



Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

Mercados internacionales

En lo que va del año, **la recuperación económica ya se manifiesta en diferentes países.**

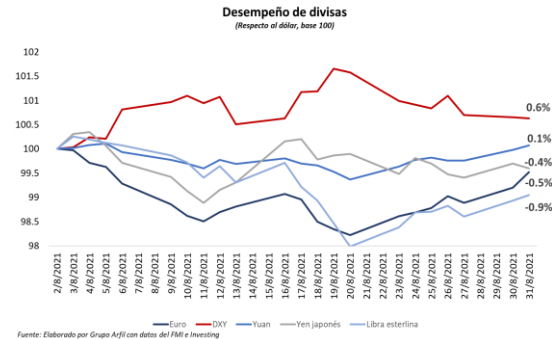
Las economías avanzadas continúan expandiendo su gasto para impulsar el crecimiento, tras el declive económico de 2020 por la crisis de COVID-19. Sin embargo, en el escenario actual **uno de los factores de riesgo más temidos es que haya un retroceso, aun cuando los países han utilizado la mayoría de los instrumentos de política económica que tienen a su alcance**, dotando a los mercados de una mayor cantidad de dinero a través de políticas monetarias y fiscales expansivas que han provocado inflación elevada.

Los bancos centrales de algunas economías en desarrollo, como México, Perú, Chile y Brasil¹, tuvieron que volver a implementar políticas monetarias restrictivas, para quitarle liquidez a sus mercados y evitar que sus precios continúen incrementándose, supeditadas también a las presiones inflacionarias globales que pueden restarle efectividad a sus medidas, debido al encarecimiento en los costos de las empresas por el comercio con el exterior y

¹ En lo que va de 2021, México, Perú y Chile incrementaron su tasa de interés en 2 ocasiones, de 4 a 4.5; de 0.25 a 1; y de 0.5 a 1.50 por ciento, respectivamente. Mientras que Brasil aumentó en 4 ocasiones, de 2 a 5.25 por ciento.

las cotizaciones mixtas de los tipos de cambio.

Desempeño de divisas



Las divisas que forman parte del índice SDR², presentaron información cruzada, por un lado, tanto las monedas europeas, como el yen japonés tuvieron comportamientos negativos como producto, en parte, del marginal crecimiento del dólar, medido a través del índice DXY, del que solo el renmimbi chino se desligó y se apreció ligeramente.

Estados Unidos

El fortalecimiento del dólar en el mes se debió principalmente a que **la Reserva Federal (Fed) anticipó que las condiciones económicas podrían propiciar una reducción de su programa de compra de bonos, lo que se conoce como tapering**. Restringiendo

² SDR. Derechos Especiales de Giro: Canasta del Fondo Monetario Internacional (FMI) conformada por el dólar americano, euro, libra esterlina, renmimbi y yen japonés.

así la oferta monetaria, aún sin que esto tuviera un efecto en las tasas de interés, porque a pesar de que su contexto es de inflación elevada (en julio ascendió a 5.4%, la más alta desde 2008), su política monetaria tiene como mandato dual la estabilidad de precios y el pleno empleo. El cual, **según su Oficina de Estadísticas Laborales (BLS), se desaceleró en agosto con la creación de 235 mil empleos no agrícolas (respecto a 733 mil esperados) y una tasa de desempleo de 5.2%, que si bien, se redujo 0.2%, la Fed busca que disminuya en mayor proporción.**

La lenta recuperación del empleo, sumado a la reducción del gasto federal, por la terminación de los pagos suplementarios por seguro de desempleo en septiembre, puede inducir a un menor consumo, lo cual podría ser causa de que se ralentice el crecimiento de Estados Unidos, cuya **última estimación publicada por su Oficina de Análisis Económico (BEA) el 26 de agosto, indica que se elevó a una tasa anual de 6.6% en el segundo trimestre del año.** La cual organismos como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial esperan que crezca 7 y 6.8 por ciento, respectivamente a cierre de año.

Asia

De las divisas asiáticas que forman parte del SDR, el yen japonés se depreció 0.4% en especial en la segunda

quincena de agosto, por su relación inversa con el comportamiento del dólar.

A su vez, se publicaron **las estimaciones revisadas del Producto Interno Bruto (PIB) de la economía nipona, que indican que se incrementó en el segundo trimestre del año a una tasa de 0.5%, respecto al periodo de enero a marzo, no obstante que anualmente creció a una tasa de 7.6%.**

El crecimiento de Japón, aunque lento, derivó de mejorías en la inversión corporativa y pública, el gasto público y de una ligera recuperación del consumo (0.9% trimestral), a pesar de las restricciones a la movilidad, con motivo de mayores casos de COVID-19 en el país.

