



## **CI Análisis**

(Dirección de Análisis Económico y Bursátil)

Nota Especial, 27 de Febrero 2020

Coronavirus: un “resfriado” para la economía mundial



## Coronavirus: un resfriado para la economía mundial.

### Contexto sobre el coronavirus

El coronavirus (ahora llamado COVID-19), es un virus que de inicio sólo afectaba a los animales y recién mutó con afectaciones hacia el humano. Se presenta como una enfermedad respiratoria (como un tipo de influenza), de fácil contagio y que ha resultado mortal para algunas personas. Lo primeros casos se detectaron en la provincia china de Wuhan (de 11 millones habitantes) a finales del año pasado. En las primeras semanas, el virus tardó en dispersarse (después se supo que demora semanas en encubarse antes de presentar síntomas), y fue hasta la tercera semana de enero cuando logró superar los mil contagiados. Desde entonces, el número de contagios ha subido exponencialmente, superando hasta el momento los 80 mil.

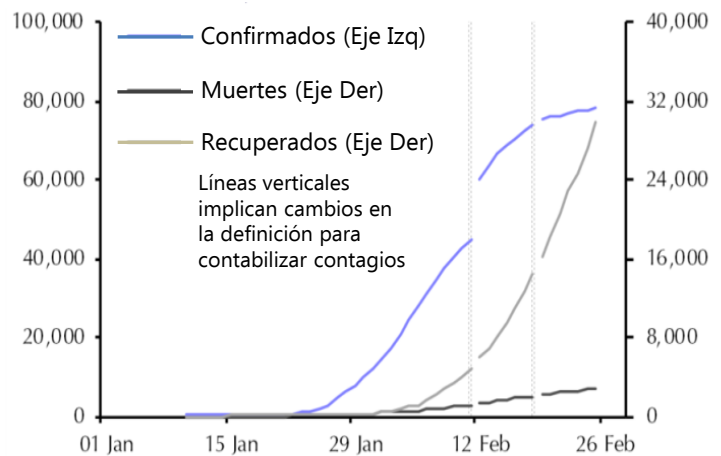
La buena noticia es que la tasa de letalidad del COVID-19 es baja (menor al 3.0%). La mala, es que su ritmo de contagio es mucho más rápido que otros virus similares, como lo son el Síndrome respiratorio agudo y grave (SARS), la gripe aviar y porcina, el Síndrome respiratorio de oriente medio (MERS), entre otros.

Actualmente, el número de muertos por el virus se encuentra alrededor de 2,800.

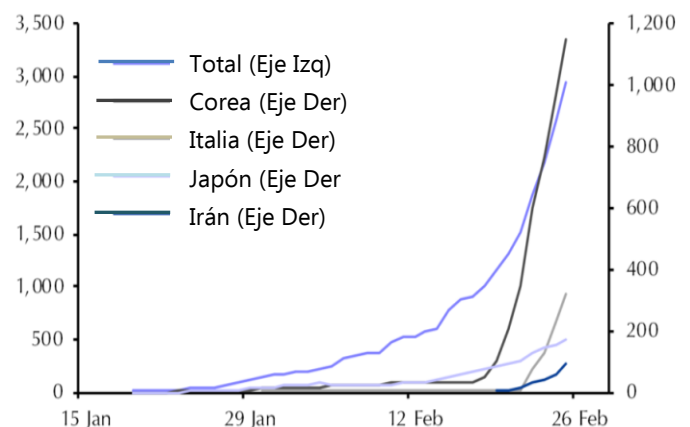
Con ello, las autoridades chinas ha seguido una serie de fuertes medidas (con implicaciones económicas importantes), buscando contener su propagación. Entre ellas se observan: el cierre de más de 16 ciudades chinas; cierre de escuelas desde Shanghai hasta Taijin; cierre de aeropuertos, estaciones de tren, puertos marítimos y varios negocios comerciales e industriales. La población de las zonas aledañas a Wuhan están en cuarentena, por lo que llevan semanas sin salir de sus casas.

Con ello, el número de casos de contagio se ha ido conteniendo en China (la epidemia en China parece haber alcanzado su punto máximo entre el 23 de enero y el 2 de febrero y ha ido disminuyendo desde entonces).

