



Por qué creemos que México destaca en América Latina

April 1, 2016



Mark Mobius
Executive Chairman
Templeton Emerging Markets Group

En mi reciente viaje a América Latina tuve la oportunidad de visitar y colaborar con diversos miembros de nuestro equipo radicados en la región, entre ellos Rodolfo Ramos Cevallos, que trabaja de nuestra oficina en la Ciudad de México. Es indudable que los precios del petróleo han tenido incidencia en las economías latinoamericanas (para bien o para mal), pero está claro que México cuenta con numerosos motores de crecimiento potenciales, entre ellos las iniciativas de reforma, que desempeñan un papel clave. He invitado a Rodolfo para que comente con más detalle las perspectivas económicas que observa en su país de origen.



Rodolfo Ramos

Rodolfo Ramos Cevallos, CFA®

Vicepresidente

Analista de inversiones

Templeton Emerging Markets Group

Durante las últimas dos décadas, México ha tomado medidas decisivas para lograr su integración con la economía global a través de acuerdos comerciales, por lo que puede verse afectado por factores externos, tales como la ralentización del crecimiento mundial. A pesar de las dificultades que deparó el 2015 para los inversores (incluidos los que residen en México), creemos que este país destaca frente a otros muchos de América Latina, y también de otros mercados emergentes, por diversos motivos. El importante desarrollo de México le ha permitido convertirse en un centro neurálgico de alto valor añadido en materia de exportaciones con destino a Estados Unidos. El gobierno mexicano ha aprobado reformas estructurales destinadas a fomentar la competencia y atraer inversiones en un momento en que la mayoría de países están rehuyendo de la inversión privada y la liberalización; a esto se une una gestión fiscal y macroeconómica estable. Gracias a estos elementos diferenciadores, el mercado de renta variable de México ha podido generar rendimientos superiores al conjunto de la región latinoamericana, así como a los mercados emergentes en general (medido por los índices MSCI) en el último año, el último trienio y el último quinquenio.[\[1\]](#)

En estos momentos, vemos oportunidades de inversión en el sector de exportación, un área que se ha beneficiado de la depreciación del peso mexicano frente al dólar estadounidense en los últimos dos años. Un buen ejemplo es la industria del automóvil; México es el séptimo mayor fabricante de automóviles del mundo y el mayor proveedor de componentes de automoción con destino a Estados Unidos.[\[2\]](#) La producción de vehículos ligeros ha ido en aumento y se prevé que podría expandirse de 3,2 millones de unidades al año en 2014 a más de 5 millones de unidades hacia 2020.[\[3\]](#) Otro sector en el que también vemos chollos es la minería. Aunque este sector se ha visto desfavorecido en años recientes, hemos podido hallar en México empresas competitivas en costes que cuentan con balances contables solventes y parecen bien posicionadas para beneficiarse cuando el ciclo cambie de rumbo.

Dentro de México, también estamos hallando oportunidades en los sectores bancario y servicios financieros, y consideramos que los bancos probablemente seguirán creciendo a medida que las generaciones de jóvenes se sientan más seguros contratando créditos de lo que estaban quizás sus padres o abuelos. En líneas generales, la penetración de los préstamos en México actualmente se sitúa entre las más bajas de toda la región latinoamericana, y creemos que las empresas de servicios financieros registrarán buenos resultados a medida que las nuevas industrias (concretamente la energía y el petróleo) logran cotizar y monetizarse en el mercado bursátil.

La política monetaria y el peso

El peso mexicano es una de las divisas más líquidas del mundo y la más líquida en la región de mercados emergentes, lo cual explica que sea ampliamente utilizada por los participantes del mercado para cubrirse frente al riesgo asociado a dicha región. El gran mercado de derivados con que cuenta también condiciona las cotizaciones de las divisas. La historia muestra que el peso ha estado correlacionado con los precios del petróleo debido a los activos petrolíferos que mantiene México y la dependencia del gobierno respecto a estos activos para generar ingresos fiscales. Esta dinámica llevó al peso a marcar un mínimo histórico frente al dólar a comienzos del año. La pésima evolución del peso ha sido un importante motivo de frustración para los inversores internacionales, sobre todo considerando las estables perspectivas macroeconómicas de México. El banco central de México, Banco de México (o Banxico), históricamente ha adoptado una postura de no intervención en los mercados de divisas extranjeros. Sin embargo, esta extrema volatilidad le indujo a anunciar en febrero una subida sorpresa de los tipos de interés y vender directamente dólares estadounidenses a los bancos (en lugar de sus rutinarias subastas de dólares) con el fin de apuntalar su divisa. El peso mexicano reaccionó positivamente a estas medidas, pero en la actualidad continúa infravalorado, de acuerdo con nuestras estimaciones.

La política monetaria está estrechamente coordinada entre la Reserva Federal estadounidense y su homólogo mexicano, lo cual debería limitar los efectos adversos derivados de un ciclo de endurecimiento en las condiciones monetarias de EE.UU. Sin embargo, creemos que ese nuevo ciclo monetario se introducirá si acaso de forma lenta y gradual, debido a una inflación obstinadamente baja en Estados Unidos, cuya tasa se estima que apenas llegará al 1,3% en 2016, a tenor de la actual previsión consensuada de Bloomberg.[\[4\]](#) Según nuestras expectativas, la economía de México no se verá sustancialmente afectada por una subida gradual de los tipos de interés en Estados Unidos.

