

ACCIONES

BOLSA MEXICANA DE VALORES

CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES
EJE PARA LA MODERNIZACIÓN DEL MERCADO DE DEUDA

04

OPINIÓN
**CONTRAPARTE CENTRAL
DE VALORES**

Jiyouji Ueda
-Director Ejecutivo de CCPs

09

ENTREVISTA
**DESAFÍOS Y
OPORTUNIDADES**

Rodrigo Mariscal
-Economista en Jefe y Titular de
la Unidad de Planeación Económica
de la SHCP

16

**SE MANTIENE LA HIPÓTESIS,
EN 2025 NO HABRÁ RECESIÓN:**
JP MORGAN PRIVATE BANK

23

OPINIÓN
**¿VOLATILIDAD EN 2025?
OPERA UN CONTRATO DE FUTURO
DE LA TIEE DE FONDEO**

Aron Brener
-Subdirector de Operaciones Derivados

29

ENTREVISTA
InGenius ETF
Oscar Pérez-Verdía
-Director de Operaciones de
Quanta Shares

19

OPINIÓN
**NUEVO PARADIGMA PARA
LAS TASAS DE INTERÉS**

Alejandro Padilla
-Director General Adjunto de
Análisis Económico y Financiero de
Grupo Financiero Banorte

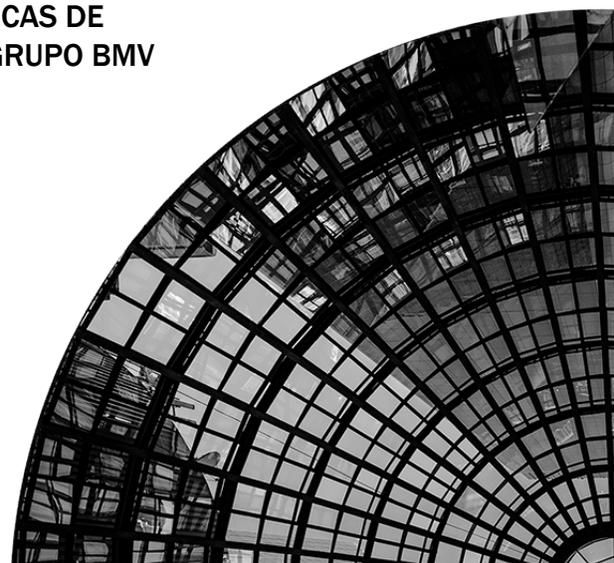
38

**ESTADÍSTICAS DE
OPERACIÓN GRUPO BMV**

34

OPINIÓN
**MÉXICO: EPICENTRO DEL
NEARSHORING Y HORIZONTE
PARA LAS PYMES**

Julio Di-Bella Roldán
-Presidente de El Gran Bajío



ACCIONES

BOLSA MEXICANA DE VALORES

Una publicación de



■ DIRECTORIO

Lucero Álvarez
Directora Editorial

Jorge Alegría Formoso
Director General de Grupo BMV

José Manuel Allende
Director General Adjunto de Emisoras, Información
y Mercados

Juan Manuel Olivo
Director de Promoción y Emisoras

Alfredo Guillén
Director Ejecutivo de Mercado de Capitales

José Miguel De Dios
Director General de MexDer

Luis René Ramón
Director Ejecutivo Comercial y
Mercadotecnia

Alberto Maya
Subdirector de Comunicación Corporativa

Nalleli Barajas
Subdirectora de Sostenibilidad

Gerardo Aparicio
Director de Cultura Financiera

*Las opiniones expresadas en esta publicación sólo representan la opinión actual del analista y no representan la opinión de Bolsa Mexicana de Valores S.A.B. o del Grupo Bolsa Mexicana de Valores (en adelante BOLSA), ni de sus funcionarios.

*El contenido de esta publicación no constituye recomendación y/o postura de BOLSA, para comprar, vender o suscribir ninguna clase de valores o bien para la realización de operaciones específicas. BOLSA no asume, ni asumirá obligación alguna derivada del contenido de dicha publicación, por lo que ningún tercero podrá alegar un daño, perjuicio, pérdida o menoscabo en su patrimonio derivado de decisiones de inversión o decisión que hubiese basado en este documento o contenido audiovisual.

*Asimismo, BOLSA no autoriza para que se utilice, edite y reproduzca total o parcialmente este contenido por cualquier medio o forma (tales como los medios impresos, digitales y/o electrónicos, de almacenamiento permanente o temporal de datos, imágenes y/o video), incluyendo la creación y utilización de materiales que contengan información para fines de difusión y publicidad.

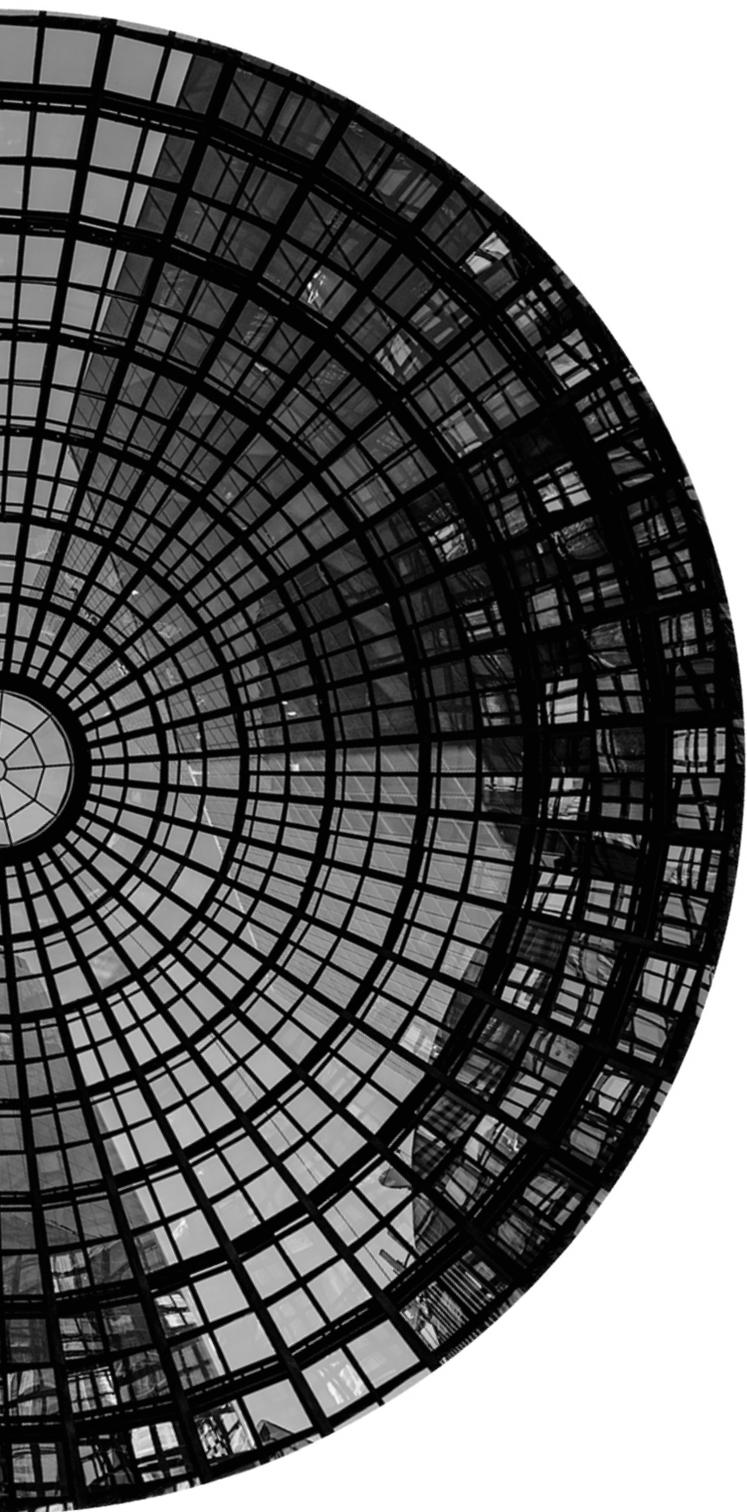


Jorge Alegría Formoso
Director General del Grupo BMV

Estimados lectores:

A inicios de 2025, el Grupo Bolsa Mexicana de Valores recibió las autorizaciones regulatorias del Banco de México y la Comisión Nacional Bancaria y de Valores para que la Contraparte Central de Valores compense y liquide instrumentos de deuda, incluidos los Bonos, lo que se convierte en un paso significativo para el sistema financiero mexicano, ya que ofrece mayor seguridad y certeza a los inversionistas locales y extranjeros que operan en el mercado de bonos gubernamentales, uno de los más relevantes en el país.

Este avance también optimizará los procesos de liquidación de operaciones, fomentará la transparencia, la liquidez y la profundidad del mercado, y atraerá a nuevos inversionistas internacionales. La implementación de la Contraparte Central de Deuda es una pieza fundamental para el desarrollo de la operación electrónica de bonos, entre otros. En su primera etapa, la Contraparte se enfocará en la compensación y liquidación de bonos gubernamentales (bonos M), reconocidos por su alta liquidez y relevancia en el mercado mexicano.



En las próximas semanas, la Contraparte iniciará el proceso para incorporar a los bancos y casas de bolsa como Socios Liquidadores para este nuevo servicio. Posteriormente, la Contraparte se ampliará para incluir otros instrumentos de deuda y operaciones de reporto.

Trabajar de la mano con la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México y la CNBV, ha sido fundamental para avanzar en este proyecto transformador. Su disposición y apertura han permitido un progreso significativo hacia la consolidación de esta nueva infraestructura que tendrá un impacto positivo en el desarrollo y penetración del mercado de deuda en México, facilitando mecanismos más eficientes para el financiamiento de proyectos productivos.

Esta iniciativa coloca al Grupo BMV a la vanguardia a nivel global. Países como Estados Unidos, Reino Unido, España y Brasil ya cuentan con contrapartes centrales similares; en el caso de Estados Unidos, incluso será obligatorio su uso para los participantes en 2025.

Con este paso, el Grupo BMV reafirma su liderazgo en innovación y en el desarrollo de herramientas que fortalecen y consolidan el crecimiento del mercado de valores mexicano.

EL ROL DE LA CONTRAPARTE CENTRAL DE VALORES DE MÉXICO EN LA MODERNIZACIÓN DEL MERCADO DE VALORES



Jiyouji Ueda

Director Ejecutivo de CCPs

“El mercado de deuda mexicano avanza hacia la modernización, alineándose con estándares internacionales de eficiencia, transparencia y seguridad”.

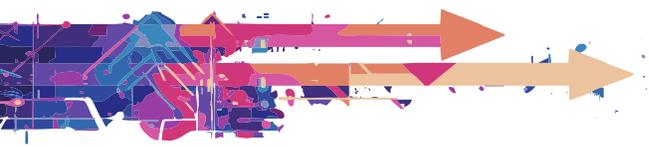
Antes de explicar el rol de la Contraparte Central de Valores (CCV), es importante entender los riesgos asociados con las operaciones bilaterales. En estas transacciones, como cuando un banco compra bonos a otro, cada parte depende del cumplimiento de la otra, enfrentándose a riesgos como el incumplimiento de pagos, la no entrega de activos o la insolvencia de su contraparte. Esto incrementa los riesgos de liquidación en las transacciones y puede afectar la estabilidad de los mercados financieros, generando un riesgo sistémico. La CCV mitiga estos riesgos al intervenir en las operaciones como comprador del vendedor y vendedor del comprador. Con sólidos mecanismos de gestión de riesgos y salvaguardas financieras, garantiza el cumplimiento de las transacciones, fortaleciendo la confianza y promoviendo seguridad, estabilidad y eficiencia en los mercados financieros.



Experiencia de Estados Unidos

La experiencia de Estados Unidos con la *Fixed Income Clearing Corporation* (FICC) ilustra cómo una Contraparte puede ser el catalizador para consolidar un mercado robusto. Desde su creación en 2003, la FICC ha impulsado a que el mercado de bonos del Tesoro sea uno de los más líquidos y dinámicos del mundo, gracias a su capacidad para optimizar procesos, reducir riesgos y promover la seguridad operativa. Además, Estados Unidos avanza hacia la obligatoriedad en el uso de la FICC. A finales de 2025, será obligatoria la liquidación de bonos del Tesoro (*Treasuries*) a través de esta Contraparte, y para mediados de 2026, también lo será para los reportos. Estas medidas refuerzan la importancia estratégica de las CCV para garantizar la estabilidad y eficiencia en los mercados.

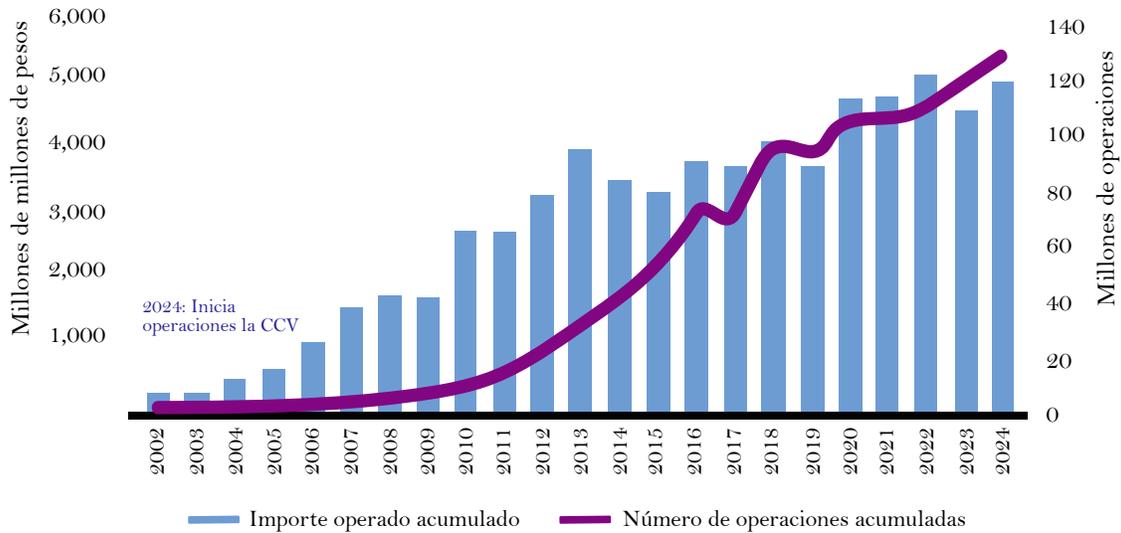
En México, la CCV para capitales, operativa desde 2004, ha demostrado su efectividad con un crecimiento notable. Entre 2003 y 2024, el importe operado acumulado anual aumentó 18 veces, pasando de 282 mil millones a 5 mil 082 millones de pesos. En el mismo periodo, el número de transacciones acumuladas al año creció 127 veces, de 1 millón a 127 millones de operaciones. Este desempeño refuerza la confianza en que una CCV puede tener un impacto transformador similar en el mercado de deuda, posicionando a México más cerca de los estándares internacionales.



