afectaron la actividad manufacturera en varios países; a lo que se le agregó un repunte de la inflación causada por problemas de abastecimiento, liberación de la demanda reprimida y despunte de los precios de las materias primas.

De acuerdo con el reporte de Perspectivas económicas de octubre del Fondo Monetario Internacional (FMI), en agosto los indicadores de actividad mundial mostraron una disminución de la producción industrial, al igual que los índices de gerentes de compras globales (PMI¹ por sus siglas en inglés) de manufacturas y servicios, los cuales se redujeron 4.1 y 1.4 puntos durante el tercer trimestre, para ubicarse en septiembre en un nivel de 53.4 y 54.1 puntos, respectivamente. Así, el PMI compuesto global registró 53.0 puntos durante el noveno mes, con lo que, si bien se mantuvo en el terreno de expansión y por encima del nivel previo a la pandemia, representó una disminución de 3.6 puntos.

¹ El PMI (Purchasing Managers' Index) o índices de gerentes de compras es un índice que indica la dirección predominante de las tendencias económicas en los sectores manufacturero y de servicios. Resume si las condiciones del mercado, según las perciben los gerentes de compras, se están expandiendo, permaneciendo igual o contrayéndose. Estos índices varían entre los niveles 0 y 100 puntos. El nivel 50.0 puntos indica que no se ha producido cambios con respecto al mes anterior. Una lectura por encima del nivel 50.0 puntos indica una mejora o aumento con respecto al mes anterior. Una lectura por debajo del nivel 50.0 puntos indica un deterioro o disminución con respecto al mes anterior.

Durante el tercer cuarto del año, la disrupción de las cadenas de suministro globales pasó a primer plano, ante la persistencia del virus Sars-Cov-2, que registró una tercera ola de contagios entre julio y septiembre, ocasionando, por un lado, escasez de los principales insumos y bienes intermedios y afectando la actividad manufacturera en varios países. Por otro lado, los problemas de abastecimiento, aunados a la liberación de la demanda reprimida y el repunte de los precios de las materias primas, han causado un rápido aumento de la inflación de precios al consumidor.

Con respecto a las materias primas, los precios del petróleo enfrentaron presiones a la baja, especialmente durante agosto, recuperándose hacia el cierre del tercer trimestre. Por el lado de la demanda, se generó incertidumbre y volatilidad en los mercados, debido a la tercera ola de contagios de COVID-19, lo que afectó principalmente a países de Asia y Oceanía, los cuales recurrieron nuevamente a medidas de distanciamiento social que redujeron la movilidad. Por el lado de la oferta, en la reunión celebrada el 18 de julio por la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+), se aprobaron incrementos mensuales de producción de 400 mil barriles diarios (mbd) a partir de agosto de 2021. Asimismo, se decidió extender la duración del acuerdo hasta diciembre de 2022, y se aprobó una nueva línea base para los cálculos de los ajustes de producción de distintos países a partir de mayo de 2022. Derivado de esto, Iraq, Kuwait, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos y Rusia fueron los únicos países que incrementaron su producción. En las reuniones del 1 de septiembre y 4 de octubre, se ratificaron los acuerdos de incrementos en la producción por 400 mbd para los meses de octubre y noviembre de 2021. Por lo anterior, de julio a septiembre de 2021, los precios promedio del WTI y el Brent fueron de 70.63 y 73.28 dpb, mayores en 6.56 y 5.92 por ciento,

respectivamente, con relación al segundo trimestre de 2021. En este panorama, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación en el tercer trimestre fue de 66.88 dpb. En comparación anual, el tercer trimestre de 2021 fue mayor en 28.90 dpb (76.06%) con respecto al mismo periodo de 2020.

Durante el tercer trimestre de 2021, el marco financiero internacional, experimentó episodios de volatilidad, relacionados con el desarrollo de una tercera ola de contagios de COVID-19 en algunos países y regiones; presiones inflacionarias derivadas de afectaciones en las cadenas de suministro y los procesos productivos a raíz de la pandemia; así como por el inicio de los procesos de normalización de las posturas monetarias de los principales bancos centrales. No obstante lo anterior, los mercados financieros internacionales continuaron estabilizándose, como resultado de la recuperación económica sustentada en los avances de las campañas de vacunación alrededor del mundo, que permitieron el levantamiento de las restricciones y una mayor movilidad social. En este sentido, en el trimestre de referencia, el tipo de cambio cerró en 20.64 pesos por dólar (ppd), con lo que el peso mexicano tuvo una depreciación frente al dólar de 3.46 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (19.95 ppd); por lo que promedió, en el tercer trimestre de 2021, 20.13 ppd, 169 centavos menor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (21.81 ppd).

2 Resultados de la Balanza de Pagos

Entre julio y septiembre de 2021, la cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 4 mil 070.4 mdd, monto que contrasta con el superávit de 17 mil 092.3 mdd observado en igual periodo del año anterior.

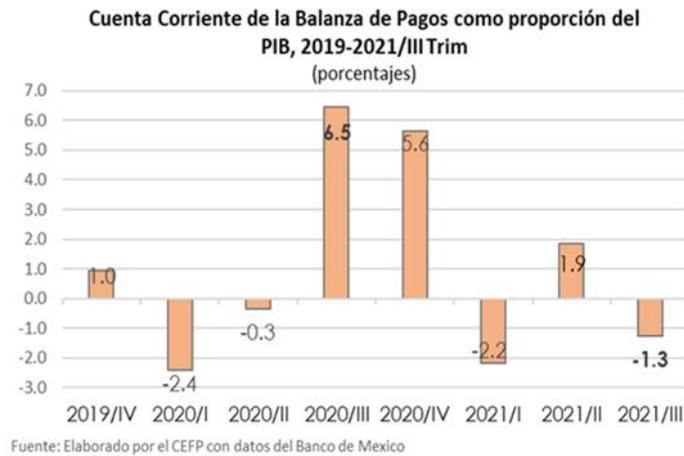
La cuenta de capital reportó un déficit de 18.7 mdd, lo que representa una profundización de 12.4 mdd con relación al déficit observado en el mismo periodo del año previo (-6.3 mdd); mientras que la cuenta financiera presentó un endeudamiento neto, que implicó una entrada de recursos por un mil 771.9 mdd.



