



PARTIDO ACCIÓN NACIONAL

“Comportamiento de la inversión extranjera de cartera en México en los últimos años”

Maribel Solano Pérez.



Febrero 2023



Contenido

I.- Introducción.	4
II.- Justificación de la realización de la investigación.	6
III.- Objetivo.	7
IV.- Planteamiento y delimitación del problema.....	8
V.- Problemática abordada y posibles soluciones.	9
VI.- Marco teórico y conceptual de referencia.	10
VII.- Hipótesis.	12
VIII.- Pruebas empíricas o cualitativas de la hipótesis.	13
IX.- Conclusiones y nueva agenda de investigación.	31
X.- Bibliografía.	33



PARTIDO ACCIÓN NACIONAL

Resumen: En el presente documento se analizará la composición y el comportamiento de la inversión extranjera de cartera con la finalidad de explicar por qué México es un país atractivo en este tipo de inversiones y para alertar sobre los cambios en el escenario mundial.



I.- Introducción.

En la actualidad existe una gran especulación en los mercados financieros mundiales y los capitales van en busca de los mejores rendimientos, por ello, países como México, considerado aún como país emergente han atraído este tipo de capitales porque sus tasas de interés real son positivas aún; sin embargo, el factor inflación ha ido en aumento y las por ello, las tasas de interés nominal en México también se han tenido que incrementar para tener un diferencial respecto a la tasa de interés de Estados Unidos, compensando el nivel de riesgo.

Por lo tanto, el presente documento tiene como objetivo analizar por qué México es atractivo para atraer inversión de cartera, se describirá el comportamiento de esta variable, los riesgos de este tipo de inversiones y las perspectivas, así mismo se darán algunas recomendaciones en materia política económica.

Las preguntas por resolver son las siguientes:

¿A qué se refiere el concepto de inversión extranjera de cartera y en qué se diferencia respecto a la inversión extranjera directa?

¿Cuál ha sido su comportamiento en los últimos años y por qué es importante para México este tipo de inversión?

¿Cuáles son los factores que hacen atractivo a México para este tipo de inversiones?

¿Cuáles son los riesgos que existen y cuál sería el impacto de una fuga de capitales?

El presente documento tiene una metodología descriptiva y analítica a partir de datos cualitativos y cuantitativos provenientes de INEGI, Banco de México, SHCP, el FMI y la OCDE, el Banco Mundial y Secretaría de Economía.

El orden por seguir en el documento es el siguiente:



PARTIDO ACCIÓN NACIONAL

En el primer apartado se analizarán las diferencias entre la Inversión Extranjera Directa y la Inversión de Cartera y su comportamiento en los últimos años.

A continuación, se describirá la forma en cómo se divide la inversión extranjera de cartera y qué instrumentos son los que mayormente han demandado los inversionistas no residentes, también se mostrarán los niveles de inversión respecto al monto de las reservas internacionales.

En la siguiente sección se explicará el efecto de la entrada de capitales sobre el tipo de cambio y los riesgos de seguir dependiendo demasiado de este tipo de deuda, así mismo, se explicará por qué México sigue siendo atractivo a este tipo de inversión.

Por último, se darán algunas propuestas y se señalará si hubo evidencia para comprobar la hipótesis, así como la nueva agenda de investigación.



II.- Justificación de la realización de la investigación.

La relevancia radica en que México ha captado una parte importante de la inversión de cartera y es importante señalar porqué el país ha sido atractivo para este tipo de inversiones, lo que ha hecho que se mantenga y cuáles son los riesgos. Sobre todo, en materia de estabilidad del peso y el escenario de tanta volatilidad que se vive en los mercados y la que se avecina.

Las soluciones estarán enfocadas en mantener la autonomía de Banxico, finanzas públicas sanas, instrumentar políticas que abatan la inflación, mantener los principales de la economía sólidos, crear condiciones que atraigan más inversión extranjera directa (marco legal claro, seguridad, Estado de Derecho, política fiscal atractiva, etc).

Los beneficios esperados en la investigación son los siguientes:

Se contará con un diagnóstico breve sobre el comportamiento de la inversión extranjera de cartera en los últimos años y se explicarán las razones de dicho comportamiento.

Se explicará en qué consiste la inversión extranjera directa.

Se señalarán las condiciones que hay que salvaguardar para evitar una fuga de capitales.

Se explicarán algunos factores de riesgo frente al escenario global de guerra.

Se darán algunas propuestas para seguir atrayendo este tipo de inversión de forma responsable.



III.- Objetivo.

El objetivo del presente documento es analizar por qué México es atractivo para atraer inversión de cartera, se describirá el comportamiento de esta variable, los riesgos de este tipo de inversiones y las perspectivas, así mismo se darán algunas recomendaciones en materia política económica.



IV.- Planteamiento y delimitación del problema.

El problema por resolver es que a pesar de que México sigue siendo atractivo para la inversión extranjera de cartera, hay riesgos que se han hecho patentes aún más con la guerra entre Rusia y Ucrania, en donde los mercados financieros están volátiles y la creciente inflación han puesto en aprietos a gran parte de los países en el mundo.

¿A qué se refiere el concepto de inversión extranjera de cartera y en qué se diferencia respecto a la inversión extranjera directa?

¿Cuál ha sido su comportamiento en los últimos años y por qué es importante para México este tipo de inversión?

¿Cuáles son los factores que hacen atractivo a México para este tipo de inversiones?

¿Cuáles son los riesgos que existen y cuál sería el impacto de una fuga de capitales?

¿Qué recomendaciones se pueden dar frente al escenario de volatilidad financiera que se vive?

El presente documento posee una metodología descriptiva basada en métodos cuantitativos y cualitativos, a partir de los últimos datos de INEGI, Banco de México, SHCP, el FMI y la OCDE, el Banco Mundial y Secretaría de Economía.



V.- Problemática abordada y posibles soluciones.

La problemática abordada, tal y como se señaló en la sección anterior es que a pesar de que México sigue siendo atractivo para la inversión extranjera de cartera, hay riesgos que se han hecho patentes aún más con la guerra entre Rusia y Ucrania, en donde los mercados financieros están volátiles y la creciente inflación han puesto en aprietos a gran parte de los países en el mundo.

Las posibles soluciones estarán enfocadas en mantener la autonomía de Banxico, finanzas públicas sanas, instrumentar políticas que abatan la inflación, mantener los principales de la economía sólidos, crear condiciones que atraigan más inversión extranjera directa (marco legal claro, seguridad, Estado de Derecho, política fiscal atractiva, etc).



VI.- Marco teórico y conceptual de referencia.

A diferencia de los planteamientos teóricos que explican y fundamentan la Inversión Extranjera Directa (IED) y su viabilidad, las bases teóricas de la Inversión Extranjera Indirecta o Inversión de Cartera (IC), se han abierto paso con más dificultad. Un planteamiento teórico de esta naturaleza, debe incluir las siguientes paradojas: en primer lugar, cuál es el papel que juega la IC o podría jugar entre las necesidades de las economías nacionales, sobre todo de las emergentes, en el corto plazo y su bienestar en el largo; y segundo, cómo favorecer las condiciones que beneficien al inversionista para no afectar y mantener condiciones favorables para el desarrollo de las economías nacionales, para que no se beneficie el capital internacional a costa del bienestar de las economías nacionales.¹ Esto, ha sido muy común con la llamada inversión de cartera o los denominados *capitales golondrinos*, como se verá a lo largo de este documento.

Reconociendo lo anterior, se sabe que existen dos tipos de Inversión Extranjera, la Directa (IED), y la Indirecta o la denominada Inversión de Cartera (IC), cada una con propósitos diferentes. Mientras la IED se produce cuando una empresa o persona de un país invierte en el patrimonio de otro país o adquiere una participación en sus empresas, la no directa, también denominada ***inversión de cartera en el extranjero*** tiene lugar cuando las empresas, los entes financieros o los particulares participan en una bolsa de valores que no es la doméstica. Es un tipo de inversión que no tiene como fin adquirir una participación o ejercer el control de una sociedad emisora, sino que se vale de mecanismos especuladores; asimismo, este tipo de inversión suele desarrollarse a corto plazo y busca identificar tipos de cambio favorables o beneficios relacionados con los distintos tipos de interés. Ofrece además, la IC, la oportunidad de diversificar las carteras y actividades de los inversionistas, con posibilidades de contar con una mejor gestión del riesgo. A pesar de todo, la inversión de cartera puede contribuir a fortalecer los mercados de capitales a nivel nacional, siempre que se haga una adecuada gestión de estos.² En ambos casos, IED e IC, generan una adecuada asignación de capital y de recursos para la economía de cada país. La afluencia de capitales tiene la virtud de aportar múltiples beneficios económicos para un país, porque estimula la inversión y el crecimiento. Por lo que, sin ellos, es prácticamente imposible el desarrollo. Sin embargo, una gestión inadecuada de capitales por medio de la IC puede ocasionar resultados inesperados como el sobrecalentamiento de la economía, el incremento en la fluctuación de los tipos cambiarios, así como toda la clase de riesgos financieros y una de las más terribles consecuencias como es la cuantiosa salida de capitales, ya que la IC facilita la inversión de personas no residentes en el país, las cuales buscan adquirir instrumentos de deuda de largo y corto plazo, tanto públicos como privados, a través del mercado de dinero; además de la compra – venta de acciones del sector privado, a través del mercado accionario; y asimismo, figuran los valores emitidos en el exterior que son los bonos y obligaciones emitidos en dólares que también se dividen en públicos y privados.³ Todo ello con el fin de obtener ganancias rápidas y llevarlas de regreso a su país de origen o residencia, tan pronto como les sea posible.

