



Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

Mercados internacionales

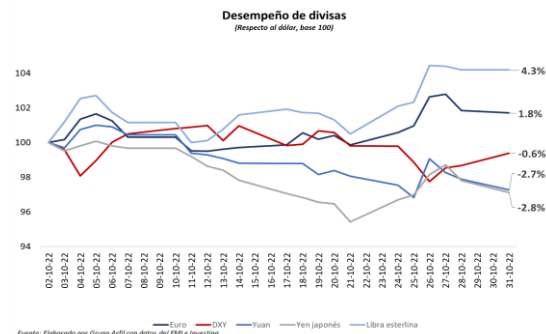
El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó en octubre dos informes relevantes, el informe semestral de estabilidad financiera (GFSR) y la actualización de su informe de expectativas para la economía global (WEO), anticipando que el crecimiento mundial será de 3.2% en este año y en 2023 se va a desacelerar a 2.7%, principalmente por la proyección de menor crecimiento para economías avanzadas de 2.4% en 2022 y 1.1% en 2023 (0.1 y 0.4 menos que en su informe de julio).

Las estimaciones reflejan la contracción del PIB de Estados Unidos de la primera mitad del año, la desaceleración de la eurozona en la segunda mitad y la crisis del sector energético, así como, la incertidumbre de la demanda china, derivada de su política de tolerancia cero al COVID-19 y de la crisis de su sector inmobiliario.

Por otro lado, aunque **para las economías emergentes la expectativa de crecimiento del FMI es de 3.7% en este y el siguiente año**, destacó en su informe de estabilidad, que **hay riesgos relacionados con las altas tasas, los débiles fundamentos económicos y la salida de capitales que derivan en altos costos del endeudamiento y podrían**

afectar el perfil crediticio de las economías más pequeñas.

Desempeño de divisas



En octubre, se observó un comportamiento mixto en los rendimientos de las divisas de la canasta SDR¹ respecto al dólar, tras dos meses consecutivos de depreciación generalizada.

Estados Unidos

El valor del índice dólar (DXY) disminuyó 0.6% después de 4 meses consecutivos de ganancias.

El dólar se ha desempeñado como un catalizador de las expectativas acerca del desempeño de la Reserva Federal (Fed), cuyo **Comité de Mercado Abierto (FOMC), decidió elevar su tasa de interés en 75 puntos base en su última reunión del 2 de noviembre, para ubicarla en un rango de 3.75 a 4 por ciento.** Esta decisión es el producto de la necesidad que ve el FOMC por quitar más

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

estímulos a la economía para bajar **la inflación, que en octubre se desaceleró a 7.7%, su nivel más bajo desde enero y que de permanecer en descenso podría impulsar a que el FOMC sea menos agresivo en su última decisión de política monetaria del año, los próximos 13 y 14 de diciembre.**

El nivel de tasas en Estados Unidos y la contracción observada en el Producto Interno Bruto (PIB) en los primeros dos trimestres del año, son dos de las premisas principales por las que **el FMI redujo su expectativa de crecimiento respecto a su informe previo a 1.6% (2.3% en julio)** en su informe de inicios de octubre. Posteriormente, **la Oficina de Análisis Económico (BEA) publicó una primera estimación² del PIB del tercer trimestre del año y señaló que la economía estadounidense tuvo un aumento de 2.6% anual, después de haber decrecido 0.6% anual en el trimestre previo.**

Asia (China y Japón)

El FMI espera que Japón crezca al mismo nivel de 2021 en este año con 1.7% y espera que en 2023 baje a 1.6%.

Las autoridades del país nipón se han enfrentado a diferentes retos, debido a que han sido reacios a seguir las políticas occidentales para controlar la inflación y si bien, mantienen una tasa baja de inflación

respecto a otras economías, esta se encontraba en 3% en septiembre, por encima de su objetivo de 2%, sin embargo, consideran que es más importante seguir incentivando el crecimiento económico con tasas bajas.

La divisa japonesa recibió el impacto de las tasas negativas. En los primeros 10 meses del año, acumuló una depreciación de 23%, en un rango de 113.81 (24 enero) a 151.36 (21 octubre) JPY/USD.