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

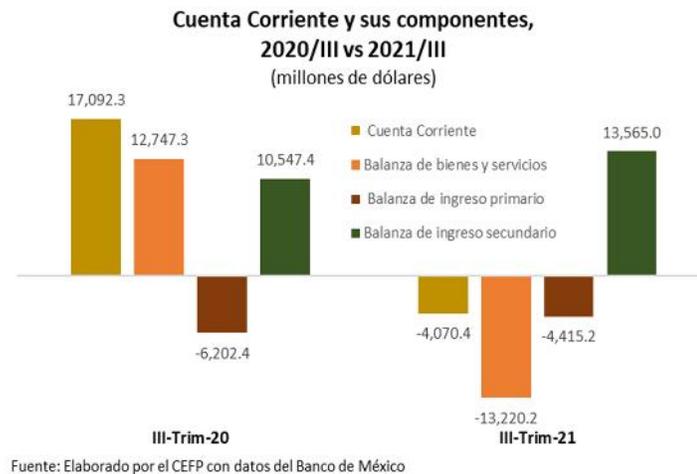
1.1 Cuenta Corriente²

El saldo negativo por 4 mil 070.4 mdd de la cuenta corriente en el tercer trimestre, fue equivalente a 1.3% del PIB, que contrasta con el superávit de 6.5 por ciento del PIB observado en el mismo lapso de 2020.



El déficit de la cuenta corriente fue resultado de créditos (ingresos) por 146 mil 785.5 mdd, que significó un aumento de 15.5 por ciento a los recibidos en el tercer trimestre de 2020, y de débitos (egresos) por 150 mil 855.9 mdd, cifra 37.1 por ciento mayor a la de hace un año.

El resultado de la cuenta corriente se deriva de las balanzas parciales que la integran: un déficit en la balanza de bienes y servicios por 13 mil 220.2 mdd, cifra que contrasta con el superávit observado en el tercer trimestre de 2021 (12 mil 747.3 mdd); un déficit en la balanza de ingreso primario por 4 mil 415.2 mdd, lo que significó una reducción de 28.8 por ciento respecto al tercer



trimestre de 2021 (12 mil 747.3 mdd); un déficit en la balanza de ingreso primario por 4 mil 415.2 mdd, lo que significó una reducción de 28.8 por ciento respecto al tercer

² La cuenta corriente de la balanza de pagos registra las transacciones comerciales y de servicios del país con el resto del mundo.

trimestre de 2020; y, un superávit de 13 mil 565.0 mdd en la balanza de ingreso secundario, cifra 28.6% superior a la observada en el mismo lapso de 2020, con lo cual la captación de remesas familiares alcanza un nuevo récord, como reflejo de la recuperación de la economía estadounidense, cuyo PIB en el tercer trimestre del año registró un crecimiento de 2.0 por ciento a tasa trimestral anualizada, y del efecto positivo sobre los ingresos por el programa de estímulos económicos, vigentes hasta el mes de septiembre. No obstante, el saldo histórico de la balanza de ingreso secundario no logra compensar el déficit conjunto de la balanza de bienes y servicios y de ingresos primarios en el tercer trimestre de 2021.

1.1.1 Balanza de Bienes y Servicios

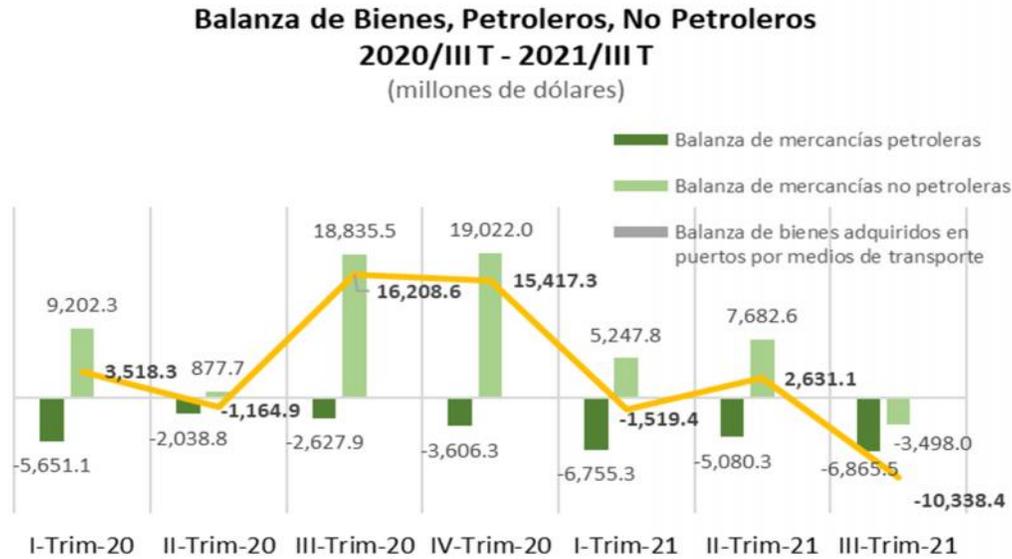
La balanza de bienes y servicios en el tercer trimestre tuvo un déficit de 13 mil 220.2 mdd, el cual fue el resultado de un déficit de 10 mil 338.4 mdd en la balanza de bienes (mercancías), con una diferencia de 26 mil 547.0 mdd respecto al superávit registrado en el mismo lapso de 2020 (16,208.6 mdd); y de un déficit de 2 mil 881.7 mdd en la balanza de servicios, que representa una disminución de 16.7 por ciento respecto al déficit del mismo periodo de 2020 (-3,461.3 mdd).



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

1.1.1.1 Balanza de Bienes³

La balanza de bienes (mercancías) en el tercer trimestre de 2021 reportó un saldo negativo de 10 mil 338.4 mdd, déficit mayor al observado en el cuarto trimestre de 2008 (-8,391.9 mdd) tras el impacto de la crisis financiera internacional.



