

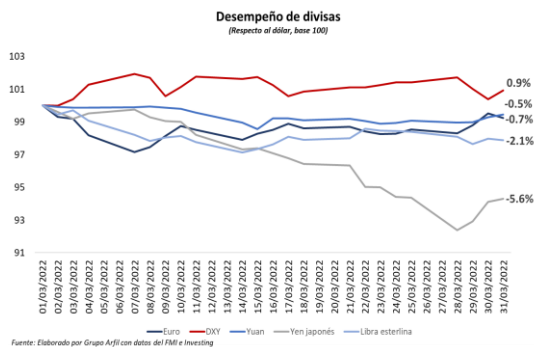


# Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

## Mercados internacionales

**El conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, es la antesala de que las expectativas inflacionarias continúen elevadas en todo el mundo** y aquí es donde toma relevancia un término muy popular en la década de los 70, **la estanflación**, un fenómeno donde hay altas tasas de inflación y estancamiento económico. **Es una de las principales razones de que los bancos centrales tengan tanta actividad, para brindar señales a los mercados de su compromiso con sus objetivos de política y el anclaje del canal de transmisión de expectativas, que ha tomado mayor relevancia en este periodo de incertidumbre.**

### Desempeño de divisas



**En febrero, las divisas que forman parte del indicador SDR<sup>1</sup> se depreciaron 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 DXY tuvo un aumento de 0.9% en marzo.**

Además de que la aversión al riesgo ha provocado que la divisa norteamericana se aprecie, se sumó que **el 16 de marzo, la Reserva Federal (Fed) elevó la tasa de fondos federales en 25 puntos base, a un rango de 0.25 a 0.50 por ciento y también señalaron que en una próxima reunión continuarán con la reducción de compras de activos del gobierno y respaldados por hipotecas.**

La Fed usa sus herramientas para contener la inflación, que fue de 7.9% en febrero y que se espera que continúe así de elevada en el reporte de marzo que se publicará el siguiente 12 de abril, esto debido, por un lado, a las interrupciones en la cadena de suministro, que ha tenido presiones adicionales por el escalamiento de la tensión geopolítica en el mundo y por el comportamiento del precio de los *commodities*, particularmente los productos agrícolas y los energéticos.

**Además, Estados Unidos se encuentra participando activamente en el marco de apoyo para Ucrania, cuya última acción fue que el 7 de abril el Congreso norteamericano decidió terminar las relaciones comerciales con Moscú y Bielorrusia.**

### Asia

**El yen japonés es la divisa del SDR que más se ha depreciado, con una caída de 5.6% respecto al dólar, fluctuando en un rango de 115.09 y 124.23 JPY/USD. Su depreciación se debió a que el Banco de Japón (BoJ) continúa con su política monetaria expansiva y realizó una compra millonaria de activos gubernamentales y corporativos, lo cual, en contraste con las posturas restrictivas de otros bancos centrales, eleva la brecha del diferencial de tasas de rendimientos.**

La moneda normalmente sirve como un activo refugio en periodos de aversión al riesgo, sin embargo, debido a su sensibilidad a precios del petróleo, los inversionistas han buscado otras divisas.

**El gobierno japonés quiere proponer a mediados de abril un paquete de estímulos de 1 billón de yenes (8,100 millones de dólares) para apoyar al suministro de alimentos, los procesos petroleros, entre otros sectores que han sufrido impactos por los precios de los *commodities*.**

**También la economía China ha sufrido en estos meses, en marzo, el renmimbi registró su mayor depreciación con 0.5%, y varió en un rango de 6.32 y 6.41 CNY/USD, afectado por el ultimatum que le han impuesto países como Estados Unidos y los miembros de la Unión Europea (UE) para establecer**

**sanciones contra Rusia y por el resurgimiento de contagios de la variante Ómicron en varias provincias.**

Lo que conllevó a que el 11 de marzo se confinara la ciudad de Changchun y Shanghái el 27 de marzo.

