



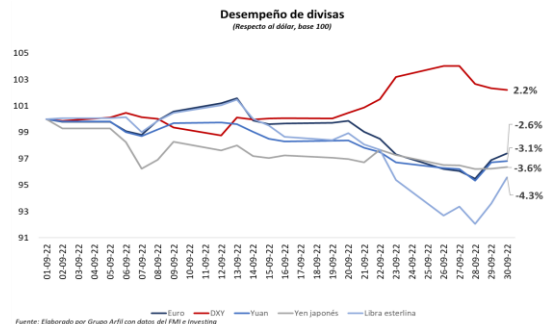
Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

Mercados internacionales

En septiembre, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) publicó su reporte trimestral de expectativas para la economía global y mantuvo su previsión para el crecimiento global en 3% para 2022 y para 2023 la disminuyó 0.6 puntos porcentuales, a 2.2%, lo que deriva principalmente, de que se espera una mayor desaceleración en algunos países de economías avanzadas, como Estados Unidos, Japón, Reino Unido, Alemania y de emergentes, como China.

De acuerdo con un análisis del diario *The Economist*, hay diversos factores que deterioran el desempeño de las economías en el mundo: **el posible recrudecimiento de la guerra entre Rusia y Ucrania, que afecta tanto la producción de materias primas, como la de fertilizantes, e incide sobre los precios de los energéticos y alimentos en Europa, lo que conlleva a una crisis en el continente europeo; la creciente restricción monetaria de parte de varios bancos centrales alrededor del mundo para controlar la inflación; y el efecto sobre la demanda global derivada de los confinamientos en china por su política de cero tolerancia al COVID-19.**

Desempeño de divisas



En septiembre, se observó una depreciación generalizada de las divisas de la canasta SDR¹ respecto al dólar por segundo mes consecutivo.

Estados Unidos

El valor del índice dólar (DXY) aumentó 2.2% en septiembre, se observó un aumento en su valor tras el anuncio de la Reserva Federal en su reunión del pasado 21 de septiembre, en la que incrementó la tasa de interés en 75 puntos base por tercera ocasión consecutiva, de un rango de 2.25 a 2.5% a otro de 3-3.25 por ciento.

Se espera que en Estados Unidos prevalezcan ajustadas las condiciones monetarias, como reflejo de una inflación elevada y de cifras estables del mercado laboral, que de acuerdo con cifras de la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS), se generaron 263 mil nuevos puestos en la nómina no agrícola de septiembre y la tasa de desempleo bajó a 3.5% (-0.2 por ciento respecto a agosto). Lo que conlleva a que

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

la Fed pueda realizar más incrementos en las tasas de interés, si la inflación continúa siendo elevada. En agosto, los precios crecieron 8.3% a tasa de un año, tomando en cuenta que la meta de inflación de la Fed es de 2%.

Derivado de las previsiones sobre el desempeño de la Fed, la OCDE redujo su expectativa para la economía norteamericana a 1.5% (-1% respecto al reporte de junio), pues aún se anticipa que la tasa de interés pueda llegar a niveles superiores a 4%, de acuerdo con la *dot plot* de la Fed de junio, provocando restricciones sobre el consumo y la inversión.

Asia (China y Japón)

El yen japonés se redujo 3.6% respecto al dólar. Su depreciación acumulada en el año hasta septiembre fue de 28%, ya que pasó de 103.43 JPY/USD el 31 de diciembre a 144.47 JPY/USD el 30 de septiembre.

La creciente depreciación cambiaria conllevó a que luego de que el Banco de Japón (BoJ) mantuviera sin cambios la tasa de interés en su reunión del 21 y 22 de septiembre, el gobierno interviniera en el mercado cambiario, comprando alrededor de 19.7 mil millones de dólares y comprando yenes, lo cual no sucedía desde 1998, año en que se dio la crisis financiera de los tigres asiáticos.

Sin embargo, las expectativas del crecimiento del país se apuntalaron tras la apertura de la economía, particularmente en los servicios.