Casos de COVID-19 en China



Casos de COVID-19 fuera de China



**Nueva fase de preocupación por el coronavirus**

Hasta aquí, las preocupaciones de los mercados financieros a esta contingencia parecían mostrar implicaciones negativas razonables.

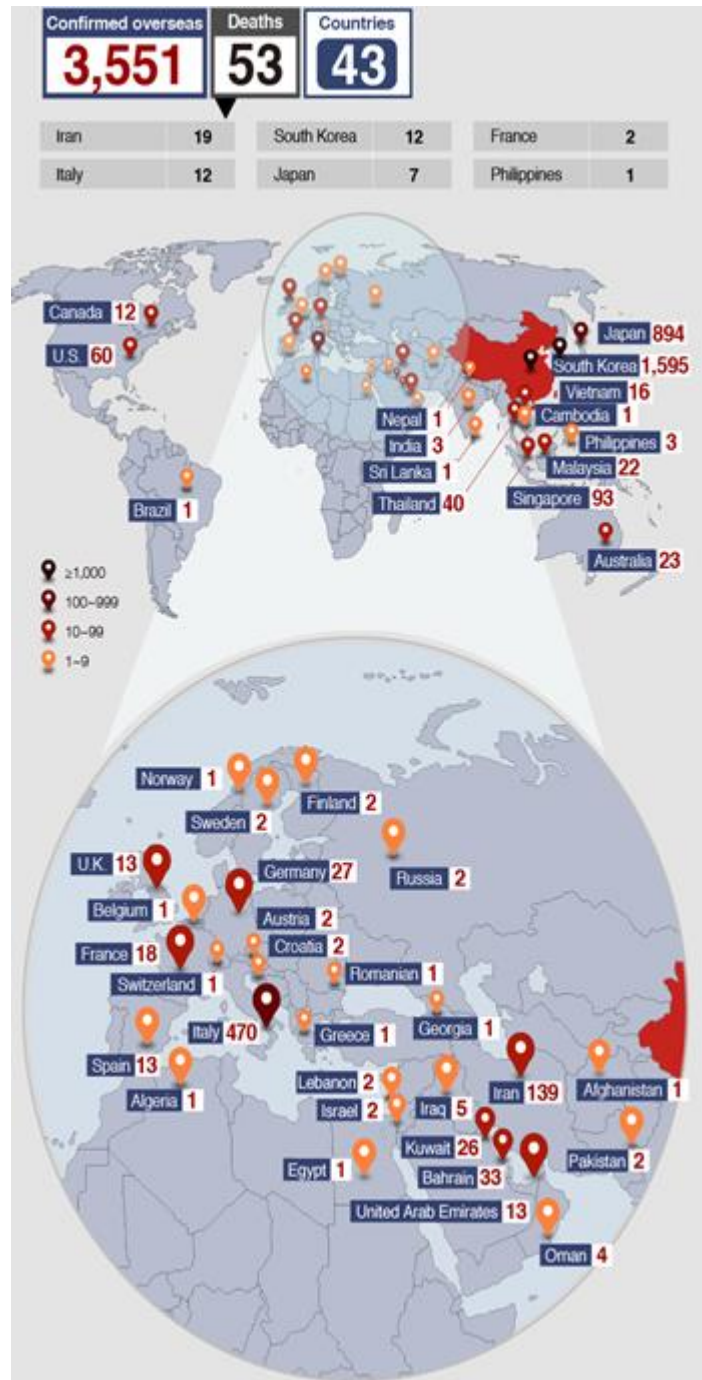
Sin embargo, la rápida propagación del virus fuera de China en los últimos días ha azuzado los temores sobre su posible impacto en la economía global. La expansión de los contagios en Europa, principalmente Italia, Corea del Sur, Japón, el golfo Pérsico y recientemente en Brasil genera preocupación de que se convierta en una pandemia.

Italia extrema las medidas de seguridad para frenar la expansión del coronavirus, que inició en el Norte del país, la zona de mayor importancia económica. El virus ha golpeado a tres grandes ciudades (Turín, Milán y Venecia) que han tenido que suspender su vida normal cancelando la actividad escolar, cerrando bares, teatros, discotecas y anulando ferias o el carnaval más famoso del mundo (carnaval de Venecia). En EUA, se ha detectado el primer caso de coronavirus en una persona que no ha viajado recientemente, un indicio de que el virus puede estar propagándose de manera local.