¹MARSHALL, W. (2007), “Inversión Extranjera Directa (IED) y de cartera en América Latina: la carrera financiera a fondo”, disponible en http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/sursur/giron_correa/12Marshall.pdf

²Ver en <https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/es/content/tipos-de-inversion>

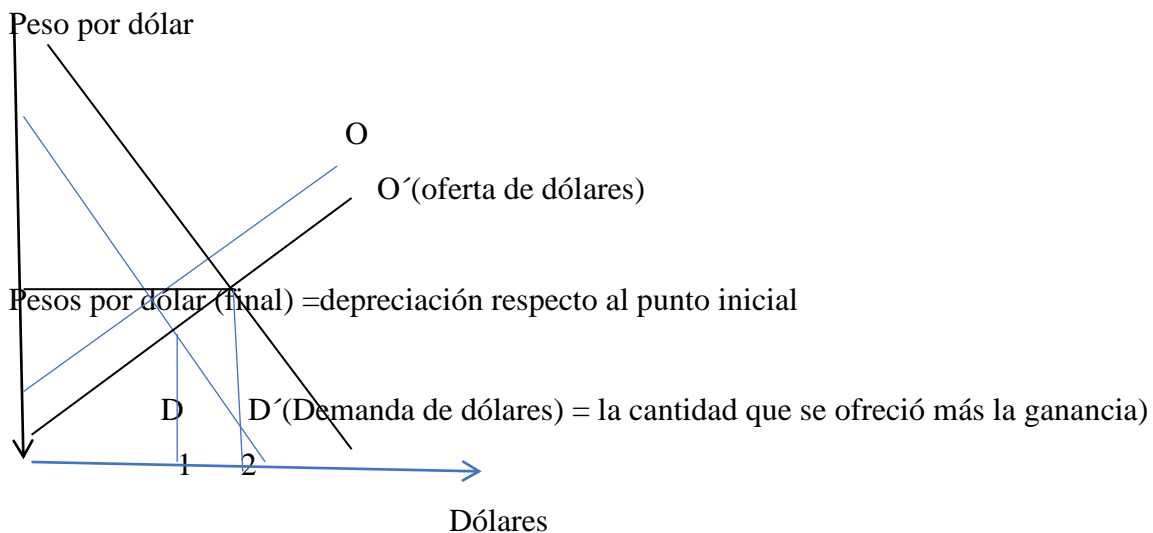
³FRAGOSO CASTAÑEDA, C.A. (2012), “Impacto de la Inversión Extranjera de Cartera en la Formación Bruta de Capital”, en *Tiempo Económico*, Núm. 21, vol. VII, Segundo cuatrimestre de 2012, México, pp. 39-53.



PARTIDO ACCIÓN NACIONAL

Lo que se sabe, es que el 80% de este tipo de capitales regresa a sus países de origen en menos de una semana; por lo que se les conoce como *golondrinos*, por ser muy especulativo, aprovechando las altas tasas de interés de un país y las constantes fluctuaciones que se presentan en los tipos de cambio.⁴ La dinámica de los *capitales golondrinos* incluye que cuando éstos ingresan divisas a un país, por ejemplo, dólares de los Estados Unidos, al incrementar su cantidad demandada, baja su cotización. Enseguida, la divisa se transforma en pesos y se invierte a plazos fijos de un 15% a 20% y, al vencimiento, se retiran los pesos del banco y se compran dólares. Cuando se retiran los *capitales golondrinos*, cobrados los intereses de por medio, se amplía la demanda de divisas y su precio se va al alza. En estos casos, se deben atraer nuevos capitales defender el patrón monetario. Pero esto puede conducir a un tipo de interés más alto que tiende a reducir el producto nacional y, con ello, aumentar el costo de las políticas vigentes, así como aumentar la carga de las deudas e inducir a la morosidad en el reembolso de éstas, minando la estabilidad del sistema bancario.⁵

En la siguiente gráfica se ilustra cómo cuando entran dólares, se aprecia el peso, sin embargo, cuando se vencen los plazos, se cobran en pesos más el interés y nuevamente se demandan dólares, depreciándose nuevamente el peso para lo cual es necesario atraer más divisas ¿cómo? Con tasas de interés más altas, lo cual aumenta el servicio de deuda, etc...en ese sentido, los beneficios parecen ser de muy corto plazo.



⁴ MARTÍ GUTIÉRREZ, A. (2006), ¿Qué impacto producen los llamados capitales golondrinas?, en Hoy, guardianes de la verdad del 29 de julio de 2006, disponible en <https://hoy.com.do/que-impacto-producen-los-llamados-capitales-golondrinas/>

⁵Ibid.



VII.- Hipótesis.

México sigue siendo atractivo a la inversión extranjera de cartera, dados los diferenciales entre las tasas de interés del país y la de los Estados Unidos y dado el respaldo monetario que ha conservado.



VIII.- Pruebas empíricas o cualitativas de la hipótesis.

No siempre es tan benéfico que entren más flujos de inversión extranjera en un país, pues todo depende de qué tipo de inversión se trate. Hay dos tipos de inversión extranjera que deben considerarse:

- La Inversión Extranjera Directa (IED), y
- La Inversión no directa o inversión de cartera (IC).

La IED considera inversiones que realizan empresas o inversionistas del exterior con un plan a largo plazo, que tienen como objetivo establecer fábricas, centros de servicios o de producción. Se identifican de manera tangible, y se pueden verificar con la aparición de nueva infraestructura, generación de empleos y aun con la capacitación de recursos humanos.

En forma más contundente, como lo afirma el Fondo Monetario Internacional, se trata de inversión directa siempre que un inversionista adquiera por lo menos el 10% de acciones de una empresa; si es menor a este porcentaje, es inversión de cartera.⁶ Con respecto a la IED, no obstante haber sufrido algunos descabros en diferentes países del mundo, ésta se ha venido recuperando paulatinamente.⁷ Durante el periodo que va de enero a septiembre del 2022, la IED aumentó en México 29.5% respecto a idéntico periodo, con relación a 2021.⁸

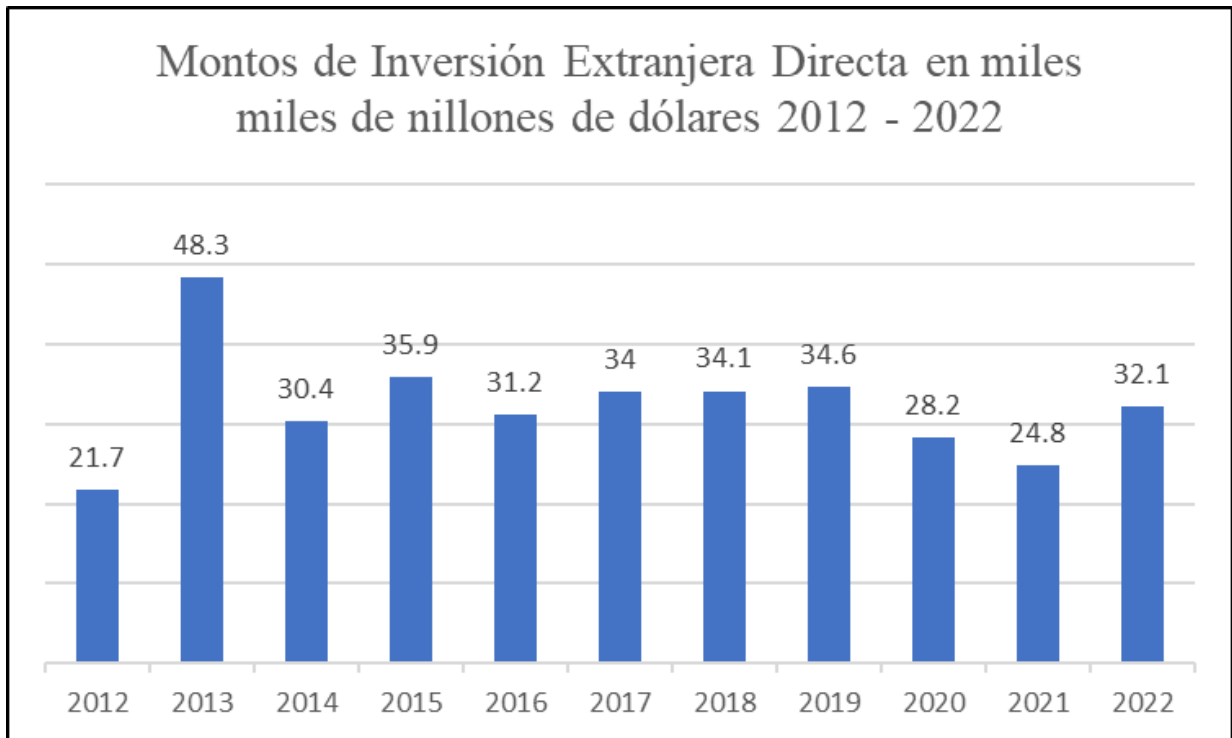
⁶MILLAN, J.A. (2020), “Inversión de cartera y sus efectos”, en *El Universal* del 6 de octubre de 2020, disponible en <https://www.eluniversal.com.mx/opinion/julio-alejandro-millan/inversion-de-cartera-y-sus-efectos>

