



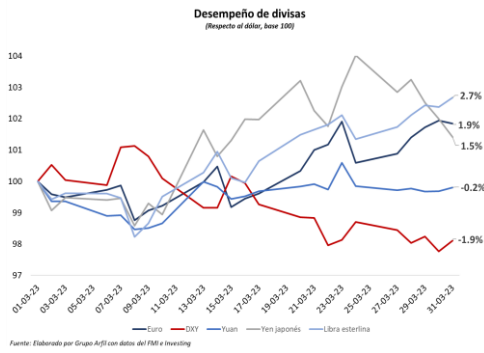
# Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

## Mercados internacionales

Marzo fue un mes de elevada volatilidad en los mercados financieros.

La antesala fue la quiebra de *Silicon Valley Bank* (SVB) en Estados Unidos y el posterior cierre del *Signature Bank* y *Silvergate Bank*. Posteriormente la compra del banco suizo *Credit Suisse*, por UBS, fue la cereza en el pastel, para que se acrecentara la aversión al riesgo, aunque esta última operación, también evitó que se desatara una crisis del sector bancario por la caída de una Institución de importancia sistémica.

### Desempeño de divisas



**En marzo, de las divisas de la canasta SDR<sup>1</sup> solo el renmimbi se depreció respecto al dólar, el resto presentaron rendimientos positivos.**

<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) presentó una disminución de 1.9% en marzo.**

La administración estadounidense tomó diversas medidas para dar calma a los mercados tras el colapso del SVB.

**En principio, el Departamento del Tesoro, aportó 25 mil millones de dólares para cubrir los depósitos no asegurados por la Agencia de Protección a los Depositantes -FDIC**, por sus siglas en inglés- y la **Reserva Federal (Fed) estableció un Programa de Financiamiento a Plazo Bancario -Bank Term Funding Program-** que consiste en que se otorguen préstamos a un año a los bancos, garantizados con bonos del tesoro y otros activos de alta calidad, a fin de apoyarlos en su manejo de liquidez.

Derivado de la volatilidad, se redujo el diferencial de tasas de interés de cortos y largos plazos; las bolsas cayeron, especialmente por empresas de los sectores financiero y tecnológico; y los mercados trataron de ejercer presión a la Fed para que pusiera un freno a su política monetaria contractiva; sin embargo, a pesar del entorno, en su reunión del 21 y 22 de marzo, **la Fed aumentó el nivel para la tasa de fondos federales en 25 puntos base, a un rango de 4.75 - 5 por ciento.**

### Asia (China y Japón)

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

**El yen se apreció 1.5%, con movimientos entre 130 y 137.2 JPY/USD.** La divisa se benefició por la aversión al riesgo y por su calidad de divisa refugio, a pesar de que su política monetaria sigue siendo laxa en un contexto inflacionario.

**El próximo 28 de abril, el Banco Central de Japón (BoJ) celebrará la primera reunión de política monetaria bajo el mandato de Kazuo Ueda,** quien aparentemente continuará con la línea dura de su antecesor Haruhiko Kuroda, **que de acuerdo con su declaración de hoy (10 de abril) enfatizó que no tiene planeado modificar.**

Actualmente la tasa de referencia a corto plazo se ubica en (-)0.1%.

**El renmimbi fue la única divisa del indicador SDR que se depreció, con 0.2%,** llegó a cotizar en 6.97 CNY/USD el 8 de marzo, con un rendimiento positivo respecto al dólar, aunque más moderado que las otras divisas del SDR y para el 23 de marzo, se apreció a 6.82 CNY/USD. Los últimos días de marzo tuvo una depreciación y cerró en 6.88 CNY/USD.

Un factor de incertidumbre adicional para la economía china, y la Inversión Extranjera

Directa en el país, -que es su principal aliciente de crecimiento este año y un sostén para su divisa- es que las relaciones diplomáticas entre el gigante asiático y Estados Unidos se están deteriorando de nueva cuenta.

Este riesgo geopolítico será un punto angular para tratar en la siguiente reunión de primavera del G-20.

