

Políticas económicas en la cuarentena y desafíos de los países de la región frente a las pandemias

Agosto 2020

Mario Marcel

Presidente, Banco Central de Chile

Santiago, 14 de Agosto de 2020



Agenda

1. El COVID-19 en América Latina
2. Efectos económicos de la pandemia en la región
3. La respuesta macroeconómica
4. Efectividad de las políticas de contención macro
5. Conclusiones



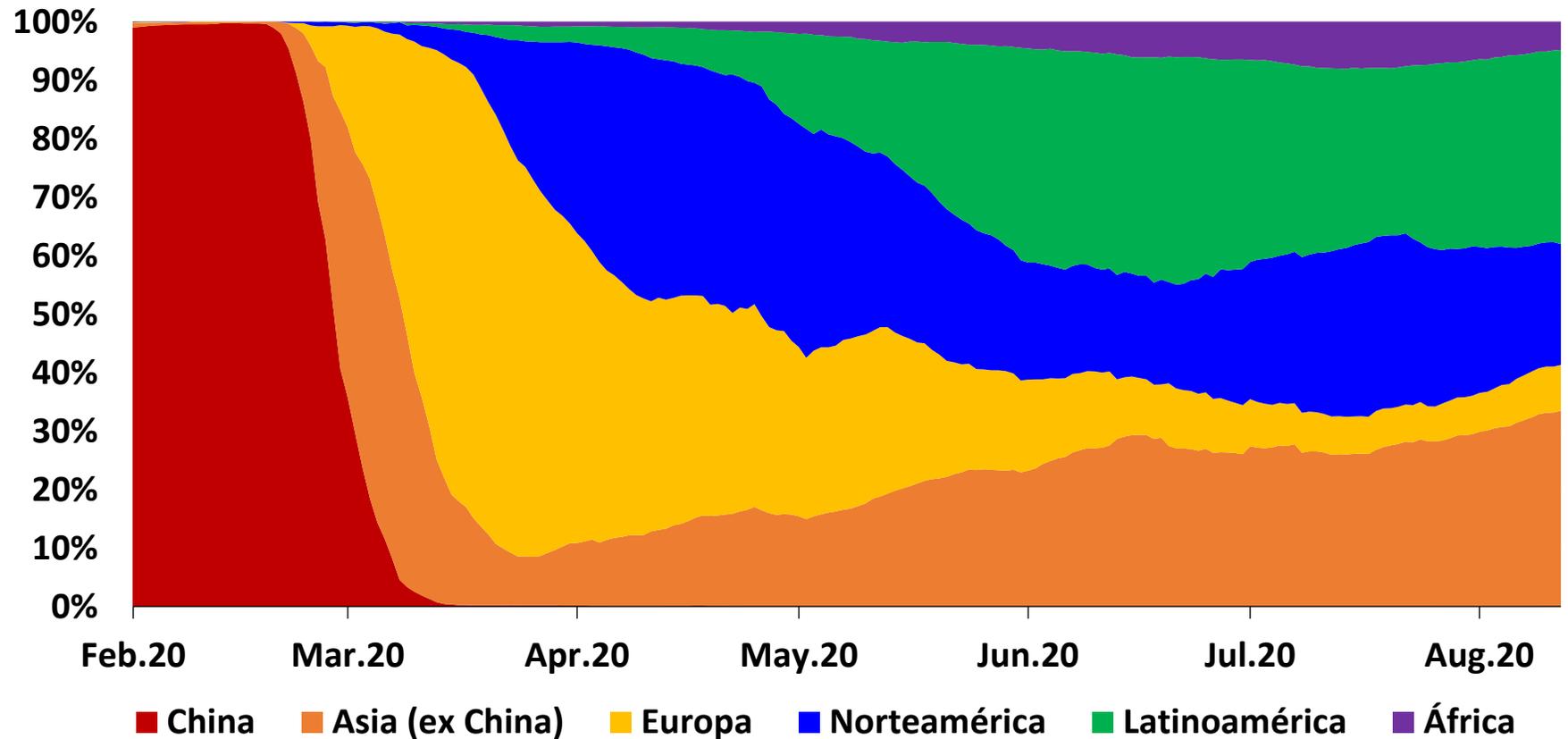


1 El COVID-19 en América Latina

Los contagios registrados de COVID-19 en ALC se expandieron fuertemente desde fines de mayo. La región ha registrado recientemente el mayor número de nuevos contagios y muertes en el mundo

América Latina se ha visto fuertemente impactada por el COVID-19

Distribución de casos nuevos (*)
(relativo al total de casos nuevos)



Fuentes: *Our World in Data* y Universidad de Oxford.



La evolución de los contagios depende en parte de las condiciones de vida de la población.

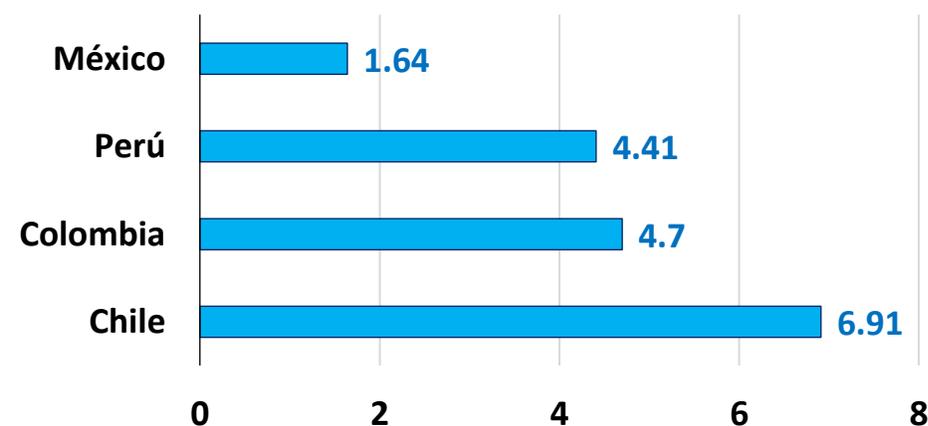
Condiciones sanitarias de vida (1)
(porcentaje de la población, 2017)

	Población que utiliza servicios básicos de saneamiento	Población que utiliza servicios de saneamiento gestionados de forma segura
Brasil	88	49
Argentina	94	-
Chile	100	77
México	91	50
Ecuador	88	42
Perú	74	43
Colombia	90	17
Uruguay	97	-
Bolivia	61	23
Paraguay	90	58
Estados Unidos	100	90
Corea del Sur	100	100
Francia	99	88
Alemania	99	97
España	100	97
Japón	100	99
Singapur	100	100
Italia	99	96
China	85	72

¿Cuántas familias no cuentan con un techo para vivir o habitan en viviendas de mala calidad, 2012? (2)

Nicaragua	78%	Panamá	39%
Bolivia	75%	Colombia	37%
Perú	72%	México	34%
Guatemala	67%	Brasil	33%
El Salvador	58%	Argentina	32%
Honduras	57%	Venezuela	29%
Ecuador	50%	Uruguay	26%
Paraguay	43%	Chile	23%
Rep. Dom.	41%	Costa Rica	18%

¿Cuál es la inversión como porcentaje del PIB en educación de la Alianza del Pacífico, 2018? (3)



(1) Fuente: Organización Mundial de la Salud. (2) Fuente: BID, 2012. (3) Fuente: Universidad Javeriana de Colombia.



Así como también de la capacidad de los sistemas de salud para articular una adecuada respuesta sanitaria

Disponibilidad de camas de hospital y personal médico por habitante (*) (por cada 100.000 habitantes)

	Médicos	Enfermeras/os y Matronas	Camas hospitalarias
Brasil	185	1012	220
Argentina	391	260	500
Chile	103	1332	220
México	223	240	150
Ecuador	167	251	150
Perú	112	244	160
Colombia	182	133	150
Uruguay	374	194	280
Bolivia	47	156	110
Paraguay	129	166	130
Estados Unidos	257	1455	290
Corea del Sur	233	730	1150
Francia	324	1147	650
Alemania	419	1324	830
España	387	573	300
Japón	237	1215	1340
Singapur	228	624	240
Italia	402	574	340
China	181	266	420

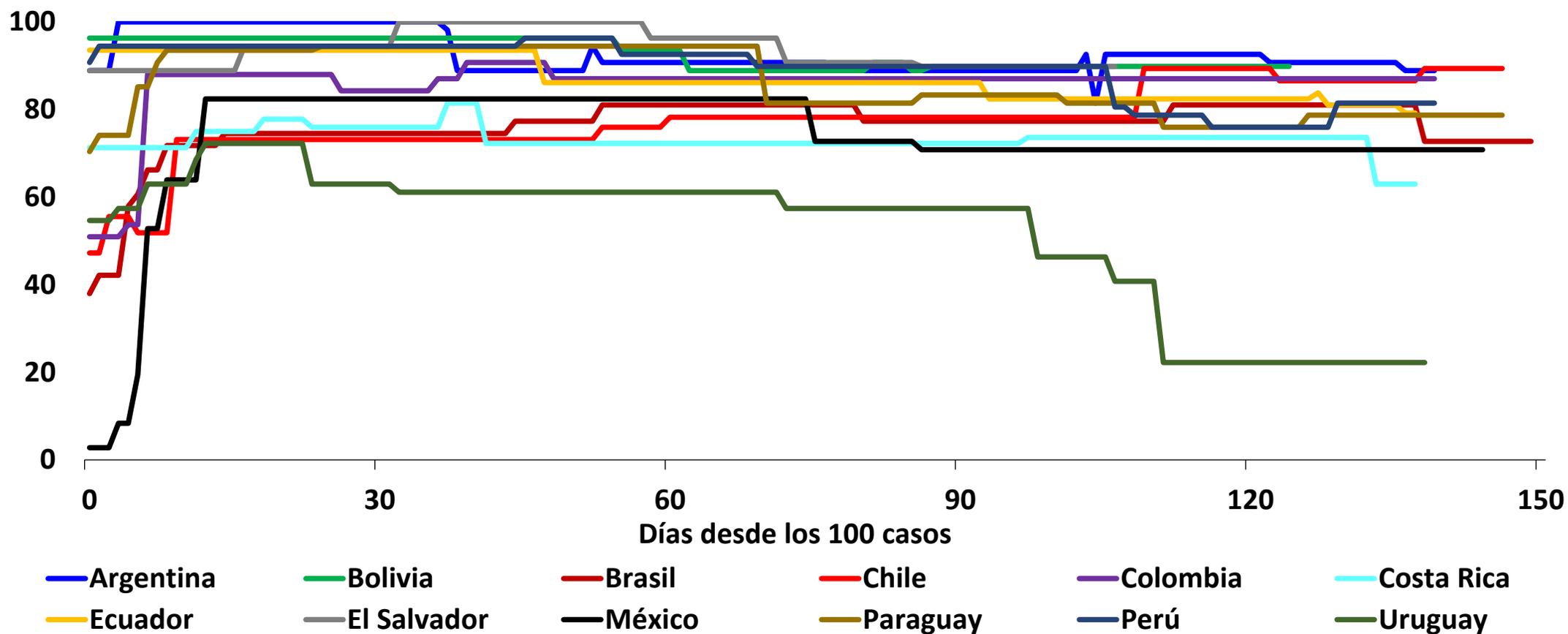
(*) Fuente: Organización Mundial de la Salud.



La mayoría de los gobiernos latinoamericanos impusieron medidas estrictas de confinamiento...

Oxford Stringency Index (*)

(100 = rigurosidad máxima; comienza en el caso 100 de cada país)



(*) Fuente: Universidad de Oxford.



...y lo hicieron con anterioridad a otros gobiernos...