“La CCV es un elemento clave para la electrificación del mercado de deuda”.

El mercado de deuda mexicano avanza hacia la modernización, alineándose con estándares internacionales de eficiencia, transparencia y seguridad. En el centro de este cambio se encuentra la Contraparte Central de Valores (CCV), un elemento esencial para la electrificación del mercado que transformará su infraestructura, atraerá a nuevos participantes y consolidará la confianza de los inversionistas nacionales e internacionales. La CCV no solo fortalece la competitividad del sistema financiero mexicano, sino que también abre nuevas oportunidades para diversificar y profundizar el mercado, posicionándolo como un actor clave.

HISTÓRICO IMPORTE OPERADO Y NÚMERO DE OPERACIONES DEL MERCADO DE CAPITALES DE 2002 A 2024



Oportunidades para México

“La CCV de Deuda conectará a México con estándares globales”.

En diciembre de 2024, México dio un paso crucial con la autorización de la CCV para la liquidación de bonos gubernamentales. Este hito marca el inicio de una transformación hacia un mercado electrónico y eficiente, alineado con prácticas globales. En su primera etapa, la CCV integrará las operaciones de compra y venta de bonos gubernamentales realizadas en plataformas de negociación electrónicas y por voz en México. Las plataformas electrónicas se distinguen por su rapidez, mayor volumen de operación y capacidad para conectar a participantes locales y globales, lo que facilita la transparencia y reduce los diferenciales de precios. Son ideales para bonos líquidos y operaciones estandarizadas. Por otro lado, la negociación por voz, que se realiza mediante llamadas entre operadores, es preferida para bonos complejos o de menor liquidez, ya que permite personalizar acuerdos y ofrece mayor flexibilidad. Ambos métodos se complementan según las necesidades del mercado.

El funcionamiento de la CCV estará respaldado por la participación de Socios Liquidadores, conformados por bancos y casas de bolsa. Estos actores desempeñarán un rol clave al garantizar que las operaciones sean liquidadas bajo estándares.

La CCV utiliza un esquema de registro y novación intradía, alineado con estándares internacionales que centraliza las transacciones y brinda mayor certeza jurídica y operativa. Además, su sistema de cálculo de garantías gestiona eficientemente los riesgos, asegurando operaciones seguras bajo parámetros globales, y ante un incumplimiento, la CCV gestiona riesgos con un sólido sistema diseñado para mitigar impactos, garantizar la continuidad operativa y proteger la estabilidad financiera de México.

Para 2025, se espera la autorización de la CCV para incluir reportos y el resto de los valores gubernamentales, marcando un avance hacia un mercado integral y moderno. Esta expansión no solo ampliará la cobertura de la CCV, sino que también fortalecerá su papel como un catalizador esencial para la modernización y electrificación del mercado mexicano de deuda.



Beneficios que ofrece la CCV de Deuda

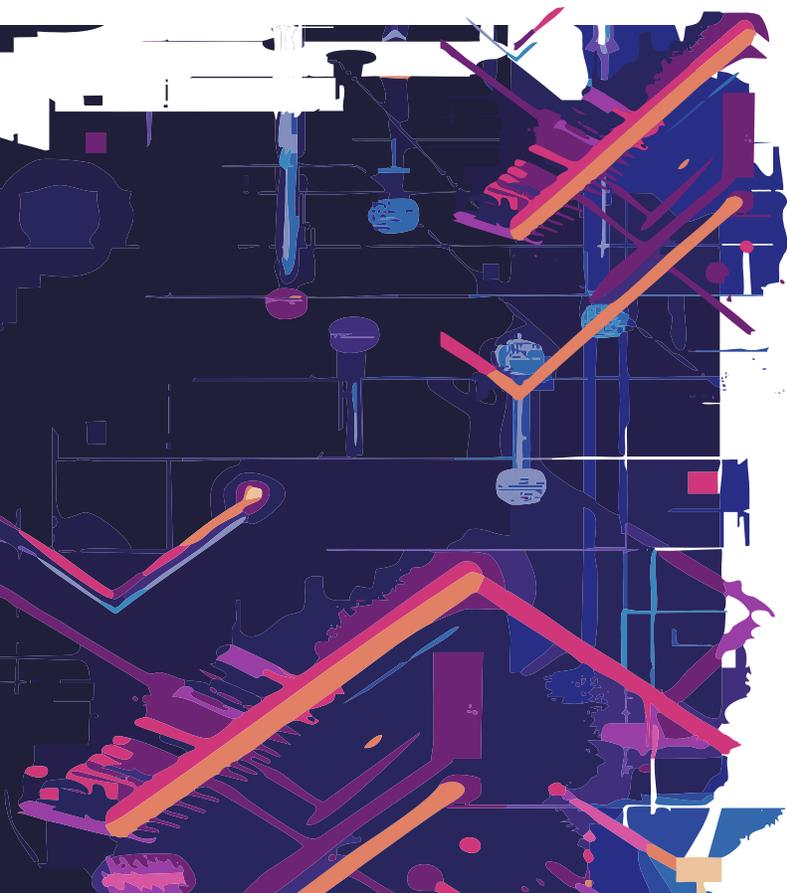
La CCV facilitará la electrificación del mercado con múltiples beneficios como contribuir con la liquidez, la estandarización, la equidad, accesibilidad y el anonimato en las operaciones, lo que atraería a más participantes al mercado, incrementando su profundidad y competitividad. Además, brindará seguridad y transparencia, ya que la CCV reduce riesgos de incumplimiento y mejora la claridad operativa; también permitirá eficiencia operativa, ya que el neteo multilateral reduciría las obligaciones de liquidación hasta en un 90%, optimizando el balance.

Por otra parte, la electrificación, como consecuencia directa de la implementación de la CCV, representa un cambio estructural que multiplica las oportunidades para todos los participantes del mercado, transformándolo en un sistema más dinámico y robusto. Entre los principales beneficios de este cambio destacan una mayor liquidez, ya que la electrificación agiliza las transacciones, aumenta la profundidad del mer-

cado y facilita mayores volúmenes; menores *spreads*, dado que la estandarización y el anonimato en las operaciones electrónicas reducen las diferencias de precios, fomentando un entorno más competitivo; también impulsaría un incremento en la participación gracias a la transparencia y accesibilidad que brinda la CCV, lo cual atrae a nuevos actores, tanto nacionales como extranjeros, diversificando la base de participantes del mercado. Estos beneficios no serían posibles sin la CCV, que actúa como el pilar que sustenta la infraestructura necesaria para consolidar la electrificación. Al centralizar la liquidación y reducir riesgos operativos, la CCV garantiza la seguridad y eficiencia de las operaciones, estableciendo una base sólida para que el mercado crezca de manera sostenida. Además, la interoperabilidad entre plataformas electrónicas elimina fricciones operativas, facilitando la integración de tecnologías avanzadas y mejorando la conectividad entre actores del mercado.

Más opciones para el Mercado de Deuda

La CCV ha sido fundamental en la modernización del mercado de valores en México y se prevé que desempeñe un papel similar en el mercado de deuda. Actualmente centraliza la liquidación de operaciones de compra y venta de Bonos M en el mercado de deuda mexicano. En una próxima fase, incorporará la liquidación de operaciones de reporto y diversos instrumentos de deuda pública federal. Posteriormente, en una tercera etapa, se integrarán instrumentos de deuda bancaria y corporativa. Esta expansión ampliará significativamente la gama de instrumentos financieros disponibles para los participantes, brindando mayor eficiencia, transparencia y seguridad en las transacciones, y facilitando el acceso eficiente a alternativas más sofisticadas adaptadas a las necesidades del mercado.





La estandarización de procesos por parte de la CCV en el ámbito de la deuda facilitará la operación de derivados, como los futuros sobre bonos, diseñados para optimizar la gestión de riesgos. Esta uniformidad ha fortalecido la competitividad del mercado mexicano, haciéndolo más atractivo para inversionistas internacionales que buscan diversificar sus carteras.

Además, la integración de estos instrumentos en la CCV permitirá a los participantes acceder a una variedad más amplia de opciones de inversión, adaptándose a diferentes perfiles de riesgo y horizontes de inversión. La eficiencia en la liquidación neta de valores y efectivo reducirá los balances, promoverá la equidad, facilitará la incorporación de nuevos participantes nacionales y extranjeros, y garantizará la transparencia y seguridad en el mercado.

En resumen, la CCV impulsará una transformación integral del mercado de deuda en México, ampliando las opciones para los participantes y fortaleciendo la infraes-

tructura financiera del país. Esta evolución posicionará al mercado mexicano en un nivel de mayor sofisticación y competitividad a nivel internacional, beneficiando tanto a emisores como a inversionistas en el mediano y largo plazo.

Conclusión

La CCV es el motor que impulsará la electrificación y modernización del mercado de deuda mexicano. Desde el incremento en la liquidez hasta la incorporación de nuevos participantes, la CCV y su estructura operativa representan el futuro del sistema financiero nacional. Actualmente, hemos conectado algunas plataformas de negociación y continuaremos integrando más, además de estar en proceso de incorporar a los Socios Liquidadores. Los intermediarios del mercado de valores que actualmente ya operan bilateralmente en estas plataformas contarán con una alternativa adicional de liquidación. La CCV, en colaboración con las autoridades financieras, está trabajando en la integración de operaciones de reporto y en la inclusión de instrumentos de deuda pública federal. Posteriormente, se incorporarán instrumentos de deuda bancaria y corporativa. Este es un cambio significativo en la estructura del mercado, cuyos efectos se irán manifestando en los próximos años, consolidando un entorno financiero más eficiente y robusto.

Para más información sobre la CCV y su papel en el mercado financiero mexicano, puedes visitar su sitio *web* oficial.



www.contraparte-central.com.mx



ARTE: Adobe Stock



DESAFÍOS Y OPORTUNIDADES



Rodrigo Mariscal

Economista en Jefe y Titular
de la Unidad de Planeación Económica
y Financiera de la SHCP

“El Plan México podría desempeñar un papel clave en la creación de un entorno empresarial más predecible y estable para el intercambio comercial entre México y Estados Unidos”.

La relación económica entre México y Estados Unidos es una de las más dinámicas y significativas a nivel mundial. Platicamos con Rodrigo Mariscal, Economista en Jefe y Titular de la Unidad de Planeación Económica en la Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

BMV: ¿Se mantiene la proyección de crecimiento económico entre el 2% y el 3% para México ante el contexto actual con Estados Unidos?

RM: “Debemos proceder con cautela, ya que muchas políticas económicas-comerciales, monetarias y fiscales, y sus plazos de implementación, aún están por definirse. Anticipar impactos económicos y reacciones es un proceso complejo; sin embargo, existen variables que pueden cambiar de manera inmediata y factores atenuantes de política pública diseñados para mitigar efectos adversos, especialmente en los grupos de población más vulnerables.

Un aspecto destacable de la economía actual de nuestro país es su creciente diversificación, con la demanda doméstica y el mercado interno como pilares del crecimiento. Desde 2018, hemos ampliado la gama de estados de Estados Unidos con los que comerciamos, y diversificado los sectores involucrados en nuestras actividades económicas. Por ejemplo, México incrementó su cuota en el mercado estadounidense de 13.6% a 15.6%, pero el 50% de este aumento se atribuye al comercio con nuevos estados y el 40% a sectores no tradicionales. Aunque lo más importante es que, por primera vez, nuestra economía depende menos del sector externo; el consumo y la inversión han contribuido más a la recuperación económica que en recesiones anteriores. Mientras tanto, la participación de los salarios en el PIB ha aumentado cinco puntos porcentuales desde 2018, alcanzando este año casi el 30%, al tiempo que los programas sociales del Gobierno Federal llegarán a representar 2.3% del PIB. Estos dos factores promueven un soporte al consumo nacional. Aunado a ello, a nivel regional, también estamos observando nuevos motores de crecimiento: entre 2018 y 2023, la región sur del país creció al doble de la tasa que entre 2012 y 2018. Durante el resto del sexenio, la política económica continuará reforzando el acceso a programas sociales, mejorando el ingreso laboral de la mayoría de la población, incentivando un desarrollo regional que expanda el mercado nacional, y profundizando nuestra integración con las cadenas de valor globales, con un particular énfasis en aumentar el contenido nacional de nuestras exportaciones”.

BMV: En un escenario en el que Estados Unidos aplique aranceles a productos mexicanos, ¿cuáles serían las proyecciones para el PIB y cómo se podría medir el impacto de esta medida en la política del Banxico y la inflación?

RM: “Es complicado prever con precisión el escenario futuro debido a la incertidumbre; específicamente, las medidas arancelarias no parecen ser un objetivo económico en sí mismas por parte de Estados Unidos, sino más bien instrumentos de negociación. Incluso con el anuncio de una fecha de inicio tentativa, su implementación no es un hecho. Recordemos que en 2019, durante la primera administración de Trump, también se amenazó con imponer aranceles de 25% a México en un plazo de diez días, lo cual finalmente no sucedió llegado el plazo, y tampoco posteriormente. No obstante, se puede anticipar que los efectos de estas políticas se agruparán en cuatro categorías principales.

En primer lugar, los efectos anticipatorios, es decir, la sola expectativa de aranceles ha provocado ajustes en decisiones económicas por mayor incertidumbre. Esto incluye compras adelantadas y acuerdos contractuales postpuestos. Mientras que, por el lado financiero, desde septiembre del año pasado, el dólar estadounidense ha mostrado un fortalecimiento frente a otras monedas, especialmente respecto al peso mexicano y el dólar canadiense. En estos países, la volatilidad en las monedas ha aumentado, reflejando el impacto significativo de estas expectativas incluso antes de que los aranceles sean implementados. En segundo lugar, los impactos de los aranceles en precios y comercio pueden ser mitigados por distintos factores. Por ejemplo, una depreciación del peso podría amortiguar parcialmente los efectos de un arancel. Un arancel del 25% podría neutralizarse casi en su totalidad con una depreciación del 20% de la moneda, mientras que con una depreciación del 12%, el arancel efectivo se reduciría al 10%. Asimismo, los productores podrían optar por reducir sus márgenes de ganancia para mantener la competitividad o dejar de importar insumos; basta recordar que el 35% de nuestras exportaciones tienen contenido foráneo.

