



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



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



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



Felix Boni
felix.boni@hrratings.com
Director General de Análisis

La balanza de pagos del 3T25 reportó un superávit en la cuenta corriente y una mayor entrada de Inversión Extranjera

La balanza de pagos del tercer trimestre de 2025 (3T25) reportó un superávit en la cuenta corriente de US\$2,325 millones (m) que se compara con el déficit de US\$2,042 millones de un año antes (Ver Figura 1). Este resultado se debió a la reducción en el déficit de la balanza de bienes y servicios, especialmente por el superávit en las mercancías no petroleras, lo cual es una combinación de dos factores: avances en las exportaciones de bienes, a pesar de la política arancelaria del presidente Trump, y la reducción en las importaciones de bienes de consumo y de capital, lo cual refleja la caída en el PIB de México en el mismo trimestre.

La cuenta de capital registró un déficit de US\$21.6m que se compara con el déficit de US\$62.5m registrado en el 3T24 mientras que la cuenta de errores y omisiones mostró una entrada por US\$942m. Entre las tres cuentas (capital, corriente y errores y omisiones) entró a México un total de US\$3,245m. Por su parte, la cuenta financiera (excluyendo los activos de reserva), reflejó una captura adicional de recursos por US\$3,560m (lo cual implica un endeudamiento neto al resto del mundo). Esto resultó de una entrada de recursos por un total de US\$6,072m por Inversión Directa, más entrada por inversión de cartera por US\$69220m, más derivados financieros por US\$790m que se vieron compensados por una salida de otra inversión neta de US\$9,522m.

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

	mar.-24	jun.-24	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Cuenta Corriente	-24,574	-910	-2,042	10,830	-12,317	-1,791	2,325
Balanza de bienes y servicios	-6,003	-8,009	-12,666	-949	-50	-179	-8,875
Balanza de ingreso primario	-32,534	-10,001	-6,338	-4,529	-26,448	-16,851	-4,909
Balanza de ingreso secundario	13,962	17,100	16,962	16,308	14,181	15,239	16,109
Cuenta de Capital	10.0	-2.8	-62.5	-7.4	1.0	-4.1	-21.6
Cuenta Financiera*	32,869	3,983	579	-11,358	18,033	-1,624	3,560
Cambio en Activos de Reserva**	4,728	5,252	1,488	2,408	11,128	-74	6,805
Errores y Omisiones	-3,578	2,182	3,014	2,943	5,410	3,345	942

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 con base de endeudamiento neto.

***Excluye las operaciones de Banxico dentro de la cuenta financiera excluyendo cambios en activos de reserva.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

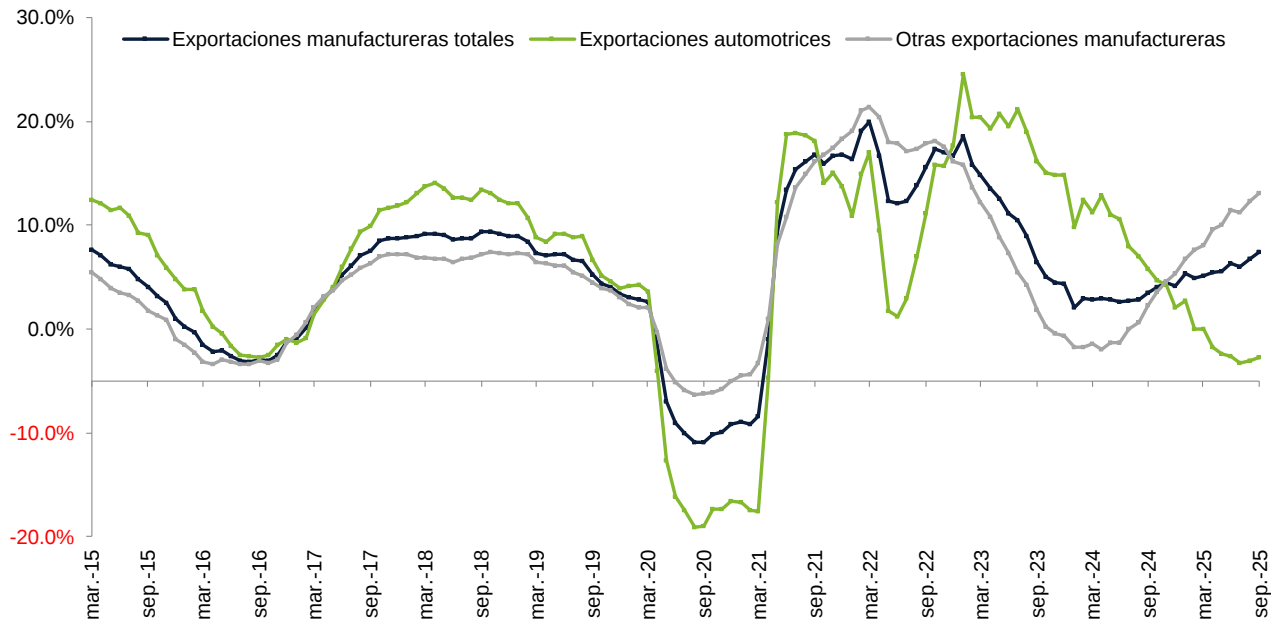
Los activos de reserva del Banxico de México aumentaron en US\$6,805m y esto se compara con un aumento en los activos de reserva de únicamente US\$1,488m en el mismo periodo del 2024. Este aumento en los activos de reserva es el neto de la variación total del saldo de la reserva internacional bruta por US\$10.2 mil millones (mm) y ajustes negativos por valoración de dicha reserva en US\$3.4mm, llevando el saldo de las reservas a US\$247,289 millones al cierre del 3T25, que se compara con el saldo de US\$226,724 millones al cierre de septiembre de 2024.