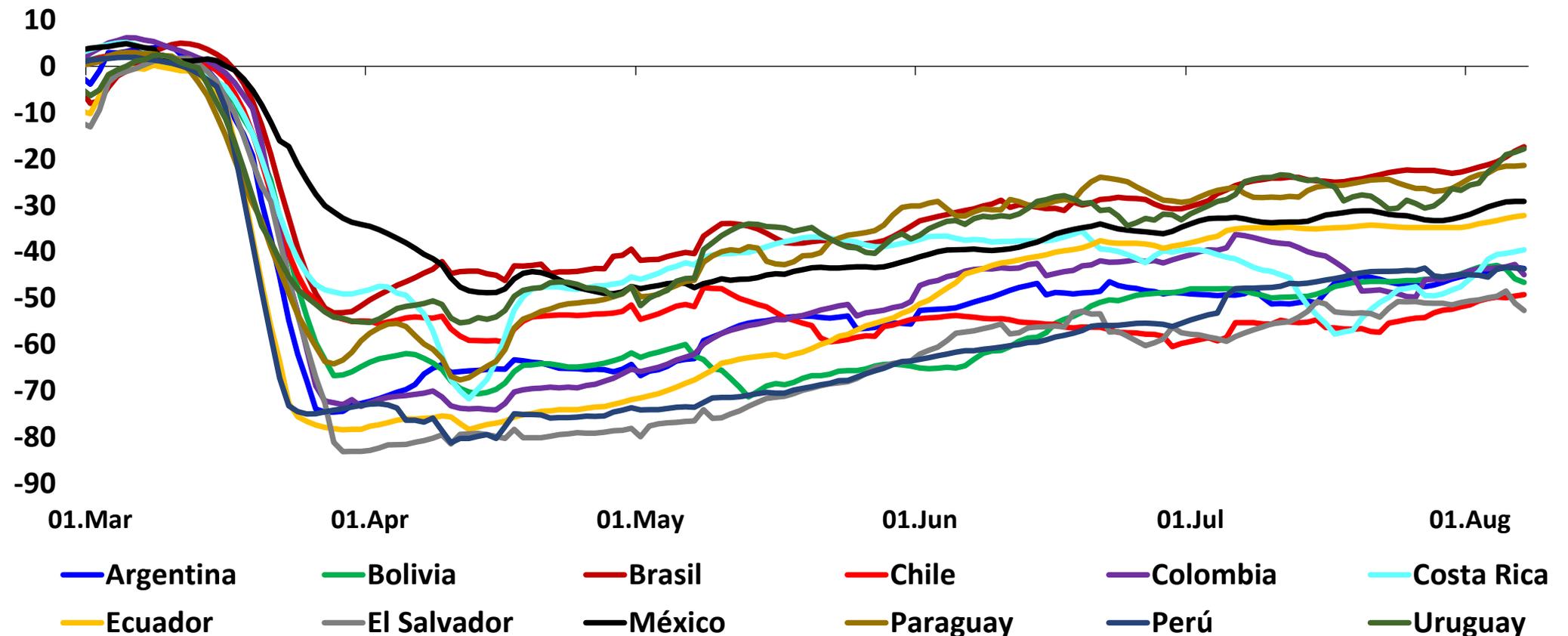
	Primer caso	Días transcurridos desde el primer caso de COVID-19 y las primeras medidas sanitarias no farmacológicas				Otras medidas
		Primera muerte	Suspensión de clases	Toque de queda	Aislamiento de ciudades	
Chile	3-Mar-20	19	13	20	24	Suma otra ciudades en cuarentena
China	8-Dec-19	3	4	58	24	Primer caso
	31-Dec-19	-	-	-	-	Cuarentena en Wuhan
España	1-Feb-20	13	12	13	16	-
Irán	19-Feb-20	3	6	24	23	-
Brasil	26-Feb-20	21	17	29	28	-
México	29-Feb-20	19	15	28	-	Suspensión actividades sociales
Tailandia	13-Jan-20	49	65	-	72	Suspensión de exención de visas
Japón	16-Jan-20	29	43	-	-	Cuarentena a cruceros
Corea	20-Jan-20	32	18	-	-	-
EEUU	21-Jan-20	32	23	67	60	Prohibición entrada desde Irán
Singapur	23-Jan-20	59	65	-	-	Restricción de vuelos
Francia	24-Jan-20	34	40	54	54	
Canadá	26-Jan-20	46	46	-	16	Cierre de fronteras
Alemania	28-Jan-20	42	36	55	-	-
Filipinas	30-Jan-20	4	40	47	44	-
Italia	31-Jan-20	23	38	22	38	-
Argentina	3-Mar-20	6	13	23	23	-
Colombia	6-Mar-20	16	9	-	15	-
Perú	6-Mar-20	14	5	13	9	-
Promedio		26	29	36	33	



...provocando caídas importantes de la movilidad en Abril, que ha tendido a recuperarse desde entonces.

Google Mobility Index promedio (*)

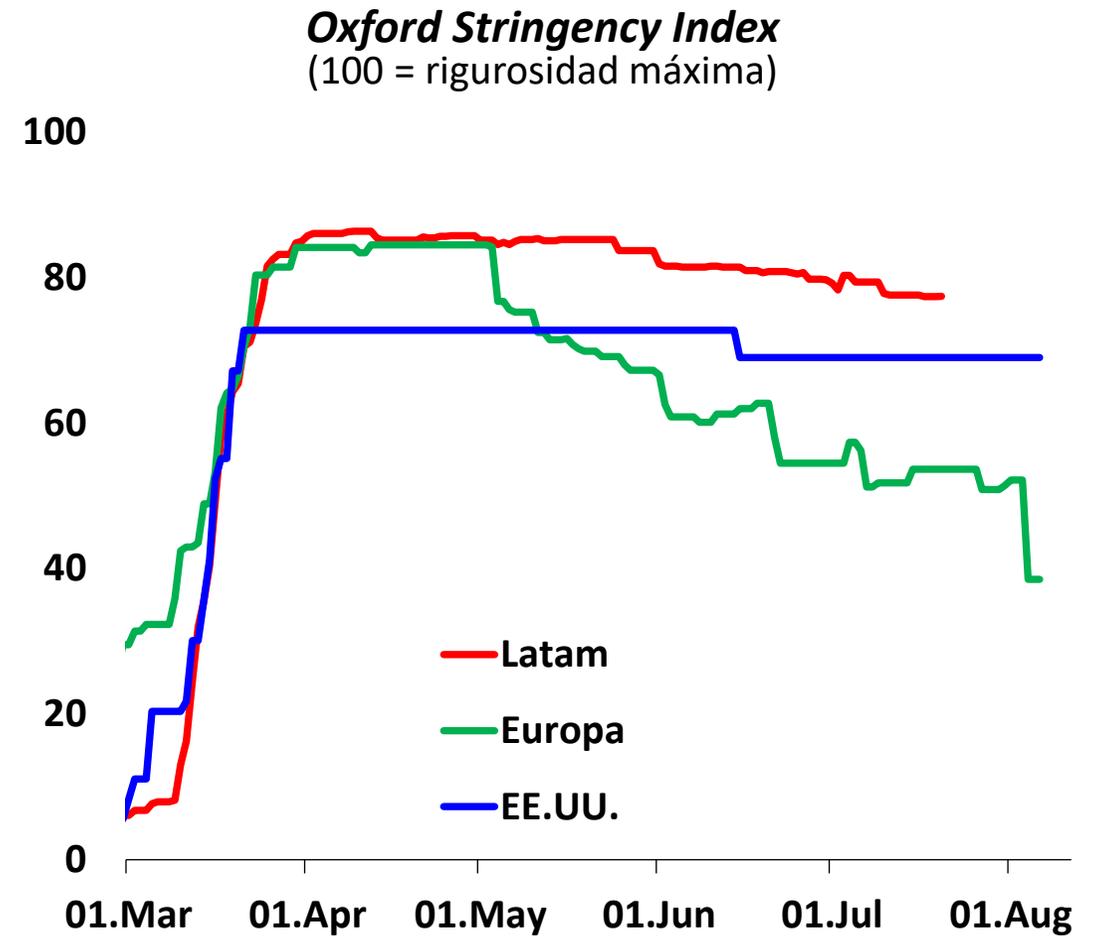
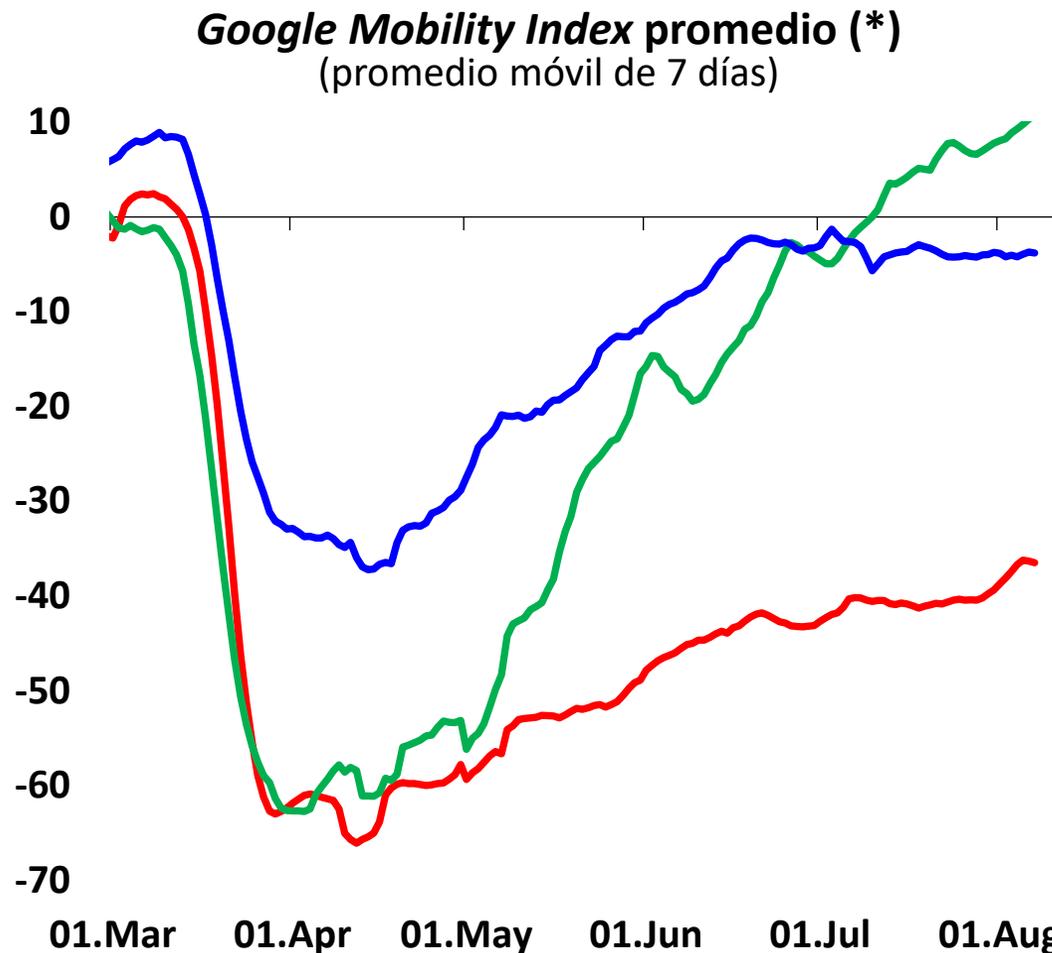
(desvío respecto a la mediana de la primeras 5 semanas del 2020, porcentaje en promedio móvil 7 días)



(*) Fuente: *Google Mobility Report*. Promedio simple de todas las categorías Google, excepto residencial.



No obstante, recuperación de la movilidad ha sido significativamente menor a lo observado en EEUU y Europa.

