

## Balanza de Pagos, 2015-II

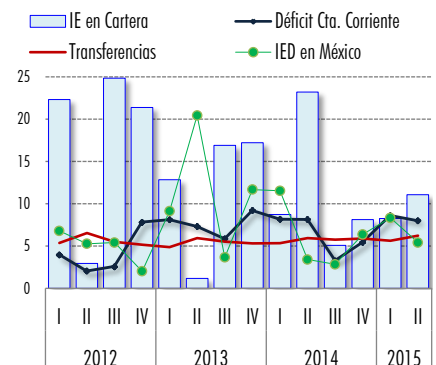
### Mensajes Importantes:

- La Balanza de Pagos de México registra un deterioro en su nivel de equilibrio, derivado de un menor superávit en la cuenta financiera (17,000 md) que, sin embargo, fue suficiente para financiar el déficit en cuenta corriente (-7,980 md).
- No obstante el débil comportamiento en las manufacturas de exportación que originó en el comparativo anual un mayor déficit en la balanza de bienes y servicios, la mejor posición en la balanza de rentas y el mayor nivel de transferencias (vía remesas internacionales), ocasionó que la cuenta corriente redujera su déficit hasta (-8,135 md).
- La cuenta financiera disminuye el superávit, luego de una caída sensible en la Inversión en Cartera (11,070 md), pero se vió parcialmente compensada por un incremento de +58.6% anual en la IED hacia México; sin embargo, durante el primer semestre del año, la IED hacia México cae ligeramente respecto a igual período en 2014, no obstante continúa en ruta hacia el objetivo fijado para 2015.
- La reserva internacional en poder de Banco de México, muestra una disminución en el trimestre, que se explica básicamente por una mayor demanda de coberturas cambiarias, sin que ello implique actualmente una salida neta de capitales.

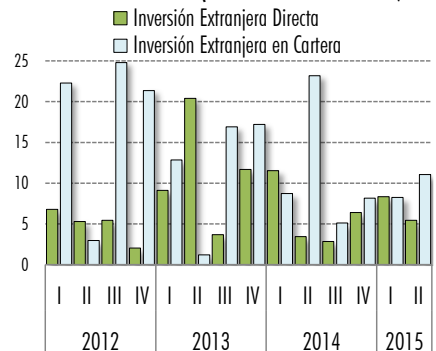
Durante el segundo trimestre el año, el equilibrio en la Balanza de Pagos de México registra un deterioro como resultado de un menor superávit en la cuenta financiera, que no obstante, sigue siendo suficiente para financiar desahogadamente el déficit en la cuenta corriente. El déficit en la cuenta corriente, a su vez, registró una disminución luego de una mejora en el saldo de la balanza de rentas en la cuantía necesaria para compensar un incremento en el déficit en la balanza de bienes y servicios a raíz del débil desempeño en las exportaciones manufactureras y la caída en las exportaciones petroleras. En el agregado, se puede concluir que la economía mexicana sigue siendo capaz de captar recursos aun en el actual entorno de volatilidad financiera —ante la perspectiva de que la Reserva Federal de EUA aumente su tasa de interés de referencia— y a pesar del deterioro en los términos de intercambio luego de la caída en los precios de las exportaciones petroleras y la depreciación del peso frente al dólar. Es precisamente en este contexto de volatilidad financiera internacional que es posible explicar la reducción en el monto de reservas internacionales a cargo del banco central, derivada en buena parte, de la aplicación de mecanismos de intervención por parte de la Comisión de Cambios mediante subastas diarias de dólares, en la medida que proveen de las condiciones apropiadas de liquidez al mercado cambiario y reducen la presión sobre variables fundamentales de la economía.

La cuenta corriente de la Balanza de Pagos durante el segundo trimestre del año reportó un déficit de -7,980 millones de dólares (md), monto inferior al déficit reportado en igual período de 2014 que alcanzó -8,135 md; en el trimestre de referencia, el déficit observado es a su vez producto de un superávit en la balanza de transferencias de 6,233 md, que sin embargo fue inferior a la suma de déficits tanto en la balanza de bienes y servicios por -4,498 md, como del registrado en la balanza de rentas por -9,715 md. Al interior de la cuenta corriente, destaca el incremento en el déficit de la balanza de bienes y servicios originado por saldos negativos en la subcuenta de bienes, el déficit en su mayor parte se debe a un desequilibrio en la balanza de mercancías por un monto de -1,852 md (frente a un superávit de 1,007 md en 2014-IIIT) derivado de un deterioro en el saldo de productos petroleros que pasó de un superávit de 1,084 md en 2014-IIIT a un déficit por -1,422 md en 2015-IIIT, sumado a un incremento en el déficit de productos no-petroleros que alcanzó -430 md (frente a -78 md en 2014-IIIT). En sentido inverso, se observa una reducción —que se destaca por sus implicaciones— en el déficit de la balanza de rentas que pasó de -11,454 md hace un año, a -9,715 en 2015-IIIT, que tuvo origen en una disminución de -2.1% en el pago neto de intereses al exterior (en 2015-IIIT fue de -6,997 md) respecto al pago realizado en 2014-IIIT, llevando ahora a los egresos a una suma total de 11,208 md, frente a un nivel de ingresos por 1,494 md. En torno a las transferencias, éstas mostraron un superávit de 6,233 md, resultado básicamente de un flujo de ingresos por remesas familiares que sumaron 6,365 md (+3.2% de crecimiento anual), mientras que los egresos por remesas ascendieron a 211 md (-19.8% de retroceso anual).

