



# Fondos de Inversión y Perspectivas de la Economía Mexicana

Javier Guzmán Calafell, Subgobernador, Banco de México\*

Foro de Fondos 2020. Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles

Ciudad de México, Febrero 20, 2020

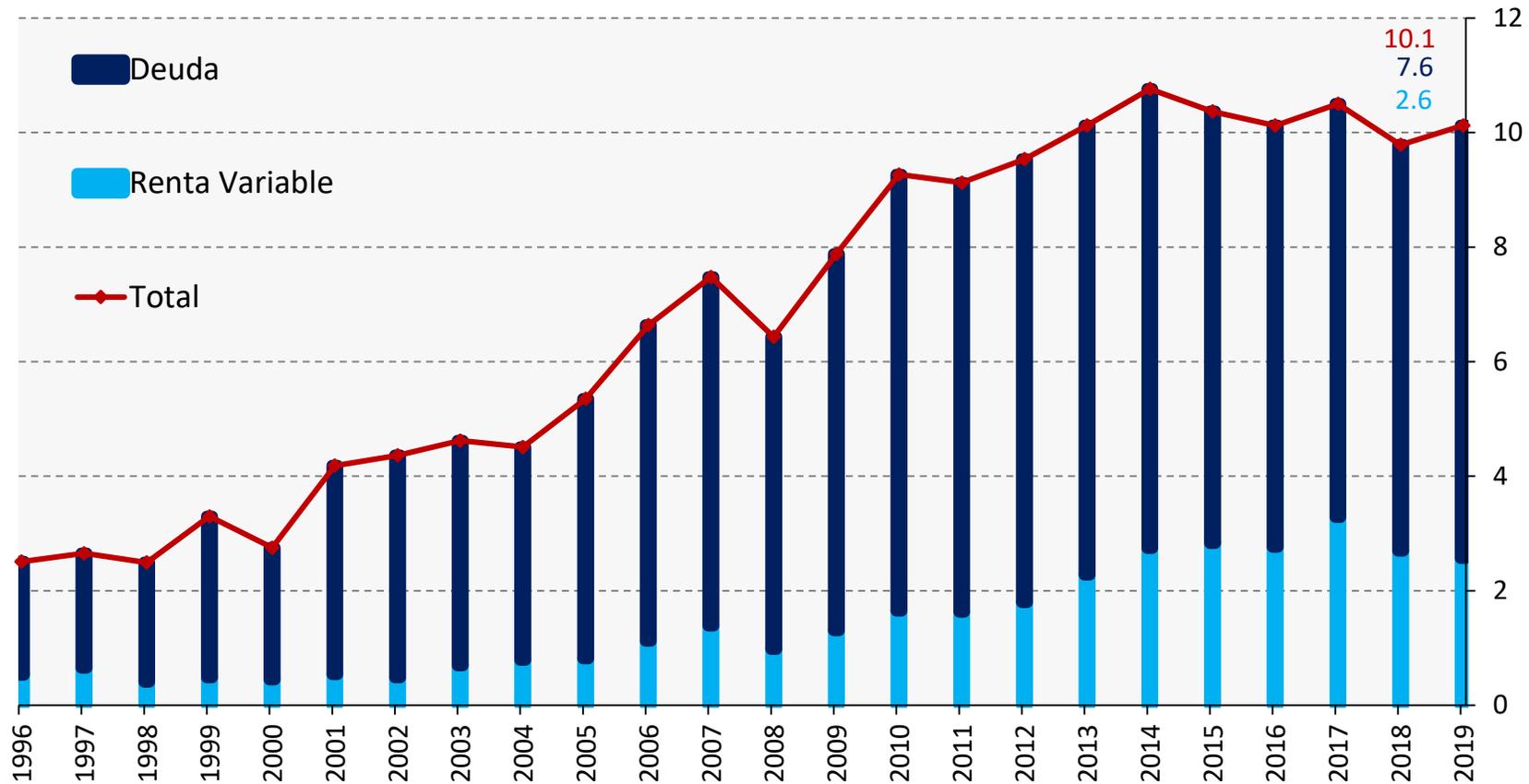


BANCO DE MÉXICO

- ❑ Los fondos de inversión dan lugar a múltiples beneficios:
  - Los ahorradores cuentan con mayores márgenes para elegir, con base en sus preferencias, cómo invertir su dinero.
  - Permiten a hogares y empresas realizar inversiones a las que, por su costo administrativo o montos requeridos, en lo individual no habrían podido tener acceso.
  - Benefician a sus participantes de la gestión profesional de quienes los administran.
  - Facilitan la diversificación de riesgos y permiten acomodar grados distintos de aversión al riesgo.
  - Aumentan y diversifican las fuentes de fondeo para los sectores público y privado, lo que a su vez reduce la vulnerabilidad de la economía.
  - Representan una fuente importante de financiamiento para bancos y casas de bolsa a través de operaciones de reporto.
- ❑ A nivel agregado, al ampliar la base de inversionistas institucionales, los fondos de inversión han contribuido a impulsar el crecimiento del mercado de deuda en México.
- ❑ Así, se ha apoyado la resiliencia, competencia y transparencia del mercado de valores en nuestro país.

El crecimiento de estos intermediarios financieros en México en los últimos años ha sido notable.

