

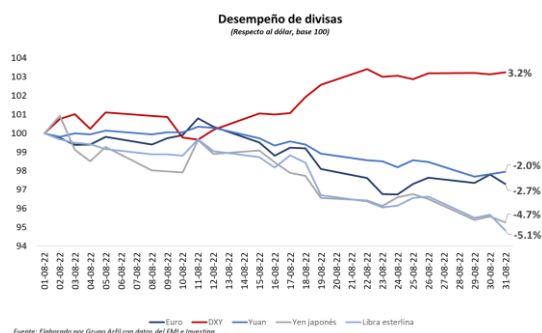


Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

Mercados internacionales

Las presiones inflacionarias continúan latentes en todo el mundo y algunos bancos centrales han dejado de resistirse a la restricción monetaria, anteponiendo el control de la inflación al crecimiento económico.

Desempeño de divisas



En agosto, se observó una depreciación generalizada de las divisas de la canasta SDR¹ respecto al dólar.

Estados Unidos

El valor del índice dólar (DXY) aumentó 3.2% en agosto, pese a la desaceleración de la economía estadounidense.

De acuerdo con las cifras definitivas de la Oficina de Análisis Económico (BEA), la economía de Estados Unidos oficialmente entro en una recesión

técnica, tras dos trimestres consecutivos con cifras negativas del Producto Interno Bruto (PIB), que presentó una disminución de 0.6%² a tasa anual en el segundo trimestre de 2022. Los factores que influyeron sobre su desempeño fueron, la disminución de inversión en inventarios y de los hogares, las importaciones y el gasto, tanto federal, como local. Mientras que el consumo y las exportaciones tuvieron una mejoría en el periodo.

A pesar del débil crecimiento, se espera que la Fed continúe su ciclo de restricción monetaria. En la reunión de Jackson Hole³ del pasado 25 al 27 de agosto, el presidente de la Reserva Federal (Fed), Jerome Powell declaró que, aunque es probable que los hogares y negocios se vean afectados en el corto plazo, es necesario que el banco central continúe con una política monetaria contractiva para controlar la inflación, tomando en consideración que el mercado laboral permaneció robusto, con un aumento de la nómina no agrícola de 315 mil puestos y esto le da margen de maniobra a la Fed para seguir actuando.

El nivel actual de la tasa de fondos federales es de 2.25-2.50 por ciento y de acuerdo con el barómetro de Investing sobre futuros de las tasas, con 85% de probabilidad se espera un aumento de

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

² En el primer trimestre de 2022 la tasa de crecimiento del PIB en EUA fue de -1.6%, para el segundo trimestre,

el PIB decreció 0.6%, menos del -0.9% de la estimación adelantada de julio.

³ Es un simposio anual donde se reúnen banqueros centrales de todo el mundo, este año destacó la atención de los mercados en las declaraciones de la Fed.

75 puntos base en la siguiente reunión del 20 y 21 de septiembre, para ubicarse entre 3 y 3.25 por ciento.

Asia (China y Japón)

A diferencia de las decisiones de política que se están tomando en los países de occidente para el control de la inflación, en China y Japón continúan tomando medidas laxas priorizando el crecimiento económico.

Tanto el renmimbi como el yen japonés fueron las divisas más depreciadas respecto al dólar de la canasta SDR, con -5.1 y -4.7% respectivamente.

En Japón destacó que su PIB en el tercer trimestre del año fue de 3.5%, como resultado del levantamiento de las restricciones de su economía y aunque el consumo y el gasto de capital se incrementaron 1.2 y 2 por ciento, respectivamente, la depreciación de la divisa respecto al dólar por la divergencia del nivel de tasas respecto a otros países ha incidido sobre el encarecimiento de diversos productos, especialmente los que provienen del exterior. Su inflación en julio fue de 2.6%, 0.6 puntos porcentuales por encima del objetivo de 2%, el cual fue superado desde abril del presente año.