En lo que refiere a la cuenta corriente, su superávit en el 3T25 fue equivalente a 0.5% del PIB, que se compara con el déficit de 0.5% del PIB registrado en el 3T24. Es importante mencionar que un superávit en este rubro no necesariamente es positivo, ya que en el 3T25 esto se debió a la disminución en las importaciones de consumo y de bienes de capital lo que tiene un efecto negativo en la productividad de largo plazo. Esta disminución en los niveles de importación se da inclusive en un contexto en el que el tipo de cambio ha mostrado una apreciación de 10.50% real en lo que va del año.

Entre los principales subcomponentes, la balanza de bienes y servicios obtuvo un déficit de US\$8,875m (1.9% del PIB) que se compara con el déficit de US\$12,666m (2.8% del PIB) del mismo periodo del 2024. Al interior, la balanza de mercancías petroleras fue deficitaria en US\$6.6mm, un déficit similar al observado en el 3T24 (US\$6.3mm). El déficit estructural de la balanza petrolera se atribuye a la reducción en el volumen de exportación de petróleo¹ como consecuencia de los problemas operativos de Pemex en la producción de petróleo excluyendo condensados. En contraste, el nivel de importaciones de consumo petrolero, especialmente gasolinas, continúa manteniéndose en torno al 50% de la demanda interna lo que implica que el sistema nacional de refinación aún no es capaz de abastecer el mercado nacional.

Por el contrario, el balance no petrolero fue superavitario en el periodo con US\$2,272m y se compara con el déficit de US\$2,245m del 3T24. Lo que hemos observado en 2025 es una dinámica muy positiva de las exportaciones manufactureras distintas a las automotrices que han más que compensado la caída en las exportaciones automotrices, como puede observarse en la Figura 2.

Figura 2. Cambio anual en las exportaciones manufactureras y sus componentes (UDM)



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI.

¹ En el 3T25 el volumen de exportación promedio fue de 557 miles de barriles diarios (mbd) respecto a los 722mbd en el mismo periodo de 2024.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El aumento anual (sept. 2025 vs. 2024) de las exportaciones no petroleras totales fue de 14.8%, mientras que las exportaciones manufactureras distintas a las automotrices han aumentado 24.0% anual. Por otro lado, las importaciones no petroleras han avanzado a un ritmo mucho menos dinámico por la marcada debilidad de la actividad doméstica. En el detalle, se observa una importante diferencia entre las importaciones de bienes intermedios (+20.7%) vs. los bienes de capital (-3.2%) y los bienes de consumo (+9.7%). El incremento en los bienes intermedios es reflejo del incremento en las exportaciones, mientras que la disminución en los bienes de capital lo relacionamos con el menor dinamismo de la inversión privada, lo que se encuentra en línea con la desaceleración de la actividad industrial en México.

Del lado de la balanza de ingreso primario (utilidades y dividendos de la empresas e intereses) se redujo su déficit en US\$1.4mm y pasó de un déficit de US\$6,338 millones en el 3T24 a uno de US\$4,909 millones en el 3T25. Esto se debió principalmente a una disminución de los pagos al exterior por menos egresos por concepto de utilidades, lo cual consideramos es efecto de las menores utilidades que percibieron las empresas extranjeras en México, en línea con la desaceleración de la economía.

Del lado de la balanza de ingreso secundario se mantuvo el superávit por la recepción de remesas. Al 3T25, las remesas continúan siendo un pilar claro de ingreso externo para México, y ayudan a compensar otros déficits de la cuenta corriente. A su vez, se mantiene como una fuente estructural de divisas para la economía mexicana. En términos acumulados, las remesas en el 3T25 representaron aproximadamente el 3.4% del PIB en México y se compara con el 3.8% del PIB del 3T25. Sin embargo, debido a la apreciación real que ha tenido el peso mexicano en el año, el valor de las remesas en pesos ha disminuido en 8.9% respecto al año pasado.