### Europa

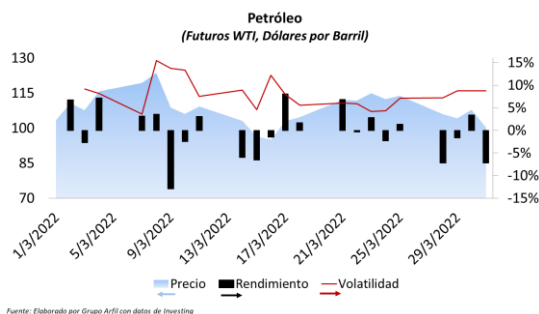
Por tercer mes consecutivo, y como resultado de un dólar más apreciado, **las divisas en la Eurozona y Reino Unido (RU) se desvalorizaron: la libra fue la segunda divisa más depreciada de la canasta SDR (2.1%), con fluctuaciones entre 1.30 y 1.34 USD/GBP, en tanto que el euro se depreció 0.7%, entre 1.09 y 1.12 USD/EUR. Los movimientos de las divisas se vieron nuevamente influidos por el conflicto entre Ucrania y Rusia.**

Si bien, la inflación ha venido incrementando por el aumento de la demanda por la recuperación de la pandemia y la falta de oferta derivado de los cuellos de botella, **el aumento de los precios de los hidrocarburos la presionó aún más.**

**En la eurozona, la Oficina Europea de Estadística (Eurostat) dio a conocer la primera estimación de la inflación de marzo en la que indicó que los precios crecieron 7.5% interanual (previo de 5.9%), en tanto que en RU la inflación interanual a febrero se ubicó en 6.2% (previo de 5.5%), que de acuerdo con la Oficina Nacional de Estadísticas (ONS) supone la tasa más elevada desde 1992.**

En este sentido, para contener el alza de precios, el **Banco Central de Inglaterra (BoE)**, que sostuvo su reunión de política monetaria el 17 de marzo, **decidió subir por tercera vez consecutiva la tasa de interés de un rango de 0.5 % a 0.75%**. Esperamos la decisión del **Banco Central Europeo (BCE)**, en su **próxima reunión de 14 de abril**, que hasta el momento ha mantenido las tasas de interés intactas; la principal en 0%, la de facilidad marginal de crédito en 0.25% y la facilidad de depósito en -0.50 %.

### Comportamiento del petróleo



**Durante marzo, los precios de los futuros del West Texas Intermediate (WTI) fluctuaron en un rango entre \$95.04 y \$123.7 dólares por barril (dpb). Con un precio promedio de \$108.2 dpb, superior por 18.1% con respecto al cierre de febrero. Los vaivenes en los precios de los hidrocarburos continúan relacionados**

<sup>2</sup> Las rondas de sanciones impuestas a Rusia comenzaron el 23 de febrero, posterior al reconocimiento por parte de Rusia de las autoproclamadas repúblicas Donetsk y Lugansk. Las sanciones incluyen al Banco Central de Rusia, a personas (políticos, empresarios, familiares, oligarcas, militares) y

**con el conflicto entre Rusia y Ucrania, por el temor de interrupciones en el suministro.** Otro factor que coadyuvó al aumento de los mismos fue la suspensión de exportaciones de la terminal del Consorcio del Oleoducto del Caspio (CPC) de Kazajistán. En tanto que los **factores que presionaron a la baja los precios, fueron los nuevos confinamientos en China, y el anuncio de Estados Unidos de liberar 180 millones de barriles de petróleo** (un millón de barriles al día durante un lapso de seis meses).

**Aunque Rusia y Ucrania continúan sus negociaciones al momento no se han concretado acuerdos.** Ucrania afirma que firmará un documento de no adhesión a la Organización del Tratado del Atlántico Norte (OTAN) cuando las tropas rusas se retiren de su territorio, entre otras garantías de seguridad, y se deberá discutir la exigencia rusa del reconocimiento de la península de Crimea como parte del territorio ruso y la independencia de la región del Donbass. **No obstante, la presión vía sanciones se intensifica; el 7 de marzo, la Unión Europea (UE) dio luz verde al quinto<sup>2</sup> paquete de sanciones contra Rusia**, en el que se incluyó la prohibición de las importaciones de carbón ruso.

Europa tiene amplia dependencia de gas y petróleo ruso, y, no obstante, que en

entidades (empresas públicas), el sector energético (vender material para refinar petróleo y/o invertir en el sector energético), operaciones financieras, comercio, defensa, transporte y otras sanciones (privilegios de diplomáticos, y se suspenden medios en la UE como Sputnik y RT)

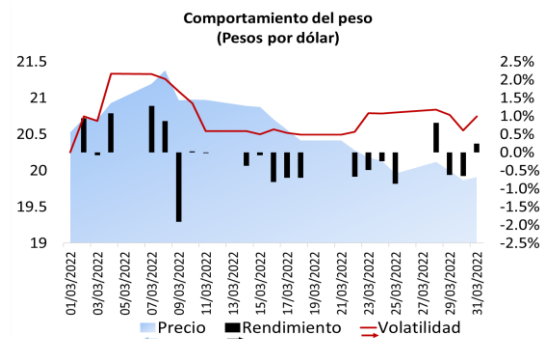
Estados Unidos ya se autorizaron exportaciones, y que existen otros proveedores (África, Asia, Europa del Norte y Medio Oriente), la transición será lenta además que los costos serán altos a nivel global, mismos que se seguirán reflejando en los precios de los energéticos y en el aumento de la inflación.