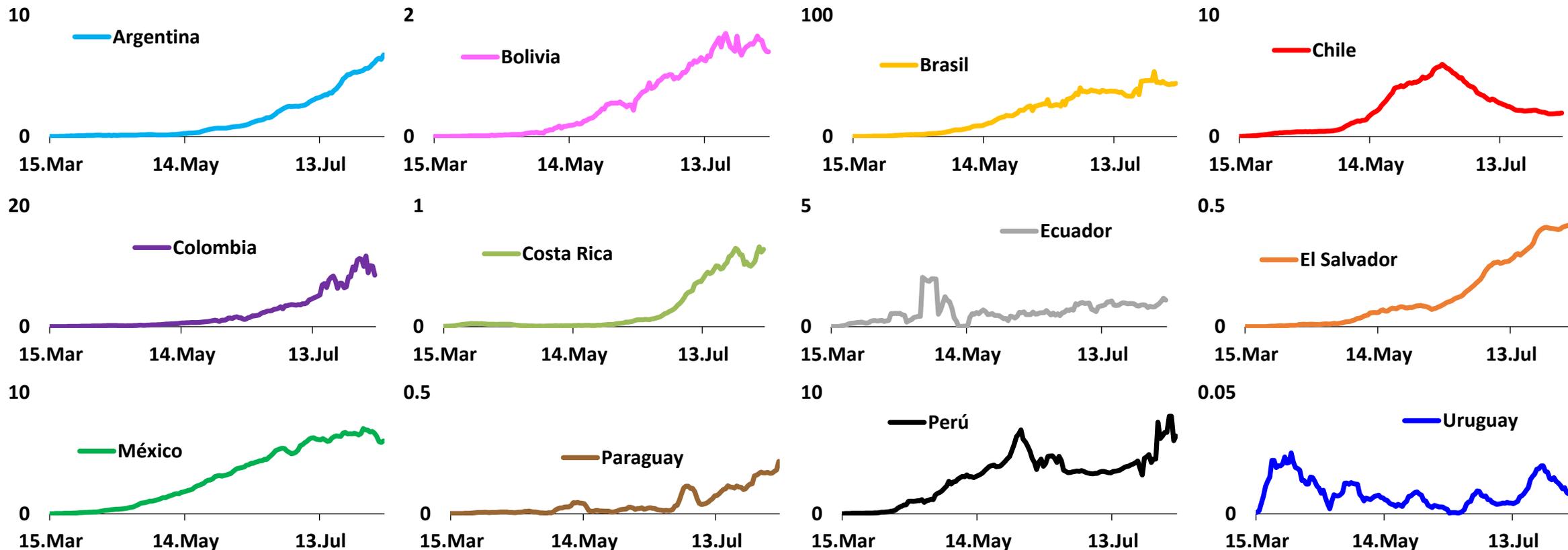


(*) Promedio de todas las categorías excluyendo residencial. LATAM: Promedio simple de los 12 países previamente mencionados. Europa, promedio simple de Alemania, España, Francia, Italia y Reino Unido.



Pese a ello, la dinámica de contagios en la región luce compleja, con una mayoría de países que se encuentran en parte ascendente de la curva.

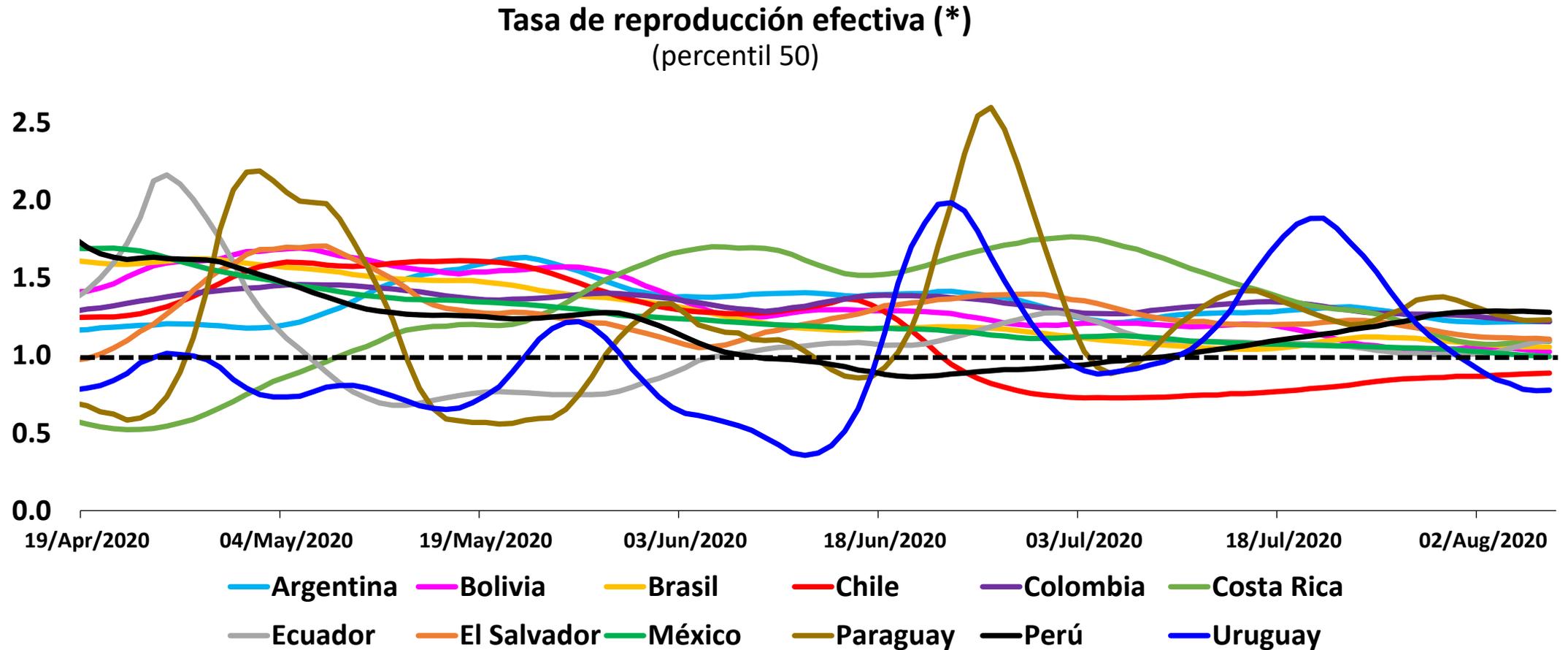
Casos nuevos (miles, promedio móvil de 7 días)



Fuente: Bloomberg. Para Chile: Ministerio de Ciencias y Tecnología.



Mientras que la tasa de reproducción se ubica, en general, por encima de 1. En Chile ésta cayó en Junio después de ubicarse entre las más altas de la región.



(*) Las cifras muestran la distribución media de la tasa de reproducción efectiva para cada día. Para más detalles sobre los procedimientos de estimación, ver Arroyo *et al.* (2020). Últimos datos: 7 de agosto.



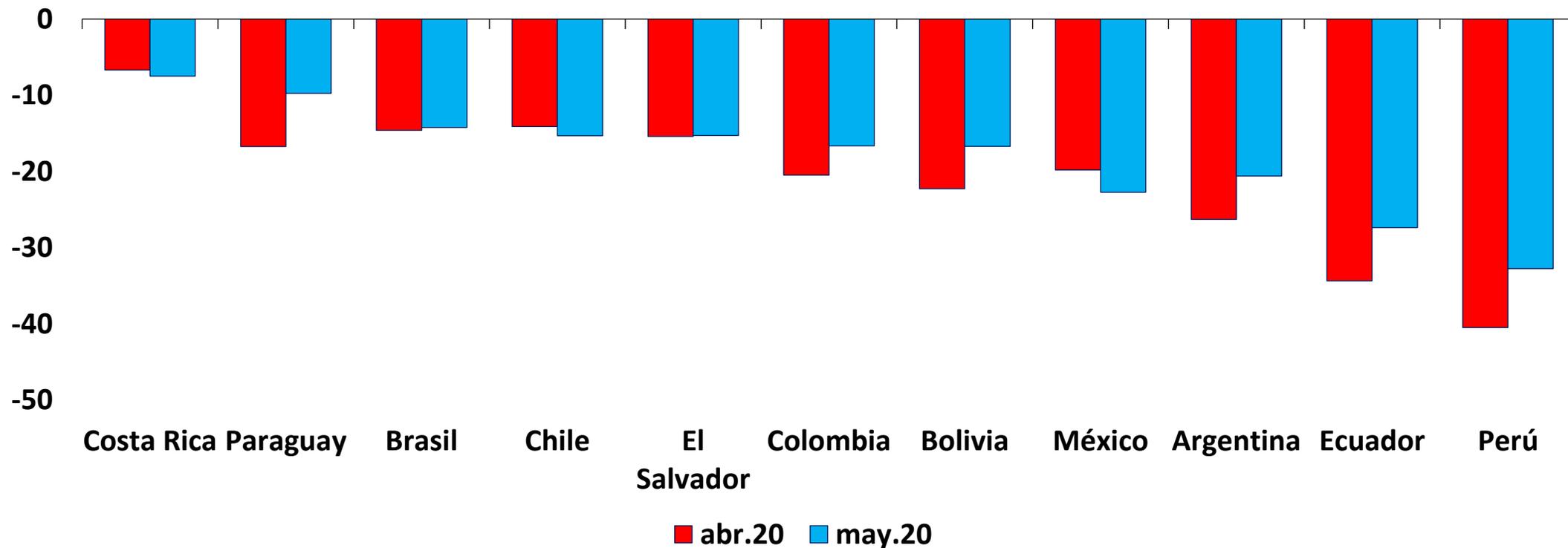


2

Efectos económicos de la pandemia en la región

El contagio, las medidas de confinamiento y crisis económica internacional provocaron caídas interanuales en la actividad entre 10 y 40% puntos del PIB en abril y mayo.

Actividad económica
(variación anual, porcentaje)

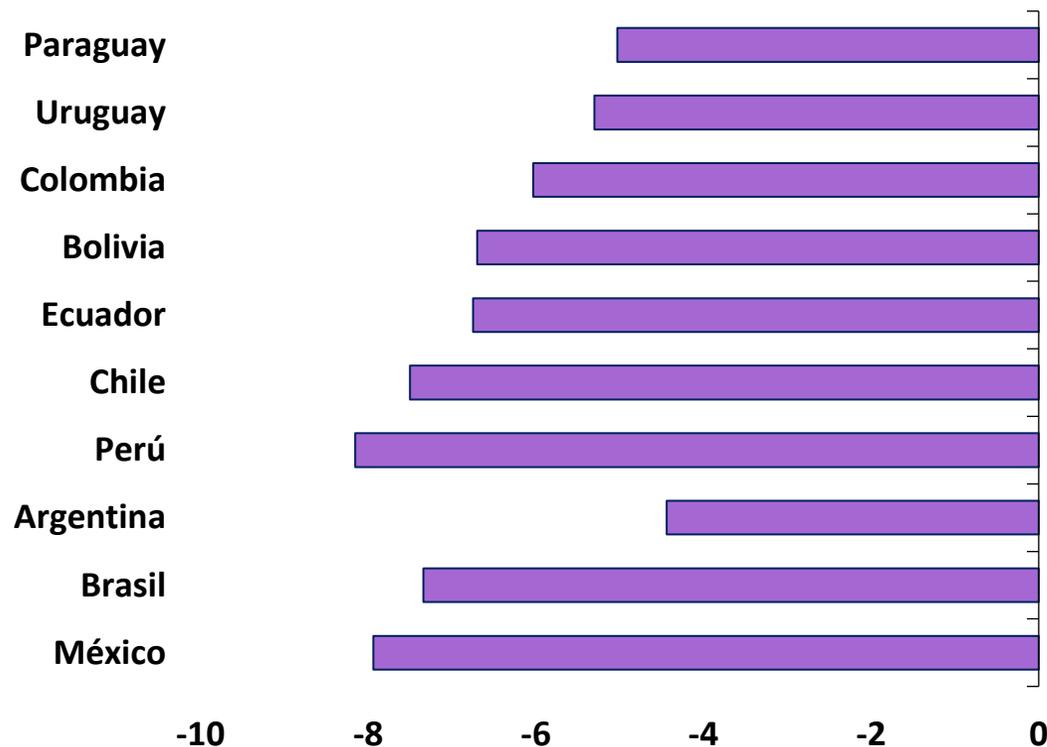


Fuente: Bloomberg y oficinas estadísticas nacionales.

