Inflación y recesión global: back to the seventies

Oscar M. Jasaui

PCR | PACIFIC CREDIT RATING

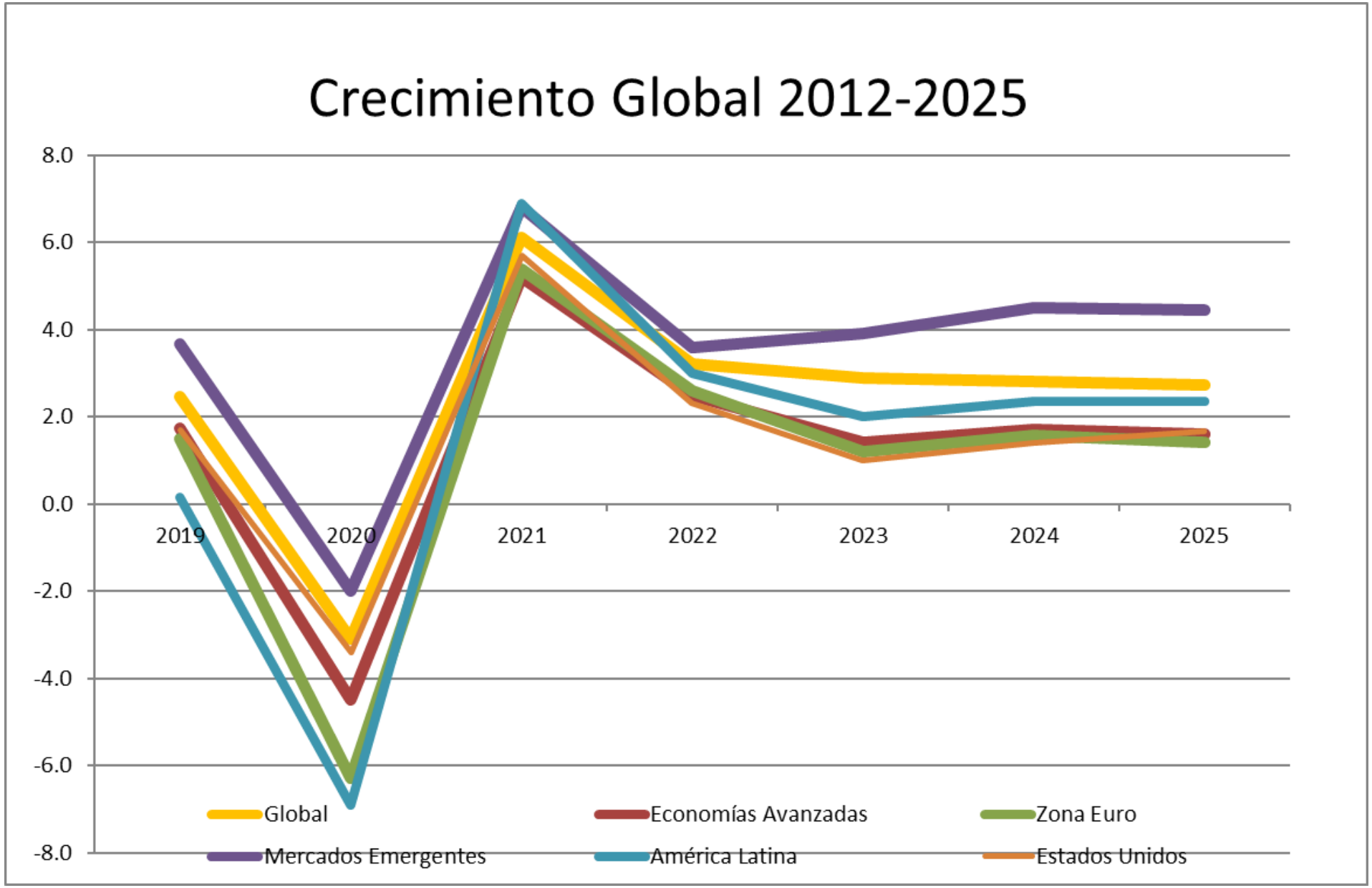
México, Centroamérica, Panamá, República Dominicana, Ecuador, Perú, Bolivia, Argentina y Uruguay

Contenido

1. Retrospectiva 1S 2022
2. La economía
3. Inflación Global
4. Agenda 2S 2022 en adelante
5. Conclusiones

Retrospectiva 1S 2022

1. Crecimiento global se ha recuperado, en muchos casos no alcanzó niveles pre pandemia, y se ha debilitado por la política monetaria contractiva para combatir la inflación. América Latina se ha recuperado, aunque las proyecciones son desalentadoras a pesar de altos precios internacionales. ➡
2. Coronavirus ya no es clave en presiones inflacionarias, pero si la disrupción que aún persiste y persistirá en el mediano plazo. Asimismo, las repercusiones del conflicto en Ucrania y sus efectos sobre precios de alimentos, energía y transporte, entre otros. ➡
3. Dólar se mantiene fuerte versus el Euro, pero su desempeño es diverso frente a varias monedas. ➡
4. Tasas de interés en alza como respuesta a la inflación, pero hay señales que los bancos centrales no seguirán aumentándola a partir de septiembre, a excepción de Europa. ➡
5. Riesgo país permanece alto en países emergentes. Primas de riesgo están creciendo en América Latina producto de factores socio-políticos y sobreendeudamiento. ➡
6. Precios internacionales elevados, sobre todo por restricciones de oferta y transporte. Petróleo presiona la balanza en cuenta corriente de países importadores. Doble déficits son comunes. ➡
7. La corrupción ha empeorado.


Crecimiento Global 2012-2025
8.0
6.0
4.0
2.0
0.0
-2.0
-4.0
-6.0
-8.0
2019
2020
2021
2022
2023
2024
2025
Global
Economías Avanzadas
Zona Euro
Mercados Emergentes
América Latina
Estados Unidos

Crecimiento de GDP por áreas (%)

	Real			Proyectado				
Crecimiento GDP	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Global	2.5	–3.1	6.1	3.2	2.9	2.8	2.7	2.7
Economías Avanzadas	1.7	–4.5	5.2	2.5	1.4	1.7	1.6	1.6
Estados Unidos	1.7	–3.4	5.7	2.3	1.0	1.4	1.7	1.7
Zona Euro	1.5	–6.3	5.4	2.6	1.2	1.6	1.4	1.4
Mercados Emergentes	3.7	–2.0	6.8	3.6	3.9	4.5	4.4	4.4
América Latina	0.1	–6.9	6.9	3.0	2.0	2.3	2.4	2.4

Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Julio 2022

Diferencia de proyección por áreas (%)

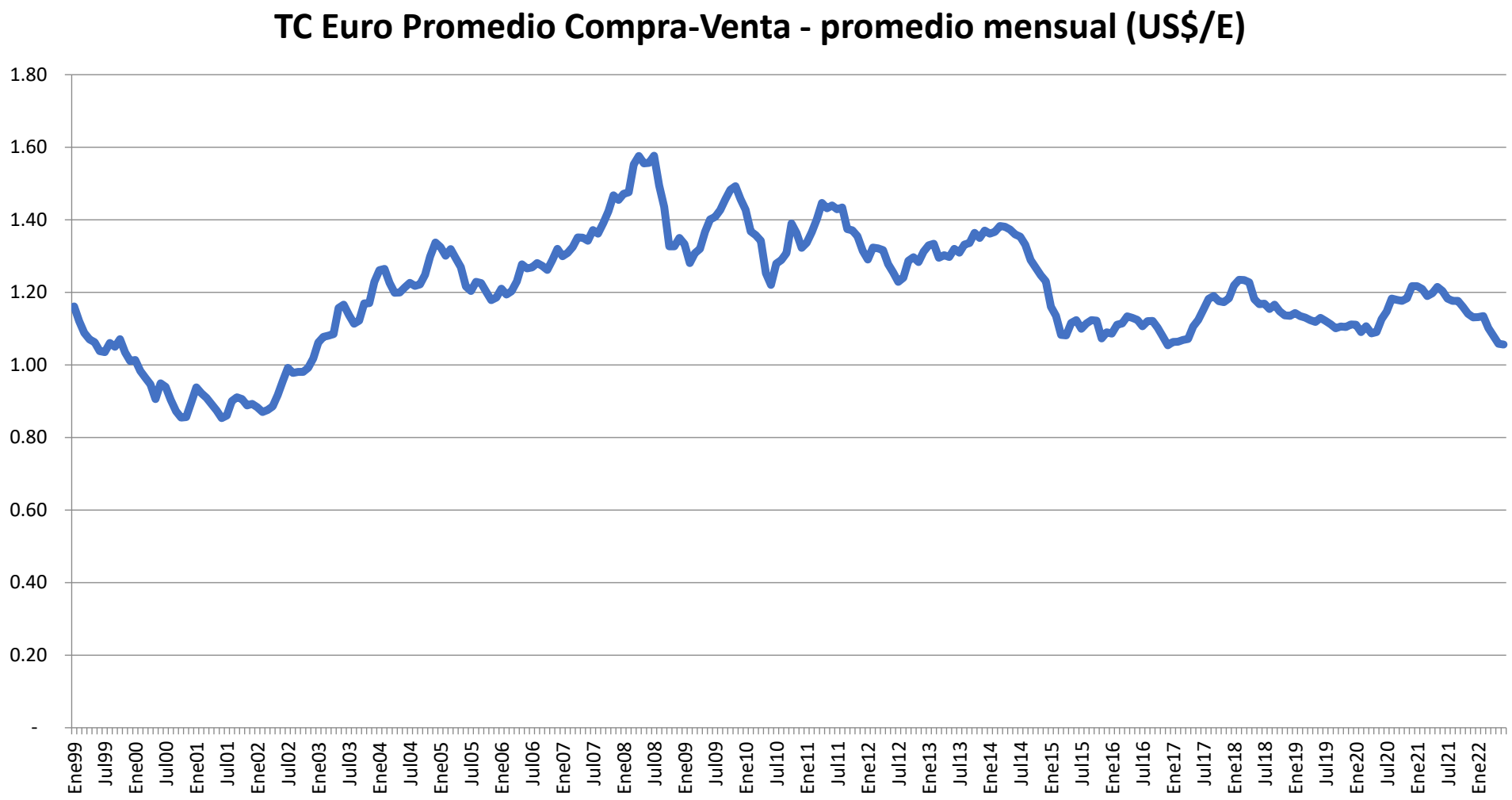
	Diferencia respecto a WEO abril 2022	
Crecimiento GDP	2022	2023
Global	–0.4	–0.7
Economías Avanzadas	–0.8	–1.0
Estados Unidos	–1.4	–1.3
Zona Euro	–0.2	–1.1
Mercados Emergentes	–0.2	–0.5
América Latina	0.5	–0.5