Activos de los Fondos de Inversión  
% del PIB



Fuente: Banco de México.

□ De esta forma:

- El número de cuentas en estos instrumentos de inversión pasó de 1.7 millones en 2009 a 2.5 millones en 2019.
- El saldo promedio por cuenta se duplicó, en términos reales, durante el mismo periodo.
- Con alrededor de una décima parte de los activos totales del sistema financiero mexicano, los fondos de inversión son el tercer intermediario en tamaño después de la banca comercial y las Siefores.
- Aunque con fluctuaciones, si bien más moderadas en años recientes, la participación de los fondos de inversión en el mercado de valores gubernamentales es 30% mayor a la registrada al cierre de 2007.

- Naturalmente, existen áreas de oportunidad:
  - El tamaño de los fondos de inversión en México (medido por sus activos netos como proporción del PIB) se encuentra muy por debajo de lo observado en otros países latinoamericanos como Brasil (60.6%) y Chile (19.0%).
  - En particular, existe un elevado potencial de crecimiento en el caso de los fondos de inversión en renta variable y en deuda corporativa.
  - Alrededor de tres cuartas partes de los fondos invertidos en instrumentos de deuda lo están a un plazo menor o igual a 1 año.
  - Por tanto, los fondos de inversión en México aún cuentan con un amplio margen para contribuir al desarrollo del mercado de instrumentos de mediano y largo plazo.