Al igual que otras divisas, **el renmimbi chino tuvo un comportamiento inverso al DXY, y fue la divisa menos depreciada de la canasta SDR (2.0%), fluctuó en un rango de \$6.74 y \$6.92 CNY/USD.**

A mediados de agosto, **tomó fuerza la idea de una recesión mundial, debido a la publicación de los débiles datos de la economía china en julio; la producción industrial creció 3.8% en agosto (3.9% en julio)**, inferior al 4.6% esperado por los analistas, y las **ventas minoristas crecieron 2.7% (3.1% julio)**, también por debajo del 5% esperado por los analistas.

Dado que los datos reflejan cierta debilidad en la economía y continúan los confinamientos por la política de cero tolerancia al COVID-19, el Banco Popular de China (BPC) recortó sus tasas de interés 10 puntos base, al pasar de 2.85% a 2.75%, con el objetivo de darle dinamismo a la economía.

Europa

En la eurozona y Reino Unido (RU) las divisas se depreciaron; en especial la libra esterlina con (-)5.1% respecto al dólar, al cotizar entre 1.16 y 1.22 USD/GBP. En tanto que el euro, que cotizó entre **0.99 y 1.03 USD/EUR, se depreció 2.7%.**

Ambas divisas tuvieron un comportamiento inverso al índice DXY.

Las economías continúan con los efectos que dejó la aparición del COVID-19, del *Brexit* y siguen influidas por los efectos adversos de la guerra en Ucrania. Ambas economías tienen cuestiones internas significativas.

En RU, el 8 de septiembre, falleció la Reina Isabel II, y sucede el príncipe Carlos, ahora Carlos III. La muerte de la Reina y la llegada de Carlos III a RU, **tiene implicaciones importantes en la economía; de primer momento, se retirará el dinero en circulación con la imagen de la Reina, para sustituir dinero con la imagen del nuevo Rey.** Por otro lado, se pone de manifiesto, si **Carlos III tendrá la capacidad de mantener la integración de RU, en el contexto en que Escocia celebrará el próximo referéndum consultivo para independizarse⁴ en octubre de 2023.** Otro reto que vive RU es la **inflación elevada, que se ubicó en 10.1% en julio,** lo que ha derivado en huelgas en el sistema de transporte en Londres.

No obstante, la nueva primera ministra (PM) ⁵, Elizabeth Truss, intenta incidir en este aspecto, al anunciar el congelamiento de los precios de la energía, el cual tendrá una duración de 2 años, con excepción de hospitales y escuelas que recibirán el apoyo por un periodo de 6 meses. **El apoyo se financiará con fondos del tesoro y endeudamiento.**

Para la eurozona, la inflación también es un tema relevante, dado que en agosto la **tasa de inflación anual se ubicó en 9.1%** (julio 8.9%), de acuerdo

con el Eurostat. Razón por la cual, **en su reunión del 8 de septiembre, el Banco Central Europeo (BCE) aumentó la tasa de interés en 75 puntos base, para ubicarse en 1.25%.** La Institución, espera que el año cierre con una inflación de 8.1%, descienda a 5.5% en 2023 y se acerque a su objetivo de 2% en 2024 con 2.3%. Las estimaciones de crecimiento son de 3.1% en 2022, 0.9% y 1.9% en 2023 y 2024, respectivamente.

Sin embargo, el tema energético es medular para el anclaje de expectativas en Europa. Las dificultades para cubrir las necesidades energéticas en invierno son inciertas, pese a los avances que han tenido en ahorro de energía y en nuevos proveedores de petróleo y gas. El escenario se complica, pues Rusia advierte que de imponer el G7⁶ un tope al precio de su petróleo, podría dejar de exportar petróleo y gas a Europa. Europa, intenta debilitar las finanzas rusas y con esto meter presión, sin embargo, con su alta dependencia energética, algunos han catalogado las medidas como contraproducentes, dado que desencadenaron el aumento de precios, según declaraciones del presidente ruso Vladimir Putin.

