

Balanza de Pagos 1T23

La cuenta corriente alcanza un déficit histórico

Economía

31 de mayo de 2023

Contactos

Paulina Villanueva

Asociada de Análisis Económico y
Deuda Soberana
paulina.villanueva@hrratings.com

Edgar González

Asociado de Análisis Económico y
Deuda Soberana
edgar.gonzalez@hrratings.com

Ricardo Gallegos

Director General Adjunto de Análisis
Económico
ricardo.gallegos@hrratings.com

Felix Boni

Director General de Análisis
felix.boni@hrratings.com

HR Ratings comenta sobre los datos de la balanza de pagos, en la cual se registró un déficit de cuenta corriente históricamente alto. La cuenta financiera resultó superavitaria en un monto superior al déficit de la cuenta corriente, manteniendo la estabilidad de las cuentas externas, pero no mostró un incremento relevante en nueva inversión extranjera directa, aunque sí hubo una fuerte reinversión de utilidades

- El déficit de cuenta corriente se expandió en el 1T23 y reportó un saldo de **US\$14.28 miles de millones (mm)** como consecuencia de un déficit de US\$8.12mm en la balanza de bienes y servicios, de un déficit de US\$19.95mm en la cuenta de balance primario y de un superávit de US\$13.79mm en la balanza de ingreso secundario, o remesas.
- Como porcentaje del PIB, el déficit de cuenta corriente fue de **3.6% en el 1T23** y se compara con el 3.7% observado en el 1T22. El positivo desempeño que mostró la actividad económica en el 1T23 (+1.0% t/t y 3.4% a/a) ayudó a que el déficit como porcentaje del PIB fuera menor.
- La cuenta financiera fue superavitaria por **US\$15.202mm**, sin considerar el cambio en los activos de reserva, similar al superávit registrado en el 1T22 por US\$15.466mm.
- La inversión extranjera directa (IED) registró una entrada neta por **US\$19.413mm**, lo que resultó 8.1% superior a lo observado el 1T22 (US\$17.955mm). De este endeudamiento neto, México reportó una entrada por US\$18.64mm y el 91% de esta IED se compuso de una reinversión de utilidades, mientras que el 5% fue producto de nuevas inversiones. Por el contrario, en el exterior hubo se reportó desinversión por US\$778m.
- Se registró una entrada neta de recursos en la inversión en cartera por **US\$1.51mm**, lo que resultó el segundo trimestre consecutivo de entradas netas en este rubro, luego de haber registrado diez trimestres consecutivos de salidas entre junio del 2020 y septiembre del 2022.
- En la Figura 1 pueden observarse los saldos de la cuenta corriente y sus principales componentes, así como los saldos de la cuenta de capital y la cuenta financiera, que veremos con mayor detalle en las siguientes secciones.

Figura 1. Balanza de Pagos Trimestral en flujos (millones de USD)

	mar.-22	jun.-22	sep.-22	dic.-22	mar.-23
Cuenta Corriente	-12,365	-1,637	-6,400	2,574	-14,282
Balanza de bienes y servicios	-9,086	-11,541	-16,900	-4,790	-8,120
Balanza de ingreso primario	-15,696	-4,983	-4,878	-8,026	-19,954
Balanza de ingreso secundario	12,416	14,886	15,378	15,390	13,792
Cuenta de Capital	-6.2	-1.9	-52.6	-11.7	97.5
Cuenta Financiera*	15,466	-3,173	7,723	-7,094	15,202
Cambio en los Activos de Reservas	3,934	-3,456	699	-2,868	2,858
Errores y Omisiones	839	1,356	-571	1,664	1,840
Ajustes por Valoración	2,102	2,530	2,153	-1,876	-2,312

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

*Sin activos de reserva del Banco de México. Un saldo positivo indica una entrada de recursos o endeudamiento neto con el resto del mundo. Un saldo negativo indica una salida de recursos o un desendeudamiento con o un préstamo neto al resto del mundo. Esta tabla está en función de flujos, no en base de endeudamiento neto.