Fuente: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Julio 2022

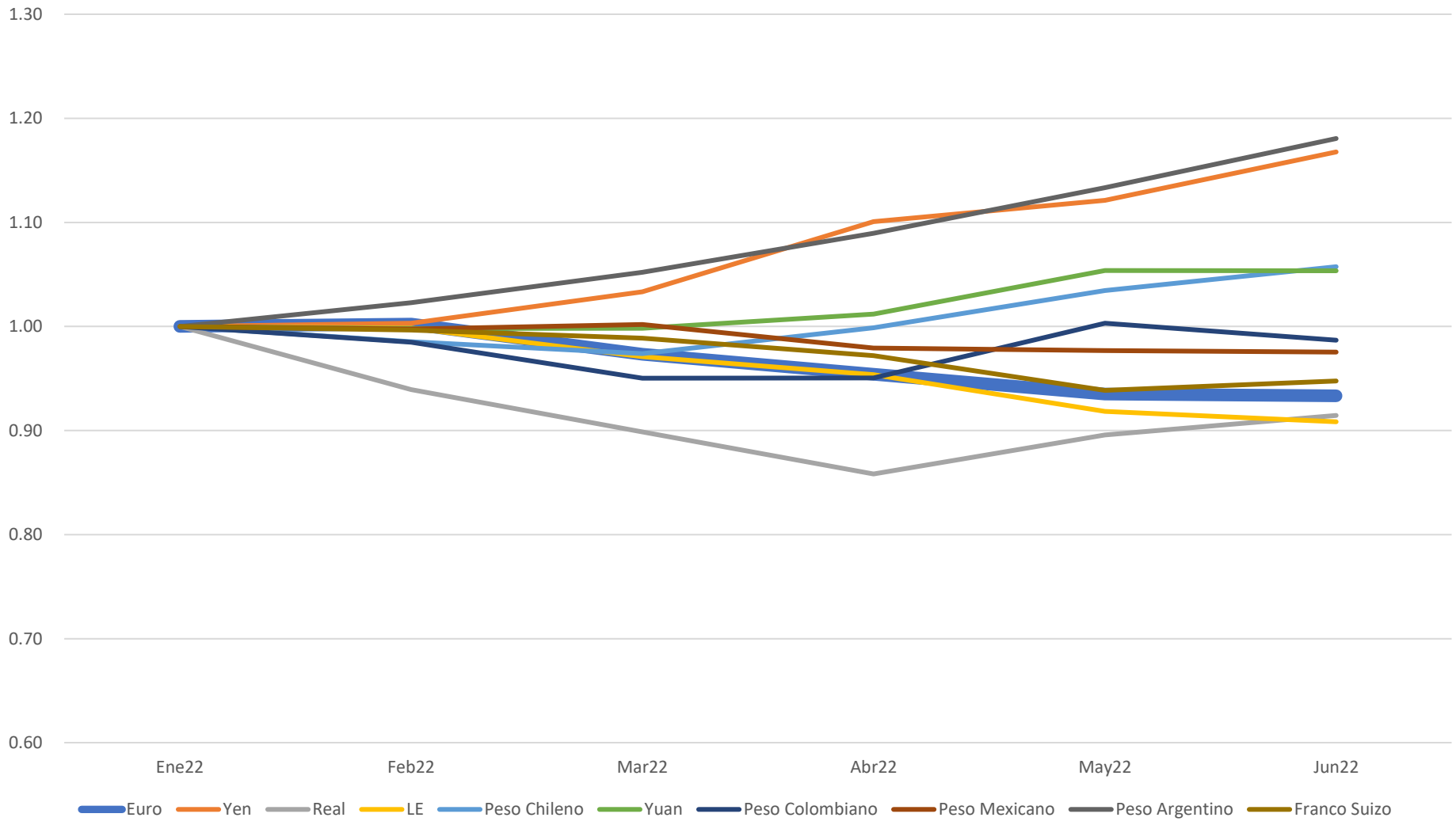
Se recupera pero no vuelve a lo mismo

1. Aumento tremendo de la informalidad en América Latina y otras partes del mundo.
2. Mercado laboral en mis match.
3. La inflación ha golpeado duro a los más pobres. ➡

Dólar continua apreciado frente al Euro



Pero no es así con todas las monedas



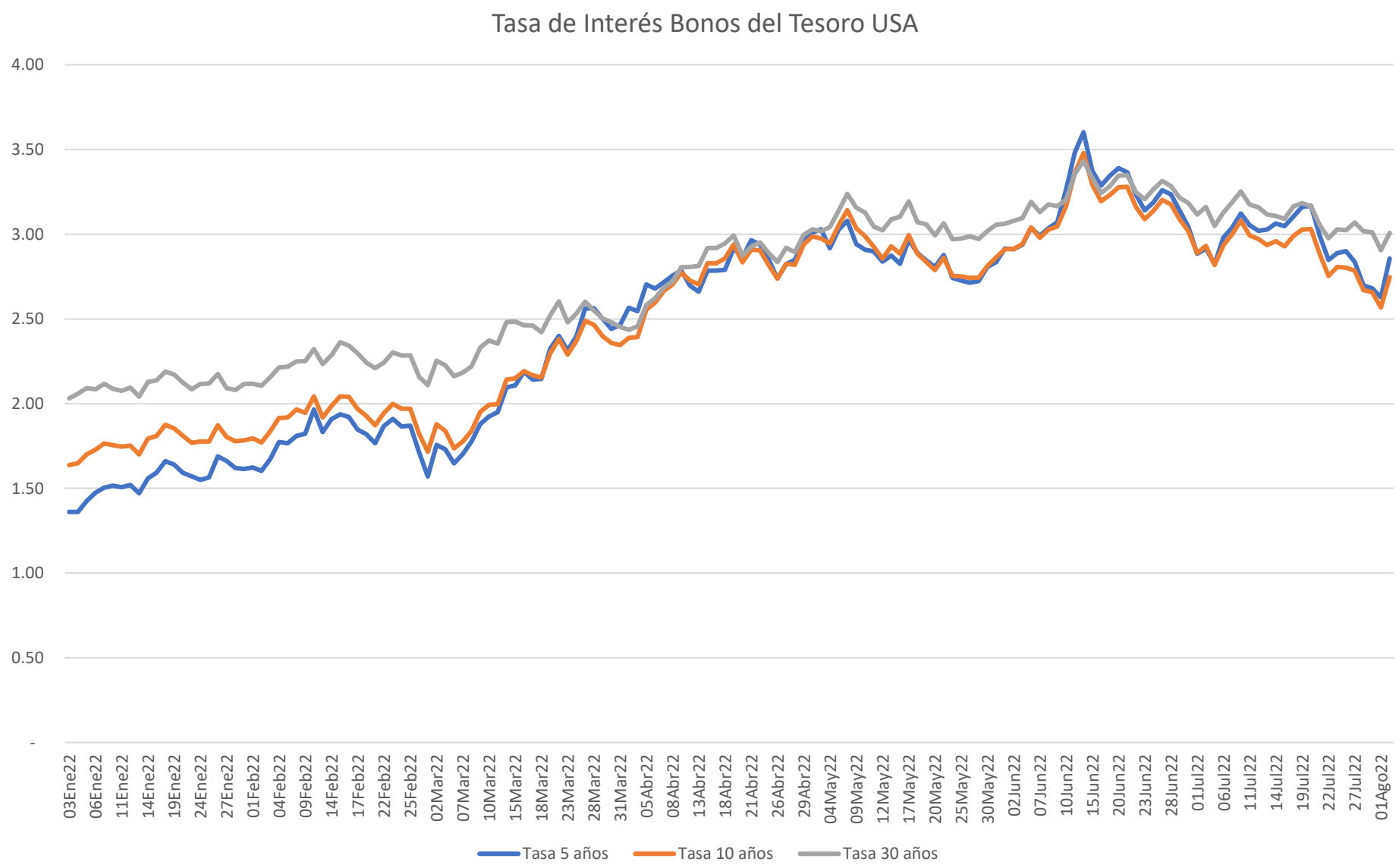
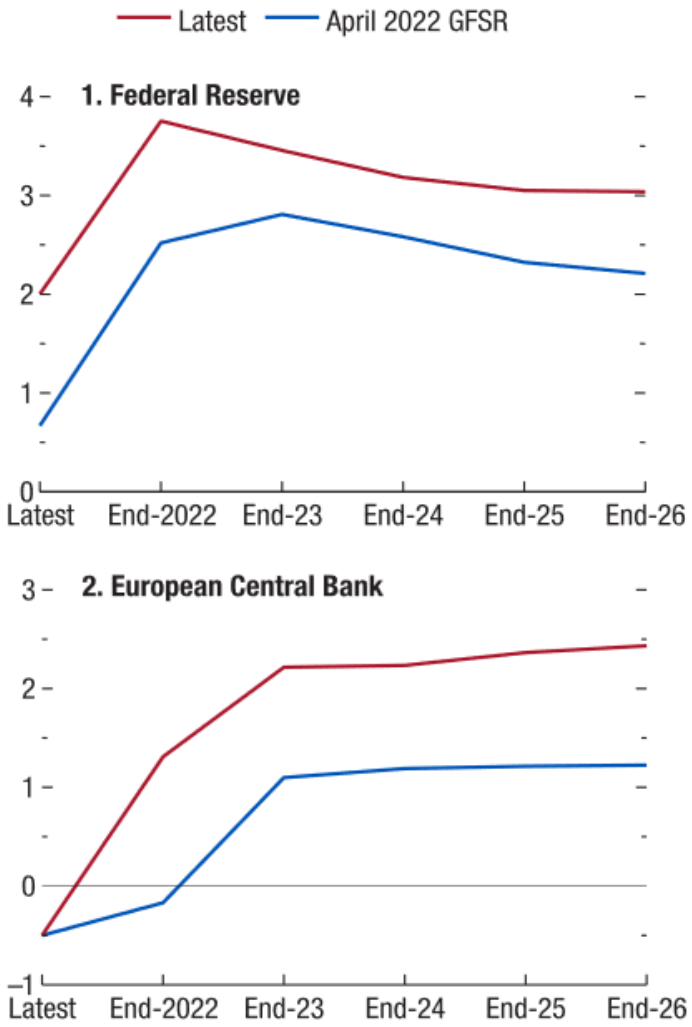

Tasa de Interés Bonos del Tesoro USA
4.00
3.50
3.00
2.50
2.00
1.50
1.00
0.50
-
03Ene22
06Ene22
11Ene22
14Ene22
19Ene22
24Ene22
27Ene22
01Feb22
04Feb22
09Feb22
14Feb22
17Feb22
22Feb22
25Feb22
02Mar22
07Mar22
10Mar22
15Mar22
18Mar22
23Mar22
28Mar22
31Mar22
05Abr22
08Abr22
13Abr22
18Abr22
21Abr22
26Abr22
29Abr22
04May22
09May22
12May22
17May22
20May22
25May22
30May22
02Jun22
07Jun22
10Jun22
15Jun22
20Jun22
23Jun22
28Jun22
01Jul22
06Jul22
11Jul22
14Jul22
19Jul22
22Jul22
27Jul22
01Ago22
Tasa 5 años
Tasa 10 años
Tasa 30 años

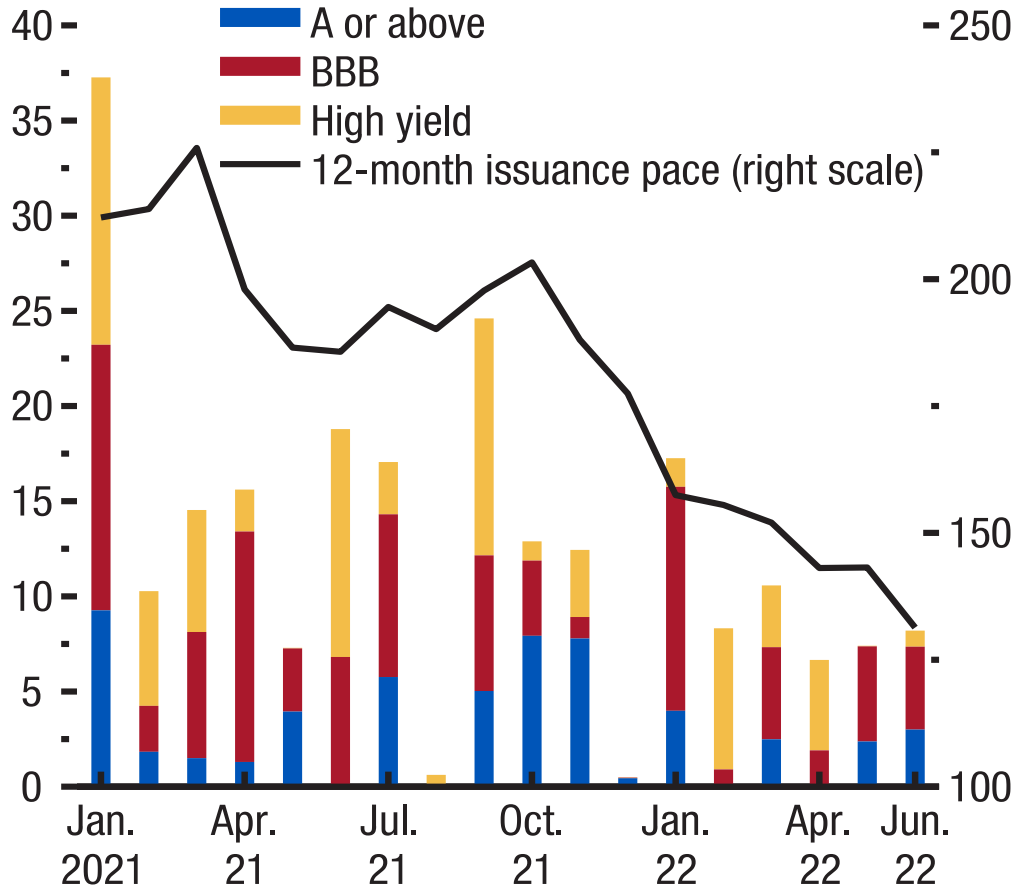
Figure 1.2. Policy Rate Expectations: Advanced Economies
(Percent)



Sources: Bloomberg Finance L.P.; and IMF staff calculations.
Note: GFSR = *Global Financial Stability Report.*

Figure 1.7. Emerging Market Sovereign Issuance

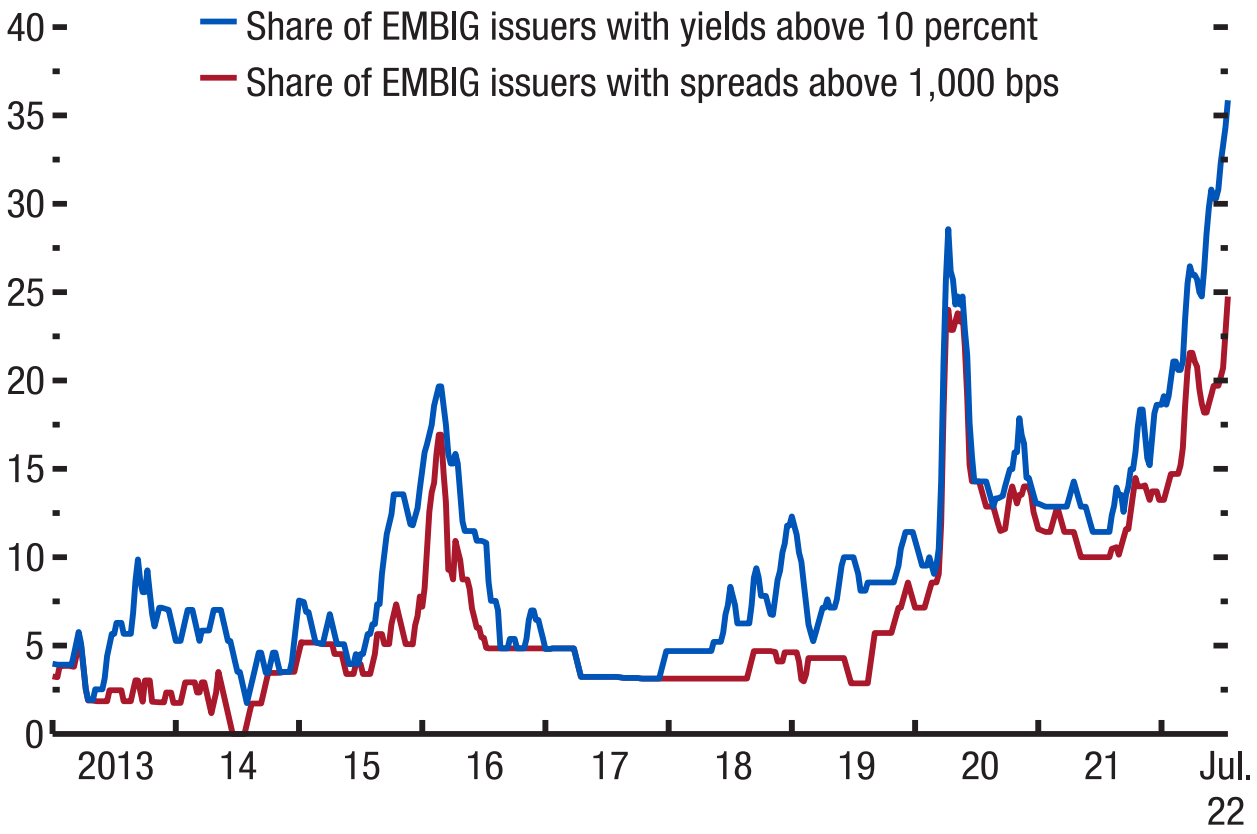
(Billion US dollars)



Sources: Bond Radar; and IMF staff calculations.