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

Este resultado contrasta con el superávit en el tercer trimestre de 2021 (16, 208.6 mdd) y se deriva de un saldo negativo de 6 mil 865.5 mdd en la balanza de mercancías petroleras, monto que significó una profundización de 161.3 por ciento respecto al reportado en el tercer cuarto de 2020; desequilibrio que fue agravado por un déficit de 3 mil 498.0 mdd en la balanza de mercancías no petroleras, cifra que contrasta con el superávit de 18 mil 835.5 mdd del mismo periodo de 2020. Con ello se constata que,

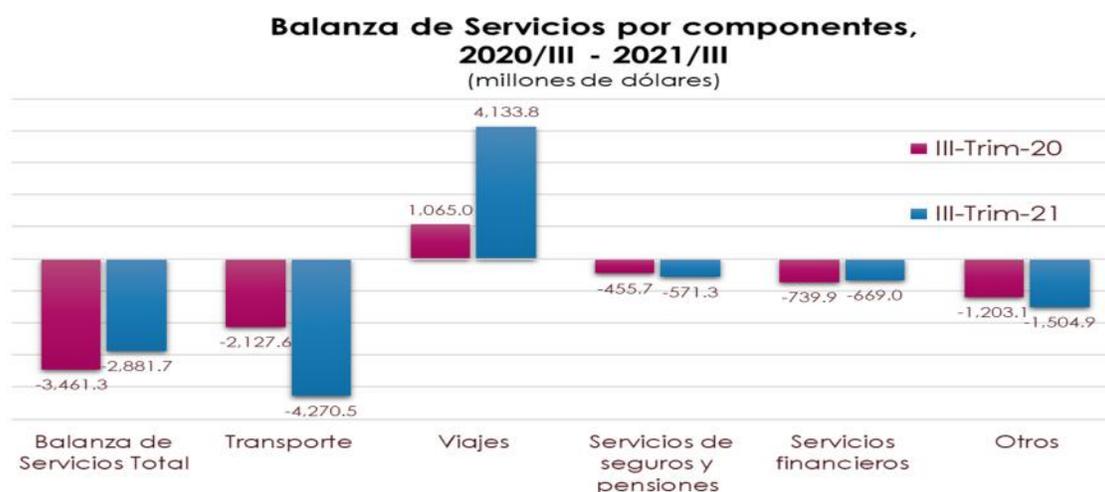
³ La balanza de bienes registra las transacciones (exportaciones e importaciones) de mercancías. No incluye el comercio de bienes adquiridos en puertos, que se calcula por separado. Este último se refiere a las transacciones de que realizan los medios de transporte residentes de un país durante su estancia en algún otro país. En la presentación anterior de la Balanza de Pagos se registraba como servicio no factorial.

en el periodo de análisis, el principal desequilibrio en la balanza de bienes proviene del sector petrolero, resultado que se explica por el elevado ritmo de las importaciones petroleras, que entre julio y septiembre crecieron, en promedio, 91.0 por ciento a tasa anual.

En cuanto a la balanza de mercancías no petroleras registró un déficit de 3 mil 498.0 mdd, que representó una caída de 22 mil 333.5 mdd (118.6%) respecto al observado en el mismo lapso de 2020 (18,835.5 mdd). Por su parte, la balanza de bienes adquiridos en puertos presentó un superávit de 25.1 mdd, superior en 24.1 mdd al reportado el mismo periodo de 2020 (1.0 mdd).

1.1.1.2 Balanza de Servicios⁴

La balanza de servicios reportó un saldo negativo de 2 mil 881.7 mdd en el periodo de análisis, un déficit menor 16.7 por ciento al registrado en el mismo trimestre de 2020. Lo cual resulta de saldos netos en las cuentas de transporte (-4,270.5 mdd), otros servicios (-1,504.9 mdd), servicios financieros (-669.0 mdd), servicios de seguros y pensiones (-571.3 mdd), saldos que no fueron



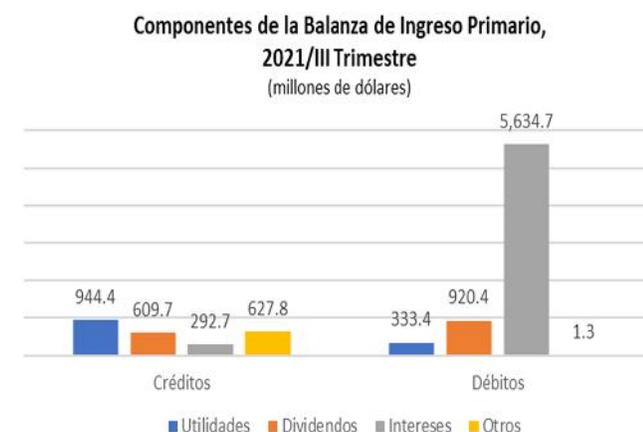
⁴ Incluye los ingresos y egresos por servicios no factoriales como viajes, transportes (fletes), servicios financieros, comisiones, etc.

compensados por el superávit de la balanza de viajes (turística), pese a la recuperación alcanzada de 4 mil 133.8 mdd, frente al monto observado en el mismo periodo de 2020 (1,065.0 mdd).

De los resultados anteriores, se observa que el mayor desequilibrio de la balanza de servicios en el tercer trimestre se localizó en el sector de transporte, al duplicarse (100.7%) el déficit observado respecto al mismo lapso de 2020 (-2,127.6 mdd). Asimismo, destaca la recuperación de la balanza de viajes por un ritmo de 288.2 por ciento respecto a igual periodo del año 2020.

1.1.2 Balanza de Ingreso Primario⁵

En el periodo julio-septiembre de 2021, la balanza de ingreso primario tuvo un déficit de 4 mil 415.2 mdd, disminuyendo 28.8 por ciento respecto al monto observado en el mismo periodo del año pasado. Lo anterior derivado de los mayores débitos (6,889.8 mdd), si bien



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

disminuyeron 18.1 por ciento respecto al año anterior, frente a los créditos (2,474.6 mdd). El monto de los débitos fue resultado del pago de intereses al exterior por 5 mil 634.7 mdd; seguido por el pago de utilidades y dividendos

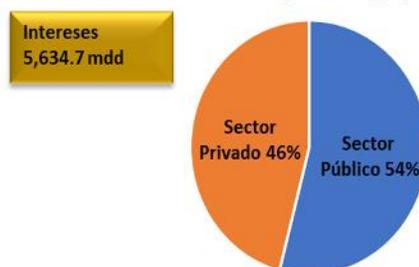
⁵ El ingreso primario representa el retorno por la provisión de trabajo, activos financieros y por la renta de recursos naturales. Por ejemplo, compensación de empleados; impuestos y subsidios sobre productos o producción; renta; intereses, dividendos y utilidades reinvertidas, etc. En la presentación anterior de la balanza de pagos, correspondía a la balanza de renta.

por un mil 253.8 mdd, los cuales tuvieron una disminución de 40.0 por ciento a tasa anual.