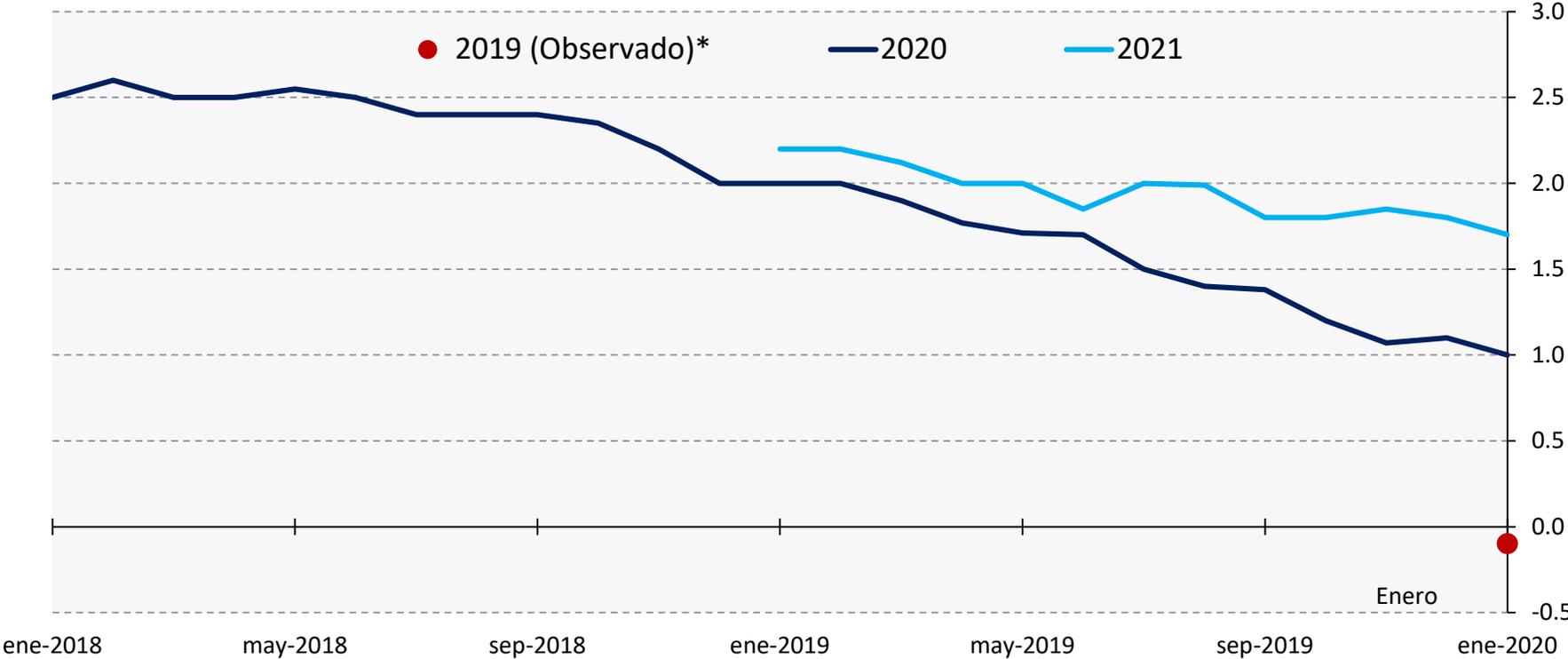
- Asimismo, pueden representar riesgos para la estabilidad financiera.
  - Los fondos de inversión de renta fija están expuestos a choques de liquidez que pueden dar lugar a descalces importantes.
    - En el caso de México, en la actualidad pueden considerarse vulnerables a este respecto fondos de inversión cuyos activos representan cerca del 17% del total del sector (4% hace poco más de una década).
    - De hecho, el FSB y IOSCO identifican el riesgo de descalce de liquidez como la principal vulnerabilidad estructural detectada en este sector a nivel global.
  - En vista de las potenciales implicaciones para los precios de los activos en que invierten, y su importante participación en el mercado de reportos, la posibilidad de que estos choques se transmitan a otras instituciones del sistema financiero es significativa.
  - El Banco de México incluye entre sus finalidades promover el sano desarrollo del sistema financiero. De esta forma, contribuye por diversas vías a sentar bases firmes para el desarrollo de este sector. Una de ellas es a través del mandato constitucional que establece como su objetivo prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

- ❑ Algunos de los riesgos que afectaban a la economía mundial se han aliviado y se anticipan tasas mayores de crecimiento económico en 2020 y 2021.
- ❑ Sin embargo, el balance de riesgos para este escenario está sesgado a la baja y se ha acentuado recientemente.
  - La solución definitiva a los conflictos comerciales de Estados Unidos y China llevará tiempo.
  - El riesgo de presiones proteccionistas persiste.
  - La transición para la salida del Reino Unido de la Unión Europea puede presentar complicaciones.
  - El riesgo de problemas de naturaleza política o geopolítica sigue latente.
  - El proceso electoral en Estados Unidos puede dar lugar a nerviosismo.
  - Las consecuencias del brote de coronavirus en China son todavía inciertas.

- ❑ En México, la actividad económica se ha mantenido débil.
- ❑ La información más reciente sugiere una ligera contracción del PIB en 2019.
- ❑ Se espera cierta mejoría de la actividad económica este año.
- ❑ Sin embargo, el panorama para la actividad económica luce complicado.
- ❑ Es de esperarse una gradual recuperación del consumo privado.
- ❑ No obstante, lo anterior podría verse compensado parcialmente por:
  - Bajos niveles de inversión.
  - El potencial efecto adverso de la desaceleración de la economía estadounidense sobre las exportaciones mexicanas.

# Así, las expectativas de crecimiento de los analistas para 2020 han disminuido. Además, este escenario enfrenta un balance de riesgos a la baja.