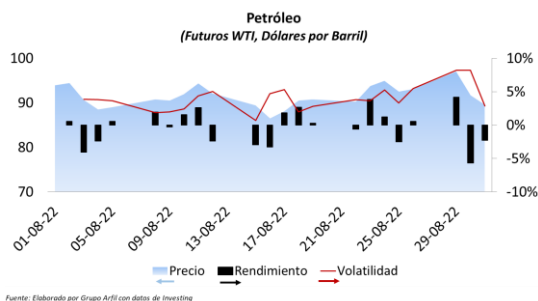
⁴ En 2014, Escocia celebró un referéndum con la intención de independizarse, sin éxito.

⁵ La ahora PM, Elizabeth Truss, fue elegida por el partido Conservador como la nueva

representante el 5 de septiembre, y tomó posesión oficial al día siguiente.

⁶ El G7 está conformado por Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido.

Comportamiento del petróleo



Durante agosto, los precios de los futuros del West Texas Intermediate (WTI) fluctuaron en un rango entre 86.53 y 97.01 dólares por barril (dpb). El precio promedio fue de 91.48 dpb, el segundo más bajo de 2022 (después de enero con 83.05 dpb), lo que representó una disminución de 8.8% respecto al precio promedio de julio. El debilitamiento de los precios continuó en septiembre; el precio promedio hasta el 8 de septiembre fue de 86.07 dpb.

Las primeras respuestas de las cotizaciones a la baja, derivaron de los aparentes avances en las conversaciones del pacto nuclear⁷ entre Irán y los miembros del pacto, del 4 al 8 de agosto. Pues de materializarse un acuerdo, las sanciones a la producción iraní serían retiradas, y, por ende, supondría un aumento de la oferta mundial. No obstante, lo que llevó a los precios a cotizar por debajo de los \$90 dólares (\$89.41 al 15 de septiembre), fue el temor

⁷ El Pacto nuclear, en el marco del Plan de Acción Integral Conjunto (JCPOA), fue firmado en 2015 por China, RU, Rusia y la UE, con el objetivo de que Irán reduzca las centrifugas que enriquecen

de una recesión mundial, después de que se dieran a conocer débiles datos económicos de China durante julio, el principal consumidor de petróleo.

Ante el debilitamiento de los precios, los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+), decidieron recortar la producción en 100 mil barriles. Aunque el aumento es muy modesto, la medida es relevante debido a que diversos países han presionado a la OPEP+ para que aumente el bombeo, y de esta forma reducir los precios, que han tenido un impacto importante en la inflación.

El comportamiento de los precios estará en función de la evolución económica mundial, así como el desenlace de la guerra en Ucrania, y por supuesto, de las decisiones de producción de la OPEP+.

Economía nacional

La economía mexicana tuvo un crecimiento de 1.9% anual en el segundo trimestre de 2022 de acuerdo con la estimación tradicional del PIB, sin variaciones respecto a su estimación oportuna. Los tres sectores que lo integran presentaron avances a tasa anual, las

uranio. En este sentido, se retirarían las sanciones económicas y de producción de petróleo.

actividades primarias subieron 1.4%, las secundarias 3.3% y el terciario 0.9%.

La demanda agregada presentó debilidad en los componentes internos, pues se observó en las últimas cifras disponibles que ha habido una recomposición del gasto a los bienes de origen extranjero.

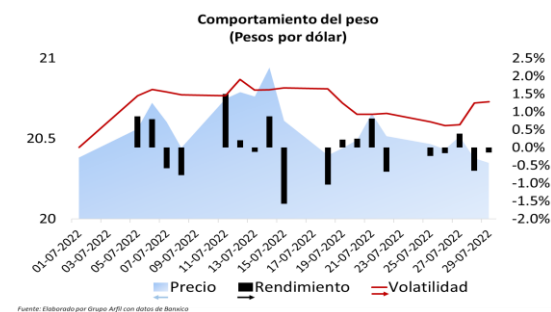
La inversión fija en junio incrementó 0.7% a tasa mensual (8.5% anual), de sus componentes, en términos mensuales la inversión en construcción se mantuvo débil, con una tasa de 0.4%, mientras que la maquinaria y equipo ascendió 1.3%, principalmente la de origen importado con 2.3% mientras que para la de origen nacional se presentó una reducción de (-)0.9%.