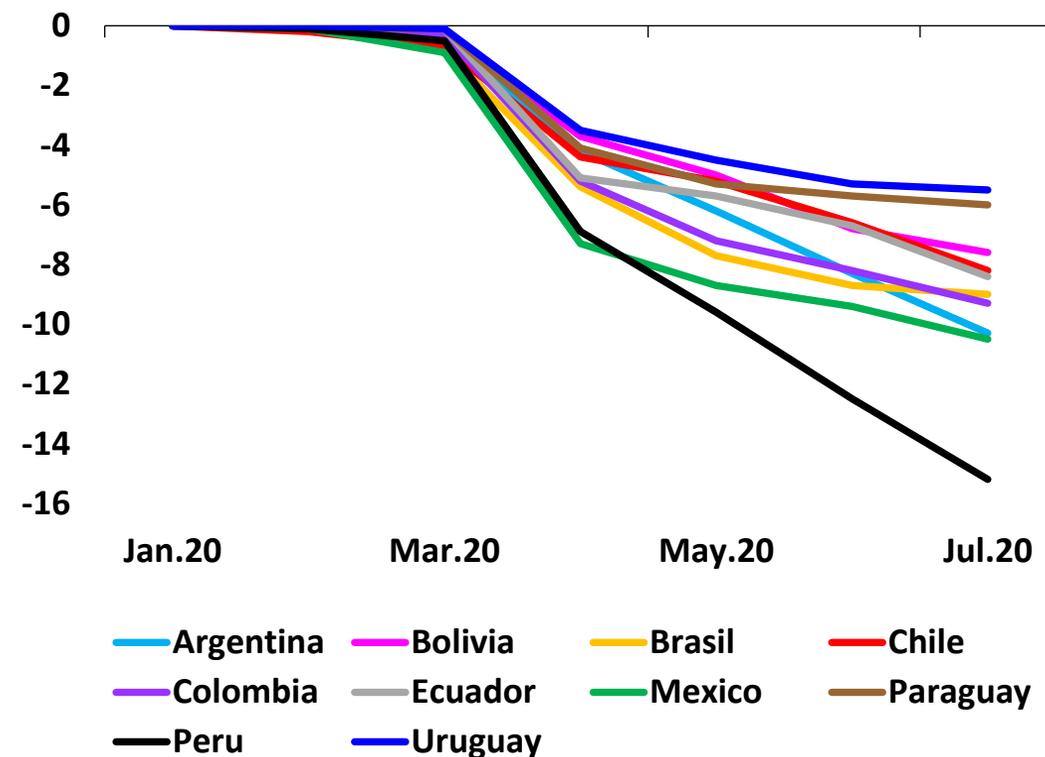


Mientras que obligaron a correcciones en las expectativas de crecimiento para el 2020 entre 6 y 16 puntos porcentuales respecto a lo esperado antes de la pandemia.

IMF WEO: Cambio en las proyecciones (1)
(proyecciones de PIB 2020, puntos porcentuales)



Consensus Forecast: Cambio en las proyecciones (2)
(proyecciones de PIB 2020, puntos porcentuales)



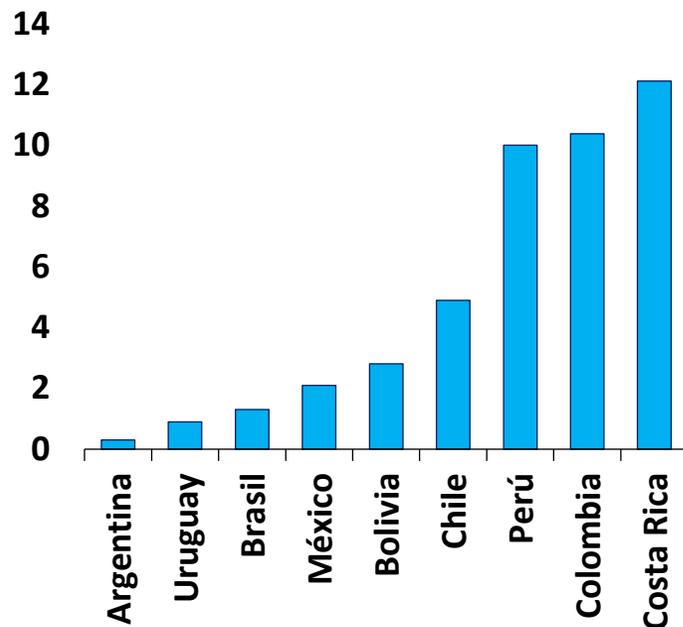
(1) Cambios en el IMF WEO de abril 2020 con respecto al IMF WEO de octubre 2019. Fuente: Fondo Monetario Internacional. (2) Cambios con respecto a enero 2020. Fuente: Consensus Forecast.



El mercado laboral ha reaccionado de forma dispar en la región.

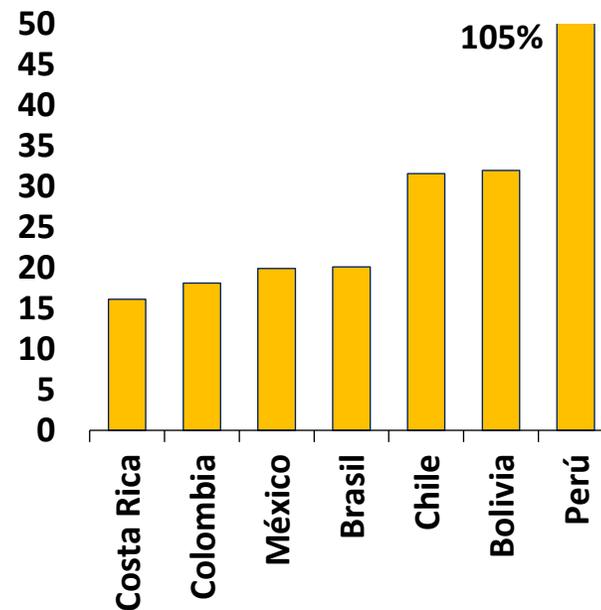
Cambios en la tasa de desempleo (1)

(en 12 meses, puntos porcentuales)



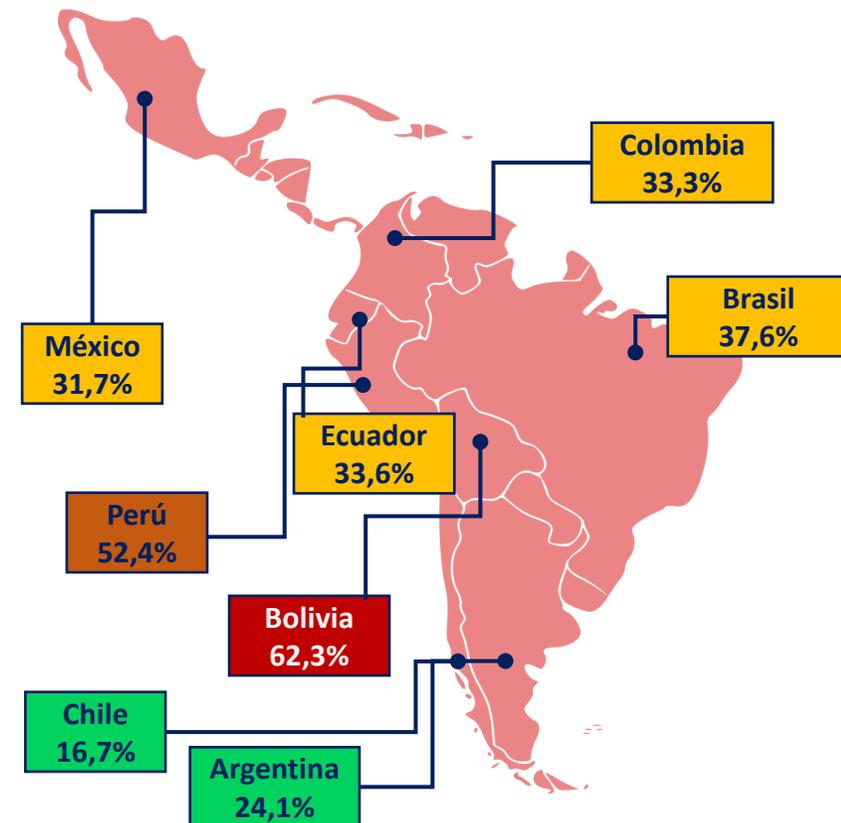
Cambios en los inactivos (1)

(en 12 meses, puntos porcentuales)



Economía informal: 1991-2015 (2)

(promedio, porcentaje del PIB oficial)



(1) Último dato disponible para cada país. Para Bolivia corresponde a la tasa de desocupación urbana. Para México, datos desde abril corresponden a Encuesta Telefónica de Desocupación y Empleo (ETOE), por lo que no es 100% comparable con datos anteriores. (2) Fuente: Medina, L. y F. Schneider (2018), "Shadow Economies Around the World: What Did We Learn Over the Last 20 Years?" Working Paper 18/17, Fondo Monetario Internacional. Promedio 1991-2015 de 158 países: 31.9% del PIB oficial.

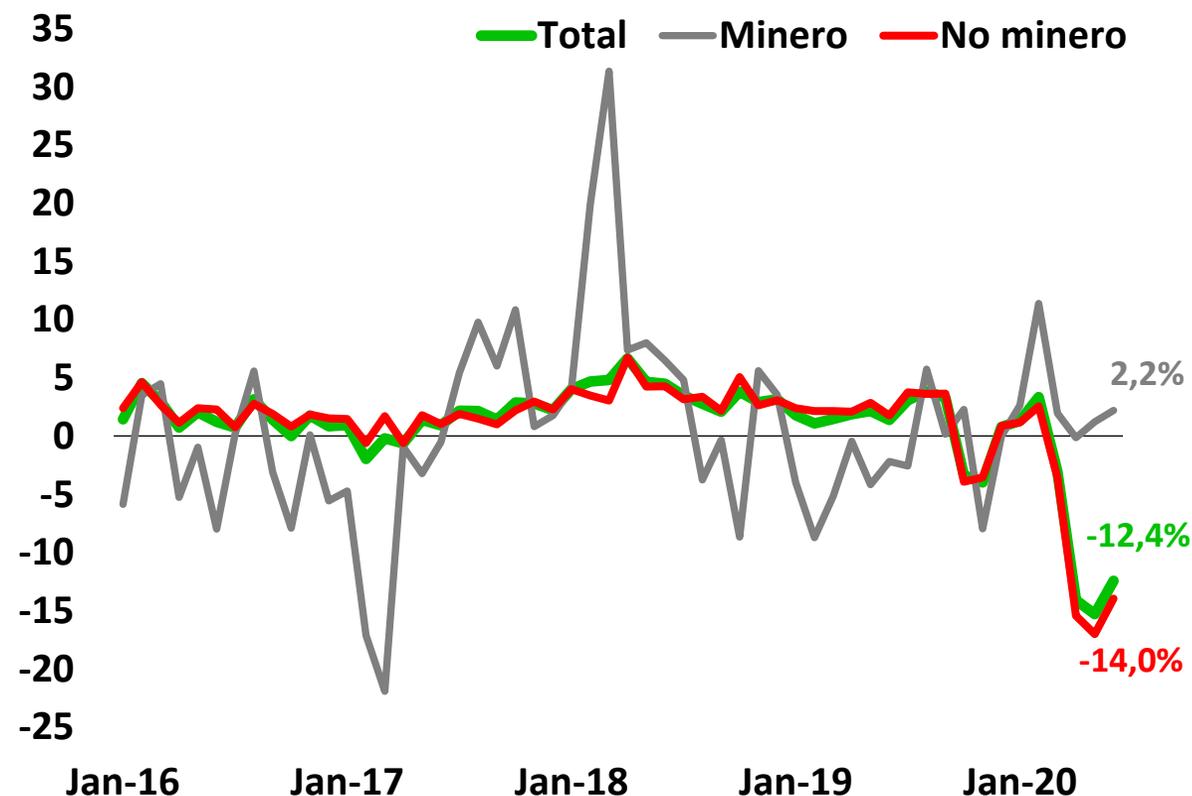


En Chile, la mayor caída de actividad se produjo en mayo. El último dato, correspondiente a junio, arroja una caída de 12,4% en 12 meses

- La serie desestacionalizada creció 1,7% respecto del mes precedente y disminuyó 13,3% en doce meses.
- Las actividades más afectadas fueron los servicios y la construcción, y, en menor medida, el comercio y la industria manufacturera.
- En los servicios, destacaron las caídas de educación, transporte, restaurantes y hoteles, y servicios empresariales.