En la Figura 3, se observa el desglose de las subcuentas que integran a la cuenta financiera, en las cuales podemos ver que México recibió una entrada neta de recursos por concepto de IED por US\$7,592 millones vs. los US\$6,546 millones del 3T24, lo que resulta en un crecimiento de 16% anual. Especialmente relevante aquí es el incremento en nuevas inversiones. Por otro lado, se dio una salida (una inversión por parte de residentes al resto del mundo) de US\$1,520m (mucho menos que los US\$5,367m en el 3T24) dando la cuenta de IED una entrada neta de US\$6,072m vs. únicamente US\$1,179m en año pasado.

A su vez, llama la atención el cambio en la inversión de cartera neta, la cual pasó de registrar una salida neta de recursos por US\$774m en el 3T24 a una entrada neta de US\$6,220. Este aumento de la inversión de cartera dentro de México en el 3T25 muestra la preferencia de los inversionistas por ahorrar en instrumentos dentro del país, lo cual podría estar determinado por un entorno más atractivo de tasas, combinado con un sentimiento de menor aversión al riesgo asociada a la menor incertidumbre en la política comercial.

Figura 3. Cuenta Financiera (millones de USD)

	mar.-24	jun.-24	sep.-24	dic.-24	mar.-25	jun.-25	sep.-25
Inversión Extranjera Directa	26,489	4,696	1,179	56	22,254	5,495	6,072
Adquisición neta de activos	-986	-3,991	-5,367	-2,703	-2,008	-3,597	-1,520
Pasivos netos incurridos	27,475	8,687	6,546	2,759	24,262	9,092	7,592
Inversión de Cartera Neta	8,642	-9,187	-774	-6,821	-871	-7,757	6,220
Derivados Financieros	-2,136	-763	289	1,935	-2,817	-772	790
Otra Inversión Neta	-125	9,238	-115	-6,528	-533	1,410	-9,522
Cuenta Financiera	32,869	3,983	579	-11,358	18,033	-1,624	3,560

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

*Un saldo positivo (una entrada de recursos) indica endeudamiento neto. Un saldo negativo (una salida de recursos) indica desendeudamiento.

En la Figura 4, que muestra los datos acumulados de enero a septiembre, podemos observar que la IED en México alcanzó en 2025 un monto de US\$40,906m el cual es el más alto para un mismo periodo desde que se tiene registro. Al interior, podemos observar que las nuevas inversiones muestran un incremento respecto a lo registrado en 2023 y 2024, sin embargo, si comparamos estos saldos respecto al promedio observado en 2021 y 2022 (US\$12,702m) se presenta una desaceleración en la recepción de inversiones en el país. Por su parte, la reinversión de utilidades acumuló US\$27,749m un monto inferior a 2024, pero aún elevado si se compara con el promedio de 2018 a 2023 de US\$17,065m. Finalmente, las cuentas entre compañías acumularon un monto de US\$6,153m, el más alto desde que se tiene registro.

Figura 4. Inversión Directa (millones de USD)

	Acumulado ene-sep							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inversión Directa	19,903	21,552	20,724	26,117	23,772	30,253	32,363	33,821
En México	27,789	29,937	25,433	28,866	34,648	35,233	36,704	40,906
Nuevas Inversiones	8,464	9,990	5,029	10,098	15,307	3,862	2,775	6,563
Reinversiones	13,171	17,128	16,051	13,432	15,645	26,965	30,350	27,749
Cuentas entre compañías	6,153	2,820	4,353	5,335	3,696	4,407	3,579	6,593
En el exterior	-7,885	-8,385	-4,709	-2,749	-10,877	-4,981	-4,341	-7,085
Nuevas Inversiones	-5,310	-2,353	-829	-1,740	-3,751	1,610	-866	-3,660
Reinversiones	-3,695	-4,083	-3,434	-3,327	-6,712	-5,478	-5,258	-3,963
Cuentas entre compañías	1,120	-1,949	-446	2,319	-414	-1,113	1,783	538

Fuente: HR Ratings con información del Banco de México.

Considerando las cifras del 3T25 de la balanza de pagos, a pesar de la incertidumbre que rodea al panorama global, México se mantiene como un país atractivo para la recepción de IED, la cual continúa siendo un motor importante para la economía mexicana.

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) y registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una 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) y por el Financial Conduct Authority (FCA).

Las calificaciones y/u opiniones de 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.

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. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, 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, 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 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (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 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS