



Reflexiones semanales de Mercado

# Actualización del WEO: Proceder con Cautela

Como es costumbre, el FMI publicó su actualización de julio del *World Economic Outlook*.



**Melissa Ochoa Cárdenas**

Estratega de Inversión  
Insigneo

## Actualización del WEO: Proceder con Cautela

Como es costumbre, el FMI publicó su actualización de julio del *World Economic Outlook*. Dado el contexto incierto al que nos enfrentamos actualmente, consideramos relevante revisar la información presentada por el Fondo y los efectos que esta podría tener en las regiones de nuestro interés.

Una de las primeras cosas que se resalta de esta actualización es la perspectiva del Fondo de que el crecimiento estará en línea con su pronóstico presentado en el WEO de abril, en medio de una menor divergencia de producción entre economías y una tendencia de la inflación de servicios que está haciendo del proceso de desinflación global uno más retador. Además, el FMI destacó que el crecimiento económico sorprendió al alza en el 1T24, incluso si algunas economías – como Estados Unidos y Japón – sorprendieron al mercado a la baja. Lo anterior, contrasta con los brotes de recuperación económica observados en Europa y que provienen de la mejora observada en la actividad de servicios. En este aspecto, el Fondo espera que el crecimiento de las economías avanzadas converja alrededor del 2%. En Estados Unidos, el Fondo proyecta una desaceleración del mercado laboral y una moderación del consumo, así como un cierre de la brecha de producto positiva para 2025.

En la Zona Euro, el FMI afirmó que espera una recuperación en la actividad en 2024, como consecuencia de unas exportaciones mayores a lo

esperado y un mejor desempeño del sector de servicios; no obstante, el Fondo resaltó que la debilidad observada en la manufactura en algunos países, como Alemania, podría implicar una recuperación más lenta. Con respecto al crecimiento de los mercados emergentes, el Fondo revisó al alza su pronóstico debido a una actividad más sólida en China e India. En el caso de China, las proyecciones tienen en cuenta un rebote en el consumo privado y en mayores exportaciones, mientras que las perspectivas más positivas para el consumo privado en India explican la mejora en su proyección. Para América Latina y el Caribe, la perspectiva del Fondo no es tan positiva, con México y Brasil – los dos países mencionados en este reporte – viendo un recorte en sus pronósticos de crecimiento.

En el frente inflacionario, el FMI enfatizó en el contraste entre la inflación de servicios y la de bienes, donde la primera está exhibiendo una rigidez mayor a la esperada, y la segunda ha exhibido una fuerte tendencia desinflacionaria. La tendencia observada en la inflación de servicios, en conjunto con unas expectativas de inflación a corto plazo que están desancladas, ha llevado a una divergencia en la senda de política monetaria de las economías avanzadas, con Canadá y la Zona Euro adelantándosele a Estados Unidos en los recortes de sus tasas. De otro lado, el FMI resaltó la postura más cautelosa de los bancos centrales de las economías emergentes que no quisieran excederse al momento de recortar sus tasas, en medio de mayores riesgos externos que podrían desencadenarse por las variaciones en los diferenciales de tasas y una marcada depreciación de las monedas frente al dólar. En este contexto, el Fondo también espera que la inflación se mantenga más alta en los mercados emergentes que en las economías avanzadas; sin embargo, dado el

retroceso observado en los precios de la energía, el FMI también resaltó que la inflación ya se encuentra cerca de sus niveles prepandémicos para la mayoría de estas economías.

Adicionalmente, el Fondo considera que las condiciones financieras globales se mantienen acomodativas, respaldadas por valoraciones corporativas que el FMI denominó como boyantes. No obstante, la tendencia alcista observada en los rendimientos podría presionar la disciplina fiscal del mundo, la cual, según el WEO, ya está debilitada en algunos países.

Al discutir los riesgos para sus perspectivas, el FMI resaltó que, aunque se mantienen balanceadas, algunos riesgos de corto plazo han ganado importancia. En particular, el Fondo destacó los mayores riesgos alcistas a la inflación, un mayor crecimiento nominal de los salarios, y el recrudecimiento de las tensiones comerciales, entre otros. Con respecto a la actual postura de comercio internacional, el FMI enfatizó en la importancia de reducir las medidas que distorsionan el comercio y, en su lugar, enfocarse en fortalecer el sistema de comercio multilateral. Además, el potencial de que las tasas permanezcan altas por un periodo más prolongado ha aumentado los riesgos externos, fiscales y financieros. Asimismo, el Fondo resaltó el creciente riesgo proveniente de las elecciones este año, que a su vez aumenta la incertidumbre alrededor de su escenario base.

Por último, el FMI destacó que los responsables de las políticas tienen dos tareas pendientes para lo que resta del año: restaurar la estabilidad de precios y abordar las crisis recientes que han amenazado al crecimiento económico. En este aspecto, el Fondo enfatizó que los responsables de

las políticas deberían tomar medidas oportunas para revitalizar las perspectivas de crecimiento a mediano plazo al reconocer los diferentes factores que afectan la productividad de cada país con el objetivo de mejorar el dinamismo empresarial.

En su actualización sobre la estabilidad financiera, el Fondo resaltó varios factores claves, incluyendo la incertidumbre en torno a la senda de largo plazo de las tasas reales en Estados Unidos y la fluctuación del dólar frente a las monedas de las principales economías avanzadas, lo que ha llevado al yen a exhibir una depreciación sostenida. Al referirse a las monedas de los mercados emergentes, el FMI destacó que estas monedas han estado sujetas a presiones de depreciación, en medio de salidas de flujos de capital desde abril y a cierta sensibilidad a los cambios de las expectativas sobre la política de Estados Unidos.

Centrándonos en América Latina, vale la pena resaltar que la mayoría de los bancos centrales de la región han mostrado una postura más cautelosa al momento de implementar una política monetaria más expansiva. Por ejemplo, el banco central chileno afirmó en su reunión de junio que la mayoría de los recortes proyectados para el año ya habrían ocurrido en el primer semestre de 2024, en medio de una recuperación económica respaldada por una demanda interna más fuerte de lo esperado. En el caso de México, Banxico fue el último banco central latinoamericano en iniciar su ciclo expansivo, pero solo ha podido recortar su tasa una vez, en medio de una mayor volatilidad de los mercados locales por las elecciones presidenciales y una aceleración de la inflación que se esperaba se reduzca por la desaceleración económica. En Brasil, el COPOM también mantuvo su tasa Selic inalterada en su última reunión después de acumular 125pbs de recortes durante el año. El

Comité afirmó que el entorno global seguía siendo adverso y que requería cautela al momento de implementar la política monetaria local. Además, el COPOM destacó que la actividad económica en Brasil se mantiene resiliente, mientras que las expectativas de inflación están desancladas, por lo que se observa la necesidad de que la política monetaria siga siendo contractiva.

PIB Real (var. % a/a)	2023	2024*	2025*
<b>Mundo</b>	<b>3.3</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>1.7</b>	<b>1.7</b>	<b>1.8</b>
Estados Unidos	2.5	2.6	1.9
Zona Euro	0.5	0.9	1.5
Alemania	-0.2	0.2	1.3
Francia	1.1	0.9	1.3
Italia	0.9	0.7	0.9
España	2.5	2.4	2.1
Japón	1.9	0.7	1.0
Reino Unido	0.1	0.7	1.5
Canadá	1.2	1.3	2.4
Otras Economías Avanzadas	1.8	2.0	2.2
<b>ME y Economías en Desarrollo</b>	<b>4.4</b>	<b>4.3</b>	<b>4.3</b>
Asia Emergente y en Desarrollo	5.7	5.4	5.1
China	5.2	5.0	4.5
India	8.2	7.0	6.5
Europa Emergente y en Desarrollo	3.2	3.2	2.6
Rusia	3.6	3.2	1.5
América Latina y el Caribe	2.3	1.9	2.7
Brasil	2.9	2.1	2.4
México	3.2	2.2	1.6
Medio Oriente y Asia Central	2.0	2.4	4.0
Arabia Saudita	-0.8	1.7	4.7
África Sub-sahariana	3.4	3.7	4.1
Nigeria	2.9	3.1	3.0
Sudáfrica	0.7	0.9	1.2

\* denota proyecciones

Fuente: FMI

Teniendo en cuenta estas posturas, sería un error no pensar que las tasas en América Latina podrían seguir el camino de Estados Unidos y se mantendrán más altas por más tiempo. Esto es algo digno de mención si consideramos que, en lo que va del año, todas las monedas latinoamericanas están exhibiendo depreciaciones sustanciales que

podrían traducirse en aumentos de la inflación a futuro. Estos movimientos en las monedas, en conjunto con los leves aumentos que se observaron en las últimas lecturas de la inflación, podrían ser fuente de algunas preocupaciones durante las próximas reuniones de los bancos centrales. Incluso si el fenómeno del *pass-through* usualmente se da con un rezago, la cautela en la que enfatizaron tanto el FMI como los bancos centrales está justificada.



Click or scan this code  
to access more insights at  
[insigneo.com/insights](https://insigneo.com/insights)

## 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) <https://www.sipc.org/>. 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 Asesor Internacional S.A, Insigneo Gestor Internacional S.A, 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 nine 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](http://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 Prestadores de Servicios Financieros 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.