

Situación México

Segundo trimestre 2020

Efectos Económicos de la Contingencia Sanitaria

Abril 2020

Mensajes clave

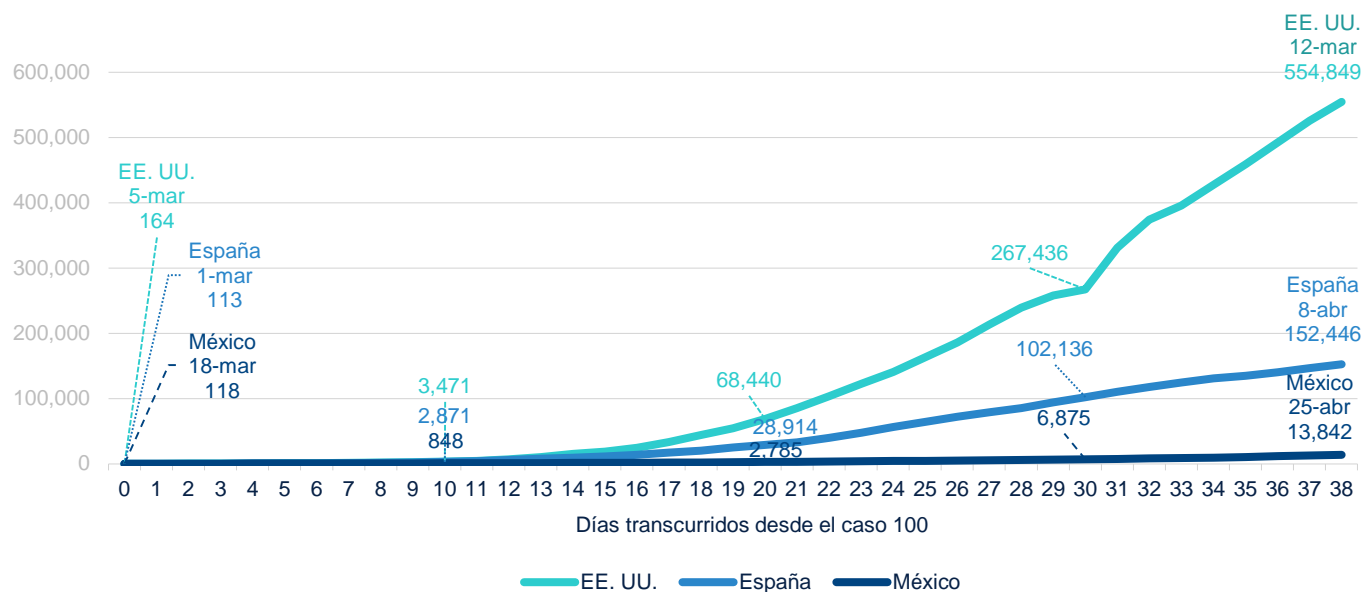
- Previsiones del comportamiento de la pandemia según modelos estadísticos
- Fuerte caída de la actividad económica; de momento, no hay políticas contracíclicas adecuadas
- Las presiones bajistas sobre la inflación están dominando como preveíamos; Banxico debería acelerar el ritmo de bajadas
- Las tasas de interés de largo plazo continuarán disminuyendo, aunque la pendiente se mantendrá elevada por la mayor prima de riesgo
- La diferenciación negativa del peso se reducirá parcialmente; anticipamos menores niveles del tipo de cambio a fin de año

01

Predicción de la pandemia según modelos estadísticos

Casos confirmados de Covid-19: México vs EE.UU. y España

CASOS CONFIRMADOS ACUMULADOS DE COVID-19 EN MÉXICO, EE.UU. Y ESPAÑA A PARTIR DEL CASO 100 (ACTUALIZADO AL 25 ABRIL 2020)



Tasa diaria promedio de crecimiento del periodo

23.8% EE. UU.

20.9% España

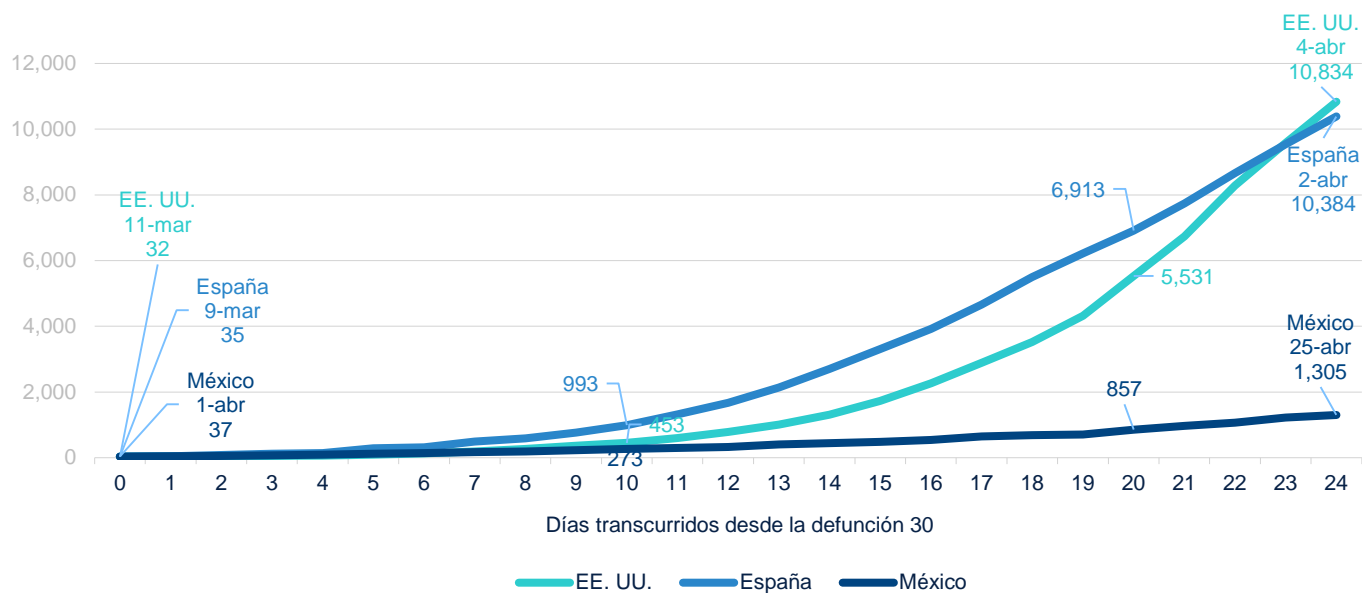
13.4% México

Notas: A partir del caso 100, se muestra la evolución tras 10, 20, 30 y 28 días.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de la Secretaría de Salud (SSa), Centers for Disease Control and Prevention (CDC), Johns Hopkins Coronavirus Resource Center e Instituto de Salud Carlos III (ISCIII).

Fallecimientos por Covid-19: México vs. EE.UU. y España

FALLECIMIENTOS ACUMULADOS POR COVID-19 EN MÉXICO, EE.UU. Y ESPAÑA A PARTIR DE LA DEFUNCIÓN 30 (ACTUALIZADO AL 25 ABRIL 2020)



Tasa diaria promedio de crecimiento del periodo

27.5% EE. UU.