### Europa

**En la eurozona y Reino Unido (RU) las divisas se apreciaron,** revirtiendo las pérdidas que registraron en febrero. **La libra fue la divisa más apreciada de la canasta SDR (2.7%), con fluctuaciones entre 1.18 y 1.24 USD/GBP; y el euro se valorizó 1.9%, cotizando entre 1.05 y 1.09 USD/EUR.**

Ante los actuales acontecimientos en el sector financiero global el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra (BoE) manifestaron que mantienen posiciones de capital y liquidez sólidas, y que cuentan con instrumentos de política monetaria para suministrar liquidez al sistema financiero de ser necesario.

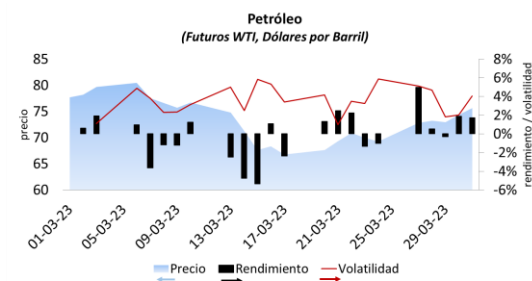
Por lo cual, en sus respectivas reuniones de política monetaria de marzo, decidieron continuar **con medidas restrictivas para alcanzar su objetivo de inflación de 2%**<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> En RU la inflación interanual a febrero fue de 10.4% y en la eurozona de 6.9% en marzo.

El **BCE aumentó la tasa de interés en 50 puntos base**, para llevar a **3.5%, 3.75% y 3%** los tipos de interés de las operaciones principales de financiación, de facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito respectivamente; en tanto que el **BoE, aumentó su tasa de referencia en 25 puntos base, para ubicarse en 4.25%**.

## Comportamiento del petróleo



En marzo, los precios de los futuros del **West Texas Intermediate (WTI) fluctuaron en un rango entre 66.7 y 80.4 dólares por barril (dpb)**, su precio promedio se ubicó en 73.3 dpb, menor por 4.6% al de febrero (76.8 dpb).

Los precios comenzaron a descender a principios de mes por el temor de una menor demanda ante el posible contagio del sistema financiero estadounidense, sin embargo, **cayeron por debajo de los 70 dpb en la segunda semana**, cuando Moody's degradó la calificación del sistema bancario de Estados Unidos de estable a negativa.

No obstante, **los precios se recuperaron a principios de abril**, al cotizar en 80.4

dpb (el 3 de abril), tras el anuncio de los miembros de la **Organización de los Países Exportadores de Petróleo y aliados (OPEP+)** de **ampliar el recorte de la producción de 2 a 3.6 millones de barriles diarios (mbd) a partir de mayo y hasta cierre de 2023**.

## Economía nacional

La economía mexicana comienza a enfrentar diferentes retos, derivado del complicado entorno externo.

**En 2022, creció a una tasa de 3.1%, sin embargo, se espera que el crecimiento este año sea casi de la mitad de lo alcanzado en el anterior.**

**La calificadora crediticia, Fitch espera que la actividad aumente 1.6% en 2023, en línea con lo esperado por Banxico, aunque por debajo de la expectativa de la Secretaría de Hacienda (SHCP) de 3% en sus Pre-Criterios Generales de Política Económica para el paquete fiscal 2024.**

Los componentes de la demanda agregada presentaron comportamientos diferenciados, en especial el sector externo que mostró debilidad desde cierre de 2022.

De acuerdo con los últimos datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), **en enero, el consumo privado se incrementó a tasa anual, casi el doble de lo registrado a cierre de 2022, de 3.5% a 7.1%, el cual se debió a**

que el consumo de bienes importados tuvo un aumento considerable. De 1.6% anual en diciembre pasado a una tasa anual de 25.5% en enero de este año, mientras que el consumo de bienes de origen nacional apenas creció en el mismo periodo de 3.5 a 4.8 por ciento en términos anuales.

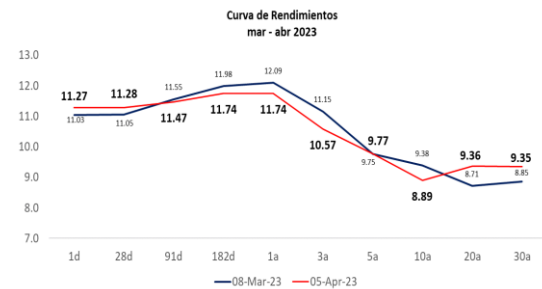
**El desempeño del consumo es congruente con las cifras de la balanza comercial, que en enero y febrero presentó déficit, de 4,125 y 1,844 millones de dólares, respectivamente.** En febrero se presentó un aumento anual de 4.1% en las importaciones, mientras que las exportaciones presentaron una reducción anual de 2.8%.

