



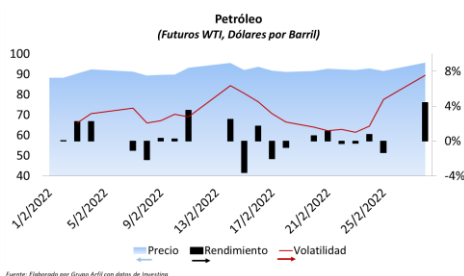
# Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

## Mercados internacionales

Ante el resurgimiento de conflictos geopolíticos entre Rusia y Ucrania, en conjunto con la intervención de los países occidentales, **la volatilidad en los mercados y la aversión al riesgo se dispararon desde febrero y los flujos de capital están en busca de activos de refugio.**

Tanto el Fondo Monetario Internacional (FMI), como el Banco Mundial (BM), están desplegando ayuda económica para financiar a Ucrania, que desde el 24 de febrero se encuentra bajo la intervención militar rusa; mientras que Rusia se está enfrentando a sanciones económicas de otros países y consecuencias financieras que pueden desencadenarle una fuerte recesión.

### Comportamiento del petróleo



**Durante febrero, los precios de los futuros del West Texas Intermediate**

(WTI) **fluctuaron** en un rango **entre \$88.2 y \$95.7 dólares por barril** (dpb). El precio promedio se situó en \$91.6 dpb, lo que representó un aumento de 10.4% con respecto al precio promedio de enero (\$83.05 dpb).

Si bien los precios venían incrementándose, en parte por temas geopolíticos en Medio Oriente, aumentaron de manera importante con el conflicto entre Ucrania y Rusia, **que llevaba años gestándose y tomó fuerza en febrero, luego de que Estados Unidos y la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN)<sup>1</sup> rechazaran las peticiones de Rusia sobre un tratado de seguridad en Europa con Rusia; el resurgimiento de las tensiones para devolver Crimea a Ucrania;<sup>2</sup> el reconocimiento de Rusia el 21 de febrero sobre la independencia de Donetsk y Lugansk, áreas que se encuentran en la región del Donbass en el este de Ucrania; entre otros factores. El presidente ruso, Vladímir Putin, desplegó fuerzas militares en la frontera con Ucrania, y posteriormente entró al territorio el 24 de febrero.**

**El efecto de la especulación en los precios de crudo fue inmediato, en especial por la incertidumbre ante la**

<sup>1</sup> Con información de su página oficial, la finalidad de la Organización es la garantizar la libertad y la seguridad de sus países miembros por medios políticos y militares. Actualmente está conformada por 30 países.

<sup>2</sup> En 2021, la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN) y otros países firmaron la llamada "Plataforma de Crimea", misma que tenía por objetivo regresar la

península de Crimea a manos ucranianas. Debido a que Crimea fue anexada en 2014 a Rusia tras un referéndum en el que ganó la aceptación de pertenecer a Rusia (96%), debido a que se trata de una región pro rusa, es decir, con afinidad al país debido a lazos históricos, y culturales.

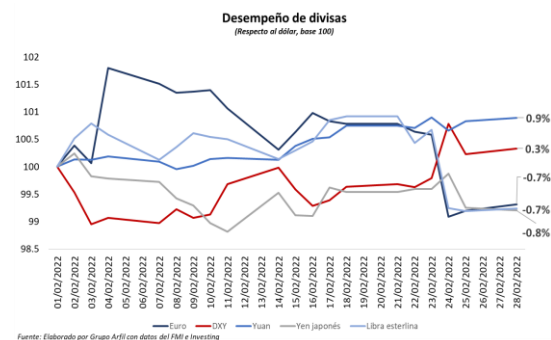
posibilidad de que los miembros de la OTAN apoyaran militarmente a Ucrania pese a no pertenecer a dicha Organización, lo que prendía las alarmas de iniciar un conflicto bélico de mayor magnitud. Además de que implícitamente se podría dar una reducción en la oferta del hidrocarburo, y, por ende, un aumento de precios.

El precio del barril rebasó los \$100 dólares a partir del 1 de marzo (\$103.41 dpb), alcanzando \$123.7 dpb el 8 de marzo, un aumento de 29%, respecto a cierre de febrero. Derivado de la escalada del conflicto y el aumento de las sanciones económicas de las principales potencias mundiales, **destacando el embargo inmediato de petróleo ruso por parte de Estados Unidos y por parte de Reino Unido previsto para finales de 2022.** En cuanto a Europa, que tiene una mayor dependencia del gas natural y de petróleo ruso, no se ha pronunciado a favor de decretar una suspensión de importaciones de Rusia, por las implicaciones económicas que traería consigo.

La clave en los movimientos de los precios del llamado oro negro, es que estarán supeditados al desarrollo del conflicto bélico y el choque de oferta que pueda desencadenarse, así como a la capacidad de aumentar la oferta de petróleo no ruso. Entre ellos destaca el

avance en las conversaciones entre Irán y Estados Unidos, en el marco del Plan de Acción Integral Conjunto (JCPOA)<sup>3</sup> para retirar las sanciones de exportación de petróleo; los aumentos mensuales en el bombeo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+), y los intentos de algunos países de poner en circulación reservas petroleras, como lo hizo la Agencia Internacional de Energía (AIE), al liberar 60 millones de barriles de crudo.