⁷ Para el primer semestre de 2022, los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) que más IED lograron recibir son: Estados Unidos con 148,623 millones de dólares (mdd); Australia, con 45,934 mdd; Países Bajos, con 40,847 mdd; Canadá, con 33,007 mdd, y México, con 27 mil 512 mdd. Ver en Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la Cámara de Diputados – CEFP (2022), *Comentarios al Informe Estadístico sobre el Comportamiento de la Inversión Extranjera Directa en México (enero-septiembre)*, México, 22 p.

⁸Ver en <https://www.gob.mx/se/articulos/de-enero-a-septiembre-del-2022-aumenta-en-mexico-la-inversion-extranjera-directa-29-5-respecto-del-mismo-periodo-de-2021-322760#:~:text=Al%20tercer%20trimestre%20del%20a%C3%B1o,2021%2C%20cuando%20fueron%2024%2C831.7%20mdd>



Al parecer, los aumentos en México podrían atribuirse a mayores utilidades reinvertidas en dicho periodo.⁹ En la siguiente gráfica se muestran los montos de IED recibidos en el país, durante los últimos años:



FUENTE: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía (2022), en <https://www.gob.mx/se/articulos/de-enero-a-septiembre-del-2022-aumenta-en-mexico-la-inversion-extranjera-directa-29-5-respecto-del-mismo-periodo-de-2021-322760#:~:text=A1%20tercer%20trimestre%20del%20a%C3%B1o,2021%2C%20cuando%20fueron%2024%2C831.7%20mdd.>

Nota anexa: Los montos que se reportan, únicamente consideran inversiones que se realizaron y fueron notificadas de manera formal ante el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras de la Secretaría de Economía; por lo cual, presentan un carácter preliminar y pueden sufrir actualizaciones en algún momento.

⁹ CEFP (2022), op cit, p. 19.



Por contraste, la IC tiene lugar cuando las empresas, los entes financieros o los particulares participan en una bolsa de valores extranjera. Es en realidad, un tipo de inversión que no tiene como fin adquirir una participación o ejercer el control de una sociedad emisora, sino que su destino es el mercado financiero, en virtud de que se asocia con la inversión de capitales, acciones, deuda o bonos. Es decir, no es una inversión atada al territorio mediante activos físicos, y por ello, es más fácil su salida de dicho territorio.

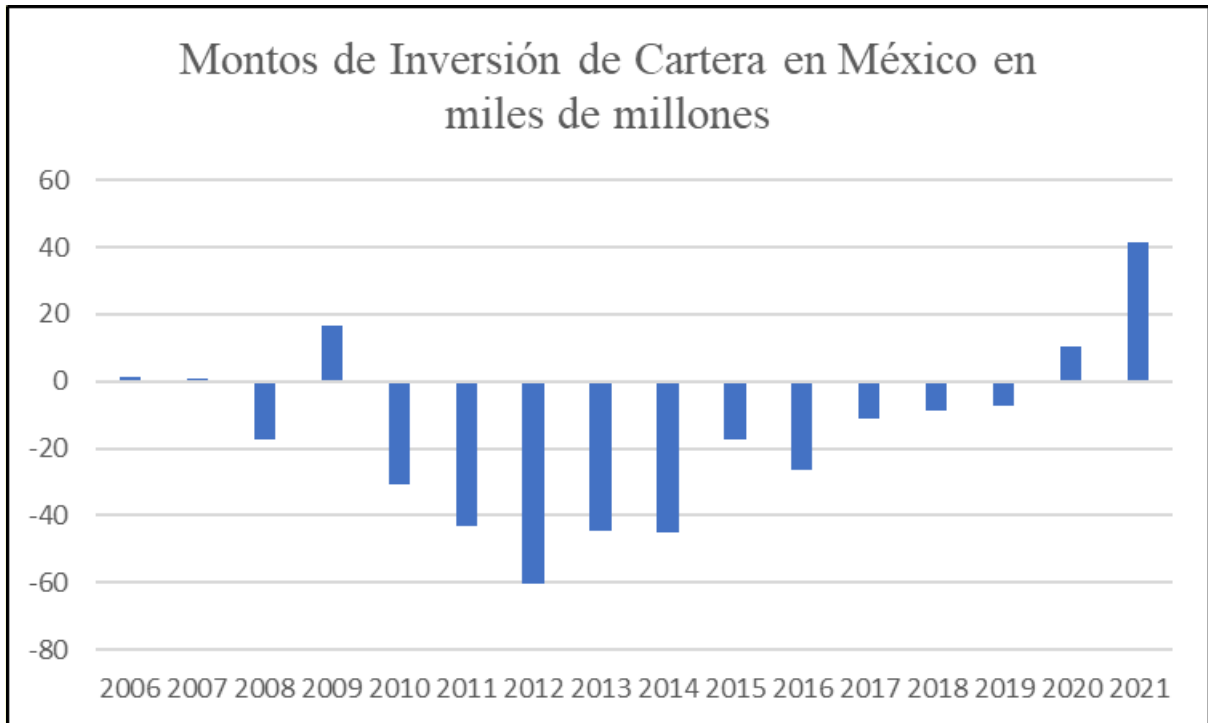
En ambos casos, se trata de inversiones distintas, porque la directa implica arraigo y mayor desarrollo en plazos amplios; mientras que la de cartera es de corto plazo, en tanto que tiene una mayor la facilidad para entrar y salir de cualquier país.

Ahora bien, los flujos de este tipo de inversión (IC), en especial los que se dan entre países desarrollados y subdesarrollados, se potenciaron de manera considerable durante la década de los noventa, en el siglo pasado. ¿Qué es lo que motivó este mayor flujo de IC?, entre otros aspectos: una mayor liberalización de los sistemas financieros, la gradual disminución de las barreras para un mayor flujo de capitales entre países desarrollados y subdesarrollados; la generación de condiciones para una mayor participación de extranjeros en los mercados locales de deuda y acciones; un aumento en las privatizaciones; una mayor fortaleza, presencia y ampliación de las bolsas de valores en todo el mundo; y un insospechado avance en materia de comunicaciones.¹⁰ Los movimientos de capitales tuvieron así mejores oportunidades y para cuando estalla la crisis de 2008 – 2009, las políticas monetarias expansivas que han venido instrumentando los países desarrollados para hacer frente a las turbulencias financieras que permitan reactivar sus economías mediante la vía crediticia, se observa un exceso de liquidez dentro del sistema financiero y una disminución porcentual en las tasas de interés. No obstante, el proceso de Inversión de cartera en el país ha presentado una dinámica un tanto errática en los últimos años, ya que ha presentado caídas

¹⁰GÓCHEZ SEVILLA, R.A. (2005), *Inversión extranjera de cartera: determinantes en México*, Tesis de Maestría en Estudios Sociales, Línea de Economía Social, Universidad Autónoma Metropolitana (UAM) Unidad Iztapalapa, México, 100 p.



abruptas y repuntes considerables. En la siguiente gráfica muestran los flujos (variaciones) se da constancia de esto:



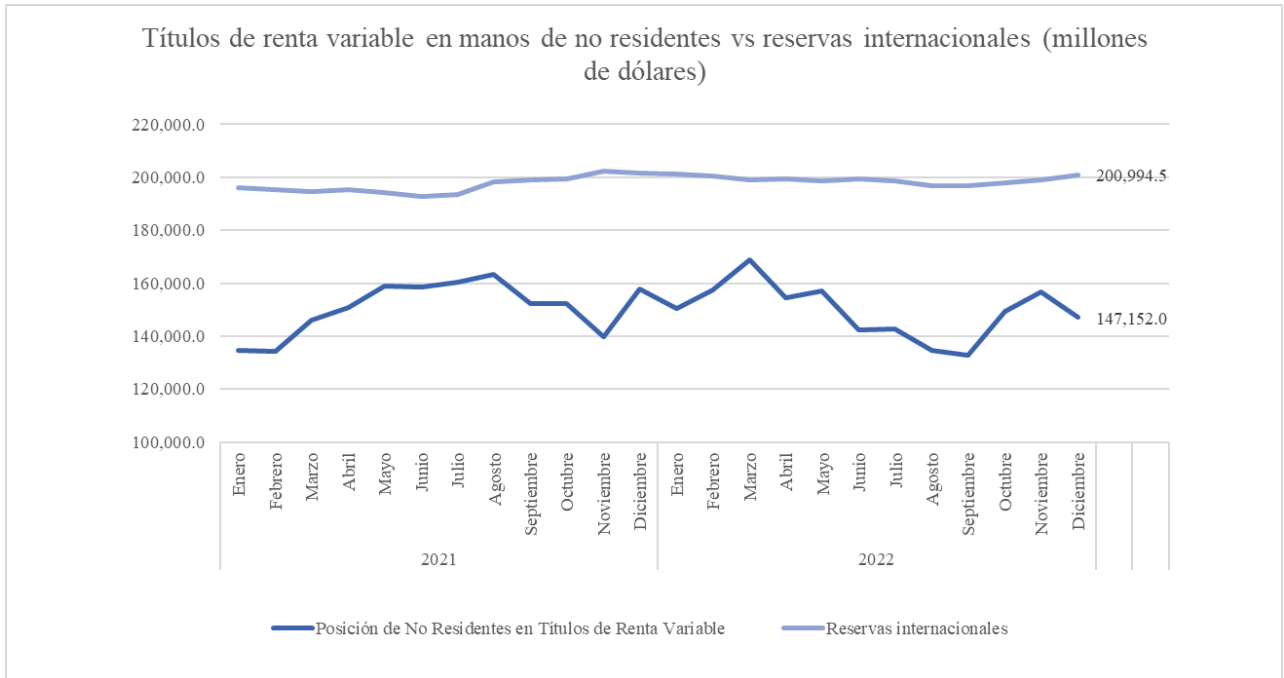
FUENTE: Elaboración propia con datos de Banco Mundial – Fondo Monetario Internacional (2022), “Inversiones de cartera (balanza de pagos, US\$ a precios actuales) – México”, disponible en página web <https://datos.bancomundial.org/indicador/BN.KLT.PTXL.CD?locations=MX>

A propósito de esta última información, cabe preguntarse ¿qué tipo de inversión a corto plazo han realizado en los últimos años, los inversionistas no residentes en México? El principal destino de estas inversiones ha sido la renta variable con un 55% de participación y la obtención de deuda pública con el 45%. Sin embargo, la participación de los inversionistas en renta variable pasó de 150.9 a 106.9 mil mdd entre enero de 2020 y julio de 2020, por la incertidumbre provocada durante la pandemia. No obstante, entre 2021 y 2022 se dieron las condiciones para que la IC mostrara una recuperación significativa y el peso lograra apreciarse. En las tres gráficas que se muestran a continuación se aprecia la dinámica que ha acompañado a la IC en los últimos años, con sus respectivos tipos de



PARTIDO ACCIÓN NACIONAL

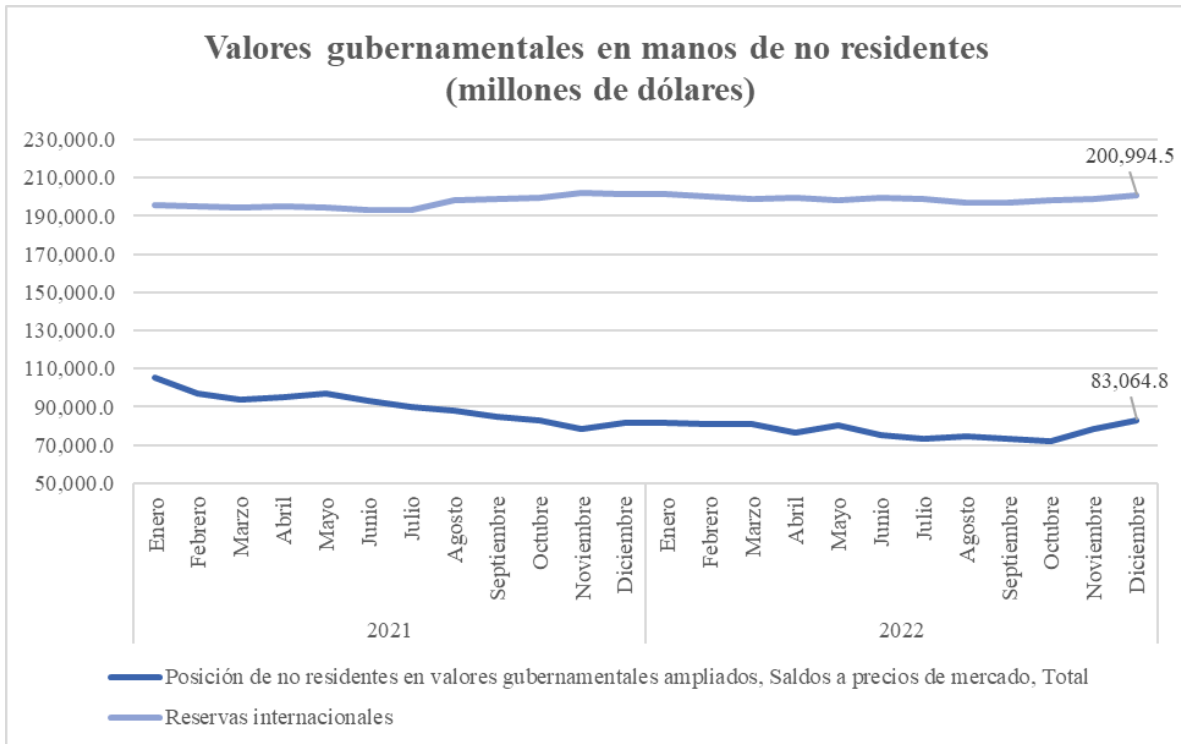
inversión, incluida la renta variable como la adquisición de títulos de deuda del sector público:



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico [Estructura de información \(SIE, Banco de México\) \(banxico.org.mx\)](https://www.banxico.org.mx/estructura-de-informacion)