El principal riesgo es que se acentúe el déficit comercial como producto de la latente desaceleración de Estados Unidos y la restricción de los mercados en dado caso y que pueda mermarse el flujo de remesas, que ha dado impulso a la cuenta corriente de la balanza de pagos desde 2020.

**A pesar de la volatilidad de marzo, el peso mexicano presentó una apreciación de 0.7%, su rango de variabilidad en el mes fue muy amplio, entre 17.97 y 19 MXN/USD, del 8 al 15 de marzo que los mercados mantuvieron pérdidas por la incertidumbre sobre el sector bancario.**

No obstante, en la segunda quincena del mes, la moneda volvió a apreciarse, en línea con el aumento de la tasa de interés objetivo del Banco de México (Banxico).

### Comportamiento de las tasas de interés

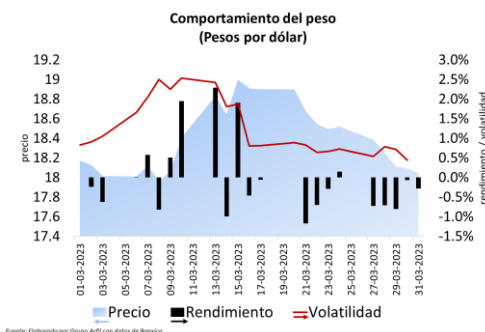


Fuente: Elaborado por Grupo Affi con datos de Banxico

Se observó un comportamiento mixto en la curva de rendimientos al 5 de abril, en la mayor parte de los plazos.

Las tasas cortas y medianas convergieron a la baja respecto al mes previo, como resultado del ajuste de expectativas por la reducción del ritmo de crecimiento de la inflación en marzo y la esperada desaceleración de este año que puede inducir un freno en las políticas monetarias restrictivas de diversos bancos centrales.

### Comportamiento del peso mexicano

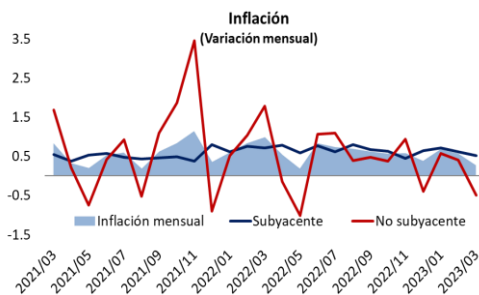


Fuente: Elaborado por Grupo Affi con datos de Banxico

En su última reunión del 30 de marzo, Banxico incrementó su tasa objetivo en 25 puntos base, para ubicarla en 11.25%, su siguiente reunión de política monetaria se llevará a cabo el 18 de mayo, la tasa puede subir 25 puntos base adicionales, dependiendo del comportamiento de la inflación en abril, particularmente la subyacente.

Mientras que la inflación subyacente aumentó 0.52% mensual y si bien, su ritmo de crecimiento fue menor que en febrero, en su comparación anual, esta permaneció a más del doble del objetivo de inflación, con 8.09%. Además de que los precios de las mercancías mantienen una presión al alza, los precios de los servicios también se enfilaron como factor de riesgo para este componente.

### Perspectiva inflacionaria



Fuente: Elaborado por Grupo Arfili con datos de INEGI

En marzo el crecimiento de la inflación fue menor por segundo mes consecutivo con una tasa de 6.85% anual.

De sus componentes, la inflación no subyacente descendió (-) 0.5% a tasa mensual y a tasa anual fue de 3.27%. Se ubicó por primera vez desde febrero de 2021 dentro del objetivo de inflación del banco central<sup>3</sup>, debido a que en términos mensuales disminuyeron tanto los precios de los productos agropecuarios, como los energéticos.

<sup>3</sup> El objetivo de inflación de Banxico es de 3 por ciento más o menos un punto porcentual.

---

**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.