## Economía nacional

**En enero, de acuerdo con INEGI, la actividad económica medida por el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) tuvo un avance mensual de 0.4% (1.8% anual) y según su indicador oportuno (IOAE), en febrero, se anticipa un crecimiento anual de 2.8%.**

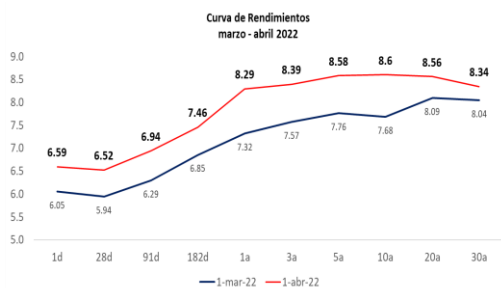
En el primer mes de 2022, se presentó una ligera mejoría mensual en los componentes de la demanda agregada, como el consumo (0.3%) y la inversión (2.2%), sin embargo, los baches en el sistema financiero global, las interrupciones de la cadena de valor y los crecientes precios de los *commodities* que conllevan una inflación elevada, pueden inducir a que la economía continúe con bajo o nulo crecimiento como se observó en la información del Producto Interno Bruto (PIB) del último trimestre de 2021, que prácticamente no tuvo variaciones respecto al periodo anterior.

## Comportamiento del peso mexicano



**Tras la depreciación del peso mexicano respecto al dólar observada en los primeros 8 días de marzo (-4.45%), en que alcanzó un nivel de \$21.37 MXN/USD, el tipo de cambio se desligó del comportamiento positivo del dólar y acumuló una apreciación en el mes de 3.1%, alcanzando \$19.86 MXN/USD el 30 de marzo, un nivel no observado desde agosto de 2021, como efecto de mayores tasas de interés en mercados primarios y secundarios, principalmente. Aunque aparentemente es de las divisas de mercados emergentes que más se ha recuperado, está sujeta a la aparición de nuevos episodios de volatilidad en tanto continúe el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.**

### Comportamiento de las tasas de interés



Fuente: Elaborado por Grupo Arfi con datos de Banxico

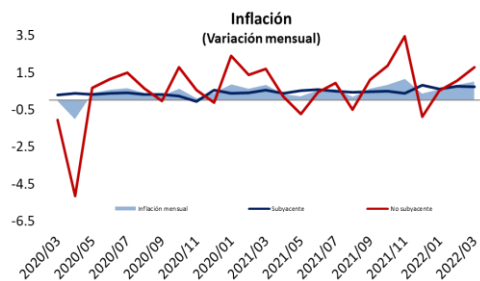
Como se observa gráficamente, en abril respecto al mes anterior, el diferencial de tasas de interés se incrementó en todos los plazos, con un gap promedio de 67 puntos base. Esto fue resultado del aumento de 50 puntos base en la tasa de interés objetivo de Banxico el pasado 24 de marzo, para ubicarse en 6.5%, con base en un contexto donde las expectativas inflacionarias continúan incrementándose a nivel global y también para evitar que se reduzca el diferencial de tasas con Estados Unidos, para con ello contrarrestar la salida de capitales.

**incremento de 0.17% en comparación con febrero.**

El avance de la inflación derivó principalmente del componente no subyacente, que a tasa mensual creció 1.79% (9.45% anual), debido a que tanto los precios de los energéticos, como de los productos agropecuarios, se incrementaron con fuerza.

La inflación subyacente, también presentó un aumento respecto a febrero, de 0.72% (6.78% anual), derivada de mayores precios de las mercancías, especialmente.

### Perspectiva inflacionaria



Fuente: Elaborado por Grupo Arfi con datos de INEGI

La inflación general se elevó 0.99% en marzo respecto al mes previo, y en términos anuales fue de 7.45%, un

---

**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.