



BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA

Departamento Internacional

ANÁLISIS DEL CONTEXTO INTERNACIONAL



Octubre, 2020

ANÁLISIS DEL CONTEXTO INTERNACIONAL
OCTUBRE, 2020

Subdirección de Asuntos Económicos Internacionales
Departamento Internacional

BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA
Calle Pedro Henríquez Ureña esq. Leopoldo Navarro
Santo Domingo, República Dominicana

Contactos:
Juan Alejandro García Corporán
juan.garcia@bancentral.gov.do

Perla Sadelys Santos Genao
p.santos@bancentral.gov.do

PANORAMA ECONÓMICO GLOBAL

A lo largo del mes de octubre, datos más acabados de actividad económica y empleo en economías avanzadas y en desarrollo dan cuenta de una paulatina recuperación de la demanda agregada producto de la reactivación en sectores económicos con un débil desempeño en meses anteriores, esto pese a la aparición de nuevos focos infecciosos de COVID-19 en Europa y Estados Unidos que confirman la materialización de una segunda ola de contagios. Si bien la incertidumbre en torno a la evolución epidemiológica de la actual pandemia y la posibilidad de alcanzar una vacuna experimental para antes de terminar el año se mantienen presentes, los gobiernos alrededor del mundo han optado por acudir a cierres parciales y sectorizados de sus respectivas economías como una forma de amortiguar el impacto económico y financiero que trajeron consigo la primera ronda de medidas de confinamiento y aislamiento social en marzo y abril. Hasta las primeras

semanas de noviembre, la pandemia de COVID-19 ha alcanzado 54.3 millones de casos registrados en más de 192 territorios nacionales con transmisión local confirmada, siendo los Estados Unidos, India, Brasil y Francia los países más afectados, con más de dos millones de casos reportados.

En este sentido se ha pronunciado también el Fondo Monetario Internacional a través de la publicación en octubre de su acostumbrado informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés), el cual proyecta una caída de 4.4% en el crecimiento de la economía mundial para este 2020, una moderación de cinco décimas con relación al dato lanzado en junio (ver cuadro 1), a la vez que prevé una expansión de 5.2% para 2021 bajo la asunción de cada vez menos medidas de restricción en la movilidad humana alrededor del mundo y la disponibilidad de una vacuna experimental.

Cuadro 1

Perspectivas Economía Mundial FMI: Publicación octubre vs actualización junio, 2020

Fondo Monetario Internacional Regiones / países	2020 Proy			2021 Proy	
	2019	WEO Junio	WEO Octubre	WEO Junio	WEO Octubre
Economía Mundial	2.8%	-4.9%	-4.4% ↑	5.4%	5.2% ↓
Estados Unidos	2.2%	-8.0%	-4.3% ↑	4.5%	3.1% ↓
Zona Euro	1.3%	-10.2%	-8.3% ↑	6.0%	5.2% ↓
Alemania	0.6%	-7.8%	-6.0% ↑	5.4%	4.2% ↓
Francia	1.5%	-12.5%	-9.8% ↑	7.3%	6.0% ↓
Italia	0.3%	-12.8%	-10.6% ↑	6.3%	5.2% ↓
España	2.0%	-12.8%	-12.8% =	6.3%	7.2% ↑
Reino Unido	1.5%	-10.2%	-9.8% ↑	6.3%	5.9% ↓
Japón	0.7%	-5.8%	-5.3% ↑	2.4%	2.3% ↓
China	6.1%	1.1%	1.9% ↑	8.2%	8.2% =
América Latina y el Caribe	0.0%	-9.4%	-8.1% ↑	3.7%	3.6% ↓
Brasil	1.1%	-9.1%	-5.8% ↑	3.6%	2.8% ↓
México	-0.3%	-10.5%	-9.0% ↑	3.3%	3.5% ↑

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Esta revisión al alza en el PIB real para el presente año proyectado refleja una mejora relativa en la actividad económica mundial producto de una reactivación en la demanda agregada y el desmonte de algunas medidas de contención de la pandemia en economías avanzadas. No obstante, el organismo expresa su preocupación por una serie de riesgos al alza presentes en el corto y mediano plazo que bien pueden configurar este nuevo escenario base de crecimiento, tales como los efectos de derrame que podría traer consigo la débil demanda agregada, la persistencia de altos niveles de propagación de COVID-19, la capacidad de respuesta sanitaria y económica de los gobiernos en todo el mundo y la amplia brecha del producto tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda, el cual el FMI estima se mantendrá en un 0.9% por debajo de su nivel del 2019, brecha que se mantendría hasta bien entrado el 2021.

En otro orden, la Organización Mundial del Comercio (OMC) suavizó sus proyecciones de caída en los flujos de comercio de bienes a nivel mundial para este 2020, pasado de un dato negativo de 13% a un 9.2% gracias a un repunte en la demanda externa a partir de junio de los corrientes lo que, de prolongarse, podría traer un efecto rebote en el comercio global de mercancías de un 7.2% para el 2021, según el organismo. Esta tendencia de mejora relativa mostrada por la OMC, a la que la recuperación de la economía china y el repunte del sector manufacturero mundial han contribuido de forma significativa, tuvo aval en nuevos datos publicados por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, la cual apunta a un descenso interanual

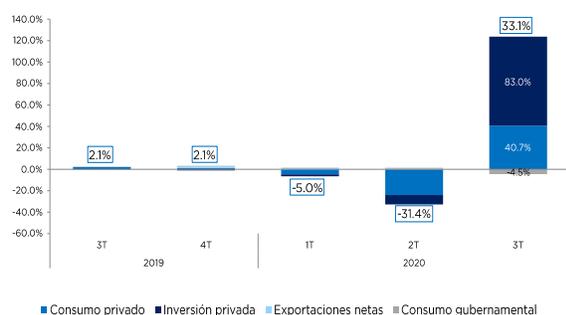
en el comercio global de un 4.5% para el tercer trimestre, dato muy por debajo al desempeño negativo de un 19% experimentado en el trimestre previo. Pese a esto, los anuncios de una nueva ronda de aranceles por parte de Estados Unidos a importaciones de acero procedentes de 18 países por valor de US\$1,960 millones y la reciente concesión hecha por la OMC a la Unión Europea en su derecho de imponer tarifas de hasta US\$4,000 millones a Estados Unidos por el caso Boeing amenazan con reavivar los conflictos comerciales entre los principales bloques económicos a nivel mundial, un hecho que bien podría considerarse un elemento de riesgo adicional a tomarse en cuenta para el corto y mediano plazo.

ESTADOS UNIDOS

Con relación a las cuentas nacionales, la primera estimación preliminar de crecimiento del PIB real muestra un fuerte aumento de 33.1% intertrimestral anualizado en la economía estadounidense para el tercer trimestre de los corrientes (ver gráfica 1), un dato diametralmente opuesto a la contracción intertrimestral en la actividad económica agregada de 31.4% experimentado en el segundo trimestre, según la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés). Este avance significativo en el PIB estadounidense, sin precedentes desde el inicio de la serie estadística en 1947, refleja los esfuerzos de reapertura gradual de la economía y el cese de algunas medidas de restricción impuestas meses atrás, compensando parte de la pérdida en la demanda agregada experimentada en el trimestre anterior. De forma detallada, tanto el componente de inversión privada (83.0%) como el consumo final de los hogares (40.7%) fueron los motores detrás de este desempeño, lo que ayudó a com-

pensar la caída intertrimestral de 4.5% experimentada en el gasto público total como consecuencia de menores recursos destinados al programa de protección de nóminas y transferencias monetarias a las familias estadounidenses por parte del gobierno federal.

Gráfico 1
Descomposición del crecimiento del PIB real
Estados Unidos

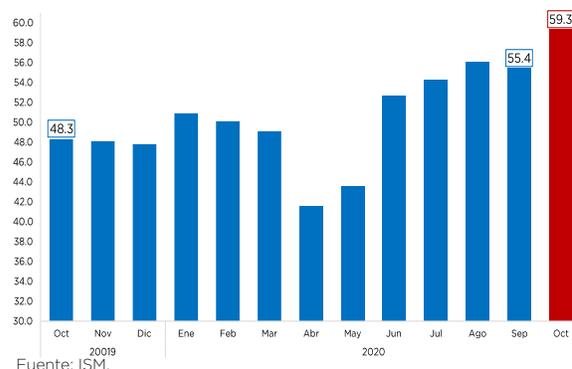


Fuente: BEA.

En este mismo tenor, la primera economía del mundo llevó a cabo sus elecciones presidenciales el 03 de noviembre, donde las proyecciones iniciales dan como virtual ganador al candidato demócrata Joe Biden, el cual podrá, con relativa facilidad, alcanzar los 270 votos electorales requeridos para ser declarado como tal, según el sistema de Colegio Electoral vigente en Estados Unidos. Sin embargo, las expectativas recabadas por medios de comunicación y firmas de inversión prevén por igual que el Partido Republicano bien podría retener el control del Senado estadounidense por una mínima mayoría simple, un hecho que potenció ganancias significativas en los mercados financieros internacionales posterior al certamen electoral bajo el entendido de que estos resultados preliminares visualizaban un contrapeso político al presidente electo.

Este escenario bien podría poner al nuevo incumbente demócrata bajo ciertas restricciones a la hora de aplicar ciertas medidas económicas una vez asuma la presidencia el 20 de enero del 2021, no obstante, a que abre la posibilidad de mayores estímulos fiscales para Estados Unidos en el mediano plazo. Por su lado, y pese a la presente coyuntura de un aumento de casos reportados por COVID-19 en territorio estadounidense y niveles considerables de incertidumbre poselectoral, el desempeño del sector manufacturero local registró su quinto mes de expansión por encima del valor de referencia durante el mes de octubre, reportando un dato de 59.3 puntos para el referido mes (ver gráfica 2).

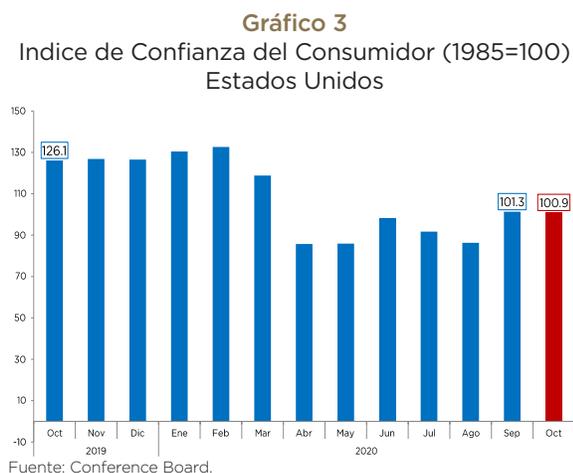
Gráfico 2
Índice de Producción Industrial Manufacturera
Estados Unidos



Fuente: ISM.

Este nivel de crecimiento, no visto desde septiembre del 2018, refleja la capacidad de adaptación que han tenido las fábricas estadounidenses y cadenas de suministro local ante la adversidad económica que ha representado la pandemia de COVID-19 durante los últimos meses, con aportes significativos realizados por los componentes de precios con 62.8 puntos, la producción bruta (61.0), las nuevas órdenes (60.2) y las entregas a proveedores (59.0) en el referido mes.

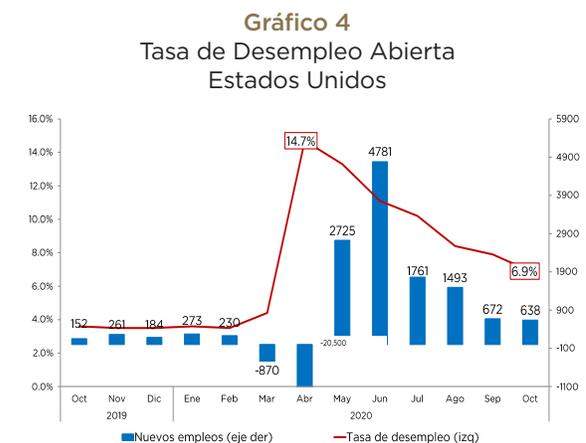
Asimismo, la evaluación subjetiva de los consumidores estadounidenses sobre las actuales condiciones de actividad económica y empleo sufrió una moderación durante octubre, registrando una lectura mensual de 100.9 puntos en el índice de confianza del consumidor del Conference Board, ligeramente por debajo del dato de 101.3 puntos alcanzado en septiembre (ver gráfica 3).



Si bien este indicador se coloca por encima de su valor referencial de 100 puntos por segundo mes consecutivo, llama la atención la reducción observada en el subíndice de Perspectivas, el cual pasó de una lectura de 104.6 a un 98.9 en el presente mes de octubre, lo que sugiere un deterioro en las perspectivas económicas y financieras a corto plazo por parte de los consumidores estadounidenses.

