

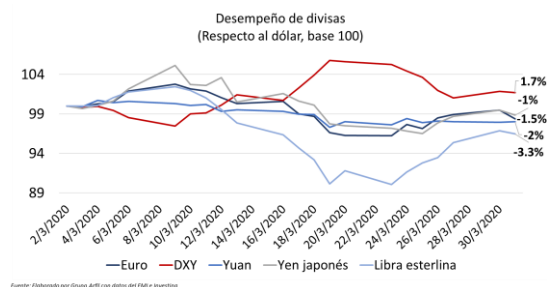


# Mercados globales: Riesgos y Perspectivas

## Mercados internacionales

En marzo e inicios de abril, se intensificaron los riesgos para la economía global, debido a la veloz propagación del COVID-19; lo cual, aunado a la caída de los precios de petróleo, llevó a realizar cambios en la política económica tanto de países avanzados, como emergentes. La incertidumbre trajo consigo fuertes descensos en los mercados financieros y dudas sobre el desempeño de la economía global.

### Desempeño de divisas



Estados Unidos ofreció estímulos fiscales históricamente altos. El gobierno aprobó un presupuesto de dos billones de dólares, orientados principalmente a la recuperación de su economía, que van desde el otorgamiento de créditos corporativos y exenciones de impuestos, hasta el

fortalecimiento de los seguros médicos y pagos directos a compañías e individuos. Asimismo, la Reserva Federal (Fed) actuó por la parte monetaria y redujo el rango de la tasa de fondos federales a un nivel de 0% a 0.25%.

La intención de la Fed es dinamizar el crédito y apoyar al mercado con mayores inyecciones de liquidez, por lo que también se comprometió a comprar bonos del Tesoro y valores respaldados por hipotecas, entre otras acciones, sin descuidar su mandato dual que es la estabilidad de precios y mantener un nivel de pleno empleo. Este último presentó un sesgo a causa de la cuarentena en el país norteamericano, la nómina no agrícola se redujo en 701 mil y la tasa de desempleo se incrementó de 3.5% en febrero a 4.4% en marzo.

También se reflejó la volatilidad en el viraje de capitales hacia Estados Unidos, lo cual provocó que el dólar se fortaleciera respecto a otras divisas y con ello, el índice DXY (índice dólar) tuvo un incremento de 1.7% durante marzo.

En contraste, la divisa más depreciada respecto al dólar del índice SDR<sup>1</sup>, por segundo mes consecutivo, fue la libra esterlina (3.3%), con una fluctuación entre \$1.15 y \$1.31 USD/GBP, en tanto que el euro registró el mismo comportamiento, depreciándose 1.5%,

por el dólar americano, euro, libra esterlina, renmimbi y yen japonés.

1

SDR. Derechos Especiales de Giro: Canasta del Fondo Monetario Internacional (FMI) conformada

**en un rango entre \$1.07 y \$1.14 USD/EUR.**

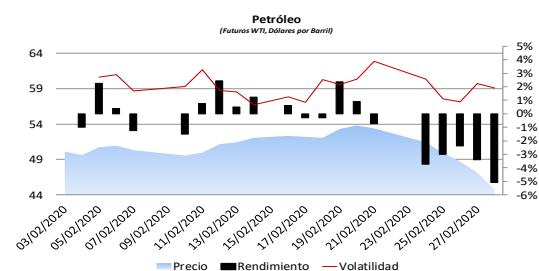
Tras la celeridad en el número de contagios, las medidas para aminorar la curva de infecciones, tomadas por los gobiernos e Instituciones supranacionales, tuvieron efectos paralizantes en las economías. Ante dicho escenario, el Banco de Inglaterra (BoE) redujo 50 puntos base su tasa de interés de 0.75% a 0.25%, y el Banco Central Europeo (BCE), optó por inyectar liquidez con el anuncio de un paquete de \$750 mil millones de euros, además del compromiso de la baja en las primas de riesgo en los países más golpeados, y la supresión en el límite de compra de deuda.

La Unión Europea (UE) aprobó un fondo de cohesión de \$37 mil millones de euros, que entró en vigor el 1 de abril. Asimismo, el presidente del Eurogrupo, Mario Centeno, solicitó un “plan de recuperación coordinado”, que incluiría el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), un fondo de garantía para las empresas a través del Banco Europeo de Inversiones (BEI) y un programa para apoyar el trabajo a tiempo parcial, de \$200 mil y hasta \$100 mil millones de euros.

**En Japón también se dio a conocer un plan de estímulo por \$990 mil millones de dólares**, que en parte serán destinados para pagos en efectivo a pequeñas y medianas empresas, familias, impuestos y cuotas de la seguridad social, entre otros.

