

NOTICIAS

LAS POLÍTICAS MONETARIA Y FISCAL ESTÁN CERCA DEL LÍMITE: AGUSTÍN CARSTENS

Necesitamos encontrar fórmulas que vayan más allá de dichas políticas para inducir el crecimiento económico y la recuperación del empleo, dice el gerente general del Banco de Pagos Internacionales. El repunte de la inflación tiene que ver con grandes alzas de precios en pocos bienes o servicios... No es recomendable una política monetaria que fuerce la baja de todos los precios para resolver la distorsión en algunos mercados.

LUIS MIGUEL GONZÁLEZ*

“Esta crisis entramos todos los países al mismo tiempo, pero cada uno saldrá en diferente momento y de diferente forma... El gran reto sigue siendo la reactivación de la economía, pero hay que tener claro que las políticas monetaria y fiscal están cerca del límite, advierte Agustín Carstens, gerente general del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por su sigla en inglés).

“Necesitamos encontrar fórmulas de inducir el crecimiento económico y la recuperación del empleo, a partir de reconocer que no todo es monetario o fiscal. Encontrar cómo incentivar la inversión y estimular la competencia económica para tener crecimiento sostenible... El reto es múltiple: encontrar soluciones en el terreno de la salud y aprender a convivir con el virus, atender políticas que son muy relevantes como la educativa”.

La inflación está en el centro de las preocupaciones de los bancos centrales y en este momento, con mayor razón. Al respecto comenta Carstens: “Estamos viendo variaciones muy grandes de precios en un número contenido de productos y servicios... Estas variaciones tan grandes de precios tienen que ver con las distorsiones de oferta y demanda que se dieron en muchos mercados... Nunca se había cerrado la economía de todos los países de golpe”, explica el economista mexicano, radicado en Basilea para dirigir el llamado banco central de los bancos centrales. [El Economista. Ver más...](#)

ZAMA, DESAFÍO FINANCIERO Y TÉCNICO PARA PEMEX: ANALISTAS

Petróleos Mexicanos enfrentará importantes retos al asumir el rol de operador del yacimiento Zama, que van desde sus capacidades financieras hasta aspectos operativos y de carácter político, coinciden analistas. [El Economista. Ver más...](#)

DECISIÓN DE AUMENTAR LA TASA DE INTERÉS FUE PRECIPITADA: GERARDO ESQUIVEL

Gerardo Esquivel, subgobernador del Banco de México (Banxico), consideró que la decisión reciente de aumentar la tasa de interés en 25 puntos base para ubicarla en 4.25%, se trató de una decisión precipitada, pues, dijo, si bien es cierto que la inflación se encuentra muy por encima del objetivo, también se debe fundamentalmente a efectos de base de comparación y a factores del lado de la oferta. [El Economista. Ver más...](#)

CRIPATOMONEDAS: ¿HÉROE O VILLANO?

El debate internacional sobre el tema de las criptomonedas o monedas digitales (bitcoins) lleva ya varios años. Recientemente en México surgieron comentarios al respecto, que llevaron a las tres autoridades financieras a emitir un comunicado conjunto. Su mensaje fue: “Los activos virtuales no constituyen una moneda de curso legal en México ni tampoco son divisas bajo el marco legal vigente”. [El Economista. Ver más...](#)

¿GAS DEL BIENESTAR BAJARÁ LOS PRECIOS? COFECE DICE QUE NO Y MEJOR SUGIERE ESTAS ACCIONES

La Cofece sostuvo que los precios del gas LP no dependen de una sola autoridad sino de una serie de acciones, como vender el energético a la población vulnerable en los almacenes de Diconsa, así como vender tanques de gas en tiendas de autoservicio, gasolineras o supermercados, para presionar los precios a la baja. [El Financiero. Ver más...](#)

ACCIÓN

La OPEP+ liderada por Arabia Saudita y los otros aliados como Rusia han tenido un papel clave para mantener la estabilidad en el mercado de energía. A raíz del colapso en los precios del petróleo en 2020, la OPEP+ comenzó a sesionar prácticamente con una periodicidad mensual para calibrar su estrategia de producción.

FOCO

El mercado demanda mayor producción de cara a una oferta limitada. Si bien es altamente probable que la OPEP+ eventualmente alcanzará un acuerdo para incrementar su producción, las condiciones de retiro actuales se combinarán con la baja sostenida en inventarios globales. En este sentido, la curva de futuros consolida una estructura de *backwardation* (precios spot mayor a futuros), una señal típica de condiciones deficitarias hacia delante, mientras que la posición especulativa en el crudo también señala un mercado apostando por mayores precios.

MERCADO DE CAPITALES	Cierre al 08/07/21	Cambio % acumulado			Últimos	
		Últimos 15 días	En el mes	En el año	30 días	12 meses
NACIONALES						
IPC	49,571	-1.1	-1.4	12.5	-2.5	32.2
INTERNACIONAL						
Ibovespa (Brasil)	125,428	-2.3	-1.1	5.4	-3.4	25.7
IPSA (Chile)	4,189	-4.2	-3.3	0.3	0.4	0.1
Dow Jones (EE.UU.)	34,422	1.6	-0.2	12.5	-0.5	32.1
NASDAQ (EE.UU.)	14,560	2.0	0.4	13.0	4.6	38.8
S&P 500 (EE.UU.)	4,321	1.9	0.5	15.0	2.2	36.3
TSE 300 (Canadá)	20,061	-0.5	-0.5	15.1	-0.0	28.4
EuroStoxx50 (Europa)	3,992	-2.1	-1.8	12.4	-2.5	21.5
CAC40 (Francia)	6,397	-2.4	-1.7	15.2	-2.4	28.4
DAX (Alemania)	15,421	-0.2	-0.7	12.4	-1.4	23.4
FTSE-100 (Londres)	7,031	-0.6	-0.1	8.8	-0.9	14.2
Hang Seng (Hong Kong)	27,153	-5.8	-5.8	-0.3	-5.5	3.6
Shenzhen (China)	5,088	-1.1	-2.6	-2.4	-2.8	5.1
Nikkei225 (Japón)	28,118	-2.6	-2.3	2.5	-2.6	24.8
MERCADO DE DIVISAS						
<i>(divisa por dólar, excepto en el caso de la libra y el euro)</i>						
Peso mexicano	20.00	1.0	-0.3	-0.4	-1.5	13.3
Dólar canadiense	1.25	-1.8	-1.0	1.6	-3.3	7.8
Libra Esterlina	1.38	-1.2	-0.3	0.9	-2.6	9.4
Euro	1.18	-0.7	-0.1	-3.0	-2.7	4.6
Yen japonés	109.76	1.1	1.2	-5.9	-0.2	-2.3
Real brasileño	5.26	-5.9	-5.5	-1.2	-4.3	1.5
MERCADO DE METALES						
<i>(dólares por onza)</i>						
Oro-Londres	1,804	1.2	2.6	-4.6	-4.1	1.6
Plata-Londres	26.39	1.7	2.4	-0.4	-4.3	46.4
Petróleo						
<i>(dólares por barril)</i>						
Barril de Brent	74	-1.2	-1.1	43.5	2.9	71.7
Barril de WTI	73	0.1	-0.4	50.8	4.4	78.9