Mientras, la creación de 638,000 nuevos empleos no agrícolas durante el mes de octubre da cuenta de una gradual normalización en el comportamiento de nuevos puestos de trabajo que se añaden al mercado laboral de los últimos meses, empujando a colocar la tasa de desempleo abierta en 6.9% durante el mes en cuestión, un punto porcentual por debajo del dato registrado en septiembre, según

cifras publicadas por la Oficina de Estadísticas Laborales del Departamento de Trabajo de EE. UU. (ver gráfica 4).



Empero a que otros indicadores del mercado de trabajo como la tasa de participación de la fuerza laboral dan muestra de continua mejoría, pasando de su piso de abril (60.2%) a 61.7% en octubre, la capacidad ociosa causada por el virus a empresas recién aperturadas y la potencial aparición de una segunda ola de contagios hacen que la Reserva Federal estime que no sea sino hasta el 2023 cuando el mercado laboral estadounidense recupere los niveles de desempeño y robustez previos a la pandemia.

En la misma línea, la relajación en las medidas de confinamiento y menores restricciones a la movilidad humana siguen teniendo efectos en la estructura de precios doméstica, esta vez empujando a que la tasa de inflación medida a través de los gastos de consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés) se expanda a un ritmo interanual de 1.4% durante el mes de septiembre, a la vez que su componente subyacente hace lo mismo con un crecimiento interanual de un 1.5% (ver gráfica 5). Este desempeño en el comportamiento de la PCE refleja el quinto aumento mensual consecutivo desde mayo, esto a

medida que la reactivación de actividades económicas sigue tomando curso y el gasto de consumo real de los hogares sigue creciendo a un ritmo promedio de 3.5% interanual en los últimos cinco meses.

Gráfico 5
Tasa de Inflación PCE Interanual
Estados Unidos



Fuente: FRED

Para finalizar, la penúltima reunión ordinaria del presente año llevada a cabo por el Comité de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal de Estados Unidos dio como terminada sin cambios en su actual sesgo acomodaticio de política monetaria aplicado desde marzo, manteniendo sus tasas de interés para fondos federales en su actual rango objetivo de 0.00%-0.25% en el corto plazo.

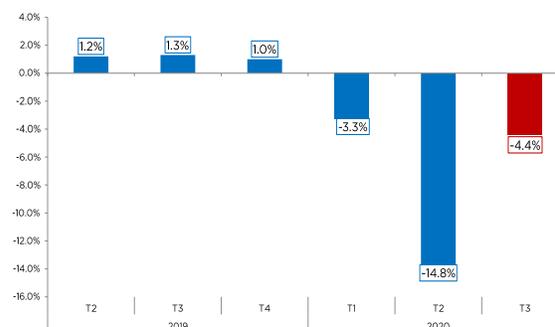
En este sentido, la entidad se mostró preocupante ante la pérdida de ímpetu en el proceso de recuperación económica, un elemento que se acentúa con la falta de consenso político para un nuevo paquete de estímulo fiscal entre el Congreso y el Ejecutivo estadounidense. Estas inquietudes fueron recogidas en el Libro Beige, un documento de evidencia anecdótica que recoge apreciación subjetiva sobre las condiciones económicas actuales por parte de los doce bancos centrales que conforman el Sistema de Reserva Federal de los Estados Unidos, la cual deja

entrever otras tendencias económicas en diversas partes del país tales como un aumento en los costos operaciones de las empresas debido a las medidas sanitarias requeridas, mayores niveles de contratación en algunos sectores y una fuerte demanda de viviendas nuevas o usadas en los últimos meses.

EUROPA

En lo referente a la Zona Euro, cifras avanzadas sobre el desempeño económico del conjunto de países dados a conocer por Eurostat presentaron un crecimiento intertrimestral de un 12.6% para el tercer trimestre, pese a que la misma sufrió una caída de 4.4% de forma interanual (ver gráfica 6).

Gráfico 6
Crecimiento Interanual PIB
Zona Euro

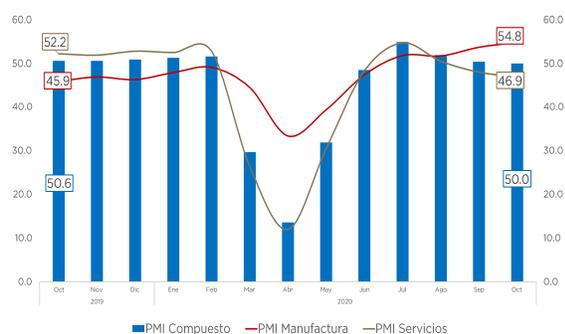


Fuente: Eurostat.

Este comportamiento de la actividad económica agregada dista mucho del descenso intertrimestral de cerca de un 11.8% experimentado durante el período abril-junio producto de la aplicación de medidas restrictivas y aislamiento social para contener la propagación del COVID-19 en el viejo continente. Ya iniciado el cuarto trimestre, el resurgimiento de una nueva segunda ola de COVID-19 en los países de la Zona Euro ha traído

consigo la necesidad de restablecer una serie de disposiciones que van desde cierres parciales en actividades económicas no esenciales y limitaciones en la movilidad humana de diversas partes del continente. Esta incertidumbre en torno a la trayectoria de la pandemia se empezó a reflejar de forma inmediata en los datos preliminares del Índice de Compra de los Gerentes (PMI) para la Zona Euro, cuyo desempeño en octubre marca su segundo mes de bajada hasta llegar a los 50.0 puntos (ver gráfica 7), según IHS Markit.

Gráfico 7
Índice de Gerentes de Compra (PMI)
Zona Euro



Fuente: IHS Markit.

Este indicador de alta frecuencia, de amplio seguimiento debido a su alto poder predictivo del devenir económico en el corto plazo, colocó también al PMI del sector servicios en los 46.9 puntos debido a su alta exposición al contacto físico con consumidores y hogares, así como su vulnerabilidad ante choques externos de oferta y demanda en la actual coyuntura de crisis sanitaria global.