La OCDE espera que el Producto Interno Bruto (PIB) de la economía japonesa sea de 1.6% (-0.1% respecto a estimación previa), mientras que **para China, redujo su expectativa de crecimiento en 2022 de 4.4% en junio a 3.2% en septiembre**, en tanto que para 2023, la reducción fue menor, al esperar que crezca 4.7% del 4.9% que esperaba en junio. Lo anterior, debido a la política de cero COVID y a la debilidad del mercado inmobiliario, pero también aseveró que el apoyo de las políticas podría coadyuvar a que el crecimiento se recupere en 2023.

En septiembre, **el renminbi chino si bien, tuvo un comportamiento negativo respecto al dólar, fue la divisa menos depreciada de la canasta SDR (2.0%), y fluctuó en un rango de \$6.74 y \$6.92 CNY/USD.**

Europa

Si bien, en la eurozona y Reino Unido (RU) las divisas se depreciaron, de la canasta SDR, la libra esterlina fue la que más perdió valor y el euro la que menos se redujo respecto al dólar.

La libra esterlina se depreció por segundo mes consecutivo, al cotizar entre \$1.07 y \$1.17 USD/GBP. En tanto que **el euro acumuló su cuarto mes en terreno negativo, con -3.1% y**

movimientos entre \$0.96 y \$1.02 USD/EUR.

Las fluctuaciones de ambas divisas se debieron a diversos eventos.

En Reino Unido, la moneda comenzó a caer el 22 de septiembre, cuando **el Banco Central de Inglaterra (BoE) dio a conocer sus expectativas, espera que la economía se contraiga 0.1% en el tercer trimestre²**, lo que supondría una **recesión técnica** (si el PIB decrece dos trimestres consecutivos), ya que en el segundo trimestre decreció también 0.1%. Pese a ello, **decidió aumentar la tasa de interés en 50 puntos base, para ubicarse en 2.25%**. Debido a que pronosticó que la inflación máxima para octubre podría ubicarse nuevamente por arriba de 10% antes de comenzar a retroceder (aunque en agosto descendió a 9.9% de 10.1% en julio). Lo anterior, debido a las presiones en los precios de la energía.

No obstante, **la caída de la divisa se aceleró el 26 de septiembre, después de**

² En agosto el BoE esperaba que en el tercer trimestre la economía creciera 0.4%.

³ Algunas de las acciones de la propuesta consistían en reducir el impuesto sobre la renta (IRPF) a los contribuyentes con ingresos superiores a 150 mil libras al año, de 45% a 40%. En Reino Unido, el IRPF es un impuesto progresivo, es decir, se paga un impuesto de acuerdo con los ingresos anuales, y actualmente existen 4 niveles: 1) el del 0% que tienen un ingreso 12,570 libras, 2) de 20% cuyos ingresos son de 12,571 y 50,270 libras, 3) de 40% con ingresos hasta 150 mil libras y 4) el de 45% con ingresos superiores a las 150 mil libras. Por lo que se eliminaría el último esquema de impuesto. También se reduciría el impuesto para los contribuyentes del nivel 2) de 20% a 19%. Además, se cancelaría el aumento impositivo que

que el ministro de Finanzas, Kwasi Kwarteng, anunció el Plan de Crecimiento³, que se esperaba apoyara la política fiscal. El Plan contemplaba una importante reducción impositiva que esperaba alcanzara 44 mil millones de libras en el ejercicio fiscal de 2026 a 2027, **lo que a su vez supondría la reducción de ingresos al erario público y un aumento del endeudamiento**. Lo que llevó a la libra de **cotizar de \$1.12 a \$1.06 USD/GBP del 22 al 28 de septiembre⁴, un mínimo histórico en la última década**. Para frenar la inestabilidad financiera, el Banco Central intervino el 28 de septiembre, con el **anuncio de la compra de deuda de largo plazo por hasta 65 mil millones de libras**. Además, el 3 de octubre Kwasi Kwarteng anunció que ya no se eliminará el impuesto sobre la renta (IRPF) de los contribuyentes que tienen un ingreso superior a 150 mil libras al año, y se quedará en 45%.