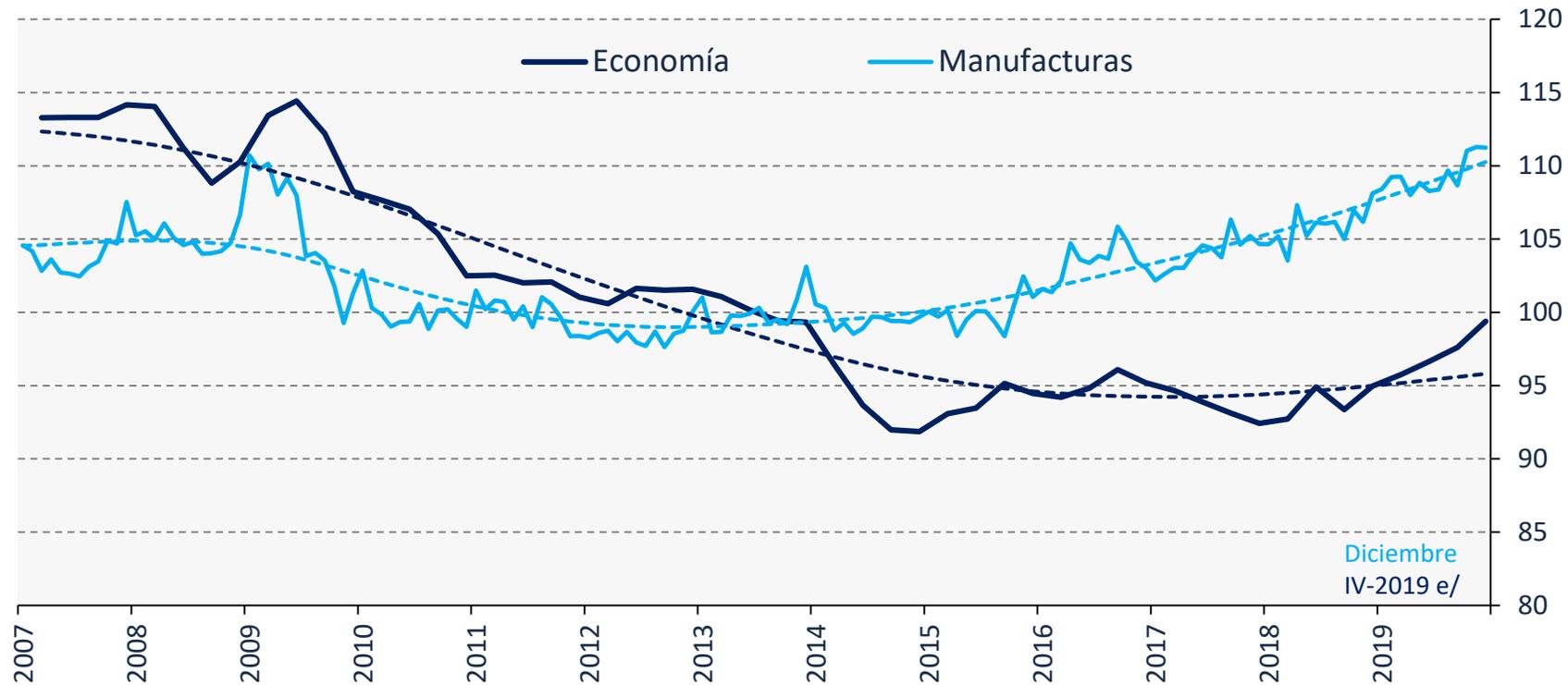
### Pronósticos de Crecimiento del PIB de Analistas % Anual



\*/ Estimación oportuna.  
Fuente: Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, Banco de México, e INEGI.

# En un contexto de debilidad de la actividad económica, se observa un incremento de los salarios por encima de la productividad.

Índices de Costo Unitario de la Mano de Obra en la Economía y en el Sector Manufacturero  
Índice 2013=100, a.e.