Ahora, el coronavirus de Wuhan (COVID-19) se ha colocado en el 2020 como la inquietud más apremiante en los mercados financieros globales y se ha convertido en el factor de mayor incertidumbre y preocupación para la economía mundial. Se ha detectado ya en 40 países y probablemente y está lejos de haber alcanzado su peor momento.

Se mantiene la posibilidad (aún baja) de que el virus se salga de control y provoque una recesión económica global. Situación que se ve latente en la sobre-reacción negativa de los mercados financieros.

**Casos de COVID-19 fuera de China**



Fuente: Caixin Global

## Impacto en la Economía global

Entre más demore la contención del COVID-19, mayor podrá ser el impacto económico alrededor del mundo. La epidemia puede romper cadenas de suministro a nivel mundial y causar una interrupción a gran escala de la actividad industrial y de servicios.

Las acciones de China para contener el virus fue restringir la actividad económica (cuarentenas, cierres de empresas, colegios, prohibiciones de viajes). Los mercados temen que haya cierres secuenciales de sistemas económicos alrededor de todo el mundo para detener la propagación, lo que podría traducirse en un grave perjuicio económico, incluso una recesión global.

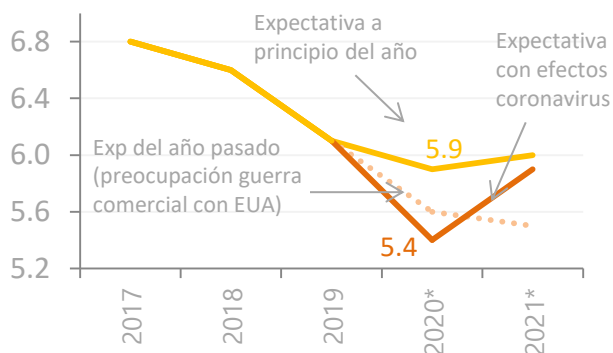
A principios de este año, las cosas parecían estar mejorando para la economía global, con el Fondo Monetario Internacional proyectando un repunte del crecimiento mundial en 2020 hacia el 3.3%. Las preocupaciones de posible recesión mundial por guerra comercial entre China y EUA cesaron significativamente con la firma de la primera fase del acuerdo comercial entre estos países. Sin embargo, el brote de COVID-19 llegó en un punto particularmente vulnerable en el ciclo económico global. El PIB mundial se expandió solo 2.9% en 2019, el ritmo más lento desde la crisis financiera mundial de 2008-09 y solo 0.4 puntos porcentuales por encima del umbral del 2.5% típicamente asociado con la recesión global.

Las mejores perspectivas económicas al inicio del año han estado a prueba tras débiles datos de diciembre de 2019 y enero de 2020 en países importantes como Japón, Alemania, Francia. En EUA, su información económica es más alentadora, pero mantiene un ritmo de desaceleración desde hace dos años. En China, el crecimiento del último trimestre de 2019 se desaceleró a un mínimo de 27 años (6%).

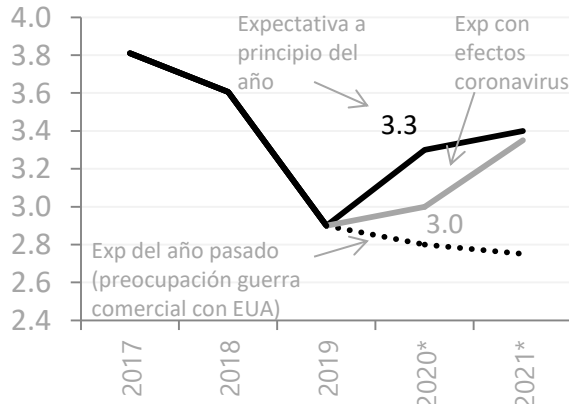
En otras palabras, no había margen para un accidente a principios de este año. Sin embargo, el COVID-19 de China cambió el panorama. En lo que llevamos del 2020, la combinación de una cuarentena sin precedentes en la provincia de Hubei (población 58.5 millones) y restricciones severas en los viajes entre ciudades (e internacionales) han llevado a la economía china por varias semanas a un punto de parálisis significativa.

