



“COVID-19, los mercados y la economía”

Impartida por **Gabriel Casillas**,
Economista en Jefe de Grupo Financiero Banorte



Mtro. Rogelio G. Garza Rivera,
Rector de la UANL.

Dr. Juan Manuel Alcocer González,
Secretario de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico.

Dra. Elizabeth Solís Pérez,
Directora del Centro de Incubación de Empresas y Transferencia de Tecnología.

Dra. Patricia del Carmen Zambrano Robledo,
Directora de Investigación.

Dr. GABRIEL CASILLAS OLVERA

Director General Adjunto de Análisis Económico y Relación con Inversionistas de Grupo Financiero Banorte
Fue funcionario del Banco de México por más de diez años, en las áreas de *Investigación Económica*, *Operaciones* de Banca Central y Administración de Riesgos.

Antes de trabajar en **Banorte**, se desempeñaba como *Economista en Jefe* para México del banco J.P.Morgan Chase & Co. Asimismo, fungió como *Economista en Jefe* para México y Chile en el banco de inversión UBS algunos años atrás.

En el ámbito académico, el **Dr. Casillas** ha sido profesor de cátedra del Departamento de Economía del Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM), de la Universidad Anáhuac, y de la Escuela de Graduados en Alta Dirección de Empresas (EGADE) del Tecnológico de Monterrey. Es miembro del selecto grupo de *“Líderes del Futuro”* del Instituto Internacional de Finanzas (IIF) y presidente del Comité de Estudios Económicos del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF).

Ha impartido conferencias en temas económicos en México, Estados Unidos, Canadá, Sudamérica, Europa y Asia. A su vez, ha sido *referee* de la Revista de Análisis Económico de Georgetown University, El Trimestre Económico y ha publicado artículos en revistas especializadas como el Journal of Policy Modeling.

El **Dr. Gabriel Casillas** es economista egresado del Tecnológico de Monterrey y obtuvo el grado de *Doctor* en la Universidad de Texas A&M, especializándose en econometría, teoría monetaria y economía de la información.

Preparado especialmente para:



UANL

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE NUEVO LEÓN®



COVID-19, los mercados y la economía

Dr. Gabriel Casillas

Director General Adjunto

Análisis Económico y Relación con Inversionistas

Grupo Financiero Banorte

gabriel.casillas@banorte.com



[@G_Casillas](https://twitter.com/G_Casillas)

[@Analisis_fundam](https://twitter.com/Analisis_fundam)

Monterrey, Nuevo León

21 de mayo, 2020

Agenda

- Aspectos relevantes del COVID-19
- Los mercados comienzan a descontar un escenario de recuperación
- Experimentando un impacto económico sin precedentes
- Gran respuesta de política económica a nivel global
- México: Respuesta gradual de política económica
- Conclusión

Agenda

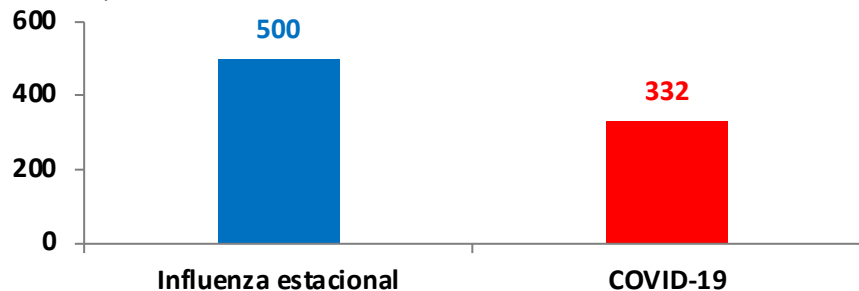
- Aspectos relevantes del COVID-19



COVID-19 – Características fundamentales

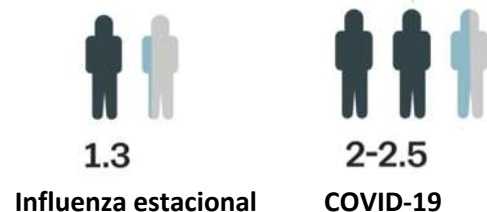
Número de fallecimientos

Miles de personas



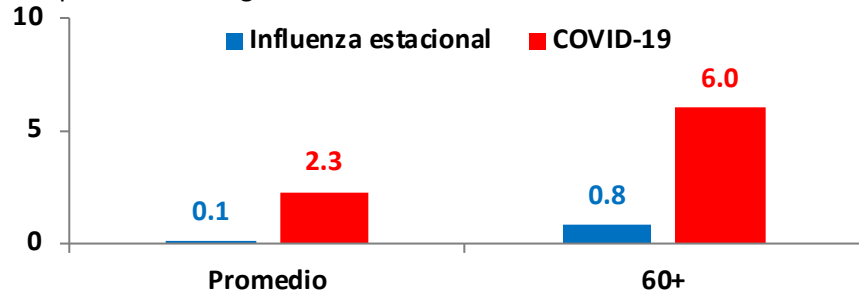
Contagio

Número de personas promedio que infecta un portador



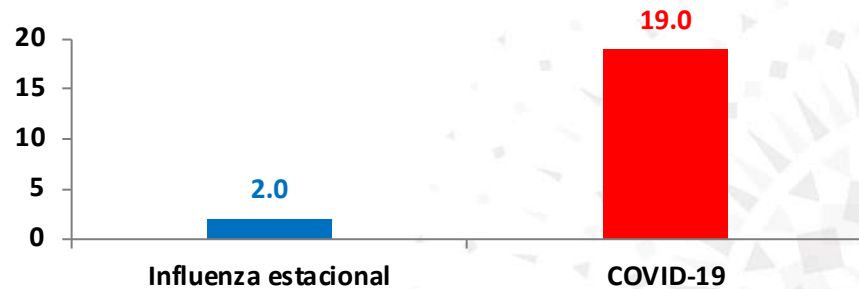
Tasa de mortandad

% de personas contagiadas



Tasa de hospitalización

% de personas contagiadas

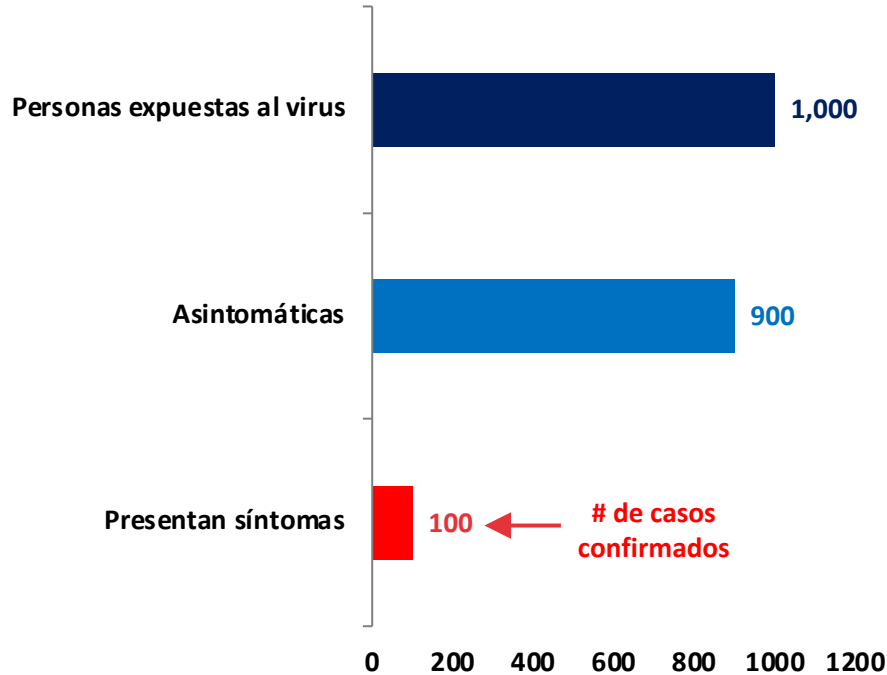


Fuente: OMS (WHO), Centers for Disease Control and Prevention, (CDC), National Center for Biotechnology Information (NCBI)

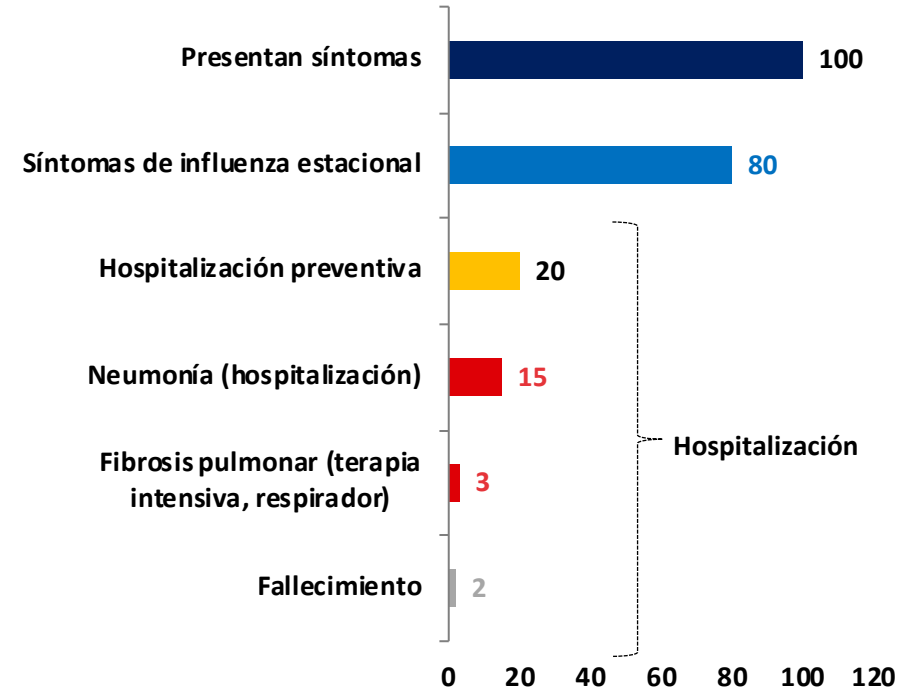
COVID-19 – Exposición, contagio con síntomas y agravamiento de condiciones

Personas expuestas y personas contagiadas

Número de personas



Casos confirmados* y agravamiento de condiciones



Fuente: OMS (WHO) y Centers for Disease Control and Prevention, (CDC)

*Con síntomas

Infraestructura de salud pública en México

COVID-19 México: infraestructura dedicada



SALUD
SECRETARÍA DE SALUD

	IMSS / IMSS BIENESTAR	ISSSTE	SALUD	PEMEX	SEDENA	SEMAR	TOTAL
Unidades terapia intensiva	79	55	204	10	*	8	356
Camas hospitalarias	7035	700	39,483	1022	756	87	49083
Camas terapia intensiva	430	330	1553	82	0	51	2446
Camas de urgencias	3064	800	5,001	130	68	8	9071
Ventiladores mecánicos	2896	330	2,053	133	56	55	5523
Monitores	3055	330	5,335	198	62	110	9090
Rayos X portátiles	162	212	143	40	11	8	576
Pulsoxímetros	7824	6,740	7,345	82	119	40	22150
Carros rojos	1077	55	669	102	23	36	1962
Ultrasonidos móviles	236	150	*	40	2	8	436
Ambulancias	481	61	174	120	171	33	1040
TOTAL	26339	3023	54298	1959	1268	444	87331

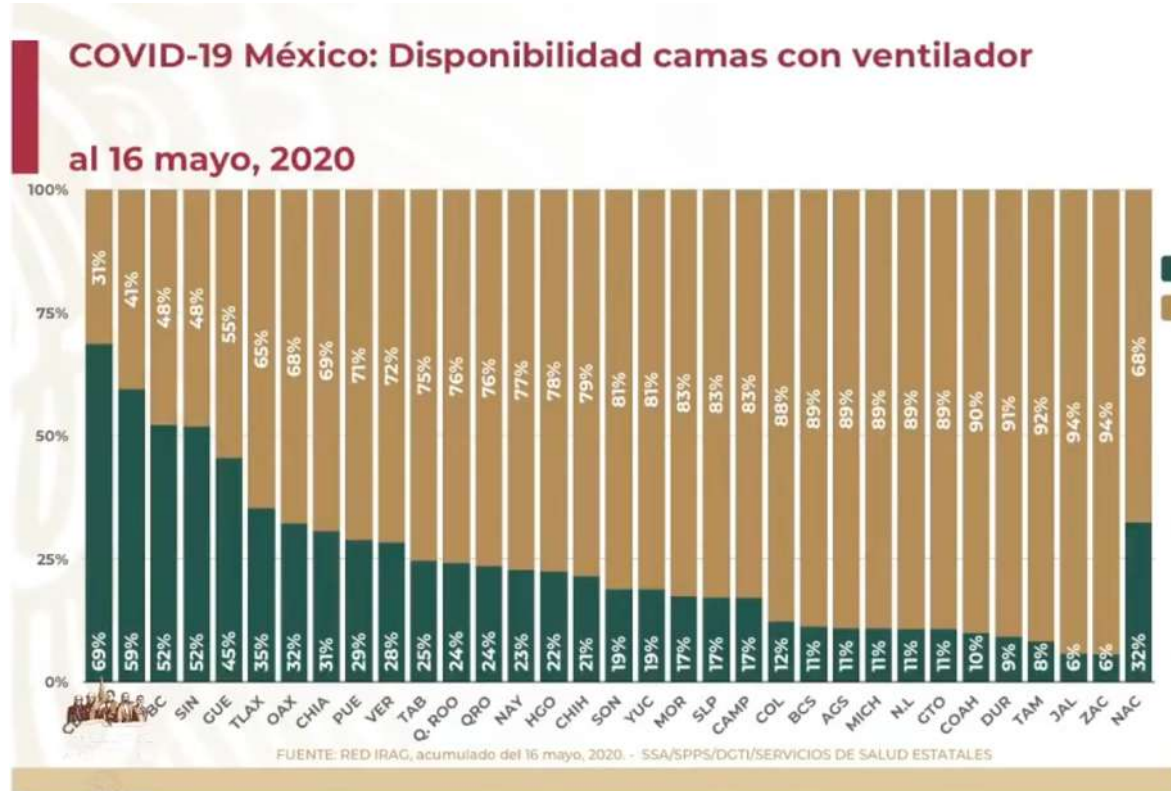
Fuente: Secretaría de Salud

16/may - A nivel nacional, los datos oficiales dicen que existe una capacidad disponible de camas de hospital de 62%



Fuente: Secretaría de Salud Pública (SSP) – Presentación del Subsecretario Dr. Hugo López-Gatell, 16 de mayo, 2020

