

## El tipo de cambio y la economía en tiempos de Coronavirus

*El trimestre histórico estuvo marcado por el impacto severo del coronavirus a las economías occidentales durante abril, lo que obligó a la mayoría de los países a implementar medidas de confinamiento para atenuar el número de muertes.*

### POR BANCO BASE

En mayo, de acuerdo con la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), la producción de vehículos en el país fue de 22,119 unidades en mayo, lo que equivale a una caída anual de 93.7%.

En junio, el peso cerró con una depreciación mensual de 3.72% u 82.39 centavos, cotizando alrededor de 23.00 pesos por dólar, tocando un máximo de 23.2296 pesos el día 30 y un mínimo de 21.4647 pesos el 8 de junio. En el segundo trimestre, el peso acumuló una apreciación de 2.84% o 67.2 centavos, tocando un máximo histórico de 25.7849 pesos por dólar el 6 de abril y un mínimo de 21.4647 pesos el 8 de junio, con una volatilidad trimestral de 22.4%.

El trimestre histórico estuvo marcado por el impacto severo del coronavirus a las economías occidentales durante abril, lo que obligó a la mayoría de los países a implementar medidas de confinamiento para atenuar el número de muertes. Asimismo, la mayoría de los países iniciaron medidas de política económica expansiva, con el objetivo de propiciar una rápida recuperación económica. En el año, el peso acumula una depreciación de 21.52% o 4 pesos y 7 centavos. En el primer semestre, el tipo de cambio alcanzó un máximo histórico de 25.7849 pesos por dólar y un mínimo de 18.5237 pesos el 17 de febrero.

En México sorprendió la negativa a medidas de política fiscal contra cíclicas, pues el 5 de abril López Obrador dio a conocer un plan de reactivación basado en una reorientación del gasto público y créditos de 25 mil pesos a micro, pequeñas y medianas empresas que no hubiesen recortado personal. Esto a pesar de que desde el 31 de marzo se anunció la emergencia sanitaria llevando a un cierre temporal de la industria. Tras la negativa, el tipo de cambio alcanzó el nivel máximo historio de 25.7849 pesos por dólar. Este y otros eventos acentuaron la percepción de riesgo sobre México:

1. El 22 de abril se presentó una iniciativa para modificar la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro. Aunque inicialmente la bancada de Morena señaló que la iniciativa no era viable, durante junio resurgió el nerviosismo luego de que López Obrador habló sobre la importancia de reformar el sistema de ahorro para el retiro.
2. El 24 de abril el gobierno publicó un decreto sobre medidas de austeridad gubernamental, destacando un recorte de 25% al salario de altos funcionarios, la suspensión de aguinaldos y la cancelación de 10 subsecretarías.
3. El 29 de abril, el Centro Nacional de Control de Energía (CENACE), presentó un acuerdo para impedir por plazo indefinido la entrada en operaciones de nuevas plantas de energía renovable en México, lo que desincentiva la inversión futura en el sector. La política se publicó en el Diario Oficial de la Federación el 15 de mayo, llevando a que el sector privado interpusiera 151 amparos (el 29 de junio la Suprema Corte de Justicia de la Nación suspendió de forma indefinida el acuerdo ante una controversia impuesta por la Cofece).
4. El 10 de junio el coordinador de la bancada de Morena en el Senado presentó una iniciativa para la fusión del Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT), la Comisión Federal de Competencia Económica (Cofece), y la Comisión Reguladora de Energía (CRE), en un nuevo organismo: Instituto Nacional de Mercados y Competencia para el Bienestar (INMECOB). Aunque la iniciativa no ha avanzado, amenaza con debilitar el marco regulatorio de la competencia del sector privado y su interacción con el sector público.
5. El 24 de junio se anunció que la empresa Iberdrola canceló la inversión de 1,200 millones de dólares para la construcción de una central eléctrica en Veracruz, luego de que la CFE canceló el uso del gasoducto Texas-

Tuxpan para su operación. Este evento se suma a la cancelación de la planta cervecera de Constellation Brands en Mexicali, tras una consulta ciudadana llevada a cabo a finales de marzo.

De forma autónoma al gobierno federal, Banco de México recortó la tasa de interés de 6.5% a 5% en el trimestre, haciendo tres ajustes separados de 50 puntos base cada uno (el 21 de abril con un recorte fuera de calendario, el 14 de mayo y el 26 de junio). Asimismo, se anunciaron medidas para proveer liquidez y enfrentar la crisis de coronavirus, medidas que en conjunto respaldarían al sistema financiero por 750 mil millones de pesos. La Comisión de Cambios también celebró operaciones de financiamiento en dólares con recursos de un mecanismo swap establecido el 19 de marzo entre Banco de México y la Reserva Federal.

**Hubo otros eventos relevantes que deterioran el panorama económico de México. Por un lado, dos agencias recortaron la calificación crediticia de México. El 15 de abril Fitch Ratings bajó la calificación de la deuda mexicana a BBB-, desde BBB, con perspectiva estable. Dos días después, Moody's recortó la calificación de México a Baa1 desde A3, con perspectiva negativa.**

Desde el punto de vista económico, el impacto del coronavirus sobre México ha sido severo desde marzo. Por un lado, en mayo se perdieron 344,526 empleos formales de acuerdo con los datos del IMSS, acumulando una pérdida de 838,272 empleos en los primeros cinco meses del año, lo que contrasta con los 611 mil empleos perdidos en 1995 durante la recesión de ese año. Por otro lado, de acuerdo con la ETOE, en abril cerca de 12 millones de personas salieron de la población económicamente activa (PEA), lo cual es un hecho histórico. En la ETOE de mayo la PEA se incrementó solo en 67,946, mientras que la subocupación se elevó en 2 millones, señal de que las condiciones de los trabajadores son ahora más precarias.

El Indicador Global de Actividad Económica (IGAE), mostró que en abril la economía cayó 19.67% anual y 17.31% mensual, algo no visto en la historia del indicador. En enero de 1995, el indicador se contrajo 6.01%. Cabe agregar que el IGAE se ubicó en abril en su nivel más bajo desde febrero de 2010, luego de acumular 12 meses de caídas anuales. La actividad industrial de abril se ubicó en su nivel más bajo desde marzo de 1996, cayendo a una tasa anual de 29.63% y acumulando 19 meses a la baja. Las exportaciones acumuladas a mayo se ubican 19.87% por debajo de hace un año.

Las remesas en dólares también se han visto afectadas, subiendo 48.48% mensual durante marzo ante el inminente impacto de la pandemia. Los flujos cayeron 28.59% en abril, como consecuencia de los despidos. A pesar de esto, en abril las remesas no se han visto afectadas debido al efecto de la depreciación del peso, lo que ha hecho que el flujo de remesas suba 26.4% anual en el mes.

En cuanto a turismo, el impacto del coronavirus fue severo, pues las medidas de confinamiento fueron internas, pero también globales. El Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (AICM), reportó en mayo una caída del 93.7% en el tráfico de pasajeros, en comparación con el mismo mes del 2019. La caída de mayo fue ligeramente más pronunciada a la observada en abril cuando se reportó una disminución anual de 92.8%. En los primeros cinco meses del año se acumula una contracción del 43.8%. Otros aeropuertos clave para el turismo en México, también observaron caídas en el tráfico de pasajeros superiores al 90%.

Finalmente, la inversión sigue enfrentando un deterioro severo, cayendo a una tasa anual de 11.11% durante marzo. Durante el año, se espera que la inversión fija bruta observe una contracción anual de 25%.

En Estados Unidos las medidas de política fiscal fueron mucho más agresivas. A finales del primer trimestre se aprobó el paquete fiscal más grande en su historia, equivalente a 2.3 billones de dólares. En el segundo trimestre el gobierno estadounidense siguió ampliando los paquetes de estímulo fiscal. El 21 de abril se aprobó un paquete de 484 mil millones de dólares para préstamos a pequeñas empresas y apoyo a hospitales. Por su parte, en junio se amplió el Programa de Protección de Cheques de Pago en 24 semanas, por lo que las empresas que recibieron apoyo del gobierno no tendrán que pagar préstamos en el corto plazo.

La crisis del Covid-19 también ha estado acompañada de eventos inusuales en los mercados financieros. El 20 de abril el petróleo tuvo su mayor caída en la historia, con el precio del WTI perdiendo 308.43% en un día, cayendo a terreno negativo (-40.32 dólares por barril). La caída se debió a la venta masiva de contratos futuros con fecha de expiración el 21 de abril para la entrega física de crudo en mayo, en un momento que se temía la escasez de espacio para almacenarlo.