IMACEC: Total, Minero y No Minero (*)

(variación anual, porcentaje)

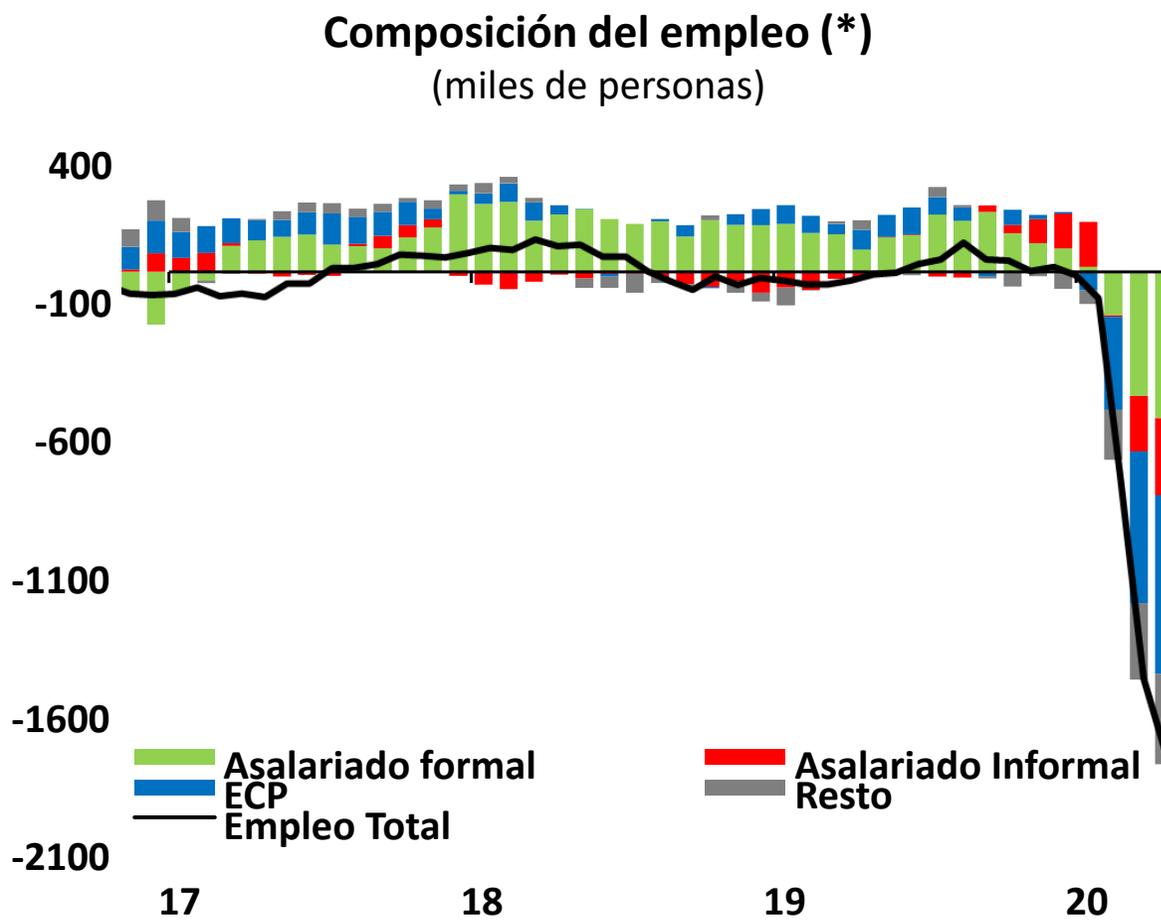


(*) Variación anual del nivel de IMACEC (volumen a precios del año anterior encadenado; series empalmadas; promedio 2013=100). Fuente: Banco Central de Chile.



En el mercado laboral se registra una fuerte caída del empleo al trimestre móvil abril-junio 2020

- **Tasa de desocupación** se ubicó en 12,2%, inferior a lo esperado por el mercado (12,6%).
- El **empleo** descendió 20,0% en doce meses (-1.780 mil personas).
- La **tasa de participación en la fuerza de trabajo** se ubicó en 51,9% (trimestre móvil previo: 53,6%).
- La **fuerza de trabajo se redujo** en 1.481 mil personas, presentando una caída anual de -15,4% (trimestre móvil previo: 12,8%).



(*) Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas. Asalariados formal corresponde a trabajadores dependientes que cuentan con cotizaciones de salud (Isapre o Fonasa) y previsión social (AFP) por concepto de su vínculo laboral con un Empleador (teniendo que cumplirse ambos criterios de forma simultánea para ser clasificados con una Ocupación Formal), beneficios que no tienen los asalariados informales. Resto contiene las categorías: Empleadores, Servicio Doméstico y Familiar no Remunerado.

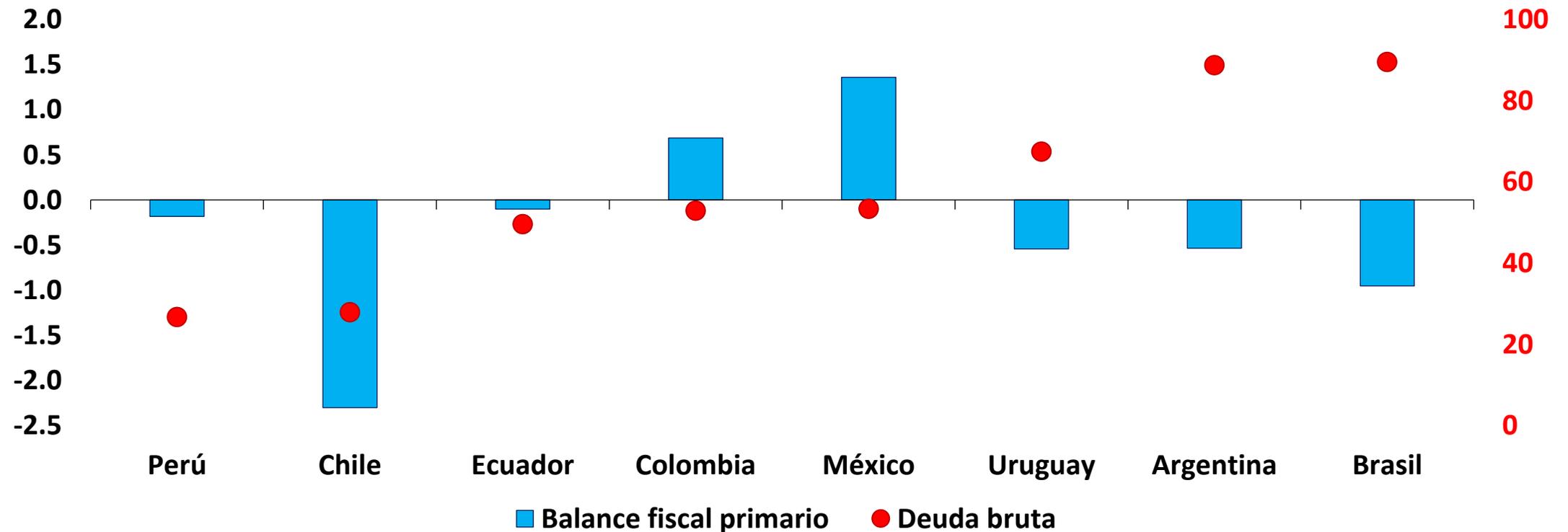


A line graph with a grid background. The y-axis is labeled 'Visits' and the x-axis has numerical markers at 14, 16, 18, 20, 22, and 24. There are three data series: a blue line at the top, a dark brown line in the middle, and a light brown line at the bottom. All lines show an overall upward trend with some fluctuations. The blue line starts around 10 and ends around 20. The dark brown line starts around 5 and ends around 15. The light brown line starts around 2 and ends around 10. The text '3 La respuesta macroeconómica' is overlaid on the graph.

3 La respuesta macroeconómica

Crisis económica encontró a la región en una situación poco favorable para una respuesta fiscal agresiva

Deuda y Balance Fiscal 2019 (porcentaje del PIB)

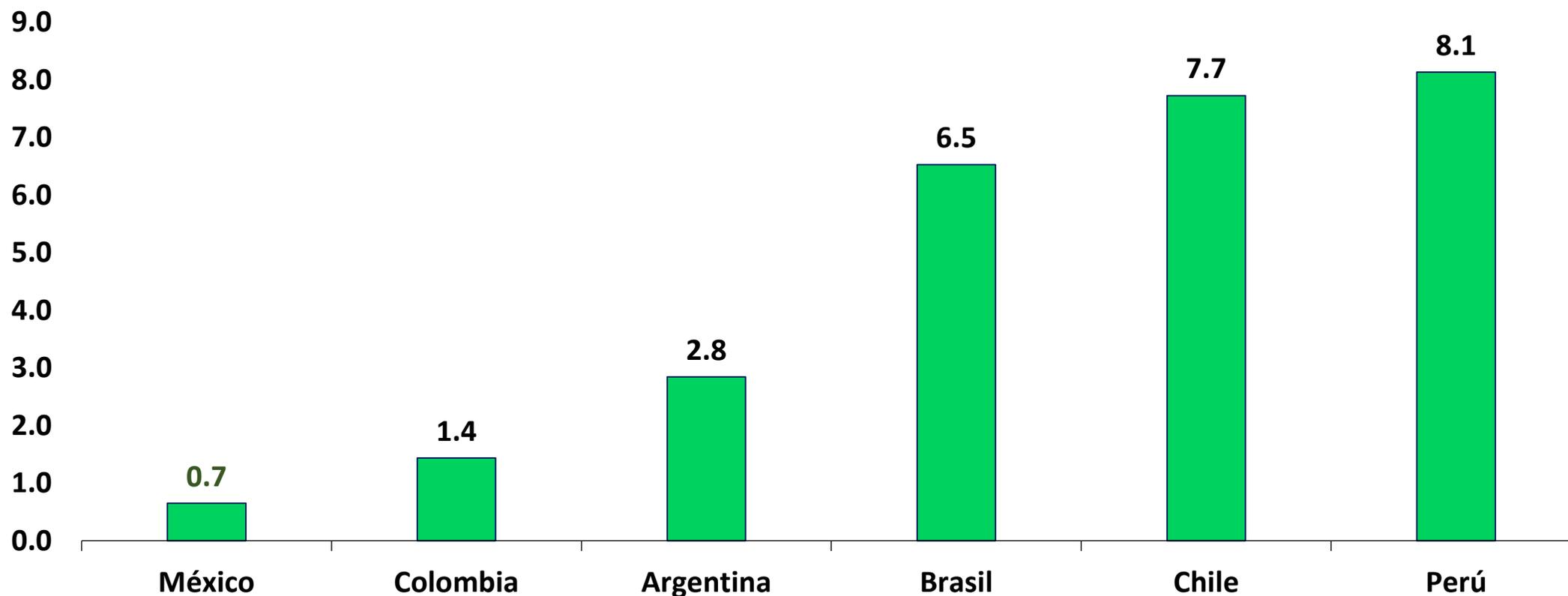


Fuente: IMF *World Economic Outlook*, abril 2020.



Pese a ello, algunos países han anunciado medidas fiscales importantes

Anuncios fiscales (porcentaje del PIB)

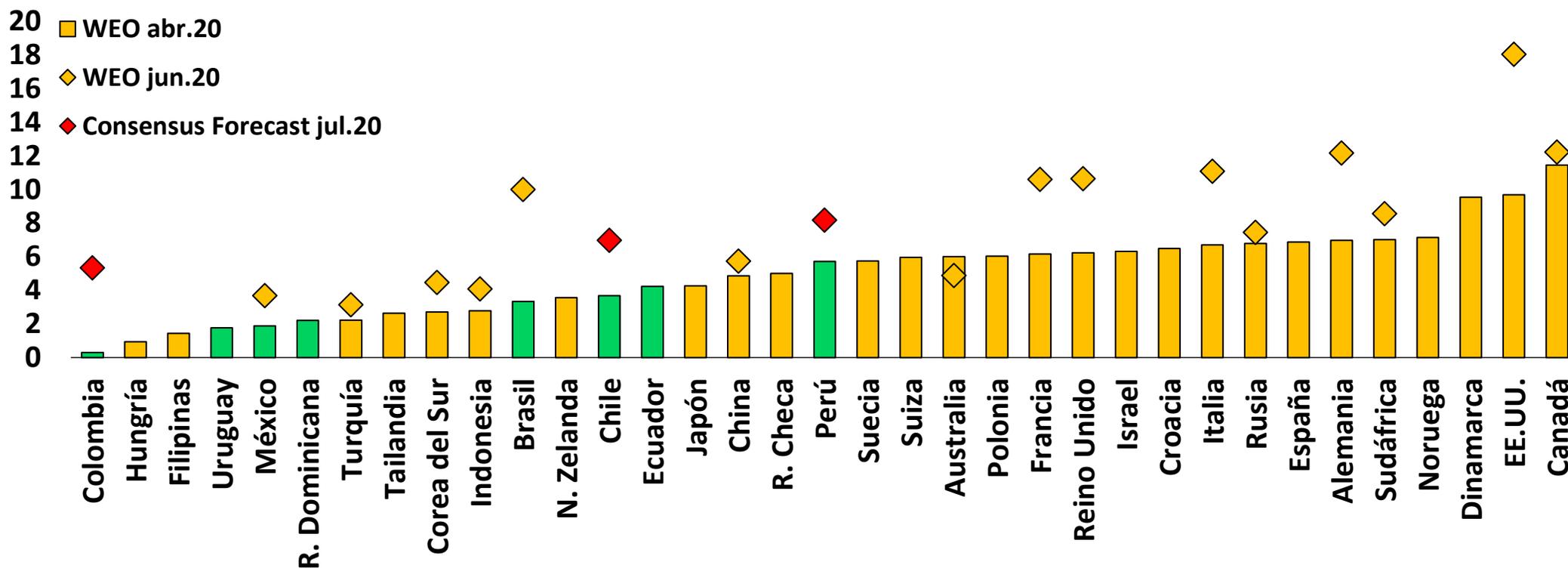


Fuente: IMF Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic, IMF Fiscal Affairs Department, June 2020.



