

Medidas de contención y de política económica ante la pandemia de COVID-19 en México

Ideas clave

- > La implementación de medidas de política fiscal y monetaria es necesaria para apoyar la recuperación económica por la pandemia de COVID-19.
- > En México, las medidas de política monetaria equivalen a 3.3% del PIB, en tanto que las de política fiscal representan el 0.7% del PIB.
- > Tanto del FMI como la CEPAL pronostican que la economía mexicana se contraerá alrededor del 6.6% este año.

Introducción

La pandemia por COVID-19 ha implicado un choque económico tanto de oferta como de demanda y, en unos cuantos meses, se ha convertido en la mayor crisis económica que el mundo ha experimentado desde los 1930s (FMI, 2020).

Varios especialistas han señalado que las economías emergentes resentirán de forma más intensa los efectos de la pandemia por contar con menores ingresos, con un sistema institucional y sanitario débil, por estar densamente poblados y contar con enfermedades previas y condiciones de nutrición que los hacen más vulnerables a los efectos del COVID-19 (en México, por ejemplo, la prevalencia de diabetes, hipertensión y obesidad han hecho que la tasa de mortalidad sea mayor que la observada como promedio a nivel mundial) [IBD, (2020), Bergölf (2020), Hausman (2020), Stiglitz (2020)].

En materia económica, la pandemia ha deteriorado las perspectivas de crecimiento de forma importante. El Fondo Monetario Internacional (FMI, 2020) y la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2020) estiman que el crecimiento de México durante 2020 será de alrededor de -6.6%; como consecuencia de las cuarentenas implementadas, el menor envío de remesas, los menores precios de las materias primas, los menores ingresos por turismo, la mayor aversión al riesgo por parte de los inversionistas internacionales, las salidas de capitales y la mayor volatilidad en los mercados financieros. Asimismo, se anticipa un deterioro en la posición fiscal del país, producto de menores ingresos fiscales tanto petroleros

como no petroleros, que se verán reflejados en un mayor déficit público y en un incremento de la deuda pública [sin embargo, aunque el gobierno federal ha manifestado que no tiene la intención de endeudarse, el efecto de la depreciación del peso y de la contracción económica elevarán la deuda como proporción del PIB (IBD, 2020b)]. En este sentido en el documento de Precriterios 2021, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) señala que respecto de lo aprobado en el paquete económico para este año, los requerimientos financieros del sector público (RFSP) pasarían de 2.6% a 4.4% del PIB y el saldo histórico de los RFSP, medida más amplia de la deuda pública, se incrementaría de 45.6% a 52.1% del PIB (IBD, 2020c).

Diversos especialistas e instituciones financieras nacionales e internacionales han enfatizado la necesidad de implementar medidas que ayuden a mitigar los efectos negativos de la pandemia y que podrían ocasionar que la crisis sanitaria y económica se convierta en una crisis financiera [BM (2020), Gopinath (2020b), Rogoff (2020), Reinhart (2020)]. Para Roubini (2020), la pérdida de ingresos de muchos hogares y empresas elevará la cartera vencida de los bancos.

En este sentido, BBVA Research (2020) señala que, aunque en el corto plazo podría observarse un repunte en el saldo del crédito bancario a empresas (para atender necesidades inmediatas de liquidez y por el efecto de la depreciación de la moneda, que incrementaría el saldo en pesos de los créditos en moneda extranjera), la caída en la actividad económica por efecto de la pandemia y la reducción en los ingresos de las empresas, ocasionarían una merma en la capacidad para cumplir con sus compromisos financieros y en la disponibilidad para contratar nuevos créditos, lo que se reflejaría en una desaceleración mayor en esta tipo de cartera. De forma similar, el crédito al consumo podría aumentar temporalmente por las necesidades de financiar el consumo de bienes de primera necesidad ante la cuarentena. Sin embargo, BBVA anticipa que de no ocurrir una rápida reactivación económica y del empleo formal, se afectaría la capacidad de compra de las familias, impactando no

sólo el crédito al consumo sino el desempeño del crédito hipotecario en el mediano plazo.¹

Varios países, entre ellos Estados Unidos, han implementado diversas acciones de política monetaria para apoyar su recuperación económica. La Reserva Federal (FED) redujo su tasa de interés de referencia a niveles cercanos a cero y ha señalado que duplicará el tamaño de su hoja de balance a través de compras a gran escala de bonos del Tesoro y de activos respaldados por hipotecas con el propósito de reducir las tasas de interés de mayor plazo, también creó vehículos especiales (fuera de la hoja de balance de la FED) para estabilizar un rango más amplio de instituciones del sistema financiero (Dorn, 2020).²

