



DE FACTO

Alejandro Cervantes Llamas

El superávit de la cuenta corriente y la actividad económica

Tal vez el desarrollo más importante en la economía mexicana durante el segundo trimestre del año es que la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit, ya que tal resultado refleja la interacción entre distintas variables macroeconómicas.

Dicho superávit alcanzó 5 mil 143 millones de dólares y como proporción del PIB fue equivalente a 1.6%. El boletín de prensa del **Banco de México** sobre la balanza de pagos en dicho trimestre comenta lo siguiente: “El saldo positivo de la cuenta corriente (...) se derivó de la combinación de un superávit en la balanza de bienes y servicios por 3 mil 670 millones de dólares, de un superávit en la de ingreso secundario por 9 mil 214 millones de dólares y de un déficit en la balanza de ingreso primario por 7 mil 741 millones de dólares”.

Tal comentario del boletín del **Banxico** es correcto e indispensable para el referido boletín, pero no aporta información acerca del origen del superávit de la cuenta corriente, ya que dicha cuenta es un resultado macroeconómico que es determinado por la interacción del PIB con el gasto interno y por el **ahorro** y la inversión.

Hay una identidad de la contabilidad nacional que siempre se cumple e indica que el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos es la diferencia entre la inversión y el **ahorro** interno.

Así, si en un periodo dicha cuenta corriente muestra un déficit ello indica que la inversión superó al **ahorro** interno, de ahí que al saldo de la cuenta corriente también se le denomine **ahorro** externo, ya que representa la contribución del **ahorro** o recursos provenientes del exterior al financiamiento de la inversión interna.

Por otro lado, si la cuenta corriente presenta un superávit, como ocurrió en el segundo trimestre del año, ello significa que el **ahorro** interno superó a la inversión interna y, de hecho, implicó que del primer trimestre al segundo trimestre seguramente hubo un aumento de la tasa de **ahorro** interno que fue acompañado de una disminución de inversión.

El aumento de la tasa de **ahorro** interno se originó por un incremento del **ahorro** público y posiblemente también de la tasa de **ahorro** privado. El mayor **ahorro** público se derivó de una contracción del gasto corriente del gobierno, tanto por el inicio del sexenio, como por fuertes ajustes que se instrumentaron por cancelación de programas, así como por recortes en distintos renglones del gasto corriente.

Por su parte, el aumento de la tasa de **ahorro** privado reflejó una moderación del gasto de los consumidores, principalmente en bienes duraderos, incluyendo vehículos, y en sus planes de adquisición de bienes inmuebles como medida precautoria. En cuanto al descenso de la tasa de inversión, ésta se originó tanto por una menor inversión pública como por un freno de la inversión privada ante signos de incertidumbre.

Hay una segunda identidad de la contabilidad nacional sobre la cuenta corriente que indica que su saldo es fundamentalmente la diferencia entre dos grandes agregados macroeconómicos: el PIB menos la demanda o gasto interno (a lo que hay que adicionar la balanza de rentas o ingreso primario más la balanza de transferencias o ingreso secundario, ambas de la balanza de pagos).

Continúa en siguiente hoja



Fecha 05.09.2019	Sección Cartera	Página 31
----------------------------	---------------------------	---------------------

En este marco de referencia, el cambio del primer trimestre al segundo de déficit a superávit en la cuenta corriente indica que la desaceleración de la demanda interna fue mayor que la desaceleración del PIB.

En la medida que el paso de déficit a superávit de la cuenta corriente fue un movimiento autónomo, ello contribuyó a financiar, sin mayores presiones sobre el tipo de cambio, algunas salidas de recursos en valores del sector público en poder de no residentes que registró la cuenta financiera de la balanza de pagos.

Ante la moderación del crecimiento económico global, la intensificación de las tensiones comerciales, la mayor incertidumbre en el escenario global y la consecuente mayor aversión al riesgo de invertir en mercados emergentes, es posible que las cuentas externas del país pudieran presentar salidas adicionales de recursos de no residentes en valores de corto plazo del sector público, mismas que por su impacto

en la cuenta financiera de la balanza de pagos podrían conducir a que para alcanzar un equilibrio general, la cuenta corriente siguiera presentando nuevos saldos superavitarios. Tal evolución ralentizaría aún más al ritmo de la actividad económica del país. ●

Director de Análisis en Grupo Financiero Banorte. Las opiniones que se expresan son responsabilidad exclusiva del autor.

Twitter: @alexcervantes