Por su parte, países como España lograron registrar una notable recuperación de la demanda agregada al crecer un 16.7% trimestral durante el tercer trimestre, esto a pesar de que la Comisión Europea continúa pronosticando una caída del PIB real

por el orden del 12.5% al cierre del 2020. Es bueno recordar que el país ha sido uno de los países de la Zona Euro más golpeados económicamente debido a que presenta una de las más altas tasas de infecciones, lo que ha hecho estragos en el sector servicios del país y, sobre todo, en el turismo, el cual se estima que para este presente año retroceda a niveles de actividad económica del 1995 con una caída interanual de un 69.6% (€106,159 millones). En su lado, Alemania, primera economía de Europa y principal centro industrial de la Zona Euro, el desplome de algunos indicadores de confianza del consumidor y empresarial en octubre anticipan los efectos colaterales que podría traer consigo la materialización de nuevos focos contagiosos a lo largo del cuarto trimestre.

Ante esta situación, la respuesta de políticas y las medidas para mitigar los efectos económicos no se ha limitado únicamente a estímulos monetarios, llevando a cada país a aplicar medidas de política fiscal expansiva de todo tipo. En el ámbito comunitario, el Consejo Europeo y el Parlamento Europeo de países miembros decidieron presentar un anteproyecto que dotaría de €38,500 millones adicionales al presupuesto plurianual 2021-2027 y el ya aprobado fondo de recuperación por valor de €750,000 millones, a la vez que deciden continuar con la suspensión de las reglas fiscales adscritas al Pacto de Estabilidad y Crecimiento con la finalidad de que los gobiernos de la región no enfrenten restricciones presupuestarias a la hora de aplicar una adecuada agenda de respuesta contra la pandemia. En lo particular, el Ejecutivo español presentó un paquete de proyectos de inversión para el período 2021-2023 por valor de €72,000 millones y que busca crear 800,000 puestos de trabajo en los próxi-

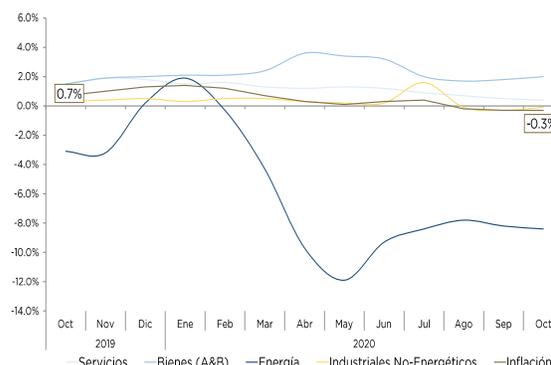
mos años, mientras que Alemania decidió mantener hasta diciembre de los corrientes la reducción temporal en el impuesto a la renta del 19% al 16% así como prescindir por el momento del tradicional cumplimiento de su regla de oro (schwarze null), el cual restringe el gasto público del país germano con la intención de cumplir con una meta de déficit fiscal cero al final de cada año.

En el caso de España, país que ha pasado de una media móvil de 2,300 casos reportados en un día (01 de agosto) a 11,223 nuevos casos en promedio para finales de septiembre, experimentó el peor dato de contracción para la Zona Euro, contabilizando un desplome interanual de un 22.1% del PIB para el segundo trimestre. El golpe económico que ha supuesto la pandemia para el importante sector servicios español, así como la parálisis política producto de la no aprobación de nuevos presupuestos y la falta de certidumbre sobre en qué momento el país saldría de la actual crisis sanitaria en que se encuentra han empujado al Banco de España a recortar entre dos a cuatro puntos porcentuales sus expectativas de crecimiento para el 2021, ubicándolas en un 4.1% y un 7.3% atado a dos escenarios donde los rebotes de COVID-19 necesitarían ya sea de nuevas medidas de carácter limitado o más severas y prolongadas, respectivamente.

En lo referente a los precios, la Zona Euro sumó su tercer mes consecutivo donde el comportamiento de los precios en la región se mantiene en terreno negativo, registrando una tasa de inflación interanual de -0.3% en el mes de octubre (ver gráfica 8). Esta variación en el índice de precios al consumidor agregado tuvo incidencias debido a la profundización en la caída de los precios de bienes energé-

ticos (-8.4%) y bienes industriales (-0.1%) lo que, aunado a una moderación en la valoración del sector servicios (0.4%), se compensó el efecto alcista de los bienes primarios alimenticios (2.0%) en el referido mes de octubre.

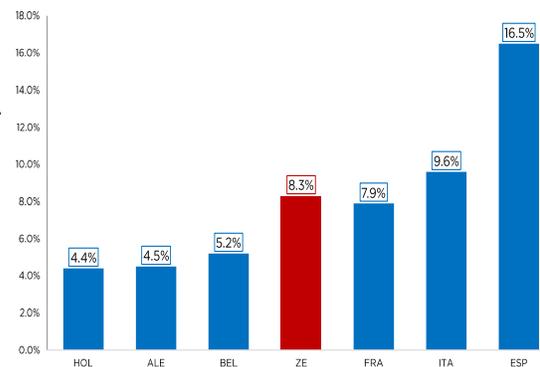
Gráfico 8
Componentes de la Tasa de Inflación
Zona Euro



Fuente: Eurostat

Mientras, la tasa de desempleo abierta para el conjunto de 19 países se mantuvo estable en el 8.3% durante el mes de septiembre, según la oficina de estadísticas comunitaria Eurostat (ver gráfica 9).

Gráfico 9
Tasa de Desempleo Abierta, Septiembre 2020
Zona Euro



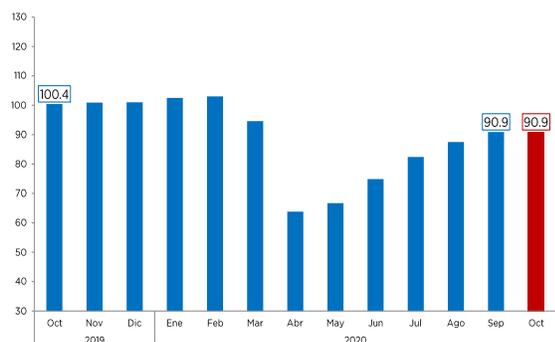
Fuente: Eurostat

Esta normalización en el desempeño del mercado laboral europeo viene luego de

cuatro meses de aumentos continuos en la desocupación desde el mes de abril, algo que ha tenido repercusiones en países donde la aparición de nuevos contagios por COVID-19 ha tenido especial énfasis como España (16.5%), Italia (9.6%) y Francia (7.9%).