El gobierno realizó una intervención en el mercado cambiario en septiembre, sin embargo, esto alivió temporalmente a la moneda y con miras a que la economía siga en crecimiento, **se aprobó un segundo presupuesto suplementario** el 8 de noviembre, por 29.1 billones de yuanes (alrededor de 200 mil millones de dólares), que busca apoyar a los hogares con el pago de los energéticos, que las empresas mantengan los salarios y dar un respaldo adicional a la economía.

En cuanto a China, el renmimbi acumuló su quinta depreciación consecutiva, y fue la segunda divisa más depreciada de la canasta SDR (2.7%), con movimientos entre \$7.06 y \$7.36 CNY/USD.

² La segunda estimación se va a publicar el 30 de noviembre.

La divisa reaccionó a la ratificación del tercer mandato³ de Xi Jinping como secretario general del Partido Comunista, jefe de Estado y presidente de la Comisión Militar Central de China.

Así como el nombramiento del Comité Permanente, destacando el puesto de Li Qiang⁴ como PM. Lo cual **podría sugerir la continuación de la política de cero COVID**. De hecho, a finales de octubre, en las ciudades de Wuhan y Guangzhou cerraron algunos distritos por el aumento de casos de COVID-19.

Debido a la continuidad de la estricta política y su consecutivo impacto en el consumo, además de la escalada de la crisis en el sector inmobiliario, en su informe WEO, el FMI, revisó a la baja las perspectivas de crecimiento para la economía este año y el próximo, al pasar de 3.3% a 3.2% en 2022 y 4.6% a 4.4% en 2023.

Posterior a la publicación del informe WEO, y pese a la aplicación de la estricta política de contención del COVID, se anunció el **crecimiento del tercer trimestre**, el cual **fue superior al previsto**

³ Debido a que en 2018 se llevó a cabo la reforma constitucional que abolió en 2018 el límite de dos mandatos para ejercer la presidencia del país.

⁴ Ex jefe del partido de Shanghai, que se encargó del desconfinamiento, y fue duramente criticado por los escasos de alimentos en ese periodo. Además, no ha tenido un puesto previo en el Gobierno central, y será el primer PM en no haber sido viceprimer ministro.

⁵ A raíz del inicio del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la UE ha ido imponiendo una serie de

por los analistas (3.5%), al registrar un crecimiento interanual de 3.9%.

Europa

En la eurozona y Reino Unido (RU) las divisas se apreciaron. Después de cotizar dos meses consecutivos en terreno negativo, **la libra esterlina logró recuperarse (4.3%) y fue la divisa con mejor comportamiento** respecto al dólar del índice SDR, al cotizar entre **\$1.11 y \$1.16 USD/GBP**. En tanto que el euro se apreció 1.8%, rompiendo la racha de cuatro meses continuos cotizando negativo. La divisa se movió entre **\$0.97 y \$1 USD/EUR**. Estas apreciaciones se dieron debido a sucesos particulares que se desarrollaron en la tercera semana de octubre.

De acuerdo con analistas de Internationale Nederlanden Groep (ING) la fortaleza del euro frente al dólar, se debió a la caída en los precios de los futuros del gas natural⁵, cuyo máximo histórico se alcanzó en marzo, con un precio de 345 euros/megavatio hora (MWh), en junio estuvieron por alrededor de 130 euros /MWh, en tanto

sanciones en diversos ámbitos, entre las que destacan las energéticas (petróleo y gas) contra Rusia. Debido a que Europa es deficitario en la producción de petróleo y gas, y su alta dependencia de Rusia en materia energética (a inicios de 2022 en un 25% de petróleo y 90% de gas rusos, de acuerdo con la Comisión Europea). Así como la cercanía al invierno, los incrementos en los precios en los energéticos y las tarifas energéticas han sido inminentes.

que en la **tercera semana de octubre disminuyeron por primera vez desde junio, hasta llegar a los 100 euros /MWh**. No obstante, al **cierre de octubre, cayeron por debajo de los 0 euros**.

Lo anterior **obedeció a diversos factores**, entre los que destacan; la llegada de **nuevos cargamentos de gas natural del exterior**, los **apoyos públicos para la reducción en los precios del gas**, el **nivel de almacenamiento de las reservas en promedio en Europa (90%)**, y que al momento **el clima aún es cálido**. Sin embargo, el aumento en los precios del gas natural se podría suscitar a la llegada de la época más cruda del invierno, cuando se demande más calefacción.

Sin embargo, **pese a la caída en los precios del gas en la eurozona en la tercera semana de octubre, la inflación de octubre repuntó**, de acuerdo con datos preliminares de la oficina de estadísticas Eurostat, a **10.7%** frente al **9.9% de septiembre**. Por lo que el Banco Central Europeo (BCE) decidió aumentar la tasa en 75 pb⁶, su tercera alza desde julio (50 pb y septiembre de 75 pb), con el

⁶ Actualmente, el tipo de interés de las operaciones principales de financiación y los tipos de interés de la facilidad marginal de crédito y de la facilidad de depósito aumentarán hasta el 2%, el 2.25 % y el 1.50 %

⁷ De acuerdo a la definición, las economías se encuentran en recesión técnica cuando decrecen durante dos trimestres consecutivos.

⁸ El cual contemplaba el aumento de la deuda, pero no quedaba los mecanismos para pagarla. Algunas de las acciones de la propuesta consistían

propósito de retornar la inflación a su objetivo del 2% a medio plazo.

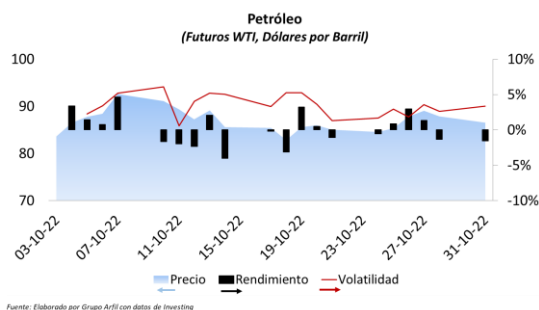
Debido a las condiciones prevaletientes y aumento de tasas, **el Fondo Monetario Internacional en su Informe Perspectivas de la economía mundial (informe WEO) de octubre**, redujo las proyecciones para la zona euro en **2023**, con respecto a su informe de julio, **de 1.2% a 0.5%**, no obstante, aumentó la perspectiva para **2022 al pasar de 2.6% a 3.1%**. Para el caso de **Reino Unido (RU)**, el crecimiento que se espera para 2023 es más modesto que el de la UE, pero superior para el cierre de este año; al pasar de **3.2% a 3.6% en 2022 y 0.5% a 0.3% en 2023**.

La mejora en la perspectiva de crecimiento en RU se debió a que la economía creció 0.2% entre abril y junio, y no se contrajo el 0.1% que tenía previsto el Banco Central (BoE), evitando así la recesión técnica⁷. **Por otra parte, Rishi Sunak fue elegido como nuevo primer ministro (PM), noticia que tranquilizó a los mercados, después de que el Gobierno de la PM Elizabeth Truss no recuperara la confianza tras su controvertido Plan de Crecimiento⁸,**

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 a los ingresos anuales, y actualmente existen 4: el del 0% que tienen un ingreso 12,570 libras, el de 20% cuyos ingresos son de 12,571 y 50,270 libras, los de 40% con ingresos hasta 150 mil libras y el de 45% con ingresos superiores a las 150 mil libras. Por lo que se eliminaría el último esquema de impuesto.

anunciado el pasado 26 de septiembre por el ministro de Finanzas, Kwasi Kwarteng.

Comportamiento del petróleo



Durante octubre, los precios de los futuros del West Texas Intermediate (WTI) fluctuaron en un rango entre 82.8 y 92.6 dólares por barril (dpb). El precio promedio aumentó 3.6%, rompiendo la racha de tres decrementos continuos.

