

Análisis Económico

Reuniones de primavera del FMI y del Banco Mundial: tensa calma

El Financiero (México)

Carlos Serrano

14 Abril 2023

Esta semana se llevan a cabo las reuniones que cada año organizan el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, a tan solo unas pocas semanas de que se presentaran episodios de turbulencia financiera ocasionados por la intervención de Silicon Valley Bank en Estados Unidos y la venta forzada de Credit Suisse en Europa.

Se respira cierta tranquilidad pues después de estos problemas bancarios se ha logrado, al menos por ahora, calmar las aguas en los principales sistemas bancarios. En particular no se han visto salidas significativas de depósitos. Sin embargo, los precios de las acciones de bancos han tenido caídas, lo cual encarece sus opciones de levantar capital lo que a su vez resultará en una menor oferta de crédito. Debido a esto, en Estados Unidos, una recesión es hoy más probable de lo que era hace un mes.

Pero, aun si hay una recesión, lo que se percibe en las reuniones, y en los informes del FMI es que debería ser corta y poco profunda. Esto debido a los altos niveles de ahorro acumulado por las familias, en particular en Estados Unidos. Además, ayudarán a la economía global la reapertura de China, el que se hayan disipado los cuellos de botella en las cadenas de valor globales y que se han resuelto las disrupciones en los mercados de energía y alimentos causadas por la invasión de Rusia a Ucrania. Por lo anterior, el FMI pronostica que este año el crecimiento de la economía global será de 2.8%, una revisión a la baja de solamente 0.1 puntos porcentuales respecto a la que tenían en enero.

Por otra parte, la inflación pareciera estar en una clara trayectoria de bajada en las principales economías del mundo; en Estados Unidos la inflación de marzo (en tasa interanual) fue de 5%, la más baja en dos años, y muy por debajo del pico de 9.1% alcanzado en junio del año pasado, aunque por encima del objetivo de 2% de la Reserva Federal. Esta menor inflación global se explica por la mencionada dilución en los cuellos de botella en las cadenas de suministro, la reducción en las disrupciones que trajo el conflicto en Ucrania y, desde luego, al apretamiento de la política monetaria en la mayoría de países. Lo anterior permite vislumbrar que el fin del ciclo de subidas monetarias está cerca; de hecho, algunos bancos centrales ya han pausado dichas subidas.

Lo anterior pinta un escenario base que parece ser relativamente benigno considerando el apretón monetario y la guerra provocada por Rusia: inflación que empiece a controlarse, ligera desaceleración en el crecimiento y el fin del ciclo monetario restrictivo. Pero el escenario no está libre de riesgos. Enumero cuatro que se perciben en las reuniones de primavera. 1. La posibilidad de un incumplimiento en la deuda soberana de Estados Unidos. Como se sabe, los republicanos en el Congreso están amenazando con no aumentar el techo de endeudamiento al gobierno federal si no implementan cortes al presupuesto ya aprobado. Si este asunto no se resuelve en los próximos meses, el gobierno estadounidense podría, por primera vez, incumplir con sus obligaciones de deuda, lo cual tendría efectos catastróficos en los mercados financieros globales al ser los bonos del tesoro el activo considerando como libre de riesgo y contra el

cual se fijan los precios de la gran mayoría de activos financieros del mundo. 2. Que se presenten problemas en más bancos. Si bien los casos de Silicon Valley y Credit Suisse parecen idiosincráticos, no se puede descartar que se más bancos se puedan emproblemar ante la subida en tasas lo cual causaría un problema de inestabilidad financiera. El FMI asigna un 15% de probabilidad a ese escenario en el cual, estima, el crecimiento global sería de solamente 1%. 3. Un recrudecimiento de la guerra en Ucrania lo cual podría resultar en nuevas disrupciones en los mercados de energía y alimentos. 4. Que la inflación sea más persistente a lo estimado lo cual requeriría más subidas de tasas. Así, el escenario mundial permite vislumbrar que la economía global puede salir relativamente bien librada del ciclo de apretamiento monetario y de la guerra en Ucrania, pero el camino está lleno de obstáculos.

AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: www.bbva.com / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"