

Análisis Económico

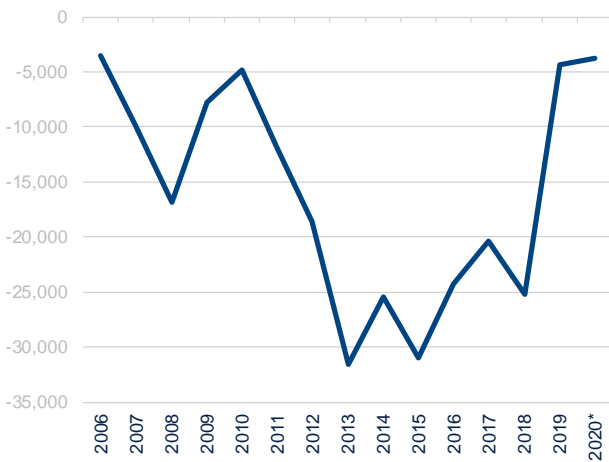
# La cuenta corriente confirma la debilidad económica del primer trimestre del año

Arnulfo Rodríguez / Carlos Serrano  
25 mayo 2020

- Contracción anual de 20.1% en la Inversión Extranjera Directa Neta en el primer trimestre de 2020
- El déficit de cuenta corriente disminuyó por 10.2 mil millones de USD en el primer trimestre de 2020 vs. el mismo lapso del año previo, lo cual se debió principalmente al mayor superávit mostrado por la balanza de mercancías no petroleras

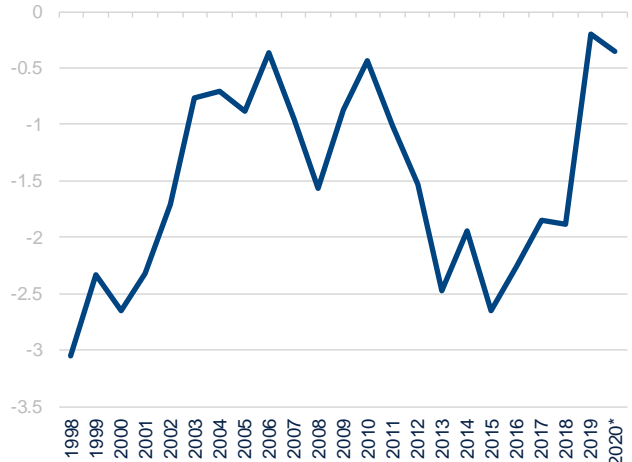
Después de haber registrado 25.3 mil millones de USD en 2018, el déficit de cuenta corriente disminuyó significativamente hasta ubicarse en 4.3 mil millones de USD en 2019 (Gráfica 1). En términos de PIB, el déficit de cuenta corriente se ubicó en 0.2% (Gráfica 2). La información correspondiente al primer trimestre de 2020 indica que la cuenta corriente registró un déficit de 982 millones de USD, cuya cifra anualizada equivaldría a 0.3% del PIB. Para 2020, prevemos que el déficit de cuenta corriente sea aproximadamente de 3.7 mil millones de USD (0.4% del PIB).

Gráfica 1. Cuenta corriente (Millones de USD)



\*/ Pronóstico  
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 2. Cuenta corriente (% del PIB)



\*/ Pronóstico  
Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Al analizar el comportamiento de la cuenta corriente correspondiente al primer trimestre de 2020, ésta registró un déficit en contraste al superávit observado en el cuarto trimestre de 2019 (Cuadro 1). Ello se explica principalmente por el mayor déficit en la balanza del ingreso primario. Cuando comparamos el comportamiento del déficit de cuenta

corriente durante el primer trimestre de 2020 vs. el mismo lapso del año previo, podemos notar que la disminución en dicho déficit por 10.2 mil millones de USD se debe principalmente al mayor superávit mostrado por la balanza de mercancías no petroleras y, en menor medida, al menor déficit en la balanza del ingreso primario (Cuadro 2).