16/may - 68% de disponibilidad de camas con ventilador mecánico a nivel nacional



Fase 3

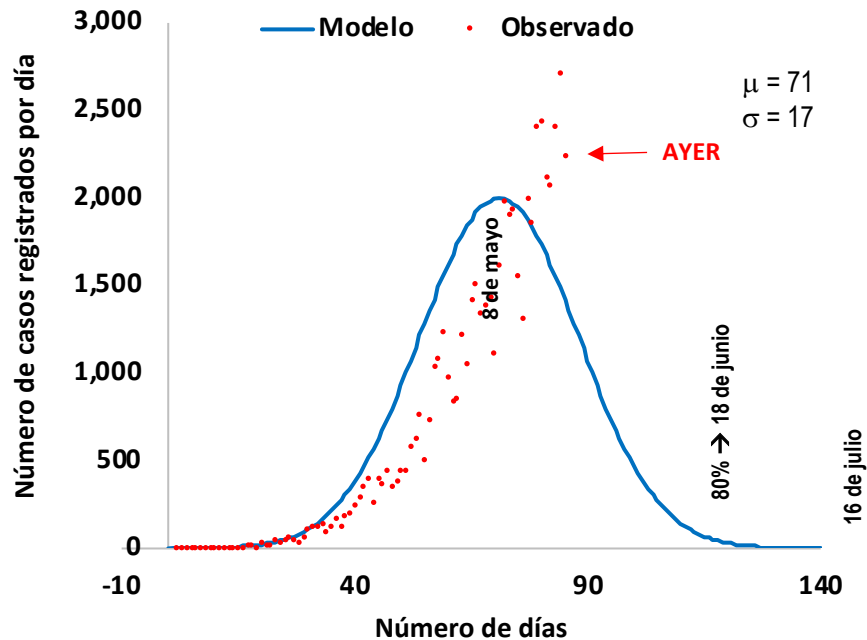
■ % Ocupación
■ % Disponibilidad



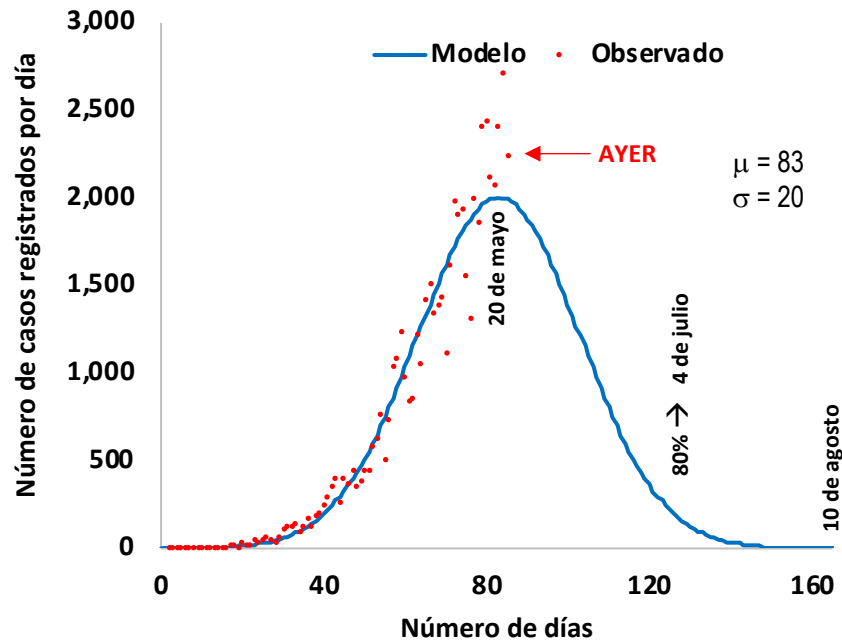
Fuente: Secretaría de Salud Pública (SSP) – Presentación del Subsecretario Dr. Hugo López-Gatell, 16 de mayo, 2020

Dos modelos epidemiológicos

Modelo epidemiológico SSP



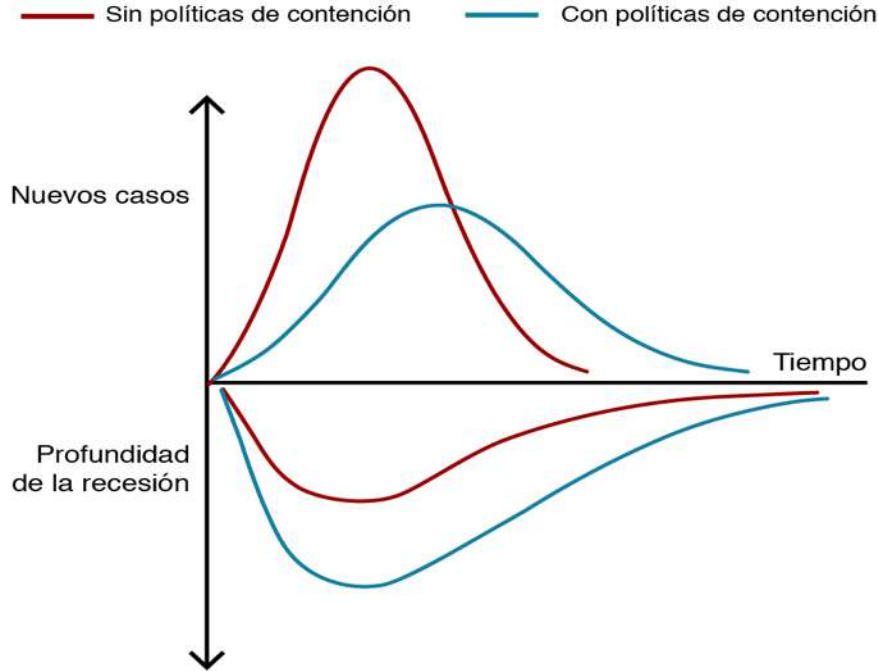
Modelo epidemiológico ajustado



Fuente: Banorte con datos oficiales de número de nuevos contagios de la Secretaría de Salud Pública (SSP)

No es suficiente con 'aplanar' la curva médica solamente

El impacto doble – La curva médica y la económica



Fuente: Richard Baldwin, inspirado en las ilustraciones de Pierre-Olivier Gourinchas.

Agenda

- Aspectos relevantes del COVID-19

- Los mercados comienzan a descontar un escenario de recuperación

Van dos episodios de alta volatilidad

Primera oleada



- **Brote de epidemia** de SARS Cov-2 en China
- Se compara impacto con el SARS de 2002
- **Impacto económico** importante para el mundo dada la **relevancia de China** en la economía global

Segunda oleada



- La epidemia llega a Europa y a los Estados Unidos. Se convierte en **pandemia**
- Viene acompañada de una **'guerra de precios'** del petróleo entre Arabia Saudita y Rusia

¿Tercera oleada?

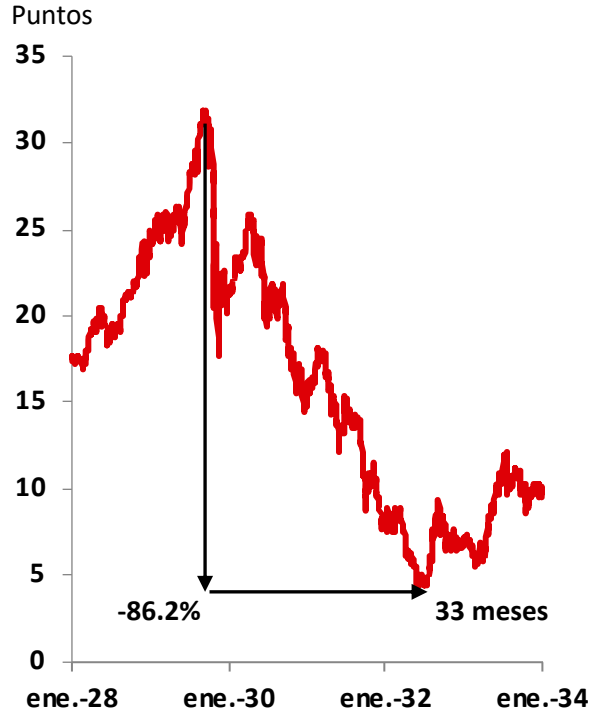


- Posible ola de **contagio financiero**
- Varios **bancos europeos** de buen tamaño en situación de **vulnerabilidad**
- **Bancos chicos** en todo el mundo que enfrenten severos **problemas de liquidez**

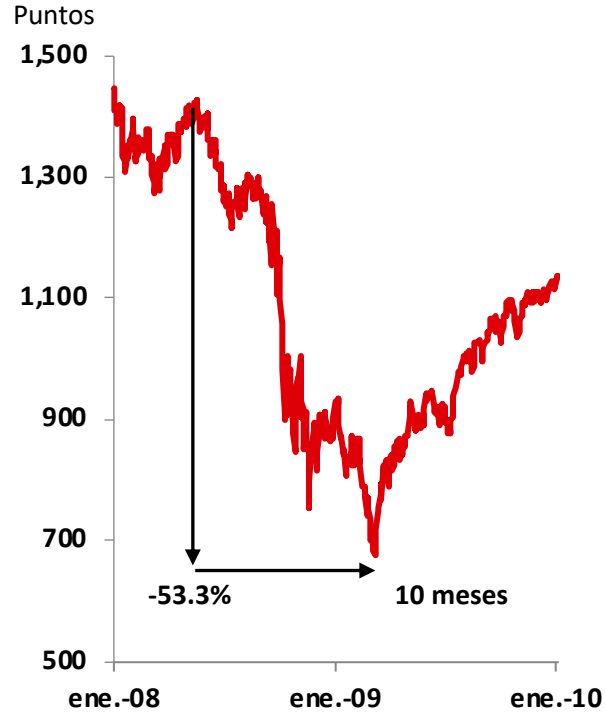
Fuente: Ola 1 (www.sciencemag.org), ola 2 (www.desenio.com), ola 3 (www.laverdadnoticias.com)

El S&P500 comienza a descontar una recuperación

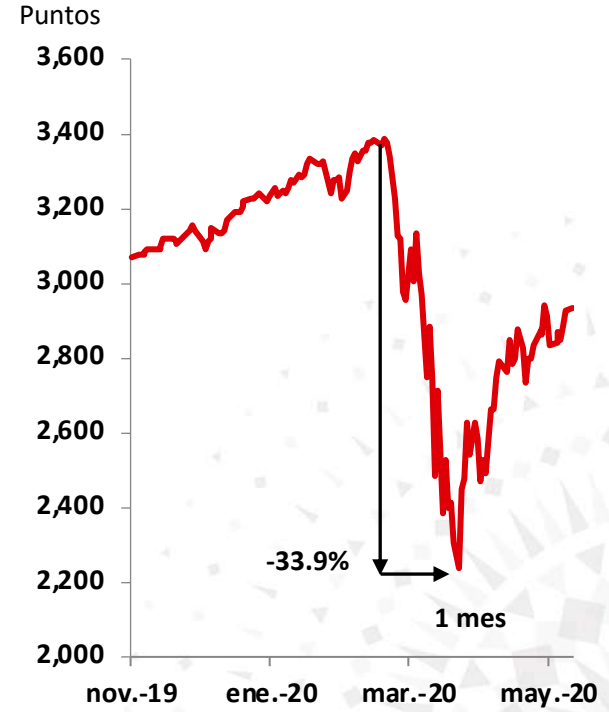
S&P500 Crisis 1929



S&P500 Crisis 2008



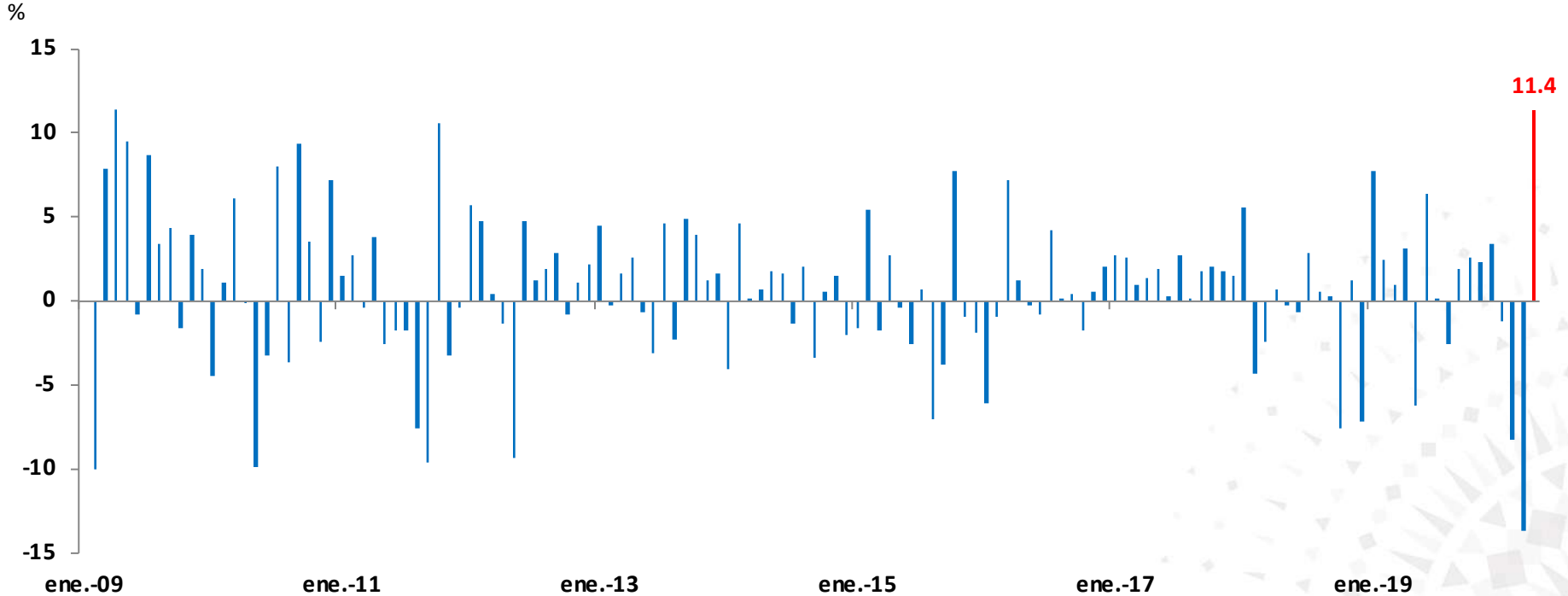
S&P500 Crisis 2020



Fuente: Bloomberg

Los mercados accionarios observaron en abril su mejor rendimiento mensual desde la crisis de 2009

Índice MSCI All-Country World Index – Rendimiento mensual

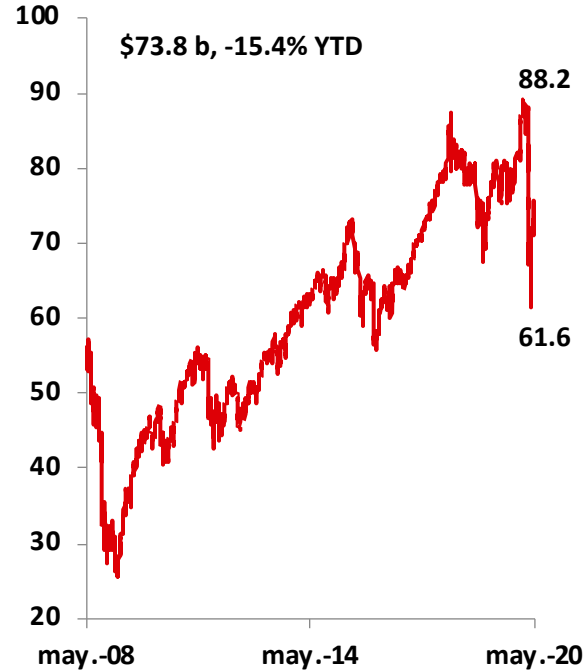


Fuente: Bloomberg

Sin embargo, los mercados no se han recuperado del todo y los resultados trimestrales no se ven promisorios