En tercer lugar, los efectos diferenciados de los aranceles varían entre sectores. Por ejemplo, sectores orientados a la exportación, como la manufactura, podrían experimentar caídas en producción y empleo. No obstante, una contracción en el empleo del sector manufacturero podría derivar en un reordenamiento de la fuerza laboral hacia la agricultura y los servicios, que han experimentado escasez de personal, mitigando el efecto negativo sobre el empleo agregado.

Finalmente, ligado con lo anterior habría los impactos globales, ya que la imposición de aranceles a múltiples países, especialmente a China, BRICs y otros países de Asia, podrían favorecer o perjudicar nuestra competitividad, ya que en términos relativos nos haría ganar o perder cuota de mercado en ciertos sectores estratégicos.”.

BMV: ¿Qué expectativas existen para la relación comercial entre México y Estados Unidos en 2025 y cómo se puede fortalecer la confianza de los mercados?

RM: “Para 2025, las perspectivas para la relación comercial entre México y Estados Unidos se perfila con desafíos, aunque mayormente prometedora, enmarcada en un contexto político y económico que exige cautela. Con el Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá, actuando como un instrumento de estabilidad, ambos países continuarán beneficiándose de un marco sólido para el comercio y la inversión. Sin embargo, será crucial resolver eficazmente las disputas comerciales a través de los mecanismos establecidos en el tratado para mantener la confianza de las empresas, los inversionistas y de los mercados que canalizan los recursos financieros necesarios para la inversión.

La reconfiguración de las cadenas globales de suministro, impulsada por la pandemia y las tensiones comerciales con países como China, ofrece una oportunidad significativa para ambas naciones. Inversiones en infraestructura fronteriza y mejoras logísticas podrían optimizar el flujo de bienes y servicios, generando beneficios mutuos. Asimismo, la colaboración en sectores estratégicos como energías renovables, manufactura de microchips y tecnologías de la información, tiene el potencial de posicionar a ambos países como líderes en innovación y desarrollo sostenible.

En este marco, también resulta relevante mencionar el Plan México, una iniciativa orientada a fomentar el desarrollo económico y la cooperación bilateral. Este plan podría proporcionar un marco para profundizar los vínculos económicos y comerciales, así como fortalecer la seguridad entre ambos países, brindando mayor confianza al inversionista y ayudando a ambos países a abordar los desafíos de forma más eficaz. La implementación y el alcance del Plan México podría desempeñar un papel clave en la creación de un entorno empresarial más predecible y estable para el intercambio comercial entre México y Estados Unidos”.





BMV: En el contexto de los esfuerzos de consolidación fiscal que podrían implicar recortes al gasto en ciertos rubros, ¿cómo se espera que estos impacten el crecimiento económico y que hay de los ingresos públicos?

RM: “Desde 2023, he subrayado que los multiplicadores fiscales para México son bajos, lo que significa que los cambios en el gasto público y los impuestos tienen un impacto limitado en el PIB. Esto quedó evidenciado en 2024, cuando, contrario a las expectativas de muchos analistas e instituciones, un déficit primario del 1.5% del PIB no exacerbó el ciclo económico ni la inflación; por lo tanto, es poco probable que un superávit del 0.6% tenga un efecto depresivo significativo y amplio sobre la economía.

Lo que se percibe como un ajuste fiscal es, en realidad, una normalización respecto a la base de 2023, ya que 2024 fue un año atípico en el que se decidió utilizar el espacio fiscal disponible acumulado desde 2019. Con todo, México mantiene la menor deuda pública en relación con el PIB entre el promedio de los países emergentes. La consolidación fiscal nos devuelve a una trayectoria de crecimiento de la deuda sostenible, garantizando a los mexicanos y a los inversionistas que el gobierno puede cumplir con sus obligaciones financieras, incluso frente a choques económicos adversos”.

BMV: ¿Cuál es la estrategia para impulsar la sostenibilidad de las finanzas públicas y mantener el perfil crediticio de México?

RM: “El cumplimiento de las metas fiscales en 2024, aprobadas por el Congreso, reafirma el compromiso del Gobierno de México y la Secretaría de Hacienda con la estabilidad de las finanzas públicas. A excepción del año 2020, que fue afectado por la pandemia, tanto la administración saliente como el primer cierre fiscal de la nueva administración han cumplido consistentemente con las metas fiscales. Este historial de cumplimiento no solo genera credibilidad, sino también confirma la determinación del gobierno para mantener finanzas públicas sanas, a pesar de desviaciones en las previsiones económicas y eventos inesperados. En relación con el Presupuesto 2025, destacaría tres beneficios clave para el perfil crediticio del país. En primer lugar, la reducción del déficit en dos puntos del PIB y la disminución del techo de endeudamiento en un 20.6% respecto al año anterior mitigarán la presión sobre las tasas de interés y la demanda de financiamiento tanto para el sector público como para el privado. En segundo lugar, las agencias calificadoras han emitido evaluaciones favorables sobre la consolidación fiscal, destacando el manejo prudente de la deuda y el compromiso con el cumplimiento de las metas fiscales, elementos cruciales para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo. La reducción del déficit y un enfoque riguroso en la eficiencia tributaria han impactado positivamente en la calificación soberana previamente. Finalmente, la clara dirección de estos ajustes fiscales ha disminuido significativamente la incertidumbre en las decisiones de inversión y ha reforzado el apetito por la deuda gubernamental, contribuyendo a un ambiente más estable para el tipo de cambio y las primas de riesgo soberano”.



ARTE: Adobe Stock

MÉXICO EN 2025

“Aunque existe la amenaza de un arancel sobre los productos mexicanos, UBS considera poco probable que se aplique debido a las posibles presiones inflacionarias”.

Después del estancamiento económico en 2024, se espera una nueva desaceleración al 1.0% para 2025. Según el informe de UBS "Investing in Mexico 2025", esta desaceleración se deberá a varios desafíos, incluida la reducción del gasto público y un crecimiento más lento en Estados Unidos. Se proyecta que la moneda mexicana alcance un promedio de 21 pesos por dólar en el primer trimestre, para luego estabilizarse a 19.5 pesos por dólar en la segunda mitad del año, a medida que mejoren las relaciones comerciales entre México y Estados Unidos.

Aunque cautelosos con la deuda soberana, analistas de UBS mantienen una visión positiva sobre los bonos corporativos en dólares, y anticipan que las acciones mexicanas se alineen con sus pares en mercados emergentes. Cambios constitucionales y ajustes fiscales destacados en 2025 también podrían influir en la confianza de los inversionistas y en el panorama a mediano plazo.

A pesar de que los niveles de inversión siguen altos en comparación con los niveles históricos, son vulnerables al debilitamiento de la confianza empresarial debido a los cambios constitucionales en curso. Además, la política comercial estadounidense en un segundo mandato de Trump y la próxima revisión del T-MEC en 2026 añaden incertidumbre, lo que podría aumentar la volatilidad de los mercados financieros.

La inflación sigue un camino descendente y gradual; esta reducción se debe en gran medida a la normalización de los precios de las mercancías, que pueden tener un margen limitado para seguir bajando. Sin embargo, una mejora persistente de los precios de los servicios será crucial en la fase final de la desinflación. Ante el visible avance de la inflación y la moderación de la actividad económica, Banxico inició un ciclo de recorte de tasas a finales de 2024.

De cara al futuro, analistas consideran que las condiciones macroeconómicas apoyarán una mayor relajación, y se espera que la tasa de interés oficial termine el 2025 en 8.0%. Dados los riesgos internos y externos, se anticipa que Banxico adoptará un enfoque gradual y cauteloso respecto a los recortes de tasas, manteniendo un ritmo de 25 puntos base en las próximas reuniones, con el potencial de acelerar el ritmo a 50 puntos base, probablemente en la primera mitad de 2025. El reporte señala que las cuentas fiscales se ven limitadas por rigi-

deces como el gasto en pensiones y las ayudas públicas a las empresas estatales. Además, se espera que el nuevo gobierno ponga en marcha reformas que puedan imponer constitucionalmente ciertos tipos de gasto y programas sociales. Esta situación limita la flexibilidad fiscal del país, lo que resalta la necesidad de una reforma fiscal para aumentar los ingresos no petroleros.

En este contexto, a finales del año pasado Moody's cambió la perspectiva de la calificación crediticia de México a negativa. Si bien es posible una baja de la calificación de Moody's en 2025, la actual calificación Baa2 de México sigue proporcionando un margen antes de arriesgar su calificación de grado de inversión. Fitch y S&P también podrían emitir perspectivas negativas a principios de 2025, en función de los resultados fiscales y económicos. Por otra parte, el regreso de Donald Trump a la Casa Blanca podría dar lugar a una retórica intensa y a negociaciones desafiantes entre Estados Unidos y México en los próximos meses. Aunque existe la amenaza de un arancel sobre los productos mexicanos, UBS considera poco probable que se aplique debido a las posibles presiones inflacionarias y a la profunda integración económica entre ambos países. Incluso, si se imponen aranceles temporalmente, estos tendrían consecuencias económicas generalizadas, como el aumento de la inflación y la interrupción de las cadenas de suministro.

Mientras persista la incertidumbre en torno a los aranceles, es probable que los activos mexicanos experimenten una mayor volatilidad y exijan una prima de riesgo más elevada. Sin embargo, las perspectivas a mediano plazo ofrecen razones para el optimismo, ya que es probable que prevalezca la realidad económica de la integración norteamericana.



SE MANTIENE LA HIPÓTESIS,

EN 2025 NO HABRÁ RECESIÓN:

JP MORGAN PRIVATE BANK

“Abunda la incertidumbre, tanto por el riesgo geopolítico como por el gobierno estadounidense entrante. Dejando de lado estos factores, el trasfondo económico de los mercados es positivo”.

En 2024, se alinearon las estrellas de la macroeconomía para generar buenos resultados en los mercados. La inflación cayó hasta llegar a tasas aceptables, el crecimiento del PIB fue sólido, se aceleró el crecimiento de los beneficios empresariales y los bancos centrales empezaron a bajar las tasas de referencia. A nivel global, las acciones lograron rentabilidades superiores al 20%, mientras que los bonos también subieron. Las carteras globales multiactivos pudieron construir sobre sus ganancias de 2023, del 16.5%, con una rentabilidad total del 12.5%. Tanto el mercado de trabajo como el consumo demostraron una notable capacidad de resistencia; en Estados Unidos, el crecimiento se sostuvo por encima de la tendencia a largo plazo, la confianza de los consumidores se ha mantenido, las ofertas de empleo son abundantes (aunque los nuevos empleos se están estabilizando) y los salarios reales han crecido.

Pero no todo fue optimismo, la opinión del consenso era que se produciría algún tipo de recesión por el aumento del desempleo y los tipos de interés todavía altos. En Estados Unidos, los tipos básicos superaban el 5%, mientras que el bono del Tesoro a 10 años se negociaba al 3.8%, lo que sugería que el mercado esperaba bajas drásticas de los tipos para contrarrestar la caída esperada del crecimiento. Pero esto no sucedió.

Para Stewart Edginton, quien encabeza el equipo de Soluciones Gestionadas en EMEA para JP Morgan Private Bank, el ciclo global de bajada de las tasas de interés probablemente favorezca el crecimiento económico y los activos de riesgo como las acciones y los bonos *high yield*, aunque

no considera que provoque un aumento del endeudamiento que impulse el crecimiento de la inflación por encima de la tendencia.

“Abunda la incertidumbre, tanto por el riesgo geopolítico como por el gobierno estadounidense entrante. Dejando de lado estos factores, el trasfondo económico de los mercados es positivo. El crecimiento global sigue siendo positivo, pero al mismo tiempo la moderación de la inflación da margen a los bancos centrales para reducir los tipos desde sus actuales niveles restrictivos, lo cual resulta positivo para los activos de riesgo. Dentro de la renta variable y los mercados de crédito estadounidenses, las valoraciones son relativamente plenas, pero creemos que lo son por un buen motivo, dada la situación económica. Esperamos que el crecimiento de los beneficios empresariales siga respaldando el progreso en los mercados de renta variable, y que la renta fija proporcione rentabilidades más o menos en torno a los niveles de rendimiento, pero con la posibilidad de ganancias de capital si el crecimiento se frenara más de lo que espera el mercado. No esperamos que las rentabilidades de 2025 iguallen a las de 2024, pero sí creemos que mantener toda la cartera invertida ofrecerá rentabilidades superiores a las posiciones en liquidez. Efectivamente, los inversores en los mercados minorista e institucional, mantienen actualmente cantidades importantes de liquidez, que esperamos sean invertidas, lo cual es una consideración técnica positiva”, señala.

El equipo de JP Morgan Private Bank también analiza la victoria del presidente Donald Trump y del Partido Republicano. ¿Qué significará para los mercados y para la economía? Los expertos señalan que la desregulación, el aumento de la actividad de fusiones y adquisiciones, la priorización de los resultados económicos a nivel nacio-

nal y la pequeña probabilidad de que bajen las tasas del impuesto de sociedades conforman el argumento alcista. De hecho, la reacción inmediata de los mercados a los resultados de las elecciones demostró que los inversionistas prefieren Estados Unidos sobre el resto del mundo, así como los valores de pequeña capitalización y los bancos regionales. Sin embargo, las iniciativas para favorecer el crecimiento podrían provocar a su vez un aumento de la inflación y de los déficits presupuestarios.

Al compartir sus perspectivas para el año en curso, los analistas indican que los rendimientos de los bonos del Tesoro estadounidense han vuelto a situarse en máximos del año, mientras que las elevadas tasas hipotecarias podrían seguir asfixian-

do la actividad del mercado de vivienda residencial y agravar la crisis de asequibilidad de la vivienda. Destacan que la política de aranceles presenta posiblemente el mayor riesgo para el crecimiento mundial, aunque no consideran probable que se impongan aranceles generalizados sobre todas las importaciones, pero sí a bienes o socios comerciales concretos, lo que las represalias de estos socios agravarían su impacto negativo sobre el comercio mundial. Sobre los activos de mercados emergentes, materias primas industriales y precios de la energía, consideran que serán menos positivos, y es más probable que las repercusiones económicas de la política fiscal se dejen sentir en 2026.