Balanza de Pagos 1T23

La cuenta corriente alcanza un déficit histórico

Economía

31 de mayo de 2023

Cuenta Corriente

En la Figura 2 presentamos un desglose más detallado de las principales cuentas que integran la cuenta corriente, que en el 1T23 registró un déficit de US\$14.28mm, equivalente a 3.6% del PIB. Destacamos que este es un déficit récord en cuenta corriente desde que se tienen registros y se vio principalmente afectada por la histórica salida en la balanza de ingreso primario derivado de la salida reportada por concepto de utilidades.

Figura 2. Balanza de Pagos Trimestral en flujos (millones de USD)

	Datos Trimestrales				
	mar.-22	jun.-22	sep.-22	dic.-22	mar.-23
Cuenta Corriente	-12,365	-1,637	-6,400	2,574	-14,282
Balanza de bienes y servicios	-9,086	-11,541	-16,900	-4,790	-8,120
Balance de Bienes	-4,828	-8,079	-12,899	-1,272	-4,864
Mercancías petroleras	-5,710	-10,211	-12,342	-6,879	-8,076
Mercancías no petroleras	930	2,201	-519	5,651	3,277
Bienes adquiridos en puertos	-49	-69	-38	-44	-65
Balance de servicios	-4,257	-3,462	-4,001	-3,518	-3,255
Balanza de ingreso primario	-15,696	-4,983	-4,878	-8,026	-19,954
Bal. de Utilidades y Dividendos	-11,848	-931	-947	-4,321	-16,525
Utilidades	-10,966	1,947	343	1,298	-14,591
Dividendos	-882	-2,878	-1,290	-5,620	-1,934
Bal. de Intereses	-4,435	-4,772	-4,536	-4,377	-4,009
Balanza de ingreso secundario	12,416	14,886	15,378	15,390	13,792
Ingresos	12,706	15,188	15,661	15,718	14,137
Egresos	290	302	284	328	345

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

*Se refiere al porcentaje del PIB trimestral no anualizado.

**Sin activos de reserva. Un saldo positivo indica endeudamiento neto y un saldo negativo indica préstamo neto.

En lo que refiere a la balanza de bienes y servicios, se puede observar que esta presentó un déficit por US\$8.12mm como resultado de un déficit de US\$4.84mm en el balance de bienes, consecuencia de la mayor reducción trimestral de las exportaciones respecto a las importaciones, y un déficit por US\$3.26mm en el balance de servicios. Al interior del balance de bienes, las mercancías petroleras reportaron un déficit de US\$8.08mm siendo resultado del importante nivel de importaciones petroleras, que alcanzó US\$15.64mm en contraste con el nivel de exportaciones petroleras de US\$7.56mm de acuerdo con datos de la balanza comercial reportada por el INEGI.

Por otro lado, el balance no petrolero mostró un superávit de US\$3.28mm, acumulando dos trimestres de resultados positivos. De acuerdo con los datos de la balanza comercial reportados por el INEGI, el buen desempeño de las exportaciones manufactureras (US\$124.71mm), especialmente las automotrices (US\$43.15mm), permitieron este notable superávit de más de tres veces el monto observado en el mismo periodo de 2022.

El balance de servicios resultó menos deficitario en el 1T23 (US\$3.26mm) respecto a lo observado en mismo periodo de 2022 (US\$4.26mm), derivado de una mayor expansión de los ingresos, especialmente en el rubro de viajes, cuyas entradas se incrementaron 23.0% en comparación con el año anterior, lo que consideramos fue resultado de la reactivación del sector turismo en el país.

La balanza de ingreso primario presentó una salida de US\$19,954m, lo cual resultó un nivel históricamente alto para cualquier trimestre desde que se tiene registros. Lo anterior fue resultado de una salida de US\$16,525m en las utilidades y dividendos, que se compara

Balanza de Pagos 1T23

La cuenta corriente alcanza un déficit histórico

Economía

31 de mayo de 2023

con la salida de US\$11,848m del 1T22. De los US\$16,525m, US\$14,591 fueron utilidades y US\$1,934m fueron dividendos. En el detalle, las utilidades reportaron una entrada por US\$2,114m y una salida por US\$16,705m, ésta salida se reinvertió en su totalidad y se registró como una entrada en la cuenta financiera bajo el concepto de reinversión de utilidades.