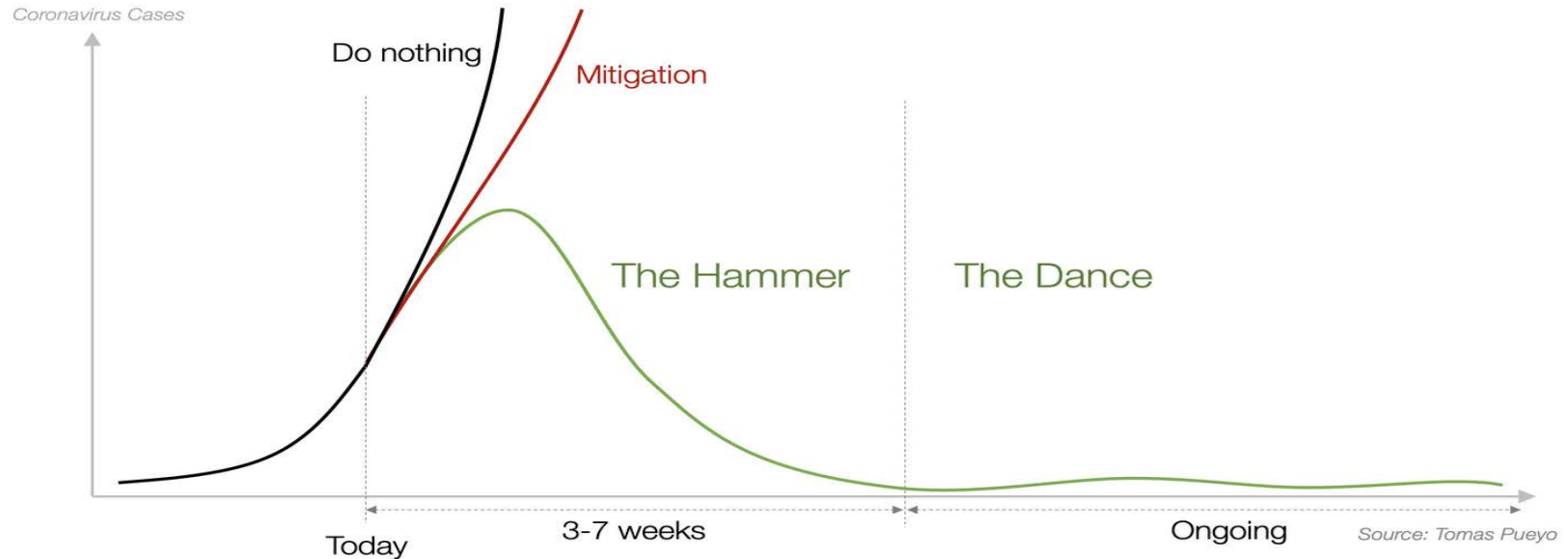
26.8% España

16.0% México

Notas: A partir de la defunción 30, se muestra la evolución tras 10, 20 y 24 días.

Fuente: BBVA Research a partir de datos de la Secretaría de Salud (SSa), Centers for Disease Control and Prevention (CDC), Johns Hopkins Coronavirus Resource Center e Instituto de Salud Carlos III (ISCIII).

Coronavirus: Falso dilema entre medidas de aislamiento y efectos económicos



02

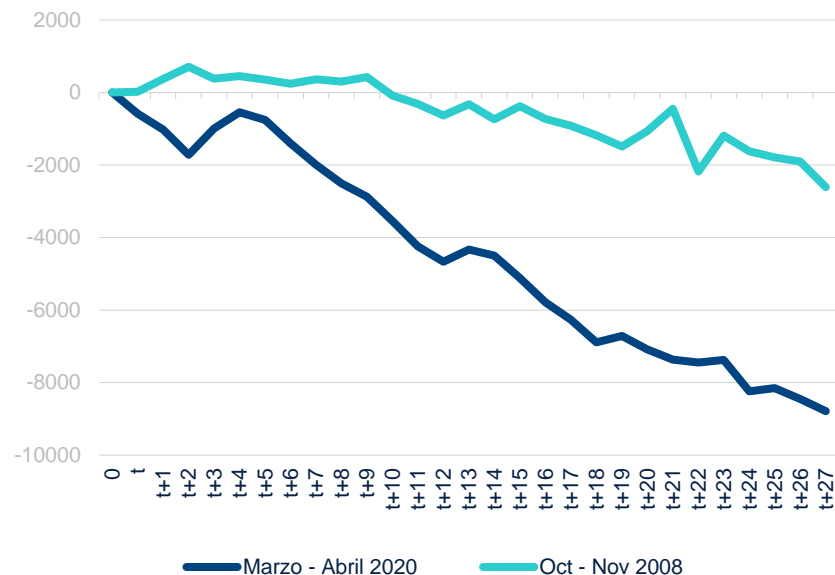
Fuerte caída en la actividad económica

Efecto del cierre de actividades en México

1. Reducción de la demanda y por consiguiente menor actividad económica
2. Restricción de oferta por el cierre de plantas
 - ❑ Disrupciones en las cadenas globales de valor y menor demanda externa
3. La caída en los precios del petróleo debilita las finanzas de Pemex
4. Desplome en el sector turismo
5. Caída significativa en remesas (de al menos 20%)
6. Salida de flujos de capital

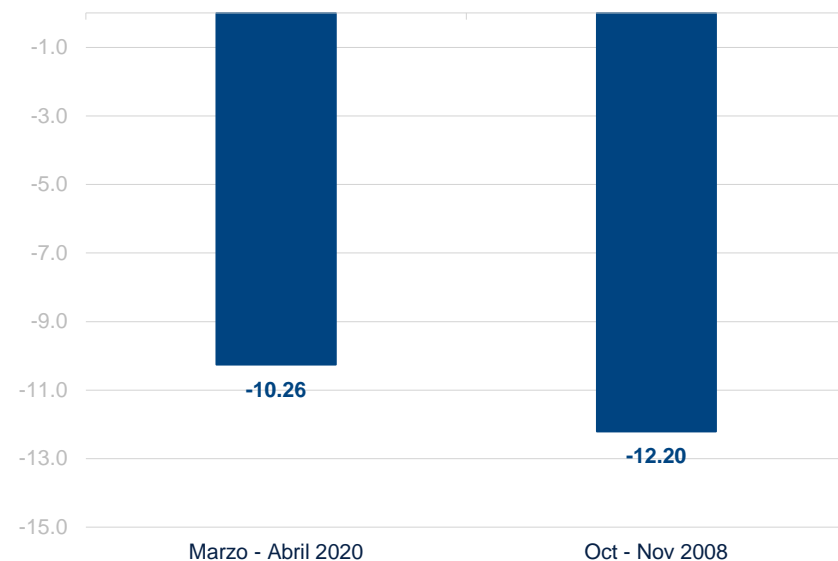
En términos porcentuales, las salidas de flujos durante el actual episodio de riesgo son comparables a las de la crisis financiera de 2008

CAMBIO ACUMULADO EN LAS TENENCIA DE MBONOS DE EXTRANJEROS, OCT-NOV 2008 Y MAR-ABR 2020 * (MILLONES DE DÓLARES, VALOR NOMINAL)



* Con datos al 13 de abril de 2020
Fuente: BBVA Research/Banxico

CAMBIO ACUMULADO DE LA TENENCIA DE MBONOS DE EXTRANJEROS, OCT-NOV 2008 Y MAR-ABR 2020 (% DEL VALOR NOMINAL EN MXN)

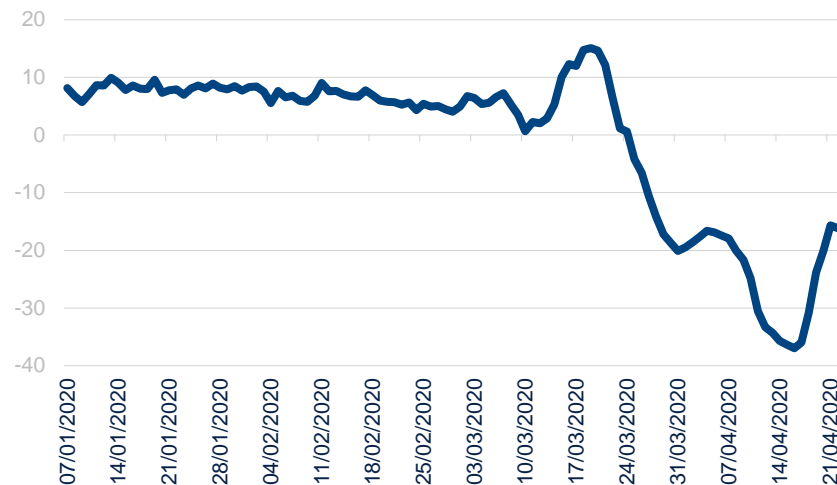


* Con datos al 13 de abril de 2020
Fuente: BBVA Research/Banxico

Datos diarios: el índice BBVA de consumo muestra una caída drástica desde la última semana de marzo