De acuerdo con Nikiforos (2020), aunque las acciones de política monetaria son importantes para evadir el colapso de los bancos y del sistema financiero, no son suficientes pues las bajas tasas de interés no impulsarán el gasto en un momento en el que los bancos comerciales estén más preocupados por el riesgo que implica otorgar créditos. Al mismo tiempo se requiere de impulsar la demanda, lo cual sólo se alcanza a través de un impulso fiscal por medio de un mayor gasto en salud para todo aquel que lo necesite; además, se requiere de apoyo al empleo, al ingreso de las familias y a las empresas que enfrentan el riesgo de quiebra.

La presente nota tiene como objetivo dar seguimiento a las principales acciones implementadas por el gobierno federal en materia de contención, política fiscal y monetaria, haciendo hincapié en las medidas anunciadas por el Banco de México (Banxico) el 21 de abril. Cabe señalar que el que el monto que representan estas medidas (750 mil millones de pesos) equivalen al 3.3% del PIB; en tanto que las medidas fiscales [(158 mil millones de pesos de acuerdo con Citibanamex (2020)), representan el 0.7% del PIB.

Síntesis de las medidas implementadas por el gobierno mexicano para enfrentar la crisis por la pandemia.

De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2020), las respuestas de política de México ante la crisis generada por el COVID-19 son las siguientes:

1. Medidas de contención

- El 23 de marzo el gobierno federal ordenó que los empleados trabajaran desde sus hogares durante la emergencia sanitaria; también permitió que los trabajadores con niños menores de 12 años pudieran alternar sus días de trabajo.
- El 24 de marzo México entró en la fase 2 de la pandemia y el gobierno estableció la “Jornada Nacional de Sana Distancia” para promover medidas básicas de higiene y distanciamiento social, urgiendo a los ciudadanos a quedarse en casa y recomendando la suspensión de actividades no esenciales en los sectores público, privado y social.
- El 28 de marzo, el Ejecutivo Federal hizo un llamado nacional a permanecer en casa y solo salir por actividades esenciales, asimismo, reafirmó la suspensión de las actividades gubernamentales no esenciales y pidió al sector privado a unirse a estos esfuerzos.
- El 30 de marzo las autoridades sanitarias ordenaron la suspensión de las actividades no esenciales en el sector público, privado y social hasta el 30 de abril. Las excepciones fueron los servicios públicos sanitarios, la seguridad pública y actividades fundamentales para mantener la economía en funcionamiento, la operación de programas sociales y la infraestructura para abastecer y distribuir bienes y servicios de primera necesidad. Las personas vulnerables y los mayores de 60 años recibieron la orden de mantenerse estrictamente en cuarentena.
- El 31 de marzo se firmó un acuerdo entre el gobierno federal y gobiernos estatales para coordinar las medidas establecidas ante la emergencia sanitaria.
- El 20 de abril, México entró a la fase 3 de la pandemia y extendió la suspensión de actividades no esenciales hasta el 30 de mayo.

Restricciones al transporte

- El gobierno no ha impuesto restricciones a la entrada, tránsito o salida de ciudadanos extranjeros durante la emergencia por el brote de COVID-19; sin embargo, estos deben llenar un cuestionario de la Secretaría de Salud.

¹ En lo que se refiere al ahorro, BBVA señala que ante la reducción de la tasa de interés de política monetaria desde agosto de 2019, el ahorro a plazo registró un crecimiento negativo en términos reales. Cabe indicar que, en dicho comportamiento también puede tener influencia la recesión económica y el hecho de que se retiene un mayor porcentaje de intereses por concepto de ISR, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Ingresos de la Federación 2020.

² El Tesoro estadounidense ha apoyado las acciones de la FED para respaldar los préstamos proveyendo 454 miles de millones de dólares para cubrir las potenciales pérdidas de los programas que incluyen préstamos cercanos a los 4.54 billones de dólares (que no se verán reflejados en el déficit público del Tesoro) (Dorn, 2020).

