



RINCÓN DEL EXPERTO

¿Cómo luce 2015?, luego de un buen 2014 en deuda



El desempeño sobresaliente que tuvieron los fondos de deuda de largo plazo gubernamental y de tasa real en 2014, compensa su pobre rentabilidad del año previo.

El 2013 estuvo marcado por una volatilidad alta, por incrementos significativos de las tasas a largo plazo de Udibonos y Bonos M.

El mayor revés se sufrió en junio de ese año, cuando los Udibonos a 10 y 30 años subieron 44 y 86 puntos base (pb), respectivamente, y los Bonos a tasa fija a 10 años, 156 pb, con lo que se inició la afectación a los Fondos de Inversión de Deuda (FID) que invierten en ese tipo de instrumentos.

El año pasado se caracterizó por una volatilidad menor en las tasas; no sólo no se apreciaron alzas considerables, sino que se vieron disminuciones periódicas. El impacto de 2014 fue benéfico para los fondos de mediano y largo plazos, como se observa en el rendimiento promedio de cada uno esos Grupos de Referencia Fitch (GRF).

No así para los cuatro grupos de corto plazo, que experimentaron una reducción en su Rendimiento Anual Compuesto (RAC) promedio a un año de 2.8 por ciento en diciembre de 2013 versus 2.1 por ciento en el mismo mes de 2014.

La evolución favorable de tasas el año pasado contrastó con la del peso frente al dólar, que se devaluó 12.7 por ciento al pasar de 13.08 pesos al cierre de 2013, a 14.74 al término de 2014. La depreciación favoreció a los fondos denominados en dólares: el GRF de Moneda Extranjera promedió un RAC a un año de 11.2

por ciento, que contrasta con el 2.4 por ciento que produjo en 2013.

Al evaluar las condiciones y resultados descritos, se aprecia que los FID adecuan sus estrategias para contrarrestar, en la mayor medida posible, el riesgo de tasas o del tipo de cambio. Por ejemplo, al enfrentarse a una volatilidad alta como la de 2013, los FID pueden adoptar posturas más conservadoras e invertir, según lo permita su régimen de inversión y la estrategia de cada fondo, en valores a tasa revisable o de corto vencimiento.

En 2015, los FID podrían experimentar una recomposición de sus portafolios a efectos de contrarrestar las adversidades y generar rendimientos atractivos, pues recientemente el Banco de México externó la posibilidad de un aumento en las tasas de interés. Adicionalmente, los fondos y el mercado financiero mexicano en general enfrentan retos importantes, debido a que el año inició con algunas señales de alerta para los mercados internacionales y nacionales, con la caída de las bolsas de valores en el mundo. El panorama para los FID es difícil, aunque presenta diversas oportunidades que pueden ser aprovechadas.

**TABLA 1. RAC PROMEDIO A 1 AÑO
GRUPOS DE REFERENCIA FITCH**

Grupo	Dic. 2013	Dic. 2014
I. CORTO PLAZO INSTITUCIONES FINANCIERAS	2.66%	1.95%
II. CORTO PLAZO REPORTOS	2.77%	2.07%
III. CORTO PLAZO GUBERNAMENTAL	2.91%	2.20%
IV. CORTO PLAZO MULTIEMISORES	2.84%	2.25%
Promedio GRF Corto Plazo	2.80%	2.12%
V. MEDIANO PLAZO GUBERNAMENTAL	2.84%	3.18%
VI. MEDIANO PLAZO MULTIEMISORES	3.10%	4.44%
Promedio GRF Mediano Plazo	2.97%	3.81%
VII. LARGO PLAZO MULTIEMISORES	3.67%	3.92%
VIII. LARGO PLAZO GUBERNAMENTAL	0.67%	6.61%
Promedio GRF Largo Plazo	2.17%	5.27%
IX. TASA REAL	1.93%	6.99%
X. MONEDA EXTRANJERA	2.44%	11.20%

Nota: El RAC promedio a 1 año de los 194 fondos que conforman los GRF fue: 2.7% al cierre de 2013 y 4.05% al término de 2014.