

Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

Publicación mensual No. 13

Marzo, 2017

Mercados internacionales

Los mercados internacionales están alerta de Estados Unidos, por la decisión que se tome en la próxima reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) sobre el camino de la conducción de política monetaria. Los principales factores para prever que la Reserva Federal (Fed) hará su primera subida de tasas de 2017 son:

1. La creación de 235,000 nuevos empleos en la nómina no agrícola que han impulsado el consumo.
2. En enero, el índice de precios al consumidor (CPI) aumentó 0.6% mensual con una tasa a 12 meses de 2.5%; el incremento más fuerte desde febrero de 2013.
3. La política fiscal expansionista de la nueva administración del país y las expectativas por el aumento de tasas atraeron mayor inversión.

El alza de tasas restringe la liquidez en el mercado y otra manera de hacerlo es reducir su hoja de balance, dejando que su deuda llegue a vencimiento y no se reinvierta; ya que, con una política fiscal expansionista, la nómina no agrícola tendería a incrementarse, lo que induce aumentos en el consumo y por tanto presión a los precios que guiarán a la Fed para llevar a cabo una política monetaria contractiva.

Los mercados de renta variable se incrementaron con fuerza durante febrero, por ejemplo, el S&P 500 aumentó 3.69%, el Dow Jones 4.63% y el Nasdaq 3.24%. El índice dólar tuvo un rendimiento acumulado de 1.5% en febrero, lo que denota una apreciación del dólar respecto a las monedas que conforman la canasta de dicho índice como lo observamos en la gráfica.



Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos del FMI e Investing

Ejemplo de ello, es el euro, que tuvo una depreciación en febrero de 1.8%, llegando a valer \$1.06 USD/EUR y siguió la misma tendencia a la baja que en los meses anteriores, alcanzó su nivel más bajo en lo que va del año, llegando a un mínimo de \$1.05 USD/EUR el 22 de febrero.

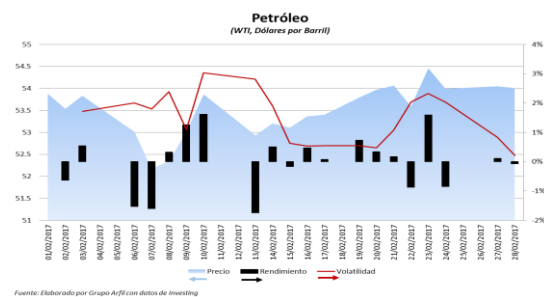
La inflación en la eurozona se ubica en su objetivo de 2%; sin embargo, al no existir un aumento en los salarios reales, es complicado que se mantenga a través del tiempo, según declaraciones del presidente del Banco Central Europeo, Mario Draghi. Además, se vislumbra un escenario político complicado en 2017, por las futuras elecciones presidenciales en Alemania y Francia (con la candidata de ultraderecha Marine Le Pen, encabezando las encuestas y exclamando que retirará a su país de la Unión Europea); posterior a ello se podrá definir la estrategia que seguirá la eurozona con mayor certeza.

En el Reino Unido comenzaron los preparativos para dar inicio formal al Brexit. La libra esterlina cerró febrero con una depreciación de 1.7% durante el mes. Aunque presentó fluctuaciones, continuó la tendencia a la baja, como en meses anteriores. La divisa presentó máximos de \$1.26 USD/GBP y \$1.27 USD/GBP los dos primeros días del mes debido a la decisión de la Fed de mantener su tasa de interés sin cambios; sin embargo, este aumento de valor no duró mucho porque a partir del 3 de febrero comenzó a disminuir y alcanzó una

cotización mínima de \$1.24 USD/GBP el 7 de febrero, que fue el segundo día del debate parlamentario sobre la ley para dar comienzo al Brexit. El 9 de febrero se incrementó nuevamente porque la primera ministra Theresa May, declaró que Escocia independiente no formará parte de la Unión Europea.

Al interior de Asia, **el yen japonés, se apreció durante el mes en 0.9%**; llegó a su valor máximo de depresión el 15 de febrero con \$114.52 JPY/USD y a partir del 16 de febrero comenzó con una racha alcista, hasta alcanzar \$112.24 JPY/USD.

El yuan chino, tuvo una devaluación de 0.4%, y se mantuvo en un rango entre \$6.80 CNY/USD y \$6.87 CNY/USD, cada día preocupa más a la administración de Estados Unidos esta ventaja que China ocupa con la racha bajista de su moneda. El gigante asiático tan solo creció 6.7% en 2016 y se prevé que el 2017 cierre en 6.5%. El gobierno impulsó el mercado interno con sobreendeudamiento, que sumó 258% respecto al Producto Interno Bruto (PIB) en 2016.



EL 17 de febrero, los precios de petróleo internacionales mejoraron, por declaraciones de la OPEP sobre aumentar el periodo de tiempo de los recortes a la producción o un mayor ajuste de la misma, ya que **aún se tiene**

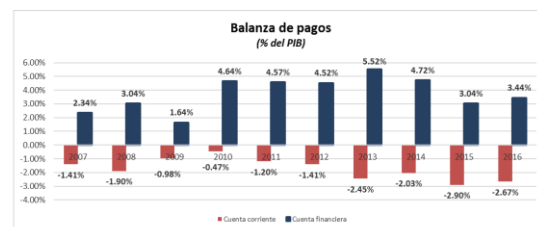
¹ Deuda total de México.