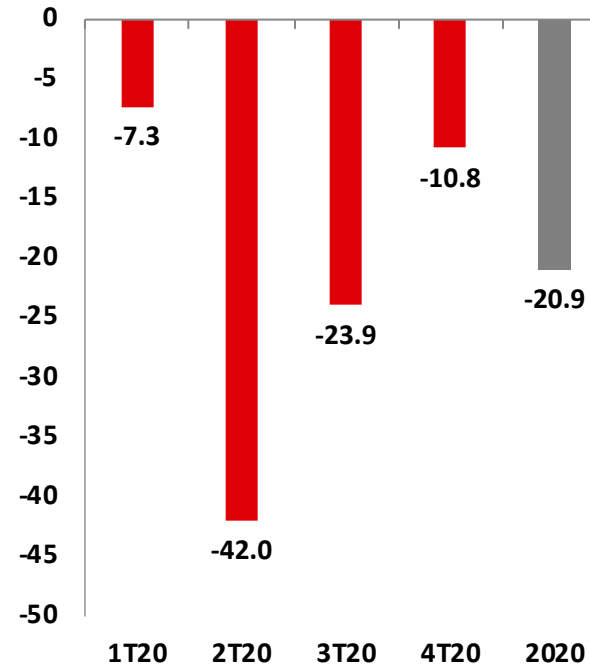
Valor Capitalización Global

USD billones



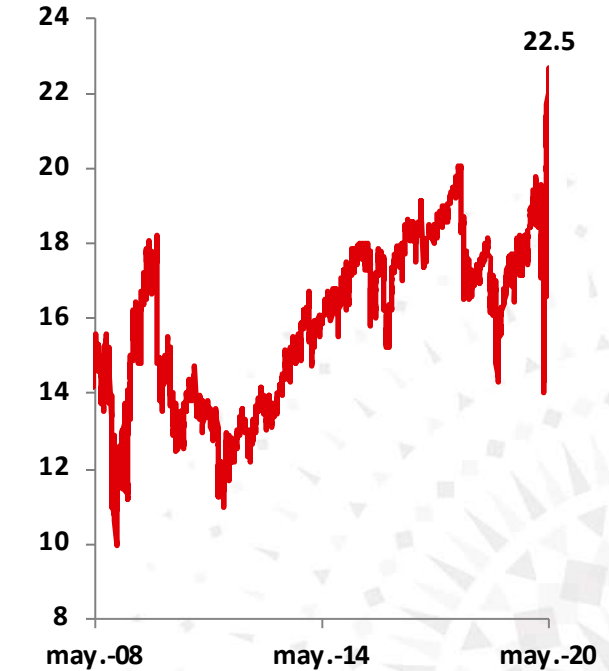
S&P500 Expectativa utilidades 2020

% anual



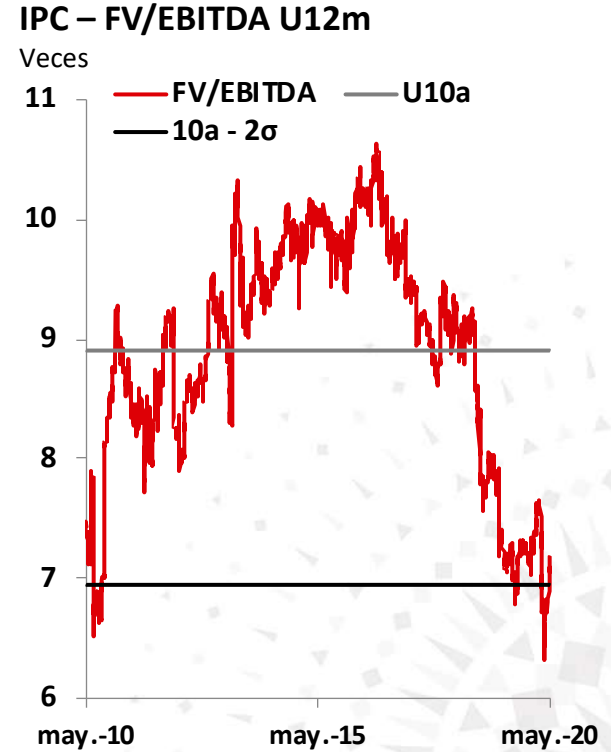
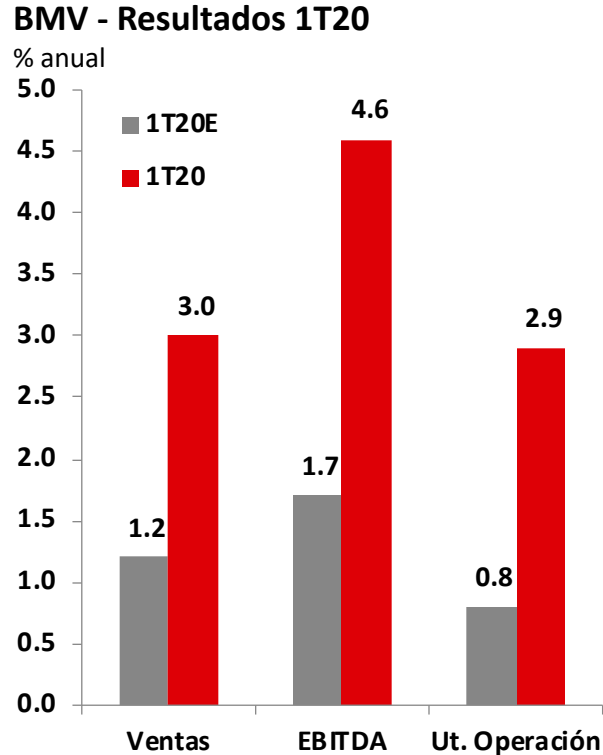
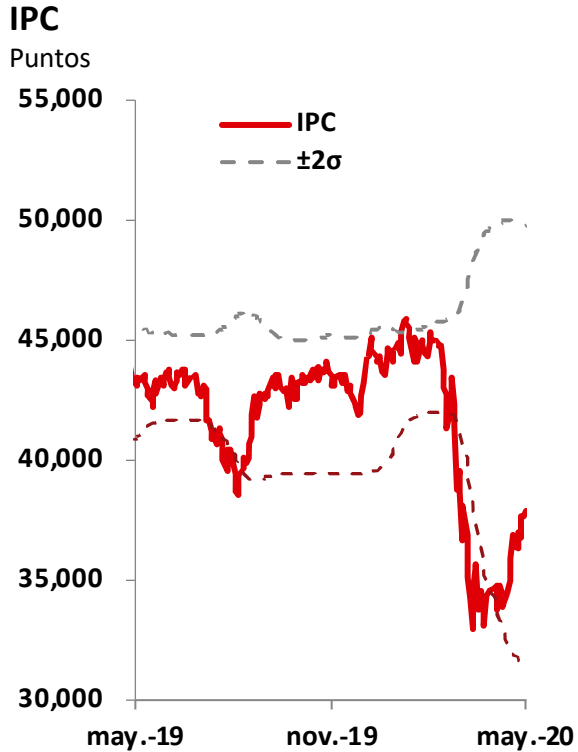
S&P500 P/U fwd

Veces



Fuente: Bloomberg

En México, la falta de apoyos fiscales no ha provocado una recuperación significativa en el mercado accionario

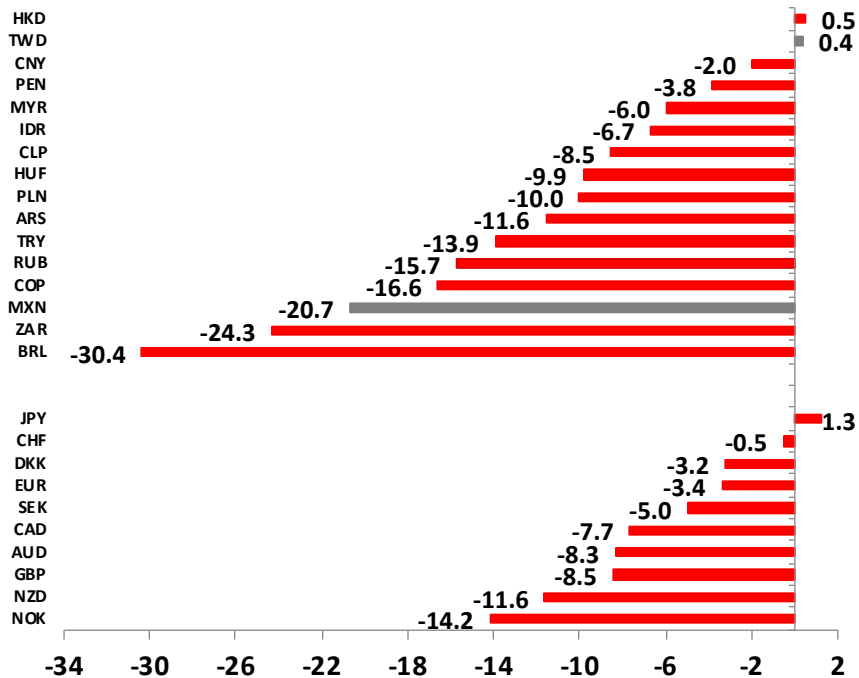


Fuente: Bloomberg, Banorte

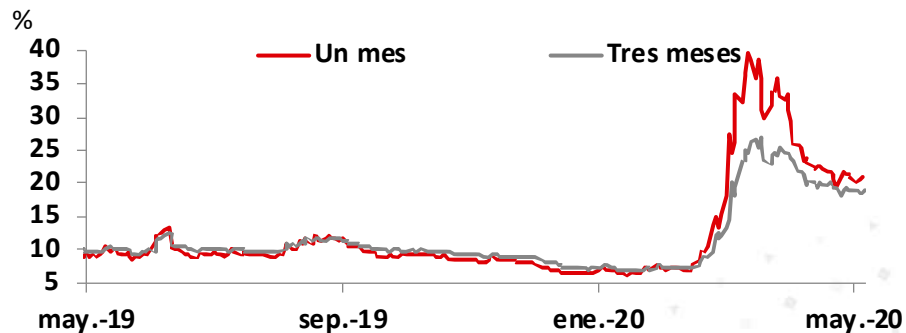
Persiste alta volatilidad en el mercado cambiario

Desempeño de divisas desarrolladas y emergentes

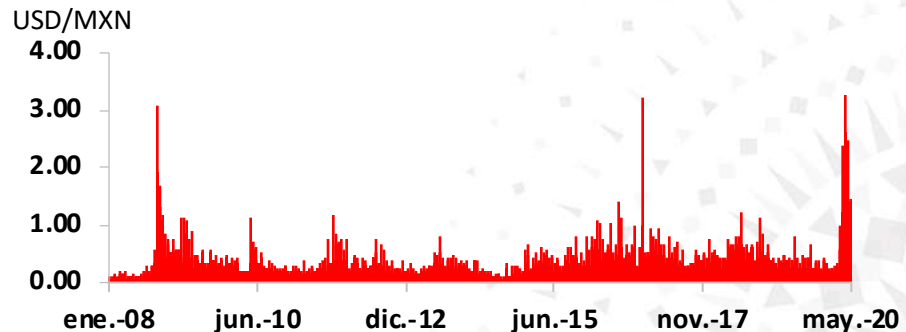
% , acumulado durante el año



Volatilidades implícitas del USD/MXN



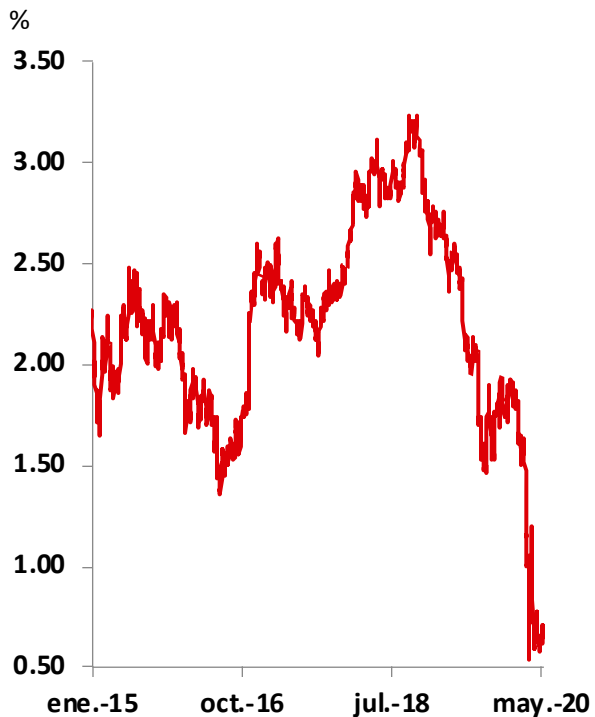
Rango semanal del USD/MXN



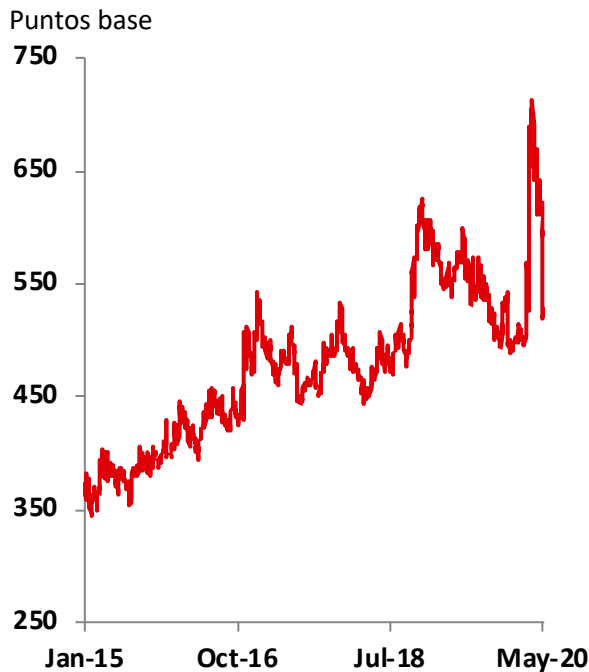
Fuente: Bloomberg, Banorte

Mayor prima de riesgo en tasas locales

Desempeño del UST de 10 años



Diferencial entre Bonos M y Treasuries de 10 años



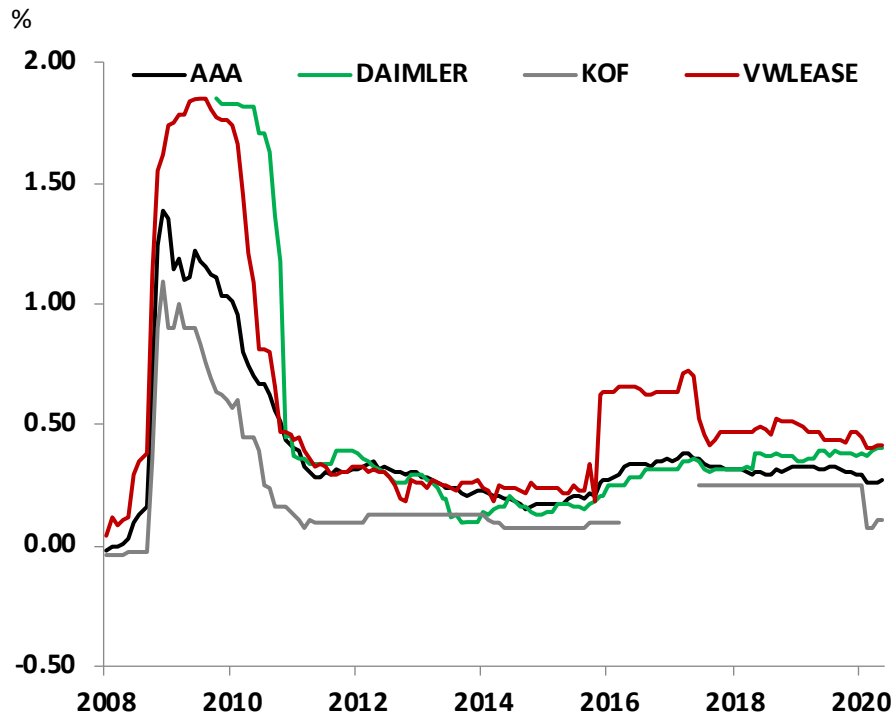
Desempeño de los Bonos M

Vencimiento	Rendimiento a Vencimiento (%)	Cambio (pb)		
		2T20	1T20	2019
Jun'20	5.25	-85	-56	-184
Jun'21	4.95	-115	-64	-175
Dic'21	4.95	-108	-74	-172
Jun'22	4.95	-107	-64	-181
Mar'23	5.01	-122	-53	8
Dic'23	5.04	-128	-45	-175
Sep'24	5.13	-125	-36	-124
Dic'24	5.22	-130	-23	-184
Mar'26	5.39	-126	-12	-189
Jun'27	5.67	-123	7	-180
May'29	6.00	-109	24	-182
May'31	6.20	-104	36	-185
Nov'34	6.39	-97	40	-184
Nov'36	6.66	-86	49	-182
Nov'38	6.87	-96	70	-176
Nov'42	7.01	-89	71	-174
Nov'47	7.06	-87	73	-169