En otro orden, el indicador de sentimiento económico (ESI, por sus siglas en inglés) llevada a cabo por la Comisión Europea se mostró invariable durante octubre y se colocó en los 90.9 puntos (ver gráfica 10), reflejando un mayor pesimismo en las condiciones de confianza subjetiva de los consumidores hacia el sector servicios, algo que pudo ser parcialmente compensado por la continua recuperación observada en el sector de ventas minoristas, la industria manufacturera y la construcción.

Gráfico 10
Indice de Sentimiento Económico
Zona Euro

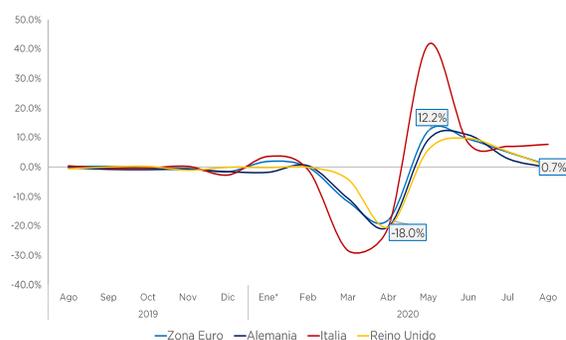


Fuente: Comisión Europea.

Por su lado, el desempeño del sector industrial experimentó un crecimiento intermensual de un 0.7% durante el mes de agosto, una fuerte corrección a la baja con relación al dato máximo de 12.2% observado durante mayo (ver gráfica 11). Esta desaceleración en la actividad manufacturera en el referido se vio influenciado por el casi nulo crecimiento del sector industrial en España (0.05%) y el Reino Unido

(0.3%), donde la producción en general experimentó caídas en todos sus sub-componentes, desde los bienes de capital (-13.3%) hasta los bienes de producción intermedia (3.7%) y bienes duraderos (1.7%).

Gráfico 11
Producción Industrial Mensual
Zona Euro



Fuente: Eurostat.

Finalmente, el Banco Central Europeo (BCE) ha seguido reforzando el tono en su estrategia de comunicación y “forward looking” al respecto de estar en plena disposición de aplicar nuevos estímulos monetarios, así como recortes en las tasas de interés de referencia que podrían profundizar hacia terreno negativo en caso de que la pérdida de dinamismo en la demanda agregada de la Zona Euro se mantenga en el corto plazo.

Por el momento, el Consejo de Gobierno de la entidad decidió continuar con sus actuales niveles de tasas de interés para operaciones de refinanciamiento, facilidad marginal de crédito y facilidad marginal de depósito en el 0.00%, 0.25% y -0.50%, respectivamente, mientras se decidió continuar con el Programa de Adquisiciones de Emergencia por Pandemia (PEPP, por sus siglas en inglés) hasta junio del 2021 como forma de facilitar el crédito hacia las empresas y mejorar los niveles de liquidez en la banca comercial.

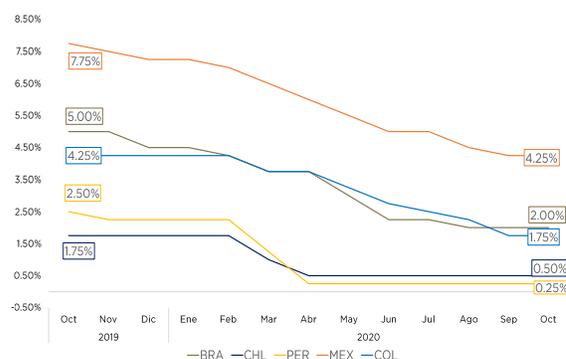
AMÉRICA LATINA

Con respecto a América Latina y el Caribe, el último informe de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés) publicado por el Fondo Monetario Internacional en el presente mes de octubre auguraba una caída del PIB regional cercana al 8.1% para el 2020, no obstante a que esperaba un fuerte rebote en la actividad económica y los niveles de empleo para el 2021 conforme las medidas restrictivas de combate al COVID-19 se desmonten de forma gradual y el proceso de recuperación económica logre consolidarse en el mediano plazo. A su vez, el impacto social y económico que ha tenido la pandemia sobre las economías latinoamericanas llevan al FMI a pronosticar que no será sino hasta el año 2025 cuando la región recupere los niveles del producto interno bruto previos a la pandemia. Esta aseveración es compartida por otros organismos como el Banco Mundial y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), los cuales proyectan una recesión para este 2020 en las economías de la región por el orden de 7.9% y 9.1%, respectivamente.

Frente a este escenario de proyecciones a la baja, los bancos centrales en América Latina y el Caribe han ido más allá en la aplicación de medidas de política monetaria no convencionales que van desde la aplicación de nuevos programas de compra neta de activos, operaciones de recompra y descensos en los coeficientes de reservas, actuaciones que han sido llevada a cabo mayormente por las entidades monetarias de economías con mercados de deuda interna más profundos y desarrollados como Chile, Colombia, México y Brasil. Igualmente, la continuación de la actual postura de política monetaria expansiva por parte de la Reserva Fede-

ral y el Banco Central Europeo ha puesto menos presión en el tipo de cambio y las condiciones financieras de las economías latinoamericanas, llevando a sus respectivos bancos centrales a hacer una pausa transitoria en su actual senda de recortes de tasas de interés durante el mes de octubre mientras se esperan nuevos datos agregados sobre actividad económica y empleo (ver gráfica 12).

Gráfico 12
Tasa de Política Monetaria
América Latina



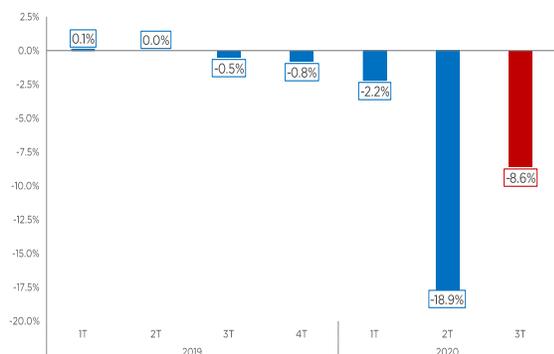
Fuente: Bancos Centrales.