Figure 7. Emerging Market Debt: Rising Vulnerabilities

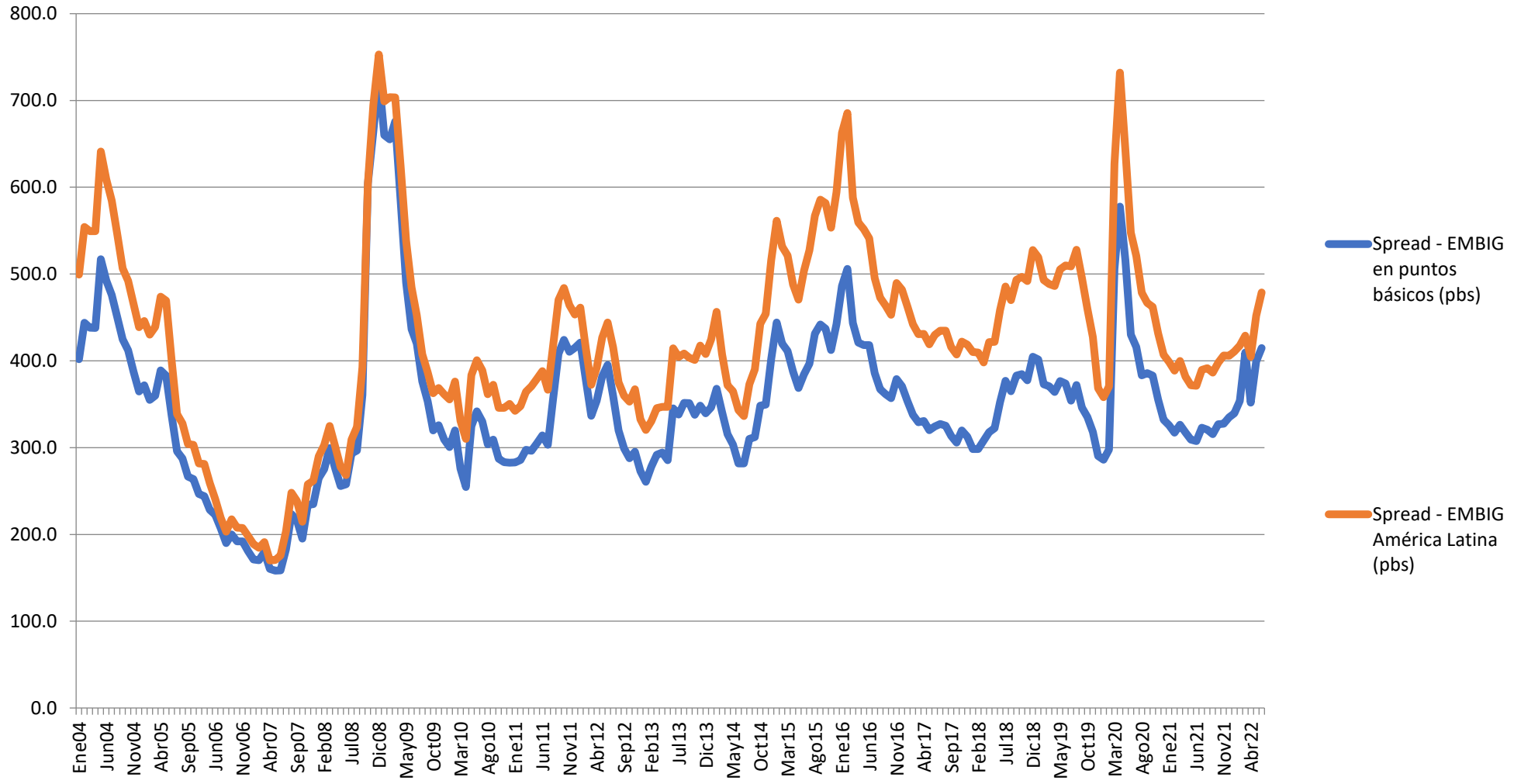
(Percent, three-week average)



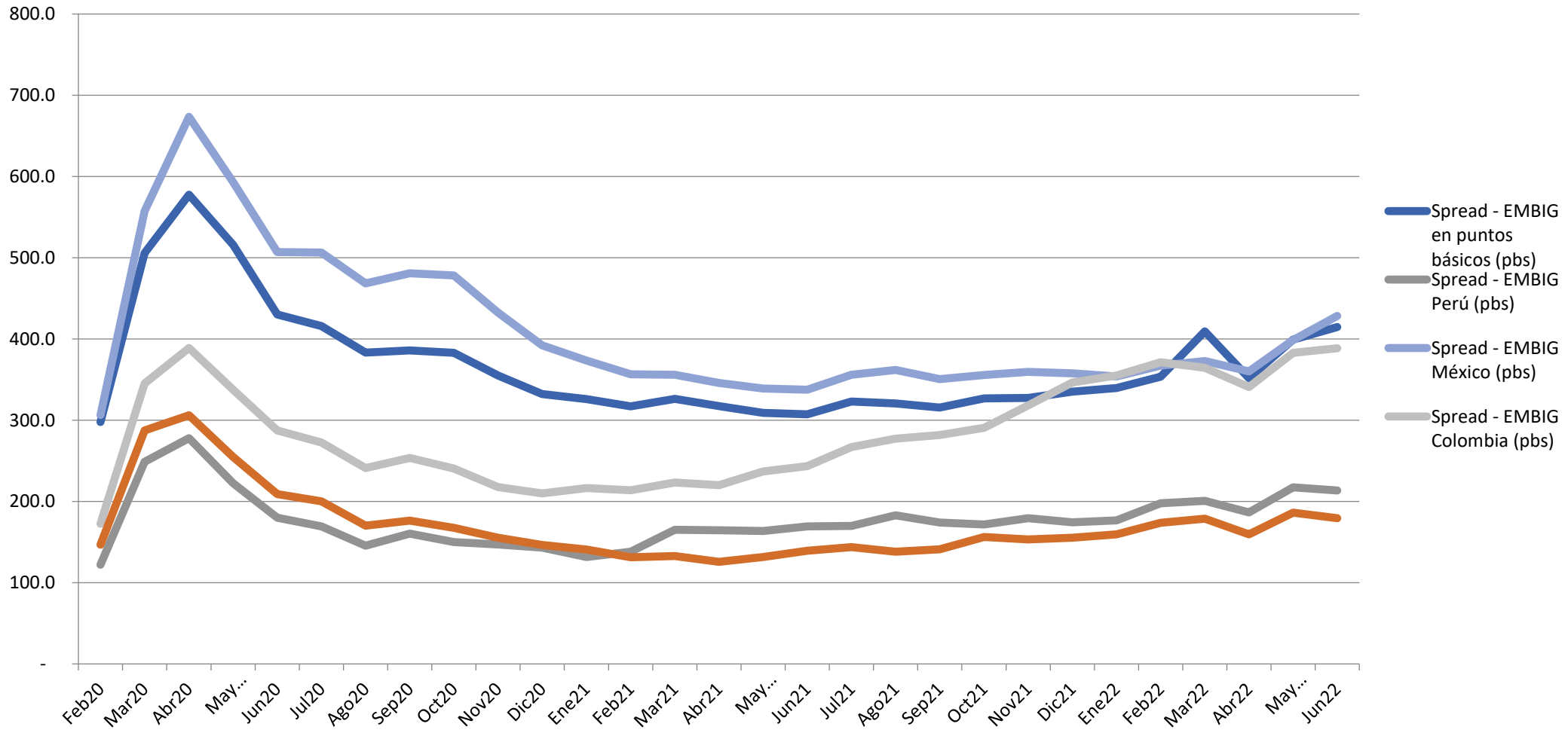
Sources: Bloomberg Finance L.P.; J.P. Morgan Emerging Market Bond Index; and IMF staff calculations.

Note: bps = basis points; EMBIG = Emerging Market Bond Index Global.

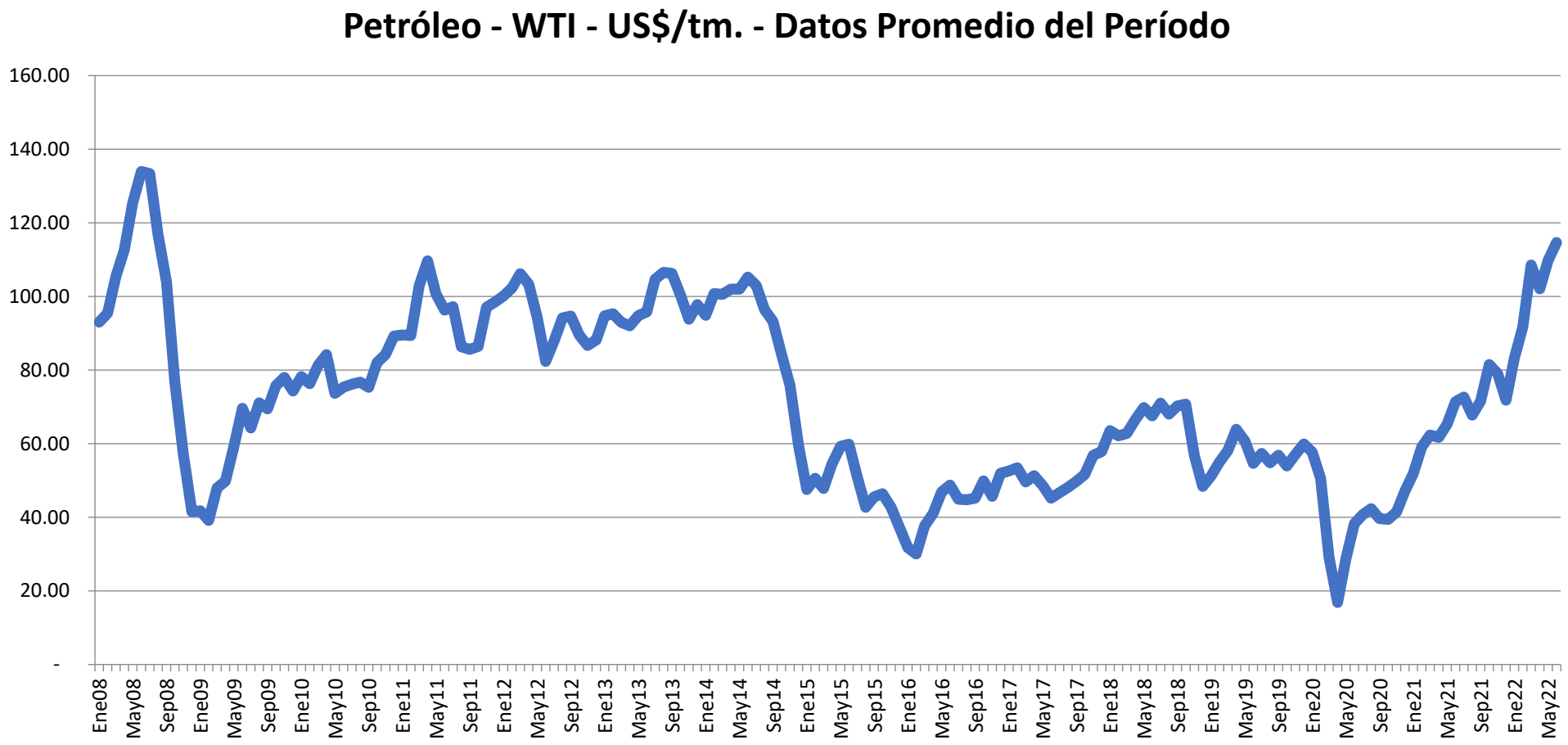
Se ha ajustado el riesgo de la región respecto a los países emergentes



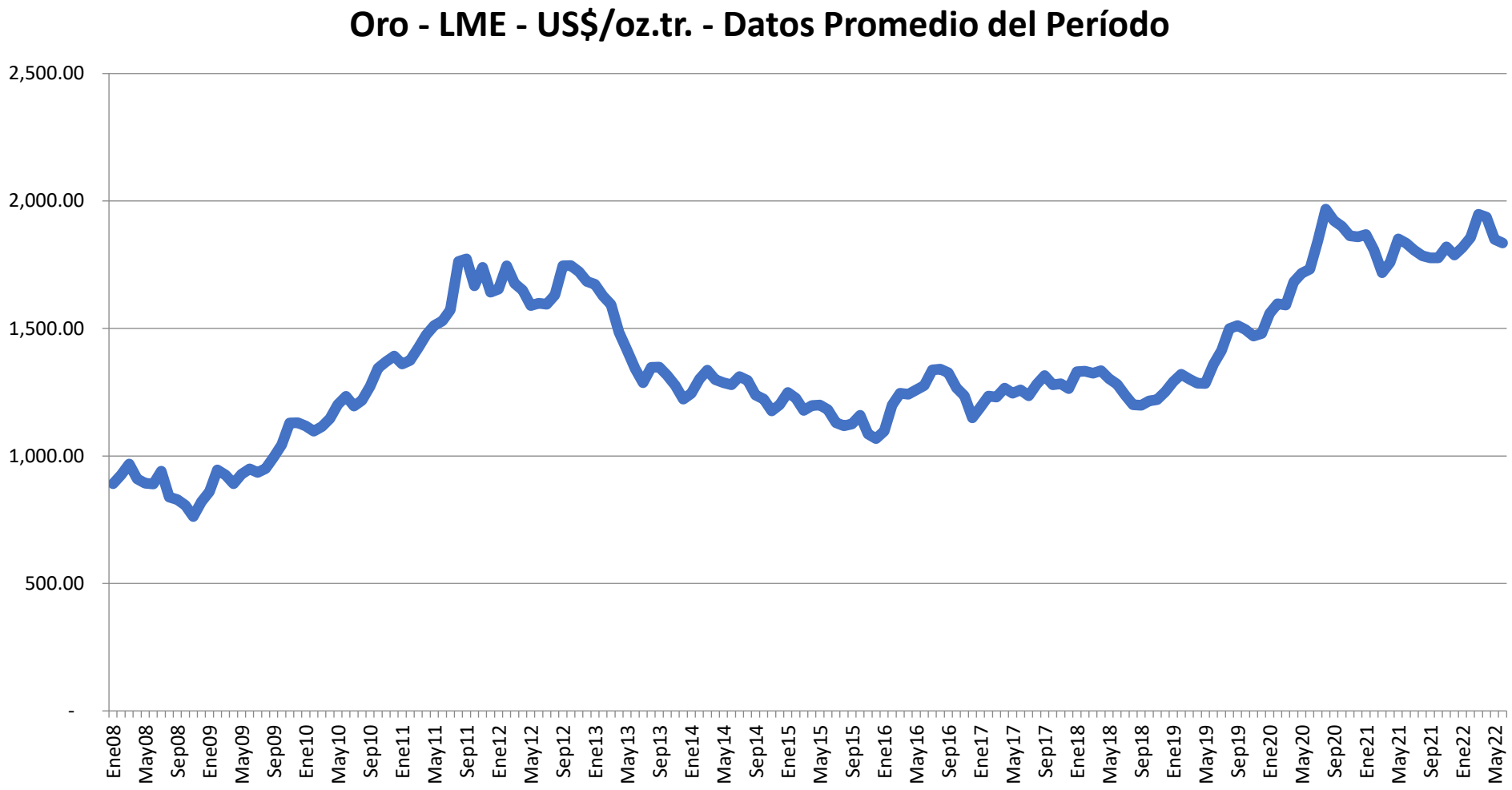
El riesgo en la región ha aumentado en todos los países en general por temas políticos y mayor endeudamiento



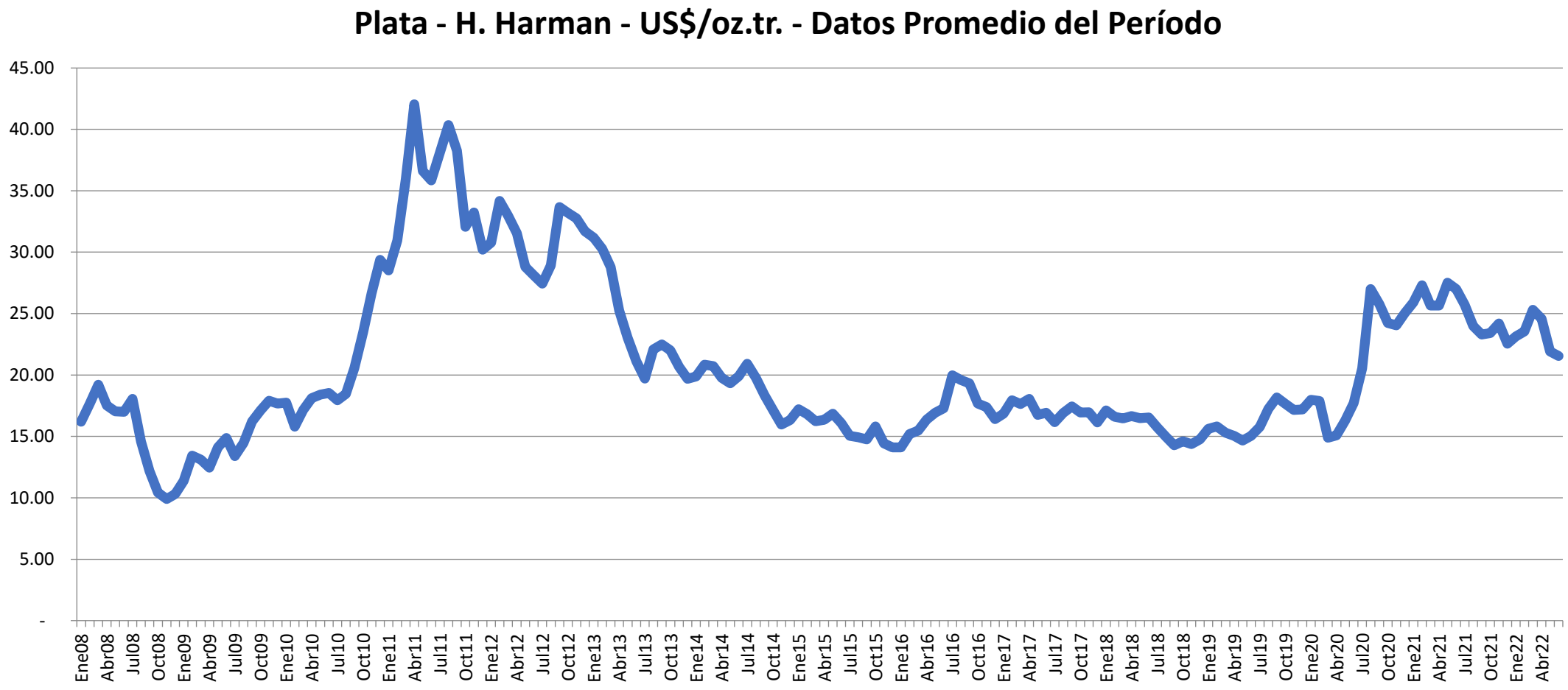
La falta de inversión pasada, el conflicto en Ucrania y la crisis de transporte global, lo ha llevado por encima de US$100



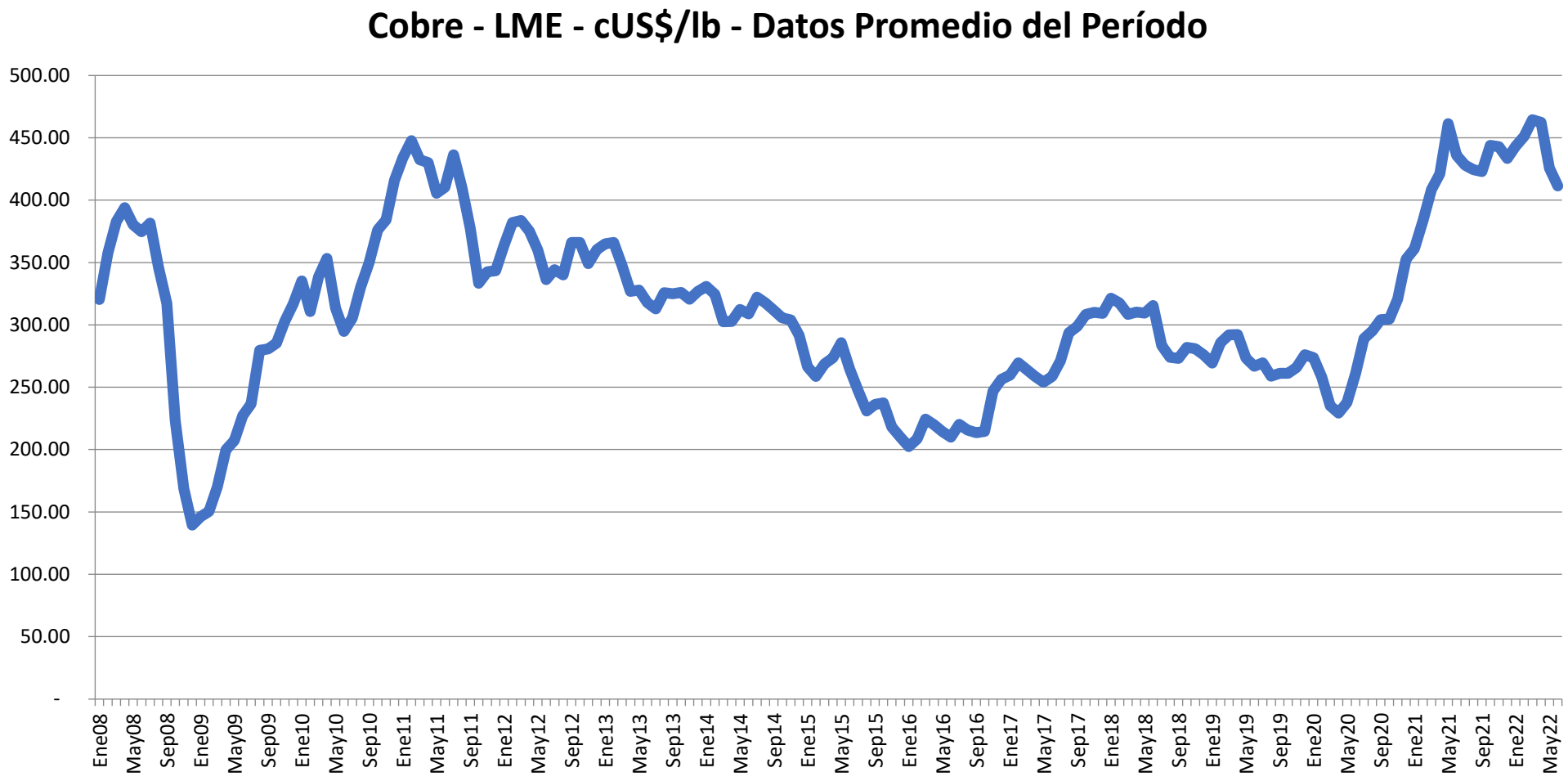
Está en los niveles más altos de la historia y podría seguir creciendo en función de la evolución de la inflación generalizada



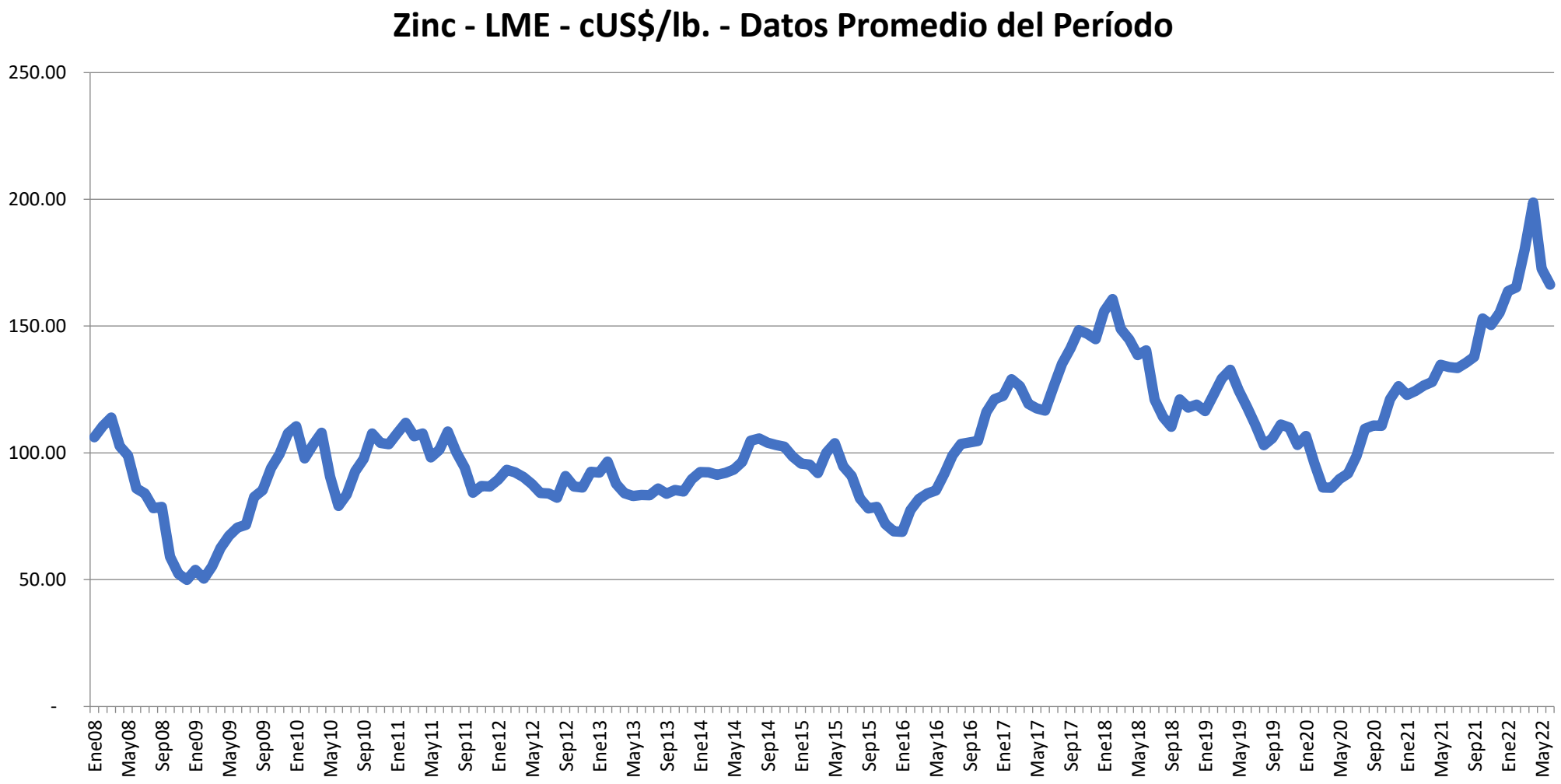
Demanda menos especulativa por el uso industrial, que ha crecido



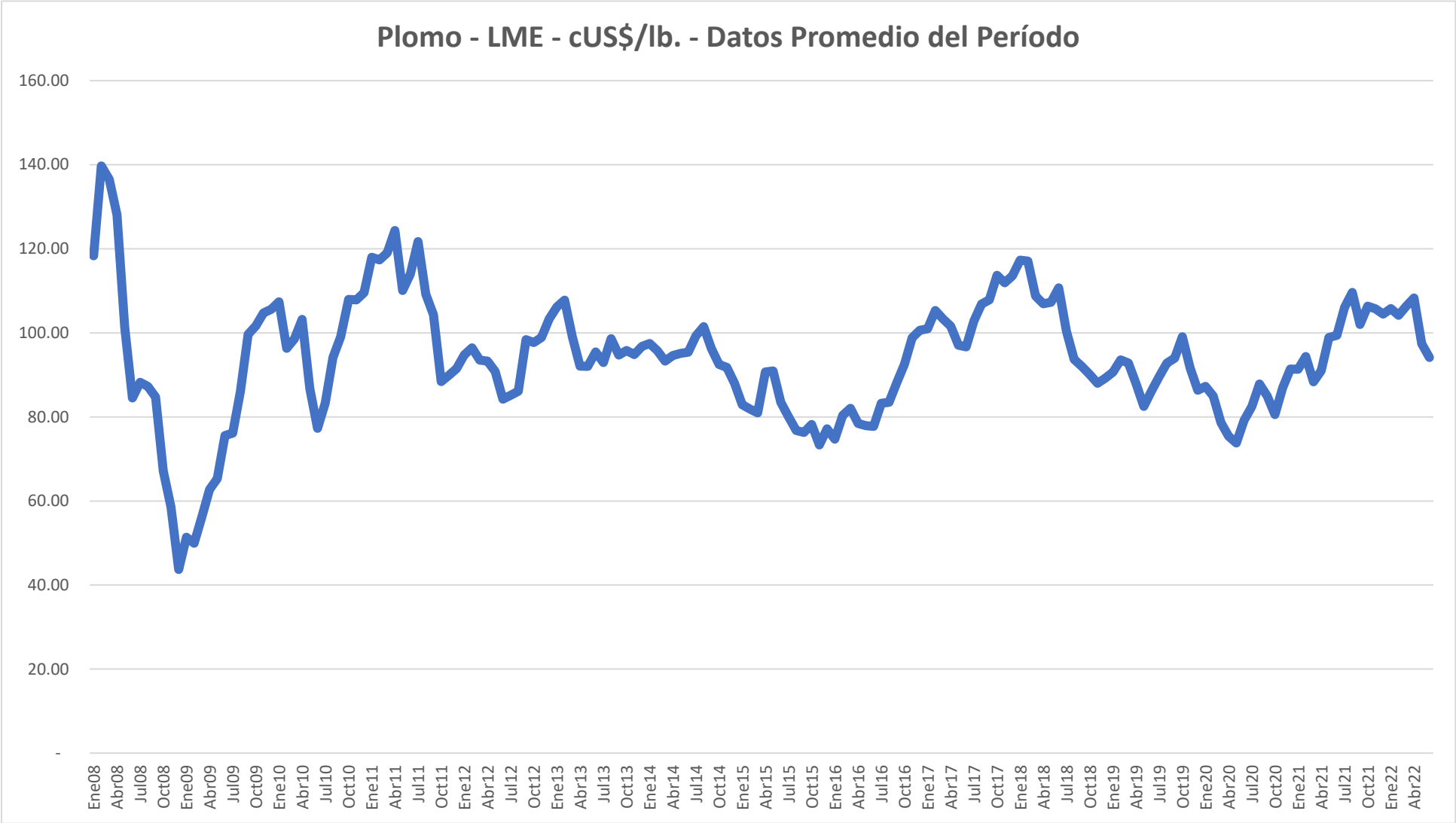
Fuerte crecimiento de cotización a nuevos récords históricos



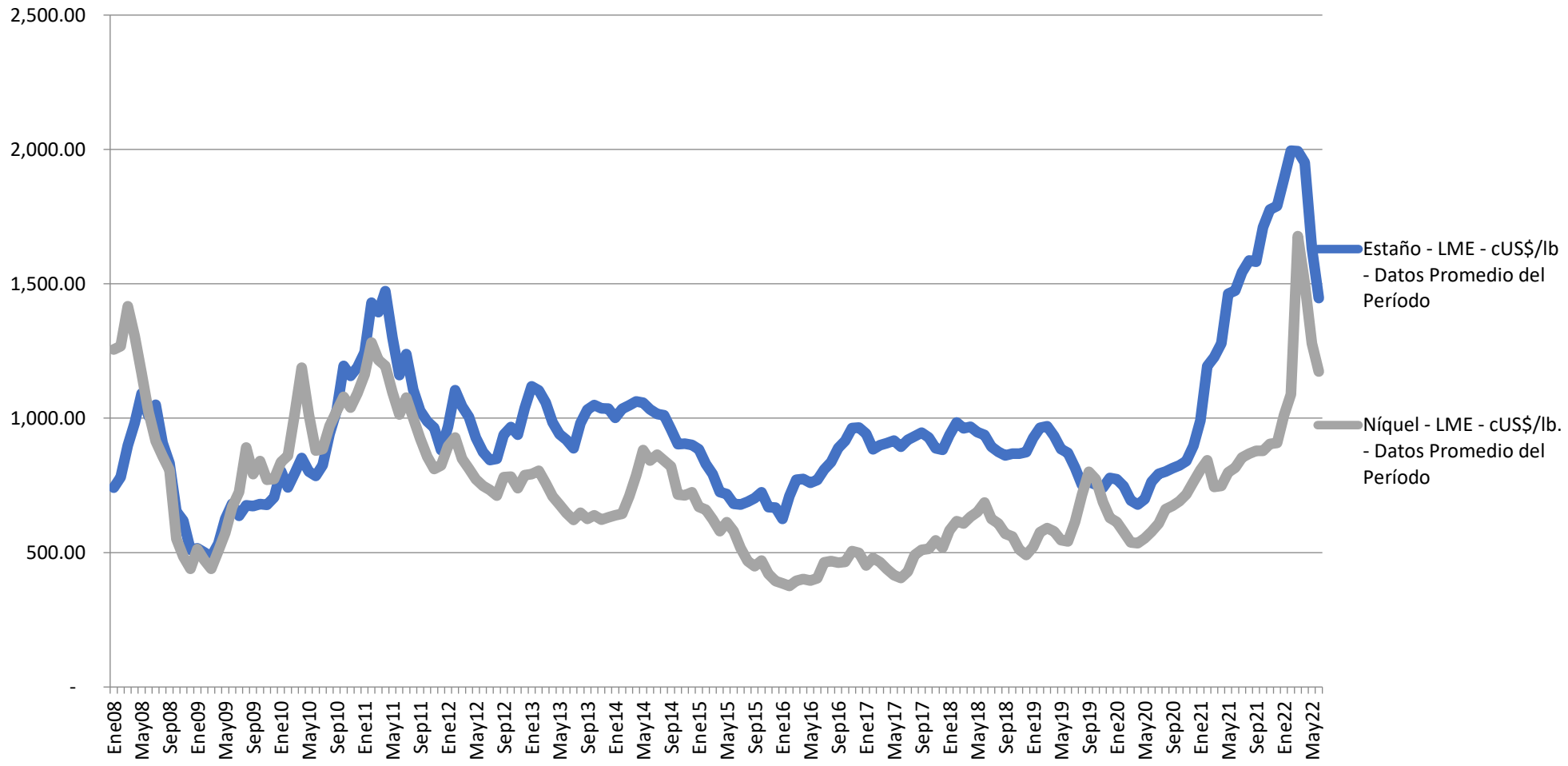
Más notable que en el caso del cobre, el zinc, metal industrial por excelencia



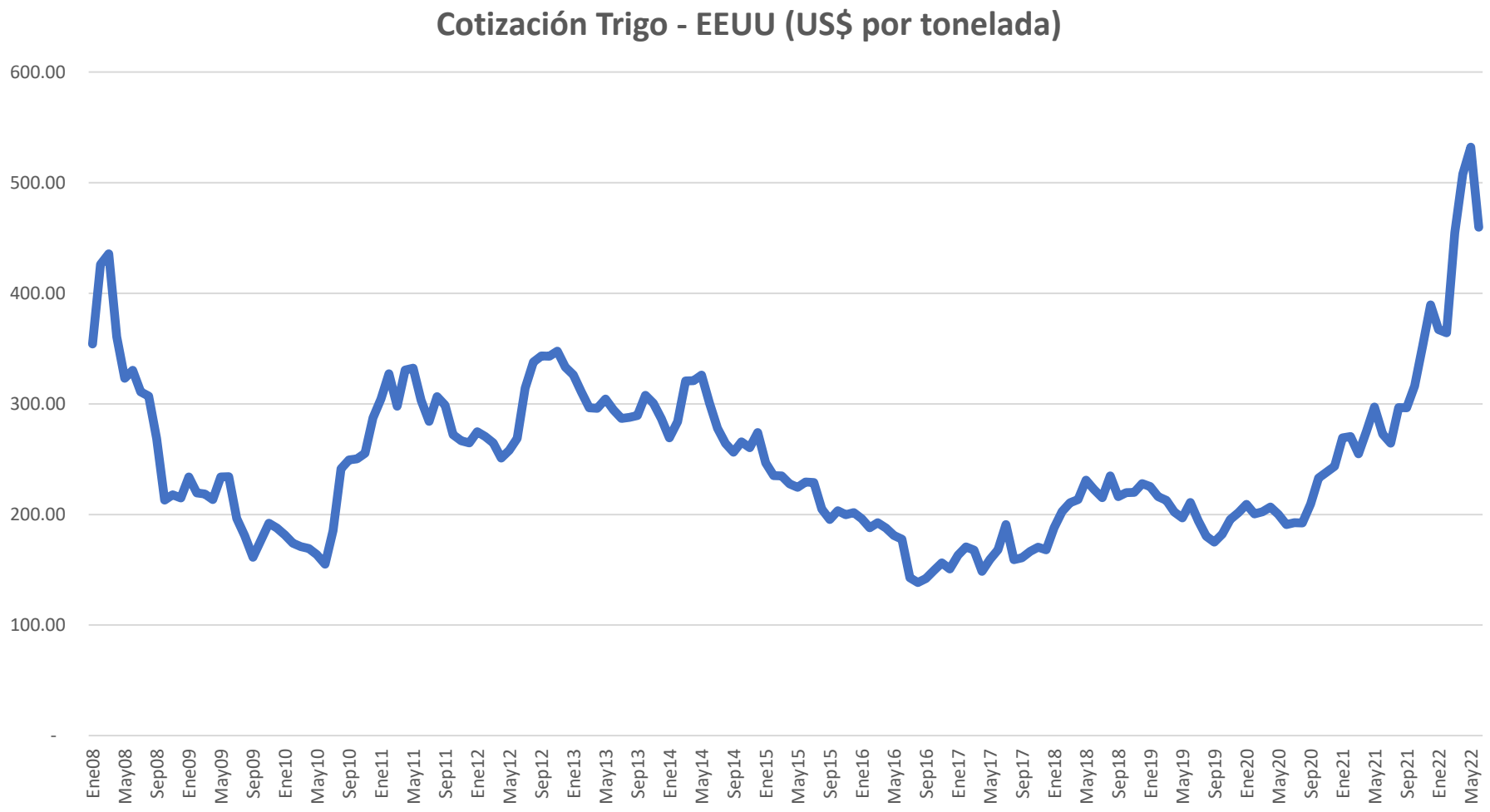
También ha alcanzado niveles altos, con altibajos por medidas de China



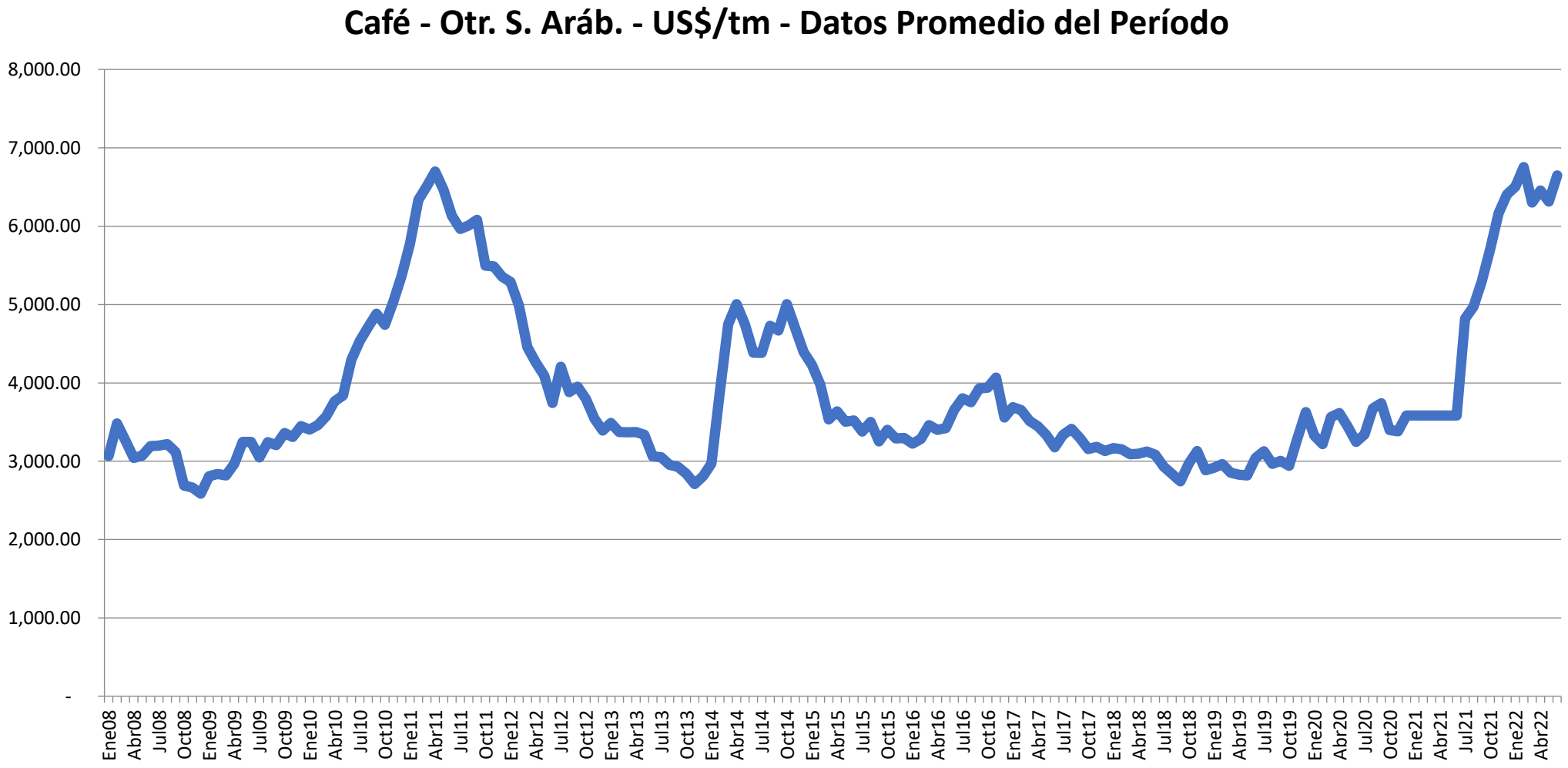
El estaño, otro metal industrial por excelencia, ha alcanzado cotizaciones récord