Fuente: Bloomberg, PiP, Banorte

MERCADO DE DINERO	Nivel (%)	Cambio en pb			Últimos	
		Últimos 15 días	En el mes	En el año	30 días	12 meses
INTERNACIONAL						
LIBOR 3 meses	0.12	-2	-2	-11	0	-14
Treasury 2 años	0.19	-7	-5	7	4	4
Treasury 5 años	0.74	-14	-15	38	-3	44
Treasury 10 años	1.29	-19	-18	38	-24	63
NACIONAL						
Cetes 28 días	4.37	32	7	12	33	-57
Bono M 3 años	6.29	27	14	191	69	160
Bono M 10 años	6.86	-10	-13	132	36	109
Bono M 30 años	7.48	-11	-6	91	30	60

Fuente: Bloomberg, PiP, Banorte

MERCADO DE DEUDA	Índice	Cambio % acumulado			Últimos	
		Últimos 15 días	En el mes	En el año	30 días	12 meses
NACIONALES						
S&P/VMR Corporativo	560.98	0.49	0.15	-0.98	-0.38	1.72
S&P/VMR Corporativo 'AAA' Variable	399.81	0.20	0.09	2.64	0.27	3.65
S&P/VMR Corporativo 'AAA' Fija	731.68	0.60	0.18	-2.37	-0.63	1.01
S&P/VMR Corporativo 'AAA' Fija Real	743.84	1.39	1.06	9.09	-1.07	9.64
INTERNACIONALES						
US Corporate Bond Index	3,546.39	1.29	0.95	-0.20	0.83	2.68
US Corporate High Yield Bond Index	2,433.76	0.81	0.33	4.10	1.10	10.19
EM Investment Grade	552.00	0.66	0.46	-0.87	0.55	1.36
EM High Yield	1,461.58	-0.29	-0.14	0.50	-0.63	9.19

Fuente: Bloomberg, PiP, Banorte

PERSPECTIVA

El mercado observa riesgos al alza para los precios del petróleo ante condiciones más asustrosas en los balances de oferta y demanda impulsados por la falta de un acuerdo de la OPEP+, la reducción acelerada de inventarios y el repunte en el consumo. Como resultado, en Banorte esperamos que los precios del Brent alcancen 80 US\$/bbl en lo que resta del año. Vale la pena mencionar que la probabilidad de un colapso del pacto al interior de la OPEP+ es baja, aunque implicaría una caída de precios acorde a una política de producción libre.

SE AGUDIZAN LOS DÉFICITS EN EL MERCADO ENERGÉTICO SIN UN ACUERDO AL INTERIOR DE LA OPEP+

En los últimos días, los participantes del mercado han seguido de cerca las reuniones de la OPEP+ con el objetivo de conocer la estrategia de producción para los meses posteriores a julio. En ocasiones anteriores, los acuerdos del grupo han demostrado ser clave para mantener la estabilidad en la dinámica de precios. La falta de un acuerdo al interior de la OPEP+ ha generado cierta volatilidad en los mercados y en los precios del crudo.

LESLIE OROZCO*

La OPEP+ liderada por Arabia Saudita y los otros aliados como Rusia han tenido un papel clave para mantener la estabilidad en el mercado de energía. A raíz del colapso en los precios del petróleo en 2020, la OPEP+ comenzó a sesionar prácticamente con una periodicidad mensual para calibrar su estrategia de producción. La estrategia de retiro colectivo que implementó en 2020, aunado al repunte del consumo físico ante la reapertura de la economía, brindó soporte a los precios regresando a los niveles observados antes de la pandemia. De esta forma, a inicios de abril de este año se acordó un incremento gradual en la oferta global para disminuir el recorte de producción a 5.759 Mbbl/d a finales de julio. Sin embargo, en la última reunión ministerial de la OPEP+ no se logró alcanzar un nuevo acuerdo. En esta ocasión, Emiratos Árabes Unidos (EAU) fue el único opositor.

Las propuestas buscaban: un incremento de la producción de 2 Mbbl/d a una razón mensual de 400 Kbb/d a partir de agosto; y la extensión del acuerdo de cooperación posterior a abril 2022. Por su parte, EAU condicionó su aprobación a la revisión de su base de producción a partir de la cual los recortes son calculados. Esta situación pudiera resultar en mayores déficits en el mercado, donde los precios de las principales referencias del crudo ya han alcanzado máximos desde finales de 2018, acumulando ganancias de -50% en el año.

BALANCES REFLEJAN LA NECESIDAD DE MAYOR PRODUCCIÓN

Los principales indicadores de consumo global muestran señales de recuperación importante tras la contracción provocada por la pandemia. Sin embargo, esta recuperación ha sido parcial considerando los riesgos latentes de las nuevas cepas del virus. En tanto, el despliegue de la vacuna ha sido clave para mitigar las medidas de aislamiento. Este hecho aunado a los estímulos fiscales en economías desarrolladas brinda un panorama de optimismo para una mayor recuperación en la economía y con ello en la demanda de petróleo para la segunda mitad del año. En este sentido, la Energy Information Administration (EIA) anticipa un consumo promedio mensual en los últimos seis meses del año de 99.6 Mbbl/d; es decir, un incremento de 4 Mbbl/d respecto al promedio observado en el primer semestre.

Considerando lo anterior, es claro que el mercado demanda mayor producción de cara a una oferta limitada. Si bien es altamente probable que la OPEP+ eventualmente alcanzará un acuerdo para incrementar su producción, las condiciones de retiro actuales se combinarán con la baja sostenida en inventarios globales. En este sentido, la curva de futuros consolida una estructura de backwardation (precios spot mayor a futuros), una señal típica de condiciones deficitarias hacia delante, mientras que la posición especulativa en el crudo también señala un mercado apostando por mayores precios.

En suma, el mercado observa riesgos al alza para los precios del petróleo ante condiciones más astringentes en los balances de oferta y demanda, impulsados por la falta de un acuerdo de la OPEP+, la reducción acelerada de inventarios y el repunte en el consumo. Como resultado, en Banorte esperamos que los precios del Brent alcancen 80 US\$/bbl en lo que resta del año. Vale la pena mencionar que la probabilidad de un colapso del pacto al interior de la OPEP+ es baja, aunque implicaría una caída de precios acorde a una política de producción libre.

La EIA anticipa un consumo promedio mensual en los últimos seis meses del año de

99.6
Mbbl/d

es decir, un incremento de

4
Mbbl/d
respecto al promedio observado en el primer semestre

* Gerente de Renta Fija, Tipo de Cambio y Commodities de Grupo Financiero Banorte. Las opiniones expresadas en este documento son de exclusiva responsabilidad del autor y no representan la opinión de Grupo Financiero Banorte ni sus subsidiarias o filiales. @LeslieOrozcoV

INFLACIÓN RAMPANTE

PRINCIPAL RIESGO EN EL PANORAMA ECONÓMICO

Al iniciar la segunda mitad de 2021, las perspectivas de actividad económica han mejorado sustancialmente para una gran cantidad de países, con Estados Unidos como la gran locomotora económica impulsando a los demás. Sin embargo, el “monstruo” de la inflación está despertando.

MARIO A. CORREA MARTÍNEZ*

Los pronósticos de crecimiento del PIB para este año en Estados Unidos superan el 6%, lo que es altamente inusual y en buena parte se explica por el “efecto base de comparación”. Luego de las dramáticas caídas en la producción generadas por el confinamiento para evitar la propagación de la Covid-19 en 2020, al reabrirse las actividades económicas se produce un rebote natural en las cifras de producción.

Pero las expectativas económicas para Estados Unidos y las principales economías del mundo también se han alimentado de una combinación inédita de políticas fuertemente expansivas, con los bancos centrales más grandes del mundo inyectando cantidades asombrosas de liquidez para comprar activos financieros y mantener tasas de interés en cero o incluso negativas; y con los gobiernos federales gastando como si el mañana no existiera, recurriendo al endeudamiento sin remordimientos. Con estas políticas se pretende generar empleos, impulsar el gasto en consumo de los hogares y en inversión de las empresas, y poner en movimiento a sus economías, con la esperanza de que el impulso sea suficiente para que el crecimiento económico pueda mantenerse por varios años.

PERO HAY UN PROBLEMA...

Esas expectativas descansan en varios supuestos importantes, entre los que destaca mantener por dos o tres años más las condiciones de abundante liquidez y tasas de interés en el piso, lo que dependerá de la política monetaria de los bancos centrales. Para que esto sea posible es crucial que la inflación se mantenga “bien comportada”.

En el caso de Estados Unidos, la Reserva Federal ha expresado su deseo de permitir por algún tiempo una inflación ligeramente por arriba de la meta permanente de 2%, y en los cuadros de pronósticos que presentaron en el mes de junio, anticipan una inflación de 3.0% para 2021 en el índice de precios del gasto personal en consumo, excluyendo alimentos y energía (Core PCE) que es el indicador más importante de inflación para ellos.

EL PROBLEMA ES QUE LA INFLACIÓN NO SE ESTÁ COMPORTANDO BIEN

En la gráfica adjunta puede verse que el Core PCE se ha disparado de forma sin precedente, alcanzando primero 3.1% en abril y luego 3.4% a tasa anual en el mes de mayo, nivel no visto desde 1992. Otros indicadores de precios muestran aumentos escandalosos. El índice de precios al consumidor alcanzó 5.0% anual en mayo y el índice de precios Case-Shiller de casas alcanzó 14.6% anual en abril, superando incluso los niveles alcanzados durante el boom inmobiliario de 2005. El índice de precios al productor, en su componente de materias primas, alcanzó en mayo una tasa anual de 19.0%.

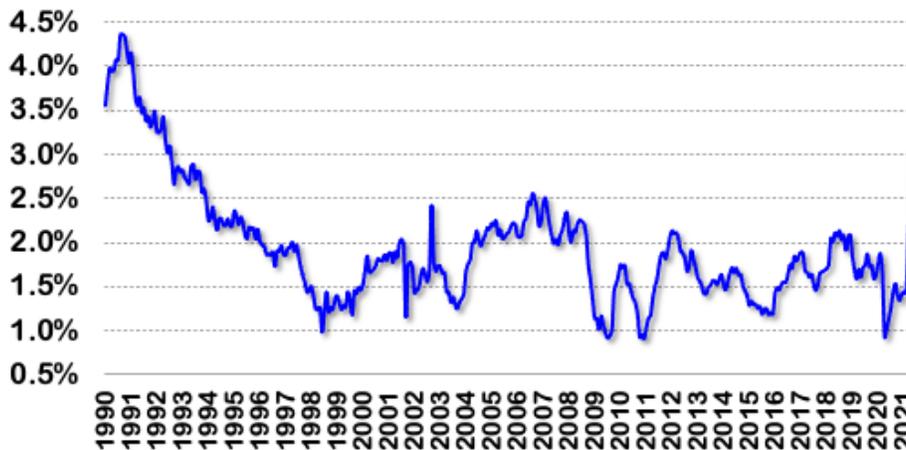
Las baterías de análisis de los economistas se están enfocando en tratar de determinar qué tan serio es este repunte en la inflación, especialmente si es un fenómeno de corta duración; ya que las implicaciones que puede tener un repunte demasiado prolongado en la inflación podrían ser muy negativas. Si los bancos centrales, especialmente la Reserva Federal, tienen que comenzar a ajustar su política monetaria hacia posturas menos expansivas, subiendo las tasas de interés de referencia mucho antes de lo previsto, esto puede propiciar ajustes abruptos en los mercados financieros internacionales. Adicionalmente, los gobiernos del mundo enfrentarían costos mayores y muy posiblemente tendrían problemas para mantener los enormes déficits en que han incurrido, teniendo que revertir también la política fiscal e incluso tener que elevar los impuestos.

El punto clave a cuidar para los bancos centrales es que las expectativas de inflación se mantengan ancladas y que los contratos que involucran la fijación de precios sigan enfocados hacia adelante

* Economista Independiente, Vicepresidente del Comité de Estudios Económicos del IMEF, miembro del Comité del Indicador IMEF, conferencista, comentarista en medios y youtuber, con su canal [Economía en Breve](#), en el que comenta semanalmente los temas más relevantes para la economía de México para estar bien informados.
marioacorream@gmail.com @marioacorream Mario Augusto Correa Martínez
 Las opiniones expresadas son responsabilidad exclusiva del autor.



PRECIOS CORE DEL GASTO EN CONSUMO (PCE)
Variación anual



Fuente: Reserva Federal

El Core PCE se ha disparado de forma sin precedente, alcanzando primero 3.1% en abril y luego

3.4%
EN MAYO

a tasa anual, nivel no visto desde 1992

El gran riesgo que enfrenta el entorno económico actual en el mundo es que el repunte de la inflación sea mucho más serio y duradero que lo que se espera, ya que esto podría descarrilar la reactivación para los siguientes años, e incluso producir fuerte turbulencia e inestabilidad en los mercados.

La percepción prevaleciente es que el repunte de la inflación será limitado y de corta duración. El argumento central detrás de esta percepción es que los precios están aumentando por los cuellos de botella que se han generado por factores transitorios, como el bloqueo del canal de Suez a principios del año o por la reapertura de las actividades productivas luego del confinamiento.

La Reserva Federal ha sido especialmente vocal al afirmar que la inflación es temporal y todo marcha acorde a lo previsto. Sin embargo, es posible que la Reserva Federal se haya arrinconado sola en una posición incómoda. El episodio conocido como “taper tantrum”, cuando en el 2013 los mercados reaccionaron con virulencia a las señales de la Fed, que trataba de advertir que pronto comenzaría a reducir el ritmo de inyección de liquidez, quedó grabado en la conciencia de los banqueros centrales. Hoy día, la Junta de Gobernadores de la Fed sabe que un tono equivocado en las señales puede generar fuertes ajustes en los mercados financieros y comprometer la reactivación, quedando como “culpable” si las cosas no salen bien. Enfrentados con la disyuntiva de reconocer que la inflación está reviviendo o afirmar que el repunte es temporal, la segunda opción parece la apuesta menos riesgosa.

Si la Reserva Federal está equivocada, y el “monstruo” de la inflación está despertando; mientras más tiempo tomen en ajustar la política monetaria, más costoso y doloroso será el ajuste. Sólo para ilustrar este punto, y sin números precisos, diríamos que una actuación oportuna de la Fed requeriría llevar las tasas al 3% por un rato; pero si la respuesta es tardía, las tasas tendrían que elevarse al 5% o 6% y permanecer elevadas por más tiempo.

Regresando a la inflación, hay varias consideraciones que inclinarían la balanza hacia un repunte más serio de lo que se desea. Para empezar, la combinación de políticas ultra-expansivas suele estar asociada al repunte de la inflación, y ya varios economistas de primer nivel están señalando que la combinación actual podría llevar al sobrecalentamiento de la economía y a una mayor inflación.

Las medidas usuales de utilización de la capacidad instalada sugieren que hay todavía gran espacio para ampliar la producción una vez que se recupere la demanda, pero estas medidas podrían no reflejar la destrucción de la capacidad productiva que trajo la recesión, con la quiebra y desaparición de muchos proveedores que dejaron huecos en las cadenas de suministro. Aunado a esto, los patrones de consumo parecen haber cambiado de forma sensible, por ejemplo, favoreciendo más productos tecnológicos; lo que quiere decir que hay capacidad para producir digamos más ropa y calzado, pero los consumidores quieren más tabletas y computadoras.

El punto clave a cuidar para los bancos centrales es que las expectativas de inflación se mantengan ancladas y que los contratos que involucran la fijación de precios sigan enfocados hacia adelante. Cuando la inflación es más elevada que la meta por bastante tiempo, los contratos comienzan a ajustarse viendo hacia atrás. Esto ocurre por ejemplo con los salarios, cuando el aumento para el año siguiente busca compensar al menos la inflación del año previo, creando una inercia en la inflación difícil de romper. Si llegamos a ese punto, la política monetaria habrá perdido la oportunidad e iniciativa, y tendrá que realizar un esfuerzo mayor en términos de tasa de interés para regresar a la inflación al buen camino.

Los siguientes meses serán cruciales para la economía y los mercados, porque veremos si la Fed tiene razón y el repunte en la inflación comienza a “desinflarse”. Pero si la inflación persiste en niveles elevados, el panorama económico puede cambiar notablemente respecto a lo que hasta el momento se anticipa.

Para terminar, no puedo dejar de mencionar la sorpresa que Banco de México produjo en los mercados y entre los analistas al subir su tasa de referencia cuando nadie lo esperaba. Veo que el repunte de la inflación en México ya resultó demasiado incómodo, y nuestro banco central se inclinó por pasar a la acción, desde mi punto de vista, de forma por demás oportuna.

Los Ejecutivos Mexicanos Vigilan Digitalmente sus Gastos
Estudio de *The Economist Group*

Descargue aquí



SALDO FINANCIERO DE LA PANDEMIA:

RECOMPOSICIÓN DE LOS RIESGOS Y CAPACIDAD DE LIQUIDEZ ECONÓMICA

La pandemia del Covid-19 generó retos y riesgos en el sistema financiero mexicano durante 2020 cuyo impacto continuó en 2021, mismos que han sido recogidos en el Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2021 en el que se plantea que la velocidad de aplicación de la vacunación, la aparición de nuevas cepas y la efectividad de las vacunas a éstas, así como lo hábitos que haya asumido la población serán factores claves para regresar de manera completa a la actividad económica. Pero no sólo eso, también son fundamentales las condiciones en las que las entidades financieras están haciendo frente a la coyuntura.

JOSÉ ANTONIO QUESADA PALACIOS*

En 2020 hemos vivido la pandemia más severa de la que tengamos memoria. En términos económicos, las empresas, grandes, medianas y pequeñas, así como los individuos que las conforman han enfrentado las consecuencias de diversas formas. Algunas, las menos, han sido más resilientes y han podido regresar a la “normalidad” o “nueva normalidad” de una manera inusitadamente rápida para el impacto sufrido; otras, se encuentran en un momento de reinversión porque sus negocios han cambiado significativamente y sus clientes, inclusive, demandan nuevos productos o servicios sobre una base tecnológica que quizá no se tenía y, por ende, las formas y estructuras de trabajo se han transformado.

En la parte financiera, tenemos a los sectores formales los cuales, aparentemente, no tuvieron tan trastocados sus estructuras y están listos para seguir prestando más agresivamente, sin considerar que el crédito se ha ido contrayendo de manera muy importante, ya sea porque los actuales clientes han tenido problemas para sortear sus condiciones —y no ven necesario obtener un crédito ante las tasas actuales y prefieren negociar con clientes y proveedores para encontrar la forma de financiarse mejor—, o porque los negocios han quedado tan afectados que ya no pueden continuar pagando sus créditos bajo las condiciones actuales y han solicitado reestructuras y renovaciones que han estado sujetas a otras condiciones, las cuales normalmente son menos favorecidas que las condiciones previas.

Por estas situaciones es conveniente revisar donde estamos parados para poder contextualizar los posibles riesgos y dificultades en la recuperación económica y, en consecuencia, empresarial.

CONDICIONES MACRO FINANCIERAS

En el 4T-2020 y en el 1T-2021 la actividad económica global siguió recuperándose, en tanto que las proyecciones de crecimiento de la economía mundial para 2021 y 2022 se han revisado al alza. En lo que va de 2021, los mercados financieros internacionales han mostrado un desempeño favorable, no obstante que en febrero y marzo se observaron episodios de volatilidad asociados a los aumentos de tasas en Estados Unidos como resultado de los estímulos fiscales.

En las economías emergentes, los flujos de inversión se han recuperado, mientras que las tasas de interés de mediano y largo plazo se han visto presionadas y los tipos de cambio han registrado volatilidad. En México hace escasos días, el Banco Central ajustó un cuarto de punto su tasa para quedar en 4.25%.

En cuanto al comportamiento de los mercados financieros nacionales su condición es favorable; sin embargo,

El sistema financiero mexicano muestra resiliencia y tiene una posición en general sólida. Está en posibilidad de contribuir a la recuperación económica

* Vicepresidente de Política Regulatoria de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
jantonio.quesada@gmail.com

● @JAntonioQuesada.

La información y comentarios expuestos en este artículo son responsabilidad de autor.

PRINCIPALES FUENTES DE RIESGO PARA EL SISTEMA FINANCIERO (PORCENTAJE DEL TOTAL DE INSTITUCIONES)

Riesgos financieros externos	2020 nov	2021 may	Riesgos financieros internos	2020 nov	2021 may	Riesgos no financieros	2020 nov	2021 may
Deterioro del mercado	73	↓ 72	Deterioro del crecimiento del país	68	↓ 65	Políticos y geopolíticos	76	↑ 87
Políticas proteccionistas	63	↑ 70	Deterioro de las finanzas públicas	56	↑ 64	3ª ola de COVID ^{2/}	76	↑ 81
Ajustes desordenados en tasas	56	↑ 67	Deterioro de la nota del soberano	70	↓ 60	Cibernéticos y tecnológicos	78	↑ 81
Deterioro del crecimiento global	78	↓ 62	Deterioro del apetito de riesgo	34	↑ 56	Deterioro del estado de derecho	52	↑ 60
Volatilidad de precios de m.p.	57	↓ 53	Pol., fiscal, financiera y económica	52	↑ 54	Inseguridad y violencia	56	56

Notas: 1/m.p. son materias primas. 2/Incluye una vacunación deficiente y nuevos cierres.
Fuente: Elaboración propia con información de Banxico.

aunque el sistema financiero continúa mostrando resiliencia y las remesas sigue rompiendo récords —situándose en máximos históricos (un monto de 4 mil 514 millones de dólares) desde 1995— y son uno de los principales “salvavidas” para nuestra economía, aún persisten algunos riesgos que podrían afectar su funcionamiento.

RIESGOS AL SISTEMA FINANCIERO

Los indicadores de riesgo agregados que el Banco de México incluye en el reporte mostraron un menor estrés financiero en los últimos meses, pese al incremento en la volatilidad en los mercados de renta fija y cambiario registrada a inicios de 2021. Por otra parte, los resultados de la encuesta semestral levantada a los directores de administración de riesgos de diversas instituciones financieras, respecto a los factores que pudieran producir un evento sistémico, mostraron las principales preocupaciones en cuanto a los riesgos financieros externos, los riesgos financieros internos y los riesgos no financieros.

En los primeros, el deterioro de mercado es el riesgo más mencionado (el % de respuestas disminuyó respecto al informe previo), seguido por las políticas proteccionistas (aumentó) y los ajustes desordenados en tasas de interés (aumentó); en los segundos fueron el deterioro en las perspectivas de crecimiento (disminuyó), las finanzas públicas (aumentó) y la calificación crediticia del país (disminuyó); y en los terceros, los riesgos políticos, geopolíticos y sociales mostraron el mayor número de respuestas (sin cambios respecto al reporte previo), seguidos de un rebrote de la Covid-19 (aumentó) y los riesgos cibernéticos (aumentó).

En cuanto a la magnitud de la probabilidad de que ocurra un evento que afecte el buen desarrollo y funcionamiento del sistema financiero, se encontró que la proporción de instituciones con la percepción de una probabilidad alta de que ocurra un evento sistémico disminuyó para todos los plazos (corto, mediano y largo), en relación con el reporte anterior. En los tres plazos considerados, aproximadamente la mitad de las instituciones considera que la probabilidad de ocurrencia de un evento sistémico es media. La proporción de instituciones que tienen una expectativa de aumento adicional en los riesgos de crédito, operativo y liquidez en los próximos seis meses disminuyó respecto al reporte anterior y casi dos tercios de los encuestados consideran un aumento en la expectativa de riesgo de mercado en tasas.

PRUEBAS DE ESTRÉS A LA BANCA MÚLTIPLE EN MÉXICO

[El Reporte de Estabilidad Financiera del primer semestre de 2021](#) incluye pruebas de estrés con la finalidad de analizar si la banca comercial podría seguir manteniendo niveles de capital por encima de los requeridos por la regulación. Dentro del ejercicio, se consideran tres escenarios macroeconómicos consistentes con los riesgos macro financieros presentados; además, se incluyen tres escenarios históricos que permiten evaluar la resiliencia de los bancos ante episodios de crisis ya observadas.

Es importante mencionar que este ejercicio no considera las posibles acciones de mitigación o los cambios de comportamiento que podrían adoptar las instituciones o reguladores ante la ocurrencia de los eventos de estrés simulados; por ejemplo, los bancos no hacen ajustes en sus posiciones de derivados, reportos ni a sus carteras a lo largo del horizonte de estrés, ni realizan aportaciones de capital o cambios en su estrategia de negocios. Por su parte, los reguladores no toman ninguna medida correctiva ni otorgan facilidades que permitirían mitigar los choques. Las proyecciones inician en marzo de 2021 y concluyen en marzo de 2024.

Aunque la mayoría de las instituciones bancarias cuenta con recursos líquidos para hacer frente a periodos de estrés, por al menos 30 días, persiste la incertidumbre por los efectos de la pandemia sobre la cartera de crédito de los sectores más debiles

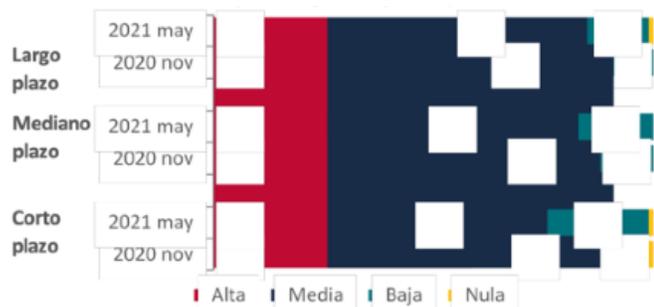


¿Necesita mejores respuestas?
Nosotros comenzamos con mejores preguntas

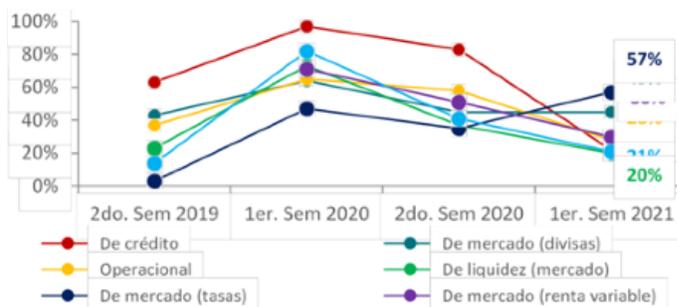
www.grantthornton.mx

Auditoría | Impuestos | Consultoría | Precios de Transferencia | Comercio Exterior

PROBABILIDAD DE OCURRENCIA DE UN EVENTO SISTÉMICO (Porcentaje de respuestas)



EXPECTATIVAS EN LOS PRINCIPALES RIESGOS EN LOS SIGUIENTES 6 MESES (Porcentaje de respuestas)



Notas: Algunas cifras pueden no sumar 100% debido al redondeo. El corto plazo va de 0 a 6 meses; el mediano de 6 a 12; y el largo a partir de un año o más.
Fuente: Elaboración propia con información de Banxico.

En cuanto a la situación de la liquidez de la banca múltiple, se determinó el número de días que un banco puede hacer frente a sus obligaciones mayoristas haciendo uso solamente de los activos líquidos disponibles. Al cierre de abril de 2021, 8% de los bancos (2.49% de los activos totales del sistema) presenta un rango de cobertura de obligaciones menor a 20 días. Y un 14% (2.9% de los activos) una cobertura menor a 30 días.

De manera adicional, se realizaron pruebas de estrés de liquidez con el objetivo de evaluar si la banca múltiple cuenta con suficientes activos líquidos para enfrentar sus salidas netas de entradas, en periodos de estrés de 30 días de acuerdo con escenarios históricos, y se evalúan las potenciales salidas e impactos en activos líquidos. Es importante mencionar que derivado de la pandemia la severidad de las pruebas de estrés ha aumentado, ya que desde marzo de 2020 algunas instituciones han experimentado salidas de depósitos históricamente relevantes.

Los resultados de las pruebas sugieren que la mayoría de las instituciones, las cuales representan 95.8% de los activos totales del sistema, cuentan con recursos líquidos suficientes para hacer frente a periodos de estrés por al menos 30 días; también que el sistema financiero mexicano continúa mostrando resiliencia y cuenta con una posición en general sólida, lo que le permite estar en posibilidad de contribuir a la recuperación económica. No obstante, persiste la incertidumbre respecto a los efectos de la pandemia sobre la cartera de crédito de los sectores más vulnerables o acreditados cuyos ingresos han sufrido las mayores afectaciones.

Para las instituciones de la banca múltiple los riesgos de liquidez y de mercado han disminuido desde diciembre de 2020. En contraste, el riesgo de crédito se ha mantenido elevado, incluso se ha incrementado en el margen, lo cual se asocia a los efectos de la pandemia en la capacidad de repago ante la afectación heterogénea entre sectores de la actividad económica. Para otros intermediarios financieros, en algunos casos, han aumentado los riesgos de fondeo y, en mayor medida, los de crédito. A nivel agregado, se mantienen acotados.

Ante el entorno actual, el Banco de México ha determinado extender la vigencia de las medidas financieras implementadas en 2020, con un horizonte de reducción gradual. Las medidas incluyen: provisión de liquidez, fomentar un comportamiento ordenado de los mercados financieros y fortalecer los canales de otorgamiento de crédito.

A más de un año del inicio de la pandemia de COVID-19, el sistema financiero mexicano continúa mostrando resiliencia y cuenta con una posición, en general, sólida que le permitiría contribuir a la recuperación económica. No obstante, los riesgos asociados a la evolución de la contingencia sanitaria siguen figurando como los más relevantes para dicho sistema y para las empresas grandes, pequeñas y medianas, las cuales, dependiendo de las reestructuras que hayan hecho los bancos es que sabremos en el futuro próximo si la viabilidad de muchas de ellas es algo sostenible, o si solo se difirió la agonía en el entorno descrito en el Reporte de Estabilidad Financiera del país.

Para las instituciones de la banca múltiple los riesgos de liquidez y de mercado han disminuido desde diciembre de 2020. En contraste, el riesgo de crédito se ha mantenido elevado, incluso se ha incrementado en el margen

CONOCE A NUESTROS PONENTES

LIVE STREAMING

INFORMES: GLORIA VILLAGRÁN | (55) 9151 5086 - GVILLAGRAN@IMEF-ORG.MX

Ente a www.convenioimef.org.mx para más información

ADAM KAHANE
Director, Risk Partners

ANTONINA IVANOVA
Directora Ejecutiva de Estrategia y Operaciones de Banca Corporativa

AGUSTIN CASO
Jefe de Oficina de Asesoría y Asesor Senior de Estrategia

TATIANA CLOUTHIER
Secretaría de Operaciones del Sistema del Gobierno de México

ALAN BERSIN
Presidente Ejecutivo de la Banca Múltiple del Sistema Financiero Mexicano (SIFM)

VALERIA MOY
Directora General, IMCO

AUTOMATIZACIÓN UNA TECNOLOGÍA CENTRADA EN EL SER HUMANO

Cuando se habla de automatización de procesos robóticos surge una pregunta: ¿La gente perderá su trabajo? Para las corporaciones que ya se han unido o están comenzando a seguir la automatización de procesos, la respuesta es clara: no. La automatización robótica de procesos (RPA) no se desarrolló para máquinas, está centrado en el ser humano y solo los humanos pueden escalar a su máximo potencial.

GUY KIRKWOOD*

Automatizar procesos y permitir que las actividades se sigan llevando a cabo en las empresas en medio del caos que estamos viviendo como resultado de la pandemia —con muchos equipos trabajando repentinamente de forma remota, rompiendo el ritmo de varios enlaces en las cadenas productivas— ha demostrado ser la solución más asertiva para dar resiliencia a las empresas y, en consecuencia, no permitir que se deshagan y con ello provocar el paro de más personas.

El estudio *RPA Latam 2020 Insight* realizado por Practia destaca que antes de la pandemia las principales motivaciones para invertir en automatización eran menores costos, mejor desempeño y mayores ingresos, pero en 2020 el enfoque cambió: estuvo motivada por la necesidad inmediata de continuidad y resiliencia del negocio, generando conocimientos y reduciendo riesgos.

Pero eso no es todo. Automatizar significa realmente hacer que los empleados entren en el negocio y no apartarlos de él. Los robots no funcionan solos, incluso en el mejor entorno de ciencia ficción. El razonamiento y las emociones humanas son fundamentales para el éxito de cualquier negocio.

De acuerdo con Forrester, no es sólo la tecnología lo que impulsa el éxito, sino cómo la gente está adoptando la tecnología. La última ola de RPA evaluada por el estudio *The Forrester Wave™: Automatización robótica de procesos, primer trimestre de 2021* apunta más hacia un camino de tecnología centrada en el ser humano. Esto significa, por ejemplo, que las corporaciones que están invirtiendo en automatización buscan cómo se desarrolla el diseño de la plataforma RPA. Esto, ¿es la gestión intuitiva?, ¿lo hacen porque trae características que realmente facilitan las actividades del día a día y liberan a los empleados para tareas estratégicas y de alto valor para el negocio?

La plataforma RPA trae funcionalidades para que los equipos puedan mapear lo que se puede automatizar estratégicamente para no realizar una tarea repetitiva. Además, ofrece la posibilidad de descubrimientos colaborativos y herramientas de evaluación palpables para que los equipos y los gerentes puedan tomar decisiones más asertivas.

La tecnología centrada en el ser humano también significa que las empresas que buscan la automatización quieren de los proveedores, además de la tecnología en sí, consultoría estratégica, es decir, conexiones reales para resolver problemas o mejorar significativamente el rendimiento empresarial.

Afortunadamente, la mentalidad con respecto a la implementación de soluciones RPA está cambiando. Pero, como cualquier ruptura de paradigma, el camino a seguir lleva tiempo. No existen impedimentos técnicos relevantes para escalar la RPA en las empresas, pero sí la necesidad de modificar la mentalidad a medida que está sucediendo y hacer que cada vez más empleados participen en la toma de decisiones. RPA no se desarrolló para máquinas. Está centrada en el ser humano y solo los humanos pueden escalar a su máximo potencial.

* Especialista en Jefe de UiPath. Las opiniones publicadas en esta columna pertenecen exclusivamente al autor.




**XXXIII
SYMPOSIUM
IMEF
2021**

**FINANZAS 4.0
LA RECOMPOSICIÓN
DE LAS EMPRESAS
Y LA TECNOLOGÍA**

SEPTIEMBRE
MIÉRCOLES 22
14:30 A 20:30 HRS

JUEVES 23
07:30 A 14:30 HRS

**CONSULTA EL
PROGRAMA AQUÍ**

¿Cuál y cómo debe ser la respuesta estratégica de la función financiera a la nueva normalidad y cómo ésta ha impactado mi estructura de organización, los procesos de negocio y la tecnología que los soporta?

En este magno evento contaremos con la participación de personalidades de primera línea, quienes coadyuvarán a responderla.

SAP Concur  Microsoft 

THE ADECCO GROUP  softwareONE 

LOCKTON  MCM 

EL ECONOMISTA 

Melissa Ramírez:
mramirez@imef.org.mx
TEL: 55-9151-4334

IMEFoficial

www.imef.org.mx

IMEF CDMX

cdmx.imef.org.mx

COMERCIO DE LARGA DISTANCIA O LA GLOBALIZACIÓN EN PAÑALES

En la economía global de hoy, todos están acostumbrados a comprar mercancías provenientes de otros países: equipos electrónicos de Taiwán, vegetales de México, ropa de China, autos de Corea, teléfonos de Japón, manzanas de Washington... Pero el comercio a larga distancia no es nuevo, ha sido un factor vital en las relaciones humanas desde tiempos antiquísimos. Y esto es lo que cuenta William J. Bernstein en su libro *Un intercambio espléndido. Cómo el comercio modeló el mundo desde Sumeria hasta hoy*.

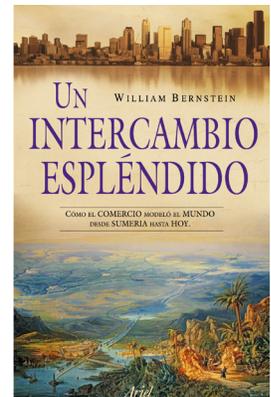
REDACCIÓN NEWSLETTER IMEF

Bernstein relata que hay numerosos hechos que ofrecen pistas sobre el comercio antiguo de larga distancia. Para ello lo mismo habla de la red del comercio mundial en el III milenio a.C. que de las Rutas de las Seda o de los antiguos Canales de Suez, el estrecho de Ormuz y la extensión del imperio holandés en Asia, hasta llegar a la época actual para mostrar al comercio y la globalización no en términos políticos, sino como un proceso de evolución tan antiguo como la guerra y la religión —una constante histórica— que seguirá promoviendo el crecimiento del capital intelectual, empujando el mundo e impulsando la trayectoria de la especie humana.

El autor platica que “Adam Smith escribió que el hombre posee una propensión intrínseca a comerciar, hacer trueques e intercambiar unas cosas por otras, y que esta tendencia feliz está en la naturaleza humana de la que no puede recibir un ingreso adicional. Sin embargo, si planteamos las preguntas adecuadas, otras indagaciones históricas nos explican tanto el mundo en el que vivimos como el origen del comercio”.

En ese sentido dice que desde el amanecer de la historia existía un vigoroso comercio de larga distancia de cereales y metales entre Mesopotamia y Arabia meridional. “Remontándonos aún más atrás, los arqueólogos han hallado pruebas muy consistentes de transporte prehistórico de larga distancia de materiales estratégicos como herramientas de obsidiana y de piedra”. Así es que el comercio de larga distancia no es nuevo; no es de hace unos siglos.

El autor llena su libro con detalles. ¿Sabías que el motín del té, el legendario suceso que dio pie a la Revolución de Estados Unidos, no fue un abnegado acto patriótico, sino una artimaña de contrabandistas y comerciantes avariciosos que, de hecho, costó a los colonos muchísimo dinero? ¿O que un pastor etíope posiblemente descubrió el café en el año 700 d. C. cuando se percató de que sus chivos y sus camellos brincaban alegremente toda la noche tras masticar los frutos rojos de un arbusto desconocido? ¿O que los primeros chinos a veces adulteraban su valioso té de exportación con serrín? Bernstein platica las respuestas resultado de su investigación que comenzó cuando estando en la recepción de un hotel en Berlín tomó una manzana de la que más tarde en Tiergarten se dio cuenta por la etiqueta que era de Nueva Zelanda.



UN INTERCAMBIO ESPLÉNDIDO

Cómo el comercio modeló el mundo desde Sumeria hasta hoy

William J. Bernstein

Editorial Ariel

[Compra aquí...](#)

SOBRE EL AUTOR

William J. Bernstein. Considerado como uno de los grandes héroes de la inversión independiente, Bernstein se ha creado su nombre poniendo en tela de juicio el valor de la sabiduría de Wall Street, reflexionando acerca de las recomendaciones de brokers y demostrando a los inversores cómo conducir sus inversiones con inteligencia, con éxito y a largo plazo.

CF
DEL AÑO **IMEF**

REGISTRA HOY TU CANDIDATURA

Logra el reconocimiento de la comunidad financiera con más prestigio en México.

Entra a www.cfo.imef.org.mx y regístrate ya

Salles Sainz
Grant Thornton
An instinct for growth™

IMEF Oficial

www.cfo.imef.org.mx

IMEF

JULIO

Jueves

15
DE JULIO
17:00 HRS

EVENTO NACIONAL

PERSPECTIVA ECONÓMICA TRIMESTRAL IMEF: ESCENARIO POST ELECTORALES Y POST PANDEMIA

REGISTRO

Angel García-Lascurain, Gabriel Casillas,
Federico Rubli, Mario Correa

Lunes

19
DE JULIO
18:00 a 19:30 HRS

GRUPO COAHUILA SURESTE

ECOSISTEMA FINTECH EN MÉXICO

REGISTRO

José Luis Sánchez de la Luz
Consejero Nacional Canacindra. Presidente Rama
Industrial Canacindra.

Miércoles

21
DE JULIO
09:00 a 10:00 HRS

GRUPO ESTADO DE MÉXICO

CÓMO AYUDA EL GOBIERNO CORPORATIVO EN LA TRANSICIÓN DE BUENO A SOBRESALIENTE

REGISTRO

Carlos Ricardo Schuster
Fundador de Möller Consultores

**Conocimiento.
Confianza.
Eficacia.**

Cuenta con nosotros



SMS
Latinoamérica

Auditoría
Asesoramiento tributario
Consultoría



Red SMS Latinoamérica
Estamos en 21 países y estamos cerca.
Conoce SMS en Aguascalientes, Cancún,
Coahuila, Jalisco, Querétaro, San Miguel
Hidalgo, A.C., Coahuila, Colima, Mérida,
Monterrey, Oaxaca, Puebla y Reynosa.

www.smslatam.com
f t i n





XI Congreso
Internacional de
Investigación
Financiera FIMEF

14 y 15 de Octubre 2021



Evento
Virtual

Consulta las bases en:

www.congresofimef.org.mx



Cientos de **directivos y
empresarios** han aprovechado
nuestras **sesiones especializadas
en temas de negocios.**



Participa en los
Comités Técnicos Nacionales

Areli Cubria Vega | acubria@imef.org.mx

**DA CLIC Y
SUSCRÍBETE A**



LIDERAZGO EN
FINANZAS
Y NEGOCIOS

NEWS

INFORMACIÓN PARA COMPARTIR Y OPINAR

Y RECIBE GRATIS
LA INFORMACIÓN MÁS RELEVANTE Y OPORTUNA
DE LA COYUNTURA ECONÓMICA
Y FINANCIERA DOS VECES AL MES



ejecutivos de finanzas

CONSEJO EDITORIAL
Presidente Nacional IMEF **ÁNGEL GARCÍA-LASCURAIN** • Presidente del Consejo Editorial **JOSÉ DOMINGO FIGUEROA** • Vicepresidente
de Contenido Editorial **JOSÉ COBALLASI** • Presidente de Planeación de Ingresos **HÉCTOR ALEJANDRO RODRÍGUEZ** • Presidente del
Consejo Técnico **FRANCISCO J. GUTIÉRREZ ZAMORA F.** • Presidente de Vinculación de Grupos **LILI DOMÍNGUEZ ORTÍZ** • Vicepresidente de
Comunicación **CARLOS CHÁVEZ DE ICAZA** • Comité de Estudios Económicos **FEDERICO RUBLI** • Presidente Grupo Monterrey **JORGE GRACIA
GARZA** • Consejera **GABRIELA GAYTÁN** • Dirección General IMEF **GERARDO GONZÁLEZ AYALA** • Staff IMEF **GLORIA ORTÍZ Y ALISSON
MARTÍNEZ** • Editora **ADRIANA REYES URRUTIA** • Editora Gráfica **MAGALI RAMÍREZ** • Dirección Comercial **NOÉ PÉREZ**

direccion.comercial@imef.org.mx 55 33313107 COPYRIGHT © INSTITUTO MEXICANO DE EJECUTIVOS DE FINANZAS, A.C