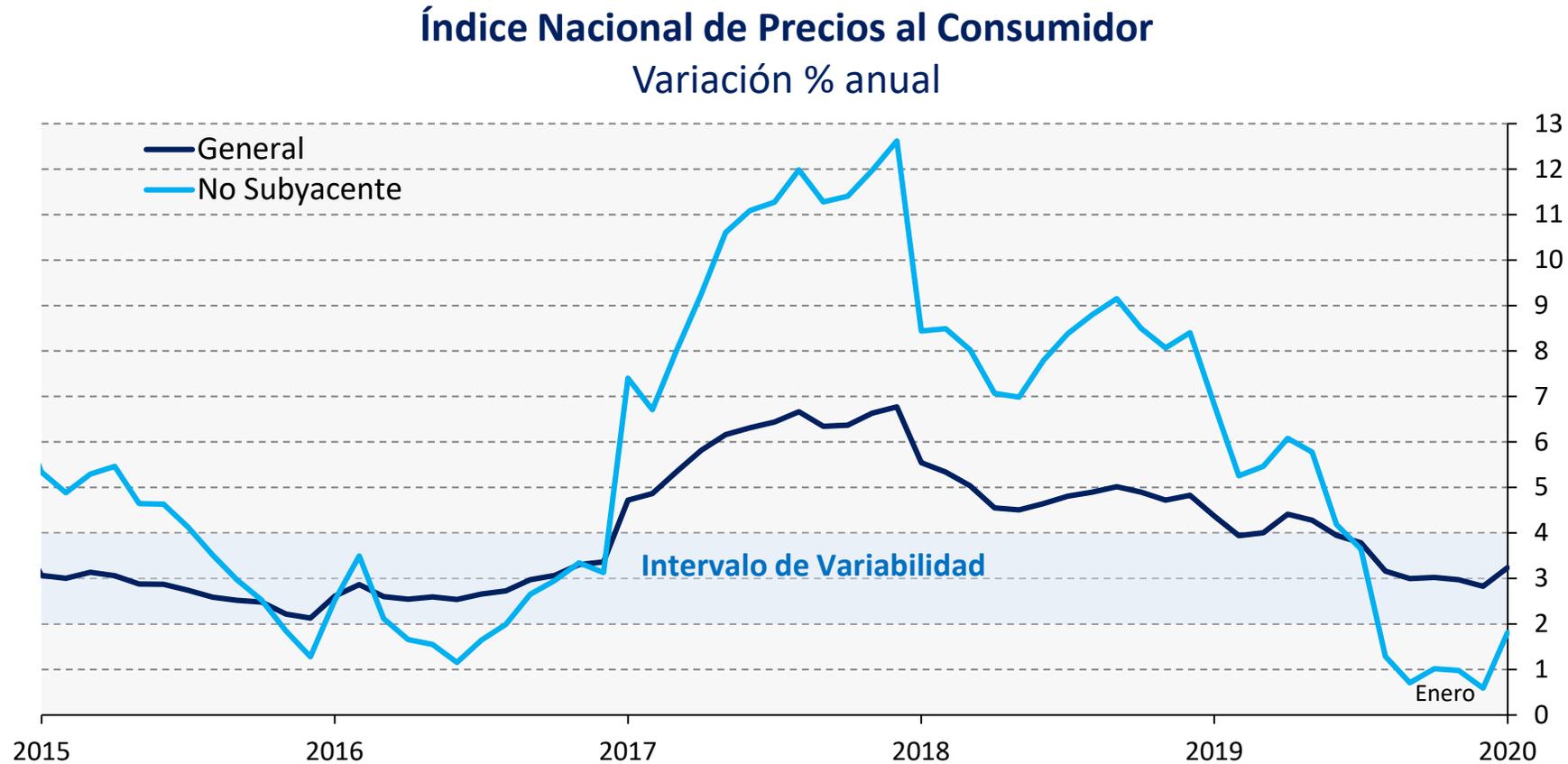


a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia.

e/ El dato del cuarto trimestre de 2019 es una estimación de Banco de México a partir del PIB oportuno del SCNM y de la ENOE, INEGI.

Fuente: Elaboración de Banco de México con información de INEGI.