Esto podría obstaculizar el crecimiento global considerablemente, porque la economía mundial depende más de China que nunca. En CIBanco estimamos que las afectaciones económicas por el virus en el mundo podrían ser cercanas a un **0.3%** (de un crecimiento esperado de 3.3% a principio del año).

**PIB de China (variación % anual)**



**PIB Mundial (variación % anual)**



\*Pronóstico CIBanco  
Fuente: CIBanco con datos del FMI



## Impacto en la Economía global...continuación

Las interrupciones en el suministro son especialmente profundas. China no solo es el mayor exportador mundial; también desempeña un papel fundamental en el centro de las cadenas de valor mundiales. Dentro del frente empresarial, una cantidad cada vez mayor de compañías están sugiriendo posibles recortes de producción si las interrupciones de la cadena de suministro persisten en el segundo trimestre o más adelante.

Además, las interrupciones en China socavan la producción en otros lugares. Es probable que los exportadores de productos básicos, incluidos Australia y la mayor parte de África, América Latina y Oriente Medio, sean los más afectados, ya que China tiende a ser su mayor cliente. En sentido estricto, todos los principales socios comerciales de China son vulnerables.

La fabricación europea también podría verse afectada considerablemente. Europa depende más del comercio que, por ejemplo, Estados Unidos, y está vinculada aún más ampliamente a China a través de una red de cadenas de suministro. Si bien Alemania escapó por poco de la recesión el año pasado, podría no ser correr con la misma suerte este año. En cuanto al Reino Unido, el Brexit finalmente puede tener las consecuencias económicas tan temidas.

Pero los efectos secundarios de la demanda también son muy importantes (es el segundo mayor importador del mundo). China es ahora la mayor fuente de demanda externa para la mayoría de las economías asiáticas. Como era de esperar, los datos comerciales de Japón y Corea a principios de 2020 muestran signos inequívocos de debilidad.

Durante la reciente reunión de ministros de finanzas del G20 (22 de febrero pasado), el FMI redujo su pronóstico de crecimiento para China a 5.6% para 2020, su nivel más bajo desde 1990, y en una décima a 3.2% la expectativa del PIB global.

Todo lo anterior está enfocado a lo que puede provocar China. Pero con el esparcimiento del virus a otras regiones, en particular a Europa, las implicaciones en la economía mundial se potencializan. El problema se podría agravar si los casos se disparan en EUA.

Un escenario hipotético en el que todos los principales motores de la economía mundial (EUA, China y Eurozona) realizan acciones restrictivas para contener los contagios, el impacto negativo en la economía real se intensificaría.

### Escenarios económicos globales\*

Escenario	Fecha de contención del COVID-19	PIB mundial (PIB de China)
<b>Optimista</b> (prob 15%)	Febrero-Marzo	3.2% (5.7%)
<b>Base</b> (prob 50%)	Abril	3.0% (5.4%)
<b>Pesimista</b> (prob 30%)	Junio	2.8% (4.6%)
<b>Peor escenario</b> (prob 5%)	No este año	2.5% (<4.6%)

**Optimista.** El brote del virus no dura mucho más allá del primer trimestre y el crecimiento del PIB de China podría rápidamente recuperarse en los próximos trimestres. A pesar del esparcimiento por otras regiones del mundo, el impacto sería limitado. Así, la afectación en la economía global es mínima.

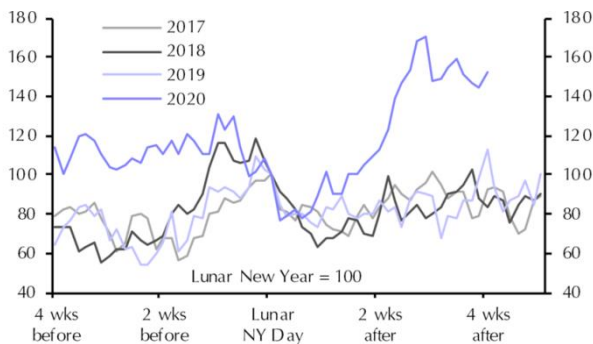
**Base.** El brote dura más allá del primer trimestre, lo que podría provocar que el crecimiento del PIB de China terminase el año alrededor de 5.4%. En este escenario, además, sería la totalidad del continente asiático la que soportaría la mayor parte del golpe del brote debido a su dependencia de China como mercado de exportación e importación, pero también en todo lo relacionado con el turismo. El impacto global es significativo, pero no para implicar recesiones en la mayoría de los países.