- Algunas aerolíneas impusieron una cuarentena de 14 días a los pasajeros provenientes de Europa y China antes de que pudieran viajar a Estados Unidos y otras recomendaron a los pasajeros hacer esta cuarentena de manera voluntaria por dos semanas.
- México y Estados Unidos acordaron restringir los cruces no esenciales a través de su frontera común. Sin embargo, con el propósito de mantener el comercio bilateral durante la crisis sanitaria se permitió el cruce de trabajadores transfronterizos, así como de asistencia médica.
- El 17 de marzo, Guatemala cerró su frontera con México por un período inicial de 15 días y Belice lo hizo el 21 de marzo (excepto para el transporte de mercancías).
- El 26 de abril, el Instituto Nacional de Migración instruyó la deportación de todos los ciudadanos que se encontraran en las estaciones migratorias con medidas sanitarias.

Cierre de escuelas y universidades

- El 16 de marzo, la Secretaría de Educación Pública ordenó la suspensión de clases en las escuelas primarias y secundarias.
- El 17 de marzo, la UNAM suspendió clases y las universidades estatales públicas y privadas así como las instituciones independientes de educación superior tomaron medidas similares.
- Los contenidos educativos desde educación básica hasta preparatoria serían transmitidos a través de los sistemas públicos de comunicación. Se activó un número telefónico para “Maestro en línea” para dar asesorías a estudiantes de nivel básico y se han lanzado clases en línea y cursos masivos a través de teleconferencias. También existen programas en línea para capacitar a los maestros.

Cancelación de eventos públicos

- Los eventos públicos fueron cancelados hasta el 30 de mayo.
- El gobierno de la ciudad de México anunció el cierre de parques, centros comerciales y departamentales. Los restaurantes sólo prestan servicio para llevar.

Recuadro 1. Regreso paulatino a actividades

El 13 de mayo de 2020, el Ejecutivo Federal a través de la secretaria de Economía anunció la “Estrategia de reapertura de las actividades sociales, escolares y económicas” que constaría de tres etapas.

1) La primera iniciaría el 18 de mayo en los municipios donde no existen contagios por COVID-19 y que no

tienen vecindad con municipios con contagio. Se trata de 269 municipios en 15 estados del país en los cuales se establecerán cercos sanitarios para proteger a su población.

A partir del 18 de mayo en esos lugares se regresaría a las actividades escolares y se reabrirán los espacios públicos y laborales incluyendo a las personas vulnerables al contagio. También se anunció que estos municipios serían monitoreados a través de jornadas de salud para verificar que no se presenten contagios.

2) La segunda etapa del 18 al 31 de mayo se denominó “Preparación para la reapertura general” en la que se darán a conocer los protocolos a seguir para garantizar la salud y un reinicio seguro de la llamada “Nueva normalidad”; en esta etapa las empresas elaborarán protocolos sanitarios para el reinicio de sus actividades, se capacitaría a los trabajadores para que tengan un ambiente laboral seguro y las empresas deberán readecuar sus espacios laborales sanitizándolos e instalando filtros de ingreso. La construcción, minería y fabricación de equipo de transporte serán consideradas actividades esenciales.

3) La tercera etapa “semáforo semanal por regiones” iniciaría el 1 de junio. Consta de cuatro colores (rojo, naranja, amarillo y verde) y cinco categorías (Medidas de salud pública y del trabajo, Laborales Esenciales/no esenciales, Espacio público abierto/cerrado, Personas vulnerables, Escolares).

- Existen medidas de salud pública y del trabajo que a partir de ahora se implementarán independientemente del color del semáforo.
- Si el semáforo está en rojo sólo se permitirán las actividades laborales esenciales.
- Si el semáforo es naranja las actividades no esenciales que pueden desarrollarse lo harían a un nivel reducido. También existirían algunas actividades en espacios públicos pero a nivel reducido. Las personas vulnerables (adultos mayores y personas con enfermedades crónicas) podrían incorporarse a sus actividades laborales pero con máximo cuidado (de acuerdo con los protocolos que se establezcan).
- Cuando el semáforo esté en amarillo, pueden operar tanto las actividades esenciales como no esenciales sin restricción, se presentarán restricciones menores para las actividades en espacios públicos abiertos y mayores para espacios cerrados (templos, cines, museos, teatros, restaurantes); el cuidado de personas vulnerables se ubicaría en un nivel medio.
- Cuando el semáforo se encuentre en verde se mantienen las medidas de salud pública y del trabajo (como en todos los colores), se permite la

operación de actividades esenciales y no esenciales al igual que los espacios públicos abiertos y cerrados, se lleva a cabo un cuidado de control para las personas vulnerables y se reactivan las actividades escolares.

Figura R1.1. Semáforo de regreso a actividades

Actividades	Red	Naranja	Amarillo	Verde
Medidas de salud pública y del trabajo	✓	✓	✓	✓
Laborales Esenciales / No Esenciales	E	E / NE (reducida)	✓	✓
Espacio Público Abierto/Cerrado		A / C (reducida)	A(reducida) C(reducida)	✓
Personas vulnerables		Cuidado Máximo	Cuidado Medio	Cuidado control
Escolares				✓

2. Medidas fiscales

- El 24 de marzo se anunció un presupuesto extraordinario para la Secretaría de la Defensa Nacional por 4 mil millones de pesos (mdp) (160 millones de dólares) y 500 mdp para la Secretaría de Marina (20.5 millones de dólares), para reforzar el Plan DN-III y el Plan Marina como respuesta ante la emergencia por COVID.
- Se autorizaron 4.5 mil mdp (180 millones de dólares) para que el Instituto de Salud para el Bienestar (INSABI) compre equipo médico y medicinas.
- A través del INSABI los estados recibirán 15.3 mil mdp (629 millones de dólares) y adicionalmente recibirán un adelanto por 10 mil mdp (411 millones de dólares).
- Varios estados han tomado medidas fiscales como el diferimiento de pago de impuestos, descuentos al impuesto sobre nómina y a la propiedad, reducción en impuestos como la tenencia y diferimiento de auditorías.
- Se otorgaron créditos fiscales a los asignatarios de hidrocarburos que tengan reducciones en el valor de su producción de hasta 2.6 mil millones de dólares. Esta medida aplica también para quienes realicen pagos mensuales. Estas provisiones no aplicaran si hay un balance favorable en los beneficios compartidos en la declaración

provisional del pago de impuestos y aplican para el año 2020.

Medidas en el Sistema de Salud

- El 24 de marzo el gobierno federal anunció la conversión de hospitales para coordinar e integrar el espacio disponible en hospitales para la atención de pacientes con COVID-19. Estas medidas incluyen el uso del sistema de salud militar y de la infraestructura para desastres naturales y otros eventos catastróficos (Plan DN-III and Plan Marina).
- El gobierno lanzó una convocatoria para contratar 43 mil trabajadores de la salud, que incluyen enfermeras, doctores y especialistas que apoyen en la respuesta de salud ante la crisis incluyendo en áreas marginadas.
- El 30 de marzo se publicó el acuerdo nacional de emergencia médica con el papel que juega las diferentes Secretarías para asegurar la disponibilidad de pruebas, equipo y medicinas para enfrentar la crisis.
- El 1 de abril, la Secretaría de Salud lanzó la aplicación “COVID-19MX”, que busca reforzar el conocimiento y promover medidas de prevención y facilitar el intercambio de información entre autoridades de salud y la ciudadanía. La aplicación reúne además datos de los usuarios para determinar sus niveles de riesgo y tener un diagnóstico propio.
- El 7 de abril, se estableció un Puente aéreo con China que consiste en 30 vuelos para la compra de equipo médico. Hasta el momento se han realizado 7 vuelos.
- El 13 de abril, el gobierno firmó un acuerdo con 146 hospitales privados de 27 estados, donde el 50% de sus camas podrían ser usadas por el gobierno federal para atender pacientes no infectados con COVID-19 con el propósito de reducir la presión en los hospitales públicos y le permitiría concentrar hasta 12,500 pacientes con coronavirus.

Medidas para apoyar el ingreso de individuos y empresas

- Los adultos mayores y personas con discapacidad recibirían por adelantado dos pagos bimestrales en su pensión universal.
- Algunos gobiernos estatales han puesto en marcha apoyos financieros para los trabajadores por cuenta propia, trabajadores rurales, negocios familiares y grupos vulnerables (mujeres e indígenas).

Subsidios a negocios

- Algunos gobiernos subnacionales están llevando a cabo diferentes acciones para apoyar a las pymes tanto en el sector formal como el informal, tales como descuentos en el impuesto sobre nómina, líneas de crédito para capital de trabajo.
- Diferimiento en el pago de impuestos y contribuciones a la seguridad social
- El 22 de abril, el SAT extendió la fecha límite para la declaración del pago de impuestos personales del 30 abril al 30 de junio.
- El 27 de abril, el INFONAVIT anunció que las empresas con hasta 250 empleados podrían diferir las contribuciones correspondientes al Segundo y tercer bimestre hasta septiembre. Las empresas con más de 250 empleados podrían diferir el pago del segundo bimestre hasta julio.