Anuncios fiscales y caída de ingresos por menor actividad ha llevado a un deterioro adicional de las cuentas fiscales, aunque en general menor al observado en economías avanzadas.

Cambio en el déficit fiscal primario 2019-2020 (*)
(diferencia en valor absoluto, porcentaje del PIB)

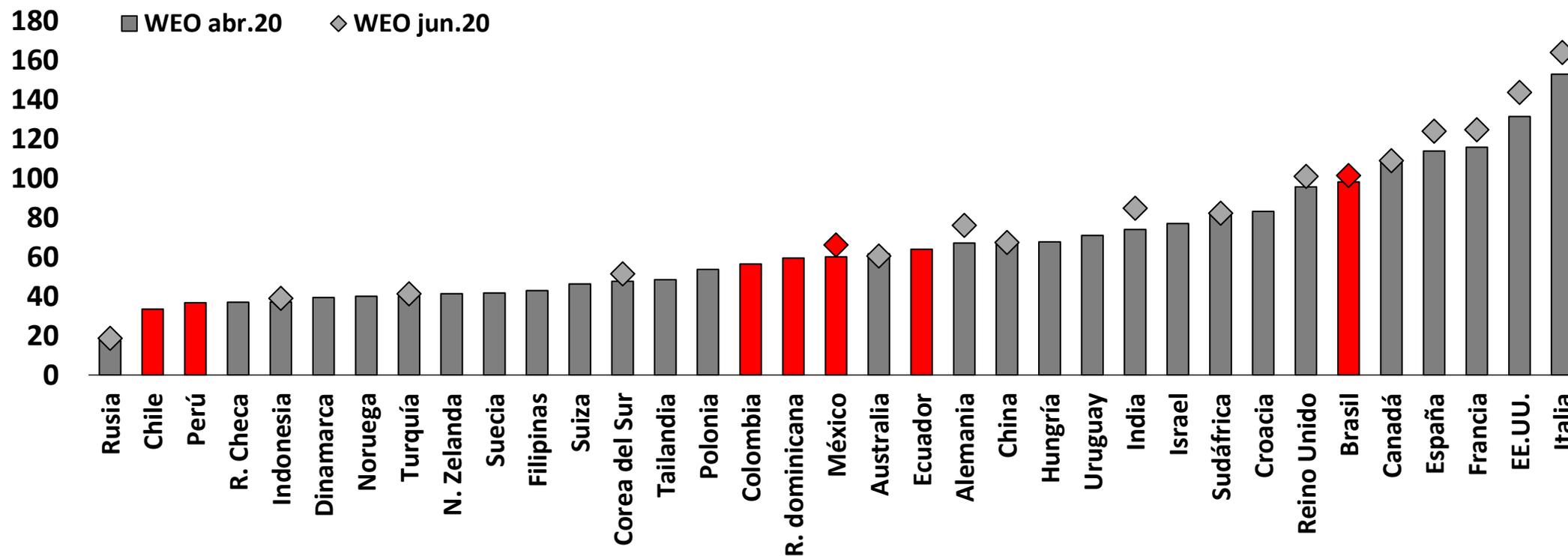


(*) Barras verdes corresponden a países de América Latina y el Caribe. Fuente: IMF *World Economic Outlook* abril 2020 y junio 2020, y *Consensus Forecast* julio 2020.



Proyecciones de deuda alcanzan en algunos casos niveles similares o superiores al de varias economías avanzadas, aunque se mantiene contenida en los países con una posición inicial más moderada

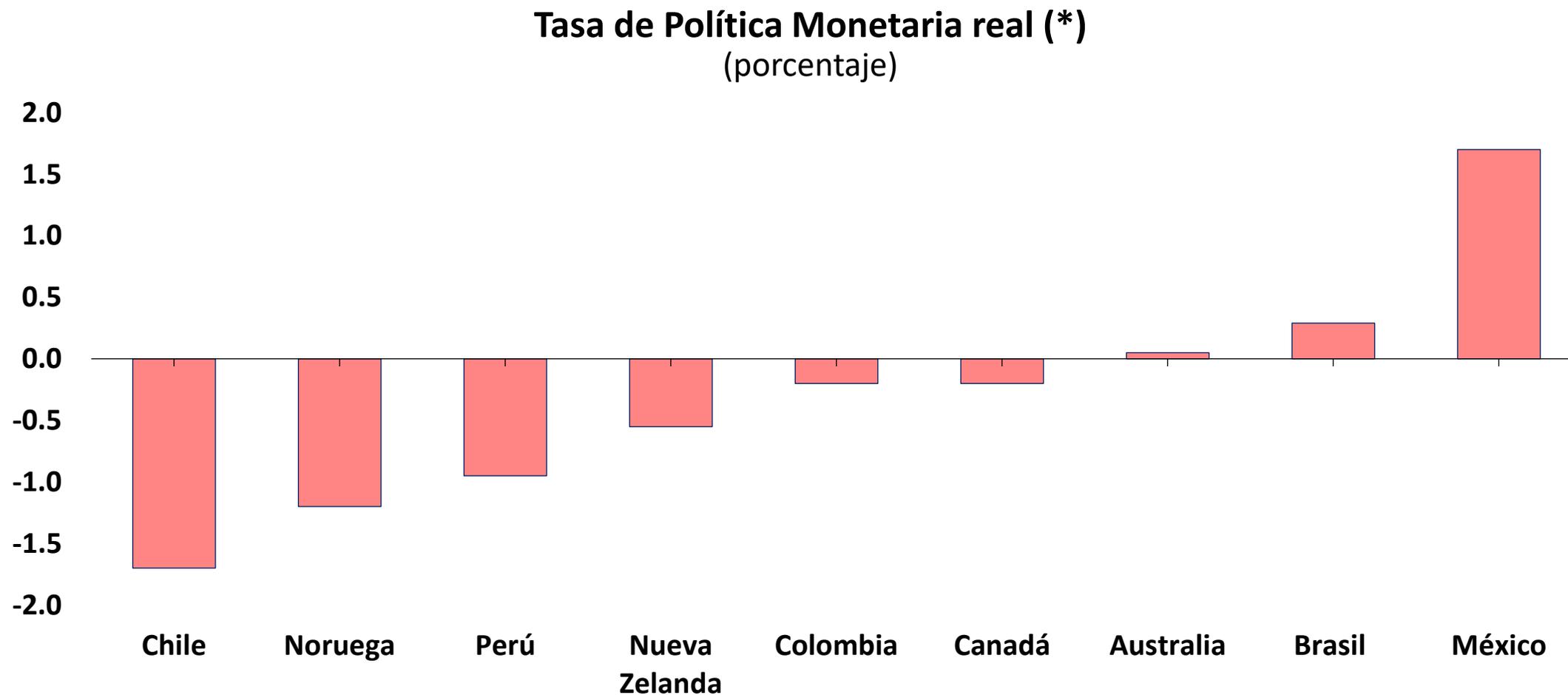
Proyección deuda bruta (*)
(promedio 2020 y 2021, porcentaje del PIB)



(*) Barras rojas corresponden a países de América Latina y el Caribe. Fuente: IMF *World Economic Outlook*, abril 2020 y junio 2020.



Respecto a la política monetaria, TPM reales se ubican en terreno negativo en varios países.

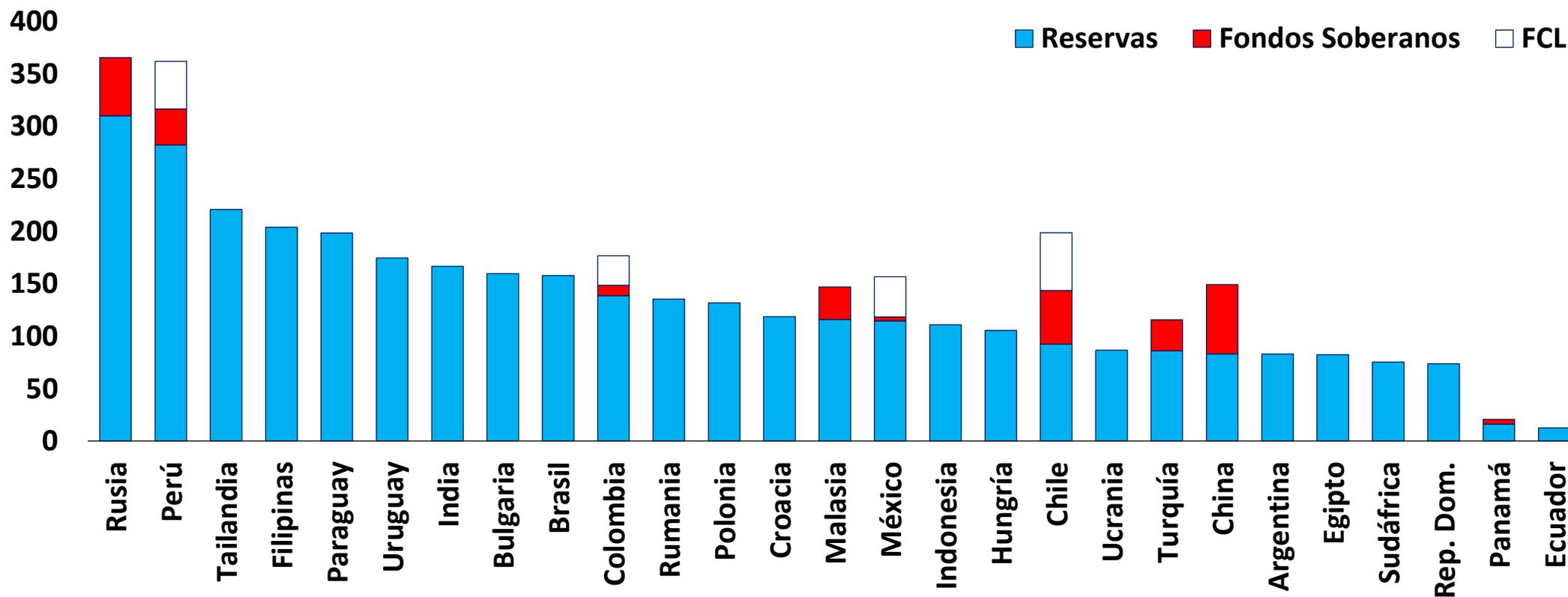


(*) Tasa de Política Monetaria nominal deflactada con la inflación esperada al 4T 2020. Fuente: Bloomberg.



Del lado de las reservas internacionales, algunos países complementan las reservas del banco central con fondos soberanos y acceso a FCL del FMI

Reservas + fondos soberanos (*)
(porcentaje de la métrica ARA)



(*) ARA: Assessment of Reserve Adequacy. Metric: Fixed (Float) Exchange Rate = 10(5)% × Exports + 10(5)% × Broad Money + 30% × ST Debt + 20(15)% × Other Liabilities. ST external debt on a remaining maturity basis. Fuente: IMF y Sovereign Wealth Fund Institute.