Cuadro 1. **Cuenta corriente y sus componentes en 1T20 y 4T19**  
(Millones de USD)

	Oct-Dic 19 (A)	Ene-Mar 20 (B)	Diferencia (B-A)
<b>Cuenta corriente</b>	3,198	-982	-4,180
Bal. de bienes y servicios	1,720	2,523	803
Balanza de bienes	3,165	3,689	524
Bal. mercancías petroleras	-5,313	-5,483	-170
Bal. mercancías no petroleras	8,526	9,205	679
Bal. bienes adq. en puertos por medios de trans.	-48	-33	15
Balanza de servicios	-1,445	-1,166	279
Bal. de ingreso primario	-7,427	-12,640	-5,213
Bal. de ingreso secundario	8,905	9,135	230

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Cuadro 2. **Cuenta corriente y sus componentes en 1T20 y 1T19**  
(Millones de USD)

	Ene-Mar 19 (A)	Ene-Mar 20 (B)	Diferencia (B-A)
<b>Cuenta corriente</b>	-11,142	-982	10,160
Bal. de bienes y servicios	-3,081	2,523	5,604
Balanza de bienes	-1,815	3,689	5,504
Bal. mercancías petroleras	-4,693	-5,483	-790
Bal. mercancías no petroleras	2,920	9,205	6,285
Bal. bienes adq. en puertos por medios de trans.	-42	-33	9
Balanza de servicios	-1,265	-1,166	99
Bal. de ingreso primario	-15,741	-12,640	3,101
Bal. de ingreso secundario	7,680	9,135	1,455

Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

En relación con la Inversión Extranjera Directa Neta (IEDN), este indicador registró 9,062 millones de USD en el primer trimestre de 2020 vs. 11,342 millones de USD en el mismo trimestre del año previo. Es decir, la IEDN mostró una contracción anual de 20.1%. Al analizar la información histórica (a partir de 2006) de la IEDN correspondiente al primer trimestre, es importante mencionar que dicha contracción ha sido la cuarta mayor registrada. La anterior mayor contracción para un primer trimestre del año ocurrió en 2015 cuando la IEDN mostró una variación anual de -21.4%.

El mucho menor déficit de cuenta corriente en el primer trimestre de 2020 vs. el mismo lapso de 2019 así como la significativa contracción anual en la Inversión Extranjera Directa Neta son reflejo de que la debilidad económica del país continuó durante los primeros tres meses del año. La anticipada fuerte contracción económica para 2020 aunada al nuevo entorno político nacional que frena la inversión privada dificultarán la recuperación de la IEDN a pesar de la entrada en vigor del T-MEC en julio de este año.

## Valoración

Nuestra previsión de un déficit de cuenta corriente de 0.4% del PIB para 2020 implica que el país entrará en una fase de fuerte contracción económica donde las importaciones de bienes caerán más en términos anuales que las exportaciones de mercancías (-6.60% vs -4.80%). No obstante, dicho déficit cercano a cero no sugiere que haya una situación de vulnerabilidad por los choques externos que han sido provocados por la pandemia del Covid-19. Si bien

prevemos una disminución significativa en flujos externos (caídas en la tenencia extranjera de inversión de portafolio, remesas e ingresos por turismo internacional de USD 9,000 millones, USD 11,900 millones y USD 6,700 millones, respectivamente) para 2020, no anticipamos un problema de balanza de pagos dadas las cuantiosas reservas internacionales del Banco de México (USD 186,922 millones al 15 de mayo), la línea de crédito flexible del FMI por USD 62,000 millones y el hecho de que el bajo nivel del déficit de cuenta corriente como porcentaje del PIB no presenta problemas para su financiamiento. En buena medida pensamos que esta ausencia de desequilibrios externos permite prever que el peso se vaya a apreciar una vez que la aversión global al riesgo comience a disminuir.

En relación al pobre desempeño que la IEDN ha venido mostrando desde 2019, éste podría deberse a factores internos asociados a la incertidumbre de las políticas públicas (p. ej., las cancelaciones del aeropuerto de Texcoco y de la planta cervecera de Constellation Brands, la controversia legal en torno a los contratos de gasoductos y las desfavorables nuevas reglas del juego para la inversión en energías renovables) y, en menor medida, a factores externos relacionados con el T-MEC y el menor crecimiento de la manufactura global. Para contribuir al incremento de los flujos de IED hacia México en los siguientes años, será necesario revertir las señales de incertidumbre que se han enviado a los inversionistas que solamente están ahuyentando la inversión privada tanto externa como interna.

No pensamos que exista un problema estructural para financiar el déficit de cuenta corriente. Si dicho déficit regresara a niveles alrededor de 2.0% del PIB en los siguientes años, sería debido a una recuperación de la actividad económica que a su vez se vería acompañada de relativos mayores niveles de IEDN y de inversión de portafolio. Por su parte, niveles reducidos de déficit de cuenta corriente cercanos a cero podrán ser financiados cómodamente con los montos de IEDN y remesas internacionales aun suponiendo que estos disminuyeran de forma considerable debido a la pandemia.

## Aviso Legal

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.