Además, el 27 de abril el gobierno federal anunció que el incremento en el consumo eléctrico residencial no se reclasificaría a tarifas más altas.

Préstamos del sector público o inyecciones de capital a negocios

- El gobierno federal a través de Nafin, apoyará a pymes con hasta 36 mil mdp (1.4 miles de millones de dólares). Del millón de créditos por 25 mil pesos que se espera otorgar, (mil dólares); 500 mil serán provistos a la economía formal y el resto a la economía informal. El período del crédito es de 3 años con un período de gracia de 3 meses y pagos mensuales de 1000 pesos con una tasa de interés promedio de 6.5% anual. También se anunció que el gobierno apoyaría la economía en otros sectores a través de 28 mil mdp vía otros bancos de desarrollo.
- En otros estados los créditos son por dos años con un período de gracia de 3 o 4 meses con bajas tasas de interés.

3. Política Monetaria y Regulación Prudencial

Política monetaria

- El 20 de marzo, el Banxico recortó su tasa de interés de referencia 50 puntos base (pb) a 6.5%. Posteriormente, el 21 de abril hizo un recorte nuevamente por 50 pb y otro de la misma cuantía el 14 de mayo para ubicarla en 5.50% (ver gráfica 1).³

Gráfica 1. Banxico, tasa de interés objetivo (Porcentaje)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banxico.

- En colaboración con la Secretaría de Hacienda, Banxico se encuentra fortaleciendo el programa de hacedores de Mercado para títulos gubernamentales con las siguientes medidas: 1) permitir a los hacedores de mercado relajar sus posiciones cortas en títulos gubernamentales con otros títulos disponibles en el Mercado y 2) extender por un día el periodo de impuestos especiales para la emisión de títulos.
- Banxico y la FED establecieron una línea de crédito temporal por 60 mil millones de dólares el 19 de marzo con el propósito de elevar la disponibilidad de dólares para fondear al sector privado.
- Como respuesta al empeoramiento de las condiciones del mercado de divisas, la Comisión de Cambios anunció el 9 de marzo el incremento de 10 mil millones de dólares en la cantidad total disponible del programa de futuros de tipo de cambio de 20 mil a 30 mil millones de dólares.
- Banxico redujo en 50 mil millones de pesos el depósito de regulación monetaria para apoyar las transacciones activas de la banca comercial y de desarrollo y elevar la liquidez, la capacidad de garantías y de mantener y expandir las líneas de crédito (CESF, 2020).
- Para fortalecer las alternativas de financiamiento de la banca comercial y asegurar la liquidez necesaria para el desempeño de las actividades, Banxico ajustó la tasa de liquidez ordinaria adicional de un facto de 2.0 a 2.2 a 1.1 veces la tasa de referencia.
- El 21 de barril, Banxico aprobó diez medidas adicionales para proveer liquidez en pesos, mejorar el funcionamiento de los mercados domésticos, fortalecer los canales de crédito de la economía y

³ De acuerdo con BBVA Research (2020d) existe espacio para una mayor reducción en la tasa de interés de referencia debido a la caída en la producción, la menor inflación a la esperada y tasas reales excesivamente elevadas, por lo que se requiere una política monetaria más laxa con urgencia. Considera además que menores

tasas de interés pueden reducir los riesgos financieros tanto para familias como empresas (e incluso el gobierno si decide aplicar una política fiscal más activa) pues les permitiría refinanciar sus deudas en mejores condiciones.

fomentar un funcionamiento ordenado de los mercados de deuda y de divisas en el país. Las acciones ascienden a 750 mil mdp que al sumarse a lo ya implementado, equivalen al 3,3% del PIB de 2019 (Banxico, 2020).

1. **Incremento de la liquidez** durante los horarios de operación para facilitar el óptimo funcionamiento de los mercados financieros y los sistemas de pagos.

2. **Ampliación de los títulos elegibles** para la Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO), operaciones de coberturas cambiarias y operaciones de crédito en dólares. Cabe señalar que, los títulos elegibles en moneda nacional deberán contar con calificaciones crediticias iguales o superiores a “A” en escala nacional, o a las equivalentes a “BB+” en escala global para títulos en moneda extranjera, otorgadas por al menos dos calificadoras en cada caso.