El Banco Central de Chile ha adoptado medidas especiales desde fines de 2019

	Fecha	Medidas	Objetivo
Mitigar impacto en los mercados producto de acontecimientos sociales nacionales	13/Nov/19	Compra swap USD a 30 y 90 días plazo	Proveer liquidez en dólares
		Repo a TPM flotante a 30 días	Proveer liquidez en pesos
	14/Nov/19	Aumento frecuencia compra swap a 30 y 90 días	Proveer liquidez en dólares
		Repo a 30 y 90 días con ampliación de colaterales (Dap y bonos bancarios) tanto para el repo como para FPL y FLI	Proveer liquidez en pesos
		Suspensión emisión de deuda corto plazo (PDBC) del BCCh, hasta el 08/Dic/19	Proveer liquidez en pesos
		Recompra títulos de deuda BCCh	Proveer liquidez en pesos
	28/Nov/19	Venta spot por hasta US\$ 10.000 millones y venta forward por hasta US\$ 10.000 millones	Disminuir volatilidad de la moneda
	3/Ene/20	Se suspenden operaciones de venta spot y forward y se continúa sólo con las renovaciones de las operaciones forward.	Objetivo original: Reducir volatilidad del mercado cambiario
10/Ene/20	Renovación de operaciones forward será equivalente a US\$4.500 millones	Disminuir volatilidad de la moneda	

El Banco Central de Chile ha adoptado medidas especiales desde fines de 2019

	Fecha	Medidas	Objetivo
Mitigar impacto negativo en los mercados producto de la expansión del COVID-19	12/Mar/2020	Ampliación del programa de gestión de liquidez en USD y Pesos. Compra swap a 30 días vigente se amplía a 90 y 180 días.	Proveer liquidez en dólares
		Ampliar los plazos de los Repo 30 y 90 días vigentes a 7 y 180 días	Proveer liquidez en pesos
	16/Mar/2020	Facilidad Financiamiento Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC)	Facilitar crédito
		Ampliación de colaterales a bonos corporativos para operaciones de liquidez en pesos vigentes, incluyendo la FCIC	Proveer liquidez en pesos
		Programa de compra de bonos bancarios	Mitigar los efectos de alta volatilidad en renta fija
	18/Mar/2020	Ampliar la posibilidad de constituir encaje de obligaciones en moneda extranjera (Euro, Yen y Pesos)	Flexibilizar la gestión de liquidez en moneda nacional y extranjera
	8/Abr/2020	Activación del tramo condicional de la FCIC	Proveer liquidez en pesos
		Ampliación de colaterales (incluye colocaciones comerciales de la cartera individual, clasificaciones A1 a A3)	
		Proyecto para incorporar Entidades de Contraparte Central y Cooperativas de Ahorro y Crédito a facilidades de liquidez del BCCh	
	3/Jun/2020	Inicio proceso gradual de reducción de su posición vendedora en el mercado NDF	Objetivo original: Reducir volatilidad del mercado cambiario
16/Jun/2020	Nueva Facilidad Financiamiento Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC2)	Facilitar la liquidez y el crédito	
	Implementación de programa de compra de activos		

El Banco Central de Chile ha adoptado medidas especiales desde fines de 2019

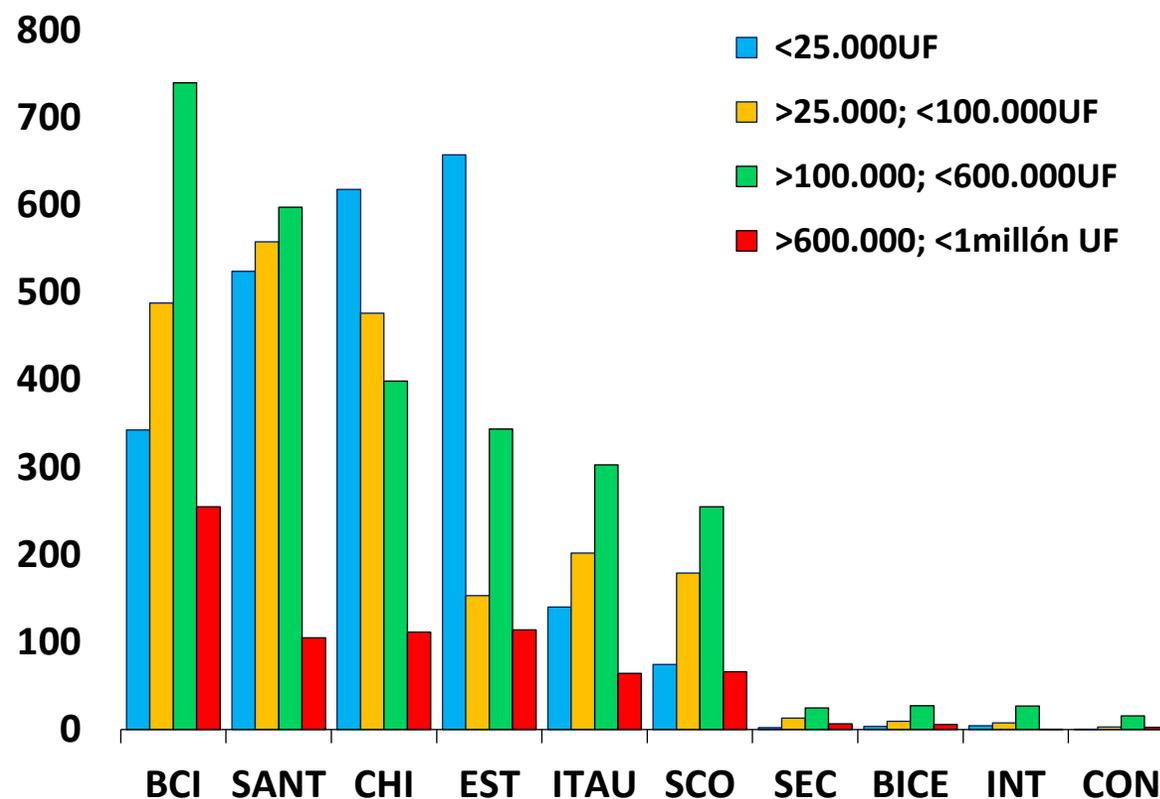
	Fecha	Medidas	Objetivo
Mitigar aumentos de volatilidad en los mercados producto de cambios de portafolio de fondos de pensiones	30/Jul/2020	Programa especial de operaciones de compra al contado realizada conjunta y simultáneamente con una venta a plazo, en el mercado abierto, de instrumentos elegibles emitidos por empresas bancarias (Programa CC-VP).	Facilitar la liquidez y el crédito
		Continuar con la ventanilla de compra de Bonos Bancarios por el remanente de US\$ 4.100 millones del programa de marzo, el que está destinado a contener escenarios de volatilidad	
		Ventanilla de compra de Depósitos a Plazo por hasta US\$ 8.000 millones	

Estas medidas han facilitado las reprogramaciones de cuotas de crédito que vencían en este período y el otorgamiento de préstamos con garantía estatal para el financiamiento de capital de trabajo, con énfasis en PYME

Reprogramaciones (*)
(porcentaje)

	Monto (**)		Total		% sobre el total	
	No. Clientes	MMM\$ Coloc.	No. Clientes	MMM\$ Coloc.	Número	Monto
Comercial (grupal)	185,377	6,836	729,194	19,519	25	35
Consumo	738,240	4,581	10,071,972	24,411	7	19
Hipotecario	323,969	20,583	1,199,983	55,643	27	37
TOTAL	1,247,586	32,000	12,001,149	99,574	10	32

Flujos de crédito asociados a garantía FOGAPE (*)
(por tamaño de empresa, miles de millones de pesos)



(*) Fuente: Elaborado en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero.



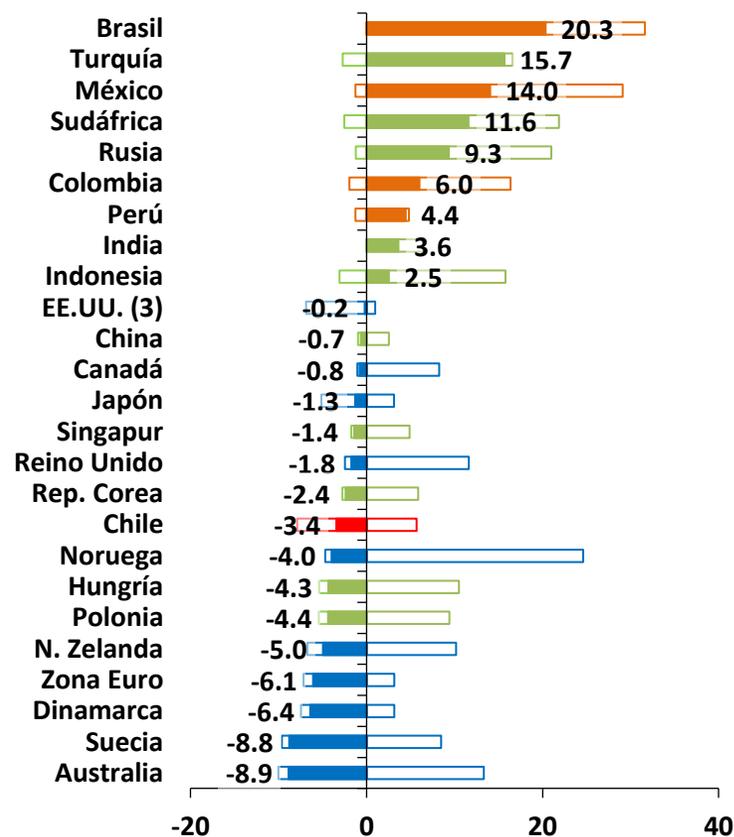
A line chart with a grid background. The chart features three data series: a blue line at the top, a dark grey line in the middle, and a brown line at the bottom. All three lines show a similar pattern of fluctuations, with a notable dip around 2020. The word 'Visits' is faintly visible in the top left corner. The x-axis has labels for the years 14, 16, 18, 20, 22, and 24.

4 Efectividad de las políticas de contención macro

Actuar de autoridades monetarias logró controlar volatilidad en los mercados, aunque persiste nivel de riesgo en economías emergentes

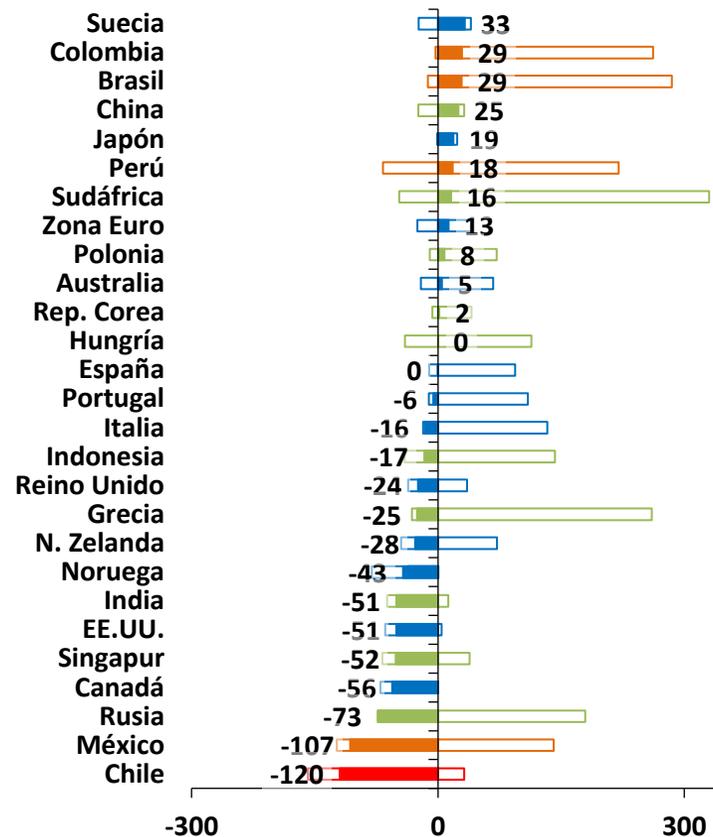
Paridad cambiaria con el USD (1) (2)

(porcentaje)



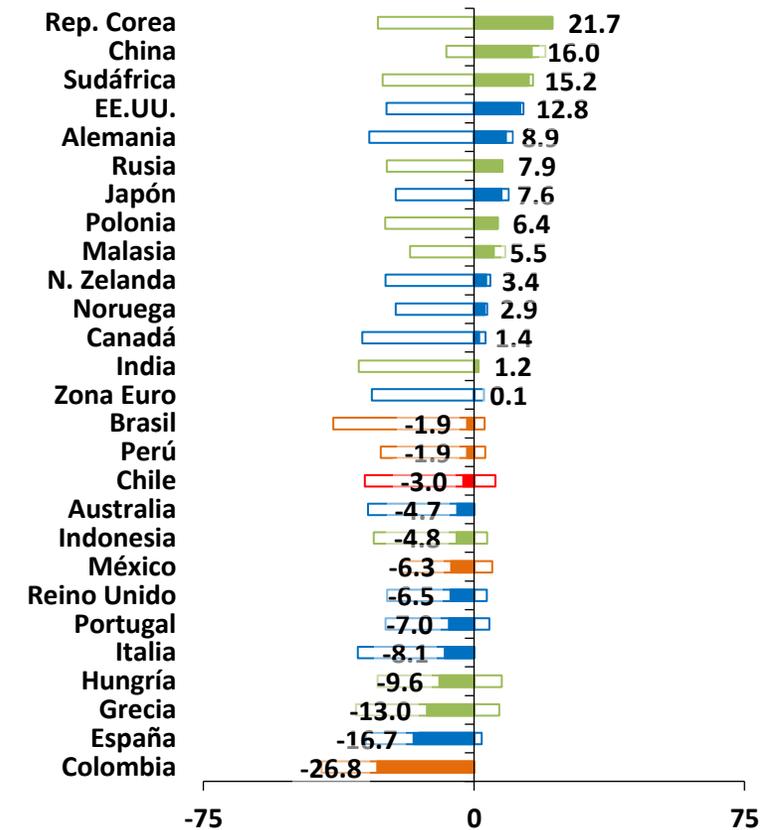
Tasa de interés de 10 años (1)

