

Análisis Económico

Inversión Extranjera Directa: ¿Quién tiene razón?

El Financiero (México)

Carlos Serrano

4 Junio 2021

En los últimos días se ha debatido extensamente acerca del más reciente dato de inversión extranjera directa (IED), correspondiente al primer trimestre de este año. Al respecto, se ha gestado una controversia respecto a dos temas relacionados: i) ¿cuál es la mejor forma de hacer comparaciones anuales? y ii) ¿Se trató de un buen dato? Contribuyo aquí al debate desde mi perspectiva.

Cada trimestre, la Secretaría de Economía (SE) da a conocer un dato inicial de IED que se va ajustando con el tiempo. Hace unos días publicó que la IED del primer trimestre de este año ascendió a 11,864 millones de dólares, destacando que se trataba de un dato preliminar. La SE anunció que esto significaba un crecimiento de 14.8% respecto al primer trimestre del año pasado. Para obtener esta tasa de crecimiento, la SE hizo una comparación con el dato preliminar del primer trimestre del año 2020 que fue de 10,334 millones de dólares, lo que desató una gran controversia. Las críticas se centran en que, existiendo ya un dato actualizado, la comparación debió hacerse contra éste y no contra el preliminar. El dato actualizado de la IED correspondiente al primer trimestre del 2020 es de 16,750 millones de dólares, por lo que de compararse con el dato preliminar del primer trimestre de este año, se obtiene una caída anual del 30%. Se ha atacado a la SE diciendo que tramposamente presume un aumento del 14% cuando la realidad es que se observó una contracción del 30%. ¿Quién está en lo correcto?

Si las diferencias entre el dato preliminar y actualizado se explicaran por errores de medición (de tal suerte que en promedio las diferencias se cancelaran), habría sido correcto hacer la comparación contra la cifra actualizada. Pero este no es el caso: los datos de IED manejados por la SE se van integrando mediante la información que las empresas aportan al Registro Nacional de Inversiones Extranjeras; a medida que avanza el año, más empresas registran su información, con lo que la cifra actualizada termina siendo mayor a la preliminar. Para analizar el caso del primer trimestre de 2021, podemos revisar cómo se comparan los datos preliminares y actualizados para el primer trimestre de cada año desde 1999, que es desde cuando se cuenta con información. Así, para todos los años entre 1999 y 2020, el dato actualizado de IED del primer trimestre ha sido siempre mayor (y en promedio prácticamente el doble) que el preliminar

Desde luego, lo óptimo sería que las empresas hicieran sus registros oportunamente y hubiese poca diferencia entre datos preliminares y actualizados. La SE debería presionar en este sentido. Pero con las restricciones actuales, podemos valorar si es mejor calcular las tasas de crecimiento como hace la SE, es decir comparando cifras preliminares contra preliminares o, como proponen sus críticos, contrastando cifras preliminares y actualizadas. El método de la SE tiene un error promedio (para los primeros trimestres) de 13%, resultado de errores en ambos sentidos. Por su parte, el comparar datos preliminares contra actualizados resulta en un error de -53%, todos en el mismo sentido (el dato actualizado siempre es mayor que el preliminar del año siguiente), con lo que siempre se subestima la tasa de crecimiento. Así, es posible señalar que el método de cálculo de la SE es superior al propuesto por sus críticos: no conocemos cómo se actualizará el dato, pero sabemos que estará más cerca de un crecimiento del 14% que de una contracción del 30%.

Ahora bien, con base al dato preliminar, ¿qué tan buena fue la IED del primer trimestre de este año? Fue superior a todos los datos preliminares de los últimos 10 años y, de acuerdo a los datos históricos hay 90% de probabilidades de que sea mayor a la cifra actualizada del primer trimestre del año pasado y un 95% de que sea mayor al promedio de los últimos 10 años. En términos generales se trata de un buen dato, aunque se requiere un análisis más detallado para entender sus causas, lo que presentaré en mi próxima columna.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"