El Plan además de causar inestabilidad, **llevó a las calificadoras S&P y Fitch a**

se pretendía aplicar a todas las sociedades con excepción de las dedicadas a explotación petrolera, que pasaría de 19% a 25%, así como también se suspendería el incremento de 1.25% a las cotizaciones sociales a la Seguridad Social. Por otra parte, contemplaba el apoyo a hogares y empresas en el tema energético, y la creación de nuevas zonas de inversión que tuvieran menores regulaciones, para facilitar la creación de empresas.

⁴ Si el Plan resultó controvertido desde su anuncio, por el nivel de endeudamiento que supondría y la caída en los ingresos, la libra cayó aún más el 28 de septiembre por especulación, debido a que un día antes, el ministro de finanzas insinuó que no descartaba más recortes fiscales.

rebajar el panorama de la calificación crediticia de Reino Unido de estable a negativo.

El Gobierno de Elizabeth Truss se esfuerza por recuperar la confianza, por lo que el **ministro de finanzas se comprometió a entregar la estrategia fiscal a mediano plazo y los pronósticos para la economía el próximo 31 de octubre.**

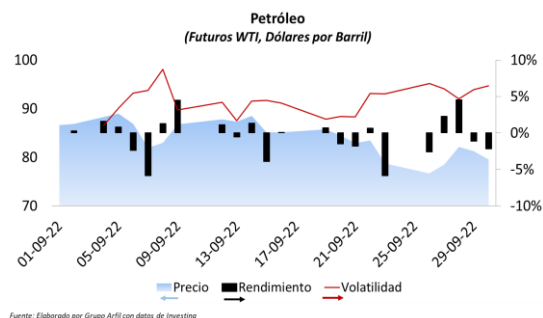
En tanto que, **en la eurozona, la guerra de Ucrania sigue causando estragos**; la **aprobación del octavo paquete de sanciones⁵ por parte de la Unión Europea (UE) a Rusia, aumentó la presión respecto al abastecimiento energético a Europa durante el invierno.** Especialmente cuando **el gasoducto Nord Stream 1 no está en funcionamiento**, primero por problemas técnicos y después tras el supuesto sabotaje que se suscitó a finales de septiembre en el que el gas se estaba saliendo en el mar Báltico.

La guerra ha incidido en la elevada inflación, y los esfuerzos para impedir que siga aumentando van en varias direcciones, tanto con apoyos para congelar los precios de los energéticos; y a través de la política montearía, con la decisión del Banco Central Europeo (BCE) de aumentar la tasa de interés, que actualmente se ubica en 1.25%.

⁵ El paquete impone un tope al precio del petróleo ruso transportado en barco; prohíbe la importación de diversos bienes como maquinaria y electrodomésticos, vehículos, textiles, productos

No obstante, la inflación aún no cede, pues para la eurozona en **agosto se ubicó en 9.1%** (8.9% en julio), y en su primera estimación, **el Eurostat prevé que la inflación sea de 10% en septiembre.** Respecto a esto, **la OCDE en su reporte de septiembre**, prevé que la **inflación cierre en 2022 en 8.1%**, por arriba de su estimación previa (7%), y en **2023, en 6.2%** (previa de 4.6%). En cuanto al **crecimiento del PIB**, la OCDE estimó que el crecimiento para 2022 será de 3.1%, ligeramente superior a lo estimado en junio (2.6%), en tanto que para 2023, espera un crecimiento inferior, 0.3% (previo de 1.6%).

Comportamiento del petróleo



Durante septiembre, los precios de los futuros del West Texas Intermediate (WTI) fluctuaron en un rango entre 76.7 y 88.9 dólares por barril (dpb). El precio promedio disminuyó (-8.2%) por tercera ocasión consecutiva y fue de 84 dpb,

de acero acabados y semiacabados, plásticos, entre otros. Además, prohíbe la exportación de tecnología militar a Rusia, armas, entre otras.

apenas 1% superior al promedio mensual más bajo del año que fue en enero (83.05 dpb).

