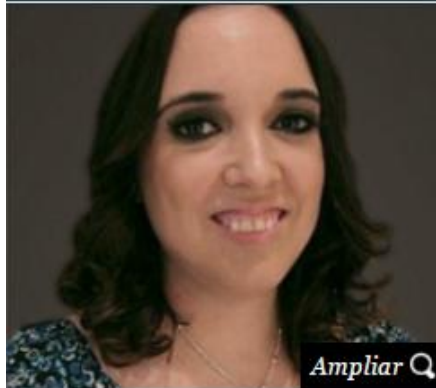


El bajo retorno en los fondos de mediano y largo plazo, el resultado de posturas conservadoras

Sobre "Bertha Cantú"



[Ampliar](#)

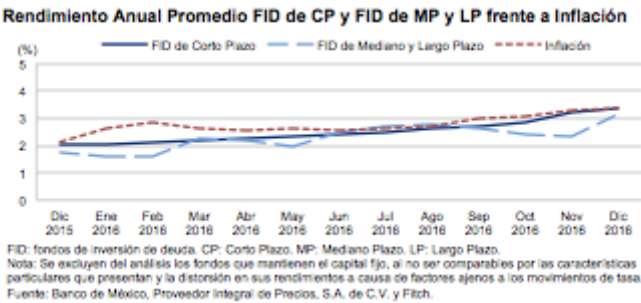
Bertha Cantú, es directora en Fitch México. Desde 1998, es parte del equipo de Fund & Asset Manager Rating Group; participa en calificaciones de fondos de deuda, siefores y administradores de activos de México y Latinoamérica.

Por Bertha Cantú

El alza importante de tasas en la segunda mitad de 2016, que se acentuó en noviembre y diciembre, repercutió en el rendimiento anual otorgado por los **fondos de deuda**. Si se considera el promedio de rendimiento anual por tipo de fondo, el grupo con rentabilidad más baja al cierre de diciembre de 2016 fue el de **mediano y largo plazo**, con el 3,17%, muy cercana a la de los fondos de corto plazo del 3,33%. Ambas cifras fueron inferiores a la inflación, situada en el 3,36%. Los fondos de deuda de moneda extranjera otorgaron un rendimiento anual mucho más alto, del 18,05%.

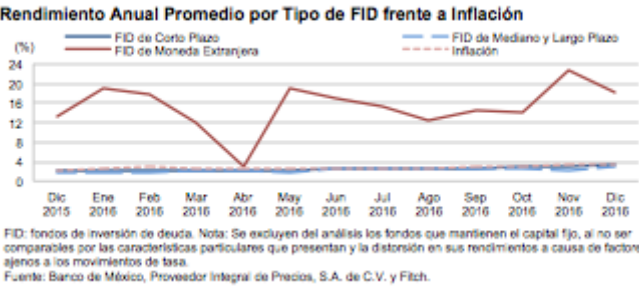
Al observar la gráfica siguiente, el público esperaría ver que los fondos de inversión en deuda de mediano y largo plazo mostraran el rendimiento anual más elevado y superior a la inflación, dado el riesgo que contienen y su orientación a generar un rendimiento mayor. Sin embargo, en los últimos 12 meses, medidos a cierre de diciembre de 2016 se aprecia lo contrario: un retorno generalmente menor que el de los fondos de deuda de corto plazo y consistentemente inferior a la inflación. Incluso, durante varios meses, no existió prácticamente margen de diferencia entre el promedio

del rendimiento anual de los fondos de corto plazo y el de los de mediano y largo plazo. En cierta medida, este comportamiento se debió a la reducción significativa del diferencial de tasa entre **Cetes a 28 días** y **bonos gubernamentales a tasa fija a 10 años (M10)**, producto del alza general de las tasas.



El **diferencial disminuyó** desde **330 puntos básicos** a diciembre de 2015 hasta **167 puntos básicos** a diciembre de 2016, lo que hizo menos atractivos a los bonos porque, en un mercado alcista, su supuesto beneficio se convierte en perjuicio ante la imposibilidad de ajustar su tasa. Los fondos de mediano y largo plazo se refugiaron en emisiones de menor riesgo, como valores gubernamentales de menor plazo o emisiones con tasa revisable, lo que contribuyó a que la trayectoria de su rendimiento fuera similar a la de los fondos de deuda de corto plazo.

A pesar de la volatilidad de las tasas, tanto los fondos de deuda de corto plazo como los de mediano y largo plazo reflejaron una variabilidad mucho menor en su retorno que la que experimentaron los de moneda extranjera, cuyo desempeño y riesgo está ligado fundamentalmente al del tipo de cambio.



El rendimiento promedio de todos los fondos de deuda fue del 4,92% a diciembre de 2016, como resultado de la inclusión de títulos de menor vulnerabilidad y de la inversión en instrumentos de moneda extranjera. No obstante, resultó inferior a la tasa de los Cetes a 28 días (5,77%) debido al número reducido de fondos con divisas y al enfoque general del sector, que consistió en tratar de afrontar la volatilidad del mercado mediante baja duración y riesgo crediticio menor.

Un reto importante que enfrentan los fondos de deuda es mantener su crecimiento en un **entorno de volatilidad de tasas y devaluación del peso**. A mediano plazo, si la mayoría mantiene su enfoque de inversión, hacia valores gubernamentales de duración menor a un año y/o de tasa revisable, y se siguen observando rendimientos similares o inferiores a la inflación, el monto de sus activos en administración podría reducirse ante la posibilidad de traslados de los inversionistas a alternativas de inversión tradicionales.

Columna de Fitch México por Bertha Cantú