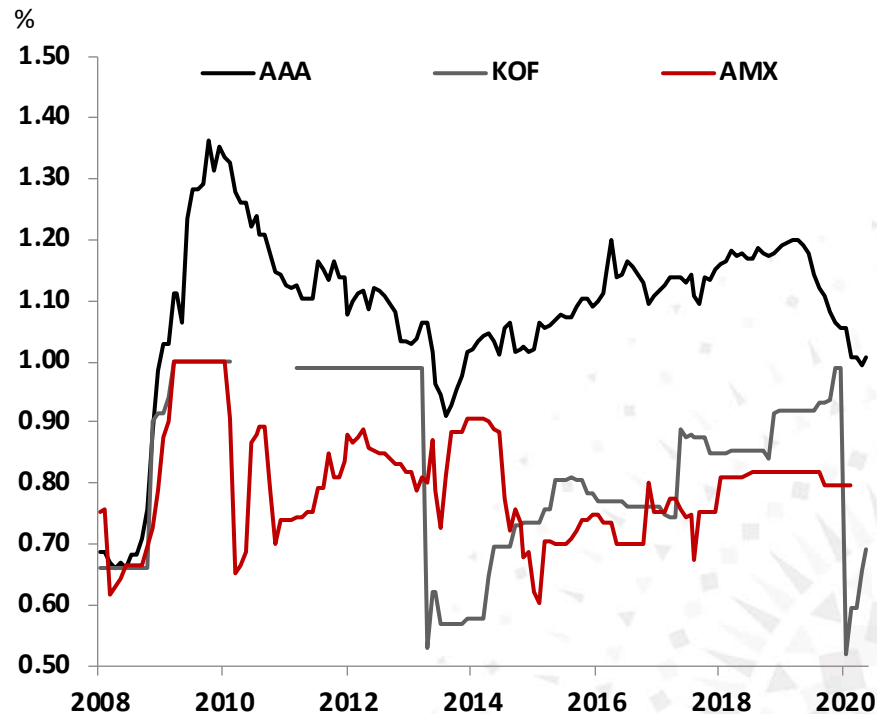
Fuente: Bloomberg, Valmer, Banorte

Bonos corporativos no han reflejado mayor prima de riesgo ante baja operatividad...

Spreads muestra 'Quirografarios TIIIE 28 AAA'



Spreads muestra 'Quirografarios Tasa Fija AAA'

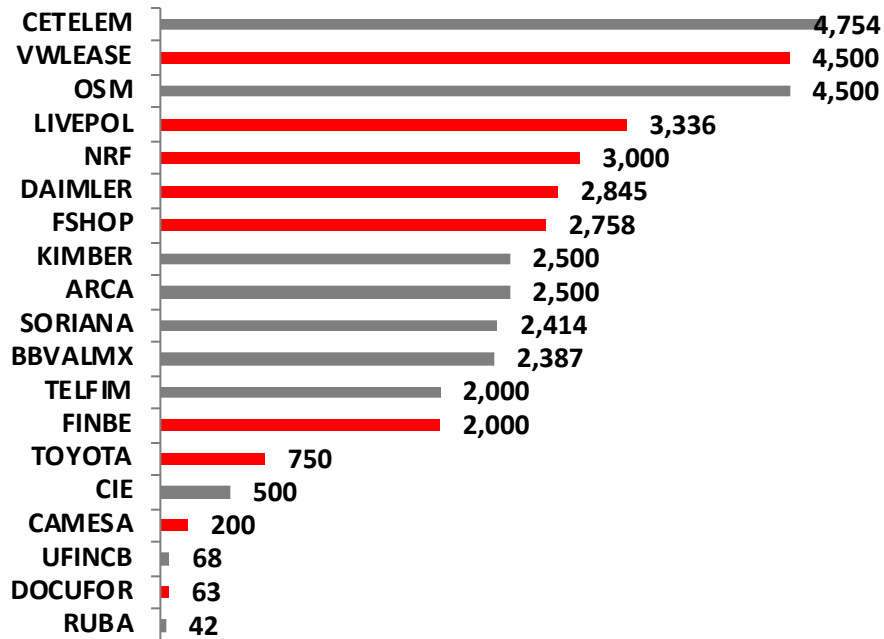


Fuente: Valmer

...sin embargo, la reflejarán por el alto volumen de vencimientos programados por \$80,187 millones

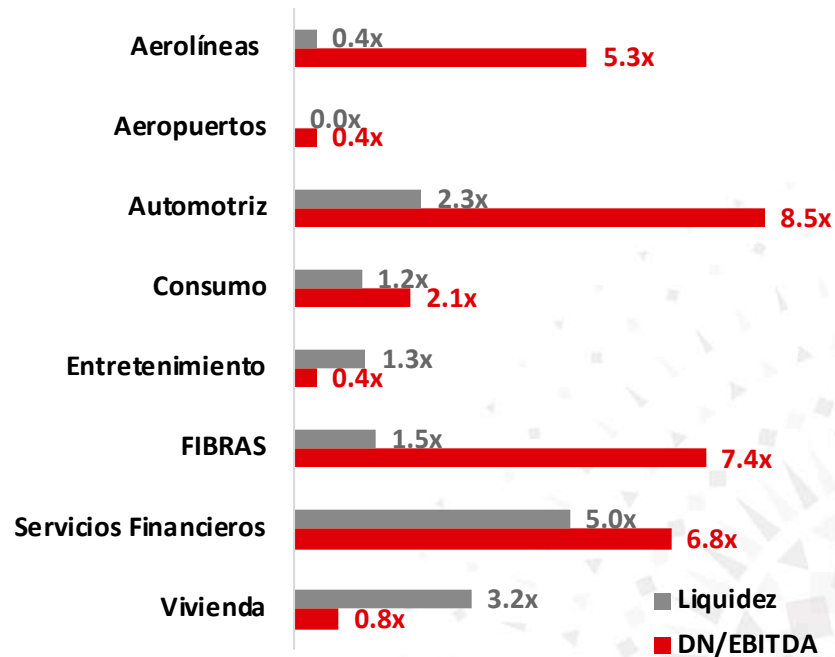
Vencimientos 2020 por emisor – largo plazo

Millones de pesos



Principales indicadores por sector

(x) Veces



Fuente: Valmer, PIP, BMV y BIVA. Se excluyen de la gráfica emisiones de Pemex, CFE, Gobierno de la CDMX, FEFA y Fonacot

*Nota: Vencimiento en 2019: 97.2 mil millones de pesos

Los tres factores que siguen siendo los más relevantes para los mercados

**ECONOMIC
POLICY**

Política económica



Política monetaria



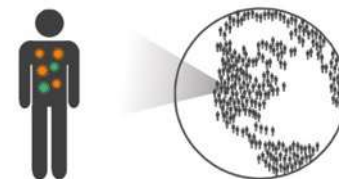
Política fiscal



Política de salud pública



Cuarentena



Coexistir con el virus



Evolución de la pandemia



Vacuna



Tratamiento



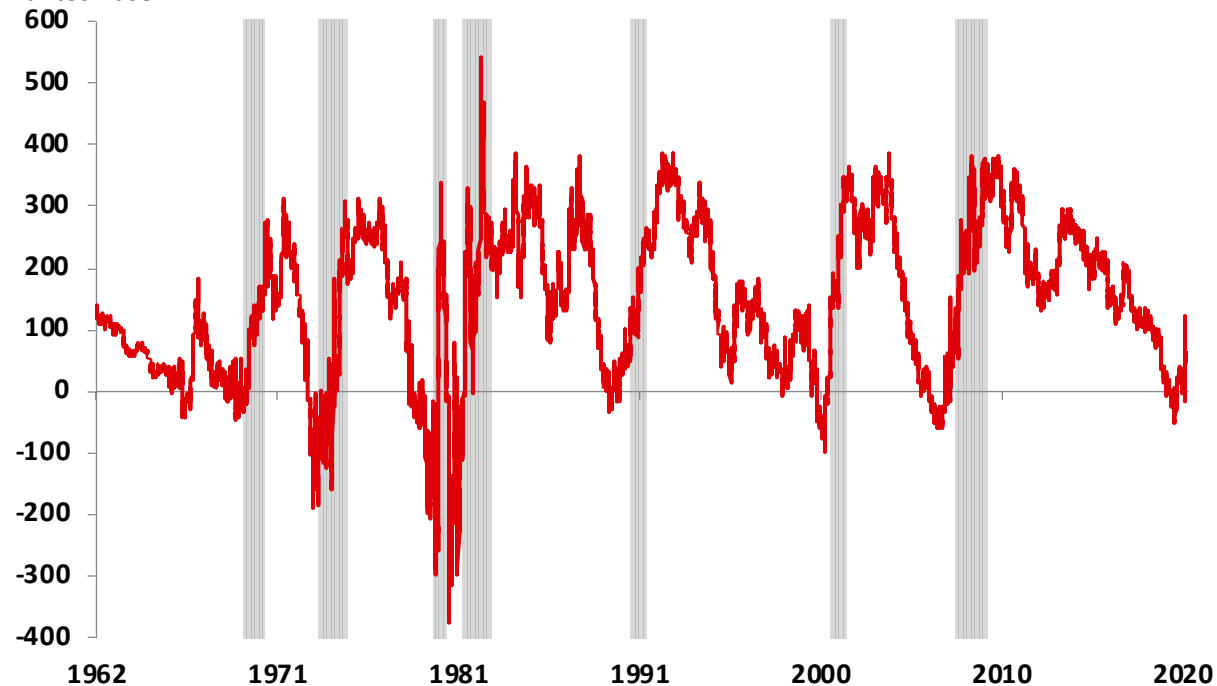
Disminución de nuevos casos

Fuente: (Imágenes – Economic Policy: www.123rf.com; Médico: www.clopart.com; Biohazard: www.wikipedia.org; monedas, jeringa, gráfica yendo hacia abajo en azul: www.123rf.com; lápiz y gráfica: www.economipedia.org; medicamento: www.nacds.org; Cuarentena de Coronavirus: www.wbko.com; coexistencia con el virus: www.theconversation.com)

Predictor inequívoco de recesiones desde 1960

Pendiente de la curva 3m/10a

Puntos Base



Fuente: Bloomberg, FMI

Meses de la inversión de la curva a la recesión

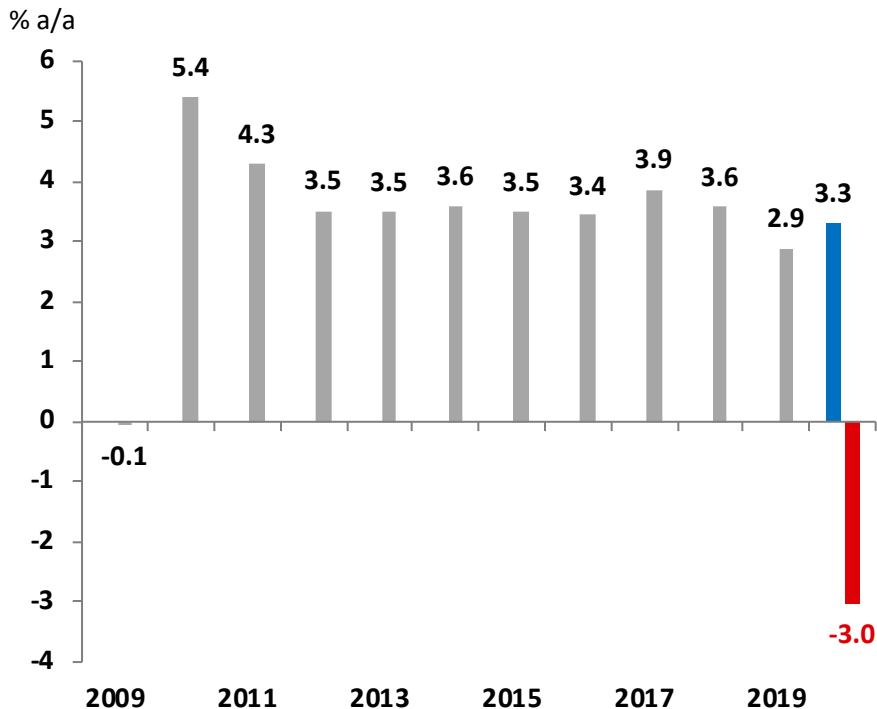
Ciclo económico	Inversión – recesión			Rango
	3m/ 10a	2a /10a	10a /30a	
1ª mitad 70s	5	--	--	--
2ª mitad 70s	14	17	15	14-17
1970s – inicio 80s	9	10	13	9-13
1980s	16	19	19	16-19
1990s	30	34	14	14-34
2000s	23	24	22	22-24

Agenda

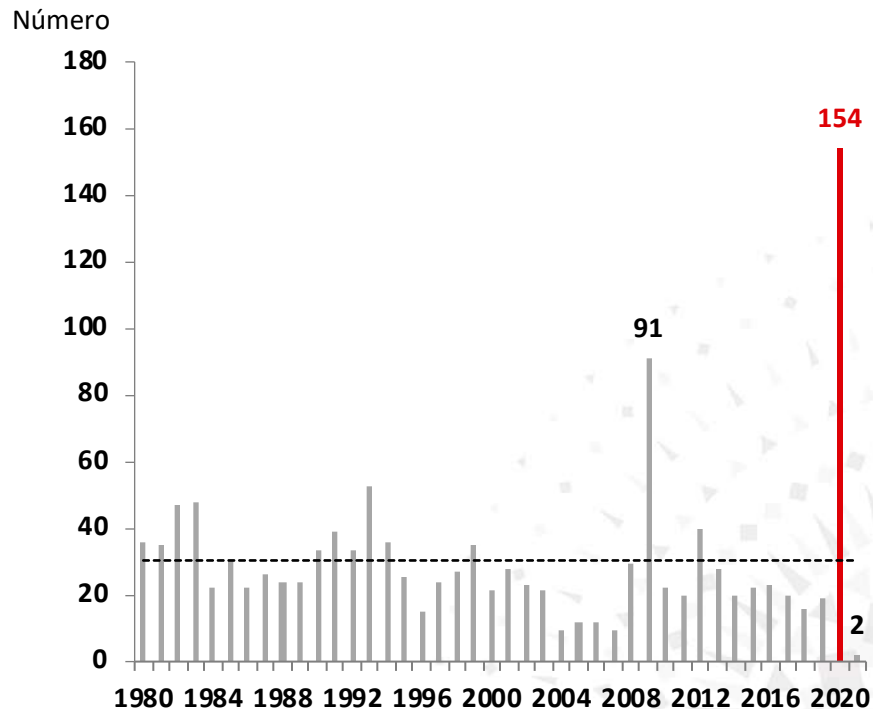
- Aspectos relevantes del COVID-19
- Los mercados comienzan a descontar un escenario de recuperación
- Experimentando un impacto económico sin precedentes