El consumo privado permaneció débil y subió a una tasa mensual de 0.1% en junio (6.8% anual), particularmente el consumo de bienes de origen nacional disminuyó 0.2%, mientras que el de los bienes de origen importado presentó un incremento de 4.1%.

En cuanto a la balanza comercial, en julio registró su segundo déficit histórico más elevado con (-) 5,959 millones de dólares (MDD), el primero fue en enero del presente año con -6,278 MDD. Y es que si bien **tanto las exportaciones como las importaciones presentaron disminuciones respecto a junio con -9 y -5%, respectivamente,** en 5 de los 7 meses del año de que se tiene

registro, las importaciones han sido mayores que las exportaciones.

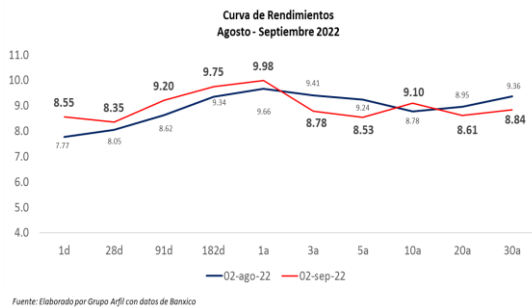
Comportamiento del peso mexicano



A diferencia de las divisas de la canasta SDR, en agosto, el peso mexicano presentó una marginal apreciación de 0.8%, fluctuando durante el mes en un rango de 19.86 y 20.63 MXN/USD, con una cotización promedio de 20.12 MXN/USD.

Aunque la divisa presentó una volatilidad elevada, particularmente en la primera quincena del mes, para finales, la divisa se ajustó debido a que prevalecen las expectativas alcistas para las tasas de interés en México, que coadyuvaron a la resiliencia de la divisa, pese a los aumentos de la parte corta de la curva en Estados Unidos.

Comportamiento de las tasas de interés

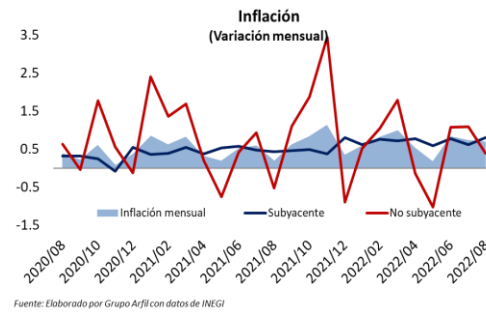


El 11 de agosto, el Banco de México (Banxico) incrementó su tasa de interés objetivo en 75 puntos base por segunda ocasión consecutiva, para ubicarla en 8.5%.

Las tasas de corto plazo se ajustaron al nuevo nivel de la tasa objetivo, como se observa en la curva de rendimientos de mercado primario, sin embargo, a partir de un año, las tasas presentaron comportamientos mixtos respecto a julio, derivado de la divergencia en las expectativas sobre la inflación.

Nuestra previsión es que continúe la restricción monetaria en las siguientes tres reuniones de política monetaria que quedan en el año y que en la siguiente del 29 de septiembre, la tasa se incremente nuevamente en 75 puntos base para ubicarse en 9.25%.

Perspectiva inflacionaria



En agosto, la inflación se incrementó 8.7% anual (0.7% mensual), tocando un nuevo máximo desde diciembre del 2000. De sus componentes, la inflación no subyacente tuvo el mayor incremento en términos anuales, con 10.65%; no obstante, en su comparación mensual, subió 0.39%, un ritmo menor que en los dos meses previos. A su interior, en términos mensuales, los precios de los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno se redujeron 0.11%, mientras que los de los productos agropecuarios subieron 0.98%, particularmente las frutas y verduras.

La inflación subyacente también se elevó a una tasa de 8.05%, su mayor nivel desde noviembre de 2000, en su comparación con julio, los precios de las mercancías fueron los que más se incrementaron, con 1.14%, en especial los precios de los alimentos, las bebidas y el tabaco.

Coordinación y 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.