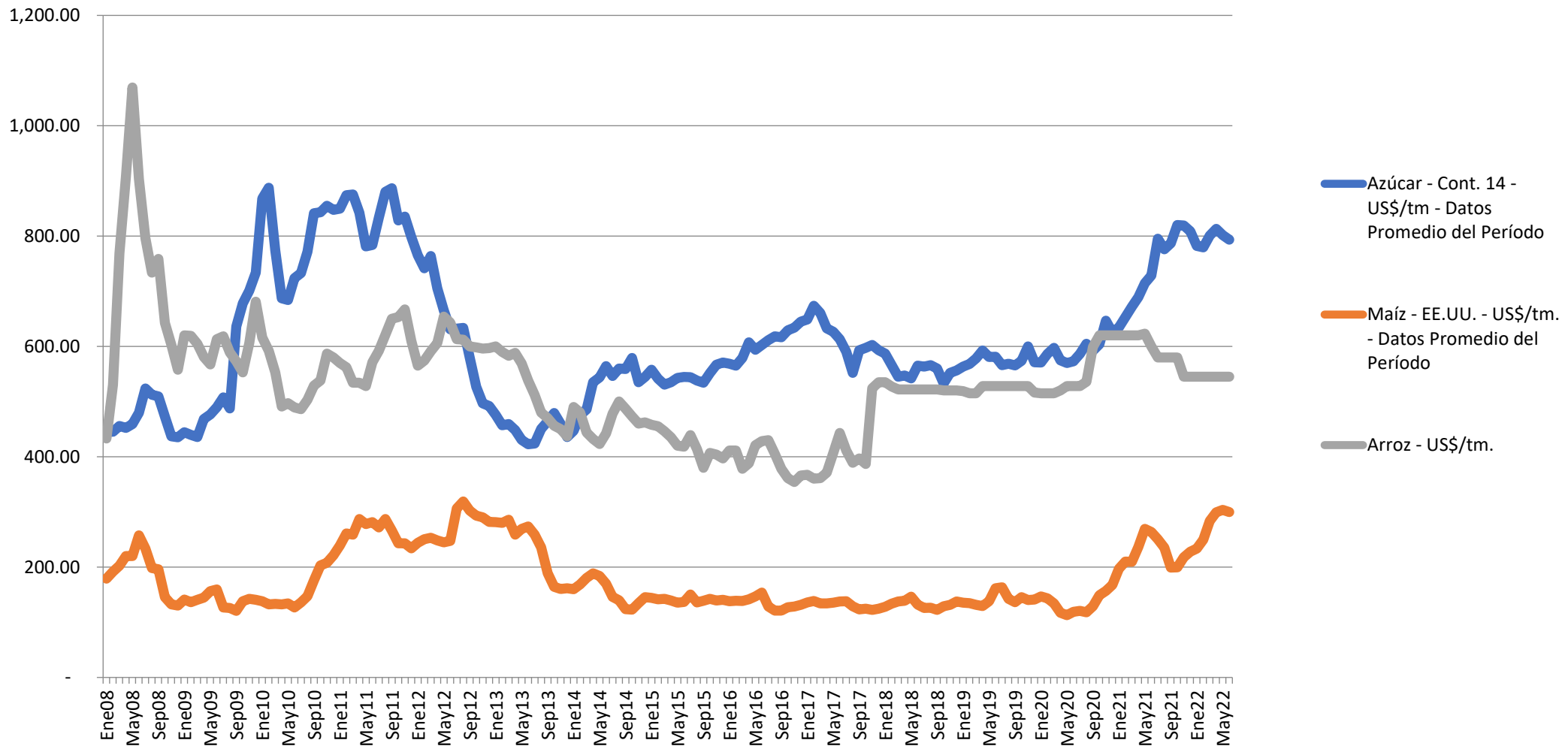
El conflicto en Ucrania ha llevado el precio del trigo a niveles de hambruna



La crisis del transporte global ha hecho subir notoriamente los precios del café



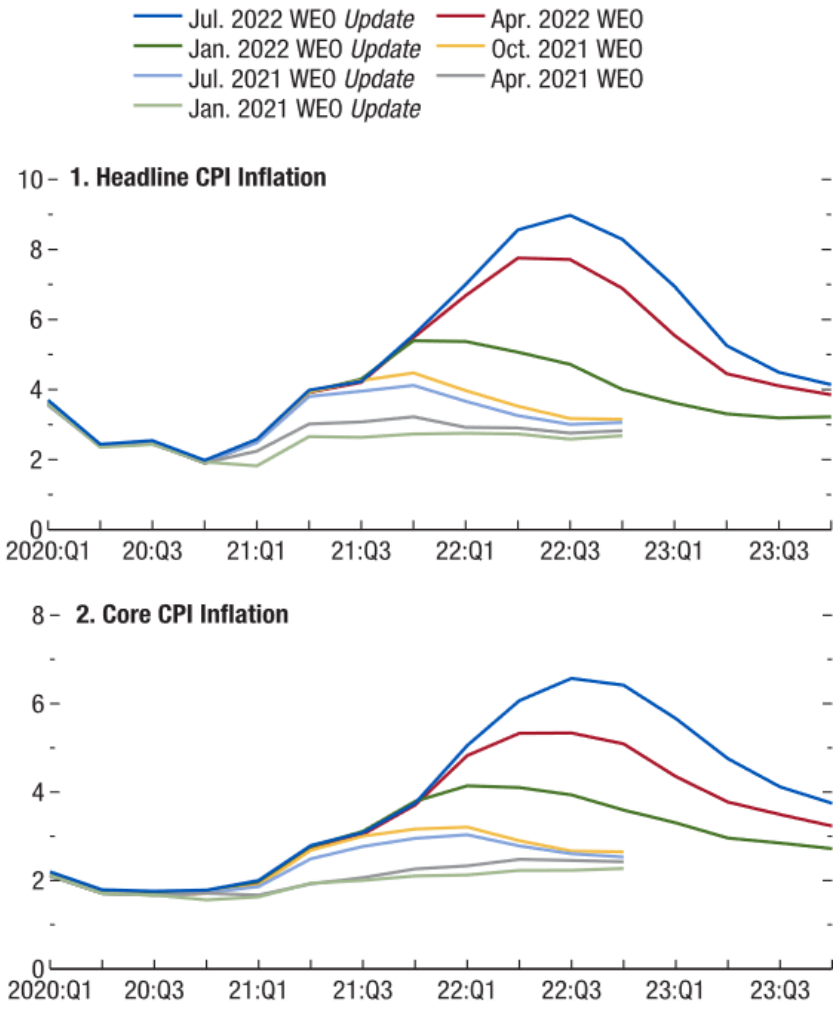
Lo mismo ocurre con otros alimentos, todo ello es parte de la inflación generalizada



Inflación Global

1. En Estados Unidos en julio llegó a 8.5%, ligeramente menor al mes anterior pero de las mayores en 40 años. Mientras que en la Eurozona llegó 8.6% en junio.
2. La Federal Reserve ha actuado bien y es probable que no necesite subir más la tasa.
3. La disrupción de la oferta es amplia y generalizada en los mercados de insumos, bienes intermedios, servicios logísticos y laboral. Lo que va a tardar, al menos, hasta el 2023 en ajustarse.
4. El FMI estima que la inflación global promedie 8.3% este año. En las economías emergentes y en desarrollo persistirá "por más tiempo de lo previsto" antes de ceder en 2023.
5. A nivel de países individuales de la región, hay diversos riesgos que pueden afectar la inflación como elevados déficits fiscales y de cuenta corriente, precio de los combustibles e inestabilidad política.

Figure 1. Global Inflation Forecasts: Serial Upside Surprises
(Percent)



Source: IMF staff calculations.
Note: Global inflation is a weighted average of individual countries' numbers using GDP valued at purchasing power parity as weights. WEO = *World Economic Outlook*.

Agenda 2S 2022 en adelante

1. Conflicto en Ucrania. Consecuencias globales económicas, políticas y oportunistas.
2. Coronavirus se convierte en endémico.
3. Substancial inversión en cambio climático por varias décadas. Oportunidad que en el mediano plazo va a alimentar la inflación y el desabastecimiento de materias primas. Objetivo en riesgo por los conflictos entre Rusia y China con los Estados Unidos.
4. El escenario de precios internacionales es expansivo y se pronostica significativos déficits de oferta de varios productos mineros y combustibles, sujeto a la evolución de la economía china.
5. Tasas de interés estabilizándose en nivel alto. Reducción es posible a partir de 2023.
6. Euro dependerá de la política monetaria del ECB y de las consecuencias económicas del conflicto en Ucrania sobre la economía europea.
7. América Latina mejora sus perspectivas de crecimiento aunque será insuficiente y disparejo.

Conclusiones

1. No se ve un escenario de estanflación, pero si con inflación alta y dificultades logísticas.
2. Coronavirus ya no afectará la economía global. La excepción es la estricta política de China.
3. Precios internacionales serán un motor para los países productores de materias primas.
4. Tasas de interés estables, altas, con posibilidad de bajar paulatinamente en 2023.
5. Debido al conflicto en Ucrania, es posible que se aprecie más el dólar.
6. América Latina verá un crecimiento insuficiente.
7. Posible conflicto por Taiwan podría generar diversos escenarios con consecuencias diversas, por ejemplo, desabastecimiento de microprocesadores de alta gama.
8. Las sanciones a Rusia tendrán consecuencias en el sistema de pagos internacionales.

13 países en la región México, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica, Panamá, República Dominicana, Ecuador, Perú,Bolivia, Argentina y Uruguay.

29 años de experiencia

Más de
1,500 clientes

+490 Instituciones Financieras

+240 Financiamiento Estructurado

+570 Coorporaciones

+120 Compañías de seguros

+110 Clientes diversos: Riesgo soberano, Infraestructura, otros.

PCR | PACIFIC CREDIT RATING

Prestigio, Calidad y Respuesta Ágil

info@ratingspcr.com

www.ratingspcr.com

Pacific Credit Rating

Pacific Credit Rating