**Pesimista.** El virus se propaga más allá de China y se extiende a Asia y a otras economías desarrolladas (incluido EUA), pero la vacuna logra contener los impactos negativos a finales del segundo trimestre. Así, el gigante asiático crecería alrededor de 4.6% durante todo el 2020 y el mundo sólo 2.8%.

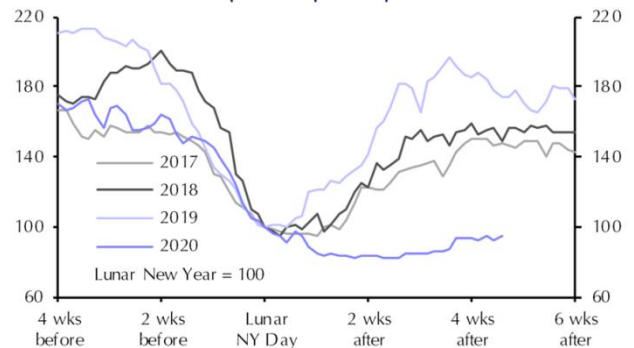
**Peor Escenario.** Es un escenario extremo, en el que el virus muta, aumentando su transmisibilidad y su letalidad, y se convierte en una verdadera pandemia mundial. Bajo este escenario los riesgos de recesión global se intensifican.

## Primeros impactos económicos en China

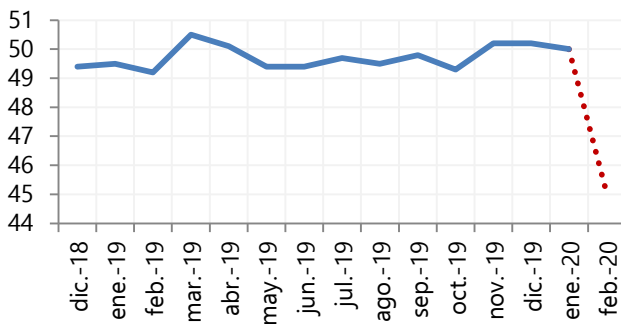
**Contenedores esperando salir (TEU)**



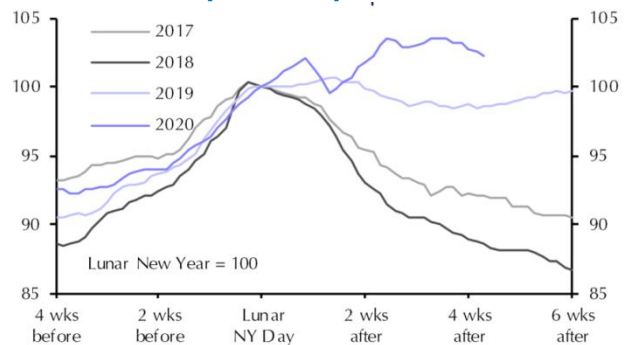
**Consumo de carbón en plantas energéticas**



**PMI Manufacturero de China**



**Índice de precios al productor (alimentos)**



Fuente: Capital Economics y Bloomberg

## Sectores con posible mayor afectación

### Impacto Negativo

Agencias de viajes, hoteles, aerolíneas, bienes de lujo, logística, fabricantes de automóviles, transporte marítimo, bienes raíces, alimentos y bebidas, energético, banca.

### Impacto Positivo

Comercio electrónico, aseguradoras, Fintech, farmacéuticas, servicios médicos, servicios on-line.

## Impacto en mercados financieros y commodities globales

La nueva fase del virus ha acelerado el temor por una pandemia, que traiga una prolongada perturbación económica. Esto sigue provocando algunos de los mayores descensos en años para algunos activos del mercado financiero.

En los últimos días, se percibe un pánico exagerado en los mercados, las bolsas de valores en Europa han registrado pérdidas que se asemejan a las que se dieron cuando se dio a conocer los resultados del Brexit (2016); en EUA, las bajas en sus bolsas son similares a las alcanzadas en diciembre de 2018, cuando el tema de la guerra comercial con China estaba en su punto más álgido y con la FED subiendo tasas de interés.

