

## Emergentes, en la mira

## Aumenta probabilidad de más impagos de deuda en el 2023: Fitch

Reuters

**Es probable** que el próximo año haya más impagos de deuda soberana entre los pequeños países de los mercados emergentes, dijo la agencia de calificación Fitch en su perspectiva para el 2023, donde citó la probabilidad de que se produzcan saltos repentinos en los costos de los préstamos, la pérdida de acceso a los mercados y las necesidades urgentes de financiamiento.

Asimismo, el proceso de reestructuración de la deuda del G20, el Marco Común (que está en marcha en Zambia, Etiopía y concluyó en Chad) demostró ser ineficaz para facilitar las reestructuras y es poco probable que mejore el próximo año, añadió la agencia.

Decenas de países emergentes, sobre todo los más pequeños y de mayor riesgo (denominados mercados fronterizos) vieron cómo sus costos de endeudamiento se dispararon hasta niveles inasequibles en el 2022, ya que la Fed se embarcó en un ciclo de alzas de tasas de interés en un esfuerzo por contener la creciente inflación tras la guerra en Ucrania y los confinamientos por Covid-19 en China.

Sri Lanka dejó de pagar su deuda a principios de año, y países como Egipto, Túnez y Ghana pidieron ayuda al Fondo Monetario Internacional.

“El acceso al mercado internacional de bonos seguirá como un reto (...) y es probable que se produzcan más impagos”, indicó el informe de Fitch.

## Sin fronteras



Joaquín López-Dóriga Ostolaza  
joaquinld@eleconomista.mx

## ¿Hasta dónde llegará la Fed?

cionario y que éstas podrían superar el rango de 4.50 a 4.75% implícito en la gráfica de puntos publicada por la Fed en su revisión de proyecciones macroeconómicas de septiembre.

Esta afirmación parece estar anticipando que la Reserva hará revisiones a sus proyecciones de tasa de interés para el 2023, a ser publicadas en la reunión del FOMC del 15 de diciembre, independientemente de si la decisión en esa fecha es incrementar la tasa en medio o tres cuartos de punto.

Aunque la Fed ha incrementado la tasa en 4 puntos porcentuales entre marzo y noviembre, la tasa de interés en términos reales —es decir ajustada por inflación— sigue en terreno negativo por un muy buen margen.

Tomando en cuenta que la inflación en términos anuales se ubica actualmente en 7.7% y el promedio de los últimos tres meses es de 8.2%, la tasa de interés en términos reales se ubica en -4.5 por ciento.

Las tasas de interés reales están terreno negativo desde noviembre del 2019 y de entonces a la fecha el nivel promedio ha sido de -3.6 por ciento. Éste es el nivel más bajo en la historia.

El reconocido economista Stephen Roach, destaca que para encontrar otro periodo tan largo con tasas de interés reales tan negativas, hay que remontarse a 1974-78, en el que la tasa real promedió en -1.7 por ciento.

Asimismo, Roach nos recuerda que ese periodo fue la antesala de una era de alta inflación entre 1977 y 1980 en la que ésta llegó a un pico de 13.5% en 1980.

La Fed se vio obligada a subir las tasas nominales de corto plazo de 4% en 1976 a un máximo de 18% en 1981, revirtiendo los años anteriores con tasas de interés reales negativas. Sin embargo, la inflación tardó casi cuatro años en bajar, hasta alcanzar 3% en 1983.

La disminución en la inflación no se dio hasta después de que la economía de Estados Unidos experimentó una recesión entre finales de 1981 y principios de 1983.

Para algunos especialistas como Roach, la probabilidad de que la inflación baje sin una recesión son cada vez más bajas. Los discursos de Bullard y Collins parecen anticipar que la Fed está lista para elevar las tasas hasta revertir el escenario actual de tasas reales negativas.

Aun si la inflación baja a 5% para principios del 2023, la tasa de fondeo tendría que subir a por lo menos 6% para alcanzar 1% en términos reales.

Si la herramienta de la Fed es llevar las tasas de interés, en términos reales, a territorio positivo, parecería que el mercado está subestimando la magnitud de los incrementos necesarios en la tasa de fondeo para alcanzar esta meta o descontando una trayectoria muy agresiva de descenso para la inflación.

Esta semana se publican las minutas de la última reunión de política monetaria de la Fed concluida el 2 de noviembre.

En dicha reunión, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por su sigla en inglés) decidió incrementar la tasa de interés de referencia en 0.75% por cuarta ocasión consecutiva para ubicarla en un rango de 3.75 a 4.0 por ciento.

Aunque la reunión de política monetaria se llevó a cabo antes de que se diera a conocer el dato de inflación de octubre que fue mejor a lo esperado, el contenido de las minutas es importante porque puede dar más pistas al mercado sobre la trayectoria futura de las tasas.

Independientemente de la publicación de las minutas, la semana pasada hubo comentarios trascendentales por parte de la plana mayor de la Fed.

Una de las intervenciones más importantes fue la de James Bullard, presidente de la Fed de San Luis, quien estimó que la tasa de interés de referencia podría llegar a un nivel máximo entre 5 y 7% para poder corregir la trayectoria inflacionaria y acelerar su convergencia hacia el objetivo de 2 por ciento.

Como detallamos, la semana pasada, el mercado está esperando que la Fed llegue a una tasa máxima entre 4.75 y 5.0% en febrero. Este nivel contrasta de manera importante con la parte alta del rango de 7% expresada por Bullard.

Adicionalmente, Susan Collins, la presidenta de la Fed de Boston y miembro del National Bureau of Economic Research (NBER, por su sigla en inglés), mencionó que la Fed está dispuesta a seguir incrementando las tasas de interés para alcanzar su objetivo infla-

CASA DE MONEDA  
DE MÉXICO

Motivo de orgullo  
en cada detalle.



Elementos Mexicanos  
Plata, Ley 0.999

Cotizaciones en [ventas@cmm.gob.mx](mailto:ventas@cmm.gob.mx), vía telefónica al 55 50 80 98 50 ext. 3904 o 6033. Av. Paseo de la Reforma 295, Col. Cuauhtémoc, Cuauhtémoc. Ciudad de México. Av. Comisión Federal de Electricidad n° 200, Zona Industrial 1ª Sección, Industrial San Luis Potosí, 78395 San Luis Potosí, S.L.P.



GOBIERNO DE  
MÉXICO

HACIENDA  
SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