Del lado de los intereses, en el 1T23 se pagaron US\$4,009m, inferior a los US\$4,435m que se pagaron en el 1T22.

Por su parte, la balanza de ingreso secundario, donde se registra la entrada de remesas, presentó un superávit por US\$13.79mm, que parcialmente ayudó a compensar los déficits reportados en la balanza de bienes y servicios y en la balanza de ingreso primario.

El superávit del 1T23 de la balanza de ingreso secundario se compara con la entrada de US\$12.42mm que se observó hace un año y en términos anuales el crecimiento fue de 11.1%, aunque la fortaleza del tipo de cambio MXN/USD tendría un efecto opuesto, ya que los residentes en México reciben menos pesos por los dólares. En el primer trimestre de 2022, el tipo de cambio promedió P\$20.52/USD, mientras que, en el primer trimestre de 2023, el tipo de cambio promedió P\$18.69/USD, lo que supone una apreciación anual del peso MXN de 9.8% (o una depreciación del USD de 8.9%). En pesos MXN nominales, la recepción de remesas subió en apenas 1.17% y considerando la inflación promedio del 1T23 vs. 1T22 de 7.46%, el poder de compra de los residentes se vio disminuido en 5.3%.

Cuenta Financiera

La cuenta financiera del 1T23, sin considerar el cambio en los activos de reserva, fue superavitaria por US\$15.20mm, similar al superávit registrado en el 1T22 por US\$15.47mm (ver Figura 3). Dicho saldo se originó por una entrada de US\$19.41mm por concepto de inversión directa (endeudamiento neto), más entradas netas por US\$1.51mm en la cuenta de inversión de cartera, menos US\$2.2mm de salidas en el rubro de derivados y menos US\$3.52mm de salidas en el renglón de otra inversión. Considerando los activos de reserva, los cuales aumentaron US\$2.86mm, se registró un superávit de US\$12.34mm en la cuenta financiera.

Figura 3. Cuenta Financiera Trimestral en flujos (millones de USD)*

	mar.-22	jun.-22	sep.-22	dic.-22	mar.-23
Inversión Extranjera Directa	17,955	3,296	2,131	-1,821	19,413
Adquisición neta de activos	-4,893	-4,157	-4,175	-4,146	1,049
Pasivos netos incurridos	22,848	7,453	6,306	2,325	18,364
Inversión de Cartera Neta	-3,246	-5,212	-315	3,677	1,512
Derivados Financieros	396	-2,531	179	-968	-2,200
Otra Inversión Neta	361	1,274	5,728	-7,982	-3,523
Cuenta Financiera	15,466	-3,173	7,723	-7,094	15,202
Activos de reserva	3,934	-3,456	699	-2,868	2,858
Cuenta financiera con activos de reserva	11,533	283	7,024	-4,226	12,344

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

*Un saldo positivo (una entrada de recursos) indica endeudamiento neto con o una reducción en los préstamos netos al resto del mundo. Un saldo negativo (una salida de recursos) indica desendeudamiento o préstamo neto.

La Inversión Extranjera Directa (IED), que es la que mayor contribución tiene dentro de la cuenta financiera, registró entradas por US\$19.41mm y se compara con las entradas de US\$17.96mm del 1T22. Esta cuenta se divide entre las entradas (endeudamiento/pasivos)

Balanza de Pagos 1T23

La cuenta corriente alcanza un déficit histórico

Economía

31 de mayo de 2023

que recibe México y las adquisiciones de activos que hacen los residentes en México en el exterior.

Del lado de los pasivos, México recibió del exterior US\$18,634m en 1T23 (vs. US\$22,7848m en 1T22), a su interior, de los US\$18.6mm, US\$16.7mm representan las utilidades reinvertidas (descrito anteriormente en el análisis del ingreso primario) y únicamente US\$932m de inversión por concepto de participación de capital distintas de reinversión e instrumentos de deuda (US\$728m). Estas entradas son muy inferiores a las reportadas el año pasado cuando ascendieron a US\$8,824m y US\$1,420m, respectivamente. Sin embargo, no descartamos que pueda haber mayores flujos en estos rubros en los próximos trimestres.