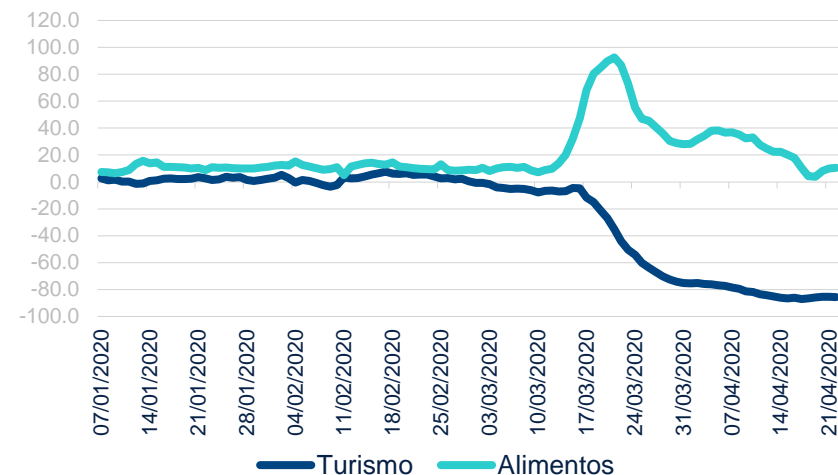
INDICADOR DE CONSUMO BBVA*

(AaA% REAL, PROMEDIO MÓVIL 7 DÍAS)



INDICADOR DE CONSUMO BBVA: TURISMO Y ALIMENTOS*

(AaA% REAL, PROMEDIO MÓVIL 7 DÍAS)



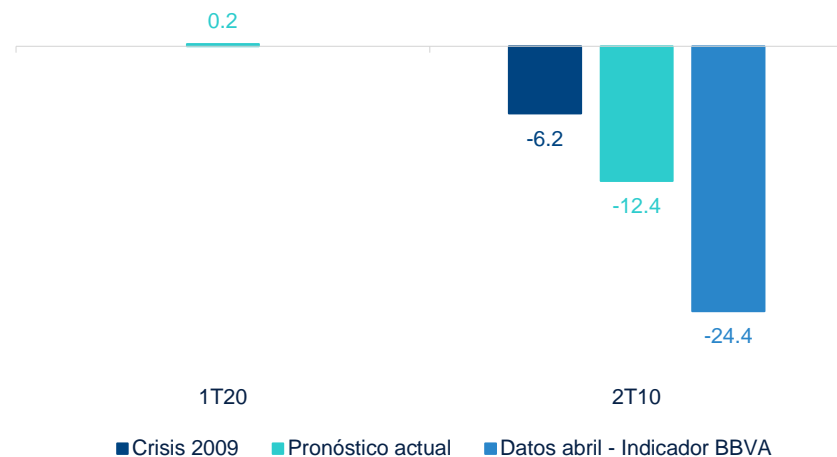
Fuente: Reuters, Cochilco y BBVA Research

En variación AaA el gasto total en términos reales en los primeros 22 días de abril se redujo (-)24.4% señalando un mayor deterioro en el 2T20 que el anticipado. El sector turismo es el más afectado.

Los datos de abril muestran signos de la mayor caída en el consumo privado en la historia reciente

CONSUMO PRIVADO*

(AaA%, AE)

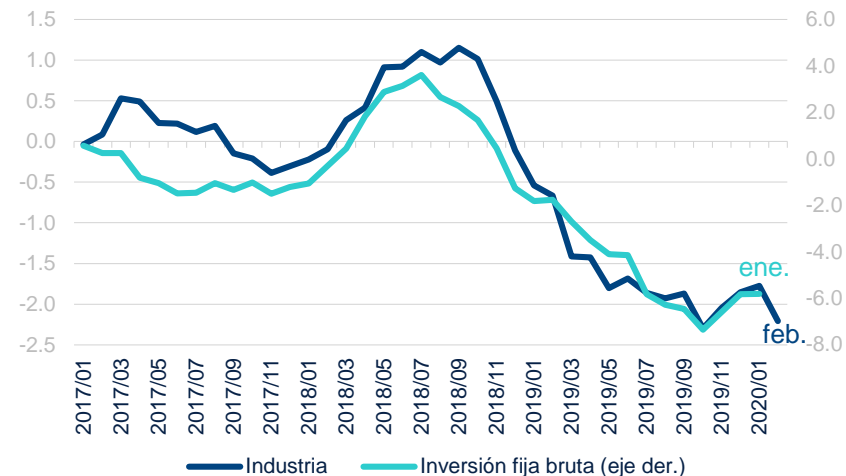


Fuente: BBVA Research / INEGI

*Los datos de 2009 corresponden al 2T09. Los datos de abril corresponden a la variación AaA% en términos reales de los primeros 22 días de abril, del indicador de consumo BBVA.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

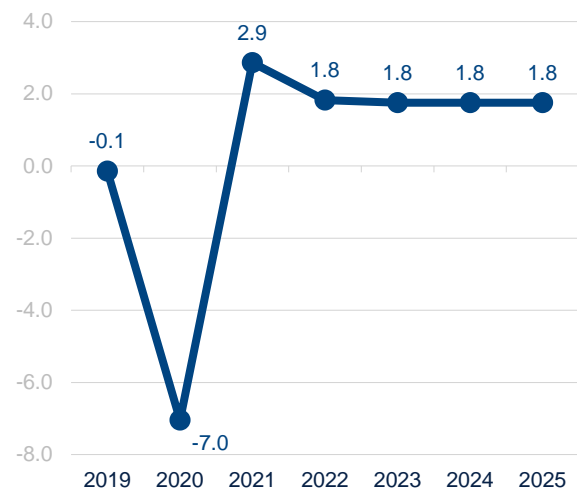
(AaA%, PROMEDIO MÓVIL 6M, AE)



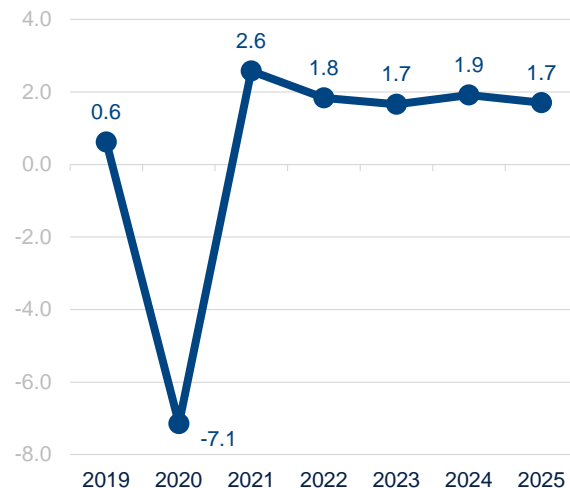
Una estimación moderada implicaría una caída de al menos dos dígitos en el 2T20 (pronóstico -12.4%). La producción industrial registró un deterioro desde el mes de abril indicando el daño temprano a las cadenas de valor.

Anticipamos una caída del PIB de entre 6.0% y 12.0% en 2020 (estimación puntual -7.0%)

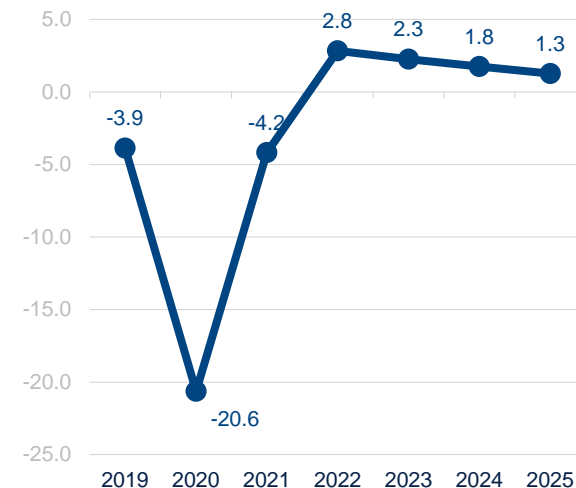
PIB
(VAR. % ANUAL, AE)



CONSUMO PRIVADO
(VAR. % ANUAL, AE)



INVERSIÓN PRIVADA
(VAR. % ANUAL, AE)