En el periodo de análisis, el monto del pago de intereses al exterior se redujo 10.9 por ciento con relación al tercer cuarto del 2020. Del pago de intereses total realizado al exterior, al sector público correspondió el 54 por ciento, equivalente a 3

mil 045.9 mdd, 1.2 por ciento menor respecto del mismo periodo del año pasado, el cual incluye pagos por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa; al sector privado, por su parte, le concernió el 46 por ciento restante, equivalente a 2 mil 588.8 mdd, lo que representa una disminución de 21.9 por ciento comparado con el monto observado en el tercer trimestre de 2020.

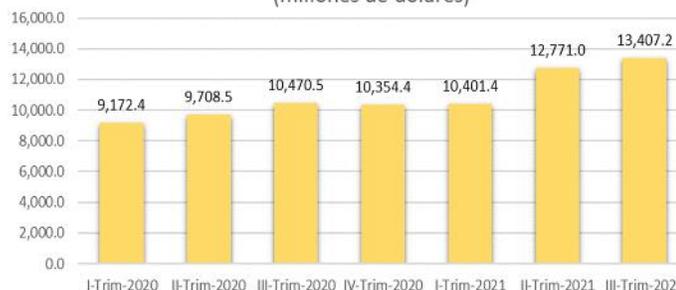
Pagos de intereses al exterior por sector institucional, 2021/III Trim
(porcentajes)



2.1.3 Balanza de Ingreso Secundario⁶

La balanza de ingreso secundario registró un superávit de 13 mil 407.7 mdd en el tercer trimestre de 2021, cifra que presenta una variación anual de 28.0 por ciento. Este resultado deriva

Remesas Familiares, 2020-2021/III Trim
(millones de dólares)



Fuente: elaborado por el CEFP con datos del Banco de México

⁶ Corresponde a lo que anteriormente se denominaba balanza de transferencias, donde se registra la provisión de un bien, un servicio, un activo financiero o activo no financiero no producido por una unidad institucional a otra, sin que haya una contraprestación a cambio.

de créditos por 13 mil 702.7mdd y de débitos por 295.5 mdd. Al interior, la captación de remesas familiares observó un monto de 13 mil 702.7mdd, más otras transferencias hechas al país por 174.2 mdd, frente a transferencias y remesas hechas del país al exterior por 295.5 mdd, las cuales aumentaron 43.8 por ciento a tasa anual.

2.2 Cuenta de Capital⁷

En el tercer trimestre del año, la cuenta de capital tuvo un déficit de 18.7 mdd, el cual representó una diferencia de 12.4 mdd respecto al déficit de 6.3 mdd observado en el mismo periodo de 2020.



Este resultado se explica por la diferencia entre los débitos contraídos por 87.7 mdd, mayores 26.9 por ciento a tasa anual, frente a los créditos, por un valor de 69.1 mdd. Con ello, la cuenta que registra las transferencias de capital entre el país y el extranjero acumula cinco trimestres consecutivos con saldos negativos.

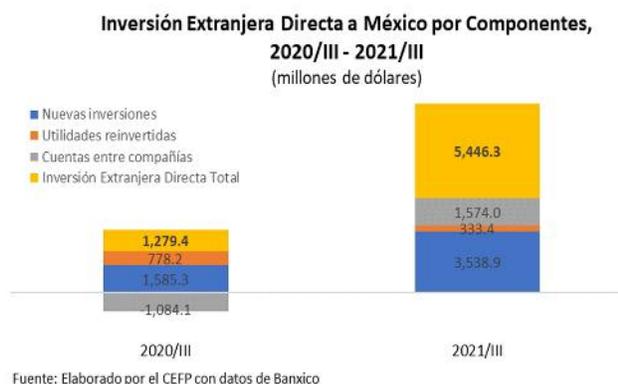
⁷ Reporta las transferencias de capital, principalmente de bienes de capital fijo o dinero vinculado a la adquisición de activos no financieros no producidos entre residentes y no residentes, sin contrapartida, y que no modifican la renta nacional (ej. condonación de deudas); o bien, la compraventa de activos intangibles como, por ejemplo, patentes, marcas, derechos de autor, entre otros.

2.3 Cuenta Financiera⁸

La cuenta financiera en el tercer trimestre de 2021 reportó un endeudamiento neto, que implicó una entrada de recursos por un mil 771.9 mdd, monto 113.4 por ciento menor respecto al observado en el mismo lapso de 2020 (13,204.6 mdd). Este resultado se originó de endeudamientos netos por 4 mil 716.7 mdd por concepto de inversión directa; de préstamos netos al resto del mundo de 14 mil 366.8 mdd en inversión de cartera, de endeudamientos netos de 24 mil 565.1 mdd en el rubro de otra inversión, en derivados financieros por la suma de 229.5 mdd y de un saldo positivo de 12 mil 913.5 mdd en los activos de reserva.

2.3.1 Inversión directa

En el tercer cuarto del año, la inversión directa registró una captación neta de recursos por 4 mil 716.7 mdd, lo que significó un incremento de 313.1 por ciento respecto a los recursos percibidos en el mismo periodo de 2020.



El total de la inversión extranjera directa que llegó al país tuvo una entrada neta de recursos de 5 mil 446.3 mdd, lo que significó un aumento de 325.7 por ciento respecto al monto del mismo periodo en 2020. Este total se integró por la cantidad de 3 mil 538.9 mdd en nuevas inversiones, monto que repunta 123.2 por ciento frente al visto en el mismo periodo de 2020 (1,585.3

⁸Muestra la inversión y financiamiento proveniente del sector externo. Se considera la adquisición y enajenación de títulos y, la entrada y salida de reservas. Además, incluye dos cuentas que son de compensación: la variación de reservas y, errores y omisiones.

mdd); seguido de 333.4 mdd en utilidades reinvertidas, 57.2 por ciento menor respecto a igual lapso de 2020 y un monto de un mil 574.0 mdd en cuentas entre compañías, que representó una disminución de 245.2 por ciento respecto al de 2020 (-1,084.1 mdd). Así, la inversión extranjera directa, en el tercer trimestre de 2021, mostró un repunte en las nuevas inversiones, mientras que se dio una contracción en las utilidades reinvertidas.

2.3.2 Inversión de cartera

En el trimestre de referencia, la inversión de cartera presentó un préstamo neto al resto del mundo por 14 mil 366.8 mdd, que significó un repunte de 649.6 por ciento respecto al observado en igual periodo de 2020, cuando se registró una salida de recursos por un mil 916.5 mdd.

2.3.3 Derivados Financieros

Respecto a las operaciones de derivados financieros, durante el tercer trimestre de 2021, se realizaron transacciones de activos con el resto del mundo que implicaron un préstamo por un monto de 229.5 mdd.

