



Actualización del WEO - hay progreso, pero los retos persisten

**Melissa Ochoa Cárdenas**

Estratega de Inversión
Insigneo

Actualización del WEO – hay progreso, pero los retos persisten

Como es costumbre, a final de julio, el FMI publicó su actualización del *World Economic Outlook*, que sorprendió al mercado al presentar una perspectiva más optimista de lo esperado anteriormente, aunque aún mantuvo un tono de cautela. Revisemos los puntos principales del informe, los cambios en las proyecciones de crecimiento, y nuestro análisis del reporte.

En primer lugar, el FMI destacó que ahora espera un crecimiento global del 3.0% en 2023 y 2024, un ligero aumento respecto a su estimación anterior de abril, pero aún considerado débil en comparación con estándares históricos. Además, el FMI considera que la recuperación económica de la pandemia se está desacelerando, debido a las crecientes diferencias entre sectores económicos y regiones. La actividad económica mundial fue resiliente durante el primer trimestre del año, impulsada por el sector de servicios. Sin embargo, el FMI cree que la preferencia por los servicios está a punto de llegar a su máximo en las economías avanzadas, mientras que se aceleró en varias economías emergentes y en desarrollo durante ese periodo, lo que deja un margen limitado para una mayor aceleración. Por otro lado, el FMI destacó que los sectores no relacionados con servicios han mostrado debilidad, y los indicadores de alta frecuencia señalan una desaceleración más amplia en la actividad económica durante el segundo trimestre. Ante este panorama de demanda más débil, baja productividad y un entorno financiero más retador, las empresas han reducido sus inversiones en bienes de capital (capex) en las principales economías.

En el frente inflacionario, el FMI señaló que esta variable sigue siendo alta y exhibe una disminución divergente en las diferentes economías y medidas de inflación. En medio de una acumulación de inventarios de gas en Europa y una demanda más débil en China, los precios

de la energía y los alimentos han descendido desde sus máximos de 2022, pero se mantienen elevados. Mientras tanto, la inflación básica ha disminuido de manera más gradual y se mantiene por encima de las metas de la mayoría de los bancos centrales. Por lo tanto, varios bancos centrales de las principales economías han afirmado la necesidad de implementar una política monetaria aún más contractiva.

Con respecto a la confrontación por el techo de la deuda de Estados Unidos y la crisis bancaria de comienzo de año en Estados Unidos y Suiza, el FMI consideró que la crisis se había mantenido contenida. Además, la entidad también destacó que desde la publicación del último informe del WEO en abril, las condiciones financieras mundiales han mejorado, lo que significa que los mercados financieros están menos preocupados por los riesgos a la estabilidad financiera procedentes del sector financiero.

Por último, el FMI señaló que la recuperación económica de China está perdiendo impulso. Después de una recuperación al comienzo del año impulsada por la manufactura y el consumo de servicios en China, el FMI destacó que se está observando una desaceleración en el impulso durante el segundo trimestre, como consecuencia de la debilidad continua del sector inmobiliario, la débil demanda externa y la debilidad del mercado laboral.

En cuanto a las proyecciones económicas, el FMI espera una desaceleración del crecimiento mundial para 2023 y 2024, con un PIB anual proyectado del 3% para ambos años, lo que representa un 0.5% menos que en 2022. La nueva proyección para 2023 está por encima de las proyecciones de abril, pero las cifras siguen por debajo del promedio histórico en grupos de ingresos amplios. Además, el FMI considera que el crecimiento global alcanzó su punto más bajo en el 4T22, pero para algunas de las economías principales, se espera que este no alcance su punto más bajo hasta 2S23.

En cuanto a las economías en las que nos enfocamos, es relevante destacar la mejora en la proyección de crecimiento de Estados Unidos para 2023, debido al crecimiento sólido del consumo en el primer trimestre. Sin embargo, el FMI señaló que no espera que el impulso del crecimiento del consumo se mantenga. Mientras tanto, el FMI mantuvo las proyecciones para la Zona Euro relativamente sin cambios, pero enfatizó que la debilidad en la producción manufacturera de Alemania y la contracción económica observada en el 1T23 han llevado a una expectativa negativa de crecimiento económico para 2023. En el caso de Japón, el FMI realizó una ligera revisión al alza, debido a la demanda acumulada y las políticas acomodativas que deberían respaldar el crecimiento en 2023, pero se espera que la actividad se desacelere una vez que los estímulos disminuyan en 2024. Respecto a China, el FMI afirmó que, aunque sus proyecciones de crecimiento para 2023 y 2024 no han cambiado, la inversión china ha estado por debajo de las expectativas, como consecuencia de la caída del sector inmobiliario observada en el país. Por último, para América Latina y el Caribe, el FMI destacó que el rápido crecimiento observado en la región durante 2022, tras la reapertura post pandemia, se estaba desvaneciendo, pero las proyecciones para 2023 exhiben una mejor perspectiva para Brasil y México.