**Durante marzo, su divisa fue la que menos se depreció, con 1%, ubicándose entre \$102.28 y \$111.26 JPY/USD, seguido de China, cuya divisa se depreció 2% en el mes en un rango de \$6.92 a \$7.16 CNY/USD.** De ser el país originario del COVID-19, también tiene la primicia de volver a la normalidad gradualmente después de su cuarentena a partir del 8 de abril. El gigante asiático comenzó a recuperar el ritmo de sus manufacturas, su índice de gestión de compras (PMI) manufactureras se incrementó de 35.7 puntos a 52 puntos y no manufactureras de 29.6 a 52.3 puntos. A pesar de que China también puede ser el primero en recuperarse económicamente, sufrió una reducción de su objetivo de crecimiento de 6% a 3% de acuerdo con el consenso de mercado.

### Comportamiento del petróleo



Fuente: Elaborado por Grupo Arfi con datos de Investing

**En marzo, los precios de los futuros del WTI fluctuaron en un rango de \$47.18 y \$20.09 dólares por barril. Lo que significó un decremento de 54.24% respecto al cierre de febrero, ubicándolos en un promedio de \$30.45 dólares por barril.**

Los precios venían a la baja como producto de una menor demanda, principalmente de China, resultado de medidas ante los efectos del COVID-19, así como el termino de los acuerdos entre la OPEP y sus aliados (OPEP+) en la reducción de la oferta.

**El inicio de una guerra de precios entre Rusia y Arabia Saudita, que comenzó el 6 de marzo, coadyuvó que la menor demanda deprimiera aún más los precios ante el anuncio de que Arabia y Emiratos Árabes incrementarían su producción el mismo día (11 de marzo) en que la OPEP dio a conocer que sus previsiones de crecimiento en el consumo eran a la baja.**

En la primera semana de abril, los precios mostraron una ligera recuperación luego de que el presidente estadounidense dio un discurso en el que informó futuros recortes en la producción por parte de Arabia Saudita, y tras la solicitud de este último a una reunión de emergencia con miembros de la OPEP+. La reunión se tenía prevista para el lunes 6 de abril, sin embargo, fue aplazada para el 9 de abril.

Difícilmente se visualiza una recuperación en el corto plazo. Si bien, se espera que se alcance un posible acuerdo para apuntalar los precios de los hidrocarburos, éstos serán insuficientes para recuperar los precios del año previo, especialmente en el contexto en el que se prevé una contracción de la economía mundial.

### Economía nacional

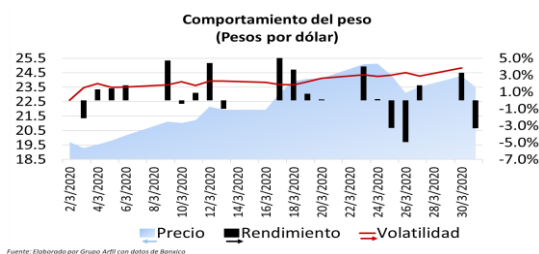
La economía mexicana se enfrenta a grandes retos en 2020, puede verse afectada ante la incertidumbre de los mercados externos y por falta de claridad en el rumbo de la actividad al interior del país.

**Las calificadoras de riesgo Standard & Poor's (BBB) y HR Ratings (BBB+), redujeron un grado las notas crediticias de México con perspectivas negativas, lo que se traduce en que dejan sujeto a revisión el degradar su calificación un escaño más en un lapso de 12 a 24 meses.** Ambas agencias revelaron que los principales factores de riesgo para el país, subyacen en el impacto de la propagación del COVID-19 y de la caída de los precios de petróleo, aunado a que las finanzas públicas pueden deteriorarse por la implementación de políticas poco efectivas ante la crisis e incidir negativamente sobre el crecimiento, además de que estas pueden reflejarse en un deterioro de la inversión privada y la confianza.

Aunque hay diversas estimaciones para el Producto Interno Bruto (PIB) a cierre de 2020, existe una amplia divergencia entre las mismas. **De acuerdo con la Encuesta de Expectativas del sector privado de Banamex, todas las proyecciones apuntalaron un escenario negativo, el rango va desde una contracción de 2% esperado por Santander, hasta una caída de 8% por Bank of America.**

En el sector público, también la Secretaría de Hacienda (SHCP), realizó una modificación a sus estimaciones para el PIB en los Pre Criterios Generales de Política Económica, esperan un rango de -3.9% a 1%, en contraste con el de 1.5% a 2.5% que preveían para este año. Además de que anticipan que no se alcanzará el superávit primario de 0.7% que estimaron en el Paquete Económico 2020, sino que se incurrirá en un déficit de -0.4% y el nivel de deuda llegará a representar 52.1% respecto al PIB, considerando que a cierre de 2019 se ubicó en una proporción de 44.7%.

## Comportamiento del peso mexicano



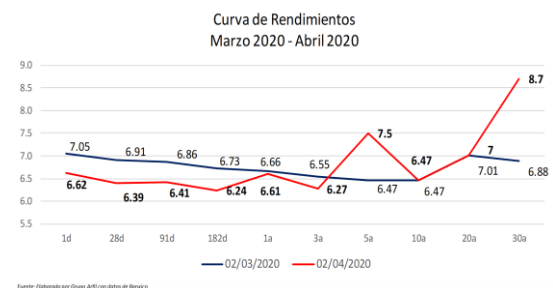
El indicador más afectado por la dinámica de volatilidad en marzo e inicios de abril, fue el tipo de cambio. Durante marzo, sufrió una depreciación de 19.2% respecto al dólar, con un rango de variabilidad entre \$19.28 y \$25.07 MXN/USD y en los primeros ocho días de abril sufrió una

depreciación adicional de 2.6%. La moneda perdió fuerza ante el menor apetito por activos de riesgo a nivel global que provocó el refugio de los capitales en el dólar americano y la paridad prosiguió con su tendencia descendente en apego a la especulación sobre el viraje de la economía mexicana.

Ante este escenario, la intervención del banco central es fundamental y una de sus acciones para garantizar la liquidez y volver a estabilizar la moneda fue que el 30 de marzo subastó créditos en dólares por \$5 mil millones de pesos, provenientes de la línea swap que abrió con la Reserva Federal, el pasado 19 de marzo.<sup>2</sup>

Asimismo, Banxico implementó otras medidas de política monetaria para brindarle mayor soporte a los mercados.

## Comportamiento de las tasas de interés



La primera acción que el banco llevó a cabo fue adelantar la junta de gobierno que se tenía prevista para el 26 de marzo, al 20 de marzo, en la cual redujo la tasa de interés objetivo 50 puntos

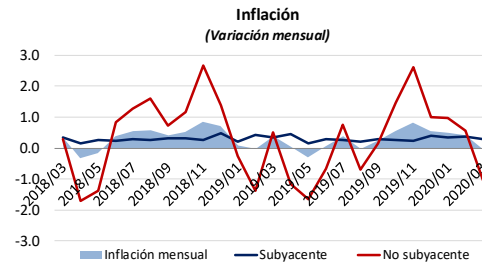
<sup>2</sup> Como medida para garantizar la provisión de dólares, Banco de México y la Reserva Federal de Estados Unidos acordaron una línea de

intercambio temporal de divisas por un monto de \$60 mil millones de dólares el 19 de marzo de 2020.

base, a un nivel de 6.5%, con el fin de dar mayor liquidez al mercado mexicano. En la gráfica se observa un diferencial negativo en los plazos medios, lo cual se reflejó por una disminución de la tenencia de bonos gubernamentales por parte de extranjeros el 30 de marzo, que si bien, aún mantienen la mayor proporción de los bonos en circulación totales (55.7%), con respecto al cierre de febrero su tenencia se redujo 7.7%.

El margen que Banxico tiene para continuar descendiendo la tasa de interés, se encuentra comprometido por la fuga de capitales que puede darse ante este entorno, en especial por el deterioro de la confianza en la resiliencia del país. Sin embargo, considerando que la inflación anual se mantuvo dentro del objetivo del instituto central en marzo, podría darse continuidad a una política monetaria expansiva en los siguientes meses.

### Perspectiva inflacionaria



Fuente: Elaborado por Grupo Arfil con datos de INEGI

El índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), registró una variación mensual negativa, de 0.05% y se ubicó a una tasa anual de 3.25%, respecto del 3.7% registrado en febrero. El principal motivo del descenso en la inflación fue por el comportamiento de su componente no subyacente, el cual se redujo 1.06% mensual, con una tasa anual de crecimiento de 2.19%, por una baja de los precios de los energéticos de 4.17% con respecto al mes anterior (0.4% anual).

Mientras que la inflación subyacente en marzo se elevó 0.29% mensual, el menor ritmo desde noviembre de 2019 (0.22%), a su vez que se redujo su tasa anual a 3.60% respecto del 3.66% registrado en febrero.

El principal factor de riesgo para la inflación es un posible *pass through* (efecto traspaso) del tipo de cambio, asimismo, puede ser atenuado si prevalecen bajos los precios internacionales del petróleo, en tanto se lleve a cabo la recuperación económica.

---

**Coordinadora de análisis y redacción**

*Raquel Estephanie Solis Rodriguez*

*rsolis@grupoarfil.com.mx*

*5524-2054*

*5524-6150*

**Análisis y redacción**

*Norma Myneko De la Rosa López*

*mynekorl@grupoarfil.com.mx*

*5524-2054*

*5524-6150*

*El presente documento es una declaración de los acontecimientos más importantes de la economía nacional e internacional, de acuerdo con las opiniones de los representantes del área de Análisis Económico y Financiero de Grupo Arfil y pueden ser modificadas con base en el contexto económico, social o político local o foráneo.*

*Este Boletín es informativo y no refleja necesariamente una opinión institucional, motivo por el cual Grupo Arfil no acepta responsabilidad sobre el uso que se le dé a la información aquí expuesta.*