



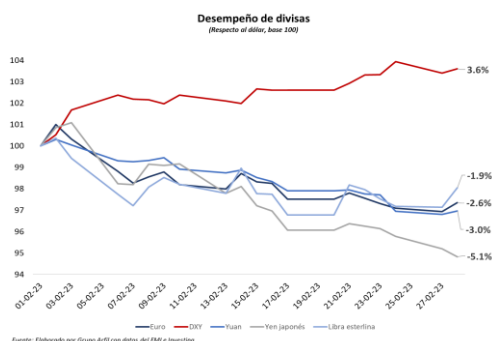
# Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

## Mercados internacionales

Los inversionistas están en búsqueda de cubrirse ante la desaceleración que parece avvicinarse en 2023, de acuerdo con las estimaciones de diferentes organismos internacionales.

Se suma a la ecuación que la inflación, si bien parece estar cediendo en algunas economías, permanece en niveles elevados y prevalece la incertidumbre sobre las tasas terminales que adoptarán algunos bancos centrales.

### Desempeño de divisas



**En febrero, las divisas de la canasta SDR<sup>1</sup> presentaron rendimientos negativos respecto al dólar.**

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

## Estados Unidos

**El índice dólar (DXY) tuvo un aumento de 3.6% en febrero, derivado de mayores tasas de interés esperadas.**

**El presidente de la Reserva Federal (Fed) Jerome Powell, apuntaló las expectativas tras sus declaraciones** del pasado 7 de marzo, ante el congreso de Estados Unidos, referentes a que, a pesar del esfuerzo de restricción monetaria, los fundamentales económicos de Estados Unidos no han cedido, lo que conlleva a que el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) – el encargado de decidir el rumbo de la política monetaria- pueda acelerar nuevamente el ritmo de aumento del rango para la tasa de fondos federales.

**Su siguiente reunión se llevará a cabo el 21 y 22 de marzo y las probabilidades de los futuros de tasas siguen apuntando a un escenario de alza de 25 puntos base de un rango de 4.5 - 4.75 por ciento a uno de 4.75 - 5 por ciento,** a pesar de que los datos de empleo de febrero fueron sólidos, señal de que la economía permanece fuerte, lo cual no conviene a la Fed y por lo que no se descarta la posibilidad de un incremento de 50 puntos base.

**De acuerdo con datos de la oficina de estadísticas del mercado laboral (BLS), la tasa de desempleo en febrero ascendió a 3.6%, 0.2% más que el mes**

previo. Asimismo, se observó un aumento de 311 mil puestos en la nómina no agrícola, por encima de las expectativas del mercado, de alrededor de 200 mil puestos, tras crecer en 505 mil en enero.

### Asia (China y Japón)

La apreciación del dólar impactó sobre la cotización del yen japonés y el renmimbi.

El yen fue la divisa más depreciada (-5.1%) del índice SDR, con movimientos entre 128.4 y 136.80 JPY/USD. La divisa se depreció como resultado de la fortaleza del dólar, y también se ha visto presionada por el manejo de su política monetaria que contrasta con la de los principales bancos centrales en su objetivo de reducir la inflación.

De acuerdo con los últimos datos de su oficina de estadísticas, la inflación registró un aumento de 0.4% en enero, respecto a cierre de 2022 al ubicarse en 4.4% interanual, misma que se encuentra por encima de su objetivo de 2%.

A pesar de ello, hoy 10 de marzo, el Banco Central de Japón (BoJ) decidió mantener la tasa objetivo en (-)0.1%, en la última reunión de política monetaria bajo la presidencia de Haruhiko Kuroda quien dejará su cargo el 8 de abril y será sustituido por el economista Kazuo Ueda.

En cuanto al renmimbi, tras tres meses con rendimiento positivo, en febrero

fue la segunda divisa más depreciada de la canasta SDR con 3%, fluctuando entre 6.72 y 6.95 CNY/USD, como reflejo también del dólar fuerte.

Para el gigante asiático los retos subyacen en incrementar su crecimiento económico, que en 2022, estuvo por debajo de las expectativas del mercado con 3%, respecto a 5.5% esperado, derivado por un lado del confinamiento por la pandemia de COVID-19 y por otro, por la crisis del sector inmobiliario. Sin embargo, en este año espera tener mayor dinamismo y participación internacional, con apoyo del incremento del flujo de Inversión Extranjera Directa (IED) en sus empresas de tecnología.

### Europa

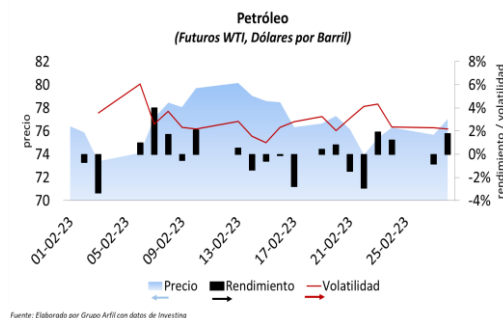
En la eurozona y Reino Unido (RU) las divisas tuvieron pérdidas como producto de un dólar más apreciado, el euro se desvalorizó 2.6%, rompiendo así la racha de cuatro meses de rendimientos positivos, con movimientos entre \$1.06 y \$1.10 USD/EUR. En tanto que la libra se depreció 1.9%, fluctuando entre \$1.19 y \$1.24 USD/GBP.

