

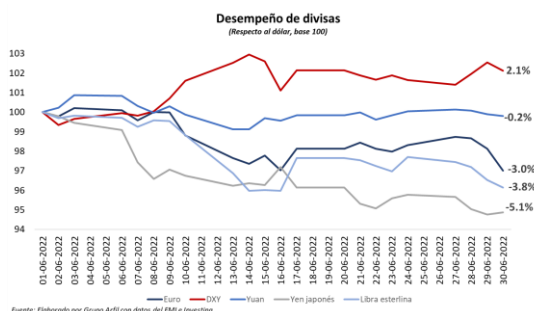


Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

Mercados internacionales

Las afectaciones al dinamismo de los mercados se pueden sintetizar en que la economía global se encuentra bajo riesgo de entrar en un periodo de estanflación, caracterizado por una elevada inflación y bajas tasas de crecimiento, por lo que los bancos centrales y gobiernos alrededor del mundo están trabajando en políticas de control para mitigar el riesgo.

Desempeño de divisas



En junio, el índice dólar o DXY se recuperó, lo que coadyuvó a que todas las divisas del indicador SDR¹ presentarán retrocesos respecto al dólar.

Estados Unidos

El índice DXY se incrementó 2.1% en junio, debido a que la Reserva Federal (Fed) elevó su tasa de interés de fondos federales en 75 puntos base, a un rango de 1.25 - 1.5 por ciento y en su minuta de decisión de política monetaria, declaró

que le darán prioridad a la estabilidad de precios sobre el crecimiento económico, lo que se traduce en que su política será más restrictiva de lo que se anticipaba a inicios de año, lo cual también puede tener un costo en términos de la tasa de desempleo para cierre de 2022, que de acuerdo con sus estimaciones crecerá 3.7%, 0.2 por ciento más que lo anticipado en marzo. En junio la tasa fue de 3.6%.

Por otro lado, la Fed espera que la economía crezca 1.7% en 2022, una reducción de 1.1% respecto a su estimación de marzo y anticipan que la tasa de interés de fondos federales se eleve a un rango de 3.25 a 3.5 por ciento, aunque hay proyecciones por parte de algunos presidentes de la Fed, de que pueda elevarse 25 o 50 puntos base más.

La consecuencia de las expectativas de la Fed es que otras economías tomen sus decisiones en función a sus movimientos, para mantener primas de riesgo que sean atractivas para los inversionistas.

Asia (China y Japón)

En China se están disipando los contagios de COVID 19, lo que aligera la presión económica de una menor demanda del gigante asiático en otros países. No obstante, el renmimbi no se libró de perder ante el repunte del dólar y su divisa se depreció ligeramente (-

¹ SDR. Derechos Especiales de Giro: Canasta del Fondo Monetario Internacional (FMI) conformada por el dólar americano, euro, libra esterlina, renmimbi y yen japonés.

0.2%), mientras que el yen japonés fue la divisa más depreciada del indicador SDR con 5.1%, su segunda disminución mensual más alta de lo que va en el año, después de abril (5.9%), con movimientos entre 129.4 y 136.5 JPY/USD.

La divisa venía depreciándose como resultado de un dólar más fuerte y la disparidad de tasas, no obstante, cayó con mayor fuerza a partir del 17 de junio, cuando el Banco de Japón (BoJ) decidió mantener la tasa objetivo en -0.1%, pese a que la inflación se ubicó en mayo en 2.1% anual, de un objetivo fijado en 2%. Tal decisión amplió más el diferencial de sus tasas con las de los principales bancos centrales y aunque su intención es privilegiar el crecimiento, puede tener un alto costo en términos de su moneda.

Europa

En la eurozona y Reino Unido (RU) las divisas disminuyeron respecto al dólar, la libra fue la segunda moneda más depreciada (-3.8%) de la canasta SDR, después del yen japonés, con fluctuaciones entre 1.21 y 1.26 USD/GBP. El euro se depreció 3%, y sus movimientos variaron entre **1.04 y 1.07 USD/EUR.**

Las divisas reaccionaron a una serie de sucesos. Por una parte, las relaciones entre RU y la Unión Europea (UE) se tensaron después de que RU anunciara un nuevo plan para modificar el Protocolo de Irlanda del Norte.

Asimismo, reaccionaron ante la alerta de una posible recesión debido al aumento de las tasas de interés en un contexto de bajo crecimiento y mayores presiones inflacionarias por los aumentos a las tarifas energéticas y alimentos (agudizadas con la guerra entre Rusia y Ucrania).

Tanto la UE como RU se encuentran en un momento complicado. La UE hace esfuerzos por buscar nuevos proveedores de petróleo y gas antes de llegar a invierno, debido a que con la implementación del sexto paquete de sanciones contra Rusia contempla la reducción de importaciones de petróleo en un 90% a finales de 2022 (que excluye el embargo por vía marítima de petróleo), además de que se ha visto afectada con la **reducción en el suministro del gasoducto Nord Stream**, que según declaraciones de Rusia se debe a temas de mantenimiento.