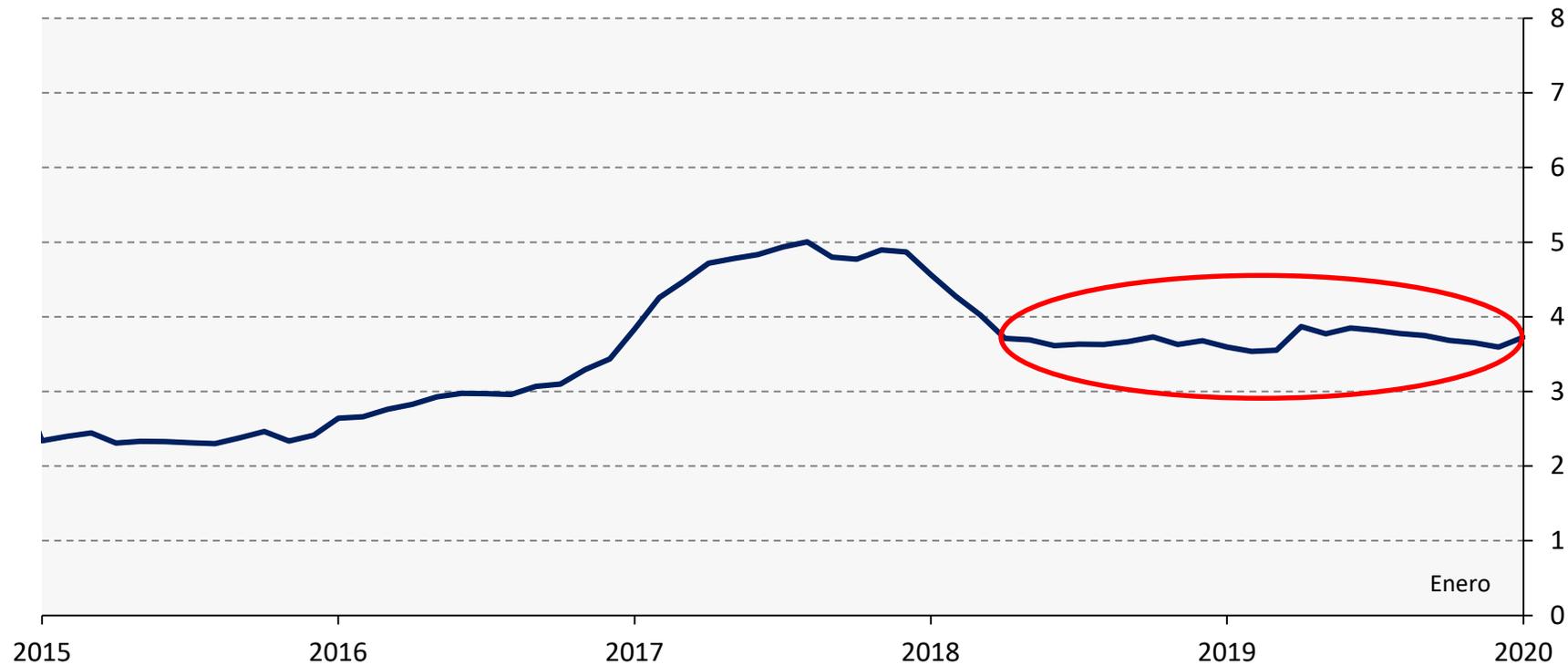
La inflación general ha disminuido desde finales de 2017, ubicándose en la actualidad cerca de la meta de 3 por ciento, principalmente como resultado del descenso de la inflación no subyacente.



Fuente: Banco de México e INEGI.

Sin embargo, la inflación subyacente, que refleja mejor las presiones sobre los precios en la economía, se ha mantenido estable en niveles relativamente elevados durante 22 meses.

Índice Nacional de Precios al Consumidor Subyacente  
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

- ❑ En ausencia de presiones derivadas de:
  - Demanda interna.
  - Tipo de cambio.
  - Efectos indirectos del componente no subyacente.
- ❑ La evidencia sugiere que la evolución de los salarios, y probablemente un cierto grado de inercia, son los factores que explican el comportamiento de la inflación subyacente.

- ❑ Durante los próximos meses, el comportamiento de la inflación general probablemente se verá afectado por los efectos en direcciones contrarias de:
  - La tendencia al alza de los costos salariales.
  - El mayor grado de holgura en la economía.
  - Mayores precios de los productos agropecuarios.
  - Menores precios de los energéticos.
- ❑ En balance, esto implicaría un ajuste al alza de la trayectoria de la inflación.
- ❑ Probablemente la meta de 3 por ciento no se logre este año como estaba previsto.