En otro tenor, ciertos eventos de carácter geopolítico han surgido a lo largo de los últimos meses como elementos de riesgo al alza a tomar en cuenta en las perspectivas de crecimiento para el presente 2020 y 2021. Por un lado, la asunción a la presidencia de Bolivia de Luis Arce, antiguo ministro de Hacienda del ex presidente Evo Morales, augura la vuelta a políticas públicas de orden progresista contrarias a las políticas económicas favorables al mercado de su antecesora, mientras que la destitución al ex presidente peruano Martín Vizcarra por parte del Congreso de la nación trae incertidumbre y riesgo de estallidos sociales que bien podrían afectar el crecimiento económico y la estabilidad de precios presentes en el país sudamericano desde hace dos décadas. En otra perspectiva, la votación a favor de una reforma íntegra a la Constitución

de 1990 en Chile y el avance de una propuesta legislativa para un segundo retiro de hasta un 10% de los fondos provisionales del sistema de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) prevé nuevos conflictos sociales y políticos en el país sudamericano para lo que queda de 2020 y principios del próximo año.

Asimismo, datos presentados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), muestran un descenso en la actividad económica en México por el orden del 8.6% interanual durante el tercer trimestre, dato que contrasta con la fuerte recesión de 18.9% registrada a lo largo del período abril-junio del presente 2020 (ver gráfica 13).

Gráfico 13
Tasa de Crecimiento Interanual México



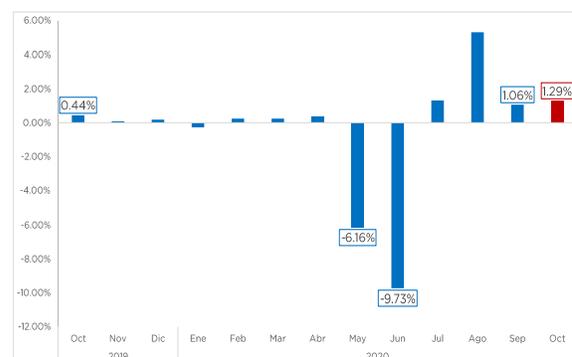
Fuente: Instituto Nacional de Geografía y Estadística de México.

Este dato de caída del PIB real menor de lo esperado estuvo condicionada a la puesta en operaciones de actividades económicas del sector industrial y los servicios afectados por las medidas restrictivas vigentes en el país desde abril y mayo. Esta tendencia tuvo eco en los nuevos datos del mercado laboral publicados por la entidad, que da a conocer la incorporación de 8.4 millones de trabajadores a la fuerza laboral durante el tercer trimestre, un 70% del total de puestos

de trabajo que fueron forzados a salir en los primeros meses de la pandemia. No obstante, la tasa de inflación registro un incremento interanual del 4.0% durante septiembre, un dato que se coloca en rango superior de la meta de precios interpuesta por el Banco de México para el presente año, reflejando un leve aumento en las presiones inflacionarias características del proceso de reactivación económica.

En lo referente a Brasil, el Índice de Actividad Económica mensual publicado por el Banco de Brasil mostró su cuarto mes consecutivo de expansión intermensual, colocándose en 1.29% durante el mes de octubre (ver gráfica 14), esto como una muestra de la constante recuperación económica del gigante sudamericano pese a registrar más de 5.8 millones de casos reportados de COVID-19 en su territorio, la tercera nación más afectada a nivel global por la pandemia.

Gráfico 14
Índice de Actividad Económica Mensual Brasil



Fuente: Banco Central de Brasil.

Los buenos datos de demanda agregada en el corto plazo han llevado a analistas privados y al Ministerio de Economía local a mejorar sus proyecciones de crecimiento para el 2020, pasando de un escenario base de recesión del 6.5% en junio a una caída del PIB real cercana al

4.8% en octubre. En el mediano plazo, el aumento del gasto público (US\$107,000 millones) como respuesta a la actual crisis sanitaria global y la caída de las recaudaciones globales perfilan a Brasil como uno de los mercados emergentes con las cuentas fiscales más afectadas en los últimos meses, proyectando un déficit fiscal federal cercano al 12.5% al cierre del presente año, un deterioro que bien podría significar cambios no deseados en su perfil crediticio y el acceso futuro a fuentes de financiamiento externo.

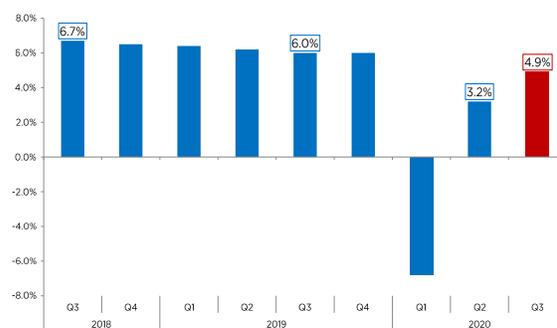
Por último, la última revisión en el Estimador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) presentado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) da a conocer una caída interanual de la economía argentina de un 11.6% en agosto, acumulando así trece meses consecutivos en terreno negativo, esto en un contexto de altos niveles de inflación desde el 2018 y un mercado laboral golpeado por la pandemia. Frente a un aumento de las presiones cambiarias y los efectos recesivos de una cuarentena de nueve meses, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) procedió a operaciones de mercado abierto en dólares por cuarto mes consecutivo, llevando su nivel de reservas internacionales brutas por debajo de su piso de US\$40,000 millones de los últimos años.

Por su parte, las autoridades decidieron aplicar un descenso en el impuesto a las exportaciones de productos industriales, mineros y agropecuarios, así como una reducción en todos los períodos de permanencia vigentes de valores negociables en el mercado de capitales, favoreciendo así el proceso de intermediación para incrementar los niveles actuales de liquidez de la banca comercial en Argentina.

ASIA

Al cierre del tercer trimestre, nuevas cifras de crecimiento del PIB real en China muestra una expansión interanual por el orden del 4.9%, evidenciando así el rápido proceso de recuperación económica del gigante asiático y confirmando las proyecciones oficiales de entidades como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial en el sentido de China sería la primera y única económica emergente en alcanzar datos positivos de actividad económica al cierre del 2020 (ver gráfica 15).

Gráfico 15
Crecimiento Interanual del PIB
China



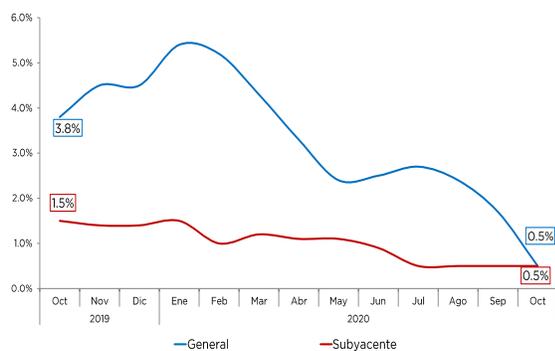
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.