El FMI espera que la inflación mundial disminuya constantemente en 2023 y 2024, pero se mantendrá por encima de los niveles previos a la pandemia. Además, aunque el FMI reconoce que la política monetaria más ajustada influirá en la inflación, estima que la principal razón de su disminución será la caída en los precios internacionales de las materias primas. Mientras tanto, se espera que la inflación subyacente disminuya de manera más gradual, ya que ha demostrado ser más persistente de lo inicialmente esperado, lo que llevó a revisiones al alza de las previsiones de inflación subyacente para 2024.

A pesar de que la perspectiva de crecimiento presenta-

Proyecciones de crecimiento del WEO e Insigneo

Fuente: FMI

PAÍS / REGIÓN	2022	2023		2024
		Insigneo	FMI	
(PIB real, var. % a/a)				
Crecimiento mundial	3.5	2.6	3.0	3.0
Economías Avanzadas	2.7		1.5	1.4
Estados Unidos	2.1	1.4	1.8	1.0
Zona Euro	3.5	0.4	0.9	1.5
Alemania	1.8		-0.3	1.3
Francia	2.5		0.8	1.3
Italia	3.7		1.1	0.9
España	5.5		2.5	2.0
Japón	1.0	1.1	1.4	1.0
Reino Unido	4.1		0.4	1.0
Canadá	3.4		1.7	1.4
ME & Economías en Desarrollo	4.0		4.0	4.1
Asia	4.5		5.3	5.0
China	3.0	5.5	5.2	4.5
India	7.2		6.1	6.3
Europa	0.8		1.8	2.2
Rusia	-2.1		1.5	1.3
Latam y el Caribe	3.9		1.9	2.2
Brasil	2.9		2.1	1.2
México	3.0		2.6	1.5
Medio Oriente & Asia Central	5.4		2.5	3.2
Arabia Saudita	8.7		1.9	2.8
África Subsahariana	3.9		3.5	4.1
Nigeria	3.3		3.2	3.0
Sudáfrica	1.9		0.3	1.7

da en esta edición de julio del WEO fue más positiva que el trimestre anterior, el FMI destacó varios riesgos a sus pronósticos. En cuanto a los riesgos al alza para el crecimiento global, el FMI indicó que la inflación podría disminuir más rápido de lo esperado y, junto con una disminución en las vacantes de empleo, podría

reducir la necesidad de una política monetaria más contractiva, lo que permitiría un “aterrizaje suave”. Otros riesgos al alza podrían provenir del uso restante de los ahorros por parte de los consumidores para mantener el impulso del consumo y un mayor y más fuerte estímulo político en China. Sin embargo, estos dos últimos riesgos podrían revivir la inflación y las presiones inflacionarias, poniendo en peligro el proceso de encauzar la inflación que se ha estado llevando a cabo.

En cuanto a los riesgos a la baja, el FMI destacó una posible persistencia de la inflación, un cambio en las expectativas de política monetaria que podría apretar las condiciones financieras, una recuperación china menor a lo esperado y una mayor fragmentación geoeconómica. Por último, el FMI consideró que la principal prioridad en todos los países es lograr una desinflación sostenida, garantizando la estabilidad financiera. Esto respalda la necesidad de que los bancos centrales se mantengan enfocados en restablecer la estabilidad de precios y fortalecer la supervisión financiera y el monitoreo de riesgos.

Al comparar las proyecciones del FMI con nuestras estimaciones publicadas en nuestra última llamada trimestral, nos dio cierta calma ver que nuestras proyecciones apuntaban en la misma dirección. Además, el hecho de que el FMI espere un mejor crecimiento de los mercados emergentes en comparación con las economías avanzadas nos lleva a creer que nuestra tesis de tener exposición a este mercado ha dado frutos. Además, estamos de acuerdo con el FMI en que la principal prioridad en todos los países debe ser controlar la inflación, una tarea que los bancos centrales están abordando adecuadamente, con algunos países como Brasil y Chile ya viendo los beneficios al haber comenzado a contraer su política monetaria antes que otros, lo que les permitió recortar las tasas antes que sus pares. Las economías avanzadas aún tienen un camino por recorrer, lo que probablemente afectará su crecimiento este año y el próximo.

Seguimos prefiriendo un enfoque más cauteloso, favoreciendo sectores de calidad y defensivos dentro de los portafolios. Sin embargo, nos tranquiliza hacerlo en un contexto de proyecciones económicas ligeramente mejores, incluso si los bancos centrales todavía tienen trabajo por hacer. ■