## Desempeño de divisas



En febrero, las divisas que forman parte del indicador SDR<sup>4</sup> tuvieron comportamientos mixtos, como resultado de la volatilidad en los mercados.

## Estados Unidos

El índice DXY tuvo un aumento de 0.3% en febrero. La divisa no ha dejado de

con ello se eliminan las sanciones económicas y de exportación de petróleo.

<sup>4</sup> SDR. Derechos Especiales de Giro: Canasta del Fondo Monetario Internacional (FMI) conformada por el dólar americano, euro, libra esterlina, renmimbi y yen japonés.

<sup>3</sup> Que fue firmado en 2015 por Irán y el grupo P5+1 (Estados Unidos, Rusia, China, Francia, Reino Unido y Alemania, en conjunto con la Unión Europea), con el objetivo de que Irán reduzca la producción de uranio y

**apreciarse en lo que va del año, por un lado debido a la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal (Fed) y por otro, porque por aversión al riesgo, los inversionistas buscan adquirir mayores posiciones de activos dolarizados**, lo cual está impulsando una caída de los rendimientos de los bonos del tesoro estadounidense por el aumento de la demanda, pese a que **la Fed confirmó que en el contexto actual de inflación elevada (7.9% anual en febrero), aumentarán su tasa de interés, como lo tenían previsto**, lo cual puede impulsar aumento de tasas de otros bancos centrales en el mundo y puede interferir con la recuperación económica, en caso de que se intensifique la tensión geopolítica en el mundo.

El país norteamericano es uno de los países que ha tenido mayor intervención en el conflicto de Rusia y Ucrania, tanto mediante el despliegue de su ejército, como a través **de sanciones económicas para Rusia, la más temida por los mercados fue el anuncio del cese de importaciones de crudo ruso**. El impacto de los mercados financieros fue inmediato y los rendimientos de las bolsas y las divisas que se miden respecto al dólar disminuyeron su valor abruptamente.

### Asia

**El ministro de Asuntos Exteriores de China externó una especie de apoyo a Rusia argumentando la importancia de que se tome en cuenta su seguridad**. Sin embargo, el país ha preferido mantenerse

al margen de las sanciones económicas impuestas por otros países.

Tal vez sea por su neutralidad, que el renmimbi acumuló en febrero una apreciación de 0.9% respecto al dólar, la más alta de las divisas del SDR y en los primeros 8 días de marzo, su divisa en conjunto con la de Japón fueron las menos depreciadas de la muestra, con -0.1% y -0.08%, respectivamente, aunque **durante febrero, el yen acumuló su tercer mes con depreciación, moviéndose en un rango entre \$114.36 y \$116.01 JPY/USD, el cual fue impulsado por la apreciación del dólar**.

La reducción de los contagios de COVID-19 en la economía nipona, permitió que el 17 de febrero el primer ministro Fumio Kishida anunciara que a partir de marzo se elevaría el número de personas autorizadas para acceder al país, pasando de 3,500 a 5,000 personas. Si bien se esperaba que la economía japonesa acelere el ritmo de crecimiento, es posible que se vea afectada por el actual conflicto militar entre Ucrania y Rusia, pues sus activos funcionan como refugio, al igual que los estadounidenses, lo cual puede afectar a sus exportaciones por una apreciación de su divisa, si la aversión al riesgo prevalece.

### Europa

**Como resultado de un dólar apreciado, las divisas en la Eurozona y Reino Unido (RU) se depreciaron cada una en 0.7%.**

El euro tuvo movimientos entre **\$1.12 y \$1.15 USD/EUR**, en tanto que la libra fluctuó en un rango entre **\$1.34 y \$ 1.36 USD/GBP**

**Los movimientos de las divisas se vieron influidos íntimamente por el conflicto entre Ucrania y Rusia.** Razón por la cual, **el Banco Central Europeo (BCE)**, en su reunión de política monetaria, que se llevó a cabo hoy (10 de marzo), **rebajó la previsión de crecimiento para 2022 a 3.7% (-0.5%), debido a que se espera que la inflación incremente y se ubique en 5.1% al cierre de 2022** (de un previo de 3.2%) **como resultado de los mayores precios de los hidrocarburos.** No obstante, **mantuvo sin variaciones las tasas de interés;** la principal en 0%, la de facilidad marginal de crédito en 0.25% y la facilidad de depósito en -0.50 %,

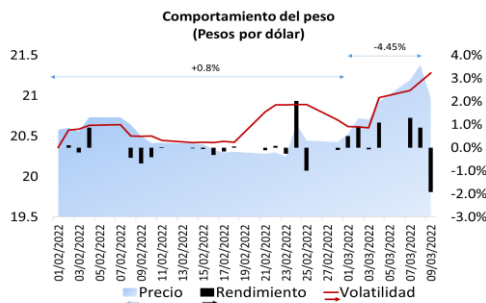
**En tanto que en RU, el Banco Central de Inglaterra (BoE) sostendrá su segunda reunión de política monetaria de 2022, el próximo 17 de marzo.** Actualmente, su tasa objetivo se ubica en 0.5% y esperaremos ver si continúa con una tercera alza de tasas consecutiva, en un entorno de crecimiento de la inflación por el aumento de la demanda por la recuperación de la pandemia, la falta de oferta derivado de los cuellos de botella y los conflictos geopolíticos.