La Unión Europea (UE) y RU alcanzaron un nuevo acuerdo el 27 de febrero, respecto a Irlanda e Irlanda del Norte. Tema que constituyó la piedra angular y que generó gran parte de la tensión entre

las partes en el llamado *Brexit*<sup>2</sup> al no lograr acuerdos comunes. **El acuerdo actual, marco de Windsor, sustituye al protocolo norirlandés<sup>3</sup> (2020), reduciendo las inspecciones y controles de las mercancías.**

El acuerdo resulta de vital importancia para las partes, ya que facilitará el tránsito de bienes. En especial para **RU, ya que experimentó escasez de bienes y de mano de obra** (por el límite de licencias y permisos para laborar). Y que aunado a la pandemia por COVID y por la guerra en Ucrania, las afecciones se agudizaron e impactaron negativamente al crecimiento económico<sup>4</sup>, y **también generaron descontento social, el cual se tradujo en protestas en diversos sectores** (transporte, ferrocarriles, correos, salud y educación básica) en un contexto de elevada inflación<sup>5</sup>.

## Comportamiento del petróleo



**En febrero, los precios de los futuros del West Texas Intermediate (WTI) fluctuaron en un rango entre 73.3 y 80.1 dólares por barril (dpb). El precio promedio fue de 76.8 dpb, lo que representó una disminución de 2.1% respecto a enero (78.5 dpb).**

Pese a la disminución del precio promedio, las cotizaciones continúan por arriba de los 70 dpb, resultado de la **recuperación de la demanda, derivado de la flexibilización de la política cero en China, y la reducción del nivel de oferta de 2 millones de barriles diarios (mbd)** por parte de los miembros de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo y aliados (OPEP+).

**No obstante, otros factores de oferta y especulación también influyeron en los**

<sup>2</sup> Proceso político, mediante el cual RU se separó de la UE el 31 de enero de 2020. En el cual, RU dejó de tener los beneficios y facilidades económicas y comerciales con la UE.

<sup>33</sup> Los principales elementos del protocolo: son la Armonización con las normas de la UE (tras el fin del período transitorio, Irlanda del Norte quedará sujeta a una serie limitada de normas de la UE); inspecciones y controles de mercancías; aplicación

de derechos de aduanas; y supervisión para verificar el cumplimiento del protocolo.

<sup>4</sup> En RU el PIB se redujo 9.4% en 2020, creció 7.6% en 2021 y apenas 4% en 2022. En contraste, la eurozona tuvo crecimientos más moderados, una caída menos pronunciada en 2020 con 6.4%, en 2021 un crecimiento de 5.2% y en 2022 de 3.5%.

<sup>5</sup> En RU la inflación fue de 10.1% en enero, y en la eurozona fue de 8.5% en febrero

**precios, entre los que destacan como riesgos al alza:**

- las **respuestas rusas derivadas de las sanciones occidentales**, como la entrada en vigor de la prohibición de exportar petróleo a países que fijen un precio máximo de 60 dpb al petróleo ruso (impuesto por el G7, la UE y Australia), así como también el anuncio del recorte de la producción por 500 mil barriles por día durante marzo; y
- la **reducción de la oferta de petróleo turco**, en la terminal Ceyhan, por 1 mbd debido a los terremotos que se suscitaron en Turquía y en el noroeste de Siria

Por otro lado, de acuerdo con las minutas de la FED, la posibilidad de que se incremente la tasa de interés en 50 puntos base, presionó los precios a la baja dado el temor de que ello pudiera impactar negativamente en el crecimiento económico y en la demanda de petróleo.

### Economía nacional

**La economía mexicana creció a una tasa anual de 3.1% en 2022, coadyuvado por el buen desempeño de los tres sectores de la economía.** En términos anuales, las actividades primarias subieron 2.7%, las secundarias 3.3% y las terciarias 2.8%

A pesar de ello, la economía tiene factores de riesgo importantes a considerar que, de acuerdo con las expectativas del mercado, van a incidir en una desaceleración del crecimiento en este año.

**La mediana de las expectativas de la última encuesta Banamex predice un crecimiento de 1.1%; de la encuesta de Banco de México (Banxico) a los analistas del sector privado de 0.98%; y la opinión institucional del banco central en su último informe trimestral, de 1.6%.**

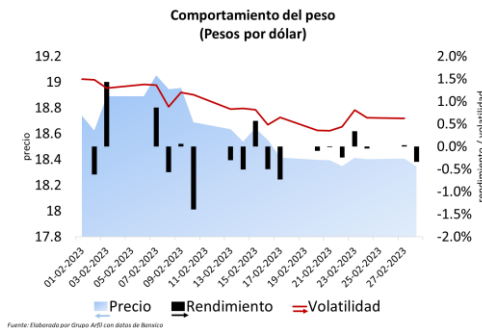
Los factores de riesgo principales son, la desaceleración esperada en la economía estadounidense, los efectos de los rezagos de las alzas de tasas de 2022 sobre los componentes de la demanda agregada, menor dinamismo de las cuentas externas, entre otros.