2.3.4 Otra inversión

En otras inversiones se observó un endeudamiento neto por 24 mil 565.1 mdd en el periodo de análisis, resultado de la mayor adquisición neta de activos financieros por 13 mil 408.2 mdd frente a los pasivos netos incurridos de 11 mil 156.9 mdd.

Como resultado de las cuentas de inversión directa (-4,716.7mdd) más la inversión de cartera (14,366.8 mdd), más los derivados financieros (229.5 mdd), más otra inversión (-24,565.1 mdd) se obtuvo un saldo total de la cuenta financiera sin activos de reserva de -14 mil 685.4 mdd.

2.3.5 Activos de Reserva

En el trimestre en comento, los activos de reserva presentaron un flujo de 12 mil 913.5 mdd. Este resultado se obtuvo de una variación positiva en las reservas internacionales por 12 mil 544.0 mdd y ajustes por valoración de -369.5 mdd.

2.4 Errores y omisiones⁹

La cuenta de errores y omisiones, que contabiliza las operaciones que no se pueden identificar, tuvo un flujo de 2 mil 317.1 mdd, que representa un aumento de 159.7 por ciento respecto a la cifra reportada en el mismo lapso de 2020 (-3,881.4 mdd)

3 Consideraciones finales

En resumen, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos para el tercer trimestre del año fue equivalente a 1.3% del PIB. En tanto que la cuenta financiera tuvo un saldo positivo equivalente a 4.5 por ciento del PIB.

La cuenta de capital, por su parte, tuvo un déficit de 18.7 mdd, lo que contrasta con el superávit observado en el mismo periodo del año previo. La suma de los saldos de la cuenta corriente y la cuenta de capital, que indica las necesidades de financiamiento externo neto del país, ascendió a 4 mil 089.1 mdd en el periodo que se reporta. Cifra que no logra compensarse con el endeudamiento neto obtenido del exterior en la cuenta financiera de un mil 771.9 mdd.

⁹Constituye una partida de ajuste para las operaciones no registradas (sobre o subfacturación de importaciones, u otras operaciones, movimientos de capitales ilegales, contrabando o discrepancias estadísticas) donde se incluye la diferencia existente entre activos y pasivos. Es una partida para lograr el equilibrio contable de la balanza de pagos.

Al interior de la balanza de pagos, se identifica que los principales desequilibrios se encuentran en:

- i) El déficit en la **balanza de bienes y servicios**, por 13 mil 220.2 mdd, originado en el saldo negativo de la balanza de mercancías (-10,338.4 mdd). Aunado al déficit en la balanza ingreso primario, el nuevo máximo de la balanza de ingreso secundario no logró compensarlo en el tercer trimestre de 2021.
- ii) La **balanza petrolera** tuvo un saldo negativo de 6 mil 865.5 mdd, monto que significó una profundización de 161.3 por ciento respecto al reportado en el tercer cuarto de 2020. Lo anterior se explica por el elevado ritmo de las importaciones petroleras en un contexto de alza en los precios de los energéticos, encareciendo las importaciones petroleras, factor que predominó respecto al relativo efecto positivo, vía exportaciones, del incremento en el precio de la mezcla mexicana de petróleo (66.8 dólares por barril), 74 por ciento mayor con respecto al tercer trimestre de 2020. A diferencia del lapso anterior, en el trimestre de referencia, la balanza de mercancías no petroleras registró también un saldo negativo sin lograr compensar el desequilibrio en la balanza de bienes.
- iii) En cuanto a la **balanza de servicios**, en el tercer trimestre, el mayor desequilibrio se localizó en el sector de transporte, al duplicarse (100.7%) el déficit observado respecto al mismo lapso de 2020 (-2,127.6 mdd). Por su parte, resalta la recuperación alcanzada por la balanza de viajes (turística), de 4 mil 133.8 mdd, frente al monto observado en el mismo periodo de 2020 (1,065.0 mdd) que, sin embargo, no logra compensar el déficit en la balanza de servicios.

En contrapartida, en la cuenta financiera se destacó una entrada de recursos por un mil 771.9 mdd. Al interior de ésta, la inversión extranjera directa captó 5 mil 446.3 mdd, lo que significó un aumento de 325.7 por ciento respecto al monto del mismo periodo en 2020; sobresale que, entre sus componentes, las nuevas inversiones registraron un repunte de 123.2 por ciento, y las utilidades reinvertidas de 57.2 por ciento respecto al mismo lapso de 2020. Con relación a la inversión de cartera se observó una salida de recursos por 14 mil 366.8 mdd.

Entre julio y septiembre de 2021, los activos de reserva presentaron un flujo de 12 mil 913.5 mdd, producto de una variación positiva en las reservas internacionales por 12 mil 544.0 mdd y ajustes por valoración de -369.5 mdd.

3.1 Perspectivas y Riesgos de corto y mediano plazo

En el tercer trimestre de 2021, el volumen de comercio mundial ha permanecido por encima de los niveles previos a la pandemia. El registro de agosto del Barómetro de Comercio de Mercancías de la OMC arrojó la lectura más alta registrada (110.4 puntos) desde el inicio de los registros en julio de 2016, la cual representa un incremento interanual de más de 20 puntos, con todos los índices parciales del Barómetro por arriba de la tendencia.

De acuerdo con la información más reciente de comercio de bienes intermedios (IGs por sus siglas en inglés), indicador que registra la dinámica de las cadenas de suministro, las exportaciones mundiales de bienes intermedios (como piezas y componentes) aumentaron 47 por ciento en el segundo trimestre de 2021 (OCM, 2021), liderados por el aumento de 69 por ciento en las exportaciones de equipos de transporte y 52 por ciento de otros productos industriales. La variación interanual de las importaciones de los principales países importadores de bienes intermedios pasó, para el caso de

China, de 37 por ciento en el primer trimestre a 45 por ciento en el segundo cuarto del año y, en el caso de Estados Unidos, de 8 a 33 por ciento, respectivamente.

Un factor clave que ha impulsado el fuerte repunte inicial de la actividad económica, hasta ahora, han sido las políticas fiscales y la postura monetaria acomodaticia de los principales bancos centrales; así como las condiciones financieras más favorables. En general, estas últimas se han mantenido muy propicias en todo el mundo en los últimos meses. En el caso de EUA, Japón, la zona euro, el organismo internacional espera que la orientación fiscal se endurezca en 2022 y 2023, a medida que se desvanezca el apoyo de emergencia a las empresas y los hogares. Ante esta perspectiva, el escenario de la OCDE (2021) contempla que el consumo privado de los hogares y las empresas sostengan la demanda, compensando la eliminación del estímulo a través de un mayor gasto y un menor ahorro, a medida que los coeficientes de ahorro de los hogares disminuyan a niveles más normales.