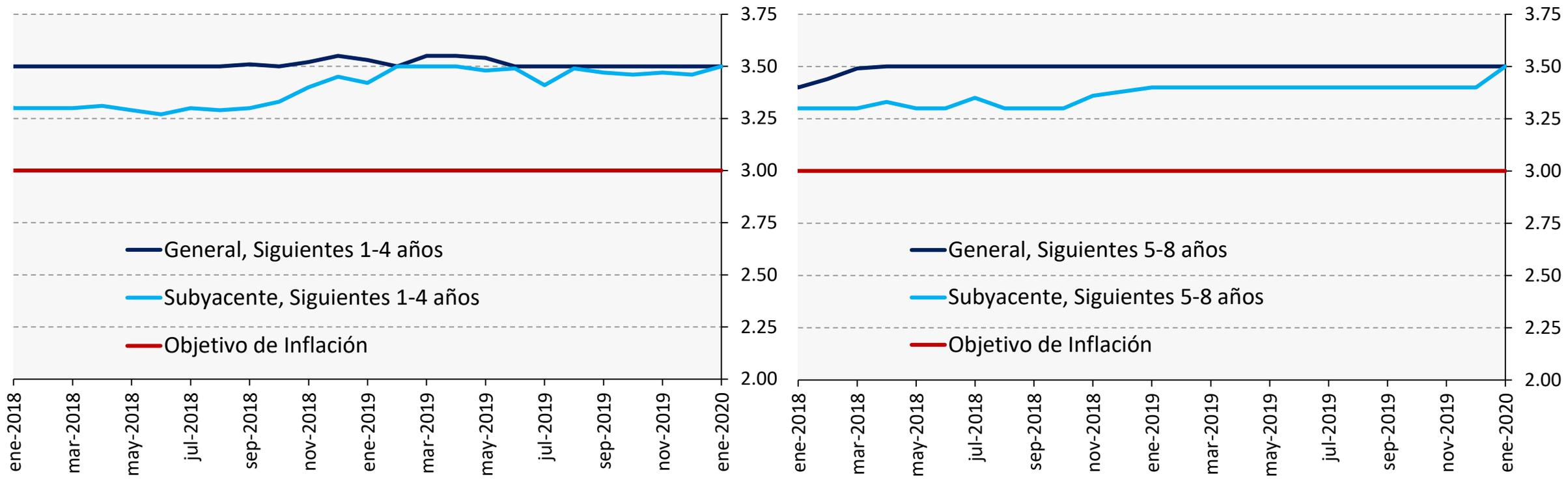
Las expectativas de inflación de mediano y largo plazos basadas en encuestas se mantienen estables por encima de la meta, y han sido acompañadas de un aumento de las correspondientes a la subyacente, lo que sugiere un arraigo más firme en una cifra de 3.5 por ciento.