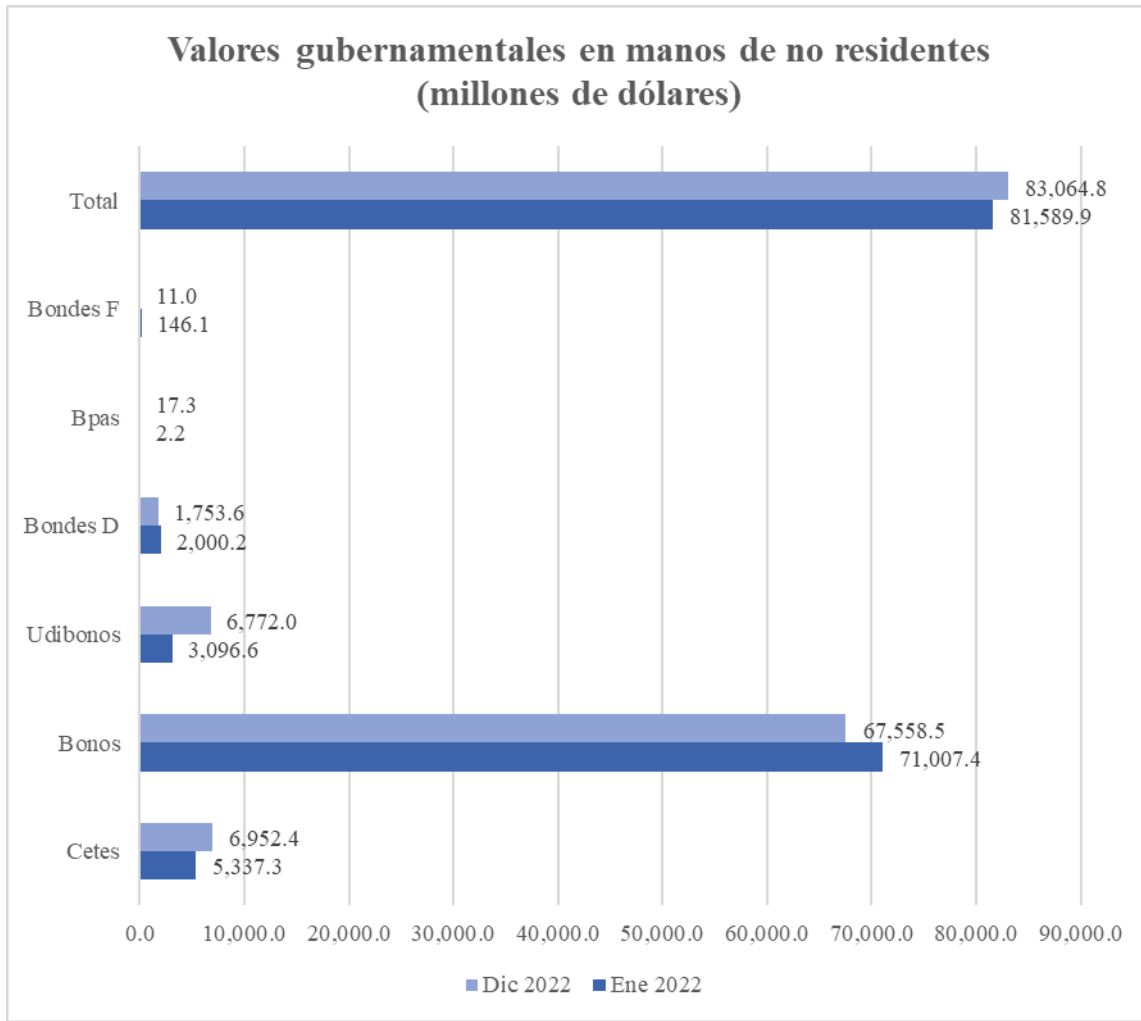
PARTIDO ACCIÓN NACIONAL



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico [Estructura de información \(SIE, Banco de México\)](https://www.banxico.org.mx/estructura-de-informacion) ([banxico.org.mx](https://www.banxico.org.mx))



PARTIDO ACCIÓN NACIONAL

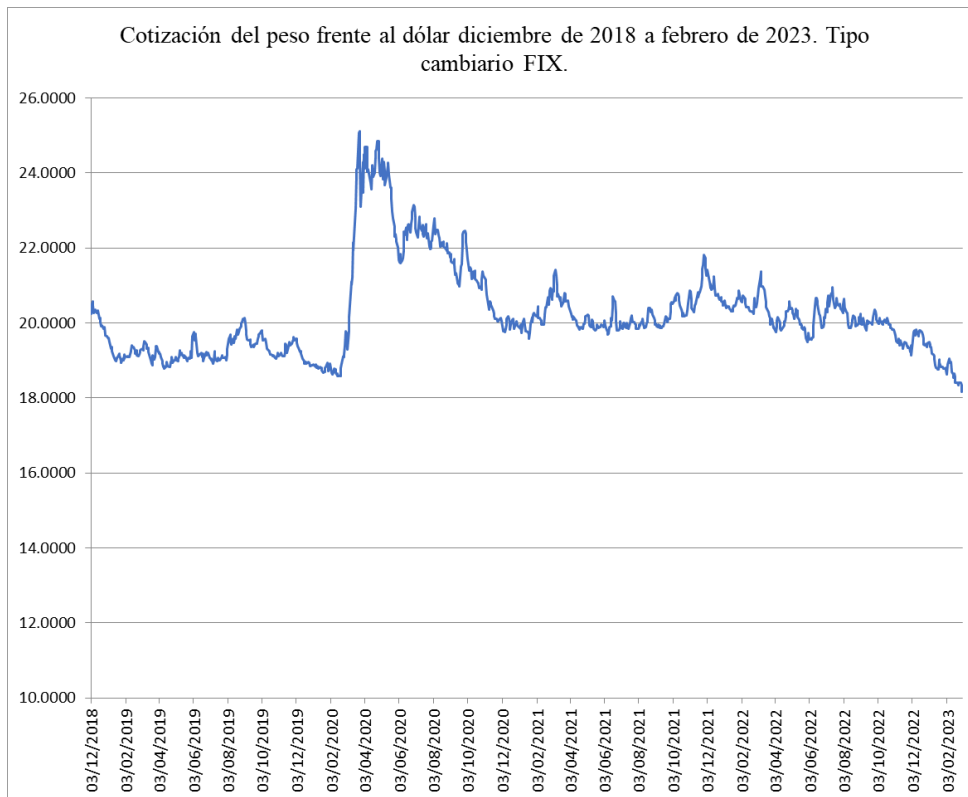


Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico [Estructura de información \(SIE, Banco de México\)](https://www.banxico.org.mx/estructura-de-informacion) ([banxico.org.mx](https://www.banxico.org.mx))

Este movimiento de capitales alentado por los inversionistas privados no residentes, que se identifica en las tablas anteriores y que ha tenido como destino principal a México, se explica por el ingreso masivo de divisas (dólares). Pero ¿qué consecuencias tiene este ingreso masivo de divisas? Esta interrogante admite diferentes explicaciones, pero se pueden destacar dos de ellas, principalmente. Por principio, el ingreso masivo de divisas a México por parte de los inversionistas no residentes tiene como fin, obtener una elevada tasa de ganancias a corto plazo, como ya se ha venido expresando en distintos párrafos. Sin embargo, cuando se produce una excesiva colocación de divisas por parte de inversionistas privados, se produce un abaratamiento del dólar, en este caso y se genera una apreciación



del peso. Por ello, el súper peso tiene una clara explicación. Por el contrario, cuando la entrada masiva de dólares es por cuestiones de deuda pública, el gobierno los deposita directamente en el Banco de México y esta operación no trae como consecuencia algún efecto cambiario.¹¹ Esta situación es la que más describe la situación financiera que vive el país. En la siguiente gráfica se puede advertir la dinámica que ha presentado el tipo cambiario (fix), del peso frente al dólar, durante la presente administración gubernamental:



FUENTE: Elaboración propia con datos del Sistema de Información Económica del Banco de México (2022), “Tipo de cambio, pesos por dólar E.U.A. (Diaría)”, disponible en <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF102§or=6&locale=es>

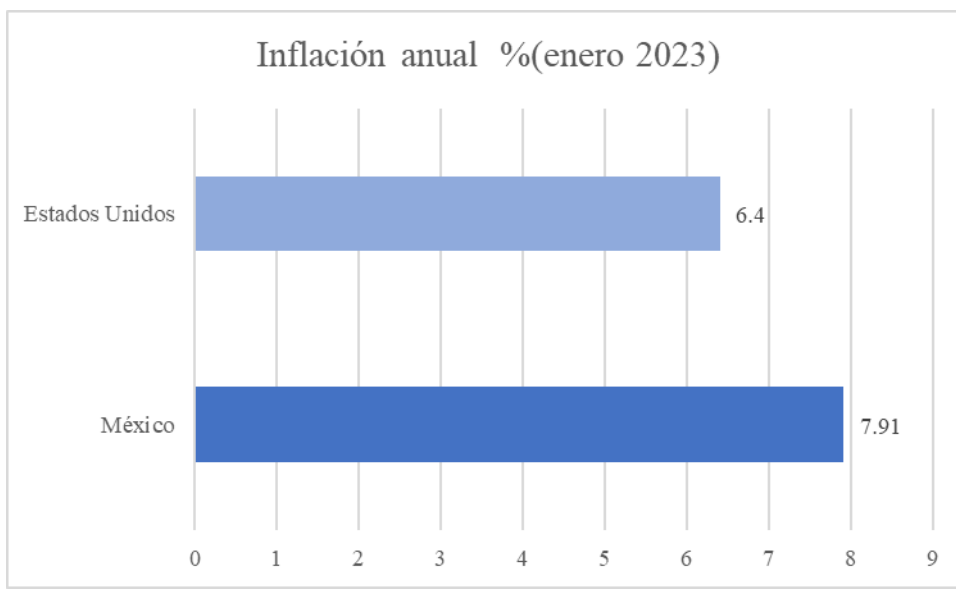
Ahora bien, por paradójico que parezca, actualmente los inversionistas no residentes prefieren mover sus carteras o portafolios hacia activos riesgosos, pero con mayor rendimiento. ¿Por qué?, porque este riesgo asumido por el inversionista se paga con un

¹¹MILLAN, J.A. (2020), op cit.



mayor interés. Algo de esto ya se explicó líneas atrás. Pero abundando en el tema, vale la pena preguntar ¿cómo se concretan estos movimientos de capital? Sin ser el fin de este documento, se pueden destacar algunos como es la debilidad de algunas economías; el limitado espacio que existe para las políticas macro económicas, a pesar de que algunos países necesitan, entre otros aspectos, importantes ajustes fiscales y, muy notable en algunos casos, que no se detectan avances sociales a causa del pobre desempeño económico que presentan diversos países, ya en algunos casos de tiempo prolongado,¹² por la parálisis generada por la pandemia, por cuestiones inflacionarias, etcétera.