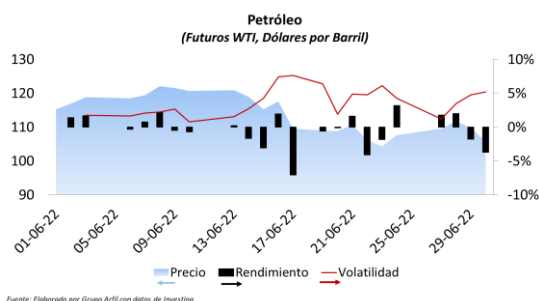
El aumento en las tarifas energéticas disparó la **inflación**, que en la **eurozona se ubicó en 8.6% anual en junio**, mientras que, en **RU**, se registró una **inflación anual de 9% en mayo.**

En RU, ayer 7 de julio, Boris Johnson dimitió a su cargo como primer ministro (PM). En principio, Johnson fue fuertemente criticado por celebrar su cumpleaños, la llamada "partygate", cuando se encontraban vigentes los confinamientos para evitar los contagios de COVID-19. No obstante, la acción de asignar un puesto importante al diputado

conservador Christopher John Pincher, quien fue acusado de acoso previo al nombramiento, provocó que se le quitara el apoyo de varios miembros de su gabinete y del partido Conservador. Antes de su dimisión, renunciaron el ministro de Hacienda Rishi Sunak, y el secretario de salud, Sajid Javid.

Es posible que Boris Johnson continúe en el cargo hasta octubre, cuando se elija un nuevo PM, quien tendrá que enfrentar los retos que dejó la salida de RU de la UE, como los problemas de escasez de mano de obra y suministro de bienes. Por otra parte, será de suma importancia observar si continúa en pie el nuevo plan de modificación al **Protocolo de Irlanda del Norte**.

Comportamiento del petróleo



Durante junio, los precios de los futuros del West Texas Intermediate (WTI) fluctuaron en un rango entre 104.2 y 122.1 dólares por barril (dpb). Con un precio promedio de 113.8 dpb, superior en 3.6% al precio promedio de mayo. Lo que lo convierte en el precio más alto en lo que va de 2022.

Durante las dos primeras semanas de junio los precios de los hidrocarburos se mantuvieron altos, con un promedio de \$118.8 dpb, derivado de la menor oferta en el mercado y agudizado por la menor producción de Libia. En tanto que los precios cayeron a \$107.6 dpb el 24 de junio, con el inicio de las conversaciones del presidente de Estados Unidos, Joe Biden, y las empresas petroleras, con la intención de reducir los precios de los combustibles y aumentar la producción.

Por otra parte, destaca en el mercado petrolero, que Rusia anunció su intención de reorientar sus exportaciones de petróleo (mismas que se vieron afectadas por el embargo impuesto por la UE como sanción por la guerra que sostiene actualmente con Ucrania) **a los países BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica).** De hecho, China ya comenzó a comprar más petróleo, pues de acuerdo con la Administración General de Aduanas de China, las importaciones de petróleo ruso por parte del gigante asiático aumentaron 55% con respecto al año previo, desplazando a Arabia Saudita como principal proveedor.

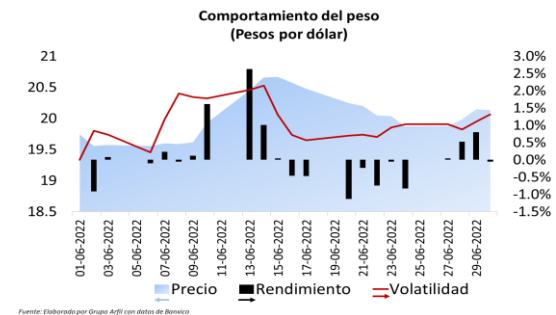
Economía nacional

La agencia calificadora **Standard & Poor's** ratificó la calificación para la deuda soberana de largo plazo de México en **BBB** y mejoró su perspectiva de **negativa a estable**, ya que consideran que el banco central está actuando con prudencia ante la elevada inflación y que, por la parte de la política fiscal, de continuar con un déficit fiscal moderado, se puede aminorar la presión del aumento del costo financiero de la deuda por los incrementos sostenidos de las tasas de interés; no obstante, dos días después, la calificadora **Moody's** redujo la calificación crediticia de México de **Baa2 a Baa1**, y cambió su perspectiva de **negativa a estable**, ellos atribuyeron a su decisión que la actividad económica va a continuar restringida, por las débiles perspectivas de inversión y que si bien, no se ha presentado un deterioro de la carga de la deuda, el frecuente apoyo a las empresas estatales y menores recursos a los fondos de estabilización fiscal, pueden afectar el desempeño de las finanzas públicas. Sin embargo, su cambio de perspectiva de negativa a estable, refleja la intención de que el país continúe con fundamentos macroeconómicos firmes.

