

OPINIÓN DE NEGOCIOS

EN EL DINERO
JOEL MARTÍNEZ



Ola alcista de tasas se alargará

La información económica oportuna de los países desarrollados aleja el escenario de recesión; hasta de Europa! que fue la más dañada por la invasión de Rusia a Ucrania.

La economía de Estados Unidos nunca ha estado en peligro recesivo, de acuerdo con los datos macro que conocemos y es un tema muy comentado en este espacio.

Nada menos el martes se publicaron los llamados PMIs preliminares de febrero de la zona del euro, Reino Unido y Japón.

Muestran una gran resiliencia de sus economías y trazos de una recuperación.

Los PMIs son índices resultado de una encuesta con los gerentes de compras del sector privado de los países.

Son las siglas, por su nombre en inglés, de *Purchasing Manager's Index*.

Lo interesante es que tienen dos versiones: la preliminar, que se publica una semana antes de terminar el mes, y la definitiva, una semana después del fin del mes.

Hay tres versiones del índice: manufacturero, de servicios y compuesto.

Son el símil de los ISM de Estados Unidos y se leen igual: entre 50 y 60 puntos es una economía con crecimiento sano y sostenido, arriba de 60 se sobrecalienta y debajo de 50 es un estancamiento camino a una posible recesión.

Con estas explicaciones se puede navegar mejor en

el entendimiento de lo que está pasando.

El PMI compuesto de la zona del euro subió por cuarto mes consecutivo en febrero alcanzando 52.3 puntos, arriba de los 50.3 registrados en enero, el mayor crecimiento desde mayo del año pasado.

Esto se traduce en que el crecimiento de la economía de esa zona se aceleró hasta su máxima de nueve meses en febrero.

En el Reino Unido, el PMI compuesto de febrero se ubicó en 53 puntos, un fuerte aumento desde los 48.5 de enero.

Por primera vez desde julio de 2022, se colocó por encima de los 50 puntos

El repunte fue a la tasa de expansión más rápida de los últimos ocho meses.

Básicamente, los PMIs de febrero disminuyen la probabilidad de una recesión; por ahora.

Finalmente, el PMI compuesto de Japón se mantuvo en 50.7 puntos durante febrero.

Aunque el crecimiento del sector de servicios contrasta con una desaceleración profunda de la manufactura, al final la economía camina razonablemente bien.

Aunque se hacen PMIs para Estados Unidos rara vez son tomados en consideración, pero el fuerte repunte observado podría hacernos pensar que los ISM de febrero pueden ser explosivamente buenos.

La mejora en el perfil de las economías desarrolladas y del mundo ya lo había adelantado el último *World Economic Outlook* del FMI presentado apenas el 31 de enero.

La constante en estos países y zonas es que, si bien la economía se ve mejor y se aleja de la recesión, la inflación es alta y mucha es de demanda, tiene dificultad para bajar y además hay un mercado de trabajo muy apretado.

Por eso los bancos centrales han acentuado sus discursos monetariamente agresivos y seguirán haciéndolo.

La ola alcista de tasas de referencia se alargará, ¿quién se acuerda de la tesis del "Pivot" que tanta popularidad tuvo en Estados Unidos y en México?

Ha sido doloroso para muchos saber que nunca existió esa posibilidad.

Vienen tiempos más difíciles que los de hoy para los mercados de bonos.

El primero de marzo se reporta el ISM manufacturero, el 3 del mismo mes el de servicios y el 10 la Nómina no Agrícola con la tasa de desempleo.

Todo apunta a reportes muy explosivos.

Hasta ahora la Fed le ha "vendido" al mercado la posibilidad real de regresar a un apretón más de 50 puntos base (pb) y de una tasa pico de los fondos federales más alta.

Después de los datos que salgan al inicio de marzo, se consolidará la idea de una tasa pico en un rango de 5.75 a 6 por ciento (ver En el dinero del 16 de febrero: Economía resiliente, ¿Fed a 6%?).

En México creo que puede haber más sustos, como la sorpresa del 9 de febrero con el alza de 50 pb.

Hoy en el reporte de la inflación de la primera quincena de febrero quedará claro que hay inflación de demanda: no descartemos tasas Banxico de 12 por ciento.

Lo malo es que los analistas hacen sus estimaciones con los libros de sus mesas y fondos en la mano.

joelmartinez132@gmail.com

VISIÓN ECONÓMICA
SALVADOR KALIFA



Dos bancos centrales

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos (EU) y el Banco de México (Banxico) han estado elevando sus tasas de interés de referencia desde el año pasado. La intención es, en ambos casos, contener el proceso inflacionario y hacer que el crecimiento de los precios converja hacia los niveles meta en cada país.

Mientras tanto, los inversionistas en EU y algunos analistas en México están ansiosos de que esta política restrictiva se detenga pronto y, además, que se revierta este mismo año. Por ejemplo, los mercados estadounidenses hasta hace poco descontaban dos recortes de tasas comenzando tan pronto como principios del otoño, mientras que aquí hay quienes estiman que las tasas de interés terminen 2023, por lo menos, medio punto porcentual por debajo de su máximo en el año.

El problema con esas expectativas es que están desalineadas con los mandatos y objetivos de los bancos centrales. En EU el Fed tiene un mandato dual de estabilidad de precios y pleno empleo, mientras que el de Banxico es uno solo: el control de la inflación. Y desde esa óptica ambas instituciones están todavía muy lejos de alcanzar y consolidar sus metas de crecimiento de los precios.

Los datos de inflación de los meses recientes muestran mayor efectividad de la política monetaria de EU que la de México. La mayor disminución de las presiones de precios en EU que en México era de esperarse, ya que allá a pesar de algunas posiciones políticas, los precios de los bienes y servicios se determinan por las fuerzas del mercado, mientras que aquí existen mecanismos de control sobre los precios de los energéticos y algunos otros productos, lo que esconde las verdaderas presiones inflacionarias.

Ello explica por qué la inflación anual al consumidor descendió en EU de un máximo de 9.1 por ciento en junio de 2022 a 6.4 por ciento en enero, mientras que aquí la disminución fue bastante más modesta, pasando de un máximo de 8.70 por ciento en agosto y septiembre de 2022 a 7.91 por ciento en enero.

Lo sorprendente es que la reducción de la inflación en EU se ha dado, hasta ahora, en un contexto de crecimiento de la economía y fortaleza de su mercado laboral, motivo por el cual algunos analistas están esperanzados de que se logre abatir la inflación sin que se debilita la actividad económica. Me temo que es muy temprano para cantar victoria en ese sentido. Una cosa es que la inflación disminuye y otra que se estabiliza alrededor de la meta del Fed, y para esto último hay todavía

mucho terreno por recorrer.

Considero que el mandato dual del Fed hará que después de llevar la tasa de los fondos federales por encima del 5 por ciento, haga una pausa para evaluar la efectividad de su política restrictiva sobre el crecimiento de los precios y la actividad económica. Me parece que, contrario a lo esperado por los mercados, el Fed no disminuirá este año las tasas de interés, salvo en caso de una muy remota pero todavía posible recesión severa.

En nuestro país el compromiso de Banxico por alcanzar y sostener la inflación alrededor del 3 por ciento no ha sido muy firme desde que se estableció esa meta en 2003. Nuestras autoridades monetarias han sido bastante laxas en la aplicación de la política monetaria para alcanzar dicho objetivo. Y eso que nuestro banco central tiene una sola tarea, esto es, garantizar la estabilidad de precios.

Las todavía fuertes presiones inflacionarias contribuyeron a que los integrantes de la Junta de Gobierno de Banxico, incluyendo los más novatos, apoyaran el aumento de 50 puntos porcentuales a la tasa de referencia en su reunión de este mes, cuando el mercado esperaba solo un cuarto de punto. Pero la verdadera prueba de su compromiso con la estabilidad de precios vendrá cuando se intensifiquen las presiones políticas para reducir las tasas, que seguramente se presentarán en la segunda mitad del año, cuando será más clara la debilidad de la actividad económica. Es ahí donde quiero pensar que Banxico se mantendrá firme hasta alcanzar la meta de inflación, pero no estoy convencido de ello.

sakalifaa@gmail.com

¿QUO VADIS?
ENRIQUE DUSSEL
PETERS



EU-China: ¿99 globos?

El grado de tensión actual entre Estados Unidos y China recuerda a la canción de Nena de principios de los 1980s: "99 globos en el horizonte ... un general envió un escuadrón tras ellos ... 99 ministros de defensa ... guerra ... ¡por 99 globos!".

Todavía en marzo de 2022, Estados Unidos y China lograron un áspero encuentro de alto nivel en Alaska entre el Secretario Blinken y su contraparte china; desde entonces no han logrado un acercamiento diplomático mínimo. El derribo de varios globos y "ovnis" en Estados Unidos y Canadá es reflejo de una falta de comunicación y confianza básica entre los dos principales economías mundiales. ¿Qué ha cambiado desde el primer trimestre de 2022?

Por un lado, las múltiples medidas tomadas por parte de EU en contra de China y particularmente para cancelar el acceso de empresas chinas a productos de alta tecnología y, sobre todo, de semiconductores, está teniendo efectos en sectores tecnológicos de punta de China; el tema es significativo en 2023 cuando su sector público espera una importante recuperación. La esperada rápida recuperación económica en China en 2023 podría descarrilarse o gene-

rar cuellos de botella en el corto plazo.

La visita de la presidenta de la Cámara de Representantes de Estados Unidos, Nancy Pelosi a Taiwán, a inicios de agosto de 2022, fue un duro golpe a la relación bilateral. Mientras que no quedó claro si realmente contó con el apoyo del presidente Biden y su administración, la respuesta de China fue fulminante y aparentemente justificó masivas maniobras militares chinas alrededor de Taiwán. China descarta cualquier injerencia en asuntos internos e insiste en la política "de una China" y en su integridad territorial.

Dos aspectos adicionales son relevantes para comprender la escalada en la confrontación entre EU y China.

Por un lado, y aspecto todavía insuficientemente comprendido en medios y por expertos fuera de China, el largo y detallado reporte de más de 70 páginas presentado por el presidente Xi Jinping ante el XX Congreso Nacional del Partido Comunista de China en octubre de 2022. En este reporte no sólo se destacan iniciativas y políticas domésticas e internacionales de China de largo plazo, también las vinculadas con su propuesta de modernización y "la tecnología como primera fuerza productiva", el impulso pa-

ra una "acelerada independencia y autosuperación en cuanto a ciencia y tecnología" y la "construcción de un sistema industrial moderno", así como a la explícita referencia a Taiwán en aras de una "reunificación completa de la patria" de China, siendo que tomarán "todas las medidas necesarias" para alcanzar este proceso. Si bien las declaraciones pudieran parecer poco novedosas y coherentes con décadas de discursos al respecto, ante la visita de Pelosi y la búsqueda de EU de problematizar el tópic, el planteamiento resulta en un abierto *impasse* entre ambas potencias.

La invasión de Rusia a Ucrania en el primer trimestre de 2022, de igual forma, también ha ensanchado las diferencias entre EU y China. No obstante la alianza estratégica entre China y Rusia desde hace décadas y su reciente fortalecimiento, China por el momento se ha cuidado de no participar activa y abiertamente a favor de Rusia, a diferencia de Estados Unidos y la Unión Europea en su apoyo a Ucrania. Sin embargo, y mientras más se extiende la invasión rusa, será para China *crecientemente complejo no suplir las demandas rusas en todos los ámbitos, incluyendo el militar*. Las advertencias y amenazas por parte de Estados Unidos hacia China reflejan la rispida relación entre ambos países.

Todo lo anterior resulta un complejo y polarizado ambiente global entre las dos principales potencias económicas y militares, con pocos grados de libertad para lograr mínimos acuerdos bilaterales y multilaterales.

¿Todo por 99 globos?

Profesor del Posgrado en Economía y Coordinador del Centro de Estudios China-México de la UNAM
http://dusselpeters.com

GRUMA, PRESENCIA GLOBAL



Impulsa Estados Unidos resultados de Gruma en el 4º trimestre de 2022

Las ventas netas y el EBITDA fuera de México representan el 74% y 75% de las cifras consolidadas de la multinacional. La demanda de sus productos a nivel global mantiene un crecimiento constante



reportadas por la compañía durante el mencionado periodo fueron 3% y 26% superiores a los reportados en el mismo trimestre de 2021. Las ventas netas y el EBITDA fuera de México representaron el 74% y 75% de las cifras consolidadas de la multinacional al cierre del cuarto trimestre del año anterior.

Derivado de los buenos resultados logrados por Gruma Estados Unidos en el periodo mencionado, las ventas, la utilidad de operación y el EBITDA crecieron

29%, 31% y 28%, respectivamente en ese país.

En el viejo continente (Gruma Europa) sus ventas netas aumentaron 24% en relación al cuarto trimestre de 2021.

En México, Grupo Industrial Maseca registró un aumento en el volumen de ventas de 2%.

En Centroamérica, la empresa reportó que gracias a una efectiva estrategia comercial, las ventas netas en esa operación aumentaron 22%, mientras que la utilidad operativa registró un crecimiento de 29% respecto al mismo periodo del 2021.

La compañía menciona que sus operaciones, en los mercados donde tiene presencia, se mantienen sólidas y listas para superar los retos por venir en este año y aprovechar las oportunidades de negocio que se le presenten.