Marzo, 2017

un exceso de reservas, que no apoyan un incremento sostenido de los precios, ejemplo de ello es Estados Unidos que sigue aumentando la extracción de petróleo y arroja altas cifras de inventarios que presionan los precios a la baja.

Economía nacional

El PIB creció 0.7% durante el último trimestre del año, con un aumento real de 2.4% a tasa anual. En 2016, la economía creció solo 2.3%, lo que se traduce en un crecimiento económico débil, que, en adición a las perspectivas a la baja que se vislumbran para 2017 y 2018 son elementos que las calificadoras consideran factores de riesgo para la carga de deuda de México. **El aumento que prevé la Secretaría de Hacienda y Crédito Público es de 50.2% y actualmente el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público¹ (SHRFSP) es de 47.5% como porcentaje del PIB.**



Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de Banxico

El déficit en cuenta corriente disminuyó de -2.90% a -2.67% como porcentaje del PIB durante 2016. El último trimestre del año pasó de -\$7,642 millones de dólares a -\$3,362 millones de dólares, y en cuanto a la cuenta financiera, la inversión en cartera aumento de \$6,982 millones de dólares a \$16,259 millones de dólares y por otro lado, la Inversión Extranjera Directa disminuyó de \$8,003 millones de dólares a \$4,895 millones

de dólares, principalmente por la incertidumbre en torno al rumbo de México dentro del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

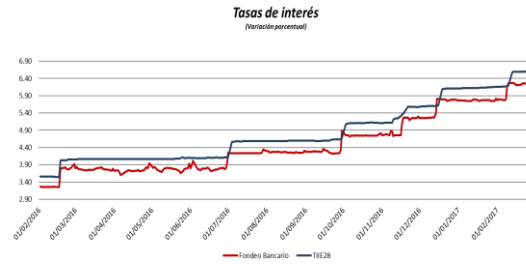


Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de Banxico

Desde que Donald Trump asumió el poder, tanto el índice de Precios y Cotizaciones (IPC), como el peso se desempeñaron de manera positiva. Se sumó a ello la implementación de un programa de coberturas cambiarias liquidables al vencimiento por diferencias en moneda nacional, que actúan como *forwards*, el monto de las subastas se acotó a un total de \$20,000 millones de pesos proporcionado en diferentes subastas que iniciaron el 6 de marzo de 2017 y tuvieron mayor demanda de la esperada por el banco central.

No obstante, las coberturas cambiarias no fueron el único factor para lograr una apreciación marginal de la moneda, también la última alza de tasa de interés el 9 de febrero favoreció a la divisa que básicamente se ha manejado por expectativas los últimos meses, por lo que corre el riesgo de volver a cotizar con descuento frente al dólar en el corto plazo.

Marzo, 2017

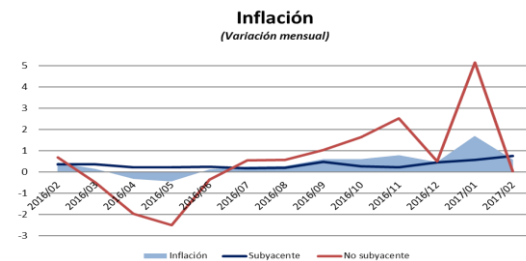


Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de Banxico

La atención está centrada en la decisión que tome el FOMC, el 15 de marzo y, en su caso, la reacción de Banco de México (Banxico) que sería un alza en la tasa de interés objetivo en la próxima reunión de política monetaria que se llevará a cabo el 30 de marzo.

Como se observa en la gráfica, durante 2016 hubo seis incrementos que llevaron a la tasa de fondeo bancario de 3.28% a 5.78% y al cierre de febrero se ubicó en 6.28%, por el aumento de la tasa de interés objetivo que hubo a inicios de mes. Prevemos que en el año se den tres alzas más, en un rango de entre 25 y 50 puntos base por cada una.

Además de lo que sucede con el país vecino, el principal factor por el que estimamos que Banxico subirá su tasa el 30 de marzo es por las presiones inflacionarias.



Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de INEGI

El Índice Nacional de Precios al Consumidor se incrementó 0.58% durante febrero, a una tasa anual de 4.86%. Al interior del índice, la inflación no subyacente tuvo una variación de 0.03% mensual y de 6.71% anual y el índice de precios subyacente aumentó a un

ritmo de 0.76% mensual y de 4.26% a doce meses. En el comportamiento de este último componente se pueden observar alzas en los precios relativos, ya que excluye los bienes volátiles de la economía, como los productos

agropecuarios y los precios de los energéticos. Lo anterior presiona a Banxico para actuar mediante sus instrumentos de política monetaria y así cumplir con su objetivo prioritario.

El presente documento es una declaración de los acontecimientos más importantes de la economía nacional e internacional, de acuerdo a las opiniones de los representantes del área de Análisis Económico y Financiero de Grupo Arfil y pueden ser modificadas con base en el contexto económico, social o político local o foráneo.

Este Boletín es informativo y no refleja necesariamente una opinión institucional, motivo por el cual Grupo Arfil no acepta responsabilidad sobre el uso que se le dé a la información aquí expuesta.

Marzo, 2017

