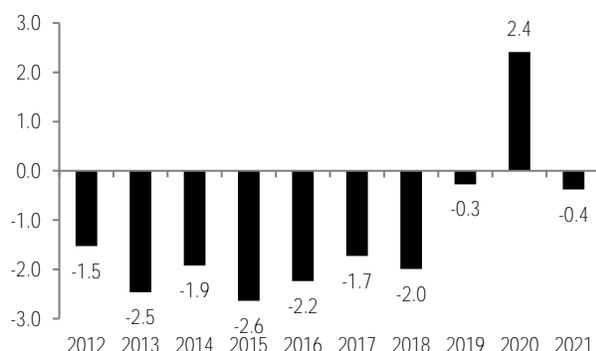


Cuenta corriente – Superávit en 4T21, impulsada por fortaleza en las remesas

- **Cuenta corriente (4T21): superávit de US\$3.0 mil millones (0.2% del PIB); consenso: US\$1.9 mil millones (rango: -US\$4.1 mil millones a US\$3.6 mil millones); anterior: -US\$4.1 mil millones**
- **Con ello, en el 2021 la cuenta corriente acumuló un déficit de US\$4.9 mil millones, equivalente a -0.4% del PIB**
- **El superávit del 4T21 se deriva de resultados mixtos. Las balanzas deficitarias fueron: bienes (-US\$2.2 mil millones), servicios (-US\$1.6 mil millones) e ingresos primarios (-US\$7.2 mil millones). Por su parte, los ingresos secundarios (que incluye las remesas) registraron un superávit de US\$14.0 mil millones**
- **Mayor dinamismo en las exportaciones y en las importaciones refleja cierta recuperación en la actividad global, aunque posiblemente sesgadas al alza como resultado de presiones inflacionarias globales**
- **La cuenta de capital nuevamente fue deficitaria, en -US\$12.9 millones. La suma de esta última y la cuenta corriente ascendió a un superávit de US\$2.9 mil millones**
- **En contrapartida, la cuenta financiera mostró un préstamo neto al exterior por US\$2.9 mil millones. Esto se explica principalmente por la extensión en la salida de flujos de la inversión de cartera, aunque compensada en parte por entradas en la inversión directa**
- **Esperamos un déficit de la cuenta corriente de alrededor de 1.0% del PIB en 2022, mayor respecto a 2021. La recuperación económica probablemente lleve a un mayor déficit comercial. Por su parte, la incertidumbre, tensiones geopolíticas y normalización monetaria global resultarían en condiciones de financiamiento externo más complicadas**

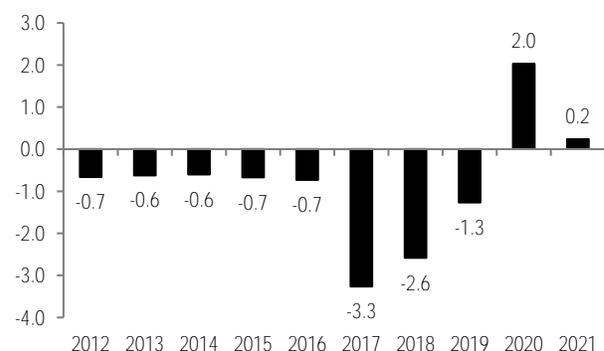
Cuenta corriente registra superávit en 4T21 y cierra 2021 con déficit. En el trimestre, el saldo fue US\$3.0 mil millones (0.2% del PIB). Así, en 2021 acumuló un déficit de US\$4.9 mil millones (-0.4% del PIB). Esto se compara con un superávit de 2.4% del PIB en 2020. En el margen, la evolución de la cuenta corriente aún refleja fuertes distorsiones por la pandemia, aunque moderándose con respecto al año previo conforme la economía se recuperó gradualmente.

Cuenta corriente
% del PIB



Fuente: Banxico e INEGI

Cuenta financiera
% del PIB



Fuente: Banxico e INEGI

28 de febrero 2022

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director Ejecutivo de Análisis Económico y
Estrategia Financiera de Mercados
juan.alderete.macal@banorte.com

Francisco Flores
Director de Economía Nacional
francisco.flores.serrano@banorte.com

Yazmín Pérez
Subdirector Economía Nacional
yazmin.perez.enriquez@banorte.com

Ganadores del premio a los mejores pronosticadores económicos de México en 2021, otorgado por *Refinitiv*