Expectativas de Inflación de Analistas

Mediana, %

Mediano Plazo

Largo Plazo

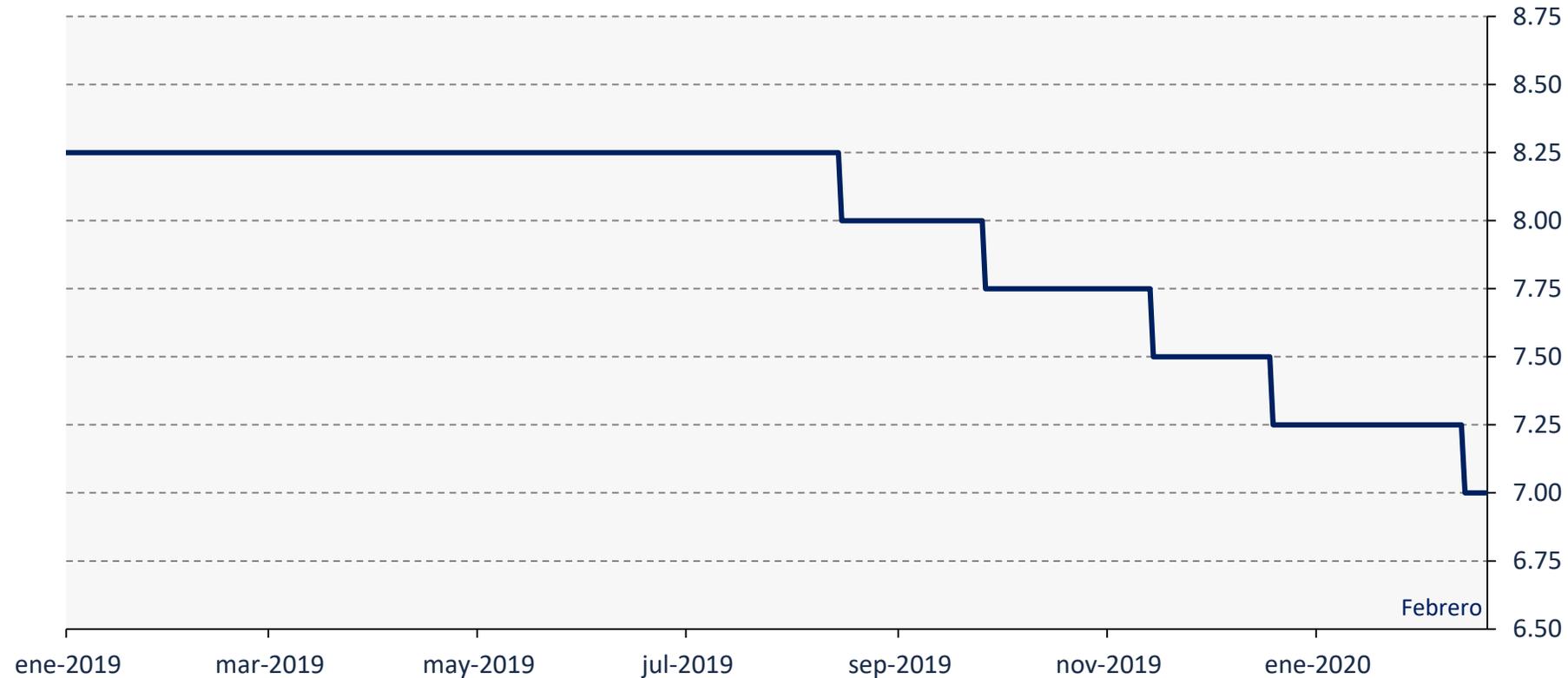


Fuente: Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, Banco de México.

- ❑ Los retos para la política monetaria se han acentuado.
- ❑ La actividad económica se ha debilitado más de lo previsto.
- ❑ Pero, al mismo tiempo:
  - La trayectoria de la inflación probablemente se ajuste al alza.
  - Nuevamente se enfrenta la perspectiva de postergar el cumplimiento de la meta de inflación.
  - Las expectativas de inflación se están anclando de manera más firme por encima de la meta.
  - Persiste una situación de alta incertidumbre, debido a factores tanto externos como internos.

Bajo estas circunstancias, la política monetaria debe continuar manejándose con prudencia.

Objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 Día  
%



Fuente: Banco de México.

- ❑ El Banco de México debe enfocarse en cumplir con la meta de inflación dentro del periodo de influencia de la política monetaria.
- ❑ De otra forma, se daría la impresión de que el Banco Central está dispuesto a acomodar tasas de inflación más elevadas.
- ❑ Al mismo tiempo, debe procurarse que la convergencia a la meta se dé de manera ordenada, a fin de evitar potenciales costos para la actividad económica.
- ❑ Por otra parte, en una situación de incertidumbre como la actual, las acciones futuras de política monetaria deben basarse en la información adicional disponible.

- ❑ También es indispensable fortalecer las perspectivas de crecimiento económico del país.
- ❑ Para ello se necesita fomentar la inversión y el crecimiento de la productividad.
- ❑ El margen para actuar en ambos frentes es amplio.
- ❑ La contribución que el Banco Central puede hacer a estos esfuerzos, al apoyar la preservación de un entorno de estabilidad macroeconómica y financiera, también es evidente.



BANCO DE MÉXICO

[www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)