En este contexto, el FMI revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento para la economía global en 2021, la cual estima crezca 5.9% (6.0% en sus perspectivas de julio), debido a un deterioro en las economías avanzadas, como el caso de Estados Unidos (EU), Alemania y Japón, así como en los países en desarrollo de bajo ingreso. Para EU, la estimación del PIB disminuyó de 7.0% en el informe de julio a 6.0%. Lo anterior como consecuencia de la fuerte reducción de las existencias durante el segundo trimestre, que refleja en parte trastornos del suministro y la moderación del consumo en el tercer trimestre; en el caso de Alemania, la rebaja se debe parcialmente a la escasez de insumos críticos que obstaculiza la producción manufacturera y, en el caso de Japón, como efecto del cuarto estado de emergencia

decretado entre julio y septiembre.

De este modo, el FMI estima que, en 2021, las economías avanzadas el organismo estima un crecimiento de 5.2% del PIB en 2021 (5.6% en el informe de julio), y para las economías emergentes y en desarrollo de 6.4% (6.3% en la estimación anterior), se prevé que el producto agregado del grupo de economías avanzadas recupere la trayectoria de la tendencia previa a la pandemia en 2022 y la supere en un 0.9% en 2024. En contraste, se espera que el PIB de las economías emergentes y en desarrollo (excluida China) se mantenga en 2024 un 5.5% por debajo de las previsiones prepandémicas. Esta problemática refleja la persistente divergencia en la trayectoria de la recuperación económica internacional que, en el caso de América Latina y el Caribe, señala la CEPAL, no será suficiente para recuperar el nivel de actividad de 2019.

En el caso de los riesgos señalados por el FMI, los factores que podrían afectar las bases de la recuperación en el corto plazo se vinculan con la evolución de la pandemia, las perspectivas de inflación y los cambios asociados en las condiciones financieras internacionales. El principal riesgo es la aparición de variantes más agresivas del virus SARS-CoV-2 antes de alcanzar un nivel generalizado de vacunación, lo que aumentaría la perspectiva de cierres persistentes en algunas economías ya afectadas, como las asiáticas, con consecuencias adversas para la disponibilidad de suministros clave. Adicionalmente, la anticipación de la normalización monetaria en las economías avanzadas, dada la persistencia de desfases entre la oferta y la demanda producidos por la pandemia, generaría presiones de precios más sostenidas y crecientes expectativas inflacionarias, endureciendo las condiciones financieras y originando posibles episodios de aversión al riesgo.

A su vez, las nuevas restricciones a la movilidad (decretadas en Europa a raíz de la cuarta ola iniciada en noviembre) y los cierres de puertos podrían obstaculizar el comercio mundial, con presiones alcistas adicionales sobre algunos precios. Los cambios de precios podrían exponer las vulnerabilidades financieras que persisten debido a la elevada deuda, a la mayor valoración de los activos en algunos mercados y la frágil recuperación en muchas economías de mercados emergentes y de bajos ingresos.

Asimismo, resultan relevantes los cambios de proyección de la inflación, la cual, según la OCDE, se prevé registre 3.5% en 2021 (4.5% en el reporte de septiembre) a alrededor de 4.2% en 2022 (3.5% en septiembre), para converger a niveles observados antes de la pandemia hasta el año 2023, cuando se espera se modere a 3.0%.

Anexo Estadístico

Cuadro 1

Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, 2020 - 2021/III Trim (millones de dólares)