Esta evolución favorable de la demanda agregada, la cual ya totaliza un crecimiento interanual del 0.7% en lo que va de año, ha venido producto de la rápida aplicación de medidas de contención y aislamiento social aplicadas desde el inicio de la propagación del COVID-19 en enero del 2020, así como la rápida recuperación del sector industrial que ha empujado un aumento de hasta un 9.9% interanual en las exportaciones nacionales durante septiembre, sobre todo de insumos médicos y bienes perecederos.

Por el lado del nivel de precios, tanto la tasa de inflación general como subyacen-

te durante octubre experimentaron un incremento de 0.5% con relación al mismo mes del año anterior (ver gráfica 16), reflejando así descensos significativos en los precios del transporte (-3.9%) y la vivienda (-0.7%) producto de pasadas presiones inflacionarias una vez iniciado la reapertura de la economía china meses atrás.

Gráfico 16
Tasa de Inflación Interanual China



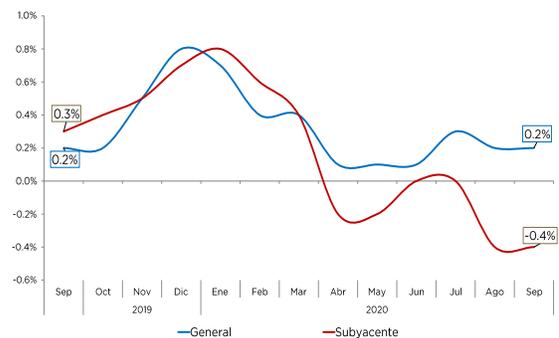
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.

En torno a la economía japonesa, se espera que los datos de crecimiento del PIB real para el tercer trimestre vislumbren un efecto rebote en la demanda agregada como consecuencia del reinicio de actividades económicas en el país asiático, un desempeño que hará contraste con la caída interanual del 9.9% experimentada durante el período abril-junio de los corrientes. Una revisión llevada a cabo por el Banco de Japón (BoJ, por sus siglas en inglés) espera una recesión del 5.5% para la economía nipona al cierre del año fiscal 2020-2021, ocho décimas por debajo de su escenario base planteado en julio

Con respecto al nivel de precios, la tasa de inflación general se colocó en 0.2% durante octubre, mientras que su componente subyacente se mantuvo en una caída interanual del 0.4% en el referido

período, su segundo mes consecutivo en números negativos (ver gráfica 17).

Gráfico 17
Tasa de Inflación Interanual Japón



Fuente: Oficina del Gabinete de Japón.

Ante las proyecciones de períodos de deflación en el mediano plazo (-0.6%), la entidad monetaria dejó intacta su actual nivel de tasa de interés en -0.1%, así como una serie de estímulos monetarios y criterios de flexibilidad en su política monetaria que llevan siendo aplicados desde 2016, las cual van desde su meta de 0% en la curva de rendimiento de instrumentos soberanos a 10 años y su programa de compra de activos netos que abarca la adquisición de activos públicos a instituciones financieras y fondos de inversión cotizados a un ritmo anual de 12 billones de yenes (US\$115,159 millones).

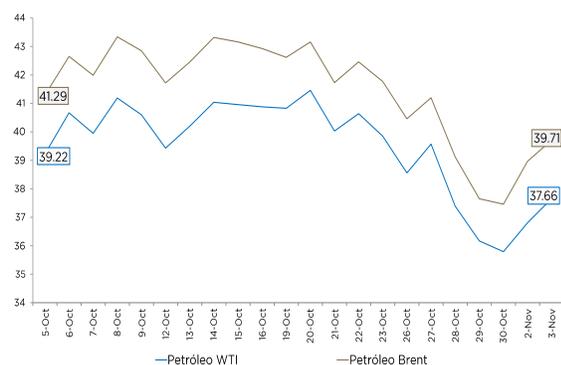
MATERIAS PRIMAS

Durante el mes de octubre, los precios de commodities transados internacionalmente fueron afectados por un crecimiento económico mayor a lo esperado en Norteamérica y China, y nuevas medidas aplicadas en Europa para mitigar la pandemia.

En cuanto a las materias primas de energía, los precios internacionales prome-

dio del petróleo West Texas Intermediate (WTI) y el Brent inicialmente repuntaron debido a un recorte en la producción tras el paso de huracanes en Norteamérica, pero cerraron con una caída de 7.6% y 8.5%, respectivamente (ver gráfica 18).

Gráfico 18
Precios Internacionales del Crudo WTI y Brent
US\$ por barril



Fuente: Bloomberg.

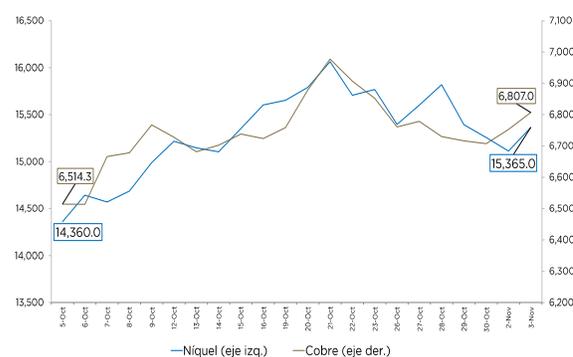
Según informaciones arrojadas por Bloomberg, estas variaciones negativas fueron causadas por un aumento en la producción de crudo por parte de Estados Unidos y Libia, además del restablecimiento de cuarentenas y otras restricciones al movimiento en varios países en Europa, que redujeron significativamente la demanda de energía.

Además, el mercado laboral tuvo un desempeño superior a las expectativas que, sumado a una significativa apreciación del dólar estadounidense, causaron una reducción en la demanda de activos de refugio de inversión. Por esta razón, los precios internacionales del oro, plata y platino cayeron en un 1.4%, 0.5% y 5.8%, respectivamente, durante el mes de octubre.

Por otra parte, los precios internacionales de los metales industriales se vieron afectados por un aumento en la producción

industrial en Estados Unidos y China, sumado a una menor oferta de níquel producto del cierre de minas de este metal en Indonesia a inicios del año. Los precios internacionales promedio del níquel, cobre y acero repuntaron en un 5.7%, 5.2%, y 3.7%, respectivamente (ver gráfica 19).