En China, el renmimbi acumuló su segundo mes de apreciación (0.1%), fue la única con comportamiento positivo respecto al dólar de la canasta SDR.

El gigante asiático, anunció el 23 de junio que en el XIV Plan Quinquenal (2021- 2025) se impulsaría la renovación del sector externo, esto debido a que es un elemento importante de su estrategia de crecimiento económico. En este sentido, **el Ministerio de comercio dio a conocer los datos de comercio exterior de enero a julio, los cuales son los más altos registrados en los últimos 10 años,** al alcanzar aproximadamente \$3.3 mil millones de dólares. Las exportaciones **en dicho periodo a tasa anual aumentaron**

24.5%, en tanto que las importaciones 24.4%.

Europa

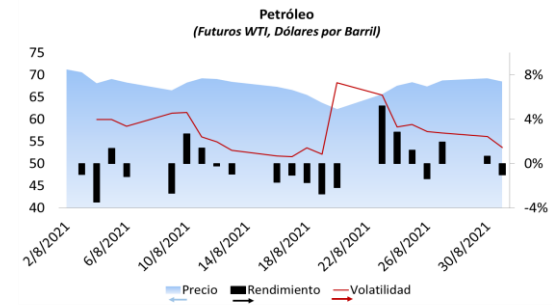
En la eurozona y Reino Unido (RU) las divisas se depreciaron. **El euro disminuyó 0.5%, con movimientos entre \$1.17 y \$1.19 USD/EUR.** Mientras que **la libra fue la divisa más depreciada (-0.9%) de la cesta SDR**, cuyas cotizaciones estuvieron **entre \$1.36 y \$1.39 USD/GBP.**

La atención de los mercados en Europa, se centró en la decisión del Banco Central Europeo (BCE) el pasado 9 de agosto, el cual mantuvo sus tasas en 0.25% y 0.50%, no obstante, anunció que el programa de compras de emergencia ante la pandemia (PEPP) será a un ritmo ligeramente inferior que los trimestres previos, sin precisar la cantidad. Destacaron que el programa concluirá, al menos hasta el primer trimestre de 2022. Christine Lagarde, presidenta del BCE, enfatizó que la decisión se debió a la mejora económica y a los datos de inflación, además de que la reducción se encuentra alejada de ser similar al *tapering*, debido a que las reducciones no serán tan agresivas. **Por otra parte, el Banco Central de Inglaterra (BoE),** quien mantuvo su tasa de interés en 0.1% y la compra de bonos en \$875 mil millones de libras (aproximadamente \$1.2 mil millones de dólares) en su reunión del 5 de agosto,

³ Los cuales habían reducido gradualmente de mayo a julio, y cuyo objetivo era apoyar el incremento de los precios de los hidrocarburos

sostendrá su próxima reunión de política monetaria el 23 de septiembre.

Comportamiento del petróleo



Durante agosto, los precios de los futuros del West Texas Intermediate (WTI) se movieron en un rango entre \$62.3 y \$71.2 dólares por barril (dpb). Con un precio promedio de \$67.7 dpb, inferior en 6.9% al registrado durante julio (\$72.7 dpb). Si bien los precios mostraron una reducción importante, continúan con la tercera mejor cotización promedio mensual consecutiva en lo que va del 2021.

Los principales factores que deprimieron los precios fueron el aumento del suministro mundial del hidrocarburo, que de acuerdo a la Agencia Internacional de Energía (AIE) se incrementó 1.7 millones de barriles por día (bpd) en julio, debido a que Arabia Saudita terminó con el recorte voluntario de 1 millón de bpd³; y el temor que generó el avance de los contagios de

dada la menor demanda derivada de la pandemia.

COVID-19 por la variante Delta. Esto último, constituyó una de las razones fundamentales por la que la Agencia Internacional de Energía (AIE), en su informe del 12 de agosto, disminuyó las previsiones de demanda para lo que resta del año. A partir de ahí, los precios comenzaron a caer, hasta que la explosión de la plataforma E-Ku-A2 de Petróleos Mexicanos (Pemex) ubicada en Campeche, que redujo la producción en 421 mil barriles diarios, así como el huracán Ida, que paralizó la producción en el Golfo de México, quienes proveen energía en Estados Unidos, coadyuvaron a revertir la caída en los precios de los futuros del WTI.

Economía nacional

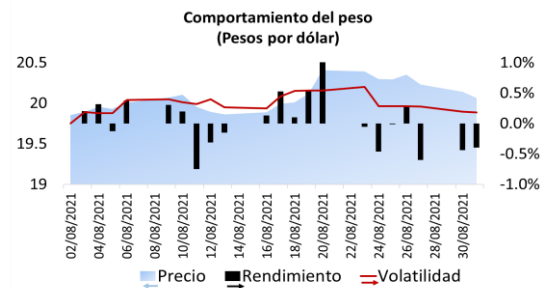
De acuerdo con las cifras definitivas del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el PIB del segundo trimestre de 2021, tuvo un crecimiento respecto al primer trimestre de 1.5% real (19.6% anual), en línea con la estimación adelantada que publicaron el 30 de julio.

Por sectores, respecto a los primeros tres meses del año, las actividades primarias crecieron 0.8%, sin embargo, solo aportaron 4.2% a la medición del PIB, las secundarias aumentaron 0.3%, con una ponderación de 33.3% de la medición y las terciarias tuvieron el desempeño más alto con 2% trimestral y una incidencia sobre la medición de 62.5%.

El crecimiento acumulado en el primer semestre de 2021, respecto al mismo periodo del año previo fue de 7.4% y según las estimaciones de Banco de México (Banxico) va a llegar a 6.2% en 2021 y a 3% en 2022; mientras que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) anticipó en sus Criterios Generales de Política Económica (CGPE) que la economía crecerá 6.3% este año y 4.1% el siguiente.

Asimismo, la SHCP presentó en su presupuesto económico el 8 de septiembre, que **los ingresos y el gasto neto de la federación en 2022 ascenderán a 7,088,250.3 millones de pesos, y el porcentaje de deuda respecto al PIB estimaron que se mantendrá en 51%, hasta 2027.**

Comportamiento del peso mexicano

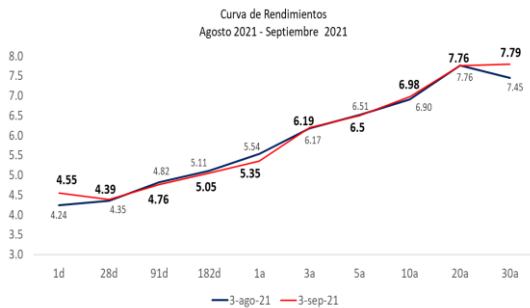


El peso mexicano se depreció 1% respecto al dólar en agosto, su cotización varió en un rango de 19.85 y 20.40 MXN/USD a lo largo del periodo.

En particular se observó un aumento de la volatilidad a mediados de mes, como producto de un dólar debilitado tras las

declaraciones de la Fed en torno a la reducción de compras de bonos.

Comportamiento de las tasas de interés



Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de Banxico

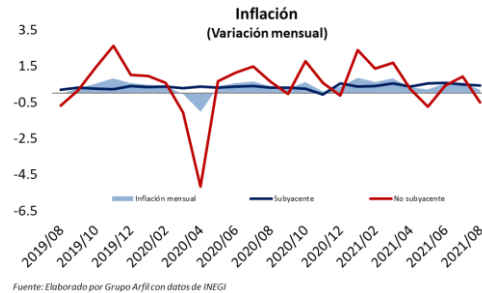
La curva de rendimientos del mercado primario tuvo comportamientos mixtos en el último mes. Se observa en la gráfica que las tasas en los plazos largos permanecieron con pocos cambios en los primeros días de septiembre, respecto a inicios del mes previo.

Si bien, la tasa de interés objetivo se incrementó el 12 de agosto en 25 puntos base a 4.5%, se observa que los mercados descontaron el aumento con anticipación.

La siguiente reunión de política monetaria de Banco de México (Banxico) se llevará a cabo el 30 de septiembre y dado que, en su Informe Trimestral de la Inflación se enfatizó en que la inflación persistentemente alta, aunque transitoria, representa un riesgo para la formación de precios, **por lo cual, consideramos que se incrementará la tasa de interés objetivo en 25 puntos base, a fin reducir los estímulos**

internos que conllevan a que continúen aumentando los precios.

Perspectiva inflacionaria



Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de INEGI

En agosto, la inflación se elevó a una tasa anual de 5.59% y de 0.19% respecto a julio, el cual fue el menor incremento mensual desde noviembre de 2020 con 0.08%.

De sus componentes, en términos mensuales la inflación no subyacente disminuyó 0.52% (8.14% anual), por un descenso en los precios de los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno de 2.43%, mientras que los precios de los productos agropecuarios presentaron presiones y se incrementaron 1.98%, como consecuencia del aumento de los precios de frutas y verduras.

La inflación subyacente se elevó 4.78% a tasa anual, presentando incrementos constantes desde noviembre de 2020. Sin embargo, a tasa mensual se desaceleró por segundo mes consecutivo, con un aumento de 0.43%, derivado de un incremento de 0.7% en los precios de las mercancías y de los servicios de 0.12%.

Coordinadora de análisis

Raquel Estephanie Solis Rodriguez

rsolis@grupoarfil.com.mx

5524-2054

5524-6150

Análisis

Norma Myneko De la Rosa López

mynekorl@grupoarfil.com.mx

5524-2054

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.