Concepto	II-Trim-20	III-Trim-20	IV-Trim-20	2020	I-Trim-21	II-Trim-21	III-Trim-21
Cuenta Corriente	-741.9	17,092.3	17,229.4	26,178.9	-6,696.7	6,044.8	-4,070.4
Balanza de bienes y servicios	-5,106.0	12,747.3	12,967.2	22,924.4	-5,451.9	-194.3	-13,220.2
Balanza de bienes	-1,164.9	16,208.6	15,417.3	33,979.3	-1,519.4	2,631.1	-10,338.4
Balanza de mercancías petroleras	-2,038.8	-2,627.9	-3,606.3	-13,924.1	-6,755.3	-5,080.3	-6,865.5
Balanza de mercancías no petroleras	877.7	18,835.5	19,022.0	47,937.5	5,247.8	7,682.6	-3,498.0
Balanza de bienes adquiridos en puertos por medios d	-3.7	1.0	1.5	-34.2	-11.9	28.7	25.1
Balanza de servicios Total	-3,941.1	-3,461.3	-2,450.1	-11,054.9	-3,932.5	-2,825.4	-2,881.7
Balanza de ingreso primario	-5,441.7	-6,202.4	-6,187.4	-36,819.3	-11,714.9	-6,628.7	-4,415.2
Balanza de ingreso secundario	9,805.8	10,547.4	10,449.7	40,073.9	10,470.1	12,867.8	13,565.0
I.1 Crédito (A+B+C+D)	88,666.4	127,131.6	140,414.8	484,500.2	130,003.0	146,390.4	146,785.5
A. Bienes	74,397.4	111,065.3	123,285.6	417,151.4	111,899.3	124,331.0	122,995.1
Exportaciones de mercancías	74,386.4	111,040.3	123,248.0	416,999.3	111,863.8	124,242.6	122,881.2
Bienes adquiridos en puertos por medios de transporte	11.0	25.0	37.6	152.2	35.5	88.4	113.9
B. Servicios	1,672.2	3,089.0	4,464.1	17,027.5	4,596.9	6,628.2	7,438.9
Transporte ²	287.2	445.3	450.7	1,934.0	507.1	549.8	596.4
Viajes	522.0	1,601.1	2,880.3	10,995.6	2,967.4	4,847.3	5,499.1
Servicios de seguros y pensiones	586.8	801.4	868.7	3,087.5	825.8	897.3	938.4
Servicios financieros ²	111.7	120.5	123.3	452.9	125.0	148.9	147.9
Otros ²	164.5	120.7	141.2	557.6	171.7	184.8	257.1
C. Ingreso primario	2,590.1	2,208.4	1,913.5	9,280.6	2,805.4	2,285.4	2,474.6
Utilidades y dividendos	1,664.6	1,278.8	1,019.0	5,081.8	2,056.1	1,340.3	1,554.0
Utilidades	1,498.2	1,107.6	984.5	4,561.8	1,350.4	1,075.6	944.4
Dividendos	166.4	171.2	34.5	520.0	705.8	264.7	609.7
Intereses	376.7	377.8	299.5	1,920.7	166.4	256.4	292.7
Otros	548.9	551.8	595.0	2,278.3	582.9	688.7	627.8
D. Ingreso secundario	10,006.6	10,769.0	10,751.7	41,040.8	10,701.3	13,145.7	13,876.9
Remesas	9,891.9	10,676.0	10,639.1	40,604.6	10,615.4	13,031.6	13,702.7
Otros	114.8	92.9	112.6	436.2	85.9	114.1	174.2
I.2 Débito (A+B+C+D)	89,408.3	110,039.3	123,185.4	458,321.3	136,699.7	140,345.6	150,855.9
A. Bienes	75,562.3	94,856.7	107,868.3	383,172.2	113,418.8	121,699.9	133,333.5
Importaciones de mercancías	75,547.6	94,832.8	107,832.3	382,986.0	113,371.4	121,640.3	133,244.7
Bienes adquiridos en puertos por medios de transporte	14.7	23.9	36.1	186.3	47.4	59.7	88.8
B. Servicios	5,613.3	6,550.3	6,914.2	28,082.4	8,529.4	9,453.6	10,320.7
Transporte ²	2,150.6	2,572.9	3,205.3	11,109.7	4,073.2	4,333.0	4,866.9
Viajes	279.2	536.1	797.1	3,474.5	802.3	1,334.9	1,365.3
Servicios de seguros y pensiones	1,385.2	1,257.1	1,239.7	5,531.9	1,697.6	2,127.1	1,509.7
Servicios financieros ²	381.6	860.4	524.7	2,619.5	879.2	438.7	816.9
Otros ²	1,416.8	1,323.8	1,147.4	5,346.8	1,077.0	1,219.9	1,762.0
C. Ingreso primario (renta)	8,031.9	8,410.8	8,100.9	46,100.0	14,520.3	8,914.2	6,889.8
Utilidades y dividendos	2,065.2	2,088.1	1,526.7	21,684.8	9,264.6	3,342.1	1,253.8
Utilidades	793.2	778.2	84.9	15,985.7	8,596.4	1,069.6	333.4
Dividendos	1,272.0	1,309.9	1,441.8	5,699.0	668.2	2,272.5	920.4
Intereses	5,960.4	6,322.4	6,573.1	24,401.7	5,254.3	5,572.1	5,634.7
Sector público	3,287.5	3,009.6	3,392.2	13,234.5	3,682.6	3,622.6	3,045.9
Sector privado	2,673.0	3,312.8	3,181.0	11,167.5	1,571.7	1,949.5	2,588.8
Otros ³	6.2	0.3	1.1	13.4	1.3	0.0	1.3
D. Ingreso secundario (transferencias)	200.9	221.5	302.0	966.9	231.2	278.0	311.9
Remesas	183.4	205.5	284.7	898.8	214.0	260.6	295.5
Otros	17.5	16.0	17.4	68.2	17.3	17.3	16.4
II. Cuenta de capital ⁴	11.6	-6.3	-7.8	-13.0	-6.5	-10.1	-18.7
Crédito	63.9	62.8	46.8	259.7	59.8	47.1	69.1
Débito	52.3	69.1	54.7	272.8	66.3	57.2	87.7

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Cuadro 2

Cuenta Financiera de la Balanza de Pagos, 2020 -2021/III Trim (millones de dólares)