En general, las economías emergentes se enfrentan a toda una serie de desafíos. Para JP Morgan, el más importante es que China sufre una crisis de confianza de los consumidores (tan solo ligeramente aliviada por el paquete de estímulos recientemente anunciado por el gobierno). La deflación de la burbuja inmobiliaria del país ha resultado muy dolorosa para los hogares y las empresas. Una clara señal de su cautela es que las ventas minoristas en China están un 16% por debajo de la tendencia anterior a la pandemia. Además, el país asiático se enfrenta a la perspectiva de una nueva guerra comercial con Estados Unidos



NUEVO PARADIGMA PARA LAS TASAS DE INTERÉS



ARTE: Adobe Stock



Alejandro Padilla

Director General Adjunto de
Análisis Económico y Financiero de
Grupo Financiero Banorte

“El nuevo paradigma obligará a los tomadores de decisiones financieras a revisar numerosos supuestos y rediseñar sus estrategias”.

El mundo está atravesando un cambio estructural con relación a las tasas de interés, impulsado por la transformación económica que ha seguido a la pandemia de COVID-19. Entre los economistas especializados en teoría monetaria, buena parte del debate se centra en lo que se conoce como la tasa de interés neutral. Esta última se refiere al nivel adecuado del ‘precio del dinero’ cuando la economía está en equilibrio. En mi opinión, dichas tasas de interés probablemente serán más elevadas que los niveles que predominaban antes de la crisis sanitaria. Tanto los bancos centrales como los mercados financieros han comenzado a adaptarse a esta nueva realidad, lo que plantea una serie de desafíos y oportunidades. Este artículo explora los factores clave que están moldeando esta coyuntura y su impacto en la economía global.

Tras la Gran Crisis Financiera Global de 2008-2009, los bancos centrales adoptaron medidas extraordinarias para estabilizar a sus economías, implementando una política monetaria ultra laxa. Esto incluyó la reducción de tasas de interés a niveles históricamente bajos y una inyección masiva de liquidez en los mercados con la finalidad de impulsar al crecimiento y contener el daño al sistema financiero. Durante varios años, tanto los inversionistas como la sociedad en general se acostumbraron a esta situación. Por ejemplo, la tasa de los *Fed funds* en Estados Unidos se mantuvo cerca del 0% entre 2009 y 2016, mientras que las tasas a largo plazo, como la del bono del Tesoro a 10 años, rondaron el 2%. Este entorno alteró la percepción de la prima de riesgo y la prima de término, redefiniendo las estrategias de financiamiento, la valuación de proyectos y otras dinámicas económicas. Fue un cambio estructural de gran alcance, cuyas repercusiones se sintieron en todo el sistema financiero global.

En diciembre de 2015, los bancos centrales comenzaron un proceso de normalización de las condiciones monetarias, ajustando gradualmente sus políticas a través de un sutil apretamiento. Sin embargo, el entorno aún estaba lejos de regresar a lo observado antes de la crisis, cuando el mundo se enfrentó a un nuevo choque con el inicio de la pandemia de COVID-19 en 2020. La crisis sanitaria indujo una crisis económica global que obligó a gobiernos y bancos centrales a actuar de manera coordinada para evitar un colapso sin precedentes. Esta intervención masiva generó un nuevo entorno de abundante liquidez. Sin embargo, la pandemia también desató otros problemas. La disrupción en las cadenas de suministro y los cambios en los patrones de consumo crearon choques tanto de oferta como de demanda, lo que incrementó la inflación a niveles no observados en muchas décadas. En respuesta, las autoridades monetarias se vieron obligadas a incrementar las tasas de interés de manera agresiva para contener los riesgos inflacionarios, marcando el inicio de un nuevo ciclo de política monetaria más restrictiva en todo el mundo.

¿En qué estamos? Desde finales de 2022, la inflación a nivel global comenzó a ceder. Esto ha dado espacio a los bancos centrales, como la Reserva Federal de Estados Unidos, para iniciar un nuevo proceso de relajamiento monetario a partir de 2023. Este cambio ha abierto un importante debate en el mundo: ¿a qué nivel terminarán las tasas de interés de equilibrio, o tasas neutrales, una vez que concluya este ciclo de relajamiento? Considero que lo más probable es que el nivel de estas tasas, conocidas como r^* en la literatura, sea más alto en comparación con lo observado durante la era post-crisis financiera de 2008-2009. Este cambio responde a una serie de transformaciones estructurales en la economía global, incluyendo modificaciones en el comercio exterior, avances



tecnológicos, factores geopolíticos y nuevas condiciones económicas y de mercado, entre otros. Esta situación no solo está afectando las expectativas sobre las tasas de interés de referencia de los bancos centrales, sino también las tasas de largo plazo, que ya se encuentran entre el 4% y el 5% en Estados Unidos, reflejando un nuevo paradigma económico. Esto marca un ajuste significativo en el entorno financiero global.

Este cambio estructural en el entorno económico también podría estar influido por los desafíos fiscales que enfrentan la mayoría de los países. Una gran cantidad de

ellos se encuentra en una situación apremiante en términos de apalancamiento, ya que el estímulo fiscal masivo requerido durante la pandemia llevó a un aumento significativo de la deuda pública. Este elevado endeudamiento limita el margen de maniobra de muchos gobiernos, que ahora enfrentan la presión de gestionar sus finanzas en un contexto de tasas de interés más altas. En algunos casos, como en Estados Unidos, la política fiscal podría seguir siendo expansiva debido a la necesidad de estímulo en áreas clave como infraestructura y bienestar social, lo que, en lugar de aliviar la carga, podría agravar la dominancia fiscal sobre la política monetaria. Este fenómeno ocurre cuando el nivel de deuda pública se vuelve tan elevado que los gobiernos dependen en gran medida de la política monetaria para financiar su deuda, lo cual puede generar un conflicto con los objetivos de control de la inflación. Este contexto fiscal más tenso es un factor adicional que debe considerarse al evaluar la nueva realidad de las tasas de interés a nivel global.

El nuevo paradigma obligará a los tomadores de decisiones financieras a revisar numerosos supuestos y rediseñar sus estrategias. Las decisiones de inversión, la evaluación de proyectos, el diseño de presupuestos y las estrategias de financiamiento deberán adaptarse a un entorno de tasas más altas. Para las familias, este cambio probablemente se traducirá en costos más altos para obtener créditos y mayores beneficios por ahorrar, afectando sus decisiones de consumo. Incluso los costos de las hipotecas experimentarán ajustes, ya que tendrán que enfrentarse a condiciones de crédito distintas en gran parte del mundo. Este nuevo paradigma transformará la forma en que se toman decisiones financieras a nivel global.

En conclusión, el mundo se enfrenta a un cambio estructural significativo en las tasas de interés. Tras una política monetaria ultra laxa durante años, los bancos centrales ahora navegan hacia un entorno de tasas más altas que redefinirán prácticamente todas las dinámicas económicas y financieras. La combinación de factores estructurales, como la deuda pública elevada y la transformación en el comercio y la tecnología, alterará las expectativas de tasas de interés y obligará a los tomadores de decisiones financieras a revisar sus estrategias. Este nuevo paradigma afectará decisiones clave como inversiones, los patrones de consumo, niveles y vehículos óptimos de financiamiento y los costos asociados a las diferentes alternativas disponibles, marcando un cambio profundo en la economía global durante los próximos años.



¿VOLATILIDAD EN 2025?

OPERA UN CONTRATO DE FUTURO DE LA TIE DE FONDEO



Aron Brener

Subdirector de Operaciones
Derivados

“Para operar un contrato de Futuro o de Swap sobre la TIE de Fondeo, es necesario que abras una cuenta con algún miembro Operador autorizado por MexDer”.

Hemos platicado continuamente sobre los derivados y la oportunidad que representan para los inversionistas y las empresas, como cobertura ante los entornos volátiles y de incertidumbre a nivel global.

Lo anterior se ejemplifica con los recientes recortes en las tasas de interés por parte de varios bancos centrales, como el caso del Banco de México en nuestro país y de la FED en los Estados Unidos, ocasionando incertidumbre sobre el porvenir del ciclo económico en los próximos meses. Esto reafirma la necesidad de contar con instrumentos de cobertura que nos ayuden a mitigar los riesgos y así poder proyectar flujos de efectivo futuros con mayor certeza.

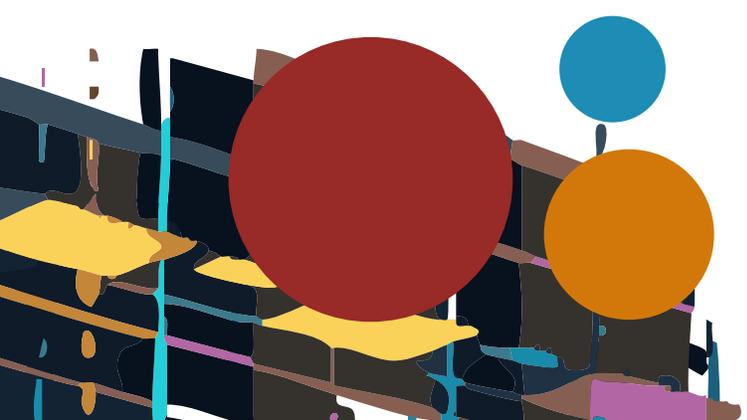
A partir de enero del 2020, el Banco de México empezó a publicar la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio de Fondeo (F-TIIE). Con la finalidad de apegarse a los estándares internacionales de otros bancos centrales, Banxico empezó a calcular y publicar esta tasa con base en operaciones reales de mercado que son consideradas a partir de todas las operaciones de reporto a 1 día hábil bancario de valores gubernamentales emitidos por el gobierno federal, el IPAB y el Banco de México (a diferencia de la TIIE de 28 días, una tasa que se calculaba con encuestas entre los participantes del mercado), lo mismo que ya sucede con otros bancos centrales y otros países en el mundo que han adoptado también estas nuevas tasas de referencia a corto plazo.

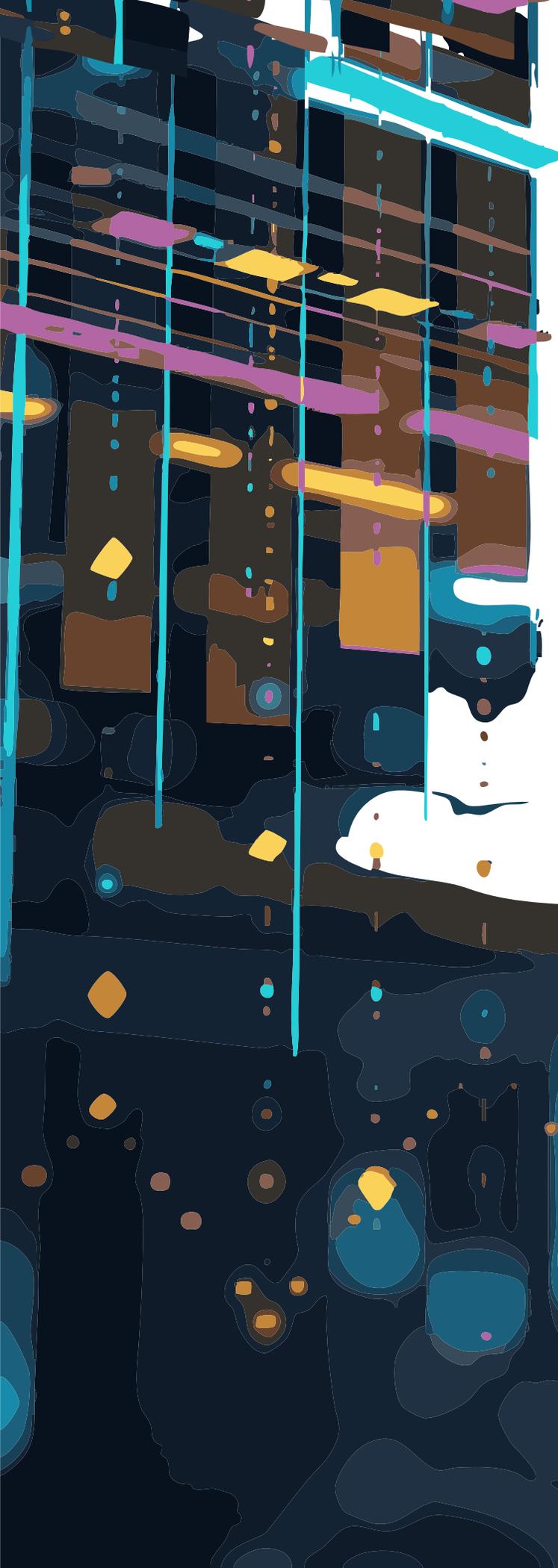


Con la finalidad de ofrecer alternativas de cobertura a los participantes del mercado, en febrero de 2021 MexDer lanzó un contrato de Futuros sobre esta tasa de referencia. Este contrato de Futuro permite a los participantes intercambiar una tasa fija celebrada en una operación en MexDer contra una tasa variable, la cual es calculada en base a la composición diaria de todas las TIIEs de Fondeo publicadas por el Banco de México durante todos los días naturales de todo un mes calendario.

Para saber si ganaste o perdiste dinero en tu posición de futuros de la TIIE de Fondeo, será necesario comparar una inversión de cien mil pesos durante un periodo fijo de 30 días a cada una de las tasas, la fija pactada en MexDer contra la variable observada en el mercado.

De igual forma, en febrero de 2024, MexDer listó para su negociación Contratos de Swap referenciados a la TIIE de Fondeo, de modo que se intercambia de forma periódica cada 28 días, una tasa de interés fija pactada en el mercado por una tasa de interés variable calculada como la composición diaria de la TIIE de Fondeo





publicada por el Banco de México durante los 28 días que ampara cada cupón, pudiendo ser desde 2 intercambios periódicos (Swap de 2 meses) hasta 390 intercambios periódicos (Swap de 30 años).

