

Perspectivas internacionales 2023



C.P.C. ARMANDO NURICUMBO RAMÍREZ

Socio director de la firma de consultoría Nuricumbo + Partners
 Miembro de la Comisión de Revista del IMCP
armando@nuricumbo.com

Síntesis

Comienza un nuevo año y con este la inexorable continuación de acontecimientos que estarán ocurriendo a lo largo de 2023, en el que podemos anticipar hechos que harán ver la relevancia de los valores sociales, la lucha contra la desigualdad y por la equidad de género, el cuidado del medio ambiente, así como la importancia de la tecnología para el avance de las micro, pequeñas y medianas empresas.

En el ámbito internacional será necesario dar seguimiento al desarrollo de los mercados financieros, el conflicto militar entre Rusia y Ucrania, la relación EE.UU.-China y, desde luego, Latinoamérica.

Cada inicio de año es como una enorme caja de sorpresas. En este 2023 el mundo finalmente parece dejar atrás los efectos de la pandemia de COVID-19, con un saldo de más de seis millones de fallecidos a escala mundial. La incertidumbre y los riesgos continúan, aunque ahora por razones diferentes: nos encontramos con una cruel guerra en el corazón de Europa, un ambiente en el que cada vez

son más los países que retan el orden mundial actual, gobiernos totalitarios que se hacen pasar por democráticos y gobiernos democráticos que se vuelven totalmente ineficientes. Todo en un contexto económico en deterioro que parece dirigirse hacia una recesión global o hacia una etapa de estanflación, definida como un periodo de crecimiento económico bajo con tasas de inflación altas.

Sin embargo, no todo es pesimismo. También se anticipa un mundo en el que cada vez cobrarán más importancia ciertos valores sociales, con mayor conciencia sobre la lucha contra la desigualdad, la lucha por la equidad de género, la lucha contra el cambio climático y el cuidado del medio ambiente. Un mundo en el que la tecnología hará que cada vez más empresas pequeñas y medianas puedan competir con empresas más grandes y en geografías diferentes. Y empresas que se transforman digitalmente, o bien que crean nuevos mercados o novedosas soluciones para problemas complejos.

Por supuesto, estoy seguro de que 2023 nos depara algunas sorpresas interesantes, imposibles de anticipar por ahora, y que tendrán el potencial de cambiar el curso de la historia. Acompáñenos en un breve recorrido de lo que estamos viendo hacia este nuevo año que comienza.

Desaceleración global

El mundo está pasando por una etapa de menor crecimiento económico y mayor inflación, mucho de esto generado por los efectos colaterales de la pandemia de COVID-19, combinados con el impacto geopolítico de la guerra entre Rusia y Ucrania. El segundo y tercer trimestres de 2022 fueron de poco dinamismo económico en casi todas las economías del G20. La inflación ha sido mucho más persistente de lo que originalmente se había previsto y la corrección en los principales mercados accionarios ha reducido los recursos disponibles para el desarrollo de proyectos de inversión. Analistas consideran que la guerra en Ucrania le ha costado al mundo casi tres trillones de dólares estadounidenses en términos del PIB mundial. Si analizamos los estimados de crecimiento hacia 2023 (ver tabla 1), podremos ver que el mundo muestra una tendencia en franca desaceleración, con la única excepción de China, al mismo tiempo que Europa, EE.UU. y Latinoamérica coquetean con el fantasma de la recesión.

Tabla 1. Evolución del crecimiento del PIB

	2021 (Real)	2022 (Real)	2023 (Estimado)
Global	5.8%	3.2%	2.7%
Eurozona	5.4%	2.6%	0.6%
EE.UU.	5.7%	1.5%	0.5%
China	8.1%	3.2%	4.7%
Latinoamérica	6.8%	3.0%	0.4%
México	4.8%	2.1%	1.5%
Brasil	4.6%	2.8%	1.2%

Fuentes: World Bank, IMF, OCDE.

Mercados de capitales

Los mercados accionarios internacionales perdieron, en promedio, 15% en 2022 (ver tabla 2). Finalmente, el destino nos alcanzó y las altas valuaciones de empresas, especialmente de emisoras en el sector de tecnología, comenzaron a caer –algunas de ellas de manera significativa. Esta corrección estará sentando las bases del próximo ciclo alcista, lo cual es positivo. Sin embargo, la mayoría de los analistas esperan todavía volatilidad e incertidumbre en los próximos meses, por lo menos hasta que haya un claro control sobre las presiones inflacionarias y un claro entendimiento de que el ciclo de alzas en tasas de interés ha terminado.

Tabla 2. Rendimiento Mercados de capitales versus Tasa de interés

	2020 (Real)	2021 (Real)	2022 (Real)*
Dow Jones (EE.UU.)	+7.25%	+18.73%	-5.48%
Nasdaq (EE.UU.)	+43.64%	+21.39%	-27.87%
Nikkei (Japón)	+16.01%	+4.91%	-1.77%
iShares MSCI World ETF (Global)	+16.09%	+22.01%	-15.03%
Federal Funds Rate (EE.UU.)	+0.09%	+0.07%	+3.83%
ECB Rate (Europa)	-0.01%	-0.03%	+2.00%
Tasa de interés objetivo (México)	+4.25%	+5.50%	+10.00%

Fuentes: World Bank, IMF, OCDE, Bloomberg.

*Datos a finales de noviembre 2022.

El año que termina ha marcado un cambio de tendencia interesante en los mercados de capitales. Las empresas tecnológicas con modelos disruptivos prometedores, pero sin historial de rentabilidad y ventajas competitivas poco probadas, han dejado de ser atractivas, mientras que los inversionistas empezaron a dar preferencia a empresas más tradicionales, con buena rentabilidad, sólida generación de efectivo y niveles bajos de deuda. La pregunta será en qué momento las valuaciones de empresas públicas se volverán lo suficientemente atractivas para justificar el riesgo, sobre todo en un contexto de crecimiento global a la baja, y de instrumentos financieros tipo deuda corporativa o deuda soberana que están otorgando rendimientos muy competitivos. Por ello, es muy probable que 2023 sea un año más de estabilización que de crecimiento robusto en los mercados de capitales.

La guerra en Ucrania le ha costado **al mundo casi tres trillones de dólares** estadounidenses en términos del PIB mundial

Cadenas de suministro

Los problemas con cadenas de suministro que iniciaron con la pandemia de 2020, probablemente se extenderán hacia 2023. Esta problemática se agravó con la guerra entre Rusia y Ucrania, así como con las presiones de inflación, particularmente en los costos de energía y logística. Una encuesta reciente de la empresa SAP entre grandes empresas americanas reportó que 52% califican como débiles a sus cadenas de suministro, mientras que 33% estiman que los problemas de suministro durarán por lo menos otros seis o doce meses. Los factores que tienen mayor impacto en dichas cadenas incluyen inestabilidad geopolítica (58%), escasez de materias primas (44%), y presiones inflacionarias en energía y combustibles (40%). Dos terceras partes de las empresas en esta encuesta reportaron que implementarán medidas de contingencia para hacer frente a la incertidumbre, mientras que 60% reportaron que darán prioridad a soluciones logísticas que estén basadas en Estados Unidos de América (EE.UU.) o cerca de EE.UU. (*nearshoring*). Al menos las empresas más fuertes de EE.UU. se están moviendo de un modelo *just in time* a un modelo *just in case*, almacenando más inventario del que tradicionalmente manejaban, y reduciendo paulatinamente su dependencia de proveedores en Asia. México tiene mucho que ganar en ese contexto, pero tendrá que ser suficientemente estratégico y pragmático para sacar ventaja de una oportunidad histórica.

Relación EE.UU.-China

La relación entre las dos principales potencias mundiales se ha continuado deteriorando, con pocos avances en temas altamente complejos como cambio climático, cooperación militar, comercio internacional o ataques cibernéticos. En una reunión de seguridad nacional en el mes de octubre, la administración Biden fijó una postura clara, calificando abiertamente a China como su principal rival geopolítico y estableciendo un objetivo explícito de contraponerse a la influencia de China en otras regiones del mundo. El resultado de las elecciones intermedias en EE.UU. provocará probablemente

una radicalización de esta postura. El Partido Republicano ha anunciado un panel para examinar la política actual hacia China, y se espera que el resultado de ese panel sea la conclusión de que el Presidente Biden no ha sido lo suficientemente duro, por lo que recomendarán medidas adicionales en temas de seguridad y de comercio. La "guerra fría" entre ambas naciones sigue tomando fuerza, pero tendrá características muy diferentes al conflicto que hubo en su época entre EE.UU. y Rusia. China es hoy la segunda economía más grande del mundo, con acceso a recursos financieros, tecnológicos y de inteligencia a los que Rusia jamás tuvo acceso. Tiene una alta concentración de poder político en una sola persona, lo que elimina contrapesos en la toma de decisiones, y presenta un potencial enorme de conflicto con el tema llamado "Reunificación de Taiwán". La historia del siglo XXI será en gran medida la historia de EE.UU. y China. De la forma en que decidan dirimir sus conflictos dependerá mucho el destino del mundo.

Guerra en Ucrania

Uno de los ejemplos más tangibles de la lucha por cambiar el "orden mundial" se materializó este año en la invasión rusa a Ucrania. Desde el punto de vista ruso, esta guerra era indispensable para garantizar la seguridad nacional y debería de ser ganada fácilmente debido a su supuesta superioridad militar. Sin embargo, Ucrania resultó ser mucho más resiliente, encontró fuertes apoyos logísticos, armamentistas y financieros, y organizó su resistencia de forma efectiva. Como se ve en la tabla 3, esta guerra tendrá un fuerte impacto en el crecimiento económico de ambos países.

Tabla 3. PIB: Rusia y Ucrania

	2021 (Real)	2022 (Real)	2023 (Estimado)
Rusia	+4.8%	-4.1%	-4.9%
Ucrania	+3.4%	-30.0%	+8.0%

Fuentes: World Bank, IMF.

Es muy difícil anticipar cómo se solucionará este conflicto. La guerra ha durado ya casi un año, mucho más tiempo del estimado inicialmente, lo cual pone enorme presión política, económica y social a ambos países. El esfuerzo de reconstrucción en Ucrania llevará años, si no es que décadas. Las sanciones políticas y económicas a Rusia terminarán aislando a esta enorme nación durante un largo tiempo. Es difícil prever cuál podría ser un escenario de salida positivo para Vladimir Putin, quien no podrá jamás ganar esta guerra, pero tampoco aceptará perderla. Por primera vez en mucho tiempo, la posibilidad del uso de armas nucleares se volvió peligrosamente real. Putin goza todavía de un amplio apoyo al interior de su país, principalmente porque ha logrado convencer a la mayoría de la población de que este es un conflicto por la "supervivencia de Rusia". Y EE.UU. y sus aliados no han podido encontrar argumentos para crear duda razonable sobre las intenciones de Putin al interior de la propia Rusia. Se trata de un conflicto preocupante, altamente inestable e impredecible, ubicado en el corazón de Europa, y que otras naciones como China, Corea del Norte, Irán o Venezuela podrían aprovechar para avanzar sus propios intereses.

Latinoamérica

Las perspectivas para América Latina son muy complicadas. El crecimiento económico sufrirá una caída importante en 2023, mientras que las presiones inflacionarias seguirán siendo persistentes. Una alta inflación significa tasas de interés más altas por un periodo de tiempo más largo, con el consecuente impacto en la inversión pública y privada. Se habla mucho de que la región se está moviendo hacia "la izquierda" en términos políticos, pero la realidad es mucho más compleja. Lo que sucede en Latinoamérica es un reflejo del debilitamiento de la política exterior de EE.UU., así como de una mayor injerencia de Rusia y China en la región, quienes tratan de instaurar gobiernos

o crear alianzas con regímenes que abiertamente retan el “orden mundial” diseñado por Washington. Por otro lado, los retos en la región en términos de desigualdad, crimen organizado, corrupción y falta de estado de derecho son estructurales y no se vislumbran acciones que ataquen las causas de raíz. Hoy, Latinoamérica tiene lo peor de dos mundos: rendimientos bajos e inestables acompañados de riesgos altos e incertidumbre.

Otras tendencias de negocio

-  La tendencia hacia la transformación digital de los negocios continuará con fuerza, alimentada por la creciente expectativa de parte de los consumidores de que su experiencia de compra o de uso sea digitalmente eficiente.
-  Cada vez más pequeñas y medianas empresas (PyMES) tendrán acceso a servicios digitales a través de modelos “as a service”, lo que hace que las barreras de entrada para competir digitalmente sean más bajas que nunca.
-  Los países que tienen que subir tasas de interés para combatir la inflación comenzarán a perder competitividad en relación con los países que puedan darse el lujo de mantener tasas más bajas.
-  El mercado no podrá sostener tantas plataformas de streaming, por lo que se observará una consolidación más acelerada en la industria. Las plataformas restantes invertirán agresivamente en la producción de contenido como principal arma para competir y diferenciarse.
-  Continuará una mayor concientización sobre temas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG), lo que abrirá mayores oportunidades para profesionistas expertos en cambio climático, Gobierno Corporativo y otras materias afines.

Cisnes negros

Finalmente, algunos posibles cisnes negros hacia 2023:

-  Uso de armas nucleares en el conflicto Ucrania-Rusia, directamente por alguno de los ejércitos, por algún grupo terrorista, o por error o accidente.
-  Alguno de los 20 países más grandes del mundo es incapaz de refinanciar su deuda externa y cae en una situación de impago.
-  EE.UU. y China escalan sus tensiones y pasan del conflicto comercial a eventos militares aislados, principalmente en el sureste asiático, derivado de sucesos políticos o económicos en Hong Kong, Taiwán o en el Mar de China, con la subsecuente disrupción en cadenas de suministro.
-  La acelerada polarización del ambiente político en algunos países ocasiona eventos violentos de alto impacto, o la llegada de gobiernos altamente radicales o autoritarios.
-  Algunas de las principales economías del mundo entran abiertamente a un escenario de estanflación (crecimiento económico estancado acompañado de altas tasas de inflación).
-  Ataque cibernético de grandes proporciones causa disrupción masiva a flujos de información, de servicios financieros o de acceso a fuentes de energía. 

Colegio de Contadores Públicos
de México



Afiliado al
IMCP



Preventa especial

Maestría en Finanzas

Fórmate como director y consultor financiero o bursátil para gestión de inversiones, financiamiento y administración del riesgo en las organizaciones.

Inicia 4 de agosto de 2023

Viernes 16:00 a 22:00 horas

Sábado 8:00 a 14:00 horas

Maestría online en convenio con la Facultad de Contaduría y Administración de la UNAM



maestrias@colegiocpmexico.org.mx
55 1105 1900 Ext. 1656

5584614092

Colegio de Contadores Públicos de México.