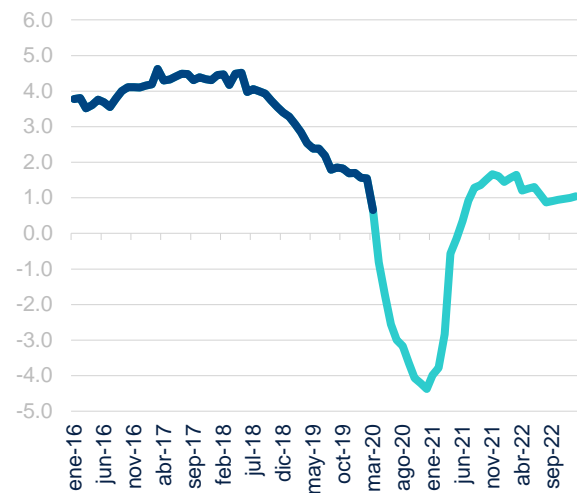


Fuente: BBVA Research / INEGI

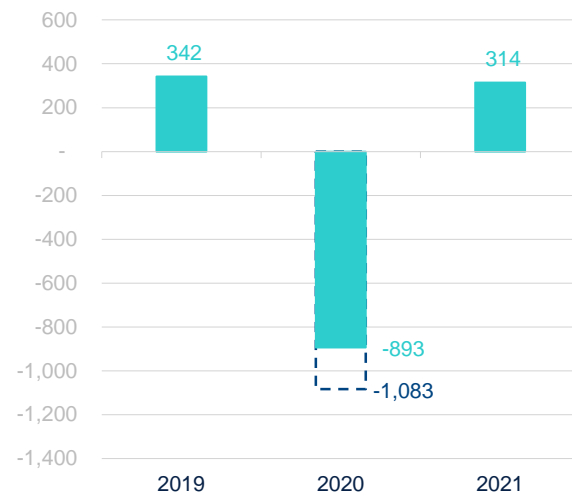
El consumo privado caería 7.1% ante las medidas de distanciamiento social y el choque negativo en el empleo. La inversión privada registraría una contracción de 20.8% ante la recesión global y el incremento en la incertidumbre doméstica sobre las cuestionables decisiones del gobierno federal. Anticipamos una recuperación del PIB en 2021, con un crecimiento de 2.9%.

Fuerte impacto en el nivel de empleo por contracción de la actividad económica y la ausencia de medidas de política económica

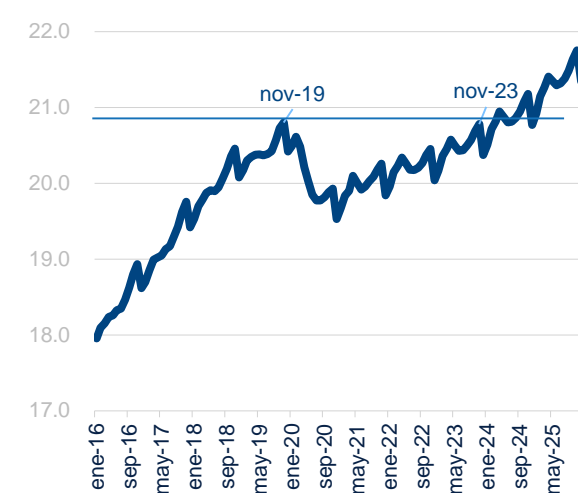
EMPLEO FORMAL
(VARIACIÓN % ANUAL)



EMPLEO FORMAL (MILES, VAR. ANUAL DE EMPLEOS A DICIEMBRE)



EMPLEO FORMAL
(MILLONES DE EMPLEOS)



Fuente: BBVA Research / IMSS

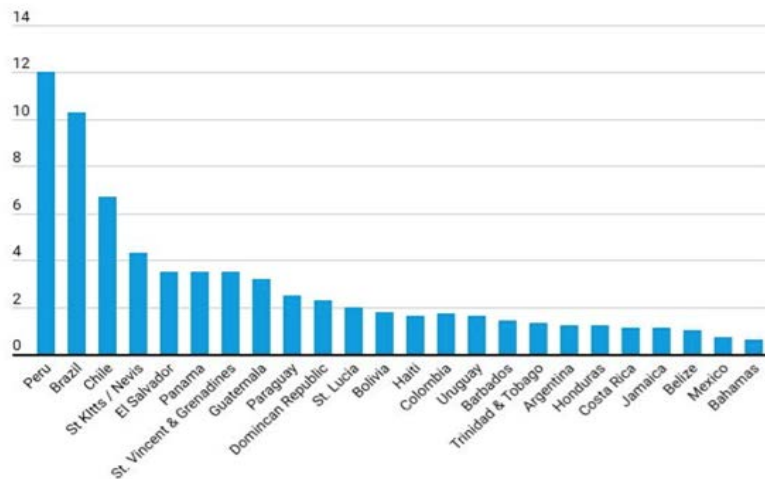
Con una contracción (-) 7.0% del PIB, esperamos una pérdida neta de 893K a 1,083K empleos formales para el cierre de 2020, una destrucción de empleo sustancialmente mayor que en 2009. En la medida que la caída del PIB sea más grande la pérdida de empleo puede ser mayor a este rango.

03

Se requiere de apoyo
fiscal decidido...

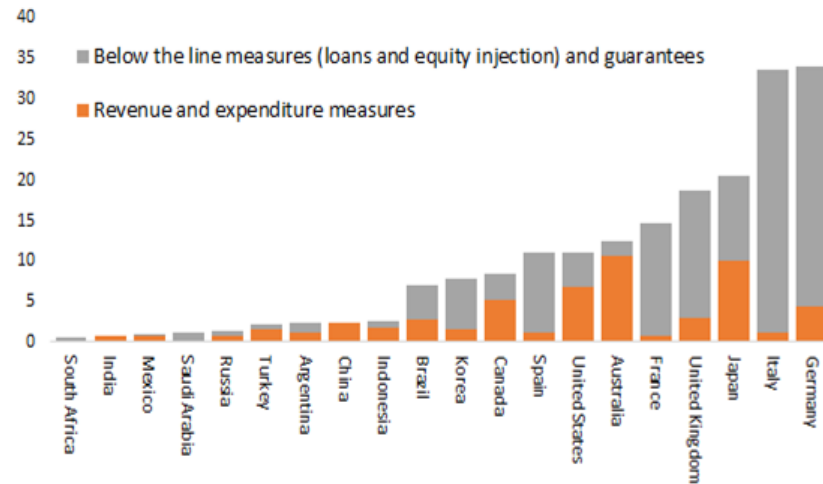
Débil respuesta fiscal en México ante la pandemia de COVID-19

PAQUETES ANUNCIADOS EN RESPUESTA AL COVID-19 (PAQUETES ANUNCIADOS, % PIB)



Fuente: FMI

MEDIDAS FISCALES EN RESPUESTA AL COVID-19 (% PIB)



Las medidas por debajo de la línea generalmente implican la creación de activos, como préstamos o capital en empresas

¿Qué hacer?

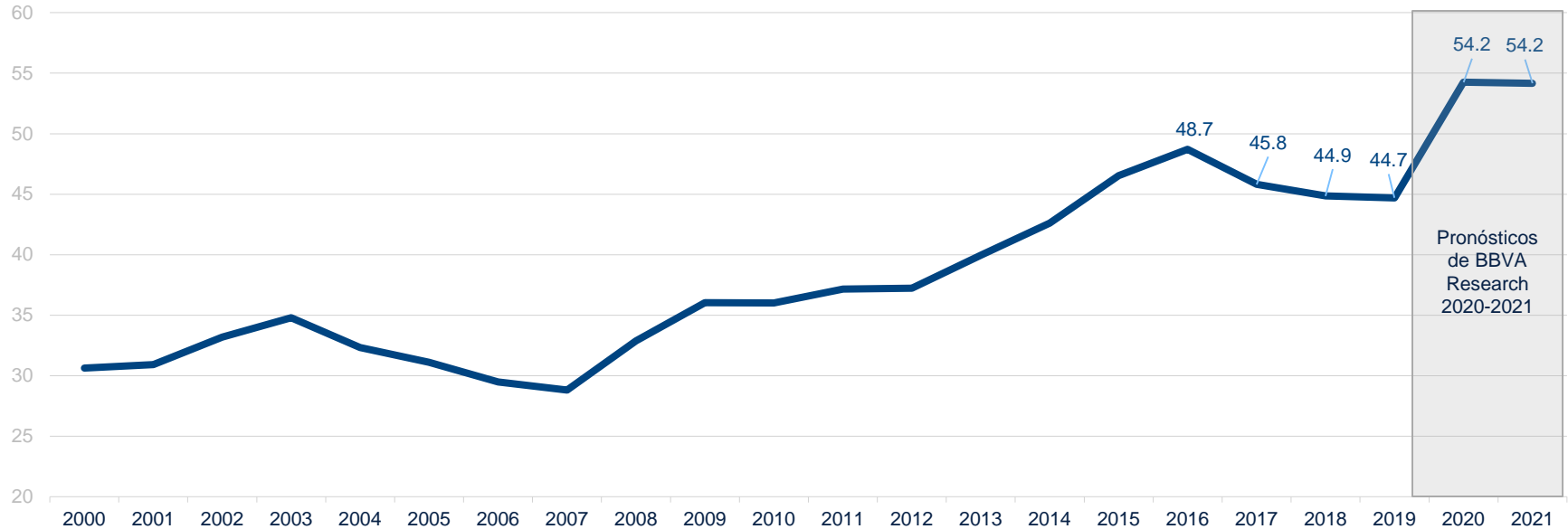
1. La recesión es inevitable; lo que se puede lograr es una recuperación más pronta: pero hay que actuar, de lo contrario una recesión más profunda y duradera
2. Economía y salud, el falso dilema
3. Es necesario una reacción fiscal contundente, eso significará una recuperación más rápida, y, paradójicamente, un menor deterioro fiscal en el mediano plazo: IMF, reforma fiscal
 - ❑ Sector Salud
 - ❑ Empresas
 - ❑ Población más vulnerable
4. Programa masivo de Banca de Desarrollo para Pymes
5. Relajamiento de política monetaria y facilidades de liquidez
6. Mitigar el impacto financiero en Pemex

¿Cómo apoyar empresas?