### Economía nacional

**Se revisaron las cifras del PIB a cierre de 2021 y hubo ajustes de acuerdo a la estimación adelantada.** En el último trimestre de 2021, **el producto no presentó variaciones, respecto al trimestre previo, aunque a tasa anual creció 1.1%, acumulando un crecimiento de 5% en todo el año, por debajo de la estimación del Fondo Monetario Internacional de 5.3% y de la de Banco Mundial, de 5.7%.**

En 2022, se espera un escenario más adverso para la economía, dado que además de que los motores internos se han ralentizado, como el consumo y la inversión, las cuentas externas pueden mermarse, como ya se observó en los datos de la **balanza de pagos a cierre de 2021, con un déficit en cuenta corriente de 0.4% del PIB, comparado con el superávit de 2.4% de 2020**, acentuado por el menor dinamismo de las exportaciones en comparación con las importaciones y parcializado por la elevada cifra de remesas que presentaron un incremento anual de 27%.

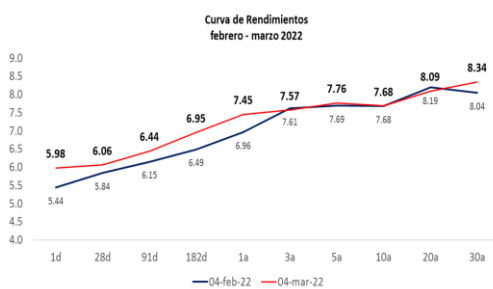
## Comportamiento del peso mexicano



En el último mes, la volatilidad se ha incrementado en los mercados y el tipo de cambio peso dólar, fue uno de los principales receptores de la aversión al riesgo global al interior de la economía nacional.

**En febrero, el tipo de cambio presentó una apreciación de 0.8%, con un rango entre \$20.24 y \$20.73 MXN/USD. No obstante, en los primeros 8 días de marzo, registró una depreciación acumulada de 4.45%, alcanzando una cotización de \$21.37 MXN/USD, debido al fortalecimiento del dólar por la aversión al riesgo, derivada de la suspensión de importaciones rusas por parte de Estados Unidos.**

## Comportamiento de las tasas de interés

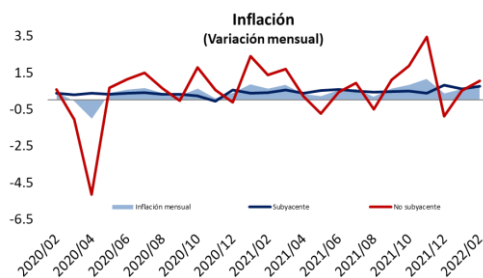


Fuente: Elaborado por Grupo Afij con datos de Banxico

**El comportamiento de las tasas de interés fue mixto a lo largo de febrero y todo indica que, por séptima ocasión consecutiva, el Banco de México (Banxico) va a aumentar la tasa de interés en su siguiente reunión de política monetaria, el 24 de marzo.**

El contexto en que se llevará a cabo esta decisión es complejo en varios sentidos, por un lado, el único mandato de Banxico es mantener la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, lo que se lleva a cabo a través de una meta de inflación (3% +/- 1%), de la cual, el banco central ha tenido desviaciones desde marzo de 2021, con una inflación anual promedio a la fecha de 6.27%, por otro lado, si el conflicto bélico continúa escalando, aunque no hay una fuerte relación directa entre México y Rusia, la carestía de materias primas y el aumento de los precios de los energéticos podrían coadyuvar a una mayor ralentización de la economía mexicana, la cual se acentuaría con tasas de interés elevadas.

## Perspectiva inflacionaria



Fuente: Elaborado por Grupo Afij con datos de INEGI

Banxico ajustó al alza sus expectativas de inflación en su último informe trimestral a

inicios de marzo. De esperar en el informe previo que la inflación convergiera a su objetivo de 3% más o menos un punto porcentual en el tercer trimestre del año, ahora anticipan que apenas se alcanzará el objetivo superior de 4% en el último trimestre.

En febrero, la inflación anual fue de 7.28%, un aumento de 0.21% respecto a la registrada en enero, como resultado de un incremento de la inflación subyacente de

0.76% mensual (6.59% anual), derivado principalmente del aumento del precio de las mercancías, mientras que el componente no subyacente de la inflación, se incrementó 1.04% respecto a enero (9.34% anual) por mayores precios de los energéticos y las tarifas autorizadas por el gobierno.

---

### **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.