3. **Ampliación de contrapartes elegibles** para Facilidad de Liquidez Adicional Ordinaria (FLAO). A través de esta medida, Banxico provee una alternativa adicional de liquidez a la banca de desarrollo para que esta pueda canalizar recursos a proyectos productivos.

4. **Ventanilla de reporto de valores gubernamentales a plazo.** Con el objetivo de proporcionar liquidez a instituciones financieras, Banxico decidió abrir una ventanilla de adquisición de valores gubernamentales en reporto a plazos mayores que los que regularmente se utilizan en las operaciones de mercado abierto. El monto del programa será de hasta 100 mil mdp.

5. **Ventanilla de intercambio temporal de garantías.** Banxico decidió instrumentar una facilidad de intercambio de títulos de deuda para proporcionar liquidez a instrumentos bursátiles que, derivado de la incertidumbre y volatilidad, han reducido su operatividad y liquidez en el mercado secundario. Los títulos elegibles en moneda nacional para esta operación deberán cumplir con los mismos criterios de calidad crediticia que en la FLAO. El monto de este programa será de hasta 100 mil mdp.

6. **Facilidad de Reporto de Títulos Corporativos (FRTC).** Banxico decidió instrumentar una facilidad de reporto de títulos corporativos a instituciones de crédito para proporcionar liquidez a los certificados bursátiles corporativos de corto plazo y deuda corporativa de largo plazo que debido a la incertidumbre y volatilidad, han disminuido su operatividad y liquidez en el mercado secundario. Los títulos

elegibles para la operación serán los emitidos por instituciones no financieras del sector privado con residencia en México, que cumplan con los mismos criterios que en la FLAO. El costo del reporto será el equivalente a 1.10 veces el promedio de la tasa de interés interbancaria a un día del Banxico durante el plazo de la operación. El monto del programa será de hasta 100 mil mdp.

7. **Provisión de recursos a instituciones bancarias para canalizar crédito** a micro, pequeñas y medianas empresas y a personas físicas afectadas por la pandemia. El monto del programa será de hasta 250 mil mdp y podrá ajustarse en atención a las condiciones prevalecientes en los mercados financieros.

8. **Facilidad de financiamiento a instituciones de banca múltiple** garantizada con créditos a corporativos, para el financiamiento de la micro, pequeña y mediana empresa. Para proveer financiamiento a las instituciones de banca múltiple que han visto mermada su liquidez, Banxico abrió temporalmente una facilidad de financiamiento garantizado con créditos a empresas que emiten deuda bursátil, para que dicho financiamiento se canalice a las micro, pequeñas y medianas empresas de nuestro país. El monto del programa será de hasta 100 mil mdp.

9. **Permuta de valores gubernamentales.** Banxico llevará a cabo operaciones de permuta de valores gubernamentales, recibiendo títulos de largo plazo (a partir de 10 años) y entregando otros con plazo al vencimiento de hasta 3 años. En cada convocatoria se determinarán las características y plazos de la permuta y el monto inicial del programa será de hasta 100 mil mdp.

10. **Coberturas cambiarias** liquidables por diferencia en dólares de Estados Unidos con contrapartes no domiciliadas en el país para poder operar **en los horarios en los que los mercados nacionales están cerrados.** Así, estas operaciones se concertarían en cualquier momento con instituciones no domiciliadas en el país, particularmente durante las sesiones de Asia y Europa, cuando así lo determine la Comisión de Cambios.

Banxico prevé que las primeras nueve medidas estén en vigor hasta el 30 de septiembre de 2020, mientras que la vigencia de la décima medida será determinada por la Comisión de Cambios.

Regulación prudencial

- La Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), publicó medidas temporales para los bancos comerciales, las uniones de crédito y las

instituciones relacionadas con el crédito popular para facilitar la continuidad de las líneas de crédito.

- Adicionalmente, la CNBV emitió recomendaciones para que los bancos eviten otorgar dividendos, llevar a cabo la recompra de acciones o cualquier otro mecanismo tendiente a recompensar a los accionistas relativos a los ejercicios fiscales 2019 y 2020; con el propósito de encauzar recursos al fortalecimiento de las propias instituciones y apoyar a la economía.