1. Es cierto que en el pasado se han privatizado utilidades y socializado pérdidas
2. Esto puede causar problemas de riesgo moral (ex ante o ex post)
3. Pero se puede apoyar sin incurrir en esta práctica. Sería un error de política permitir que empresas viables desaparezcan: recuperación más lenta y pérdida de empleo
4. Ayudas deben de estar sujetas a:
 - Mantener la plantilla laboral
 - No repartir dividendos ni recomprar acciones
 - Dar opciones de participación accionaria al gobierno

El saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público se incrementará a 54.2% del PIB en 2020 y 2021

SALDO HISTÓRICO DE LOS REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO (% DEL PIB)

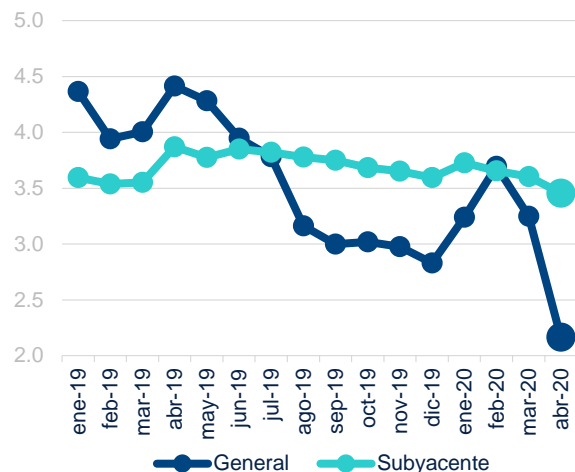


04

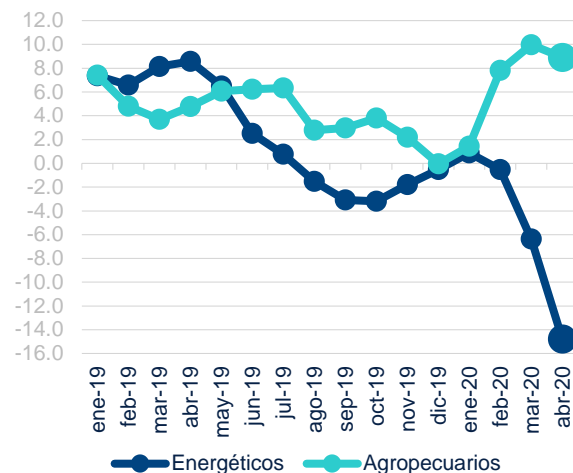
... y de una política monetaria expansiva lo antes posible:
Banxico debería acelerar el ritmo del ciclo de bajadas de tasas

En marzo-1q abril, como preveíamos, dominaron las presiones bajistas sobre la inflación

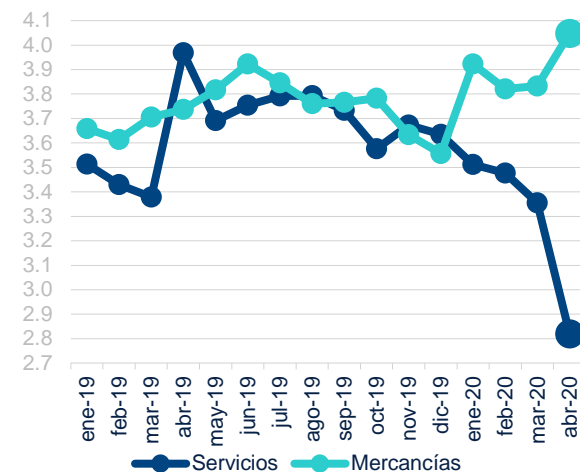
INFLACIÓN GENERAL Y SUBYACENTE (VAR % AaA)



INFLA. NO SUBYACENTE: AGROPE. Y ENERGÉTICOS (VAR % AaA)



INFLACIÓN SUBYACENTE: MERCANCÍAS Y SERV. (VAR % AaA)



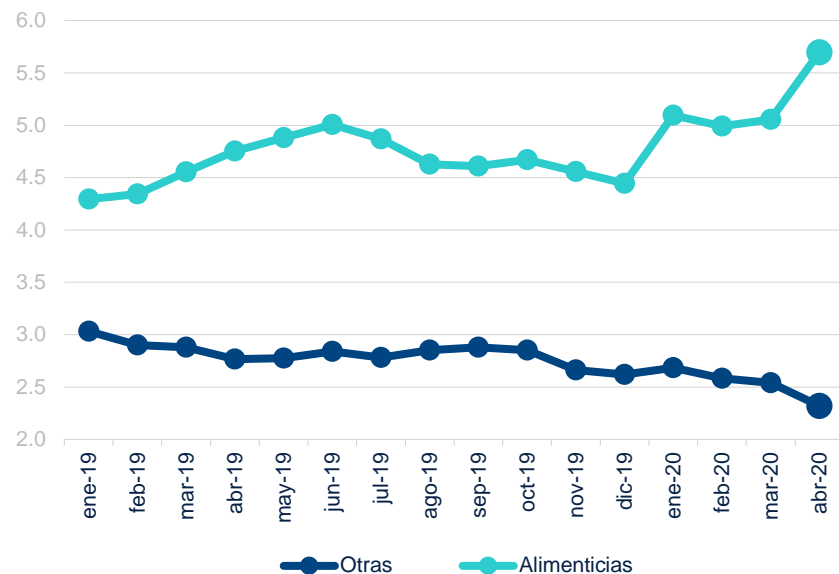
* Abril es pronóstico pero ya incorpora el dato observado de la 1aQ
Fuente: BBVA Research / INEGI

La caída de precios de energéticos más que compensaron el mayor ritmo de aumento de los alimentos, y la tendencia bajista del subíndice de servicios más que balanceó el mayor ritmo de aumento de las mercancías (por alimentos procesados)

Las tendencias bajistas se acentuaron en abril como esperábamos: la inflación general se desacelerará a 2.2% y la subyacente a 3.5%

INFLACIÓN SUBYACENTE DE MERCANCÍAS

(VAR % AaA)

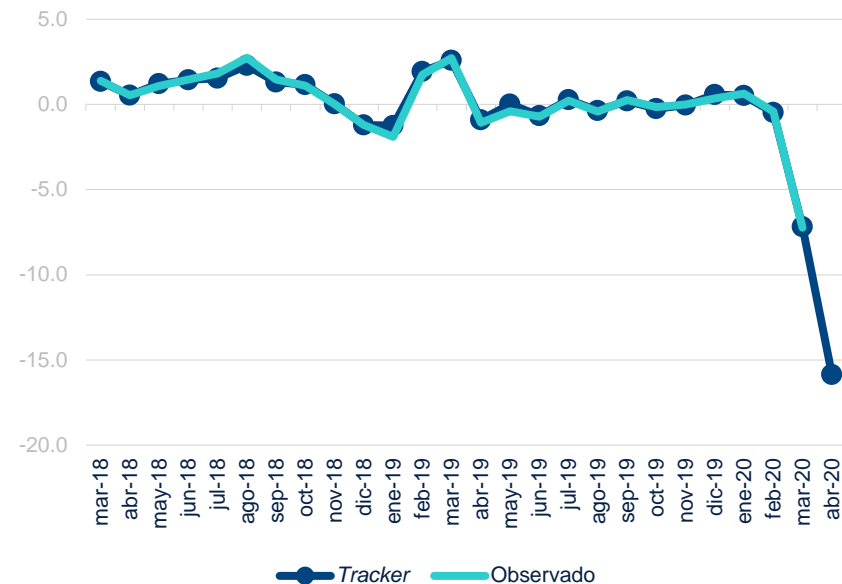


* Abril es pronóstico pero ya incorpora el dato observado de la 1aQ

Fuente: BBVA Research / INEGI

PRECIOS GASOLINA BAJO OCTANAJE: OBSERVADO

VS TRACKER (VAR % MaM)