El impacto del petróleo y las reformas

A pesar de la trascendencia del petróleo para el gobierno mexicano en términos de ingresos, la dependencia de México respecto a esta materia prima es considerablemente inferior a lo que suele creerse, ya que el petróleo representa solo un 10% de sus exportaciones.[\[5\]](#) Con el abaratamiento que ha sufrido y el despunte de la actividad económica, la importancia del petróleo en México se ha visto notablemente menguada en los últimos dos años, siendo sustituido por el impuesto sobre la renta y por el impuesto sobre el valor añadido (IVA). La aportación del petróleo al presupuesto federal se ha reducido a la mitad en el periodo mencionado, pasando del 40% en 2008 a alrededor del 20% en 2015.[\[6\]](#) Por desgracia, esto no ha traducido todavía en una gasolina más barata para los consumidores, pero con la liberalización del sector petrolífero eso podría cambiar en los años venideros.

En todo el territorio de América Latina, los gobiernos ya no pueden depender de unos precios altos de las materias primas para poder financiar programas y proyectos clave, especialmente los vinculados a infraestructuras. Por lo tanto, creo que las reformas van a ser fundamentales. La reforma de la energía en México ha abierto el sector del petróleo a la inversión privada a través de distintos programas de participación. Anteriormente, la empresa de propiedad estatal Pemex era la única que estaba autorizada para sacar provecho de los recursos petrolíferos. Ahora, la recién constituida Comisión Nacional de Hidrocarburos tiene la facultad de sacar a subasta yacimientos a favor de inversores privados. La comisión ha celebrado tres subastas hasta el momento, cada una con más éxito que la anterior, obteniendo con la subasta más reciente una tasa de adjudicación del 100%. Los yacimientos asentados en tierra ya subastados presentan unos costes bajos y han sido rentables incluso con los actuales bajos precios del petróleo. Además de estas subastas, Pemex podrá asociarse con operadores de petróleo especializados al objeto de desarrollar los recursos con que ya cuenta. El gobierno trabaja actualmente en la elaboración de un reglamento que regule el equivalente mexicano de una sociedad marco de responsabilidad limitada estadounidense (MLP), que se empleará para sacar a concurso activos de energía procedentes de Pemex y operadores privados. Estamos convencidos de que todos estos avances darán lugar a un aumento de la inversión extranjera directa.

Las telecomunicaciones ha sido otra área de reforma relevante, que ha fomentado la competencia con la creación de un organismo regulador independiente, entre otras cosas. Los precios de las telecomunicaciones han registrado un fuerte descenso desde que se implantó la reforma, lo cual se ha traducido en un ahorro directo para los consumidores. El año pasado, el desplome de los precios de las telecomunicaciones desempeñó un papel clave para que la inflación cayera al mínimo récord del 2,13% en 2015.[\[7\]](#)

En resumen, la economía mexicana ha ido mejorando en diversas áreas. El consumo goza de muy buena salud y el gobierno ha actuado con gran sentido previsor al anunciar recortes y recurrir mucho más a la inversión privada para financiar una serie de proyectos planificados. Al margen del nerviosismo pasajero del mercado, la economía estadounidense todavía muestra un aspecto sólido, lo cual debería ayudar a México a seguir adelante y convertirse en un lugar atractivo para invertir.

CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas registradas propiedad de CFA Institute.

Los comentarios, las opiniones y los análisis presentados aquí tienen carácter meramente informativo, por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos sólo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.

Información legal importante

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluida la posible pérdida de capital. La inversión en títulos extranjeros conlleva riesgos especiales, entre ellos el riesgo de fluctuaciones cambiarias, de inestabilidad económica y de acontecimientos políticos adversos. Las inversiones en mercados emergentes, de los cuales los mercados fronterizos constituyen un subgrupo, entrañan riesgos más altos relacionados con los mismos factores, aparte de los asociados a su tamaño relativamente pequeño, su menor liquidez y la falta de estructuras jurídicas, políticas, empresariales y sociales consolidadas para respaldar los mercados financieros. Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones de mercado generales.

[1] Fuente: MCSI. El MSCI Emerging Markets Index recoge una muestra de valores de media y alta capitalización procedentes de 23 países de mercados emergentes; el MSCI Latin American Index recoge una muestra de valores de media y alta capitalización procedentes de cinco países de mercados emergentes en América Latina. El MSCI Mexico Index está diseñado para medir el rendimiento de los segmentos de alta y media capitalización del mercado mexicano. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco reflejan las comisiones, costes de venta o gastos de suscripción incurridos. La rentabilidad pasada no es garantía de rendimientos futuros.

[2] Fuente: Asociación Mexicana de la Industria Automotriz, basado en datos de 2014.

[3] Ibid. No hay garantía de que las estimaciones o previsiones vayan a cumplirse.

[4] No hay garantía de que las estimaciones o previsiones vayan a cumplirse.

[5] Fuentes: Administración de Información de la Energía, Banco de México, basado en datos de 2014.

[6] Fuente: *El Economista*, marzo 2016.

[7] Basado en el Índice de Precios al Consumo.