El listado del Swap de la TIIE de Fondeo forma parte fundamental del proceso de transición de los anteriores Swaps sobre la TIIE de 28 días, mismos que de acuerdo con el Banco de México, quedaron prohibidos para su operación por parte de las entidades financieras mexicanas y permitiendo únicamente operaciones en aquellos Swaps sobre la TIIE de 28 días que expiren como máximo el 31 de diciembre del 2025.

Para operar un contrato de Futuro o de Swap sobre la TIIE de Fondeo, es necesario que abras una cuenta con algún miembro Operador autorizado por MexDer, el cual te guiará en el proceso y te ayudará a ejecutar las operaciones, asimismo, te requerirá los colaterales iniciales que son esenciales para operar en el mercado.



ARTE: Adobe-Stock

BONOS VERDES

El cambio climático es uno de los desafíos más grandes a los que nos enfrentamos en México y el mundo. Los eventos climáticos extremos, como sequías, inundaciones y huracanes, serán cada vez más frecuentes y nuestra economía necesita adaptarse a sus consecuencias y mitigar sus efectos. Durante los próximos años, y como consecuencia de los acuerdos internacionales y marcos legales adoptados, México necesita financiar grandes proyectos en agricultura, agua, construcción sustentable, eficiencia energética, energía, transporte limpio, entre otros

Dado estas condiciones, la Bolsa Mexicana de Valores cuenta con el instrumento “Bono Verde”, mediante el cual fortalece su compromiso en el desarrollo de mercados ambientales y la transición de México hacia una economía baja en carbono, convirtiendo a la BMV en la primera Bolsa de América Latina en ofrecer un segmento dedicado a Bonos Verdes.

El Bono Verde es un instrumento mediante el cual se obtienen recursos cuyo uso es exclusivamente para financiar o refinanciar parcial o totalmente proyectos que sean parte de los siguientes sectores elegibles:

1)ENERGÍA RENOVABLE: Generación de energía renovable, incluyendo construcción, operación y mantenimiento de proyectos eólicos, solares, geotérmicos, mareomotrices e hidroeléctricos. Proyectos de transmisión para energía renovable.

2)CONSTRUCCIÓN SUSTENTABLE: Mejoras en edificios existentes, incluyendo mejoras en consumo de agua y energía.

3)EFICIENCIA ENERGÉTICA: Mejoras en tecnología, procesos, equipos e instalaciones para reducir el uso de energía y emisiones contaminantes.

4)TRANSPORTE LIMPIO: Proyectos ferroviarios, incluyendo construcción, compra de equipos y mejoras tecnológicas. Proyectos de movilidad con motores eléctricos, incluyendo estaciones de carga para vehículos eléctricos.

5)AGUA/ ADAPTACIÓN: Proyectos de potabilización y distribución de agua potable, incluyendo proyectos rurales. Irrigación en pequeña escala y conservación de recursos hídricos.

6)MANEJO DE RESIDUOS: Manejo de residuos con captura de metano y/o generación de energía. Tratamiento de aguas residuales con captura de metano y/o generación de energía.

7)AGRICULTURA/FORESTACIÓN/ BIOENERGÍA: Producción de agricultura orgánica, agricultura sostenible y ecológica. Proyectos sobre cadenas de abastecimiento de alimentos. Desarrollo de proyectos de forestación y reforestación. Protección de naturaleza, restauración ecológica y prevención de desastres, incluyendo restauración de ecosistemas y prevención de erosión de suelos.

En la medida en que el mercado de Bonos Verdes ha crecido a nivel mundial, los participantes buscan mayor transparencia respecto al uso de los recursos. Para que un instrumento pueda ser considerado como Bono Verde, debe contar con una certificación u opinión que acredite que el uso de los recursos estará ligado a los sectores elegibles previamente descritos. Se requiere un monitoreo y reporte (generalmente anual) del destino de los recursos que ayude a asegurarse que sean utilizados en los proyectos contemplados para este tipo de financiamiento. Los emisores usualmente etiquetan esos recursos y los destinan de forma específica, dando cuenta de su uso.

Las metodologías utilizadas para monitorear el destino de los recursos deben ser establecidas antes de la emisión del bono, lo que asegura a los inversionistas que los recursos se destinarán a las actividades planificadas.

Finanzas sostenibles y estabilidad financiera

Para los inversionistas son importantes cuestiones y factores que van más allá del análisis financiero tradicional a la hora de adoptar decisiones sobre su dinero. El objetivo de las finanzas sostenibles es contribuir a que la sociedad atienda mejor las necesidades actuales y velar porque las generaciones futuras también sean capaces de atender las suyas. Según el Fondo Monetario Internacional, el cambio climático es un aspecto destacado de las finanzas sostenibles. Aquí, son dos los principales canales de riesgos: 1) Los riesgos físicos, que incluyen daños provocados por fenómenos meteorológicos y tendencias climáticas más generales; 2) Los riesgos de transición, que surgen de las variaciones en el precio de los activos abandonados (activos como el carbón y el petróleo que no se utilizarán durante la eliminación progresiva de los combustibles fósiles), y que están relacionados con perturbaciones económicas derivadas de las políticas climáticas, la tecnología y la actitud del mercado durante la transición a una economía con menores emisiones de carbono.

Los riesgos financieros derivados del cambio climático son difíciles de cuantificar, aunque la mayoría de los estudios arrojan estimaciones de costos económicos y financieros cifrados en billones de dólares. Las pérdidas por indemnizaciones de seguros derivadas de desastres naturales relacionados con el clima, como sequías, inundaciones e incendios forestales, ya se han cuadruplicado desde la década de 1980. Es posible que los precios de los activos aún no incorporen plenamente los costos del riesgo climático y la transición hacia una economía más limpia.

El reconocimiento tardío de estos riesgos podría dar lugar a un momento de tensión en el que los inversionistas soliciten que el riesgo sea incorporado en el valor de los activos, lo que podría tener consecuencias perjudiciales para la estabilidad financiera.





InGenius ETF

CRECE TU DINERO DE FORMA INTELIGENTE





Oscar Pérez-Verdía

Director de Operaciones
de Quanta Shares

“Los ETFs fueron creados como un instrumento innovador que permitió a inversionistas de todo tipo acceder a diferentes activos de alto valor en el mercado a un precio accesible, al mismo tiempo que ofrecer diversificación”.

El InGenius ETF es un fondo cotizado en bolsa (ETF) que replica los rendimientos diarios del índice S&P/BMV Ingenius Index (MXN). Está compuesto por 12 acciones tecnológicas de alto crecimiento potencial, restringiéndose a las doce primeras acciones según crecimiento

potencial y capitalización. Para capturar la persistencia en el desempeño relativo de las acciones, el índice es ponderado por puntuación de *momentum* ajustada al riesgo. Platicamos con Oscar Pérez-Verdía, Director de Operaciones de Quanta Shares.

BMV: El GENIUS ETF permite a los inversores acceder a las acciones más cotizadas de tecnología e internet a un precio más bajo. ¿Qué hay sobre sus rendimientos?

OPV: “El InGenius ETF tiene como objetivo proporcionar exposición a las empresas líderes de la industria tecnológica a un precio accesible para todo tipo de inversionistas. Su IPO se llevó a cabo en marzo de 2021 a un precio cercano a los 50 pesos, y actualmente su valor ha alcanzado los 105 pesos, lo que representa una apreciación del 115%. Gran parte de esta apreciación se ha consolidado en el último año y medio, impulsada por la tendencia global hacia la Inteligencia Artificial, lo que ha permitido que el InGenius se posicione como el ETF mexicano de mayor rendimiento en el último año, con una impresionante ganancia del 86.71%.

Una forma adicional de evaluar los rendimientos del InGenius es compararlo con *benchmarks* de referencia de reconocimiento mundial como el QQQ, que busca replicar el desempeño del Nasdaq 100, compuesto por las 100 principales empresas no financieras cotizadas en el Nasdaq, entre las que se incluyen gigantes de la tecnología, consumo discrecional y salud, lo que convierte a este índice en un referente con alta exposición al sector tecnológico.

También podemos compararlo con el SPY, que sigue el comportamiento del S&P 500, el índice que agrupa las 500 empresas más grandes de Estados Unidos en términos de capitalización de mercado. Al comparar el InGenius con estos dos índices, podemos observar que su rendimiento ha superado al del QQQ y el SPY en un 32.5% aproximadamente en el último año. Esto sugiere que el InGenius ha logrado reunir algunas de las mejores empresas cotizadas en las bolsas de valores de Estados Unidos, destacándose dentro del mercado global”.

BMV: ¿Cuáles han sido las tendencias de inversión tecnológica y las acciones “favoritas” de este sector en los últimos meses?

OPV: “Cuando se habla de acciones “favoritas”, es imprescindible mencionar la Inteligencia Artificial, la computación en la nube y la ciberseguridad. Empresas en constante cambio como Nvidia, AMD y Qualcomm se han consolidado como pioneras en estos sectores al ser proveedores clave de *chips* y *software* que grandes compañías como Microsoft, Apple, Meta y Google han demandado de manera significativa. Lo que hace un producto como el InGenius es reunir a estas empresas, tanto a los proveedores como a los clientes, que se han visto beneficiadas por el auge de la Inteligencia Artificial. Además, nuestro ETF también atrae a inversionistas interesados en empresas consolidadas como Visa, Mastercard, Amazon y Netflix, brindando una exposición diversificada a compañías de gran renombre que siguen mostrando un crecimiento sólido en el mercado”.



BMV: ¿Cuáles son las empresas que generan confianza de inversión en 2025 al estar en constante evolución?

OPV: “Dentro de las principales empresas que lideran el sector tecnológico y que se destacan por su constante innovación y capacidad de adaptarse rápidamente a las nuevas tendencias del mercado, encontramos a gigantes como Nvidia, Apple, Amazon, Microsoft y Google. Estas empresas no solo son sinónimo de vanguardia tecnológica, sino que también han demostrado una resiliencia impresionante frente a los cambios globales, lo que les ha permitido mantenerse en la cima y generar un fuerte sentido de confianza entre los inversionistas. Este alto nivel de confiabilidad no solo se refleja en la preferencia de los inversionistas individuales, sino también en la confianza que depositan en ellas los gestores de fondos cotizados en bolsa (ETFs), como Quanta Shares, que siguen de cerca su evolución debido a la estabilidad y el crecimiento sostenido que ofrecen. Estas cinco compañías, que representan lo mejor del ecosistema tecnológico global, forman parte del portafolio de InGenius, una firma de inversión que sabe reconocer las tendencias más prometedoras y posicionarse en empresas con un alto potencial de evolución. Este enfoque estratégico permite que InGenius ofrezca a sus clientes una cartera diversificada y robusta, maximizando las oportunidades de inversión en un sector en constante cambio y expansión”.



BMV: ¿Cuáles son los criterios para la selección de emisoras?

OPV: “Un criterio fundamental que debe cumplir todo ETF es replicar un índice de referencia. En el caso del InGenius, se estableció una colaboración con S&P Dow Jones para crear un índice completamente nuevo: el Índice InGenius, con clave de pizarra IN0000.

Es importante destacar que el InGenius incluye 12 empresas y realiza un rebalanceo trimestral, en el que, como su nombre indica, se ajustan las ponderaciones individuales de cada emisora. Además, una vez al año, en septiembre, se lleva a cabo un rebalanceo más profundo, en el que no solo se ajustan las ponderaciones, sino también las emisoras que componen el índice.

El primer criterio establece que los valores elegibles deben tener un factor de crecimiento igual o superior a 0.6 en la fecha de rebalanceo. El segundo criterio se refiere al valor de capitalización flotante, que debe ser superior o igual a 50 mil millones de dólares estadounidenses.

Finalmente, todas las emisoras deben pertenecer a una de las siguientes categorías: Servicios de Telecomunicaciones, Consumo Discrecional, Tecnologías de la Información o Finanzas.





Una vez aplicados estos criterios, el portafolio final se compone de las 12 emisoras con el mayor factor de crecimiento, multiplicado por su valor de capitalización, y se pondera en función del factor *momentum*. Cada componente está sujeto a una ponderación máxima del 20%. Este enfoque asegura que el InGenius sea un ETF confiable, en el que el inversionista puede estar tranquilo sabiendo que su capital está invertido en empresas sólidas, reconocidas e innovadoras”.

BMV: La inversión en el sector tecnológico tuvo un interesante avance en 2024. ¿Cuáles son las expectativas para 2025?

OPV: “Nos encontramos en un entorno global complejo, donde las expectativas para 2025 son difíciles de predecir. En Estados Unidos, estamos atentos a cómo se desarrollará la presidencia de Donald Trump, un empresario cuyo estilo impredecible ha quedado demostrado. Si tomamos sus declaraciones como la verdad, debemos considerar aspectos como aranceles, política migratoria, impuestos locales y desregulación. También es crucial observar las acciones de la Reserva Federal, que

ha mantenido una política monetaria expansiva, aunque menos agresiva últimamente debido a que la inflación no ha cedido como se esperaba.

En México, estamos atentos al primer año de gobierno de Claudia Sheinbaum y, especialmente, a la relación con nuestro principal socio comercial, Estados Unidos. Para sumar a esta incertidumbre, las guerras en Rusia, Ucrania y el Medio Oriente siguen sin resolverse, lo que aumenta la complejidad del panorama. Como resultado, lo que se prevé para este año es volatilidad. Sin embargo, esto no necesariamente implica una pérdida de valor. Las empresas, especialmente en el sector tecnológico, impulsadas por la Inteligencia Artificial, siguen reportando ingresos extraordinarios, y el apetito por estas tecnologías no ha disminuido. El crecimiento de la IA generativa en los últimos años ha sido impresionante, y no vemos razones para que esta tendencia se detenga. Cada vez más industrias, desde la salud hasta la manufactura, están integrando la IA en sus procesos. Empresas como Nvidia (NVDA) y AMD han logrado consolidarse como líderes del sector, ofreciendo soluciones a un mercado con una creciente demanda por este tipo de tecnologías”.

BMV: ¿Cuáles son las ventajas de los ETFs?

OPV: “Los ETFs fueron creados como un instrumento innovador que permitió a inversionistas de todo tipo acceder a diferentes activos de alto valor en el mercado a un precio accesible, al mismo tiempo que ofrecer diversificación. En esencia, un producto como el de Quanta Shares reúne varias acciones de diferentes empresas que, al combinarse, forman un ETF que opera como una sola acción. Esto significa que con una única transacción, un inversionista puede obtener exposición a diversas emisoras y segmentos del mercado”.



ARTE: Adobe Stock

MÉXICO:

EPICENTRO DEL NEARSHORING Y NUEVO HORIZONTE PARA LAS PYMES



Julio Di-Bella Roldan
Presidente de El Gran Bajío

“Para que el país aproveche plenamente esta coyuntura, es esencial integrar a las pequeñas y medianas empresas en esta dinámica económica”.

En un escenario global donde la proximidad y la eficiencia en las cadenas de suministro son factores determinantes para la competitividad, México emerge como un actor clave en el *Nearshoring*. Este modelo, que busca trasladar operaciones de manufactura y servicios a ubicaciones cercanas al consumidor final, encuentra en México un terreno fértil gracias a su ubicación estratégica, su extensa red de tratados comerciales y una mano de obra calificada.

Sin embargo, para que el país aproveche plenamente esta coyuntura, es esencial integrar a las pequeñas y medianas empresas (PYMES) en esta dinámica económica.

Una ventaja competitiva para México

México disfruta de una posición geográfica envidiable, con acceso directo a los Estados Unidos, el mercado de consumo más grande del mundo. Adicionalmente, cuenta con una red de tratados de libre comercio que incluye acuerdos con más de 50 países, destacándose el tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC). Este marco legal proporciona acceso preferencial a mercados internacionales y refuerza la confianza de los inversionistas extranjeros. Sectores como el automotriz, el aeroespacial y el tecnológico, son muestra del dinamismo que el país ha alcanzado, con empresas que han experimentado un crecimiento sostenido gracias a su capacidad de innovación y competitividad.

En este contexto, los estados del Bajío mexicano como Aguascalientes, Querétaro, San Luis Potosí y Guanajuato, se han consolidado como un motor económico clave. Estas regiones albergan importantes clústeres industriales que integran cadenas de suministro para las industrias automotriz y aeroespacial. Por ejemplo, Guanajuato y San Luis Potosí destacan como epicentros de la manufactura automotriz, mientras que Querétaro se ha posicionado como un referente en la industria aeroespacial, siendo sede de más de 80 empresas especializadas en el sector.

El rol de las PYMES en el Nearshoring

Las PYMES, que representan el 99% de las unidades económicas del país y generan el 52% del Producto Interno Bruto (PIB), son un pilar fundamental de la economía mexicana. No obstante, enfrentan desafíos significativos para integrarse plenamente en las cadenas de suministro globales. Entre los principales obstáculos destacan el acceso limitado a financiamiento, la falta de certificaciones internacionales y la carencia de infraestructura tecnológica avanzada. En el caso del Bajío, la integración de las PYMES a los sectores automotriz y aeroespacial podría acelerar el desarrollo económico regional. Por ejemplo, en Querétaro, la capacitación en certificaciones como AS9100 para el sector aeroespacial o IATF 16949 para la industria automotriz permitiría a estas empresas cumplir con los estándares internacionales exigidos por los principales fabricantes y proveedores.

Para que las PYMES puedan responder a las oportunidades y retos del *Nearshoring*, el acceso a recursos financieros es esencial, entre sus opciones, están las facilidades que brinda la Bolsa Mexicana de Valores; la Ley del Mercado de Valores permite a las PYMES emitir bonos corporativos o acceder a mercados de capital simplificados.

Además, instrumentos como los Certificados Bursátiles de Proyectos de Inversión, son ideales para financiar proyectos específicos en sectores estratégicos.

Casos de éxito y proyección.

En los últimos años, varios ejemplos demuestran que las PYMES mexicanas pueden prosperar en el contexto del *Nearshoring*. En el sector automotriz, empresas ubicadas en Guanajuato y San Luis Potosí han logrado obtener certificaciones internacionales, posicionándose como proveedores de primer nivel para fabricantes globales como General Motors y BMW. Por otro lado, en Querétaro, *Startups* especializadas en tecnología aeroespacial han escalado operaciones mediante alianzas con empresas extranjeras y el acceso a financiamiento en la BMV. Además, Aguascalientes se ha destacado como un estado pionero en el uso de tecnologías avanzadas en la manufactura, gracias a la colaboración entre el gobierno estatal y universidades locales que impulsan programas de investigación y desarrollo.



Para maximizar el impacto del *Nearshoring*, es crucial una colaboración efectiva entre el sector público y privado. Esto incluye desde políticas públicas que promuevan la inversión en infraestructura hasta iniciativas que incentiven la innovación tecnológica y la capacitación de la fuerza laboral. Los clústeres industriales del Bajío, con su enfoque en sectores estratégicos, son un modelo que puede replicarse a nivel nacional para fomentar el crecimiento económico.

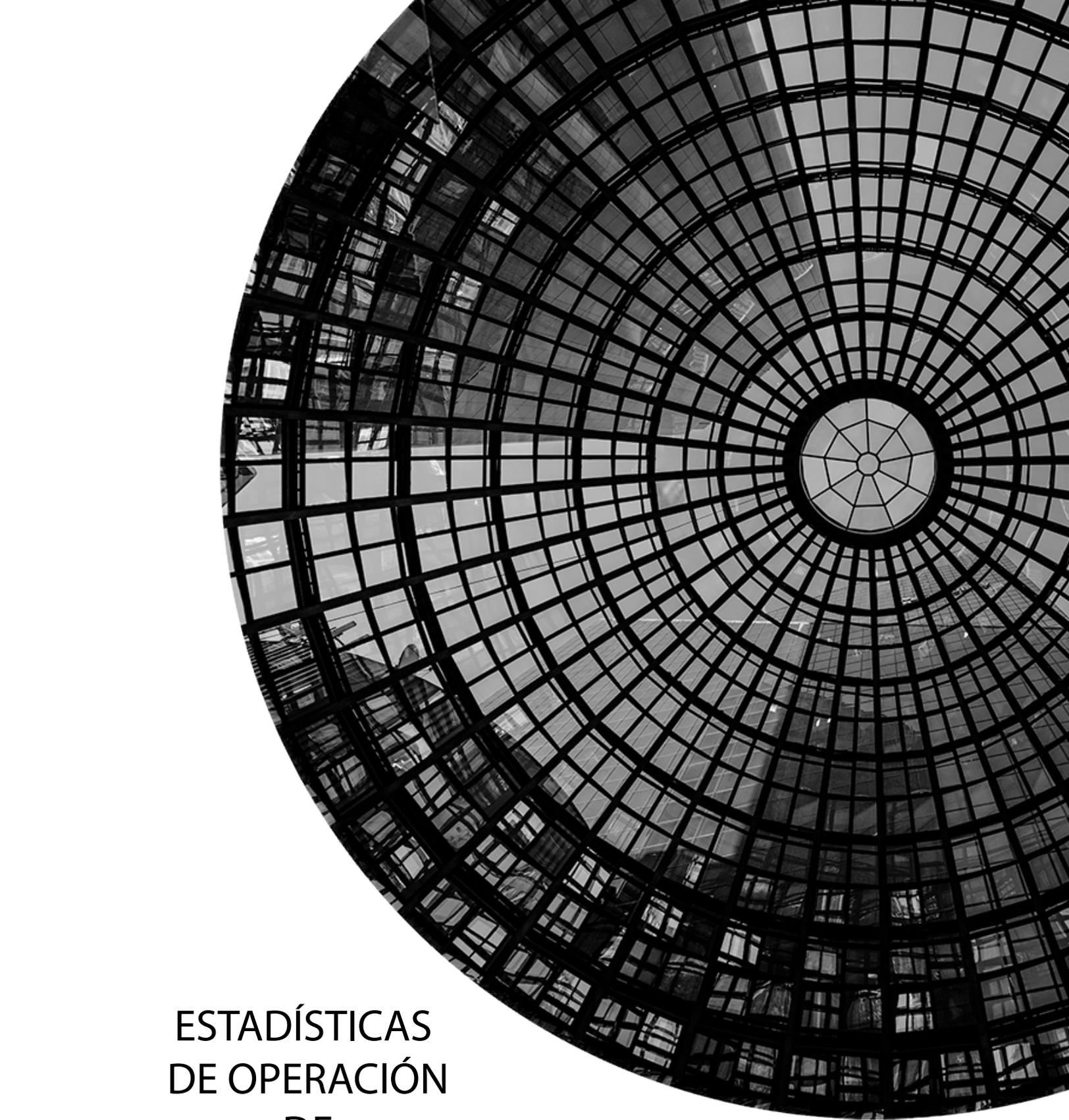
Asimismo, las grandes empresas tienen la oportunidad de actuar como mentores y aliados estratégicos para las PYMES, integrándolas en sus cadenas de suministro y brindándoles acceso a conocimientos, tecnología y mercados internacionales. Iniciativas de este tipo no solo fortalecerán la competitividad de las PYMES, sino que también consolidarán a México como un *hub* estratégico de manufactura y servicios en América Latina.

Una oportunidad única para México

El *Nearshoring* no es solo una tendencia global; es una oportunidad única para que México reafirme su papel como líder en la economía global. Con un enfoque en la innovación, la sostenibilidad y la colaboración, las PYMES pueden convertirse en el motor que impulse un desarrollo económico inclusivo y sostenible, generando empleos de calidad y fortaleciendo la competitividad del país.

Los estados del Bajío son ejemplo de cómo la integración regional y la inversión estratégica pueden transformar economías locales en potencias industriales. Aprovechar este potencial no solo beneficiará a las empresas y comunidades locales, sino que también posicionará a México como un referente en las cadenas de suministro globales del siglo XXI.

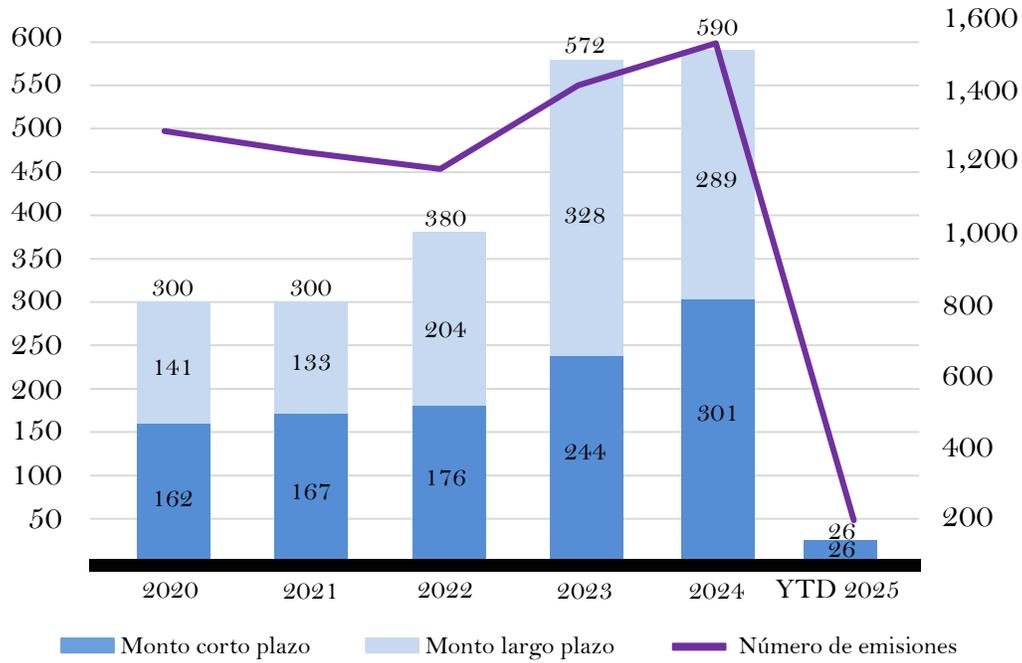




ESTADÍSTICAS
DE OPERACIÓN
DE



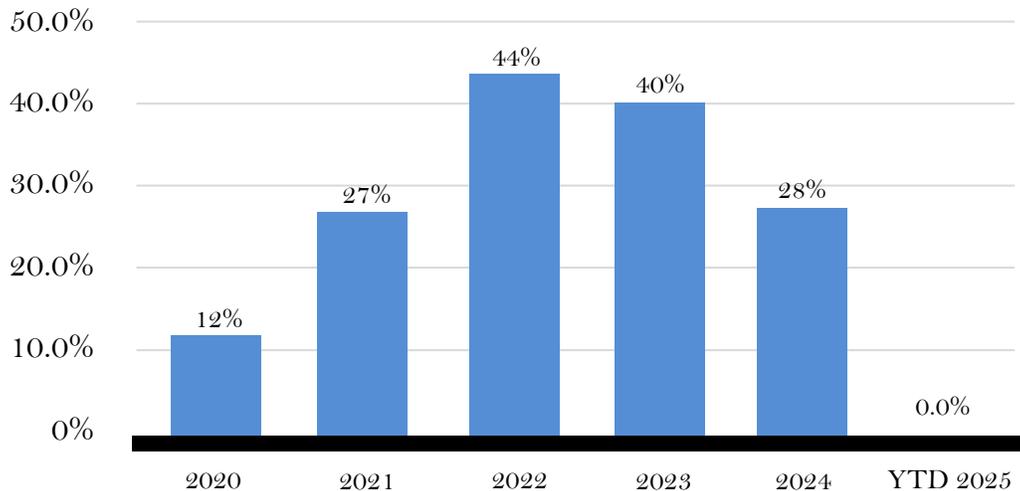
TOTAL DEL FINANCIAMIENTO DE DEUDA



Cifras en miles de millones de pesos

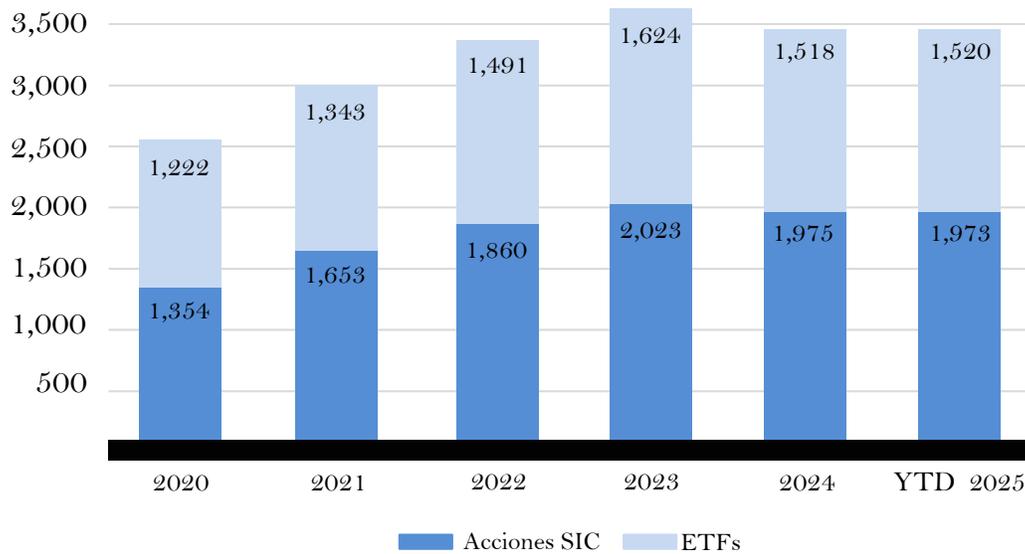
Descripción: Durante 2025 se han emitido 26 mil millones de pesos en emisiones de corto plazo; el número total de emisiones es de 106.

% BONOS TEMÁTICOS VS TOTAL DE DEUDA



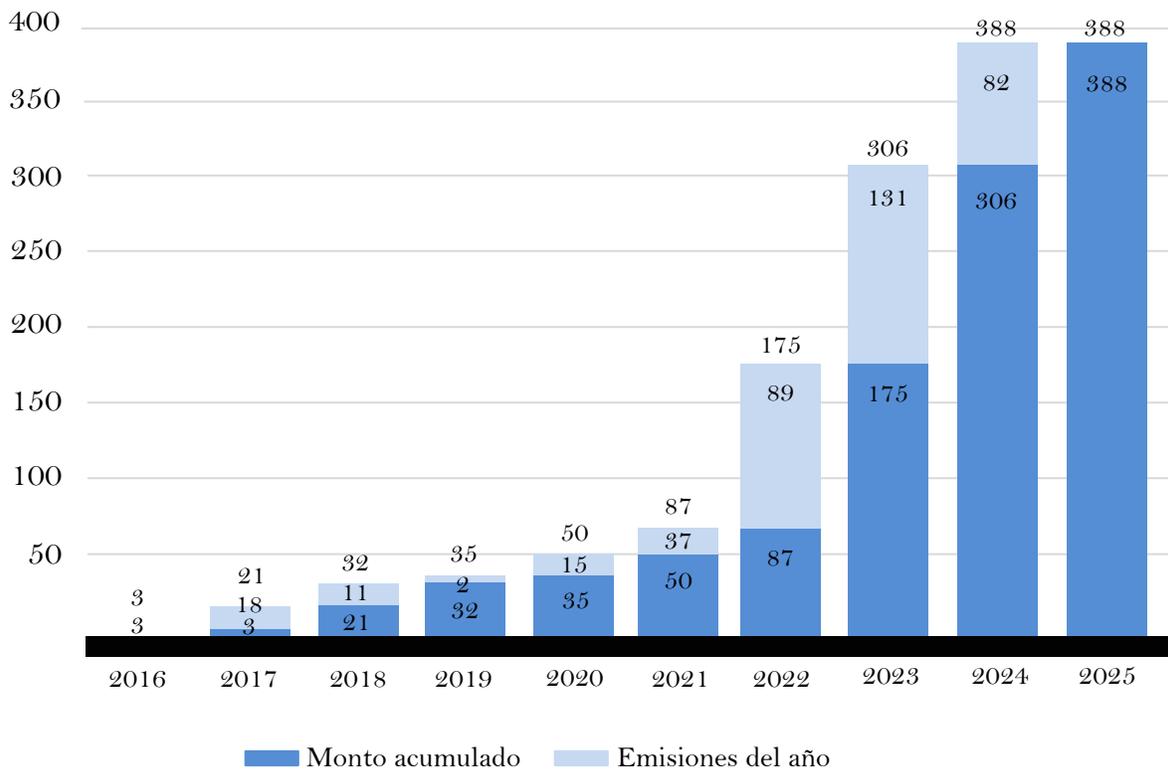
Descripción: Al corte de enero de 2025, no se han realizado emisiones de bonos temáticos.

NÚMERO DE VALORES EN EL SIC



Descripción: El número de valores disponibles en el SIC a enero de 2025 es de 3,493.

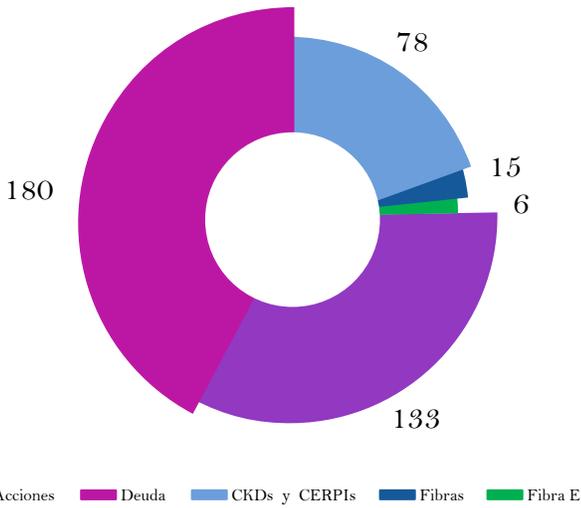
FINANCIAMIENTO ESG



Cifras en miles de millones de pesos

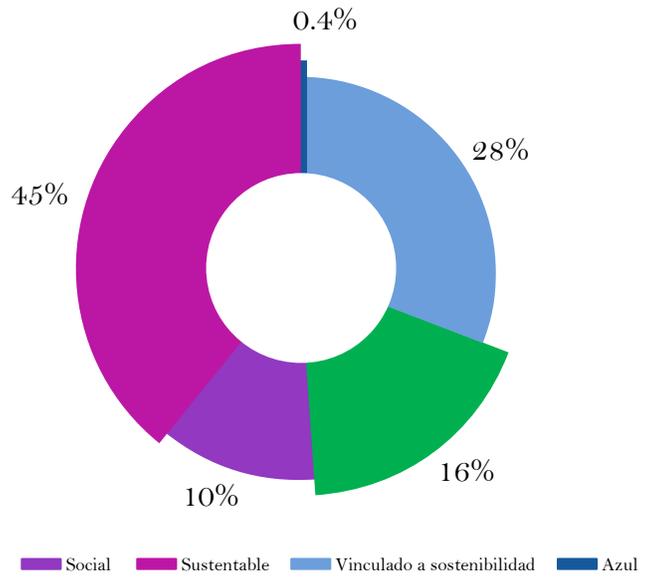
Descripción: De 2016 a 2024, el monto acumulado de emisiones con enfoque ESG es de 388 mil millones de pesos. Durante enero de 2025 no se han realizado emisiones ESG.

EMISORAS EN LA BMV

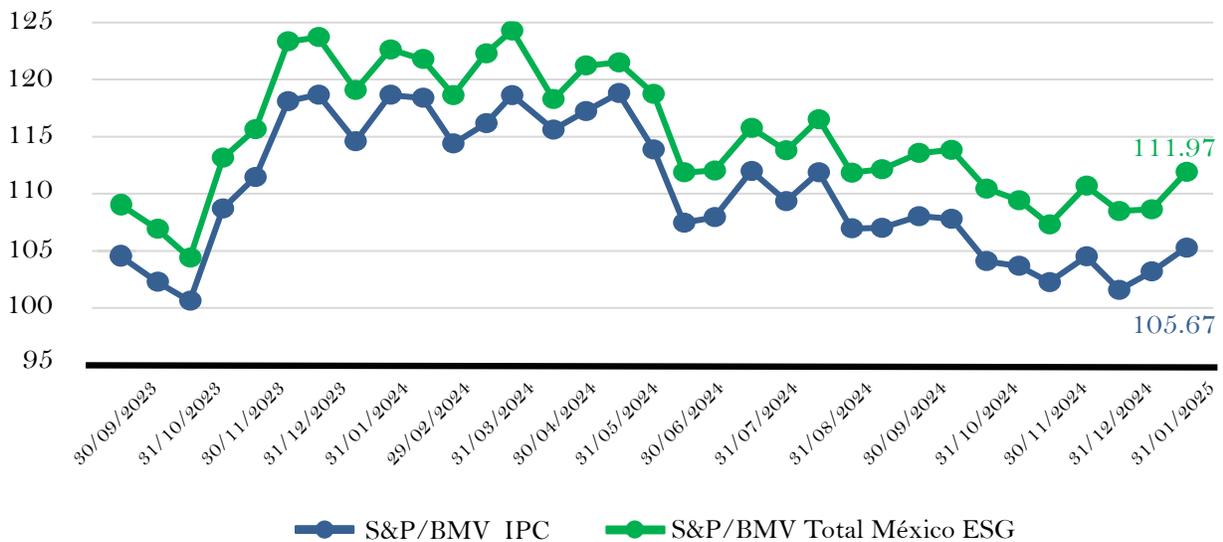


Descripción: Al cierre del mes de diciembre de 2024 se tiene un total de 361 empresas. La diferencia entre el total de empresas (361) contra 412, representa a las emisoras que tienen listado más de un tipo de instrumento.

DISTRIBUCIÓN POR TIPO DE BONO



S&P/BMV IPC VS TOTAL MÉXICO ESG



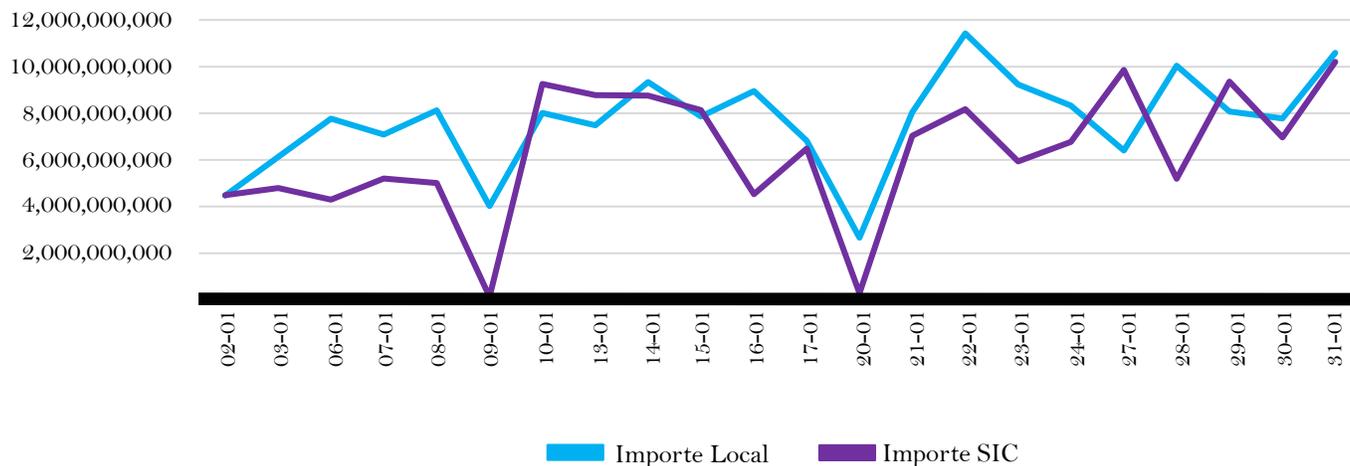
Datos expresados en base 100.

OPERATIVIDAD MENSUAL

LOCAL			
MES	NÚMERO DE OPERACIONES	VOLUMEN	IMPORTE
ENERO 2025	7,556,406	4,165,548,381	168,654,947,762.75
VARIACIÓN MENSUAL	-1.54%	-14.21%	-4.88%

SIC			
MES	NÚMERO DE OPERACIONES	VOLUMEN	IMPORTE
ENERO 2025	247,095	110,509,105	139,635,580,775.28
VARIACIÓN MENSUAL	20.49%	-11.92%	22.56%

IMPORTE DIARIO BMV

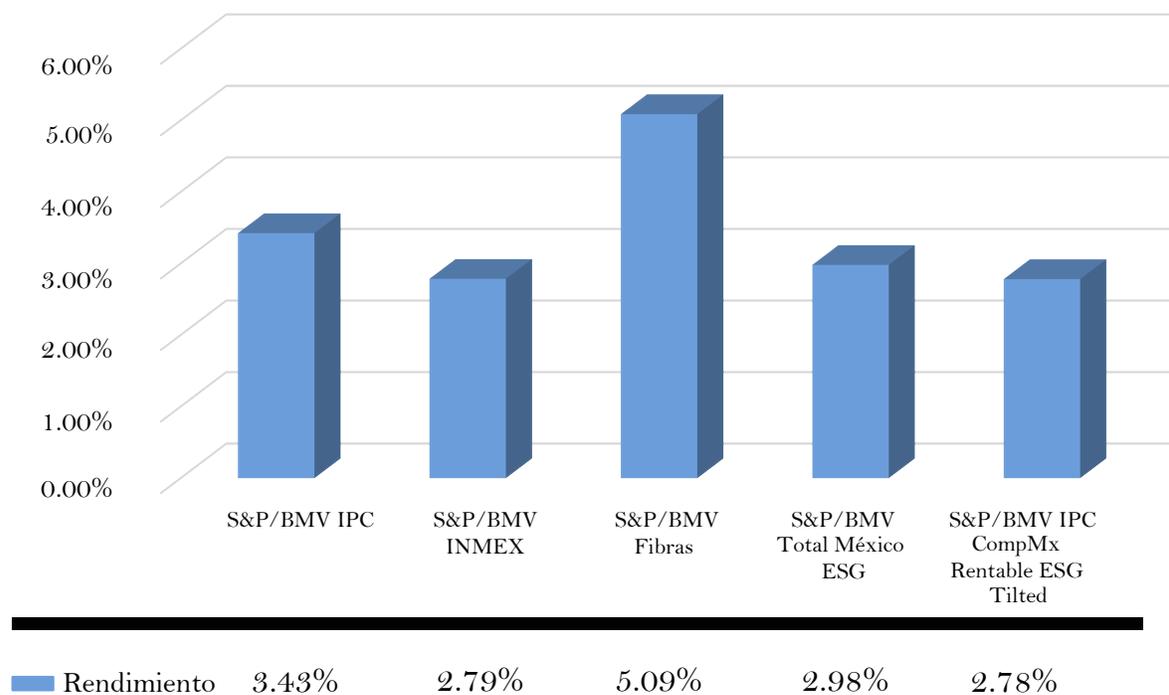


VALOR DE CAPITALIZACIÓN

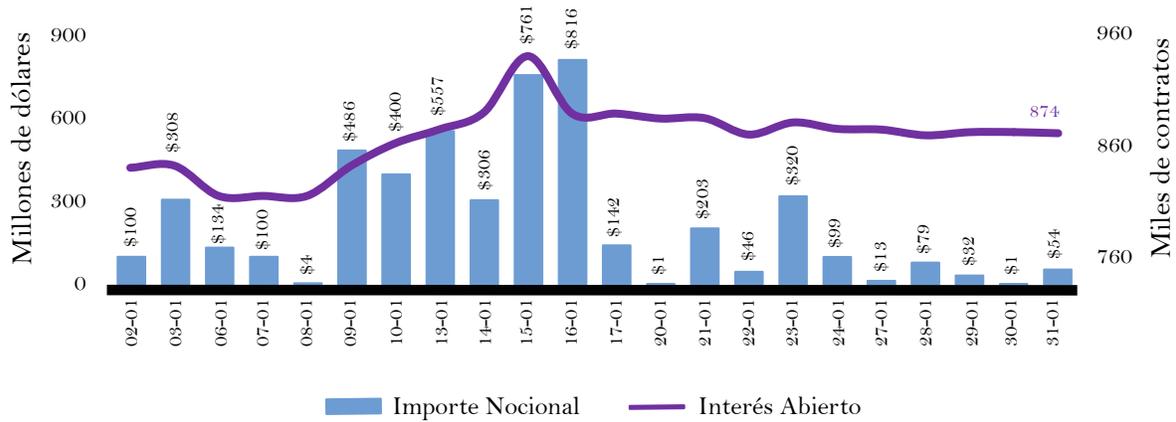
DICIEMBRE 2024	ENERO 2025	VARIACIÓN POR MES
8,488,083.56	8,568,024.14	0.94%

*Cifras en millones de pesos.

RENDIMIENTO MENSUAL

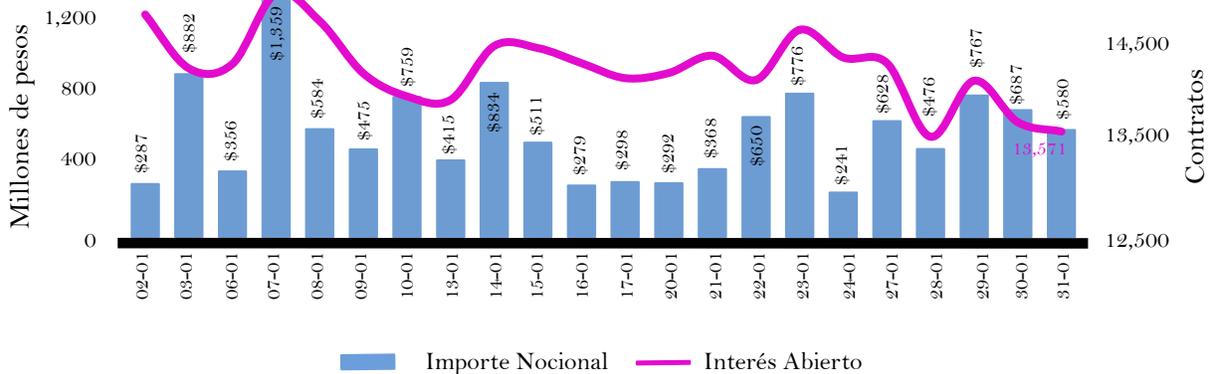


IMPORTE NOCIONAL DIARIO OPERADO DE FUTUROS DEL DÓLAR



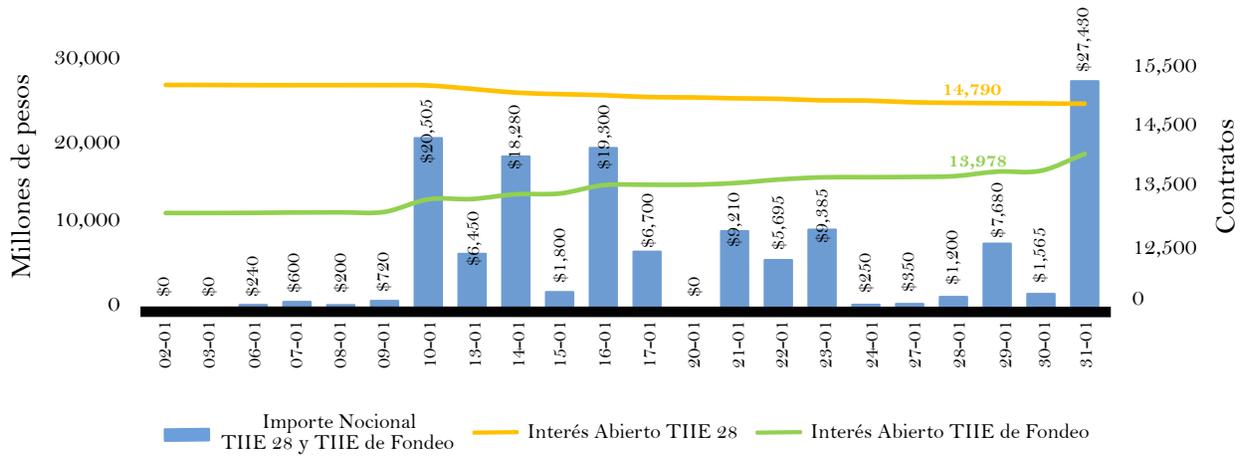
Interés abierto: Número de contratos de derivados vigentes que aún no se han liquidado o cerrado en un tiempo específico.

IMPORTE NOCIONAL DIARIO OPERADO DE FUTUROS DEL S&P/BMV IPC



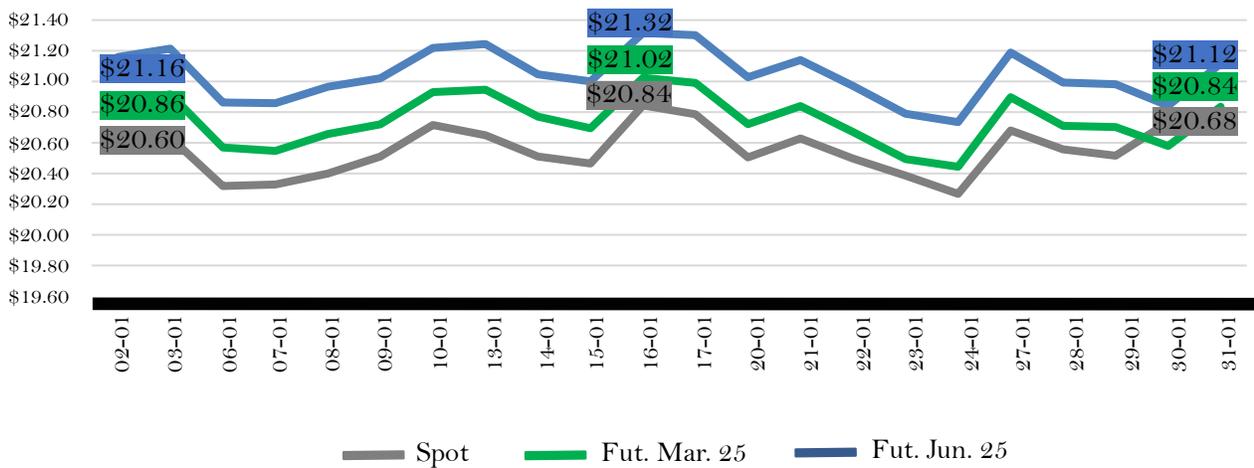
Interés abierto: Número de contratos de derivados vigentes que aún no se han liquidado o cerrado en un tiempo específico.

IMPORTE NOCIONAL DIARIO OPERADO DE SWAPS DE TIIE DE 28 DÍAS Y SWAPS TIIE DE FONDEO

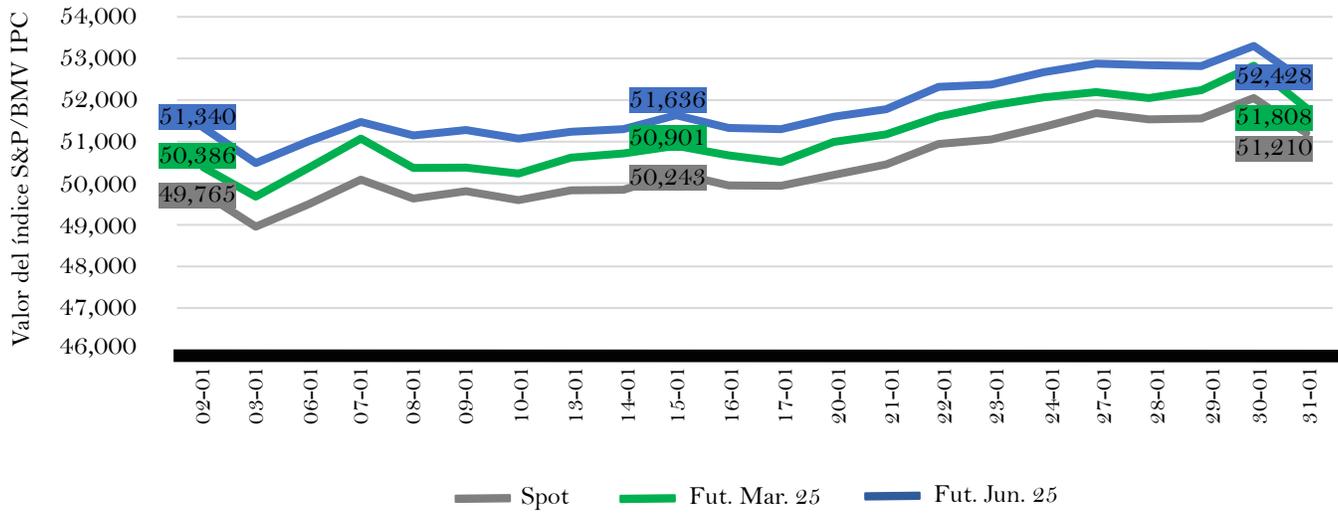


Interés abierto: Número de contratos de derivados vigentes que aún no se han liquidado o cerrado en un tiempo específico.

PRECIOS DIARIOS DE CIERRE DEL DÓLAR

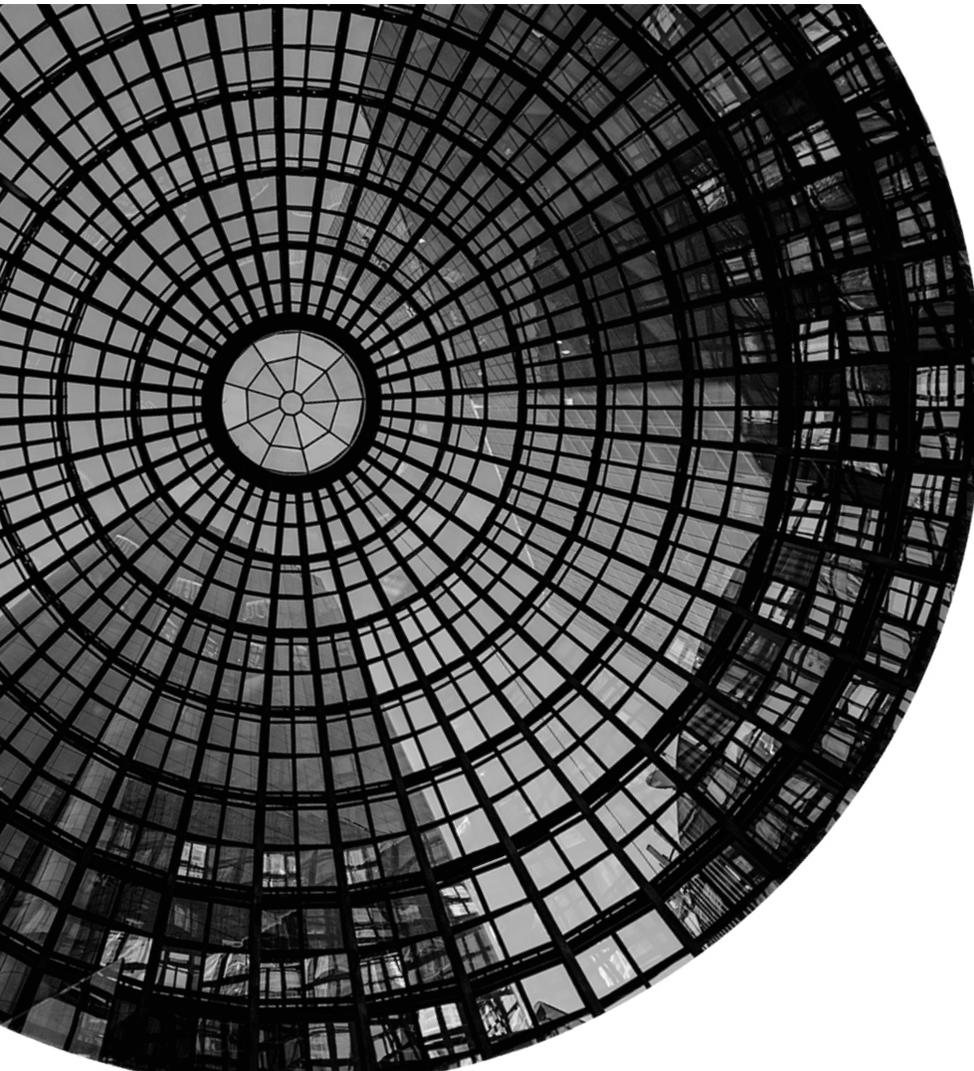


PRECIOS DIARIOS DE CIERRE S&P/BMV IPC



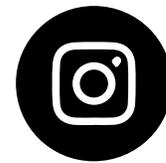
ANIVERSARIO EMISORAS

EMISORA	AÑOS	FECHA DE LISTADO EN BOLSA
LIVEPOL	60	01/02/1965
BIMBO	45	19/02/1980
NRF	20	10/02/2005



CONTACTO

DA
CLICK
Y VISITA NUESTROS
ESPACIOS DIGITALES



DESCARGA
 **BOLSAPP**

www.bmv.com.mx

accionesbmv@grupobmv.com.mx

Paseo de la Reforma 255, Col. Cuauhtémoc, 06500, México D.F.