Concepto	II-Trim-20	III-Trim-20	IV-Trim-20	2020	I-Trim-21	II-Trim-21	III-Trim-21
III. Cuenta financiera¹	5,921.8	13,204.6	8,417.0	18,174.6	-5,431.7	7,731.9	-1,771.9
I. Inversión directa (A - B)¹	-2,512.1	-1,141.8	-5,232.2	-24,991.0	-11,618.2	-5,097.2	-4,716.7
A. Adquisición neta de activos financieros	215.4	2,708.0	-2,446.4	6,058.0	2,275.5	570.0	-856.2
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	2,323.0	1,435.6	1,315.4	6,425.0	3,012.5	1,421.7	1,554.7
Participaciones de capital distintas de reinversión de utilidades	824.5	330.9	333.9	1,566.1	1,662.4	346.1	610.3
Reinversión de utilidades	1,498.5	1,107.6	981.5	4,858.9	1,350.4	1,075.6	944.4
Instrumentos de deuda	-2,107.6	1,269.4	-3,764.8	-370.0	-737.3	-551.7	-2,410.9
B. Pasivos netos incurridos	2,727.5	3,849.8	2,785.8	31,049.0	13,893.6	5,667.2	3,860.4
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	1,577.5	2,363.5	1,735.9	22,609.9	10,560.1	4,511.7	3,572.3
Participaciones de capital distintas de reinversión de utilidades (IED)	754.6	1,555.3	1,654.0	6,624.2	2,263.6	3,742.1	3,533.9
Reinversión de utilidades	793.2	770.2	84.9	15,985.7	8,296.4	1,069.6	333.4
Instrumentos de deuda	1,149.7	1,486.3	1,046.9	8,439.1	3,033.6	855.5	-11.9
II. Inversión de cartera (A - B)	7,101.4	1,916.5	3,714.8	10,340.9	5,091.7	6,584.1	14,366.8
A. Adquisición neta de activos financieros	5,904.9	4,436.6	5,682.3	16,455.3	3,633.4	2,395.6	6,997.5
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	2,797.1	3,776.6	4,446.4	13,255.5	2,716.3	3,190.2	2,755.2
Títulos de deuda	3,107.8	660.0	1,235.9	3,199.8	917.1	-794.2	4,209.3
B. Pasivos netos incurridos	-1,196.6	2,520.1	1,967.5	6,114.3	-1,458.2	-4,188.6	-7,369.3
Participaciones de capital y participaciones en fondos de inversión	563.3	34.2	-236.0	156.2	524.2	-2,712.3	-2,059.7
Títulos de deuda	-1,759.9	2,485.8	2,203.5	5,958.0	-2,282.4	-1,476.2	-5,279.6
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Banco comercial	1,524.1	70.1	-215.4	1,237.5	45.7	4.9	46.6
Corto plazo	202.9	51.5	-70.6	-112.1	-39.7	29.9	-23.6
Largo plazo	1,321.2	-11.4	-147.5	1,349.6	85.4	-25.0	70.2
Banco de Desarrollo	0.0	0.0	-500.0	-500.0	0.0	0.0	-200.0
Corto plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Largo plazo	0.0	0.0	-500.0	-500.0	0.0	0.0	-200.0
Sector público no financiero	-2,557.3	-1,196.6	3,136.5	759.9	-1,775.0	-2,573.7	-4,332.2
Corto plazo	-1,137.3	551.5	-1,035.5	-5,252.5	-691.3	-250.7	-941.0
Valores emitidos en el exterior	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valores gubernamentales emitidos en México ²	-1,137.3	551.5	-1,035.5	-5,252.5	-691.3	-250.7	-941.0
Largo plazo	-1,719.9	-1,748.1	4,175.2	6,012.4	-1,083.7	-2,623.0	-3,391.2
Valores emitidos en el exterior	5,553.1	-196.9	-1,802.5	11,355.3	4,075.3	-1,650.3	197.5
Valores gubernamentales emitidos en México ²	-7,573.0	-1,551.2	5,675.0	-5,342.9	-5,159.0	-1,042.7	-3,555.7
Sector privado no bancario	-726.7	3,612.4	-21.9	4,430.6	-556.1	1,392.6	-794.0
Corto plazo	60.1	0.0	0.7	444.0	650.4	4.6	193.6
Largo plazo	-786.7	3,611.6	-21.5	3,986.6	-1,236.5	1,388.0	-992.6
Pladregas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
III. Derivados financieros (transacciones netas)^{3/}	-1,028.3	-746.5	-1,848.4	-1,800.2	737.3	331.3	229.5
IV. Otra inversión	-4,193.9	10,857.8	12,966.3	22,634.7	-1,454.0	6,189.8	-24,565.1
A. Adquisición neta de activos financieros	-355.5	4,702.9	9,297.3	19,036.0	-64.0	6,562.1	-13,405.2
B. Pasivos netos incurridos	3,835.4	-6,154.0	-3,669.1	-3,597.9	1,390.0	672.2	11,165.9
Depósitos	4,630.4	-4,444.2	-635.0	-359.9	-450.0	-45.4	142.2
Banco de México	4,755.7	-3,692.3	-793.5	269.1	-653.1	-174.6	-55.5
Banco comercial	-125.3	-751.5	155.7	-629.0	215.2	-170.7	231.0
Corto plazo	-125.2	-751.5	155.7	-625.5	215.2	-270.7	230.9
Largo plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0	0.1
Resto	-795.1	-1,710.7	-3,031.0	-3,235.1	1,557.9	1,017.6	11,014.7
Banco de México	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12,166.6
Banco Comercial	-2,344.6	-2,120.4	-737.5	-5,634.0	440.9	-130.1	-260.9
Corto plazo	-2,192.6	-1,571.9	-541.1	-5,155.1	467.2	-16.5	-325.5
Largo plazo	-152.1	-245.5	-196.7	-476.0	-26.3	-113.6	64.9
Banco de Desarrollo	-605.4	-311.5	1,692.0	-353.6	-323.1	-454.0	-1,059.9
Corto plazo	-453.1	-246.9	1,074.5	-617.2	-277.2	-257.9	-26.4
Largo plazo	-152.3	-64.6	617.2	233.6	-45.9	-166.1	-162.5
Sector público no financiero	2,606.1	3,451.1	-3,345.5	3,795.3	3,514.6	-929.9	356.9
Corto plazo	2,529.3	3,565.5	-3,713.3	3,130.0	2,523.3	-170.0	610.0
Largo plazo	76.8	-114.7	367.5	665.3	1,291.3	-759.9	-223.1
Sector privado no bancario	-451.1	-2,729.9	-639.7	-1,015.6	-2,074.5	2,631.5	-1,059.0
Corto plazo	134.9	-1,633.2	933.1	272.0	-1,136.1	1,371.1	-272.6
Largo plazo	-586.0	-1,096.6	-1,572.5	-1,287.6	-938.4	1,610.5	-516.4
Pladregas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
V. Activos de reserva	6,554.6	2,318.6	-1,183.6	11,989.9	1,811.5	-276.1	12,913.5
Variación total de la reserva internacional	7,275.1	2,760.6	-759.3	16,025.6	245.4	156.9	12,544.0
Ajustes por valoración	720.5	442.0	424.3	4,035.6	-1,566.1	433.0	-369.5
IV. Errores y omisiones	6,652.1	-3,881.4	-8,804.6	-7,991.3	1,271.5	1,697.2	2,317.1
Memorandum							
Cuenta financiera sin activos de reserva	-632.5	10,555.0	9,600.6	6,154.7	-7,243.2	5,005.0	-14,655.4

1/ Signo negativo 2/ Endeudamiento neto significa que, en términos netos, los residentes en México obtienen financiamiento del resto del mundo. Esto implica que los pasivos netos incurridos son mayores que la adquisición neta de activos financieros. Préstamo neto se refiere a lo opuesto.
 2/ Corresponde a los valores gubernamentales emitidos, es decir, aquellos emitidos por el Gobierno Federal, el Banco de México y el IFA.
 3/ Un signo positivo significa que las transacciones de activos son mayores que las de pasivos; un signo negativo se refiere a lo contrario. No incluyen derivados que son parte de los activos de reserva.
 Fuente: Banxico.

Fuentes de información:

Banco de México (Banxico), <http://www.banxico.org.mx/index.html>.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx>.

Fondo Monetario Internacional (FMI), "Perspectivas de la economía mundial: "La recuperación en tiempos de pandemia", octubre 2021. Disponible en:

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>

Organización Mundial del Comercio (OMC), "El Barómetro sobre el Comercio de Mercancías alcanza un máximo sin precedentes y confirma la sólida recuperación del comercio". Agosto 2021. Disponible en:

https://www.wto.org/spanish/news_s/news21_s/wtoi_18aug21_s.htm

OMC (2021a), Barómetros de la OMC sobre el comercio, septiembre 23, versión en línea. Disponible en:

https://www.wto.org/spanish/news_s/news21_s/wtoi_23sep21_s.htm

OMC (2021b), "Information note on trade in intermediate goods: second quarter 2021", Nota informativa, 3 noviembre, versión en línea. Disponible en:

https://www.wto.org/english/news_e/news21_e/stat_03nov21_e.pdf

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Tercer Trimestre de 2021. Disponible en internet:

https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2021/iiit/01inf/itindc_202103.pdf



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas