

Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – Recesión e incertidumbre ante una crisis sin precedentes

14 de abril 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

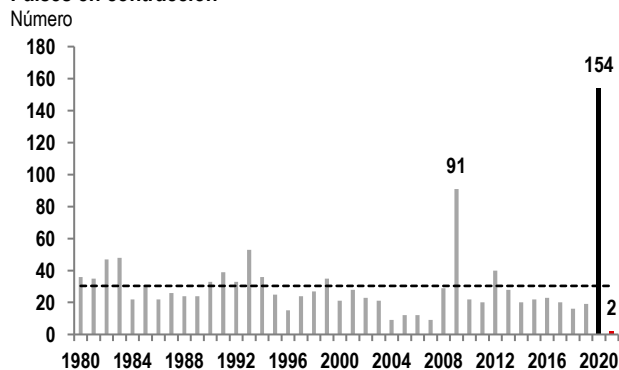
Katia Goya
Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

- El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su documento *Perspectivas de la Economía Mundial*
- La institución revisó fuertemente a la baja el estimado de crecimiento global para 2020, desde un avance de 3.3% previo a -3.0%. Para 2021, lo subió de 3.4% a 5.8%
- Estima que las economías avanzadas caigan 6.1% este año y que las economías en desarrollo se contraigan 1.0%, apoyadas por un avance en Asia emergente
- El FMI resaltó que el panorama global ha cambiado dramáticamente en los últimos tres meses debido a la pandemia del COVID-19. Aseguró que la crisis es como ninguna otra, el choque será grande y existe una fuerte incertidumbre sobre la duración e intensidad de dicho choque
- En su escenario base para la actividad económica, el FMI asume: (1) Una recuperación de la actividad económica en la segunda mitad del año; (2) la mayor caída del PIB en la mayoría de los países en 2T20; y (3) condiciones financieras más apretadas en 1S20
- En nuestra opinión, los riesgos a los estimados del FMI son claramente a la baja, como lo muestran sus escenarios alternos, que son todos más negativos que el base

Recesión global en 2020. El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó hoy su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*, en el que revisó drásticamente a la baja el estimado de crecimiento global, incorporando los efectos del COVID-19. Su escenario base es que la economía mundial registrará una contracción de 3.0% en el 2020 y una recuperación en el 2021, que la llevará a crecer 5.8% (ver tabla y gráfica abajo). El FMI destacó que la crisis actual no tiene precedentes. Explicó que: (1) El choque es grande; (2) como en una guerra o crisis política, hay mucha incertidumbre sobre su severidad y duración; y (3) en las circunstancias actuales, el rol de la política económica es muy distinto.

Documento destinado al público en general

Países en contracción



Fuente: FMI

Estimados de crecimiento de la economía global del FMI
% anual

	2019	Proyecciones abr. 20		Proyecciones ene. 20	
		2020	2021	2020	2021
Global	2.9	-3.0	5.8	3.3	3.4
Economías Avanzadas	1.7	-6.1	4.5	1.6	1.6
Estados Unidos	2.3	-5.9	4.7	2.0	1.7
Eurozona	1.2	-7.5	4.7	1.3	1.4
Mercados Emergentes	3.7	-1.0	6.6	4.4	4.6
China	6.1	1.2	9.2	6.0	5.8
México	-0.1	-6.6	3.0	1.0	1.6

Fuente: FMI

En específico, explicaron que en una crisis normal se busca impulsar la actividad económica mediante el estímulo a la demanda agregada, mientras que, en estos momentos, la crisis es en buena medida, resultado de las medidas de contención implementadas para frenar la propagación del virus, lo que provoca que estimular la actividad económica sea muy complicado.

Supuestos detrás del escenario base de una contracción global de 3.0% en 2020. Ante los niveles extremos de incertidumbre existentes en la economía global por la falta de conocimiento sobre la evolución del COVID-19 y escenarios históricos comparables, el FMI listó los principales supuestos detrás de su escenario base para su expectativa sobre la actividad económica. Entre ellos se encuentran:

- (1) La pandemia se diluye en la segunda mitad del año, permitiendo que las medidas de contención se vayan levantando de manera gradual.
- (2) Dado que la propagación del virus se extendió a la mayoría de los países a finales de marzo, se espera que el mayor impacto en la actividad económica se resienta en 2T20. Lo anterior, con excepción de China, que fue el primer país en sufrir los contagios y donde el impacto más fuerte se habrá resentido en 1T20. El FMI asume que los países más afectados por el virus habrán perdido 8% de los días laborales en 2020, mientras que el resto se asume que habrán perdido 5% de los días laborales este año.
- (3) Asumen que durante la primera mitad del año se mantendrán condiciones financieras apretadas tanto en países desarrollados como en mercados emergentes, mismas que se relajarán en la segunda parte del año.
- (4) En cuanto a los precios de *commodities*, explican que, de acuerdo con el mercado de futuros, el precio promedio de petróleo se estima en 35.60 dólares por barril en el 2020, y en 37.90 en el 2021.

En este caso, las fuertes caídas de la actividad económica son tanto en las economías avanzadas como en los mercados emergentes. El FMI espera una caída del PIB de 6.1% en las economías desarrolladas en el 2020, donde anticipa una contracción en EE.UU. de 5.9%, una baja de 7.5% en la Eurozona, una contracción de 5.2% Japón y una caída de 6.5% el Reino Unido.

El organismo explicó que las economías avanzadas con fuerte capacidad de gobernabilidad, sistemas de salud bien equipados y con la ventaja de poder emitir monedas que son utilizadas como reserva, están mejor posicionadas para hacer frente a la crisis. Por el contrario, varias economías en desarrollo necesitarán del apoyo de economías avanzadas e instituciones financieras internacionales.

Explicaron que, en los mercados emergentes, se está sufriendo una crisis de salud, fuertes choques a la demanda externa, profunda restricción a las condiciones financieras globales y una caída en los precios de los *commodities*. El FMI espera una contracción de los mercados emergentes de 1.0% en el 2020. Excluyendo China, esperan que este grupo reporte una contracción de la actividad económica de 2.2%.

Destacaron que Asia emergente sería la única región que se estima con un crecimiento positivo este año. El FMI espera que China crezca 1.2% este año, si bien un desempeño muy superior al de otros países, será un avance muy inferior a las tasas cercanas al 6.0% que estuvo registrando en los últimos años (ver tabla, abajo).

Estimados de crecimiento de la economía global del FMI

% anual

	2019	Proyecciones abr. 20		Proyecciones ene. 20	
		2020	2021	2020	2021
Global	2.9	-3.0	5.8	3.3	3.4
Economías Avanzadas	1.7	-6.1	4.5	1.6	1.6
Estados Unidos	2.3	-5.9	4.7	2.0	1.7
Eurozona	1.2	-7.5	4.7	1.3	1.4
Alemania	0.6	-7.0	5.2	1.1	1.4
Francia	1.3	-7.2	4.5	1.3	1.3
Italia	0.3	-9.1	4.8	0.5	0.7
Reino Unido	1.4	-6.5	4.0	1.4	1.5
Japón	0.7	-5.2	3.0	0.7	0.5
Mercados Emergentes	3.7	-1.0	6.6	4.4	4.6
China	6.1	1.2	9.2	6.0	5.8
Brasil	1.1	-5.3	2.9	2.2	2.3
México	-0.1	-6.6	3.0	1.0	1.6

Fuente: FMI

Escenarios alternos, todos más negativos que el base. Dada la elevada incertidumbre en torno a la crisis actual, el FMI presentó tres escenarios alternativos, donde destaca que todos ellos son más pesimistas que el base. Los tres escenarios tienen cuatro cosas en común: (1) El impacto de las medidas de contención; (2) condiciones financieras apretadas; (3) medidas de política económica para relajar las condiciones financieras y apoyar los ingresos; y (4) disrupciones económicas que las medidas de política económica no pueden contrarrestar.

Escenario 1. Asume que el tiempo para poder contener la propagación del virus se extiende 50% más que en el escenario base. Cuando se tarda más de lo esperado en contener el brote, la producción global en 2020 es 3.0% más baja relativo al escenario base en 2020. Posteriormente, la producción se recupera gradualmente hacia la línea base y permanece aproximadamente 1.0% debajo de ella hasta el fin del horizonte de pronóstico del documento. La disminución inicial de la actividad económica es muy similar para las economías avanzadas y las emergentes. En el mediano plazo, la producción en los mercados emergentes está más abajo que el escenario base, debido a que el espacio fiscal limitado en este grupo de economías conduce a más daños.

Escenario 2. Igual que el escenario base, añadiendo un segundo brote en 2021. En este caso, la producción global en 2021 es casi 5.0% menor que en el caso base. Nuevamente, las economías avanzadas y de mercados emergentes sufren aproximadamente de manera similar inicialmente, con los efectos adicionales en términos de daños en economías de mercados emergentes en el mediano plazo.

Escenario 3. (Escenario 1 + Escenario 2 + efectos no lineales). Se suman los dos escenarios previos más efectos no lineales. En este caso, la producción global está casi 8.0% por debajo de la línea del escenario base de 2021. Las posibles no linealidades en el impacto que pueden tener condiciones financieras más apretadas conducen a una producción aproximadamente 1.0% más abajo de la línea base en el mediano plazo respecto a lo que implicaría una combinación lineal simple de los dos escenarios previos de manera aislada.

Recesión, en un entorno de alta incertidumbre, en medio de una crisis sin precedentes. Destacamos del documento, el hincapié que hace el FMI en la incertidumbre ante una crisis sin precedentes que llevará a la economía global a una recesión este año, y cuyo desarrollo hacia adelante supone todavía muchos riesgos. Esto, en un contexto donde es muy difícil cuantificar la duración y magnitud de la crisis. Consideramos clave que, en este tipo de crisis, la efectividad de la política monetaria y fiscal se ve fuertemente limitada por las medidas de contención que se han implementado para frenar la propagación del virus y que son, en sí mismas, la principal razón detrás del freno en la actividad económica. Es así que, bajo el escenario central de la institución, mismo que anticipa una contención efectiva del COVID-19 y una recuperación gradual en el segundo semestre, las fuertes medidas de estímulo implementadas a nivel global, tanto en el frente monetario como fiscal, serían clave para la recuperación. No obstante, y ante la falta de visibilidad sobre si esto se materializará, coincidimos en que los riesgos a estos estimados del FMI son a la baja, como pudo verse en sus escenarios alternos que son todos más negativos que el escenario base.

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín Ill Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato 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 directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

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 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.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., 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, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no 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.

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

Casa de Bolsa Banorte, 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.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene 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 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Cuando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

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 a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., 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; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta 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, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454