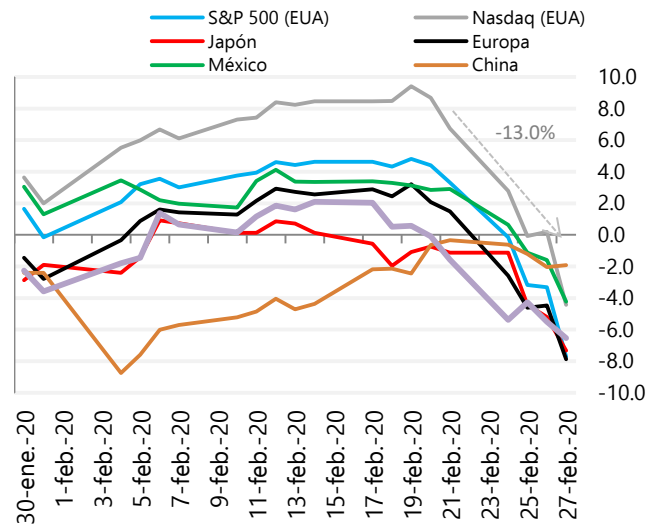
Los reacomodos de portafolio se enfocan en buscar posiciones en activos seguros, y deshacerse de aquellos considerados de mayor riesgo.

Las ventas en la renta variable han llevado a los inversionistas hacia los mercados de bonos, lo que ha hecho a que el rendimiento de bonos del Tesoro de EUA Estados Unidos alcancen por momentos mínimos históricos, mientras que los precios del oro alcanzaron sus niveles más altos desde 2013.

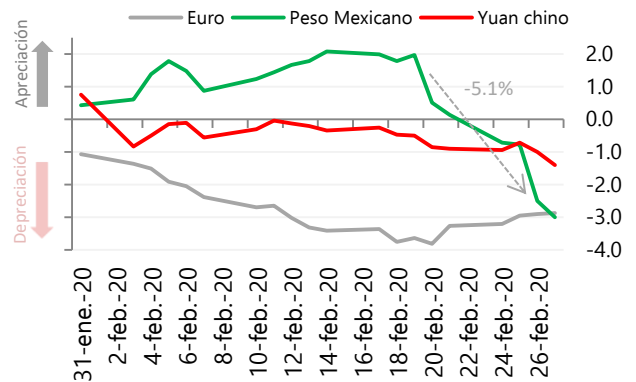
Los rendimientos de los bonos de EUA implican que los inversionistas anticipan una menor actividad económica en el mediano plazo, lo que podría presionar a la Reserva Federal a que tome medidas. Por lo pronto, la probabilidad implícita del mercado a un recorte de tasa de interés por parte de la FED en su reunión de marzo subió de 11% la semana pasada a 67%; para su encuentro de abril, aumentó del 20% al 69%.

Por su parte, la preocupación por la caída de la demanda también hizo que los precios del petróleo se hundieran bruscamente, ya que los mercados especulan con que una desaceleración económica prolongada daría lugar a un exceso de oferta (China es el principal importador de crudo).

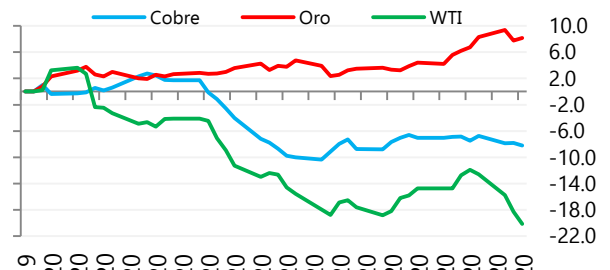
**Bolsas de Valores en el Mundo (en moneda local, rendimiento acumulado en 2020)**



**Monedas (rendimiento % vs dólar acumulado en 2020)**



**Commodities (variación % del precio internacional en dólares)**



## Duración del coronavirus

Se especula que en China el pico de contagios se alcance en marzo, con riesgo a que se retrase de uno a tres meses. En el resto del mundo la probabilidad de que se vea lo peor en el segundo tercio del año es mayor, así como sus implicaciones económicas.