Apoyo a individuos y empresas

- El INFONAVIT cubrirá de 3 a 6 meses el pago de los créditos de los trabajadores que pierdan su empleo.
- La CNBV emitió criterios contables especiales para que las instituciones de crédito otorguen un diferimiento parcial o total de pagos de capital y/o intereses hasta por 6 meses para los clientes que se hayan visto afectados por la contingencia y que se encontraban al corriente al 28 de febrero (CESF, 2020). Esta medida puede aplicarse a los créditos al consumo, comerciales e hipotecarios.
- La CNSF autorizó que las Instituciones de Seguros puedan ampliar los plazos para el pago de primas por parte de los asegurados que lo requieran como resultado de la contingencia, sin penalización o cancelación de pólizas (CESF, 2020).
- El 26 de abril, el Banco Interamericano de Desarrollo y el Consejo Mexicano de Negocios anunció un programa de préstamos para 30 mil mipymes por hasta 12 mil millones de dólares.

Para Citibanamex (2020b), las medidas fiscales anunciadas por el gobierno federal representan tan sólo el 0.6% del PIB. Asimismo, estima que de no haber apoyos adicionales este año, la economía observaría una contracción hasta del 11.0% en 2020 y solo un avance de 3.0% en 2021, con un déficit de 6.0% del PIB y un aumento sustancial de la deuda como porcentaje del PIB. Anticipa además que una mayor deuda para enfrentar los efectos de la pandemia permitiría una mayor recuperación en los siguientes años y una menor proporción de deuda en el futuro.

Cabe señalar que Citibanamex (2020) consideró que, aunque las acciones anunciadas por Banxico son loables, quizás no sean suficientes y que los esquemas de financiamiento a las pymes y consumidores son difíciles de ejecutar en el ambiente actual.

Por su parte, BBVA Research (2020b, 2020c) consideró que el ritmo de reducción de la tasa de interés de referencia de Banxico debería ser más agresivo y estima que para finales de año dicha tasa debería ubicarse en 3.0%. Para BBVA Research la

efectividad de las medidas monetarias anunciadas por Banxico dependerá de que se adquiriera una postura de mayor relajamiento (mayores recortes a la tasa de referencia y mayor liquidez), de que se materialice un impulso fiscal significativo y un programa de garantías por parte de la banca de desarrollo. Para esta institución, se trata de un atinado conjunto de medidas que tienen el potencial de crear condiciones para solventar los problemas de liquidez y brinda a los intermediarios financieros la posibilidad de proveer financiamiento a la economía, especialmente a las familias y a mipymes.

Consideraciones finales

En la mitigación de los efectos negativos de la crisis económica generada por la pandemia de COVID-19, se requiere de la implementación y coordinación de medidas de política fiscal, monetaria, financiera y prudencial. Lo anterior reduciría además los riesgos de que la crisis económica se convierta en una crisis financiera.

Desde el 23 de marzo el gobierno federal implementó medidas de contención tanto para el sector público como el privado, así como el cierre de escuelas y universidades (desde el 16 de marzo) y la cancelación de eventos públicos.

Las medidas fiscales ascienden a cerca del 0.7% del PIB y se orientan principalmente al fortalecimiento de los apoyos sociales y al gasto en salud. En tanto que las medidas monetarias impulsadas por Banxico ascienden a 750 mil mdp (3.3% del PIB) y están encaminadas a fortalecer la liquidez y estabilidad del sistema financiero y a impulsar el crédito.

El gobierno federal anticipa que las actividades regresen paulatinamente a la normalidad a partir del 18 de mayo. Una vez que la pandemia ceda, se requiere de una discusión profunda que incluya reformas que permitan enfrentar las causas subyacentes de la fragilidad del sistema de salud y de las finanzas públicas nacionales, como es el caso de una reforma fiscal.