Con relación a este último aspecto, cabe decir que la tasa inflacionaria en México es quizás uno de los principales riesgos para el avance de la economía, y aun puede disminuir el atractivo de ésta, sin embargo, dicha tasa es comparable a la que se presenta en el vecino país del Norte:



Fuente: Elaboración propia con datos de IPC de USA 2023 | Datosmacro.com (expansion.com) y Calculadora de inflación (inegi.org.mx)

¹²ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS – ONU (2019), “Ocho amenazas a la economía mundial”, en *Noticias ONU* del 21 de enero de 2019, disponible en <https://news.un.org/es/story/2019/01/1449702>



Sin duda, aunque la inflación no es galopante como en décadas pasadas, ha perjudicado el bolsillo y la calidad de vida de la población, por lo que el gobierno mexicano actual ha tenido que distraer recursos para mitigarla. En virtud de que la inflación tiende a reducir el valor de la moneda de cada país donde se produce este fenómeno, el poder adquisitivo de consumidores y empresas se ve afectado. La inflación, asimismo, dificulta la distribución de ingresos entre la población, así como el poder realizar compras o pagar deudas. Tampoco favorece inversiones rentables para el país porque los precios han dejado de ser una referencia digna de confianza, porque no se pueden asignar recursos de la mejor manera, según el Banco de México, ya que los precios se encuentran distorsionados a causa de dicho fenómeno.¹³ En el mejor de los sentidos, debe favorecerse un equilibrio irrestricto en el manejo de las finanzas del país, porque al intentar contener la inflación con el aumento de las tasas de interés como se ha dado, puede ocasionar efectos negativos como la ralentización de la actividad económica, porque cualquier crédito que soliciten las personas físicas y morales del país, tendrá una tasa más elevada de la que se tenía tiempo atrás y las inversiones o los proyectos personales o empresariales no podrán desarrollarse.¹⁴ Este es uno de los dilemas actuales que presenta la economía del país, ¿seguir atrayendo capitales de cualquier modo con los riesgos que esto implica o favorecer un cambio?

No es sencillo responder esto último porque los inversionistas no residentes continúan emprendiendo sus operaciones en el país. México es un país que presenta un escenario de relativa tranquilidad, con ventajas macro económicas y escenarios de bajo riesgo político y social, pero sin dejar de estar presentes algunas dificultades que pueden debilitar la economía como es el incremento en los precios de los energéticos; la posible disminución del peso frente al dólar, a pesar del buen comportamiento de la moneda local frente a la divisa en los últimos meses; así como el temor siempre latente de una disminución en el ritmo de la economía de los Estados Unidos, lo cual impactaría en forma directa y negativa a las exportaciones mexicanas; sumado todo ello a nuevas afectaciones que repercuten

¹³REDACCIÓN EL FINANCIERO (2022), “Y a todo esto, ¿por qué se genera la inflación y cómo se puede controlar?”, en El Financiero del 8 de octubre de 2022, disponible en página web <https://www.elfinanciero.com.mx/economia/2022/10/08/y-a-todo-esto-por-que-se-genera-la-inflacion-y-como-se-puede-controlar/>

¹⁴Ibid.



sobre las cadenas de suministro, por conflictos como el de Ucrania,¹⁵ así como el riesgo de ralentización de la economía ya indicado.

Sin embargo, a pesar de los riesgos considerados, toda esta problemática señalada aún no llega a grave, y sobre todo por esto último, los inversionistas no residentes continúan adquiriendo bonos gubernamentales y otros activos de México. Mediante estas operaciones, gestadas en los mercados financieros del país, los inversionistas no residentes logran captar importantes cantidades de recursos. Incluso, dichos inversionistas han logrado acumular bonos de deuda pertenecientes al gobierno mexicano en porcentajes tan elevados, que alcanzan el 37% de los movimientos de capital que se encuentran en circulación en todo el mundo, según datos del Banco de México. En contraste, con países como Brasil o Tailandia donde esta participación fluctúa entre el 10 o 14%, según información también proporcionada por sus bancos centrales.¹⁶ Del otro lado de la balanza, los capitales extranjeros que más han participado de estos movimientos en México, hasta junio de 2021, provinieron de países como Estados Unidos con 44% de las participaciones, Luxemburgo con el 10.8%, Alemania e Irlanda con participaciones de poco más del 5%, en ambos casos, y Reino Unido e Islas Caimán de poco menos del 5%.¹⁷ Con porcentajes más reducidos, también participan en México capitales de Canadá y Países Bajos, mediante inversiones de cartera.

Sin duda, existe una importante entrada de capitales a México, por contar con finanzas públicas relativamente sanas y con expectativas medianamente favorables para su

¹⁵EXPANSIÓN (2022), “Estos son los riesgos económicos que ve Hacienda para México en 2023”, en *Expansión* del 8 de septiembre de 2022, en <https://expansion.mx/economia/2022/09/08/riesgos-economicos-hacienda-mexico-2023#:~:text=Econom%C3%ADa->

,Estos%20son%20los%20riesgos%20econ%C3%B3micos%20que%20ve%20Hacienda%20para%20M%C3%A9xico,el%20pa%C3%ADs%20de%20los%20Estados%20Unidos%20con%2044%20por%20ciento%20de%20las%20participaciones,el%20Reino%20Unido%20e%20Islas%20Caim%C3%A1n%20de%20poco%20menos%20del%205%20por%20ciento%20de%20los%20movimientos%20de%20capital%20que%20se%20encuentran%20en%20circulaci%C3%B3n%20en%20todo%20el%20mundo,seg%C3%BAn%20datos%20del%20Banco%20de%20M%C3%A9xico,En%20contraste,con%20pa%C3%ADses%20como%20Brasil%20o%20Tailandia%20donde%20esta%20participaci%C3%B3n%20fluct%C3%BAa%20entre%20el%2010%20o%2014%20por%20ciento,seg%C3%BAn%20informaci%C3%B3n%20tambi%C3%A9n%20proporcionada%20por%20sus%20bancos%20centrales.%20Del%20otro%20lado%20de%20la%20balanza,los%20capitales%20extranjeros%20que%20m%C3%A1s%20han%20participado%20de%20estos%20movimientos%20en%20M%C3%A9xico,hasta%20junio%20de%202021,provinieron%20de%20pa%C3%ADses%20como%20Estados%20Unidos%20con%2044%20por%20ciento%20de%20las%20participaciones,Luxemburgo%20con%20el%2010.8%20por%20ciento,Alemania%20e%20Irlanda%20con%20participaciones%20de%20poco%20m%C3%A1s%20del%205%20por%20ciento,En%20ambos%20casos,y%20Reino%20Unido%20e%20Islas%20Caim%C3%A1n%20de%20poco%20menos%20del%205%20por%20ciento.%20Con%20porcentajes%20m%C3%A1s%20reducidos,tambi%C3%A9n%20participan%20en%20M%C3%A9xico%20capitales%20de%20Canad%C3%A1%20y%20Pa%C3%ADses%20Bajos,mediante%20inversiones%20de%20cartera.