Ambas calificadoras coinciden en que México tendrá un crecimiento débil, y a esto se agregan constantes revisiones a la baja de las expectativas de crecimiento. De acuerdo con la encuesta Banamex se perfila un PIB de 1.8% para

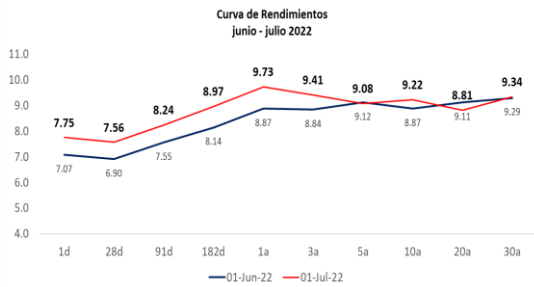
cierre de año, tomando en consideración que en el primer trimestre la economía creció 2.1%, respecto al mismo periodo del año anterior y **según el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de abril, el ritmo de crecimiento se moderó a una tasa de 2% anual.**

Comportamiento del peso mexicano



Desde que se publicó la inflación en Estados Unidos, el pasado 10 de junio y tras los incrementos de tasas de interés por parte de la Fed, la volatilidad cambiaria se incrementó, como efecto de un dólar más apreciado que afectó la paridad de diferentes divisas, entre ellas **el peso mexicano, que en junio, rompió su comportamiento positivo del mes anterior (en que se había apreciado 3.6%) y se depreció 2%, fluctuando en un rango de 19.55 a 20.66 MXN/USD durante el mes y siguiendo con la racha bajista en los primeros 7 días de julio, con una depreciación adicional de 2.3%,** ante expectativas renovadas de recesión y una cifra de inflación elevada.

Comportamiento de las tasas de interés



Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de Banxico

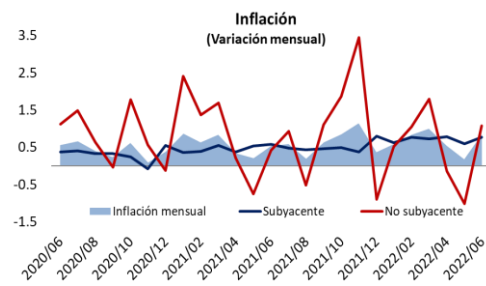
En la gráfica de rendimientos se observa que las tasas de plazos cortos y medios están creciendo con mayor velocidad que las tasas de largo plazo, por lo que se podía presentar una curva de rendimientos invertida en los siguientes meses.

En su última reunión de política monetaria del 23 de junio, la junta de gobierno del Banco de México (Banxico), elevó su tasa de interés objetivo en 75 puntos base a un nivel de 7.75%, tras observarse en Estados Unidos un aumento de la tasa de fondos federales en la misma dirección.

Aún quedan 4 reuniones de política monetaria en el año y se esperan movimientos paralelos a las decisiones de la Fed, que podrían llegar a sumar 200 puntos base adicionales del nivel de tasas actual, para ubicarla al menos en 9.45%, en virtud de que la inflación se estabilice a medida que tengan efecto los rezagos de las anteriores decisiones de política monetaria, ya que, desde junio de 2021, la tasa se ha incrementado en 9 ocasiones, en un total de 375 puntos base. Sin

embargo, las presiones sobre la inflación permanecen a pesar de la política monetaria restrictiva y las intenciones del gobierno de controlar los precios a través del Programa de Combate a la Inflación y Carestía (PASIC), el cual consiste en establecer precios máximos para algunos productos de la canasta básica, el cual ha tenido un alcance limitado.

Perspectiva inflacionaria



Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de INEGI

En junio, la inflación se elevó 0.84% respecto al mes previo, a una tasa anual de 7.99%, como resultado de un aumento de 1.07% mensual de la inflación no subyacente, particularmente por presión de los precios de productos agropecuarios, los cuales se elevaron 1.76% mensual (15.02% anual), mientras que los precios de los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno se incrementaron 0.49% mensual (5.22% anual).

Por otro lado, la inflación subyacente también se incrementó a una tasa de 0.77% mensual (7.49% anual), como resultado de mayores precios en las mercancías, particularmente en alimentos, bebidas y tabaco.

Coordinadora de análisis

Raquel Estephanie Solis Rodriguez

rsolis@grupoarfil.com.mx

55-5524-2054

55-5524-6150

Análisis

Norma Myneko De la Rosa López

mynekorl@grupoarfil.com.mx

55-5524-2054

55-5524-6150

El presente documento es una declaración de los acontecimientos más importantes de la economía nacional e internacional, de acuerdo con 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.