Sobre este último punto, el comportamiento del sector externo fue fundamental para sostener el crecimiento económico que se observó el año anterior, aunque **para el final se empezaron a presentar signos de desaceleración y la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 13,423 millones de dólares (MDD) en 2022 mayor al déficit registrado en 2021 de 5,214 MDD.**

**Por otro lado, la IED** se tornó en uno de los principales alicientes para el optimismo, porque **en 2022 cerró con una cifra acumulada de 35,291 MDD,**

superior a la previa a la pandemia<sup>6</sup> y 12% mayor que la registrada en 2021. Asimismo, su expectativa es al alza, debido al *nearshoring*, que conceptualmente es el beneficio de las industrias por trasladar sus plantas productivas a países más cercanos a sus destinos para reducir sus costos, atrayendo inversión a México por su cercanía a Estados Unidos, aunque la proximidad de las elecciones del congreso y presidenciales podrían mermar las expectativas.

### Comportamiento del peso mexicano

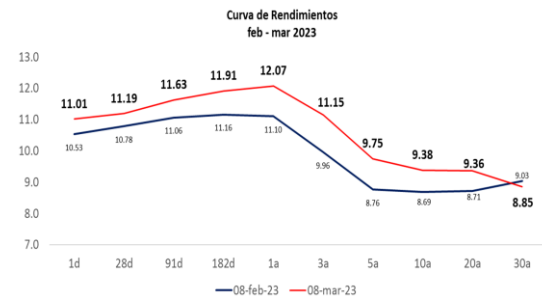


**El tipo de cambio peso – dólar tuvo una apreciación de 2.1%, en febrero, fluctuando en un rango de 18.13 y 19.05 MXN, con un precio promedio de 18.61 MXN/USD.**

La divisa fue de las más apreciadas tanto de economías avanzadas, como emergentes, debido a que su rendimiento se desligó de la apreciación del dólar y fue sostenida, por un lado, debido a noticias

positivas relacionadas con la IED y por otro, porque se espera que Banxico continúe incrementando las tasas de interés en el primer semestre de este año.

### Comportamiento de las tasas de interés



Fuente: Elaborada por Grupo Afi con datos de Banxico

**La curva de rendimientos al 8 de marzo reflejó las expectativas de mercado sobre una postura más restrictiva en el corto plazo.** Desde la última semana de febrero en el mercado primario se llegaron a ofrecer tasas de 12% en periodos a 6 meses y un año, acentuando aún más los diferenciales con plazos largos.

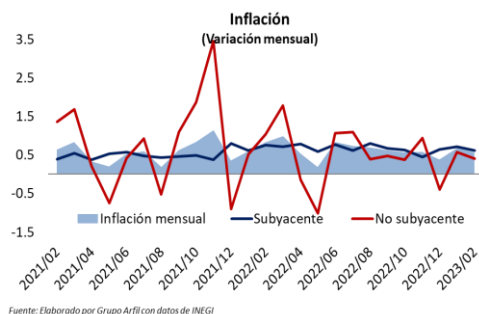
**La siguiente reunión de política monetaria de la Junta de Gobierno de Banxico, se llevará a cabo el siguiente 30 de marzo.** El banco central dio señales al mercado para estimar que si bien, continuará elevando las tasas de interés, ralentizará el ritmo de crecimiento, en contraposición con la reciente postura de la Fed de incrementar su tasa de fondos federales en niveles mayores. Por lo cual

<sup>6</sup> En 2019 la IED fue de 34,567 MDD con datos de la Secretaría de Economía.

**esperamos que la tasa objetivo se eleve en 25 puntos base, de 11 a 11.25 por ciento.**

crecimiento se debió a la reducción de los precios de los energéticos, cuya inflación anual fue de 2.77%, asimismo, que los precios de las frutas y verduras presentaron una deflación de 3.02% respecto a enero.

### Perspectiva inflacionaria



**Después de dos meses consecutivos acelerándose, en febrero, la inflación mensual interanual fue de 7.62%, el menor incremento registrado desde marzo de 2022 (7.45%).**

Sus dos componentes también presentaron reducciones, por un lado, **la inflación subyacente tuvo un aumento de 8.29% en tasa a un año**, por debajo del promedio de los 6 meses previos de 8.34%.

A su interior, los precios de las mercancías mantuvieron la mayor incidencia sobre el índice general, mientras que los servicios tuvieron una menor participación, pero también continuaron incrementándose, particularmente los precios de la educación.

**La inflación no subyacente fue de 5.65% interanual, la menor tasa observada desde febrero de 2021 en que se ubicó en 3.43%.** Este menor ritmo de

---

**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.