Balanza de Pagos (Miles de millones de dólares)



IED e Inversión en Cartera (Miles de millones de dólares)



Este documento, elaborado por la Dirección de Estudios Económicos, y dirigido exclusivamente a personas que radican en el territorio Mexicano, es publicado con la única intención de proporcionar información y análisis con base en las fuentes que se consideran fidedignas y que sin embargo, no garantizan su veracidad. Las opiniones, estimaciones y proyecciones contenidas aquí reflejan el punto de vista personal de los economistas y analistas de Scotiabank Inveat señalados en el presente documento, no el de un área de negocio en particular y no necesariamente una opinión institucional. Dichas opiniones pueden modificarse de acuerdo con los cambios en las condiciones económicas, políticas y sociales, y no deben ser consideradas como una declaración unilateral de la voluntad, ni ser interpretadas como una oferta, sugerencia o invitación para comprar o vender valor alguno, o como una oferta, invitación o sugerencia para cambiar los servicios de Scotiabank Inveat. Asimismo el presente análisis no puede ser entendido como una Asesoría de Inversiones ya que no constituye en forma alguna, una recomendación personalizada a quien lo recibe, por lo que la decisión de inversión sobre alguno o algunos emisores(m) mencionado(s) en el presente análisis es responsabilidad exclusiva del cliente en función de su perfil de inversión. Este documento es de libre distribución de acuerdo a "Prácticas de Venta". La compensación de los analistas que elaboraron el documento depende, entre otros factores, de la rentabilidad y la utilidad generada por todos los clientes de Scotiabank Inveat, pero no por un negocio o área de negocio en particular. La compensación de los analistas no se relaciona con una recomendación en particular; la compensación, entre otros factores, depende de la efectividad de las estimaciones y recomendaciones contenidas en este documento. Los analistas no reciben compensación alguna por parte de los emisores de los valores que se describen en este reporte. Asimismo, los analistas no perciben compensación alguna de personas distintas al Grupo Financiero Scotiabank Inveat o de sus subsidiarias u filiales con respecto a la elaboración de este reporte. Algunos de los emisores del Grupo Financiero Scotiabank Inveat puede realizar inversiones por cuenta propia en los valores descritos en este reporte. Scotiabank Inveat o alguna otra empresa del Grupo pueden tener alguna relación de negocios con los emisores de los valores contenidos en este reporte (agente colaborador, agente estructurador, representante común, asesor financiero, servicios financieros, etc.). La Dirección de Estudios Económicos es un área independiente de los días de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directa o de cualquier forma, influencia alguna por parte de los días de negocio que pueda afectar en cualquier sentido las opiniones contenidas en este documento. Este documento no puede fotocoparse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser otorgado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección de Estudios Económicos de Grupo Financiero Scotiabank Inveat, S.A. de C.V. Los servicios de Scotia Inveat Casa de Bolsa no están disponibles para personas en los Estados Unidos de América, salvo Inversionistas Institucionales Mayores (Major Institutional Investors) o Corredores Registrados (Registered Broker Dealers).

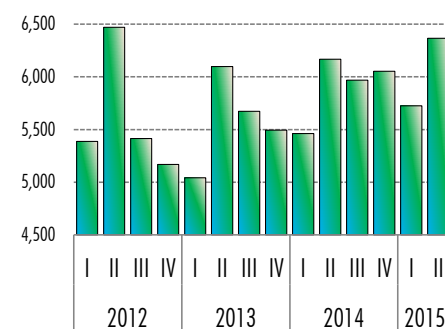
### Estudios Económicos

- Mario Correa 5123-2683
  - Carlos González 5123-2685
  - Silvia González 5123-2687
  - Luis Armando Jaramillo-Mosqueira 5123-2686
- estudeco@scotiab.com.mx