La pandemia propició una recesión global

Crecimiento global



Países en contracción

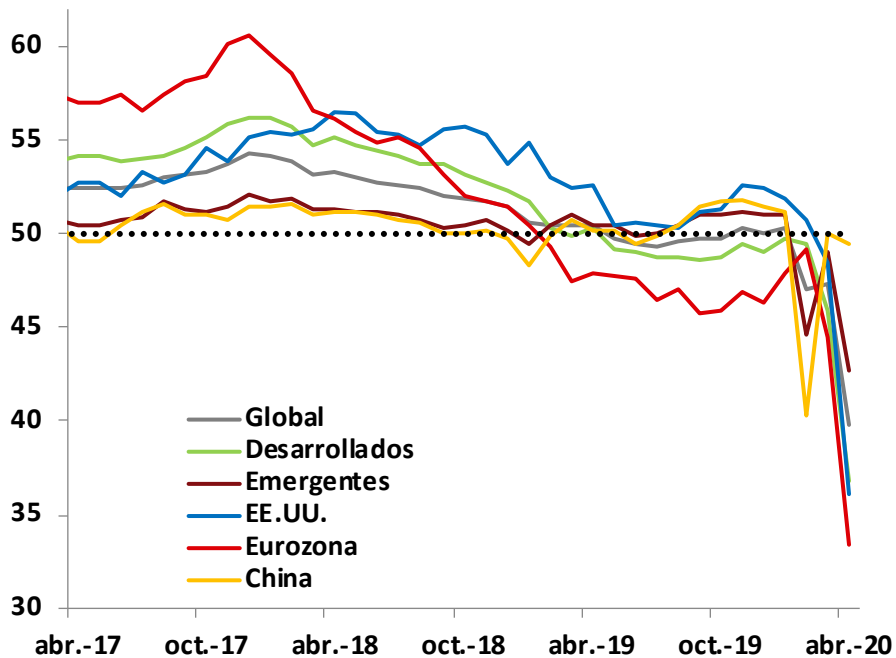


Fuente: FMI (izq); Banorte con datos del FMI (dcha)

Fuerte choque de la pandemia en la actividad económica

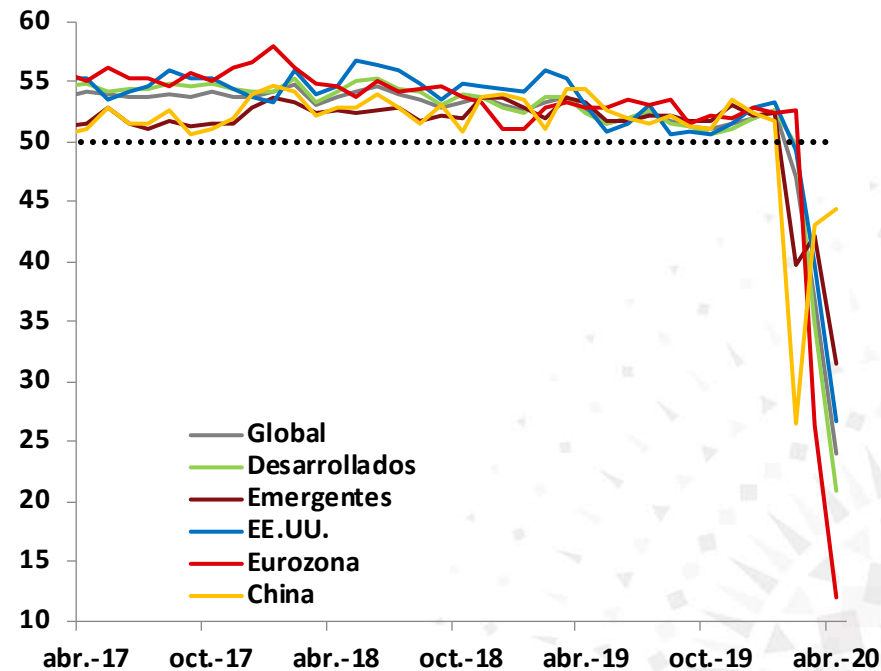
PMI manufacturero

Índice de difusión



PMI servicios

Índice de difusión

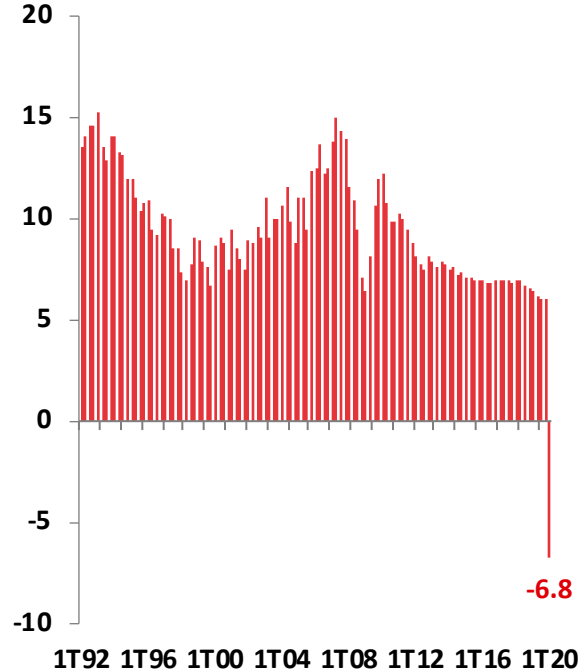


Fuente: Bloomberg

El PIB de 1T20 en China, la Eurozona y EE.UU. reflejan el impacto económico de COVID-19 en sus diferentes fases

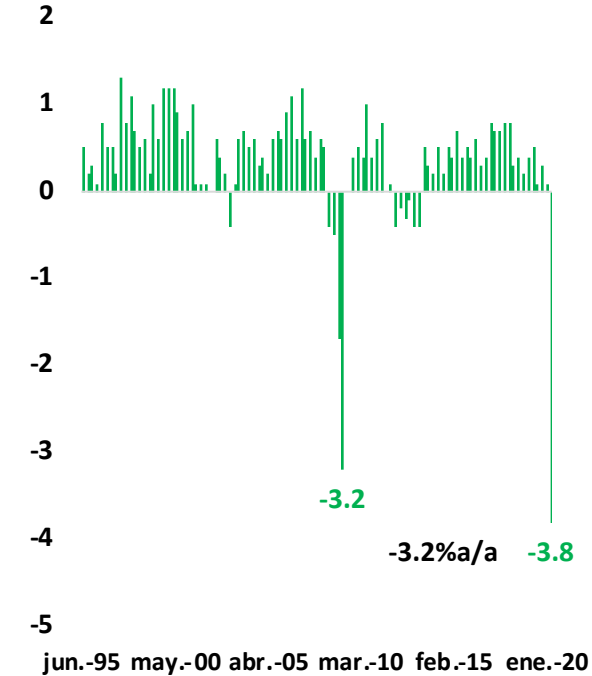
PIB – China

% a/a



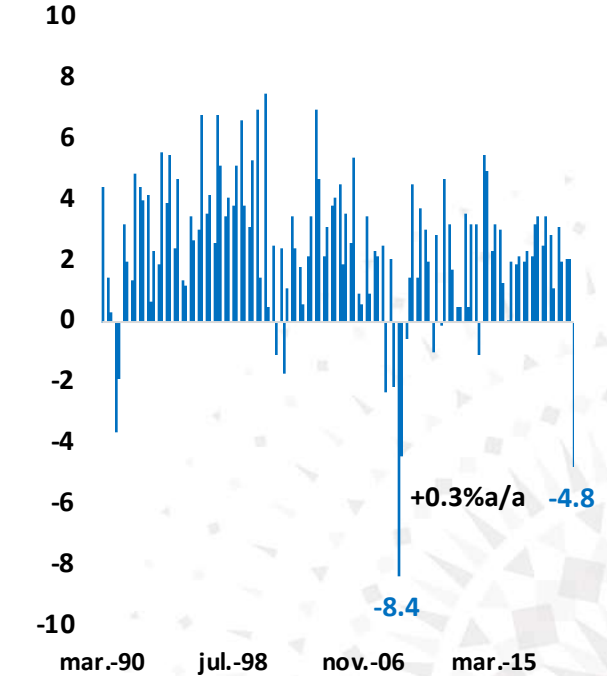
PIB – Eurozona

% t/t sa



PIB – EE.UU.

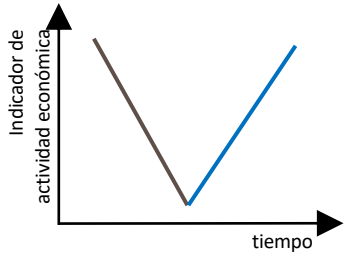
% t/t saar



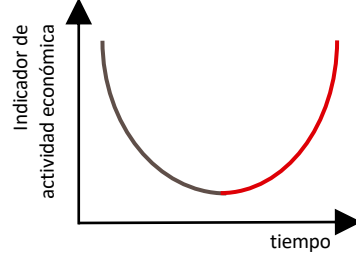
Fuente: BEA, Eurostat y Bloomberg

La gran pregunta: ¿En qué forma se recuperarán las economías?

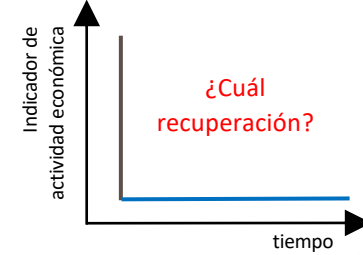
Recuperación en forma de "V"



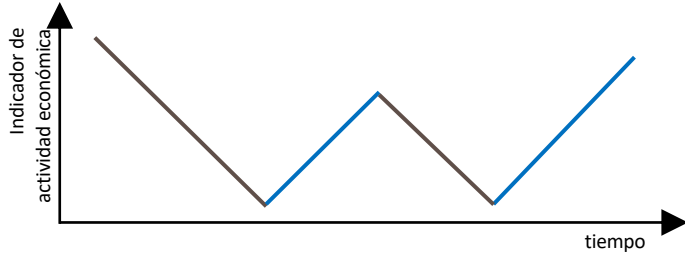
Recuperación en forma de "U"



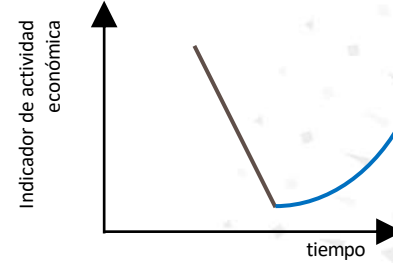
Recuperación en forma de "L"



Recuperación en forma de "W" (o con "doble declive")

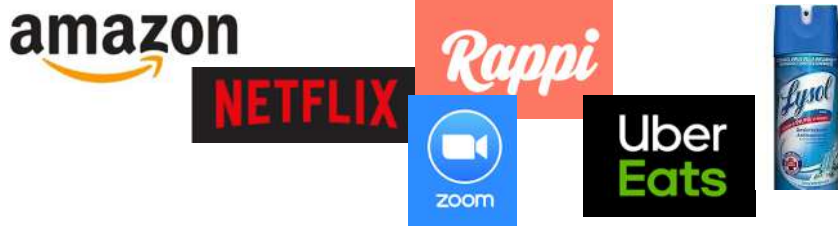


Recuperación en forma de "wiggled V"



Reapertura de la economía e impacto económico sectorial

Impacto **positivo** - Empresas que han seguido operando, a pesar de la pandemia, cuya actividad se ha incrementado



Impacto **negativo** – Empresas que no han podido operar durante la pandemia, pero que podrán reabrir relativamente rápido



Impacto **ligeramente negativo** – Empresas que han podido continuar operando, pero reducidamente



Impacto **muy negativo** – Empresas que no han podido operar y que van a tardar mucho tiempo en regresar a la normalidad



Fuente: Imágenes de empresas tomadas directamente de su sitio de Internet (e.g. amazon, Netflix, Rappi, Uber Eats, Zoom, Wal-Mart, Chedraui, Palacio de Hierro, Liverpool, Carolo, Hilton); imagen de productores de hortaliza (www.burlingtongreen.org); Idea de la lámina tomada de Kórima "Los impactos del COVID-19 en las diferentes industrial; La necesidad de reinventarse", *Revista Impacto*, 17 de mayo, 2020.

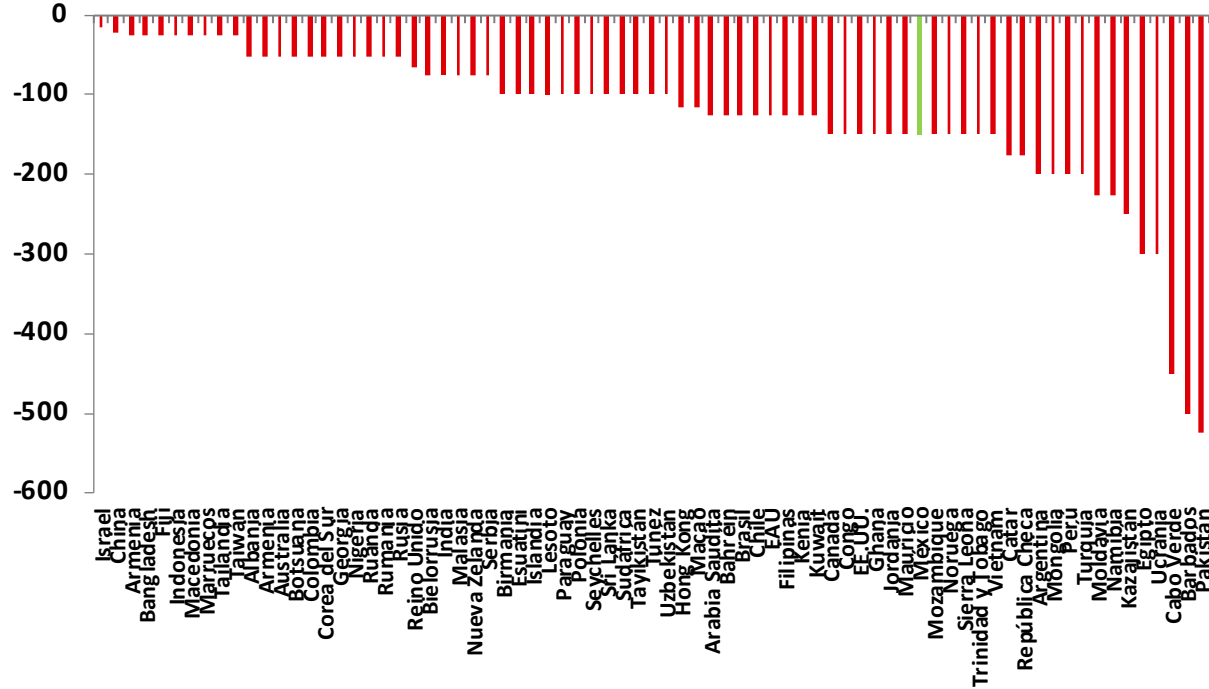
Agenda

- Aspectos relevantes del COVID-19
- Los mercados comienzan a descontar un escenario de recuperación
- Experimentando un impacto económico sin precedentes
- **Gran respuesta de política económica a nivel global**

La ola de política monetaria acomodaticia se acrecentó en marzo y continúa en abril

Bancos centrales que han reducido su tasa de interés objetivo desde marzo

Puntos base



Fuente: Páginas de bancos centrales, Bloomberg

Programas de compras de activos anunciados

Banco	Acción
Fed	Monto indefinido de compra de activos sin fecha de finalización, incluyendo bonos del Tesoro y bonos respaldados con préstamos hipotecarios
ECB	750 mil millones de euros en el Programa de Emergencia de Compra de Activos para hacer frente a la Pandemia
BoJ	Compras de ETF's a un ritmo anual de ¥12 billones de yenes (US\$112.5 mil millones), el doble de la cantidad previa y compras ilimitadas de bonos del gobierno
BoE	El programa de compra de activos aumentó en £200,000 millones, con un objetivo de £645,000 millones

También se han comenzado a tomar medidas fiscales, particularmente en EE.UU.