Los precios reaccionaron positivamente al anuncio de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) de un segundo recorte en la producción a partir de noviembre por 2 millones de barriles diarios⁹, con el objetivo de apuntalar los precios¹⁰. En contraste, la persistencia de la política de COVID cero en China, el principal consumidor mundial, y la preocupación de

También se reduciría el impuesto para los de 20% a 19%. Además, se cancelaría el aumento impositivo a 25% de las Sociedades, para quedarse en 19%, 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.

una recesión económica neutralizaron los avances de los precios y estos disminuyeron.

Un tema relevante y del que estará pendiente el mercado, es lo referente a la fijación del tope al precio del petróleo ruso por parte de la UE, mismo que se incluyó en su octavo paquete de sanciones contra Rusia, derivado de la guerra en Ucrania. El cual está supeditado a la aprobación y consecutiva adopción por parte del G7¹¹. La **UE pretende anunciar el límite a los precios el 25 de noviembre**, previo a que entren en vigor sus sanciones contra Rusia de servicios como seguros, corretaje y asistencia financiera relacionados con el transporte de petróleo ruso a clientes internacionales el 5 de diciembre.

En tanto que **en Estados Unidos** continúa la discusión, **sin embargo, parece que se aleja de la propuesta inicial** encabezada por la secretaria del Tesoro, Janet Yellen, de fijar un tope entre 40 y 60 dpb, y **se propone establecer un precio tope flexible más alto**, sin especificar precisamente en que consiste. **Se espera**

⁹ El cual fue superior a los 100 mil barriles que decidieron recortar en agosto y a las expectativas de expertos, que esperaban un recorte de 1 millón de barriles diarios a partir de noviembre.

¹⁰ El objetivo de la OPEP+ era de evitar que los precios continuaran disminuyendo y apuntalarlos, dado que de marzo a julio el precio promedio del barril se ubicó en 106.79 dpb, y comenzó a caer por debajo de los 100 dpb a partir de agosto.

¹¹ Conformado por Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Francia, Italia, Japón y Canadá.

que tal decisión se anuncie también el 5 de diciembre.

Economía nacional

El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) presentó su estimación oportuna¹² del PIB al tercer trimestre de 2022, el cual indica que la economía tuvo un crecimiento trimestral de 1% y de 4.3% anual, con un crecimiento anual mayor del sector terciario con 4.3%, seguido del secundario con 4% y del primario con 3.5%. De acuerdo con estas cifras adelantadas, la economía creció 2.7% en los primeros nueve meses del año.

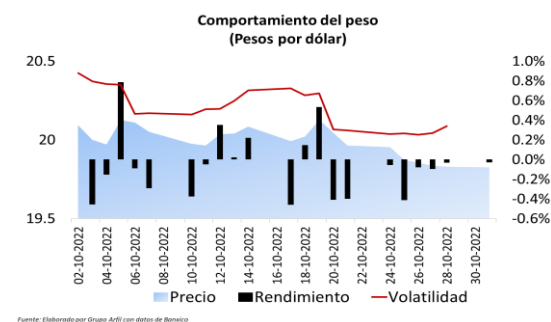
La tendencia de mejoría del PIB entra en disyuntiva con la menor proyección del FMI de su informe WEO de octubre, donde proyectan que la economía mexicana va a crecer 2.1% (-0.3% previo) este año y en 2023 su ritmo se va a ralentizar a 1.2%.

Lo que el organismo ve como principal factor de riesgo para la economía mexicana es la dependencia del país con Estados Unidos, país para el que el FMI proyecta una desaceleración de 5.7% en 2021 a 1.6% en 2022 y 1% en 2023.

Asimismo, la tendencia fiscal es de mayor endeudamiento y con una tasa de interés, que si bien, podría alcanzar

un pico en 2023, permanecería en niveles elevados, teóricamente habría una tendencia de disminución sobre las cifras de crecimiento.