## PIB

La cuenta financiera durante el mismo trimestre, registró un superávit de 17,000 md, con entradas netas por 2,695 md vía Inversión Extranjera Directa (IED), lo que representó para esta última una caída de -30% anual, monto de IED al que se sumaron entradas por 11,070 md en la cuenta de Inversión de Cartera y por 3,235 md en la cuenta de otra inversión. Estos resultados, sin embargo, contrastan con los datos de IED hacia México que alcanzaron durante el segundo trimestre 5,419 md, es decir, presentó un crecimiento de +58.6% respecto al nivel en igual trimestre de 2014. En términos semestrales, la IED hacia México se contrajo en -8.0% anual hasta los 13,750 md (14,946 md en el primer semestre de 2014), colocándola con cierto rezago frente al objetivo programado de 30,000 md para 2015, a pesar de haber contado durante este semestre con la adquisición de las telefónicas Iusacell y Unefon por parte de la gigante de comunicaciones AT&T estadounidense. En torno a la Inversión en Cartera (IC), México logró recibir 11,070 md en flujos, aproximadamente -52.3% menos que hace un año —figurando como la segunda caída trimestral anual consecutiva en 2015; sin embargo, ello no es razón para pensar en el inicio de una salida abrupta de capitales, sino más bien se explica por una mayor demanda de coberturas cambiarias que tuvo expresión, por un lado, en una apreciación del dólar frente al peso, y por otro, en una variación en el saldo de las reservas internacionales brutas de poco más de -3,459 md, respecto al nivel de cierre en 2014.

Ingresos por Remesas Internacionales (Millones de dólares)



## Balanza de Pagos

Concepto	2014					2015	
	1T	2T	3T	4T	Ene-Dic	1T	2T
	Millones de Dólares						
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-8,160</b>	<b>-8,135</b>	<b>-3,260</b>	<b>-5,429</b>	<b>-24,983</b>	<b>-8,587</b>	<b>-7,980</b>
Bienes y Servicios	-4,048	-2,623	-5,560	-4,204	-16,435	-4,735	-4,498
Rentas	-9,446	-11,454	-3,458	-7,106	-31,463	-9,487	-9,715
Transferencias	5,334	5,943	5,758	5,881	22,915	5,635	6,233
<b>Cuenta Financiera</b>	<b>9,523</b>	<b>25,539</b>	<b>-840</b>	<b>21,068</b>	<b>55,289</b>	<b>5,717</b>	<b>17,000</b>
<b>Inversión Extranjera Directa</b>	<b>6,873</b>	<b>3,850</b>	<b>-1,591</b>	<b>6,718</b>	<b>15,850</b>	<b>3,719</b>	<b>2,695</b>
En México	11,530	3,416	2,834	6,374	24,154	8,331	5,419
En el Exterior	-4,658	434	-4,425	345	-8,304	-4,612	-2,724
<b>Inversión Cartera</b>	<b>8,728</b>	<b>23,197</b>	<b>5,094</b>	<b>8,144</b>	<b>45,162</b>	<b>8,256</b>	<b>11,070</b>
Pasivos	8,370	23,962	3,726	9,838	45,896	8,137	10,474
Sector Público	10,057	10,416	2,892	12,654	36,019	9,076	5,006
Valores en el Exterior	5,554	4,076	528	2,799	12,956	9,401	3,802
Mercado de Dinero	4,503	6,340	2,364	9,856	23,063	-326	1,204
Sector Privado	-1,687	13,546	834	-2,816	9,877	-938	5,468
Valores en el Exterior	-1,968	7,282	1,492	-1,762	5,044	-2,281	3,422
Mercado Accionario	281	6,264	-658	-1,054	4,833	1,343	2,046
Activos	357	-766	1,368	-1,694	-734	119	596
<b>Otra Inversión</b>	<b>-6,077</b>	<b>-1,508</b>	<b>-4,343</b>	<b>6,206</b>	<b>-5,723</b>	<b>-6,258</b>	<b>3,235</b>
Pasivos	-2,247	10,411	698	6,326	15,188	-2,494	-1,877
Activos	-3,830	-11,919	-5,042	-120	-20,910	-3,764	5,112
<b>Errores y Omisiones</b>	<b>3,686</b>	<b>-10,999</b>	<b>6,135</b>	<b>-12,801</b>	<b>-13,978</b>	<b>5,924</b>	<b>-12,229</b>
<b>Variación Reservas</b>	<b>5,267</b>	<b>7,072</b>	<b>793</b>	<b>2,350</b>	<b>15,482</b>	<b>2,083</b>	<b>-3,459</b>
<b>Saldo en Reservas</b>	<b>182,742</b>	<b>189,814</b>	<b>190,607</b>	<b>192,957</b>	<b>195,682</b>	<b>195,040</b>	<b>191,580</b>