Paquete de estímulo fiscal aprobado en marzo

	US\$ mil millones	% del total	% del PIB
TOTAL	2,300	100.0	10.7
Pago directo a personas y familias*	293	12.7	1.4
Seguro por desempleo	268	11.7	1.2
Hospitales	127	5.5	0.7
Gobiernos estatales y municipios	150	6.5	0.7
Créditos	887	38.6	4.1
Corporativos	510	22.2	2.4
Aerolíneas	71	3.1	0.3
Otros	439	19.1	2.0
Empresarial	377	16.4	1.7
Otros	575	25.0	2.7

Fuente: BEA, Bloomberg, CNN, Washington Post, NYT, NPR, argentarium.com, nubit.e

Algunas de las medidas más relevantes

- Adicional, el 24 de abril se aprobó un nuevo paquete fiscal por US\$484 mil millones de dólares.
- Por lo tanto, el total de los cuatro paquetes aprobados hasta ahora suman casi US\$3 billones, equivalente al 13.9% del PIB
- Estimamos que con estas medidas el déficit fiscal podría subir este año a alrededor de 18.5% del PIB, con riesgos al alza, desde el 4.6% observado en 2019

Paquete de estímulo fiscal adicional aprobado en abril

	US\$ mil millones	% del total	% del PIB
TOTAL	484	100.0	2.3
Programa de Protección de Nóminas (PPP)	321	66.5	1.5
Proveedores de servicios de salud	75	15.5	0.4
Pruebas del COVID-19	25	5.2	0.1
Salarios y gastos para programas de préstamos de pequeñas empresas	62	12.8	0.3

Agenda

- Aspectos relevantes del COVID-19
- Los mercados comienzan a descontar un escenario de recuperación
- Experimentando un impacto económico sin precedentes
- Gran respuesta de política económica a nivel global
- México: Respuesta gradual de política económica

‘Plan de recuperación’ del COVID-19 - Lo que se anuncia en ‘la mañana’

- 3 millones de **créditos ‘a la palabra’** de 25,000 pesos
- **Adelanto** de cuatro meses a la **pensión para adultos mayores**
- Nuevos **créditos** y reestructuras **de INFONAVIT**
- **Devolución expedita** de **IVA** a contribuyentes
- **Apoyos** a:
 - Pescadores
 - Niños con discapacidad
 - Universidades Benito Juárez
 - Tandas para el bienestar
 - El campo
 - Padres de familia para el mantenimiento de las escuelas
- **Programas** de:
 - Jóvenes aprendices
 - Internet para todos
- **Caminos artesanales** de concreto
- **Tren** Toluca-Ciudad de México
- Construcción de **sucursales del Banco del Bienestar**
- Programa **‘Sembrando Vida’ se extenderá** a 200K campesinos
- **Precios de garantía**
- Convocatoria a **31K nuevos elementos** para el Ejército, la Marina y la Guardia Nacional
- **No se aumentarán impuestos, ni se adoptarán medidas contra-cíclicas** o de rescate a las empresas o a los bancos
- **Desaparición** de **10 subsecretarías**
- **Disminución** de **25%** del **salario** de ‘altos funcionarios’ (de subdirector hacia arriba) y **eliminación** de **aguinaldo** por este año
- **No se ejercerá** el **75%** del **presupuesto** disponible de las **partidas generales y suministros**

Fuente: Banorte y presentación de Beatriz Leycegui (SAI, 15 de abril, 2020)

Pre-criterios - Facilidades de crédito en la banca de desarrollo

Programas de la banca de desarrollo para la reactivación económica ante COVID-19

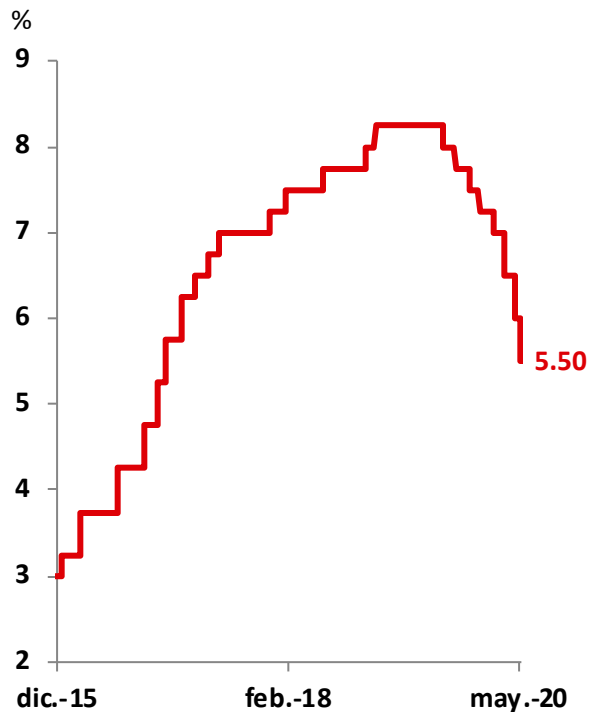
Institución	Medida a implementar	MX\$ millones	US\$ millones*	% del PIB***
	Total	61,100	2,535	0.25
BANOBRAS	Apoyo a la liquidez de empresas en el sector de infraestructura	6,000	249	0.02
NAFIN / BANCOMEXT	Apoyo a la liquidez de empresas de primer piso	10,000	415	0.04
NAFIN / BANCOMEXT	Apoyo a la liquidez de empresas de segundo piso	20,000	830	0.08
NAFIN / BANCOMEXT	Programa de Garantías (Personas Morales y Físicas con Actividad Empresarial)	6,300	261	0.03
Sociedad Hipotecaria Federal	Estabilización de Carteras de Crédito a la Construcción Sindicados	8,800	365	0.04
Sociedad Hipotecaria Federal	Línea de costos financieros para atenuar baja temporal de actividad económica	6,000	249	0.02
Sociedad Hipotecaria Federal	Micro financiamiento para la mejora de vivienda	2,000	83	0.01
Financiera Nacional de Desarrollo	Esquema de Atención para la Reactivación Económica de acreditados		MPD**	
Financiera Nacional de Desarrollo	Acciones para Impulso a la Economía Rural		MPD**	
Banco del Bienestar	Programa Clientes	2,000	83	0.01
Banco del Bienestar	Programas de Vinculación		MPD**	
Banco del Bienestar	Reactivación de crédito y generación de cartera		MPD**	
FOCIR	Ampliar el plazo de desinversión en las empresas afectadas		MPD**	
FOCIR	Suspensión de cobro de la Comisión por Administración de FICAS		MPD**	
FOCIR	Programa Emergente "COVID 2020 - FOCIR-SE"		MPD**	

Fuente: SHCP

*Utilizando un tipo de cambio de 24.10 pesos por dólar, **MPD: Monto Por Determinar, ***PIB nominal en 2019

Respuesta de política económica en cuanto a provisión de liquidez...

Tasa de referencia



Fuente: Banxico, SHCP, Bloomberg

Medidas anunciadas por Banxico y la SHCP para mejorar la liquidez

- Disminución del **Depósito de Regulación Monetaria** (DRM) por un monto de 50 mmp
- Ajustes a la tasa de interés de la **Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria**
- **Subastas de crédito en dólares** (utilizando la línea swap con el Fed para fondearlas)
- Colaboración con SHCP para **fortalecer** el Programa de **Formadores de Mercado**
 - Permutas de valores gubernamentales
 - Modificación al derecho de opción de compra de valores gubernamentales

Medidas de la CNBV y Banxico para instituciones financieras

- Ajuste a los **criterios contables** para facilitar el otorgamiento de programas de apoyo a clientes de la banca
- **Flexibilización** del marco regulatorio de requerimientos de **capital y liquidez**
- Recomendación a los **bancos que se abstengan de pagar dividendos** e instrumentar programas de recompra de acciones
- **Postergaron** entrada en vigor de **regulación internacional**
- **Ampliación de plazos** a emisoras para presentar **información** a la Comisión

...con acciones adicionales (y más contundentes) por parte del banco central...

Medidas adicionales anunciadas por Banxico en torno al funcionamiento de los mercados y el otorgamiento de crédito

Miles de millones de pesos, miles de millones de dólares, % del PIB

#	Medida	Pesos	Dólares	% del PIB
	Total	750	30.7	3.1
1	Incremento de la liquidez durante los horarios de operación para facilitar el funcionamiento de los mercados financieros y los sistemas de pagos	--	--	--
2	Ampliación de los títulos elegibles para la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO), operaciones de coberturas cambiarias y operaciones de crédito en dólares	--	--	--
3	Ampliación de contrapartes elegibles para Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO)	--	--	--
4	Ventanilla de reporto de valores gubernamentales a plazo	100	4.1	0.4
5	Ventanilla de intercambio temporal de garantías	100	4.1	0.4
6	Facilidad de Reporto de Títulos Corporativos (FRTC)	100	4.1	0.4
7	Provisión de recursos a instituciones bancarias para canalizar crédito a micro, pequeñas y medianas empresas y a personas físicas afectadas por la pandemia	250	10.2	1.0
8	Facilidad de financiamiento a instituciones de banca múltiple garantizada con créditos a corporativos, para el financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa	100	4.1	0.4
9	Permuta de valores gubernamentales	100	4.1	0.4
10	Coberturas cambiarias liquidables por diferencia en dólares de Estados Unidos con contrapartes no domiciliadas en el país para poder operar en los horarios en los que los mercados nacionales están cerrados	--	--	--

Fuente: Banco de México

Resumen - Medidas anunciadas para atajar la emergencia de COVID-19

Rubro:	Miles de millones de pesos	% PIB
Total	778	3.42
Gobierno federal	140	0.62
Anunciadas en la 'Mañanera'	75	0.33
Otras (Pre CGPE)	65	0.29
Banco de México*	350	1.54
CMN / BID Invest	288	1.27

Fuente. Banorte con datos de Presidencia de la República, SCHP, Banco de México, CMN y BID Invest

*Las que están orientadas a canalizar crédito a las MiPyMEs (las de provisión de liquidez al sistema financiero están excluidas)

Fuertes afectaciones del Coronavirus sobre el panorama de crecimiento

PIB 2020: Oferta agregada

% a/a

	1T20	2T20	3T20	4T20	2020
PIB	-1.6	-17.1	-9.9	-2.7	-7.8
Act. primarias	1.5	-2.5	-2.4	-0.6	-1.0
Prod. industrial	-3.2	-22.3	-9.1	-3.2	-9.5
Servicios	-0.9	-15.3	-10.4	-2.8	-7.3

Fuente: Banorte

PIB: Demanda agregada

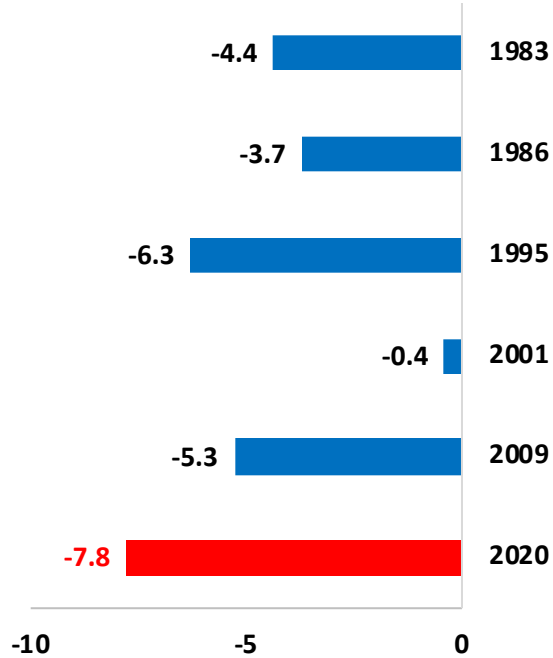
% a/a

	1T20	2T20	3T20	4T20	2020
PIB	-1.6	-17.1	-9.9	-2.7	-7.8
Consumo privado	-0.6	-16.5	-9.1	-2.5	-7.2
Inversión	-11.3	-39.2	-18.2	-5.3	-18.5
Gasto de gobierno	0.2	2.5	-4.1	-5.9	-1.8
Exportaciones	-0.3	-30.1	-5.8	3.3	-8.6
Importaciones	-5.1	-35.1	-8.9	-2.2	-12.8