Análisis por clases de Activos

	TACTICO (HASTA 3 MESES)	CÍCLICO (HASTA 12 MESES)
Renta Variable EE.UU. ¹	NEUTRAL	SUBPONDERAR
Renta Variable Europea	SOBREPONDERAR	SOBREPONDERAR
Renta Variable Japonesa	SOBREPONDERAR	SOBREPONDERAR
Renta Variable Mercados Emergentes	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Renta Variable China	SOBREPONDERAR	NEUTRAL
Bonos del Tesoro EE.UU. ²	NEUTRAL	SOBREPONDERAR
Grado de Inversión	NEUTRAL	NEUTRAL
Renta Fija High Yield	NEUTRAL	SUBPONDERAR
Renta Fija Soberana Emergente	NEUTRAL	NEUTRAL
Dólar americano	SUBPONDERAR	NEUTRAL
Energía ³	SOBREPONDERAR	NEUTRAL
Metales Preciosos	SUBPONDERAR	SUBPONDERAR
Efectivo	NEUTRAL	SOBREPONDERAR

¹ Relativo a acciones globales en USD

² Relativo a mercados globales de renta fija en USD

³ Relativo al sector de materias primas

Important Legal disclaimer

Insigneo Financial Group, LLC comprises a number of operating businesses engaged in the offering of brokerage and advisory products and services in various jurisdictions, principally in Latin America. Brokerage products and services are offered through Insigneo International Financial Services, LLC, headquartered in Puerto Rico, and through Insigneo Securities, LLC, headquartered in Miami. Both are members of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) and Securities Investors Protection Corporation (SIPC). Investment advisory products and services are offered through Insigneo Advisory Services, LLC, an investment adviser registered with the Securities and Exchange Commission. In Uruguay, advisory services are offered through Insigneo International Asesores de Inversion Uruguay, SA, Insigneo Asesores de Inversion Latam, SRL, and Insigneo Asesores de Inversion de Uruguay, SRL, in Argentina through Insigneo Argentina, SAU, and in Chile through Insigneo Asesorías Financieras, SPA. Collectively, these eight operating businesses make up the Insigneo Financial Group. To learn more about the Broker Dealers including their conflicts of interest and compensation practices, please go to <https://insigneo.com/disclosures/> or via www.finra.org. To learn about Insigneo Advisory Services, LLC and any conflicts related to its advisory services, please see its Form ADV and brochure which can be found at Investment Advisor Public Disclosure website <https://adviserinfo.sec.gov/>

FOR AFFILIATES LOCATED IN CHILE

Insigneo Asesorías Financieras SPA se encuentra inscrito en Chile, en el Registro de Asesores de Inversión de la Comisión para el Mercado Financiero. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de emisión de este. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera.

Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Asesorías Financieras SPA ni ninguna de sus empresas relacionadas.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta o solicitud de compra o venta de ningún valor en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en cuentas de corretaje y de asesoramiento de inversiones están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida de capital.

La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Securities LLC ni Insigneo Asesorías Financieras SPA la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.

FOR AFFILIATES LOCATED IN URUGUAY

En Uruguay, los valores están siendo ofrecidos en forma privada de acuerdo al artículo 2 de la ley 18.627 y sus modificaciones. Los valores no han sido ni serán registrados ante el Banco Central del Uruguay para oferta pública.

FOR AFFILIATES LOCATED IN ARGENTINA

Insigneo Argentina S.A.U. Agente Asesor Global de Inversión se encuentra registrado bajo el N° 1053 de la Comisión Nacional de Valores (CNV) e inscripto ante la Inspección General de Justicia (IGJ) bajo el N° 12.278 del Libro 90, Tomo -, de Sociedades por Acciones. Este informe fue efectuado por área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, en base a la información disponible a la fecha de su emisión. Para evitar cualquier conflicto de interés, Insigneo Securities LLC dispone que ningún integrante del equipo de Research & Strategy tenga su remuneración asociada directa o indirectamente con una recomendación o reporte específico o con el resultado de una cartera. Aunque los antecedentes sobre los cuales ha sido elaborado este informe fueron obtenidos de fuentes consideradas confiables, no podemos garantizar la completa exactitud e integridad de estos, no asumiendo responsabilidad alguna al respecto Insigneo Securities LLC, Insigneo Argentina S.A.U. ni ninguna de sus empresas relacionadas. La información base del presente informe puede sufrir cambios, no teniendo Insigneo Argentina S.A.U. la obligación de actualizar el presente informe ni de comunicar a sus destinatarios sobre la ocurrencia de tales cambios.

Este material está destinado únicamente a facilitar el debate general y no pretende ser fuente de ninguna recomendación específica para una persona concreta. Por favor, consulte con su ejecutivo de cuentas o con su asesor financiero si alguna de las recomendaciones específicas que se hacen en este documento es adecuada para usted. Este documento no constituye una oferta, recomendación o solicitud de compra o venta de ningún valor negociable en ninguna jurisdicción en la que dicha oferta o solicitud no esté autorizada o a ninguna persona a la que sea ilegal hacer dicha oferta o solicitud. Las inversiones en valores negociables están sujetas al riesgo de mercado, incluida la pérdida parcial o total del capital invertido. Cualquier opinión, expresión, estimación y/o recomendación contenida en este informe constituyen el juicio o visión de área de Research & Strategy de Insigneo Securities LLC. o sus proveedores, a la fecha de su publicación y pueden ser modificadas sin previo aviso.