Gráfico 19
Precios Internacionales del Níquel y el Cobre
US\$ por toneladas métricas



Fuente: Bloomberg.

NUEVAS MEDIDAS ECONÓMICAS

Mundial

El Departamento de Comercio de los Estados Unidos impuso una nueva ronda de medidas arancelarias a aplicarse a las importaciones de aluminio procedentes de 18 naciones por valor de US\$1,960 millones, esto bajo acusaciones por parte de la entidad federal estadounidense de que estos países poseen esquemas de subsidios a empresas siderúrgicas para exportación, fomentando alegadas prácticas desleales como el dumping comercial contra bienes productos en territorio estadounidense.

La Secretaría de Economía de México anunció un acuerdo firmado con el Departamento de Comercio de Estados Unidos que deja sin efecto las tarifas anunciadas en mayo de los corrientes a importaciones de acero eléctrico y sus derivados provenientes de territorio mexicano por un valor de US\$1,200 millones.

El Reino Unido y Japón firmaron el primer acuerdo comercial post-Brexit que entraría en vigor a partir del 01 de enero del 2021. El mismo busca reducir el esquema arancelario británico aplicado a las importaciones de maquinarias ferroviarias, piezas y bienes automotrices provenientes del país nipón hasta eliminarlo en 2026, así como el incentivo al intercambio comercial en áreas de interés común como los servicios digitales, los servicios financieros, la alimentación y las industrias creativas.

Estados Unidos

El Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal decidió mantener sin cambios las tasas de interés para fondos federales en su actual rango de 0.00%-0.25%, nivel alcanzado desde marzo del presente 2020 en un contexto de baja demanda agregada y presiones inflacionarias por debajo de lo esperado debido a la pandemia de COVID-19.

El Departamento de Justicia y la Comisión Federal de Comercio de los Estados Unidos incoaron una demanda antimonopolio contra Alphabet bajo alegatos de abuso de su poder dominante en el mercado de búsquedas en línea y prácticas contrarias a la libre competencia dentro del mercado de publicidad de sus buscadores.

Europa

El comisario de Economía de la Unión Europea determinó prolongar hasta todo el 2021 la suspensión aplicadas a las reglas fiscales establecidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, buscando así garantizar la continuación de políticas fiscales expansivas.

El Banco de Inglaterra (BoE, por sus siglas en inglés) dispuso mantener sus tasas de interés para política monetaria en su actual nivel de 0.1%, mientras que tomaba la decisión de aumentar los recursos destinados a su programa de compra neta de activos de todo tipo hasta los £875,000 millones (US\$1.16 trillones).

El Ejecutivo español presentó un programa de proyectos de inversión en transformación digital y energías verde para los próximos tres años (2021-2023) por valor de €72,000 millones. El mismo tendrá un impacto agregado en el PIB español de un 2.5% anual, buscando también la creación de 800,000 puestos de trabajo para reactivar el proceso de reactivación económica de España.

América Latina

El Ministerio de Economía de Argentina informó sobre una serie de medidas próximas a tomarse para fomentar la actividad económica en el país sudamericano que van desde reducciones en los impuestos a las exportaciones de soja (33% a 30%) y bienes mineros (12% a 8%).

El Ejecutivo mexicano dio a conocer un plan de proyectos de infraestructura entre el sector público y privado con una meta de inversión cercana a los US\$14,670 millones (25% del PIB) en proyectos sectorizados a los sectores de comunicaciones y transportes, energía, agua y medio ambiente.

A través de un plebiscito celebrado a finales del mes de octubre, los votantes chilenos votaron a favor de la implementación de una reforma a la Constitución de Chile para los próximos meses, la cual busca modificar la actual pieza vigente desde el período de Augusto Pinochet (1973-1990). Este escenario plantea amenazas al perfil crediticio del país sudamericano dada las potenciales demandas sociales y económicas que traerá consigo dicho proceso, un argumento utilizado por Fitch Ratings para reducir su calificación soberana de un “A” a un “A-”.

El Congreso del Perú acogió con el voto favorable una pieza legislativa que busca un segundo retiro parcial de los fondos privados de pensiones hacia trabajadores y familias golpeados por la pandemia. La misma permitirá el acceso en tres partes a un monto de hasta 17,200 soles peruanos (US\$4,765).

El Tribunal de Apelaciones de Inglaterra concedió al Banco Central de Venezuela un recurso de apelación que buscaba el acceso a las reservas internacionales en lingotes de oro de la entidad valoradas en US\$2,100 millones. Estas se mantenían bajo control de la administración del gobierno interno de Juan Guaidó por considerarlo “presidente constitucional interino de Venezuela”.

Asia

El Banco Popular de China (BPC) declaró que empezaría a la emisión de 10 millones de yuanes (US\$1.5 millones) en moneda digital reservada para 50,000 consumidores chinos, esto como forma de iniciar la primera prueba pública del sistema de pago en yuanes digitales del gigante asiático y evitar así posibles competencias de criptodivisas provenientes de emisores privados.

El Banco Central de Chile determinó "suspender el programa especial de compra de Depósitos a Plazo" y un plan de operaciones de compra al contado en conjunto con una venta a plazo de instrumentos emitidos por empresas bancarias dirigido a las entidades del mercado abierto afectadas por el retiro del 10% de los recursos colocados en las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). No obstante, el Ejecutivo anunció un nuevo plan de estímulo por US\$2,000 millones para subsidiar la recuperación o creación de empleos perdidos a causa de la aplicación de medidas restrictivas para frenar la pandemia.

El Ejecutivo de Costa Rica firmó un contrato de crédito valorado en US\$300 millones con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) con el cual se pretende crear un Fondo Nacional de Avals y Garantías dedicado a impulsar la recuperación de la actividad económica y el empleo en el país centroamericano.

El directorio del Fondo Monetario Internacional (FMI) dio formal aprobación a una línea de crédito de US\$6,500 millones para el gobierno del Ecuador, el cual se enmarca dentro del acuerdo técnico de 27 meses alcanzado el pasado mes de agosto y donde el país sudamericano se compromete a reducir el nivel de gasto público e implementar un paquete de reforma fiscal para mejorar las finanzas públicas.

Asia

El Banco de Japón (BoJ) determinó continuar con sus diversos programas de estímulo monetario llevados a cabo, que van desde un amplio programa de flexibilización monetaria, créditos a una tasa de interés cero por orden de 110,000 millones de yenes (US\$1,020 millones) y tasas de interés para política monetaria en -0.1%.