La pandemia desencadenó tensiones políticas entre Estados Unidos y China, inicialmente ante acusaciones directas sobre la responsabilidad del origen del coronavirus. Posteriormente, el 27 de mayo, Estados Unidos señaló que Hong Kong perdió autonomía, poniendo en riesgo la continuidad del acuerdo comercial “fase uno”. El 8 de junio la Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER, por su sigla en inglés) indicó que en febrero 2020 concluyó la fase de expansión económica en Estados Unidos y entró en recesión a causa de la pandemia del Covid-19. De acuerdo con el NBER, la expansión que había empezado en junio 2009 ha sido la más larga en la historia del país desde que se tienen registros (1854) con una duración de 128 meses.

La Reserva Federal (Fed) de Estados Unidos, mantuvo sin cambios su tasa de interés objetivo, en un rango de 0.00-0.25%. Sin embargo, mencionó la importancia de seguir ampliando el acceso al crédito. El 15 de junio la Fed, anunció que empezará a comprar bonos corporativos para apoyar la liquidez del mercado. Las transacciones se harán a través de su Servicio de Crédito Corporativo del Mercado Secundario (SMCCF), el cual se implementó como una de las 9 medidas para combatir la crisis por la pandemia. El programa se anunció en marzo y cuenta con la capacidad de adquirir 250 mil millones de dólares en instrumentos.

En cuanto a indicadores económicos en Estados Unidos, luego de la caída del PIB a una tasa anualizada de 5% en el primer trimestre, se ha observado una caída severa de la inflación, que se ubicó en una tasa interanual de 0.1% en mayo, resultado de la amplia holgura económica. Las ventas minoristas cayeron a una tasa mensual de 14.7% en abril, observando una recuperación gradual en mayo. En abril, los pedidos de bienes durables también cayeron 17.4% con respecto al mes previo.

Los datos de empleo mostraron el impacto más severo de la pandemia. En abril se destruyeron 20.5 millones de empleos en Estados Unidos, borrando el 91% de los empleos creados desde 2010, el periodo de expansión más amplio en la historia de ese país. Por su parte, la tasa de desempleo subió a 14.7%. Desde el comienzo de la crisis, se ha observado una recuperación gradual de empleos, aunque el desempleo sigue elevado, haciendo que las solicitudes de apoyo por desempleo se ubiquen por arriba de 1 millón semanal durante 14 semanas consecutivas. Las solicitudes continuas, de personas que están recibiendo apoyo, solo han bajado de 20.20 a 19.52 millones en las últimas 14 semanas.

La actividad industrial observó una caída severa durante abril de 12.5% mensual, algo no visto desde que existe registro en 1919, es decir, incluso antes de la Gran Depresión. Actualmente, la actividad industrial de Estados Unidos se mantiene 15.4% por debajo de los niveles vistos antes de la pandemia en febrero de este año.

El escenario medio de una caída de 8% del PIB de Mx contempla que la recuperación en EUA comenzará en 3T, algo poco probable si el número de casos de covid19 sigue en aumento. Así, la balanza parece estarse inclinando hacia el escenario pesimista en México de caída del 10% del PIB. Para México, se espera que durante el segundo trimestre se observe una caída anualizada de 28%, mientras que para Estados Unidos de 35%.

En el primer semestre del 2020, las divisas más depreciadas en la canasta amplia de principales cruces fueron el real brasileño, con una caída de 34.98%, el rand sudafricano, que se depreció 23.91% y el peso mexicano, que perdió 21.52%. Las divisas más apreciadas tuvieron un avance moderado, destacándose el franco suizo con 1.98%, el dólar taiwanés con 1.43% y el yen japonés, con 0.59%.

En el segundo trimestre, las divisas más depreciadas fueron el peso argentino, que perdió 9.40%, el real brasileño con 4.51% y la lira turca, con 3.60%. Por su parte, la mayoría de las divisas ganaron terreno, con la rupia indonesia que se apreció 12.54%, el dólar australiano con 11.05% y el rublo ruso, con 9.43%. En la canasta amplia de principales cruces, integrada por 31 divisas, el peso se colocó como la 14 más apreciada en el trimestre.

En el segundo trimestre, el euro-peso alcanzó un mínimo de 24.0999 y un máximo de 27.8864 pesos por euro en las cotizaciones interbancarias a la venta. Por su parte, el euro tocó un mínimo de 1.0729 y un máximo de 1.1422 dólares por euro. Al cierre, las cotizaciones interbancarias a la venta se ubicaron en 23.0012 pesos por dólar, 1.2392 dólares por libra y en 1.1235 dólares por euro.