Comportamiento del peso mexicano



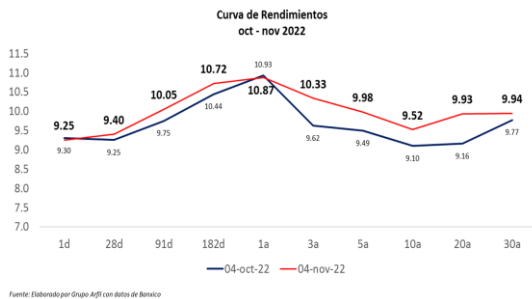
El peso mexicano tuvo una apreciación mensual respecto al dólar de 1.4% en octubre y fluctuó en un rango entre 19.82 y 20.13 MXN/USD, posteriormente, los primeros 10 días de noviembre, acumuló una apreciación adicional de 2.2%.

Después del real brasileño que se apreció 3.8% (en un rango entre 5.37 y 5.17 BRL/USD) fue la divisa con mejor desempeño respecto al dólar de los mercados emergentes.

Su desempeño se debió al nivel elevado de tasas en la economía mexicana y las expectativas sobre que la política monetaria continúe siendo restrictiva.

¹² La estimación definitiva será publicada el 25 de noviembre.

Comportamiento de las tasas de interés

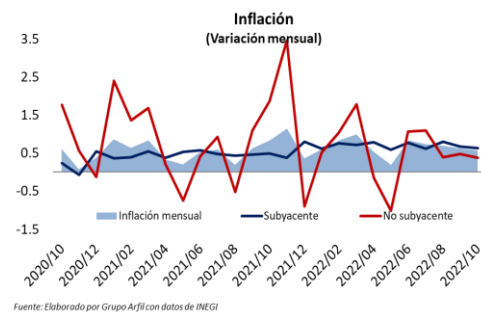


En cuanto a las tasas, en la curva de rendimientos de mercado primario de la gráfica, se observa que si bien, casi todas se elevaron a inicios de noviembre respecto al mes previo, las de corto plazo se mantienen por encima que las de mediano y largo plazos, especialmente los rendimientos entre 3 meses y un año. Mientras que en plazos medianos y largos comienza a observarse un cambio de tendencia, de inversión¹³ a aplanamiento de la curva.

Hoy (10 de noviembre), el Banco de México (Banxico) elevó su tasa de interés por séptima ocasión en el año y por cuarta vez consecutiva en 75 puntos base, pasando de 9.25 a 10 por ciento. En esta ocasión la decisión fue por mayoría, ya que Gerardo Esquivel tuvo el voto disidente, proponiendo un aumento de 50 puntos base. Lo cual podría estar relacionado con la reciente desaceleración de la inflación de octubre.

Queda una reunión de política monetaria en el año, la cual se llevará a cabo el 15 de diciembre y de acuerdo con la encuesta Banamex hay expectativas mixtas sobre el último movimiento de Banxico en el año, algunos analistas consideran que la tasa va a aumentar otros 75 puntos base, y otros coinciden con el subgobernador Esquivel y piensan que la tasa puede incrementarse solo en 50 puntos base. Sin embargo, la decisión se tomará en virtud de que se observe la tendencia real de la inflación de noviembre.

Perspectiva inflacionaria



En octubre, la inflación anual fue de 8.41%, una desaceleración respecto al 8.7% registrado en los dos meses previos.

De sus componentes, el índice de precios subyacente creció a una tasa anual de 8.42 por ciento, debido a la presión latente de los precios de las mercancías (11.15%), en las que destaca el aumento de los alimentos, bebidas y el tabaco (13.95%), mientras que los

¹³ La inversión de la curva refiere a que las tasas de corto plazo son superiores a las de largo plazo.

servicios tuvieron un avance mucho menor con 5.3% anual.

Por otro lado, **la inflación no subyacente, se desaceleró por tercer mes consecutivo, a 8.36% con mayor presión de los precios de los productos agropecuarios, que crecieron 14.25%, mientras los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno se ubicaron en 3.77%.**

Sin embargo, el escenario continúa complicado. **El horizonte de pronóstico para la inflación de Banxico en su última reunión de política monetaria indica que, si bien, esperan que la tendencia de la inflación sea a la baja, se alcance el objetivo de 3% más o menos un punto porcentual hasta inicios de 2024** y que también prevalezca una mayor presión sobre la inflación subyacente en este horizonte de tiempo.

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.