¹⁶ARAGÓN, G. (2014), “¿Por qué los capitales golondrinos pueden volverse un peligro?”, en *Forbes México* del 25 de junio de 2014, disponible en <https://www.forbes.com.mx/por-que-los-capitales-golondrinos-pueden-volverse-un-peligro/>

¹⁷UGARTE PINEDA, E. (2022), “Inversión de cartera de México: notas para un análisis de su desagregación geográfica”, en *Comunicados* del 9 de mayo de 2022 de la Universidad Autónoma de Nayarit – UAN, disponible en <https://www.uan.edu.mx/comunicados/inversion-de-cartera-de-mexico-notas-para-un-analisis-de-su-desagregacion-geografica#:~:text=Comunicados->

,Inversi%C3%B3n%20de%20cartera%20de%20M%C3%A9xico%20notas%20para%20un%20an%C3%A1lisis%20de%20su%20desagregaci%C3%B3n%20geogr%C3%A1fica.



economía. Pero, así como los inversionistas no residentes tienen riesgos en sus inversiones de cartera, al país también le afectan ciertos riesgos derivados de esto. Por principio, la relativa estabilidad económica que se tiene en cualquier país donde estén estos capitales denominados golondrinos, como es el caso de México, siempre los llevará a buscar el mejor clima financiero con el cual se puedan adaptar. Es decir, dichos capitales saben asumir muchos riesgos, pero no todo tipo de riesgos ya que a la menor inestabilidad donde quiera que estén, tales capitales salen volando. Esta huida puede propiciar un verdadero caos económico por el incremento de las tasas de interés y la depreciación de la moneda local frente a la o las divisas que corran en estos países, como ya se identificó líneas atrás. Esto, en especial es riesgoso para México, en virtud de que el auge detectado en la movilidad de capitales que se despertó por la inestabilidad financiera internacional parece estar llegando a su fin, ya que comienza a registrarse cierta mejoría en la economía global, en especial en los Estados Unidos. Asimismo, la demanda masiva de bonos que se ha registrado en el país y el resto de los países emergentes parece estar por terminar. En consecuencia, el exceso de dinero comenzará su retiro. No obstante, las tasas de interés en México continuarán elevándose, a pesar de algunos riesgos que esto conlleva como ya se expresó con anterioridad. Así que es muy probable que esta política se mantenga, en virtud de que el diferencial más amplio entre las tasas de México y de Estados Unidos favorece la entrada de capitales.¹⁸ Este es, uno de los varios factores que hacen de México un país atractivo para la entrada de capitales vía inversión en cartera. Pero junto con este factor, hay otros más que deben destacarse, como son:

1.- La continua diferencia de tasas con los Estados Unidos (tomando en cuenta los niveles de riesgo e inflación que existen en el país);

¹⁸Durante la Junta de Gobierno del Banco de México que se desarrolló el 8 de febrero de 2023, se argumentó que dentro del actual contexto económico que se registra “las economías emergentes registraron un desempeño positivo, con entradas de capitales hacia distintas clases de activos. [Al respecto, se] especificó que ello se debió al renovado interés en activos de mayor riesgo y a la expectativa de elevados diferenciales de tasas respecto de la Reserva Federal”. Ver en BANCO DE MÉXICO (2023), *Minuta número 98 Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 9 de febrero de 2023*, México, 24 p., disponible en <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6C23C599-227C-FE6F-CF3D-37325C858154%7D.pdf>



2.- Las condiciones del mercado global ante eventos como el conflicto entre Rusia y Ucrania, así como crisis globales como la pandemia, etcétera, y

3.- La volatilidad de los mercados financieros,¹⁹ principalmente, más sin excluir otros problemas.

En el siguiente cuadro se muestran los diferentes cambios registrados en el porcentaje de las tasas de interés del país en los últimos años:

Tasa de fondeo bancario de México	
Fecha de modificación	Porcentaje
09 febrero 2023	11.0%
15 diciembre 2022	10.5%
10 noviembre 2022	10.0%
29 septiembre 2022	9.25%
11 agosto 2022	8.5%
23 junio 2022	7.75%
12 mayo 2022	7.0%
24 marzo 2022	6.5%
10 febrero 2022	6.0%
16 diciembre 2021	5.5%

Fuente: Banxico overnight interbank rate - intereses actuales e históricos del banco central de México (global-rates.com)

¹⁹Cabe señalar que las bolsas de valores de México y Estados Unidos se encuentran *perfectamente* sincronizadas. En ese sentido, la bolsa mexicana presenta reacciones inmediatas y de la misma categoría hacia eventos positivos o negativos que ocurren en la bolsa de valores estadounidense. Ver en RUVALCABA MACÍAS, M.A. (2008), *Inversión Extranjera de Cartera en el marco de la liberalización financiera en México*, Tesis de Maestría en Economía Aplicada por el Colegio de la Frontera, Tijuana, México, 94 p.



Esta diferencia de tasas, principalmente con relación a las tasas de interés que se registran en países desarrollados como los Estados Unidos, continúa haciendo atractivo a México para los inversionistas no residentes, dados los altos rendimientos que obtienen a través de sus inversiones. Cabe aclarar que cuando se habla del tipo de interés mexicano se hace referencia casi siempre al overnight interbank rate (tipo de interés interbancario a 1 día), el cual está influido, entre otros aspectos, por el porcentaje de los tipos de interés generado por los productos de consumo tales como hipotecas, préstamos y ahorro. En forma paralela, cuando se habla del interés estadounidense, se está haciendo referencia al Federal Funds Rate. Este último mecanismo corresponde al interés que los bancos se cobran entre cada uno, por préstamos a 1 día (overnight). Ese tipo básico estadounidense está determinado por el mercado y no se establece de manera directa por la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED). En el siguiente cuadro se incluyen los cambios registrados en la tasa de fondeo bancario estadounidense:

Federal Funds Rate

Fecha de modificación	Porcentaje
01 febrero 2023	4.75%
14 diciembre 2022	4.5%
02 noviembre 2022	4.0%
21 septiembre 2022	3.25%
28 julio 2022	2.5%
15 junio 2022	1.75%
04 mayo 2022	1.0%
16 marzo 2022	0.5%
15 marzo 2020	0.25%
03 marzo 2020	1.25%

Fuente: Federal funds rate FED - intereses actuales e históricos del Banco Central Estadounidense (global-rates.com)



Por otra parte, hay un factor muy significativo que respalda a la inversión de cartera como son las reservas internacionales más la línea de crédito del Fondo Monetario Internacional (FMI), la cual asciende a 47 mil millones de dólares²⁰. El FMI ha dicho que esta línea de crédito se renovó en 2021 por dos años más ya que México sigue cumpliendo con los criterios de habilitación que se necesitan para acceder a ese crédito (políticas macroeconómicas sólidas y un marco institucional que ha respondido frente a los impactos adversos externos) en caso de requerirlos. Se ha destacado el papel del Banco de México en el control de la inflación y un perfil de deuda externa no tan alta, un sistema bancario bien capitalizado y supervisado; es decir, finanzas públicas sostenibles que no hacen sino renovar el siguiente ciclo:

TASAS DE INTERÉS ELEVADAS + FINANZAS PÚBLICAS SANAS = MÁS CAPITAL.

Por otra parte, la Línea de Crédito Flexible del FMI tiene un carácter precautorio que refuerza la reserva de activos internacionales y complementa los instrumentos para enfrentar condiciones externas adversas, las cuales se han ido agudizando por el debilitamiento de la economía mundial como resultado de la pandemia, de los impactos derivados de la invasión de Rusia a Ucrania y de mayores presiones en las condiciones financieras globales por el retiro de los estímulos monetarios.

Políticas que deben acompañar la gestión de inversión de cartera.

A vistas de cada uno de los aspectos considerados, lo más lógico debería ser se menos dependiente de los capitales especulativos de corto plazo, y lo más lógico también sería que como la intención de estos capitales denominados golondrinos, es aprovechar las altas tasas de interés del país y huir, se les debe enfrentar con medidas monetarias clásicas que conduzcan a que el Banco de México baje dichas tasas. Sin embargo, líneas atrás se pudo

²⁰ DINERO EN IMAGEN (2022), “FMI ratifica línea de crédito para México, ¿por cuánto dinero?”, en *Dinero en Imagen* del 18 de noviembre de 2022, en <https://www.dineroenimagen.com/economia/fmi-ratifica-linea-de-credito-para-mexico-por-cuanto-dinero/148682>



reconocer que, en la última Junta de Gobierno de este organismo, se decidió aumentar la tasa de interés interbancario a un día, de 10.5 a 11%, con el fin de reducir el proceso inflacionario en el país.

Hay países que han decidido imponer plazos mínimos para la permanencia de capitales o han optado por gravarlos, sin embargo, en el caso de México, estas medidas pondrían nerviosos a los inversionistas y muy probablemente elegirían otros destinos de forma masiva.

En ese sentido es necesario sopesar los pros y contras de establecer las medidas mencionadas, ya que los beneficios que se han palpado son: la apreciación del tipo de cambio, el incremento de las reservas internacionales, la obtención de mayores recursos por parte de las empresas para financiarse, etc y estos también se terminarían.