En 2021, el precio promedio se situó en 67.94 dpb, y en 2022 comenzaron a aumentar paulatinamente, hasta que se situaron por arriba de los 100dpb de marzo a julio. No obstante, en julio comenzaron a descender al pasar de 113.87 dpb en junio a 100.29 dpb. A partir de agosto, el precio promedio se situó por debajo de los 100 dpb (91.48 dpb). Lo cual fue resultado de varios factores como los temores que se tenían a una posible recesión de China (el principal consumidor mundial), y por los aparentes avances que se tenían respecto al acuerdo nuclear, entre Irán y los miembros del Pacto (China, RU, Rusia y la UE), que supondrían un aumento de la oferta, principalmente.

Ante estos descensos, **la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+)**, preocupada por las disminuciones de los precios⁶ y con la intención de elevarlos, **anunciaron el 5 de octubre el segundo recorte en la producción, en esta ocasión fue de 2 millones de barriles diarios a partir de noviembre**, superior a los 100 mil barriles que decidieron recortar en agosto y superior a las expectativas de expertos, que esperaban un recorte de 1 millón de barriles diarios. **La decisión de la OPEP+**, efectivamente **ayudó a contener la caída**

⁶ Los precios comenzaron a disminuir por el temor a una posible recesión de China (el principal consumidor mundial), y por los aparentes avances que se tenían respecto al

de los precios, que a principio de octubre continuaban descendiendo debido a la decisión de política monetaria de la Fed, que es un factor clave en las expectativas de recesión del país norteamericano, dado el contexto de alta inflación y bajo crecimiento.

Economía nacional

De acuerdo con la OCDE, la economía mexicana va a crecer a una tasa de 2.1% en 2022, un aumento respecto a su estimación de 1.9% en junio. Asimismo, el organismo espera que decrezca a 1.5% en 2023.

Las presiones para el crecimiento de México, subyacen en el complejo entorno internacional actual, que además de aumentos inflacionarios, conlleva un sector externo más debilitado.

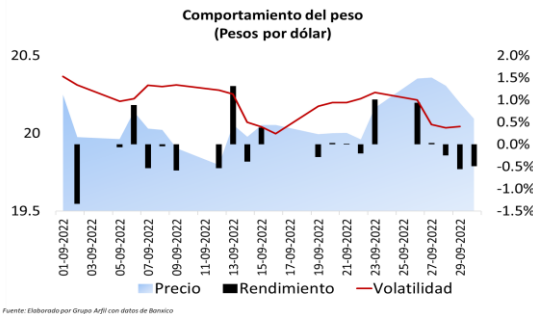
En el segundo trimestre del año, el déficit en cuenta corriente fue de 705 MDD, o 0.2% del PIB, si bien, el déficit fue menor que el registrado en el primer trimestre (-8,092 MDD), se contrapone al superávit de 5,999 MDD registrado en el segundo trimestre de 2021.

La **balanza comercial** es uno de los componentes principales de la cuenta

acuerdo nuclear, entre Irán y los miembros del Pacto (China, RU, Rusia y la UE), que supondrían un aumento de la oferta, principalmente.

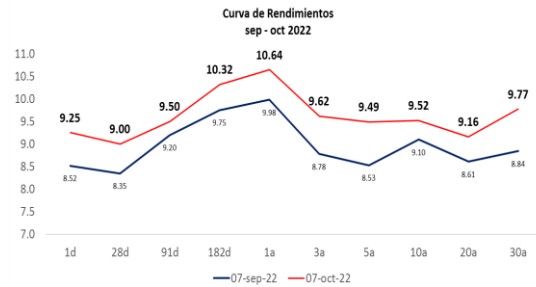
corriente y fue **deficitaria en agosto por quinto mes consecutivo, con -5,498 millones de dólares (MDD), resultado de 50,670 MDD de exportaciones y de 56,168 MDD en las importaciones.** Esto a pesar de que disminuyó el consumo privado en mercancías importadas (-)0.8% en julio, mientras que el consumo de bienes de origen nacional tuvo un aumento de 0.2%, resultando en un precario consumo privado total de 0.1% a tasa mensual en julio, misma variación que presentó el mes previo.

