

Un segundo trimestre difícil

La crisis económica producida por el COVID-19 ya es un hecho que se refleja globalmente. Diversos indicadores, tales como desempleo y producción, comienzan a reflejar las peores condiciones producidas por las medidas tomadas para proteger la salud de la población.

En un reporte elaborado por The Economist, se estima la evolución de la economía de los países más grandes del mundo. Mientras que la expansión era mixta a fines de 2019 (algunos países crecían y otros no), sólo India se creció en el 1^{er}T-2020. China, origen del COVID-19, presentó una caída de casi 11%, en tanto Italia alcanzó una baja de 5%. Sin embargo, en el 2^{do}T-2020 se espera la parte más dura del impacto con una disminución del 10% en la actividad económica de los países europeos y una evolución levemente peor en Brasil y Rusia.

Según The Economist, el crecimiento del 9,2% de China en el 2^{do}T-2020 es razón para el optimismo. La rápida recuperación del gigante asiático permite confiar en que la segunda parte del año sea más favorable para todos los países y que esta recesión tenga forma de V (es decir, una fuerte caída seguida de una rápida recuperación económica).

Estimaciones de crecimiento por país

Grupo	País	4 ^o T -19	1 ^{er} T-20	2 ^{do} T-20
BRICS	Brasil	0,5	-1,0	-11,0
	China	1,4	-10,9	9,2
	India	1,2	5,0	-9,3
	Rusia	0,4	-0,1	-10,5
	Sudáfrica	-0,3	-3,0	-7,7
G7	Canadá	0,1	-0,3	-4,5
	Francia	0,8	-2,0	-10,0
	Alemania	0,0	-3,0	-10,0
	Italia	-0,3	-5,0	-10,0
	Japón	-1,8	-0,5	-0,4
	Reino Unido	0,0	-1,4	-9,3
	EEUU	0,5	-1,3	-5,9

Fuente: The Economist

La FED no sólo observa a EEUU

El aumento en la demanda mundial de dólares puede generar tensiones en los países que deben cumplir compromisos en esa moneda. Por eso, el programa de compra de bonos del Tesoro de la FED se complementó con operaciones que permitan mantener la liquidez fuera de EEUU.

La FED no sólo observa a EEUU

Escasez de dólares fuera de EEUU	<ul style="list-style-type: none">• En épocas de recesiones, especialmente cuando estas son tan agudas como la provocada por el COVID-19, la población restringe su consumo y aumenta su ahorro de forma precautoria.• Este aumento en la masa de ahorro global suele posicionarse en monedas que aseguren mantener el poder adquisitivo. Este proceso se conoce como “vuelo a la calidad”. La moneda más utilizada en este proceso es el dólar.• El aumento en la demanda de dólares incrementa su valor (como contrapartida, produce devaluaciones sucesivas en el resto de los países) y provoca una mayor dificultad para quienes desean obtenerlos con el fin de cumplir compromisos en esa moneda.
Venta de bonos del Tesoro	<ul style="list-style-type: none">• La mayor demanda por dólares ha llevado a distintos gobiernos y fondos de inversión a una fuerte venta de bonos del Tesoro americano.• Para compensar esas ventas, la Reserva Federal comenzó una agresiva compra de activos, siendo actualmente el único agente con posición compradora.• Este flujo de compras se financia a través de una importante emisión monetaria.
Asistencia a Bancos Centrales	<ul style="list-style-type: none">• Para frenar la venta masiva de bonos del Tesoro, la FED ha llevado a cabo un gran número de programas de intercambio de divisas (swaps) que les permite a los Bancos Centrales acceder a liquidez en moneda estadounidense.• Para complementar estas líneas, también comenzó a realizar operaciones repo internacionales. Los Bancos Centrales podrán pedir préstamos a la FED utilizando los bonos del Tesoro como garantía para que no tengan que venderlos en el mercado.
¿Alcanzará?	<ul style="list-style-type: none">• Los mercados emergentes tienden a ser particularmente sensibles al dólar, ya que dependen más del financiamiento externo.• Los países que tengan una posición neta deudora en moneda extranjera (es decir, más deudas que activos) serán los más afectados en este proceso. La duda es si la masiva inyección monetaria alcanzará para contenerlos.