Estamos experimentando la peor recesión de los últimos 40 años

PIB de México en contracciones

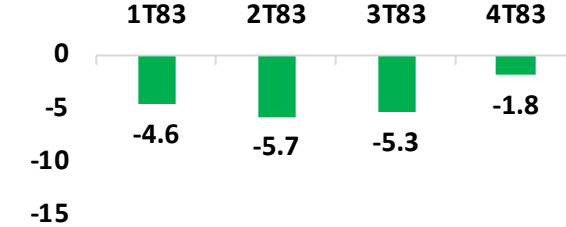
% a/a



Fuente: INEGI

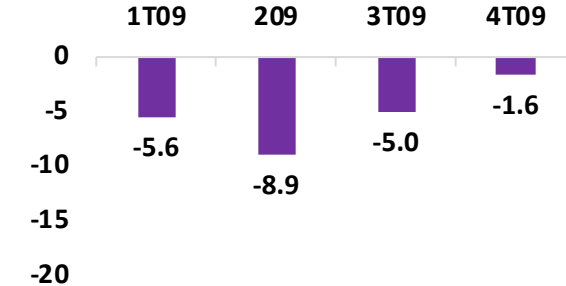
PIB en 1983

% a/a



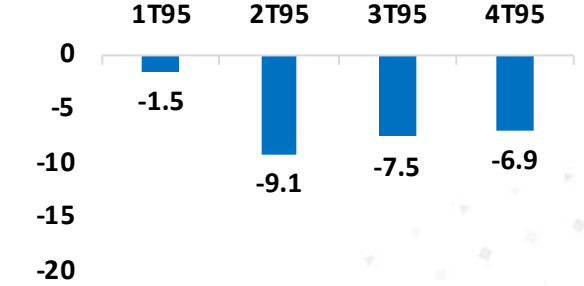
PIB en 2009

% a/a



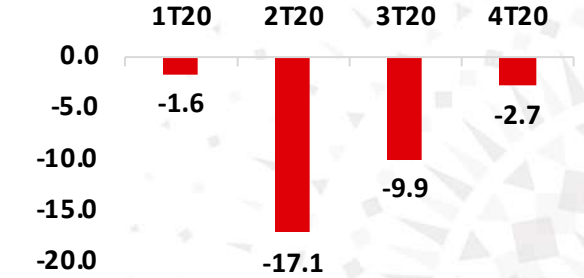
PIB en 1995

% a/a



PIB en 2020e

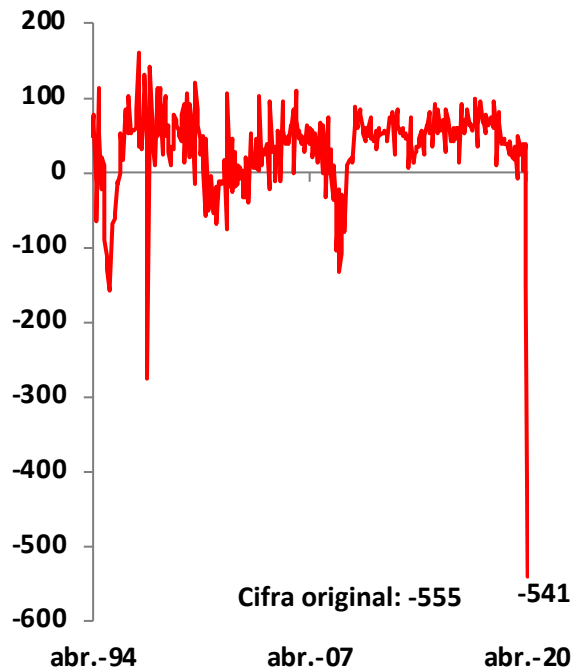
% a/a



Impacto inicial de las cuarentenas de COVID-19 en México

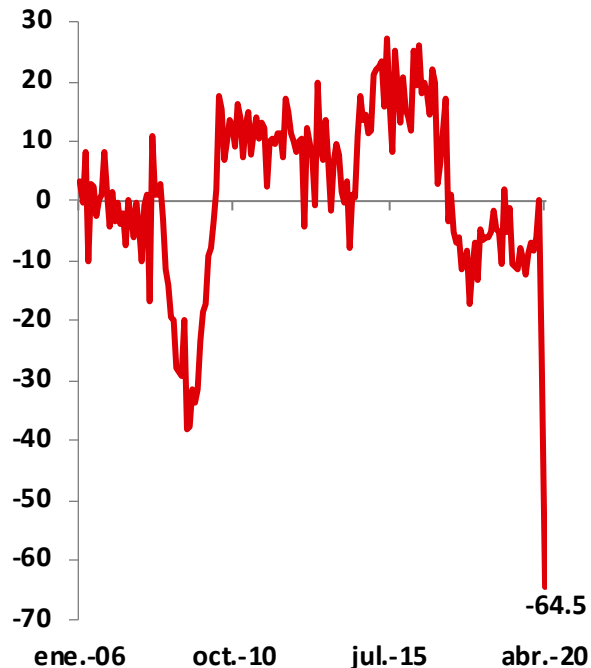
Creación mensual de empleo formal

Miles, cifras ajustadas por estacionalidad*



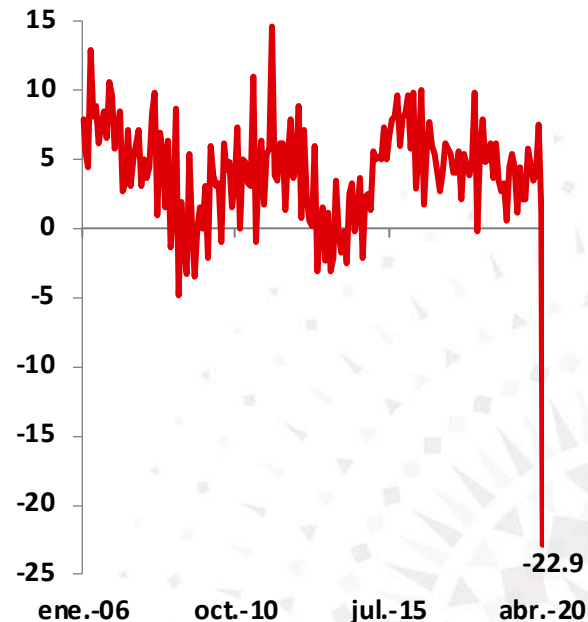
Venta de autos

% a/a



Ventas en mismas tiendas de la ANTAD

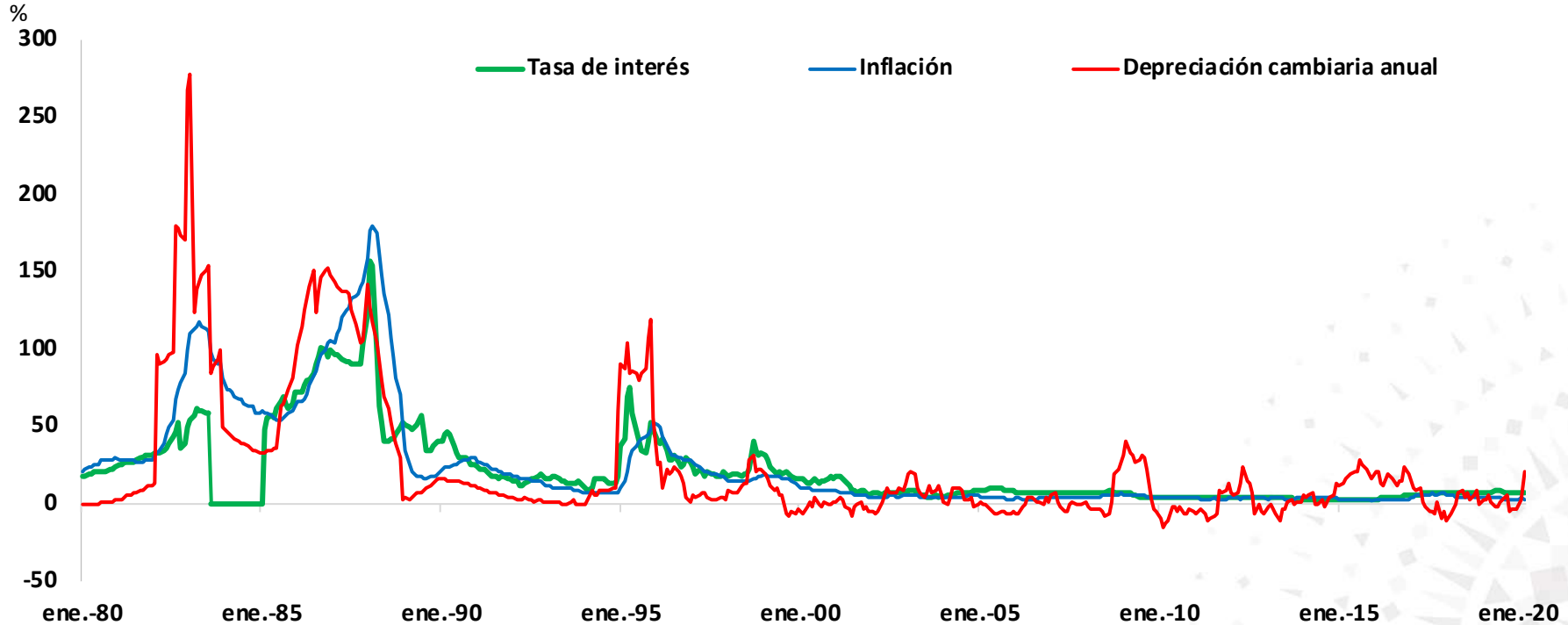
% a/a en términos nominales



*Nota: Cifras ajustadas por estacionalidad bajo el método ARIMA X-12 por Banorte
Fuente: IMSS, STPS, INEGI y ANTAD

La gran diferencia es la inflación

Tasa de interés nominal gubernamental, inflación y depreciación cambiaria anual



Fuente: Banorte con datos de INEGI y Banco de México

*Tasa de interés (1980-sep 1982: CPP; 1982-....: Cetes; Tipo de cambio: 1980-nov 1991: 'para solventar obligaciones en moneda extranjera'; nov 1991-....: Fix)

Escenarios - Duración de la cuarentena y estimación del PIB

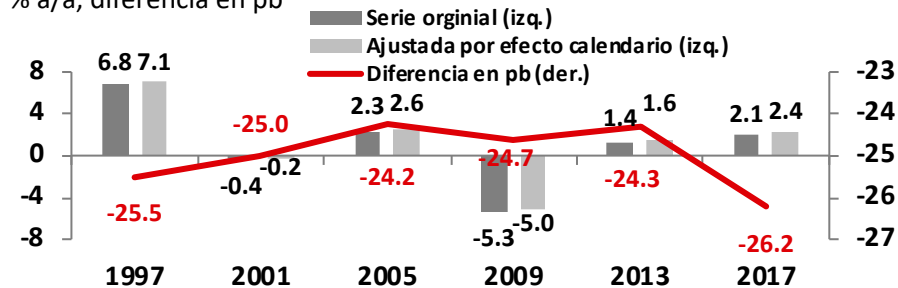
Afectación de COVID-19 en el PIB y la tasa de desempleo

% a/a, %

Fecha de 'fin' de la pandemia	Número de días de afectación	Apoyo actual del gobierno		Escenario base		Apoyo extraordinario	
		PIB	Tasa de desempleo	PIB	Tasa de desempleo	PIB	Tasa de desempleo
30-abr	38	-4.8	5.9			-3.5	5.2
31-may	69	-10.7	8.1	-7.8	7.2	-7.1	6.3
30-jun	99	-18.7	12.5			-10.5	6.2
15-jul	114	-23.5	14.0			-12.3	6.2

PIB en año posterior al bisiesto

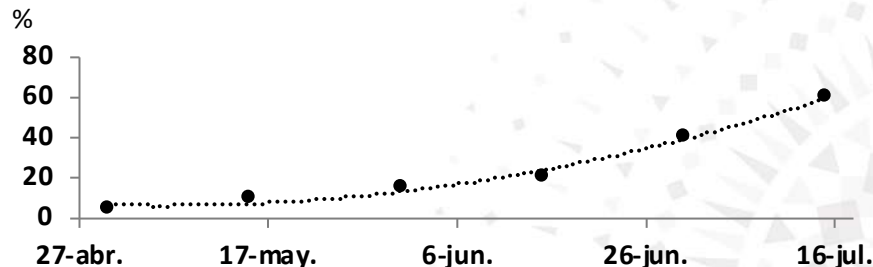
% a/a, diferencia en pb



Fuente: Banorte

*A partir del 31 de mayo ya no hay recuperación de una gran cantidad de PyMEs. **Incorpora PyMEs quebradas

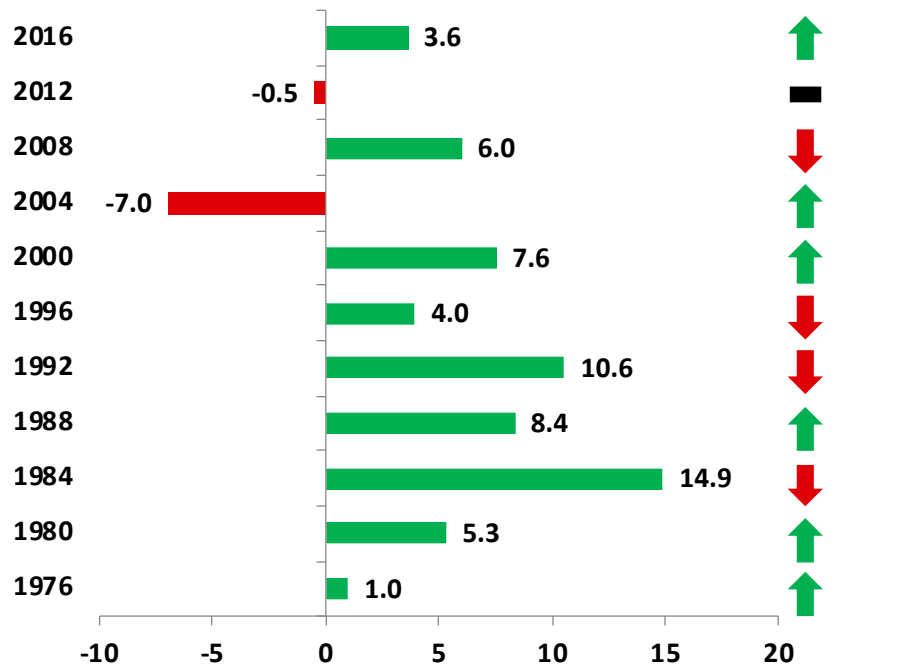
Impacto a PyMES: Porcentaje de empresas en vulnerabilidad bajo un escenario de apoyo marginal



Tipo de cambio – Continuará presionado por COVID-19 y elección presidencial en EE.UU.

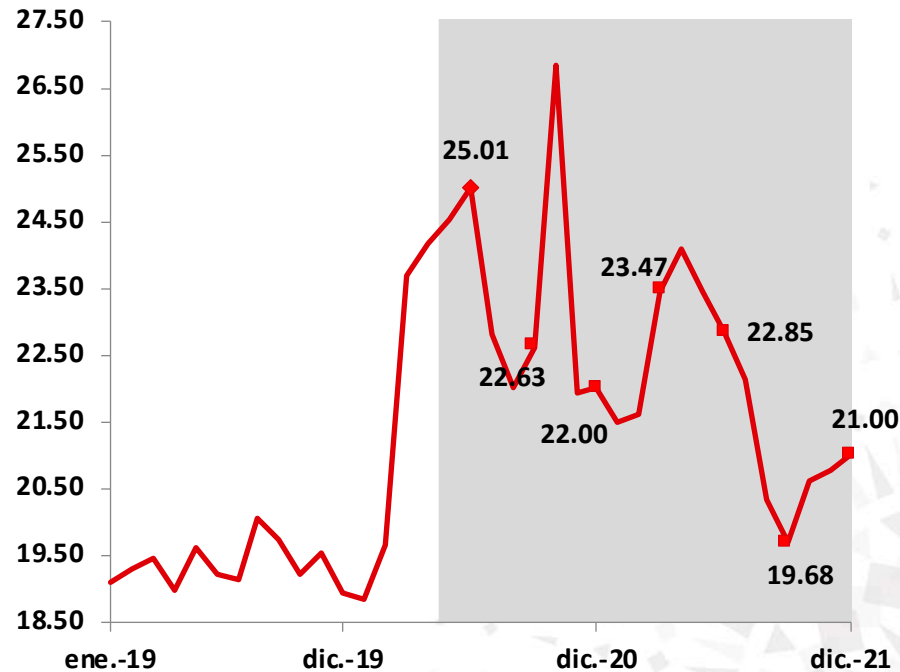
DXY en años de elección en EE.UU.