Referencias

- Banxico (2020), Medidas adicionales para promover un comportamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y proveer liquidez para el sano desarrollo del sistema financiero, Comunicado de prensa, 21 de abril de 2020.
- BBVA Research (2020), Reporte mensual de banca y sistema financiero, 5 de mayo de 2020.
- BBVA Research (2020b), Situación México segundo trimestre 2020.
- BBVA Research (2020c), Banxico: acertadas y decisivas medidas adicionales para promover un comportamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y proveer liquidez para el sano desarrollo del sistema financiero. 22 de abril de 2020.
- BBVA Research (2020d), With the economy in freefall, inflation well below the target and expectations well anchored, Banxico should speed up its easing pace, but will they?, 12 may 2020.
- Berglöf, E., (2020), *A Pandemic Strategy as Global as COVID-19*. Disponible en: https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-pandemic-g20-cooperation-by-erik-berglöf-2020-03?a_la=english&a_d=5e734159315b9731f4697184&a_m=&a_a=click&a_s=&a_p=homepage&a_li=covid19-pandemic-g20-cooperation-by-erik-berglöf-2020-03&a_pa=latest&a_ps=&a_ms=&a_r=
- CEPAL (2020), América Latina y el Caribe ante la pandemia del COVID-19. Efectos económicos y sociales. Informe especial COVID-19. Número 1, 3 de abril de 2020.
- CESF (2020), El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero Actualiza su Balance de Riesgos, Comunicado de prensa, 1 de abril de 2020. Disponible en: https://www.cesf.gob.mx/work/models/CESF/docs/comunicados/Trigesima_novena_sesion_CESF.pdf
- Citibanamex (2020), Mexico Local Market Views, Much policy action this week, much more needed. Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/MLMV240420.pdf>
- Citibanamex (2020b), Nota Especial: Más apoyos fiscales hoy resultarían en un menor nivel de deuda mañana, 22 de abril de 2020.
- Citibanamex (2020c), Mexico Local Market Views, Time for ideas, not for ideology. April 6, 2020.
- Dorn, J., (2020), COVID-19: Implications for Monetary Policy and Fed Independence. Disponible en: <https://www.cato.org/blog/covid-19-implications-monetary-policy-fed-independence>
- FMI (2020d), Fiscal Monitor, abril de 2020. Disponible en: <https://www.imf.org/es/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020>
- Gopinath, Gita, (2020), Limiting the Economic Fallout of the Coronavirus with Large Targeted Policies. Disponible en: <https://blogs.imf.org/2020/03/09/limiting-the-economic-fallout-of-the-coronavirus-with-large-targeted-policies/>
- Hausmann, R., (2020), *Flattening the COVID-19 Curve in Developing Countries*. Disponible en: <https://www.weforum.org/agenda/2020/03/flattening-the-COVID-19-curve-in-developing-countries/>
- IBD (2020), Evolución de la pandemia de COVID-19 a nivel mundial al 29 de abril de 2020. Disponible en: <http://bibliodigitalibd.senado.gob.mx/handle/123456789/4855>
- IBD (2020b), Implicaciones económicas de la pandemia por COVID-19 y opciones de política. Disponible en: <http://bibliodigitalibd.senado.gob.mx/handle/123456789/4829>
- IBD (2020c), Aspectos relevantes de los Precriterios de Política Económica 2021. Disponible en: <http://bibliodigitalibd.senado.gob.mx/handle/123456789/4834>
- Nikiforos, M., (2020), When two Minskyan processes meet a large shock: the economic implications of the pandemic. Policy Note, Levy Economics Institute of Bard College, 2020/1
- OCDE (2020), Policy responses, Mexico, country data updated 25th of april. <https://www.oecd.org/coronavirus/en/>
- Reinhart, C., (2020), *This Time Truly Is Different*: Disponible en: https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-crisis-has-no-economic-precedent-by-carmen-reinhart-2020-03?a_la=english&a_d=5e78boob38e79112eob35372&a_m=&a_a=click&a_s=&a_p=homepage&a_li=covid19-crisis-has-no-economic-precedent-by-carmen-reinhart-2020-03&a_pa=curated&a_ps=main-article-a2&a_ms=&a_r=
- Rogoff, K., (2020), That 1970s feeling. Disponible en: <https://www.project-syndicate.org/commentary/next-global-recession-hits-the-supply-side-by-kenneth-rogoff-2020-03>

Roubini, N., (2020), La mayor depresión que viene con la década de los 2020. Disponible en: <https://www.project-syndicate.org/commentary/greater-depression-covid19-headwinds-by-nouriel-roubini-2020-04/spanish>

Stiglitz, J., (2020), La internacionalización de la crisis. Disponible en: <https://www.project-syndicate.org/commentary/covid19-impact-on-developing-emerging-economies-by-joseph-e-stiglitz-2020-04/spanish>

World Bank (2020). Joint Statement from Managing Director, IMF and President, World Bank Group, 2 de marzo 2020. Disponible en: <https://www.worldbank.org/en/news/statement/2020/03/02/joint-statement-from-managing-director-imf-and-president-world-bank-group>