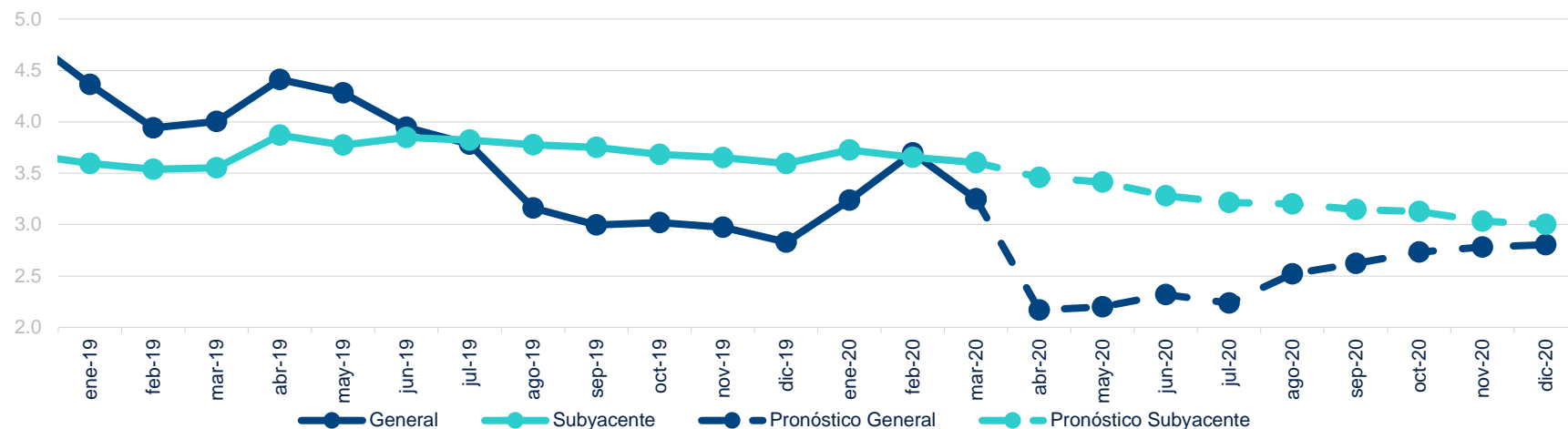


Fuente: BBVA Research / Petrointelligence

Anticipamos que la inflación general se mantendrá por debajo de 2.5% en promedio durante 2T-3T

PERSPECTIVAS BBVA RESEARCH INFLACIÓN GENERAL Y SUBYACENTE

(VAR % AaA)



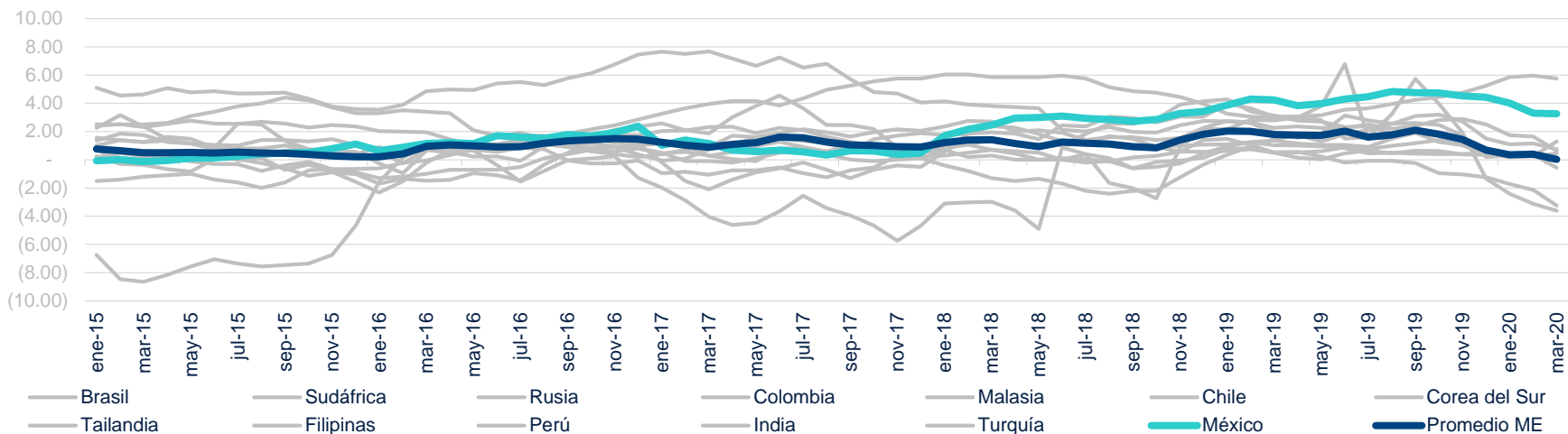
Fuente: BBVA Research / INEGI

Después aumentará moderadamente para cerrar por debajo de 3.0% en diciembre, con la subyacente desacelerándose a 3.0%

Hay mucho espacio para que Banxico siga bajando y acelere el ritmo de bajadas de la tasa monetaria

TASA MONETARIA REAL EX POST EN ECONOMÍAS EMERGENTES

(%)



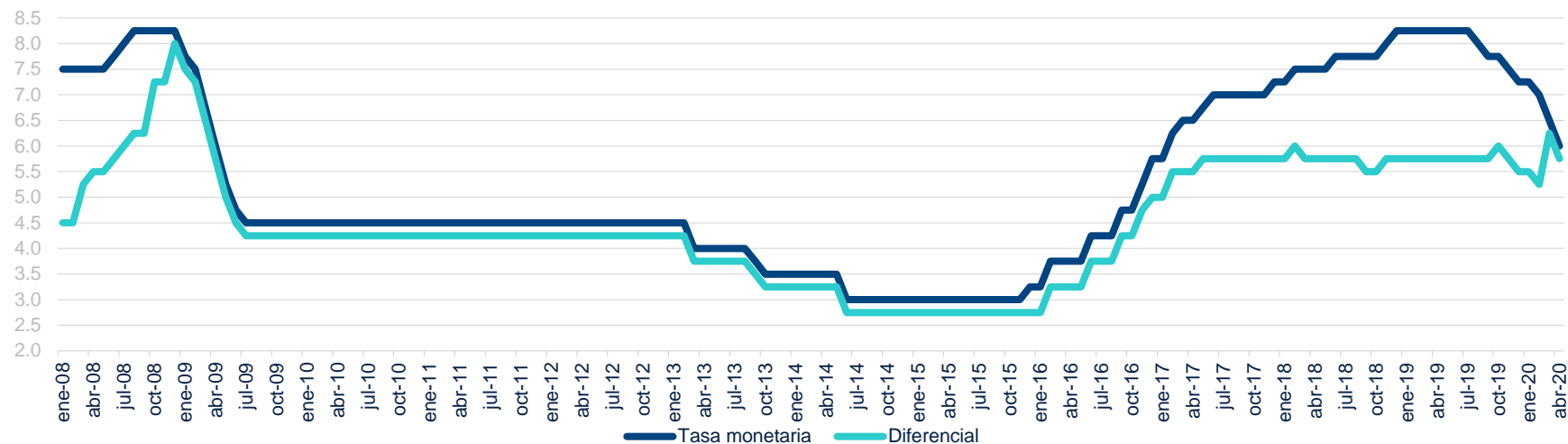
Fuente: BBVA Research / Bloomberg

La tasa real sorprendentemente sigue siendo muy alta

Hay mucho espacio para que Banxico siga bajando y acelere el ritmo de bajadas de la tasa monetaria

TASA MONETARIA NOMINAL Y DIFERENCIAL RESPECTO A TASA DE FONDOS FEDERALES

(%)