Documento destinado al público en general

A pesar del superávit, predominan déficits en las distintas subcategorías de la cuenta corriente. El superávit es resultado de variaciones mixtas en sus diferentes componentes, en su mayoría mostrando una reactivación modesta y gradual del gasto interno. Por orden de magnitud en los saldos, destacamos los siguientes movimientos. La balanza de ingresos primarios tuvo un saldo negativo de US\$7.2 mil millones, reflejando mayores egresos por el pago de utilidades y rendimientos y potenciado por una ligera baja del lado de los ingresos. La balanza de bienes tuvo un déficit de US\$2.2 mil millones, con [las importaciones todavía superando a las exportaciones](#) ante una recuperación desigual de la actividad económica, impactada todavía por los distintos cuellos de botella. Así, aunque los niveles de flujos pre-pandemia fueron superados, creemos que parte de la aceleración obedece a la extensión en las presiones inflacionarias a nivel global. Por su parte, la balanza de servicios acumuló un déficit de US\$1.6 mil millones donde el principal responsable –por magnitud de recursos– corresponde al rubro de ‘viajes’, con el turismo de extranjeros en territorio nacional alcanzando niveles pre-pandemia y registrando seis trimestres al alza. Por su parte, el monto de los viajes de mexicanos al exterior fue más moderado. De manera relevante, también observamos alzas en el transporte, reflejando tanto una mayor actividad como el incremento en el costo de estos servicios. Finalmente, la balanza de ingresos secundarios presentó un superávit de US\$14.0 mil millones, con las [remesas](#) afianzando su positiva posición histórica. En el margen, los distintos balances al interior de la cuenta corriente parecen sugerir un mayor dinamismo de la actividad económica y del comercio internacional. No obstante, es posible que exista un sesgo al alza por las presiones en precios, las cuales no se estarían reflejando en indicadores ‘reales’.

Balanza de pagos
US\$ miles de millones

	4T21	3T21	4T20	3T20	2021	2020
Cuenta corriente	2.96	-4.65	17.21	17.12	-4.87	26.21
Balanza de bienes y servicios	-3.84	-13.30	12.86	12.70	-22.88	22.75
Balanza de bienes	-2.24	-10.34	15.42	16.21	-11.47	33.98
Balanza de servicios	-1.60	-2.96	-2.56	-3.51	-11.41	-11.23
Balanza de ingreso primario	-7.23	-4.92	-6.10	-6.13	-32.91	-36.62
Balanza de ingreso secundario	14.02	13.56	10.45	10.55	50.93	40.07
Cuenta de capital	-0.01	0.00	-0.01	-0.01	-0.05	-0.01
Cuenta financiera	2.91	-2.55	9.28	14.20	3.09	22.09
Cuenta financiera sin activos de reserva	7.07	-15.46	10.46	11.88	-7.20	10.10

Fuente: Banxico

La cuenta de capital mantuvo un saldo deficitario en el 4T21. Esta cuenta resultó en -US\$12.9 millones, hilando seis trimestres de mayores salidas netas de recursos hacia el exterior. El resultado de esta cuenta complementa al saldo de la cuenta corriente, con la suma dando como resultado un exceso de ahorro doméstico, alcanzando US\$2.9 mil millones.

Préstamo neto al exterior principalmente por la inversión de cartera. La cuenta financiera reportó un saldo de US\$2.9 mil millones en el 4T21. En el detalle, el saldo de la inversión de cartera (US\$14.5 mil millones) refleja que los residentes del país están adquiriendo más activos financieros en el exterior en comparación con lo que los no-residentes están adquiriendo de activos financieros mexicanos, una tendencia que se ha observado por 6 trimestres seguidos.

Esto probablemente está explicado por una menor demanda de activos locales ante la recomposición de portafolios por parte de fondos de inversión globales, a su vez derivado de una mayor aversión al riesgo y cambios en índices de referencia –que ahora incluyen a China–, entre otros factores. En contraste, la mayor parte de los flujos hacia nuestro país provinieron de la inversión directa con un saldo deficitario de -US\$8.5 mil millones, lo cual, si bien es positivo, es bajo relativo a lo observado en años previos. Finalmente, aunque el saldo de la cuenta financiera parece favorable, se sugiere cautela ante: (1) La evolución más débil de los flujos de entrada por inversión extranjera directa; y (2) la trayectoria del componente de inversión de cartera, aunque en el margen más positivo considerando un incremento en la tenencia valores domésticos en manos de extranjeros no residentes al inicio del 2022.