Comportamiento del peso mexicano



En septiembre, el tipo de cambio peso de dólar fue de 20.07 MXN/USD en promedio y tuvo una apreciación de 0.8%, fluctuando en un rango entre 19.8 y 20.36 MXN/USD. La moneda ha sido resiliente a la volatilidad y a la apreciación del dólar, debido al apretamiento monetario del Banco de México (Banxico), que se espera que perdure hasta que se empiecen a ver signos de estabilización de la inflación.

Comportamiento de las tasas de interés



Fuente: Elaborado por Grupo Aflfi con datos de Banxico

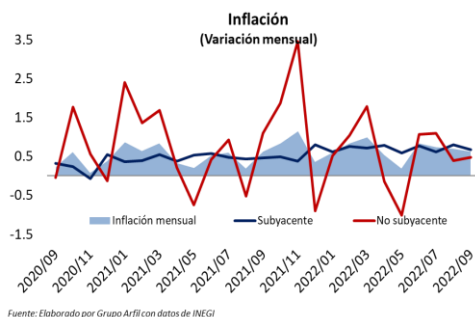
Banxico elevó su tasa de interés por sexta ocasión en el año y por tercera vez consecutiva en 75 puntos base, pasando de 8.5 a 9.25 por ciento. Su decisión fue basada en un nuevo aumento de las expectativas de inflación, que en su comunicado de la decisión de política monetaria anterior anticiparon que alcanzaría un pico de 8.5% en el tercer trimestre del año y en el último comunicado establecieron que la inflación va a prevalecer en un nivel de 8.6% hasta finales de este año y se espera que converja a su meta en el tercer trimestre de 2024.

Quedan dos reuniones de política monetaria en 2022, el 10 de noviembre y el 15 de diciembre. Si bien, la inflación anual no se elevó más en septiembre, las presiones de los precios subyacentes continúan al alza, por lo que es posible que la inflación llegue a presentar nuevos máximos en los siguientes meses. De ser así, el banco central podría aumentar su tasa de interés para cerrar el año en 10.25 o 10.75 por ciento, dependiendo de la magnitud de los aumentos.

Según la encuesta Banamex del pasado 5 de octubre, tanto BBVA, como Signum Research anticipan que la tasa va a llegar a 10.75%, lo cual sería asequible de elevarse la tasa de interés en 75 puntos base en las dos reuniones que quedan. Pese a estas expectativas, se observa en la gráfica de rendimientos que el mercado primario mantiene cautela, ante la incertidumbre y en plazos a partir de un año se ofrecen tasas menores que en el corto plazo.

La inflación no subyacente mensual fue de 0.47% (9.96% anual), los precios de los productos agropecuarios se elevaron 1.5% a tasa mensual y anual de 19.41%, mientras que se observaron menores precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno con una deflación mensual de 0.42%, derivado de la permanencia del subsidio a los precios de las gasolinas, lo cual neutralizó el efecto del alza de los productos agropecuarios.

Perspectiva inflacionaria



En septiembre, la inflación mensual se incrementó 0.62%, en términos anuales, permaneció en 8.7%, mismo nivel observado a cierre de agosto.

De sus componentes, **se observó un aumento superior en la inflación subyacente, con 0.67% mensual (8.28% anual). De las mercancías que subieron a tasa mensual 0.95%, los precios de alimentos bebidas y tabaco tuvieron el mayor aumento,** mientras que de los servicios que subieron a una tasa mensual de 0.35%, los precios de las colegiaturas son los que más se incrementaron.

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.