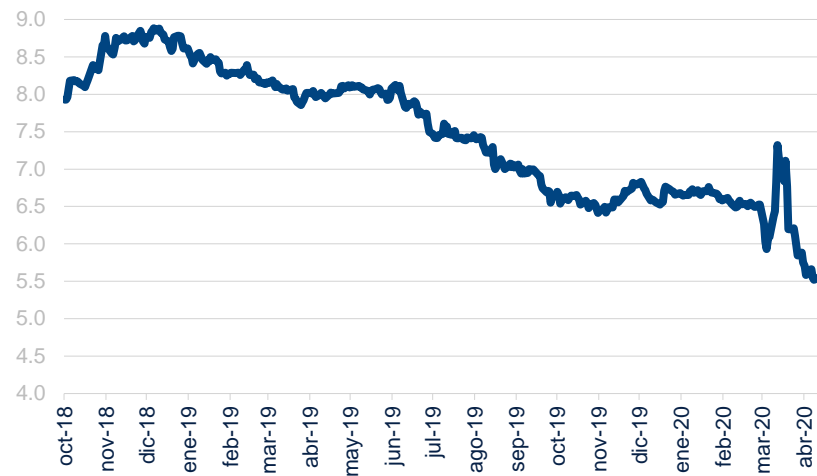
Fuente: BBVA Research / Bloomberg

El diferencial con la tasa de fondos federales se mantiene en 5.75pp ie, aún no se ha reducido

Se justifica un ritmo más agresivo de bajadas y una postura expansiva de la política monetaria

SWAP TIIE 26 MESES

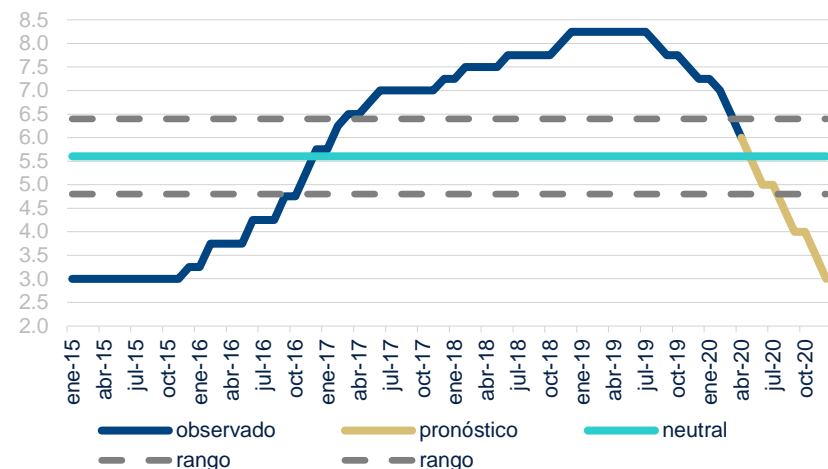
(%)



Fuente: BBVA Research / INEGI

PERSPECTIVAS BBVA RESEARCH TASA MONETARIA

(%)

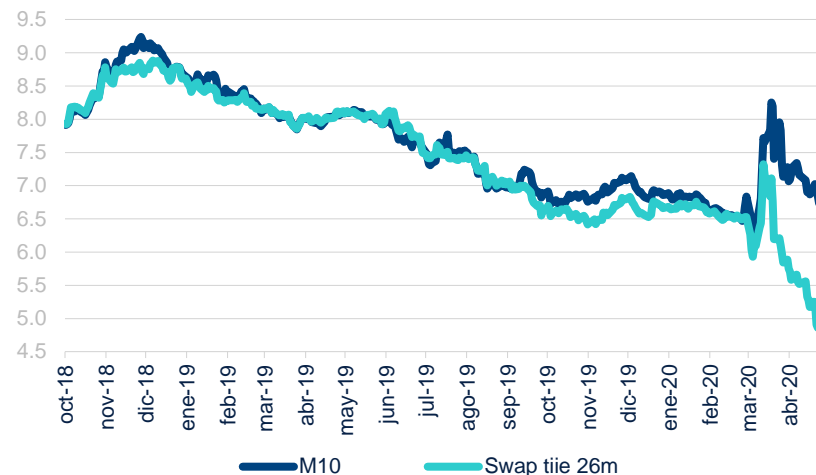


Las expectativas del mercado han estado convergiendo gradualmente con nuestra expectativa de largo recorrido en el ciclo de bajadas. Anticipamos una postura expansiva en 2S20, con la tasa monetaria llegando a 3.0% a fin de año

Las tasas de largo plazo han bajado poco, anticipando mayores recortes, como esperábamos, pero tienen espacio para seguir bajando

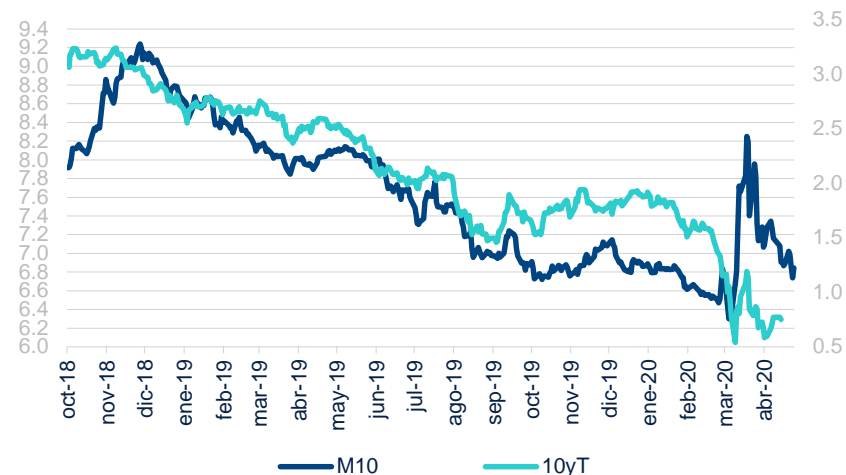
M10 Y SWAP TIEE 26 MESES

(%)



M10 Y NOTA DEL TESORO A 10 AÑOS

(%)

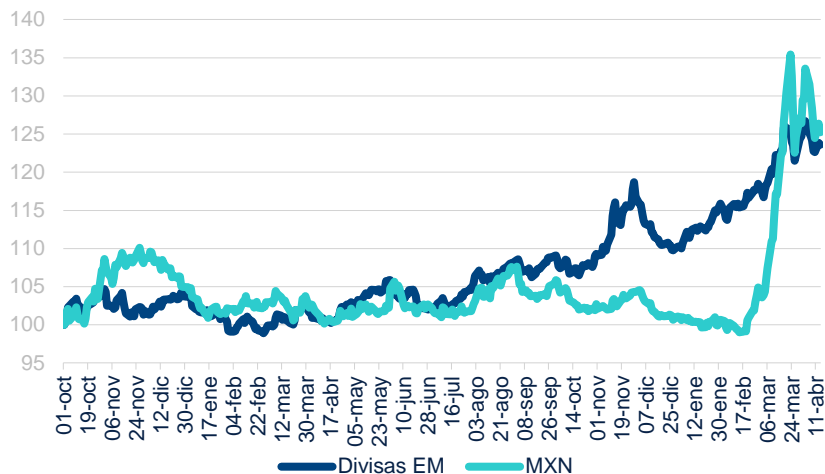


Fuente: BBVA Research / Bloomberg

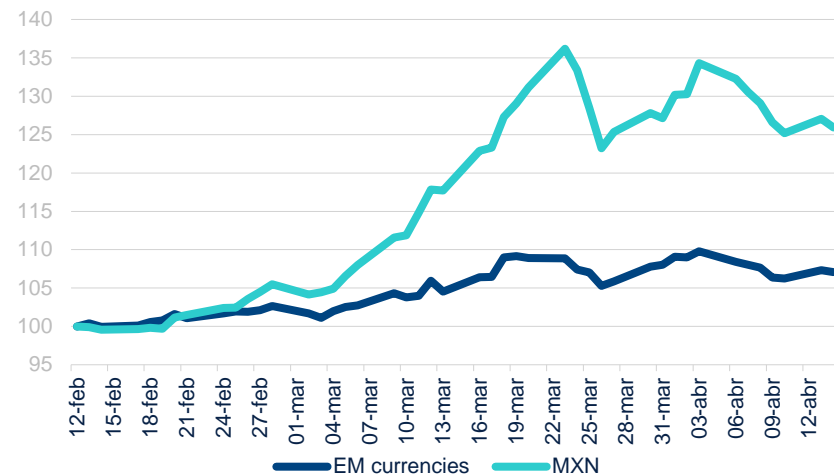
Los diferenciales con las tasas estadounidenses son muy altos ahora. Esperamos que la tasa del M10 continúe su tendencia a la baja y alcance niveles de alrededor del 6.0% para fin de año

Una vez que disminuya la aversión al riesgo, anticipamos que parcialmente se revertirán los niveles actuales de “sobrerreacción”...