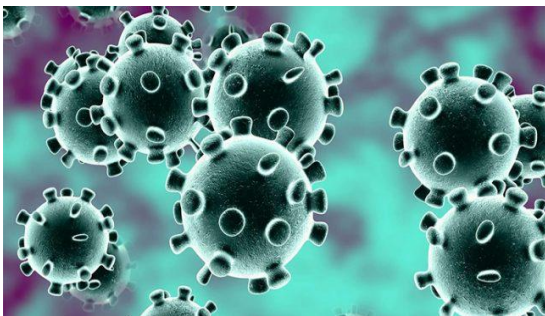
Su contención dependerá de las medidas implementadas por cada uno de los países. Por otro lado, los principales laboratorios trabajan días forzados en el mundo por encontrar una vacuna, lo que pondría fin a la contingencia.

Generalmente las vacunas tardan entre 6 y 12 meses para su correcta implementación sobre la base poblacional efectiva.

Actualmente, existen múltiples rumores de noticias que afirman la puesta en marcha de vacunas que supuestamente estarían listas para su comercialización en poco tiempo.

A pesar de estas contradicciones, al menos los trabajos de la empresa Gilead lucen como los más cercanos a tener éxito en este asunto. A pesar de que todavía está pasando por la etapa de ensayos clínicos los expertos médicos tienen expectativas altas. De hecho, Gilead ha obtenido tres patentes (de ocho solicitadas) en China sobre su medicamento. Se espera que los resultados obtenidos de los ensayos clínicos se publiquen el 27 de abril. Esto significa que quedan al menos dos meses hasta que se pueda disponer de una vacuna para el virus. Otras empresas, como Moderna (también de EUA) han lanzado su vacuna experimental para comenzar su ensayo clínico en humanos, un paso previo de donde se encuentra Gilead.

Así, parece cuestión de tiempo para contar con una vacuna y con ello mitigar las preocupaciones en torno al coronavirus. Adicionalmente, le favorece que pronto termine la temporada invernal en gran parte de los países, por lo que la primavera y la llegada del verano boreal se podrían convertir en otro aliado importante para finalizar con los temores de que una pandemia pueda durar más tiempo.





 **Impacto en México**

Las principales implicaciones del COVID-19 en México hasta el momento han sido en los mercados financieros. El peso mexicano ha registrado una depreciación en los últimos 6 días de más del 5.0%, equivale a casi un peso (de \$18.48 a \$19.50). El índice principal de la Bolsa Mexicana observa una pérdida de casi 6.0%. Los inversionistas en general, ante la incertidumbre de este fenómeno, han corrido o desviado parte de sus portafolios de inversión a activos de menor riesgo, principalmente a dólares y oro. Esta volatilidad puede no haber alcanzado sus peores momentos, por lo que esperamos en el corto plazo niveles más altos en el tipo de cambio.

Por otro lado, empiezan asomarse ciertas implicaciones en la economía real, sobre todo en las cadenas de suministro (de China) para varias empresas exportadoras (como es la de textil, electrónica y automotriz), y comercializadoras hacia el mercado interno. La situación no llega en el mejor momento para la economía nacional, que necesita un shock de confianza para reactivarse, y muy probablemente le restará a las débiles perspectivas económicas que se esperan para este año (actualmente el consenso de analistas económicos del sector privado espera un crecimiento económico de México cercano al 1.0% en 2020, mismo que podría reducirse entre 1 a 3 puntos base en los próximos meses por las implicaciones del COVID-19, hacia 0.9% - 0.7%) y por ende a las finanzas públicas del país.

Así, independientemente de que se presenten o no casos de contagio en el país, las afectaciones a considerar provendrán del lado de la caída del precio internacional del petróleo (afectando los ingresos de Pemex), una menor actividad económica global, lo que se traduciría en una baja en las exportaciones mexicanas, afectaciones en la industria manufacturera.

Sin embargo, hay un lado positivo de este fenómeno para la economía mexicana, dado que ante tantas contingencias de los últimos meses (incluida la guerra comercial entre EUA y China), diversas empresas globales manufactureras están contemplando diversificar su planta productiva en lugares diferentes a China. Así, México podría aprovechar esa coyuntura ofreciendo opciones para que terminen ubicándose en nuestro país. Además, podría seguir creciendo su participación en el mercado estadounidense, ya que su cercanía y sin la incertidumbre del T-MEC, México se convierte en un sustituto natural de bienes y servicios provenientes de China (u otro país de Asia Pacífico).

 Comentarios finales

La situación del COVID-19 es un shock de oferta importante para el crecimiento global, pero con impactos temporales.