Cuenta financiera
US\$ miles de millones

	4T21	3T21	2T21	4T21	2021	2020
Cuenta financiera	2.91	-2.55	8.75	-6.03	3.09	22.09
Inversión directa	-8.53	-5.22	-5.11	-13.48	-32.34	-25.22
Inversión de cartera	14.46	14.57	6.89	5.64	41.56	10.34
Derivados financieros	0.79	0.23	0.33	0.74	2.08	-1.80
Otra inversión	0.35	-25.04	6.92	-0.74	-18.50	26.78
Activos de reserva	-4.16	12.91	-0.28	1.81	10.29	11.99

Fuente: Banxico e INEGI

Los datos del 2021 son consistentes con retos prevalecientes y la recuperación post-pandemia. El cierre del año de la balanza de pagos, en específico de la cuenta corriente, es acorde con la reactivación de la actividad económica, tanto doméstica como global. Durante todo 2021, las distorsiones por el COVID-19 continuaron presentes, incluyendo nuevas variantes, aumentos en contagios y reimposición de restricciones. Sin embargo, el mayor acceso a la vacunación, los estímulos y la fatiga de la población permitió la reactivación de la demanda por bienes de consumo y, en menor medida, de servicios como el turismo internacional. En particular, México se benefició del impulso de los apoyos gubernamentales a nivel fiscal y monetario en EE.UU. A pesar de lo anterior, los indicadores económicos globales mostraron que el último trimestre se caracterizó por renovados frenos en la velocidad de crecimiento. En ese sentido, el *Barómetro sobre el Comercio* de la OMC estimó que en agosto 2021 se recuperaron los niveles de intercambio registrados antes de la pandemia. Del lado más negativo, hacia octubre del año pasado se observó una nueva disminución ante los problemas de cierres de puertos y cuellos de botella en las cadenas de producción.

Por su parte, el comportamiento de la cuenta financiera es reflejo de las tendencias en los mercados internacionales, en especial el desempeño de la inversión de cartera. De acuerdo con las *Global Financial Stability Notes* del FMI, el sentimiento de riesgo global desde 2020 impactó significativamente todo tipo de flujos de cartera. No obstante, las señales de recuperación en 2021 estuvieron acompañadas de una recuperación en la demanda de títulos de deuda emitidos por países emergentes, aunque con una amplia preferencia por bonos en moneda extranjera, no así en acciones y bonos denominados en moneda local. De acuerdo con esto, el financiamiento a través de la inversión de cartera probablemente siga altamente concentrada en el sector público no financiero, además de registrarse un mayor soporte en términos de inversión directa.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Alejandro Padilla Santana, Juan Carlos Alderete Macal, Alejandro Cervantes Llamas, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, José Luis García Casales, Yazmín Selene Pérez Enríquez, José Itzamna Espitia Hernández, Carlos Hernández García, Paola Soto Leal, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Daniela Olea Suárez, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo e Isaías Rodríguez Sobrino, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Financiero			
Alejandro Padilla Santana	Director General Adjunto de Análisis Económico y Financiero	alejandra.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Raquel Vázquez Godínez	Asistente DGA AEyF	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Itzel Martínez Rojas	Gerente	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Ejecutivo de Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Director Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katía Celina Goya Ostos	Director Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Yazmín Selene Pérez Enriquez	Subdirector Economía Nacional	yazmin.perez.enriquez@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldivar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Leslie Thalía Orozco Vélez	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Isaías Rodríguez Sobrino	Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities	isaias.rodriguez.sobrino@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Carlos Hernández García	Subdirector Análisis Bursátil	carlos.hernandez.garcia@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Paola Soto Leal	Analista Sectorial Análisis Bursátil	paola.soto.leal@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Análisis Cuantitativo			
Alejandro Cervantes Llamas	Director Ejecutivo de Análisis Cuantitativo	alejandra.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
José Luis García Casales	Director Análisis Cuantitativo	jose.garcia.casales@banorte.com	(55) 8510 - 4608
Daniela Olea Suárez	Subdirector Análisis Cuantitativo	daniela.olea.suarez@banorte.com	(55) 1103 - 4000
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Análisis Cuantitativo	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(55) 1670 - 1889
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandra.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5004 - 1282
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandra.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Frigolet Vázquez Vela	Director General Adjunto Sólida	alejandra.frigolet.vazquezvela@banorte.com	(55) 5268 - 1656
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 5140
Carlos Alberto Arciniega Navarro	Director General Adjunto Tesorería	carlos.arciniega@banorte.com	(81) 1103 - 4091
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8173 - 9127
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5249 - 6423
Lizza Velarde Torres	Director Ejecutivo Gestión Banca Mayorista	lizza.velarde@banorte.com	(55) 4433 - 4676
Oswaldo Brondo Menchaca	Director General Adjunto Bancas Especializadas	oswaldo.brondo@banorte.com	(55) 5004 - 1423
Raúl Alejandro Arauzo Romero	Director General Adjunto Banca Transaccional	alejandra.arauzo@banorte.com	(55) 5261 - 4910
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5004 - 1051
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 1670 - 1899