Del lado de los activos, llama la atención que las empresas residentes en México recibieron pagos (endeudamiento) de sus subsidiarias en el extranjero por un monto de US\$1,049m, lo que contrasta con la adquisición neta de activos por US\$4,893m reportadas en el mismo trimestre del año anterior.

Finalmente, la inversión de cartera directa, la cual había mostrado salidas de capital entre junio del 2020 y septiembre del 2022, lleva dos trimestres consecutivos con superávits. Lo anterior lo consideramos positivo a medida que se refleja una reversión en el sentimiento de aversión al riesgo que habían mantenido los inversionistas desde el inicio de la pandemia y los inversionistas pueden verse atraídos por las altas tasa de interés que pagan los instrumentos de deuda en México.

HR Ratings Contactos Dirección

Presidencia del Consejo de Administración y Dirección General

Presidente del Consejo de Administración

Alberto I. Ramos +52 55 1500 3130
alberto.ramos@hrratings.com

Director General

Pedro Latapí +52 55 8647 3845
pedro.latapi@hrratings.com

Vicepresidente del Consejo de Administración

Aníbal Habeica +52 55 1500 3130
anibal.habeica@hrratings.com

Análisis

Dirección General de Análisis / Análisis Económico

Felix Boni +52 55 1500 3133
felix.boni@hrratings.com

Rogelio Argüelles +52 181 8187 9309
rogelio.arguelles@hrratings.com

Ricardo Gallegos +52 55 1500 3139
ricardo.gallegos@hrratings.com

FP Estructuradas / Infraestructura

Roberto Ballinez +52 55 1500 3143
roberto.ballinez@hrratings.com

FP Quirografarias / Deuda Soberana

Álvaro Rodríguez +52 55 1500 3147
alvaro.rodriguez@hrratings.com

Instituciones Financieras / ABS

Angel García +52 55 1253 6549
angel.garcia@hrratings.com

Roberto Soto +52 55 1500 3148
roberto.soto@hrratings.com

Corporativos / ABS

Heinz Cederborg +52 55 8647 3834
heinz.cederborg@hrratings.com

Sustainable Impact / ESG

Luisa Adame +52 55 1253 6545
luisa.adame@hrratings.com

Regulación

Dirección General de Cumplimiento

Alejandra Medina +52 55 1500 0761
alejandra.medina@hrratings.com

José González +52 55 8647 3810
jose.gonzalez@hrratings.com

Negocios

Dirección de Desarrollo de Negocios

Verónica Cordero +52 55 1500 0765
veronica.cordero@hrratings.com

Luis Miranda +52 52 1500 3146
luis.miranda@hrratings.com

Carmen Oyoque +52 55 5105 6746
carmen.oyoque@hrratings.com

Operaciones

Dirección de Operaciones

Odette Rivas +52 55 1500 0769
odette.rivas@hrratings.com



Credit
Rating
Agency

Balanza de Pagos 1T23

La cuenta corriente alcanza un déficit histórico

Economía

31 de mayo de 2023

México: Guillermo González Camarena No. 1200, Piso 10, Colonia Centro de Ciudad Santa Fe, Del. Álvaro Obregón, C.P. 01210, Ciudad de México. Tel. +52 (55) 15 00 31 30
Estados Unidos: 2990 Ponce de Leon Boulevard, Suite 401, Coral Gables, FL 33134. Tel. +1 (786) 464 0500

HR Ratings de México, S.A. de C.V. (HR Ratings), es una institución calificadoradora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), registrada ante la Securities and Exchange Commission (SEC) como una Nationally Recognized Statistical Rating Organization (NRSRO) para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la Sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA).

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings de México S.A. de C.V. (HR Ratings) son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings, en términos de lo dispuesto en el artículo 7, fracción II y/o III, según corresponda, de las "Disposiciones de carácter general aplicables a las emisoras de valores y a otros participantes del mercado de valores".

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información y no es responsable de cualquier error u omisión o por los resultados obtenidos por el uso de esa información. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante lo anterior, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (o el equivalente en otra moneda).