MXN VS PROMEDIO DIVISAS EM* DESDE EL COMIENZO DE LA 4T (ÍNDICE 1 OCT 2018=100)



MXN VS PROM. DIVISAS EM* DESDE EL COMIENZO DEL EPISODIO DE RIESGO GLOBAL (ÍNDICE 12 FEB 20=100)

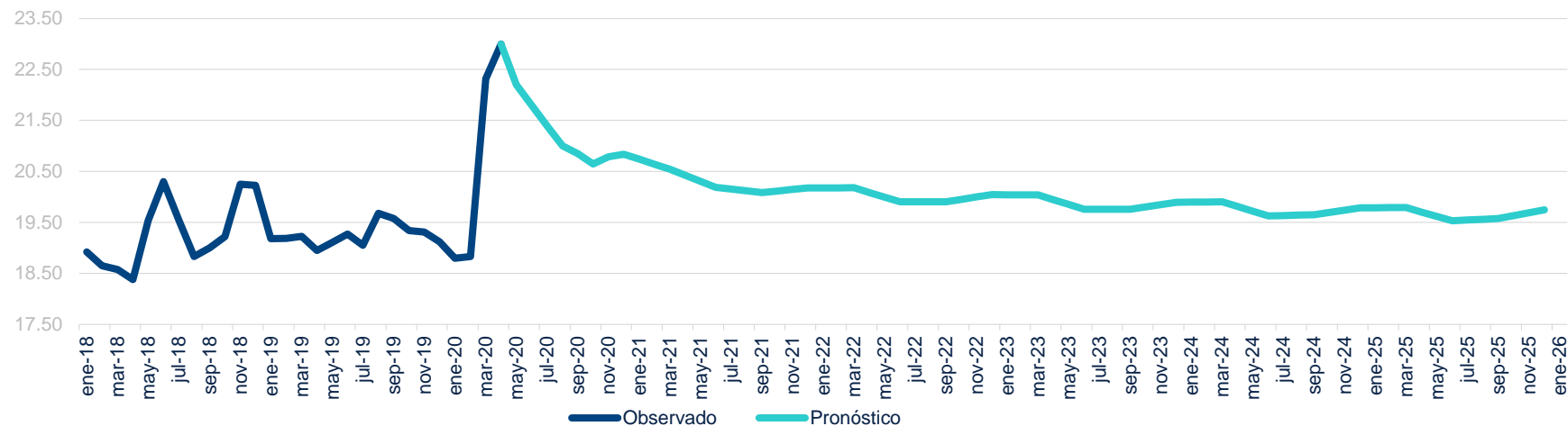


* Promedio ponderado por liquidez y flujos comerciales basado en una reponderación del JP Morgan EM Currencies Index después de quitar el MXN; cálculos propios
Fuente: BBVA Research / Bloomberg

La diferenciación negativa del peso durante el actual episodio de riesgo ha sido muy notoria (en torno a 20pp); hasta ahora no muestra ningún signo de revertirse

... en la medida que dicha aversión disminuya, el repunte del tipo de cambio se desvanecerá parcial y gradualmente

TIPO DE CAMBIO (PESOS/USD)

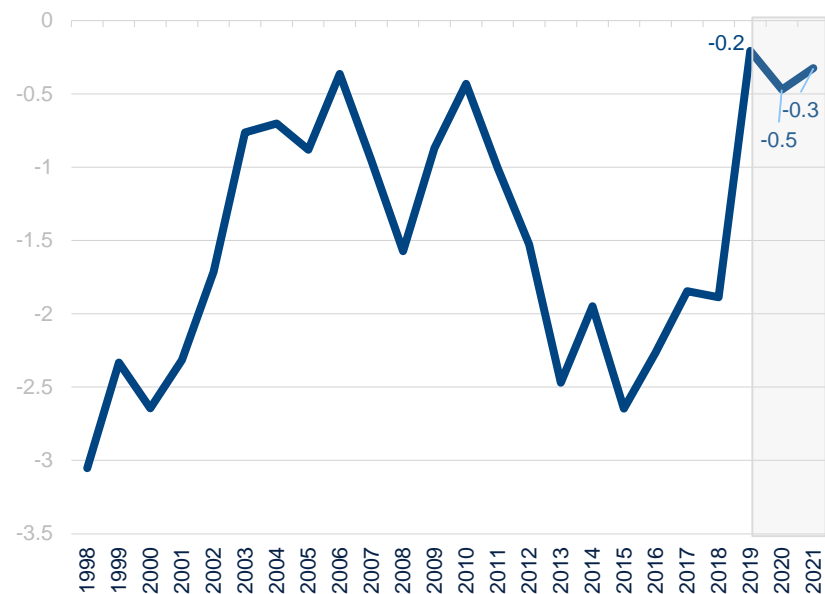


Fuente: BBVA Research / Bloomberg

Prevedemos una apreciación del peso a niveles de 20.80 y 20.20 pesos/USD para diciembre de 2020 y 2021, respectivamente

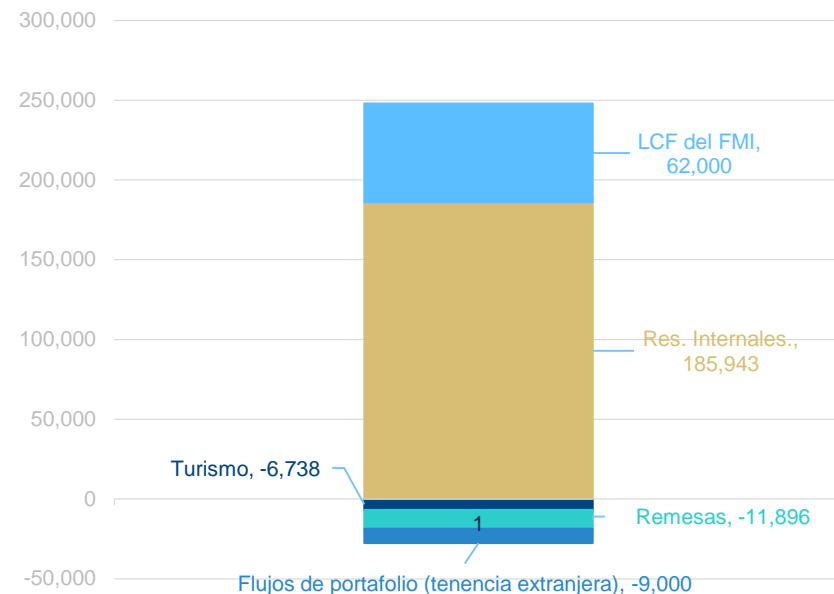
La cuenta corriente mostrará un déficit de alrededor de 0.5% del PIB en 2020 sin riesgos significativos para la balanza de pagos

CUENTA CORRIENTE (% DEL PIB)



Fuente: BBVA Research / Banxico

SALIDAS DE FLUJOS Y AMORTIGUADORES INTERNACIONALES EN 2020 (MILLONES DE USD)



Fuente: BBVA Research / Banxico y FMI

Fortalezas macro respecto a otras crisis económicas en México

1. Déficit público tradicional de 3.6% para 2020 vs. 17% del PIB en 1982
 - ❑ Acceso a mercados para emitir deuda en moneda local y a los plazos promedio de la deuda más largos en la historia
2. Sin riesgos de crisis de Balanza de Pagos
3. Banco central autónomo
 - ❑ No habrá problemas de inflación ni aumentarán las tasas de interés
4. Tipo de cambio de libre flotación actuando como amortiguador de choques
5. Mayores niveles de solvencia en el sistema bancario mexicano

Mensajes clave

- Previsiones del comportamiento de la pandemia según modelos estadísticos
- Fuerte caída de la actividad económica; de momento, no hay políticas contracíclicas adecuadas
- Las presiones bajistas sobre la inflación están dominando como preveíamos; Banxico debería acelerar el ritmo de bajadas
- Las tasas de interés de largo plazo continuarán disminuyendo, aunque la pendiente se mantendrá elevada por la mayor prima de riesgo
- La diferenciación negativa del peso se reducirá parcialmente; anticipamos menores niveles del tipo de cambio a fin de año

Situación México

Segundo trimestre 2020

Efectos Económicos de la Contingencia Sanitaria

Abril 2020