Entre más se demore lograr su contención mundial o encontrar la vacuna, mayor será la afectación en el ritmo de actividad del mundo.

La preocupación radica en las medidas que tengan que llevar a cabo los distintos gobiernos para buscar contener la propagación del COVID-19. Las restricciones de viajes, cierres de escuelas y empresas, así como cancelación de eventos se han convertido en un fenómeno mundial.

Son lamentables las pérdidas humanas por esta situación del COVID-19 (alrededor de 2,800), pero está muy lejos todavía de las mayores crisis de salud a lo largo de la historia. Incluso, de enfermedades "comunes". Por ejemplo, la Organización Mundial de la Salud (OMS) calcula que cada año mueren entre medio millón y un millón de personas en el mundo por la gripe.

En enero pasado, la OMS declaró que el nuevo brote de coronavirus es una emergencia de salud pública de interés internacional. Esta clasificación es distinta a declararlo como una Pandemia, algo que en los últimos días han estado solicitando algunos países. Según el plan de la OMS, declarar al COVID-19 como una Pandemia supondría que los gobiernos actuaran mediante una total movilización de los sistemas, instalaciones y trabajadores de salud a nivel nacional. Además, sería necesario requerir equipos de protección personal y la obligación de distribuir antivirales y otros suministros médicos de acuerdo con los planes de cada país. Si la OMS declara la situación actual como Pandemia, abriría la puerta a mayores restricciones intra-países.

Es probable que todavía no hayamos visto lo peor del COVID-19 en cuanto al ritmo de contagios y muertes, lo que generará una mayor preocupación e incertidumbre en las próximas semanas para los inversionistas financieros. Las pérdidas o caídas en los activos financieros más riesgosos a nivel global seguirán cayendo y presentando pérdidas, pero al mismo tiempo abre oportunidades atractivas de compra. En este sentido, la recomendación no es caer en pánico, mantenerse cauto y aprovechar opciones de inversión o cobertura en algunos activos.

En el caso de que COVID-19 llegara a México con fuerza (escenario con probabilidad baja pero considerable), los mercados financieros locales sufrirán mayores ajustes negativos, pero éstos sin duda serán temporales. No se pueden descartar caídas bruscas en el peso mexicano y la bolsa de valores. En el caso particular de la moneda mexicana, podría observarse niveles cercanos a los \$20.0 spot, pero en cuestión de semanas o pocos meses regresar a niveles inferiores a los \$19.0.

# Contacto.



Jorge Gordillo Arias  
Director de Análisis Económico y Bursátil  
[jgordillo@cibanco.com](mailto:jgordillo@cibanco.com)  
1103 1103 Ext. 5693



James Salazar Salinas  
Subdirector de Análisis Económico  
[jasalazar@cibanco.com](mailto:jasalazar@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5699



Jesús Antonio Díaz Garduño  
Analista Jr.  
[jdiaz@cibanco.com](mailto:jdiaz@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5609



A Benjamín Álvarez Juárez  
Analista Bursátil  
[aalvarez@cibolsa.com](mailto:aalvarez@cibolsa.com)  
1103-1103 Ext. 5620



Omar Contreras Paulino  
Analista Junior  
[ocontreras@cibanco.com](mailto:ocontreras@cibanco.com)  
1103-1103 Ext. 5607



Dirección de Análisis Económico y Bursátil  
Paseo de las Palmas N° 215, Piso 2,  
Col. Lomas de Chapultepec, C.P.  
11000 CDMX  
[www.cibanco.com](http://www.cibanco.com)

## Información Importante:

El presente documento es elaborado para todo tipo de cliente y sólo tiene propósitos informativos. Considera comentarios, declaraciones, información histórica y estimaciones económicas y financieras que reflejan sólo la opinión de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil de CIBanco S.A. de C.V. y CI Casa de Bolsa.

CIBanco y CI Casa de Bolsa no asumen compromiso alguno de comunicar cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Además, su contenido no constituye una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo. Los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, tienen la finalidad de proporcionar a todos los clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. Ningún analista de la Dirección de Análisis Económico y Bursátil percibió una compensación de personas distintas a "CIBanco y CI Casa de Bolsa" o de alguna otra entidad o institución que forma parte del mismo Grupo Empresarial que "CIBanco y CI Casa de Bolsa".