Propuestas

- Generar condiciones de estabilidad económica y jurídica para que más inversión extranjera directa llegue a México y el porcentaje respecto a la inversión extranjera de cartera sea mucho mayor.
- Salvaguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas para que México siga teniendo la línea de crédito flexible por parte del FMI.
- Buscar mecanismos para que los capitales golondrinos no sean las fuentes de financiamiento preponderantes, ya que pueden cambiar las condiciones internacionales y ello puede llevar a una fuga de capitales que puede desestabilizar al peso.
- Asegurar la reinversión de los recursos captados a través de dicho mecanismo, para generar crecimiento económico.
- Velar por la autonomía del Banco de México, a fin de que siga combatiendo a la inflación y siga prevaleciendo el diferencial de tasas de interés respecto a las de los Estados Unidos.
- Evitar a toda costa que la inseguridad en México siga aumentando, ya que este factor ahuyenta las inversiones.
- Seguir invirtiendo en infraestructura para que más empresas vengan a establecerse y haya más *clusters* tecnológicos y al mismo tiempo se desarrollen las economías locales.
- Atraer divisas impulsando más al turismo (ecoturismo, rutas gastronómicas, turismo empresarial, etc), para lo cual es urgente garantizar la seguridad y sustentabilidad.
- Es importante que México forme parte nodal de las cadenas internacionales de distribución, con la finalidad de aprovechar su situación geográfica, para lo cual se debe invertir más en educación y capacitación continua.
- A fin de que México siga diferenciándose de los países emergentes, se tiene que garantizar la estabilidad fiscal y financiera del país, así como un marco legal confiable tanto para nacionales como para extranjeros.
- Ante un clima persistente de guerra en Ucrania, el país debe estar preparado para un contexto económico mundial adverso, es decir, debe evitar endeudarse, seguir



PARTIDO ACCIÓN NACIONAL

basando su financiamiento en tenedores de bonos extranjeros; en vez de ello, debe de generar más recursos incorporando a la economía informal al padrón de contribuyentes, por ejemplo y tener un sistema fiscal más simple a fin de que pagar impuestos sea algo sencillo.



IX.- Conclusiones y nueva agenda de investigación.

A partir de la información proporcionada en el presente documento se puede concluir que existe evidencia de que México sigue siendo atractivo a la inversión extranjera de cartera, dados los diferenciales entre las tasas de interés del país y la de los Estados Unidos y dado el respaldo monetario que ha conservado.

En medio de un clima de guerra en Ucrania que ha enrarecido el contexto internacional, México sigue atrayendo inversión extranjera de cartera, ya que se ha diferenciado de los demás países emergentes por medio de tasas de interés mayores a las de los Estados Unidos y a que ha seguido acumulando reservas internacionales y ha conservado la línea de crédito del Fondo Monetario Internacional. El resultado de esta atracción de inversión de extranjera de cartera es que el peso se sigue apreciando frente al dólar y esto ha generado un menor costo del servicio de la deuda, en ese sentido es un buen momento para cancelar deudas.

Por otro lado, el principal problema de las economías sigue siendo las altas tasas de inflación, lo cual mina el poder adquisitivo de las monedas y estos niveles de inflación hacen que los diferenciales de tasas vayan siendo menores, por lo cual llegará un momento en que las tasas tendrán que aumentar y esto hace que los niveles de inversión física sean menores lo cual impide tasas de crecimiento mayores. En ese sentido, es importante seguir combatiendo la inflación, por medio de mecanismos que compensen la escasez de los productos alimentarios más importantes y con más peso.

A raíz de la pandemia se pensaba que los capitales huirían sin embargo, esta situación fue momentánea, ello se debe a que México ofrece rendimientos por el diferencial de tasas de interés y el respaldo monetario, sin embargo, esto puede cambiar en cualquier momento y se debe estar preparado.

La forma de estar mejor posicionado es sin duda velando por tener un Estado de derecho, finanzas públicas sanas, un Banco de México autónomo, un sistema democrático e institucional fuerte, un mejor clima de negocios en general, inversiones en infraestructura y una estrategia para seguir aumentando la participación dentro de las cadenas



PARTIDO ACCIÓN NACIONAL

internacionales de producción y distribución, así mismo, es necesario invertir más en educación y en ciencia, y en tecnología que lleven al país a competir y no solamente a ser atractivo por su mano de obra barata y calificada.

La nueva agenda de investigación estará enfocada en analizar cuales son los factores que están siendo atractivo a México a la inversión extranjera directa.



X.- Bibliografía.

ARAGÓN, G. (2014), “¿Por qué los capitales golondrinos pueden volverse un peligro?”, en *Forbes México* del 25 de junio de 2014, disponible en <https://www.forbes.com.mx/por-que-los-capitales-golondrinos-pueden-volverse-un-peligro/>

BANCO DE MÉXICO (2023), *Minuta número 98 Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 9 de febrero de 2023*, México, 24 p., disponible en <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6C23C599-227C-FE6F-CF3D-37325C858154%7D.pdf>

CENTRO DE ESTUDIOS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS DE LA CÁMARA DE DIPUTADOS – CEFP (2022), *Comentarios al Informe Estadístico sobre el Comportamiento de la Inversión Extranjera Directa en México (enero-septiembre)*, México, 22 p.

DINERO EN IMAGEN (2022), “FMI ratifica línea de crédito para México, ¿por cuánto dinero?”, en *Dinero en Imagen* del 18 de noviembre de 2022, en <https://www.dineroenimagen.com/economia/fmi-ratifica-linea-de-credito-para-mexico-por-cuanto-dinero/148682>

EXPANSIÓN (2022), “Estos son los riesgos económicos que ve Hacienda para México en 2023”, en *Expansión* del 8 de septiembre de 2022, en <https://expansion.mx/economia/2022/09/08/riesgos-economicos-hacienda-mexico-2023#:~:text=Econom%C3%ADa-,Estos%20son%20los%20riesgos%20econ%C3%B3micos%20que%20ve%20Hacienda%20para%20M%C3%A9xico,el%20pa%C3%ADs%20el%20a%C3%B1o%20entrante.>

FRAGOSO CASTAÑEDA, C.A. (2012), “Impacto de la Inversión Extranjera de Cartera en la Formación Bruta de Capital”, en *Tiempo Económico*, Núm. 21, vol. VII, Segundo cuatrimestre de 2012, México, pp. 39-53.

GÓCHEZ SEVILLA, R.A. (2005), *Inversión extranjera de cartera: determinantes en México*, Tesis de Maestría en Estudios Sociales, Línea de Economía Social, Universidad Autónoma Metropolitana (UAM) Unidad Iztapalapa, México, 100 p.

MARSHALL, W. (2007), “Inversión Extranjera Directa (IED) y de cartera en América Latina: la carrera financiera a fondo”, disponible en http://bibliotecavirtual.clacso.org.ar/ar/libros/sursur/giron_correa/12Marshall.pdf



MARTÍ GUTIÉRREZ, A. (2006), ¿Qué impacto producen los llamados capitales golondrinas?, en *Hoy, guardianes de la verdad* del 29 de julio de 2006, disponible en <https://hoy.com.do/que-impacto-producen-los-llamados-capitales-golondrinas/>

MILLAN, J.A. (2020), “Inversión de cartera y sus efectos”, en *El Universal* del 6 de octubre de 2020, disponible en <https://www.eluniversal.com.mx/opinion/julio-alejandromillan/inversion-de-cartera-y-sus-efectos>

ORGANIZACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS – ONU (2019), “Ocho amenazas a la economía mundial”, en *Noticias ONU* del 21 de enero de 2019, disponible en <https://news.un.org/es/story/2019/01/1449702>

REDACCIÓN EL FINANCIERO (2022), “Y a todo esto, ¿por qué se genera la inflación y cómo se puede controlar?”, en *El Financiero* del 8 de octubre de 2022, disponible en página web <https://www.elfinanciero.com.mx/economia/2022/10/08/y-a-todo-esto-por-que-se-genera-la-inflacion-y-como-se-puede-controlar/>

RUVALCABA MACÍAS, M.A. (2008), *Inversión Extranjera de Cartera en el marco de la liberalización financiera en México*, Tesis de Maestría en Economía Aplicada por el Colegio de la Frontera, Tijuana, México, 94 p.

UGARTE PINEDA, E. (2022), “Inversión de cartera de México: notas para un análisis de su desagregación geográfica”, en *Comunicados* del 9 de mayo de 2022 de la Universidad Autónoma de Nayarit – UAN, disponible en <https://www.uan.edu.mx/comunicados/inversion-de-cartera-de-mexico-notas-para-un-analisis-de-su-desagregacion-geografica#:~:text=Comunicados-,%20de%20cartera%20de%20M%C3%A9xico%20notas%20para%20un%20an%C3%A1lisis%20de,%20de%20la%20desagregaci%C3%B3n%20geogr%C3%A1fica.>



Sitios web

<https://datos.bancomundial.org/indicador/BN.KLT.PTXL.CD?locations=MX>

<https://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF102§or=6&locale=es>

<https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/es/content/tipos-de-inversion>

<https://www.gob.mx/se/articulos/de-enero-a-septiembre-del-2022-aumenta-en-mexico-la-inversion-extranjera-directa-29-5-respecto-del-mismo-periodo-de-2021-322760#:~:text=Al%20tercer%20trimestre%20del%20a%C3%B1o,2021%20cuando%20fueron%2024%2C831.7%20mdd>