% rendimiento en el año



Trayectoria del USD/MXN

USD/MXN

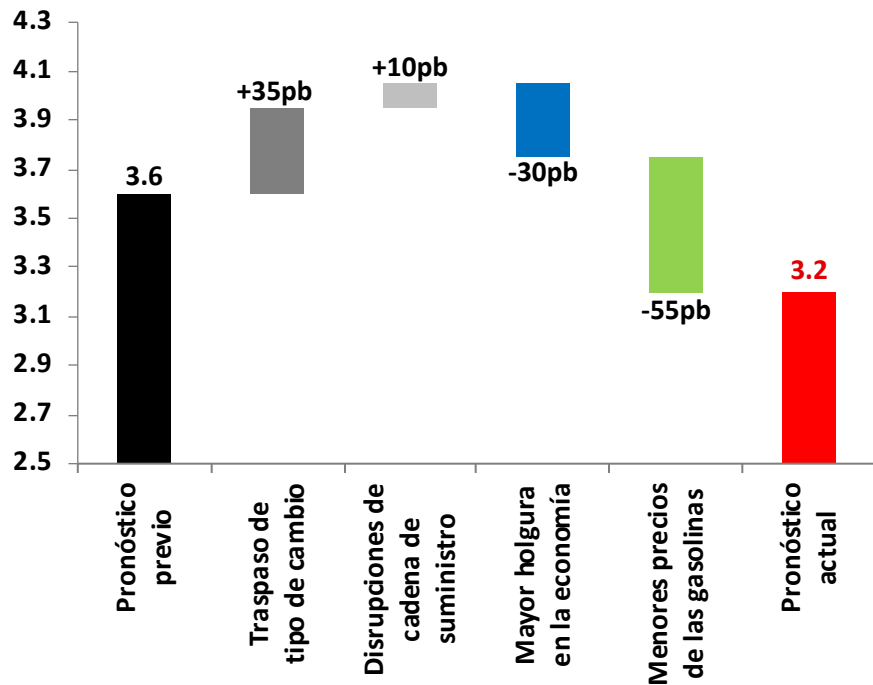


Fuente: Bloomberg, Banorte

Inflación – Estimamos que cierre el año en 3.2%

Cambio en el estimado de inflación 2020

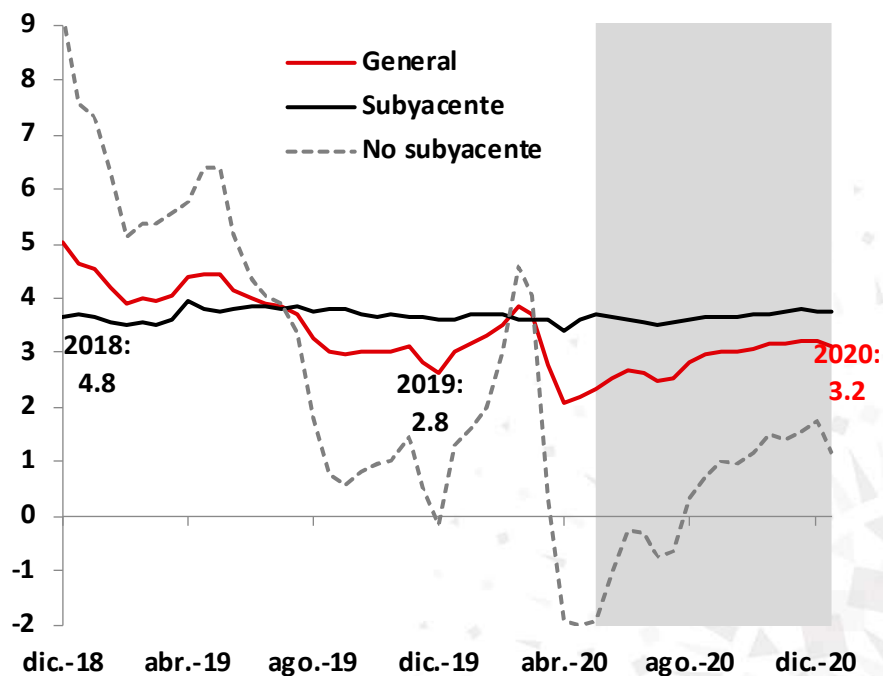
% a/a, contribución en pb



Fuente: Banorte, INEGI

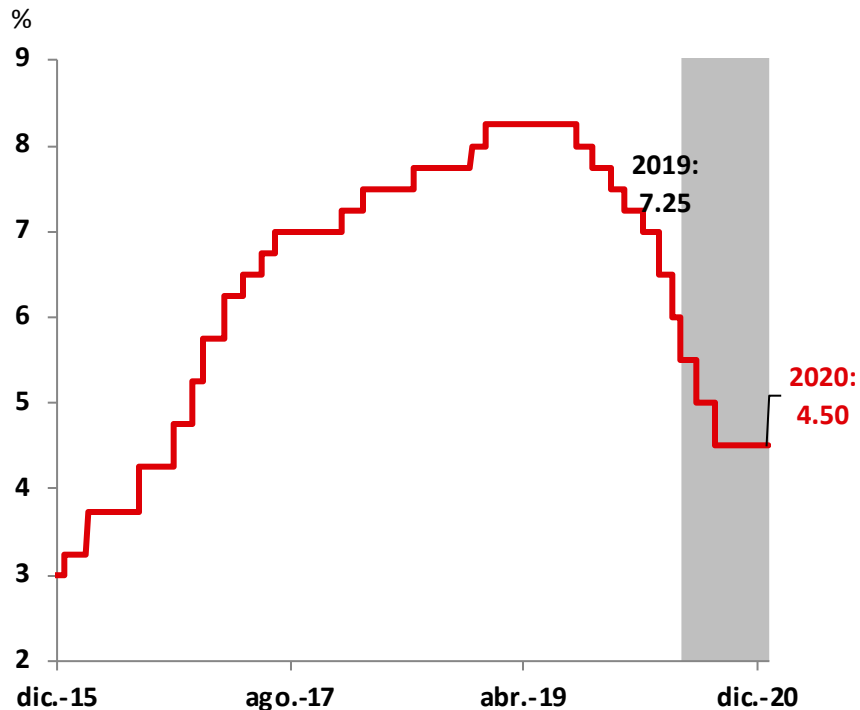
Trayectoria de inflación

% a/a, frecuencia quincenal



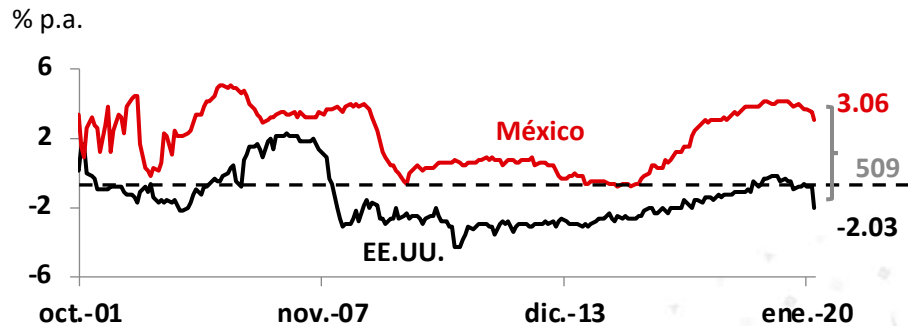
Banxico: Esperamos recortes de 50pb en las reuniones de junio y agosto, llevando la tasa a 4.50%

Trayectoria de la tasa de referencia

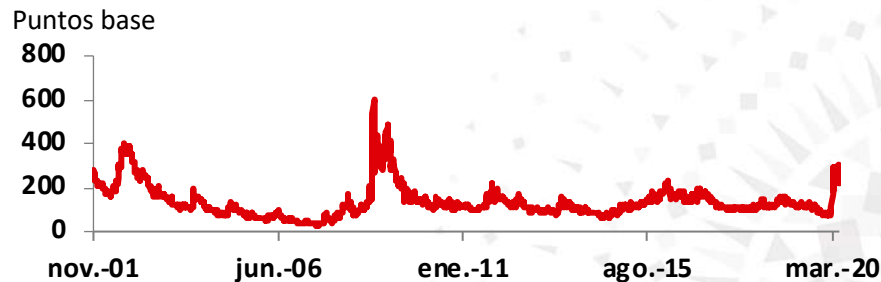


Fuente: Banxico, Bloomberg, Banorte

Tasas reales de interés 1 día (ex ante) de EE.UU. y México



Volatilidad y prima de riesgo soberano aproximado por el CDS de 5 años



Pre-Criterios 2021: Actualización de las variables macroeconómicas y fiscales en un entorno muy adverso

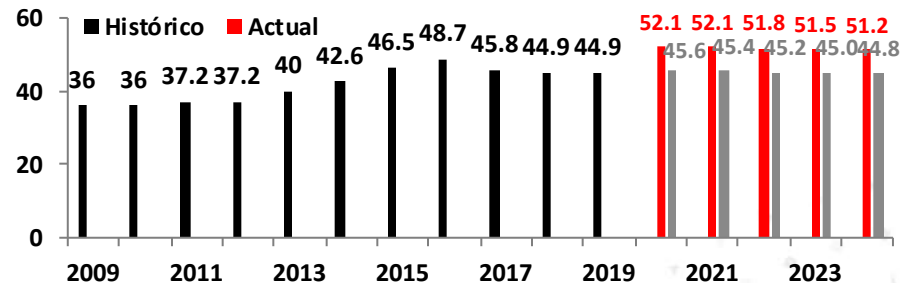
Marco macroeconómico y variables fiscales¹

Selección

2020	PIB -1.9% (Previo: 2.0%)	Tipo de cambio: 22.90 (Previo: 20.00)	Precio del petróleo: 24 dpb (Previo: 49)	Déficit público: 4.5% (Previo: 2.6%)	Deuda pública: 52.1% (Previo: 45.6%)	Balance primario: -0.4% (Previo: 0.7%)
2021	PIB 2.5% (Previo: 2.3%)	Tipo de cambio: 21.40 (Previo: 20.10)	Precio del petróleo: 30 dpb (Previo: 52)	Déficit público: 4.0% (Previo: 2.2%)	Deuda pública: 52.1% (Previo: 45.4%)	Balance primario: -0.6% (Previo: 1.0%)

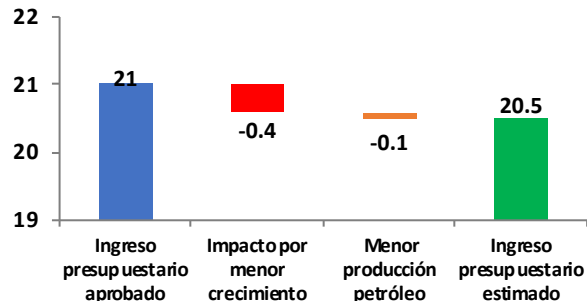
Deuda pública**

% del PIB



Ingresos fiscales

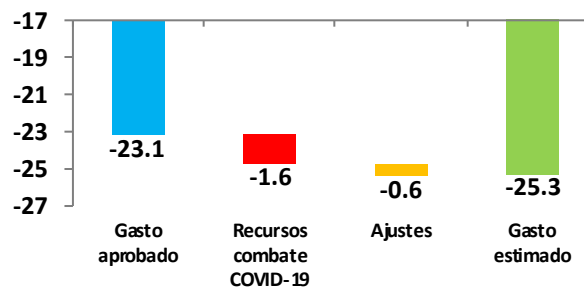
% del PIB



Fuente: SUCP

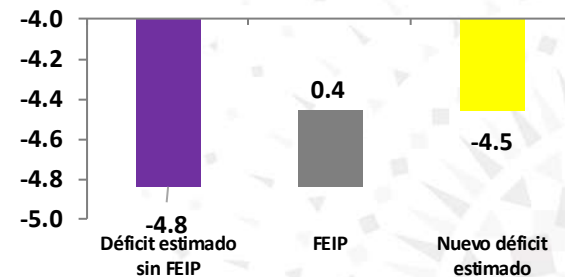
Gasto presupuestario

% del PIB



FEIP y déficit público







% del PIB



1. PIB: Tasa de crecimiento real anual; Tipo de cambio nominal en pesos por dólar; Déficit público, deuda pública y balance primario en porcentaje del PIB. *Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP).

**Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP)

Calificación crediticia de largo plazo de la deuda soberana de México

FitchRatings	S&P Global	MOODY'S	
A-	A-	A3	
BBB+	BBB+	Baa1 	
BBB	BBB  	Baa2	Umbral de grado de inversión
BBB- 	BBB-	Baa3	
BB+	BB+	Ba1	
BB	BB	Ba2 	
BB- 	BB-	Ba3	

Fuente: Banorte con información de las agencias calificadoras

Agenda

- Aspectos relevantes del COVID-19
- Los mercados comienzan a descontar un escenario de recuperación
- Experimentando un impacto económico sin precedentes
- Gran respuesta de política económica a nivel global
- México: Respuesta gradual de política económica
- **Conclusión**

Después de la pandemia de peste, vino el Renacimiento

Edad Media



Pandemia de peste bubónica



El Renacimiento



Fuente: Edad Media (www.deviantart.com); peste bubónica (www.qz.com); doctor de la pandemia de peste (www.nationalpost.com); Nacimiento de Venus de Botticelli (es.Wikipedia.com); Dios y Adán en la capilla Sixtina (www.experienciasconarte.com)

La estrategia empresarial estará orientada a:

(1) **Diversificar** actividades

(2) Incrementar **flexibilidad** de su operación

(3) Mejorar capacidades **digitales**

(4) Instrumentar políticas **sanitarias** más restrictivas de manera permanente

(5) Tener **ahorro** suficiente para sobrevivir en episodios como el que estamos experimentando

Conclusiones

- El mundo enfrenta un **choque importante** proveniente de la pandemia de **Coronavirus**, incrementando los **temores sobre una recesión global este año**
- Consecuentemente, lo **mercados financieros se han deteriorado** en una magnitud similar a crisis previas, con una **elevada volatilidad que prevalecerá por lo menos hasta mediados de año**
- Como resultado, **gobiernos y bancos centrales han implementado acciones coordinadas masivas** de estímulo. Consideramos que **mayores medidas continuarán en los próximos meses**
- Adicionalmente, los **precios del petróleo han resentido** la combinación de choques de demanda (**Coronavirus**) y oferta (**sobreproducción global y tensiones entre Rusia y Arabia Saudita**), forzando a un nuevo acuerdo de **recorte de producción de la OPEP+** para mitigar la fuerte caída en los precios no observada desde 2002
- **Estados Unidos entrará en recesión**, forzando al Fed a incrementar aún más el estímulo cuantitativo, y también al gobierno a implementar un paquete fiscal sin precedentes
- En términos de riesgos geopolíticos, las **elecciones en EE.UU.** serán el centro de atención en la **segunda mitad del año**

Conclusiones

- Actualmente **revisamos** nuestro **pronóstico del PIB de México a -7.8%**, reconociendo riesgos que se han materializado recientemente, tal como lo ha señalado el FMI en su documento de “Perspectivas de la Economía Mundial – Abril 2020”
- Esperamos una **inflación anual cerrando el año en 3.2%**
- El **tipo de cambio peso-dólar** continuará **altamente volátil**, con un pronóstico de fin de año de **USD/MXN 22.00**
- **Banxico** se unirá a la inercia global y **continuará bajando su tasa de referencia a 4.50% este año**
- **Standard & Poor’s** redujo la calificación crediticia de México y Pemex de “BBB+” a “BBB”, dejando la perspectiva “negativa”. Mientras que **Fitch Ratings** hizo lo propio **al bajar al soberano** de “BBB” a “BBB-”. Por su parte, **Moody’s** redujo también la del **soberano**, pasando de “A3” a “Baa1”
- Sin embargo, creemos que **México seguirá siendo** un país con “Grado de Inversión”
- **Pemex** continuará enfrentando un **escenario complicado**, por lo que esperamos mayores medidas de **apoyo del gobierno federal**, tal como sucedió el año pasado
- A pesar del panorama tan complejo, esperamos que se mantenga la **solidez en cuentas fiscales**

Conclusiones

- En el mediano plazo, México tiene que **buscar** tanto **nuevos socios comerciales**, como **fuentes de crecimiento interno**
- A nuestro país le urge **fortalecer el estado de derecho** para disminuir la impunidad y la corrupción
- El **verdadero reto** es saber identificar, analizar y saber actuar ante el impacto que está teniendo y tendrá el **cambio tecnológico**
- No tenemos duda de que el **cambio tecnológico** traerá un **mejor nivel de vida** para la humanidad
- No obstante lo anterior, va a **implicar** ser **más emprendedor, más creativo** y tener una **disciplina de estudio continuo**

ANEXO – Marco macroeconómico

PIB 2020: Oferta agregada

% a/a

	1T20	2T20e	3T20e	4T20e	2020e
PIB	-1.6	-17.1	-9.9	-2.7	-7.8
Act. primarias	1.5	-2.5	-2.4	-0.6	-1.0
Prod. industrial	-3.2	-22.3	-9.1	-3.2	-9.5
Servicios	-0.9	-15.3	-10.4	-2.8	-7.3

PIB: Demanda agregada

% a/a

	1T20e	2T20e	3T20e	4T20e	2020e
PIB	-1.6	-17.1	-9.9	-2.7	-7.8
Consumo privado	-0.6	-16.5	-9.1	-2.5	-7.2
Inversión	-11.3	-39.2	-18.2	-5.3	-18.5
Gasto de gobierno	0.2	2.5	-4.1	-5.9	-1.8
Exportaciones	-0.3	-30.1	-5.8	3.3	-8.6
Importaciones	-5.1	-35.1	-8.9	-2.2	-12.8

Fuente: Banorte, INEGI

Marco macroeconómico

Variable	2020		2021	
	Actual	Previo	Actual	Previo
PIB EE.UU. (% a/a)	-6.1	-2.3	1.5	1.5
PIB México (% a/a)	-7.8	-3.5	1.5	1.0
Peso mexicano (USD/MXN)	22.00	22.00	21.00	21.00
Inflación (% a/a)	3.2	3.6	4.2	4.2
Tasa de referencia (%)	4.75	5.50	4.75	5.00

Tasa de desempleo

%



Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldivar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalia Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo y Eridani Ruibal Ortega, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados sobre los que sea su responsabilidad la elaboración de recomendaciones.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales, a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Casa de Bolsa Banorte Ixe, ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte: CEMEX, GEO, SARE e ICA.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales mantienen inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión o el 10% de la emisión o subyacente de los valores emitidos por las siguientes emisoras: AMX y NAFTRAC. Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con alguno de dichos caracteres de acuerdo al Art.2 Fr.XIX de la Ley del Mercado de Valores en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme al Art. 188 Fr.II. de la Ley del Mercado de Valores. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe, ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no se comprometen a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte y sus filiales no aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte.