(puntos base)



Índices Accionarios (1)

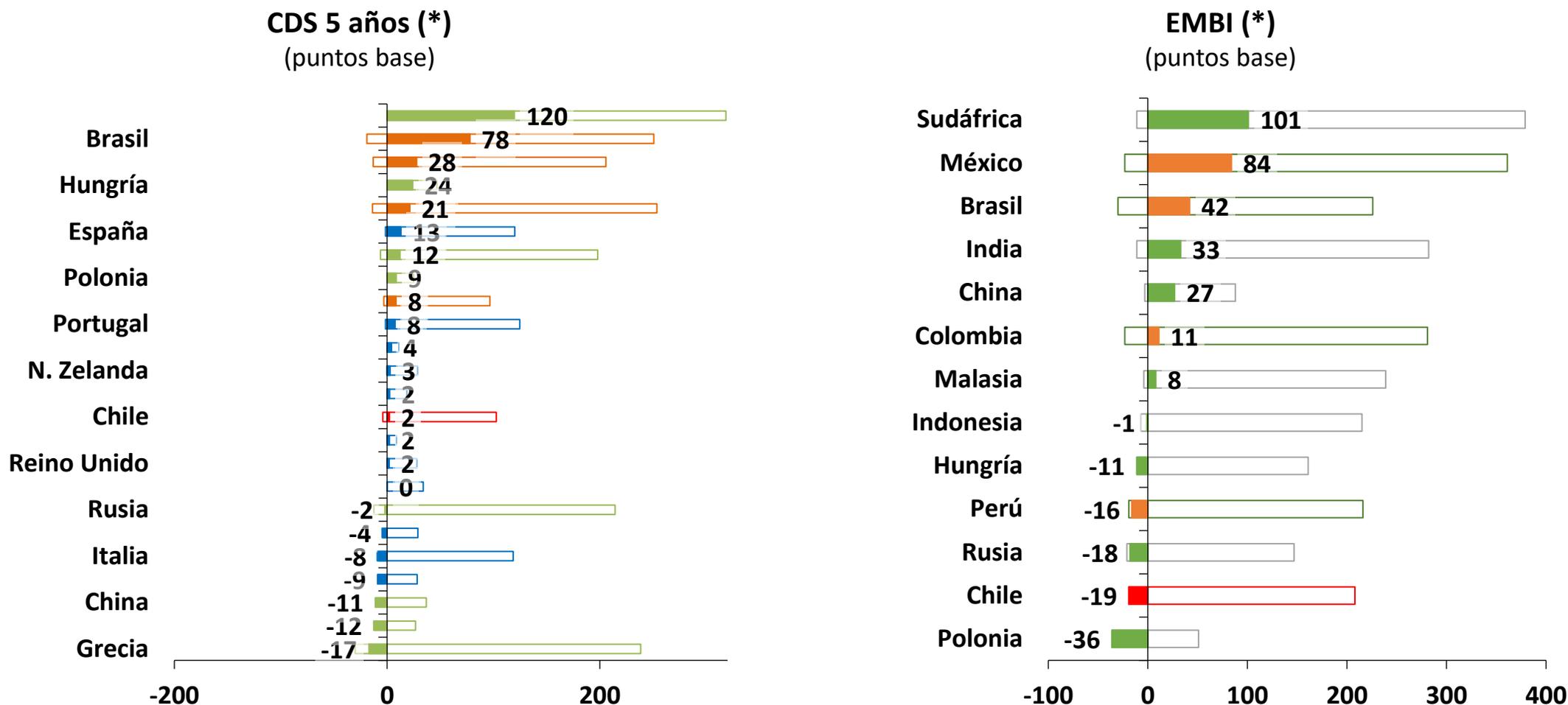
(porcentaje)



(1) Las barras verdes corresponden a países emergentes, anaranjados a América Latina y azul a países desarrollados. Barras sólidas es la variación desde el cierre estadístico indicado y las barras transparentes hasta cambios respecto a máximos y mínimos. (2) Aumento (disminución) indica depreciación (apreciación). (3) Para EEUU corresponde al tipo de cambio multilateral. Los números junto a cada barra corresponden al tamaño de la barra. Fuente: Bloomberg.



Actuar de autoridades monetarias logró controlar volatilidad en los mercados, aunque persiste nivel de riesgo en economías emergentes



(*) Las barras verdes corresponden a países emergentes, anaranjados a América Latina y azul a países desarrollados. Barras sólidas es la variación desde el cierre estadístico indicado y las barras transparentes hasta cambios con respecto a máximos y mínimos. Los números junto a cada barra corresponden al tamaño de la barra. Fuente: Bloomberg.



Política monetaria ha permitido el crédito se comporte de forma contra cíclica en la región, al igual que lo observado en economías avanzadas.

Crédito bancario a empresas no financieras

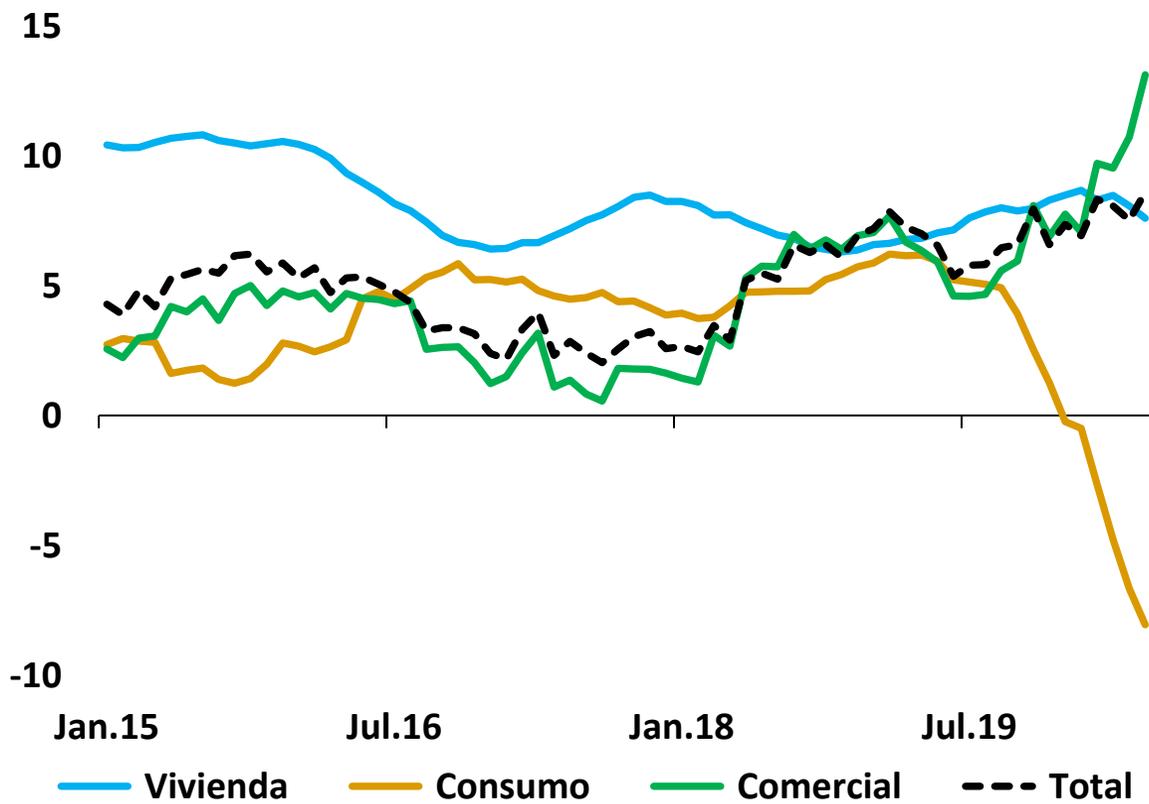
(variación anual, porcentaje)

	4T 2019	1T 2020	Mayo 2020	Junio 2020
Estados Unidos	4.2	11.8	18.4	15.5
Zona Euro	2.8	2.7	6.1	6.0
Alemania	7.1	5.9	7.2	6.2
Francia	6.3	5.1	10.0	10.6
Italia	-2.6	-2.9	0.0	1.1
España	-3.8	-0.4	7.4	7.0
Reino Unido	2.6	3.1	12.4	10.5
Canadá	11.8	14.5	18.1	-
Australia	2.4	6.5	5.9	4.8
Nueva Zelanda	6.4	6.5	5.3	2.7
Brasil	-0.1	3.0	10.3	11.5
Colombia	4.0	6.3	11.4	-
México	4.3	6.7	11.1	8.9
Perú	4.3	7.1	21.4	24.4

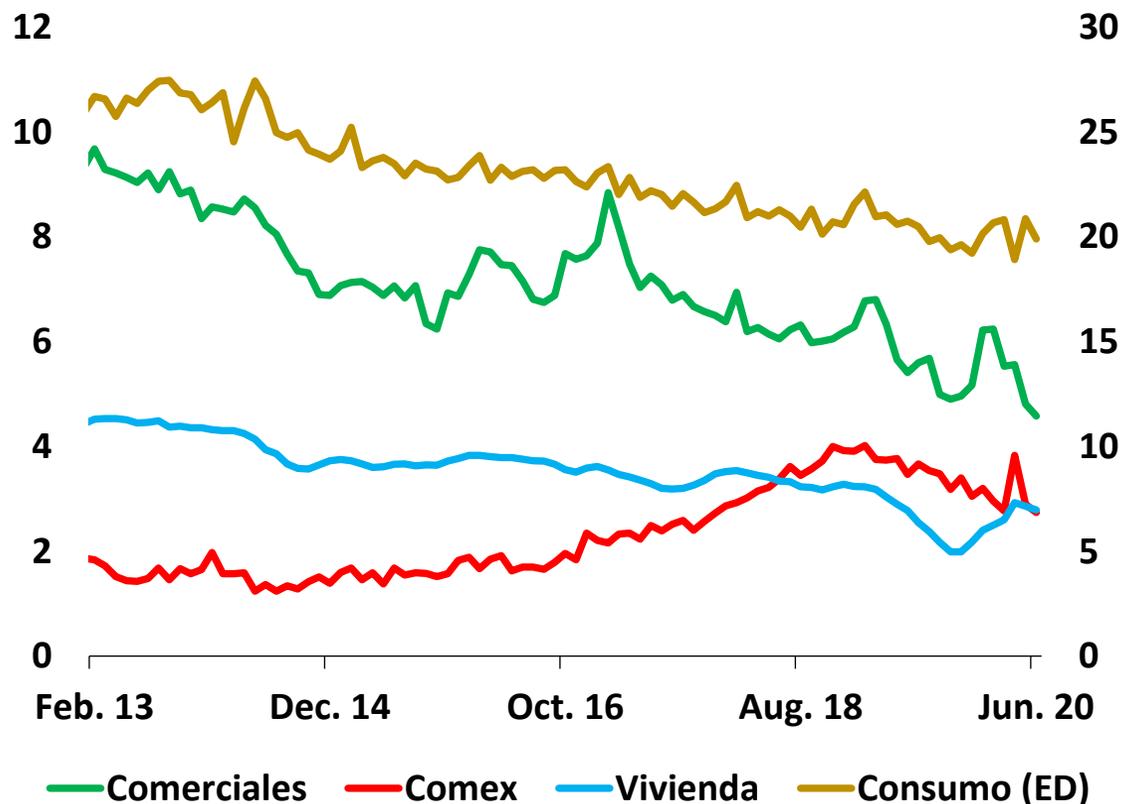


En Chile, el crecimiento de las colocaciones comerciales ha más que compensado la caída de las de consumo. Las tasas de interés mantienen una tendencia a la baja.

Crecimiento de las colocaciones (*)
(variación real anual, porcentaje)



Tasas de interés de las colocaciones bancarias (*)
(porcentaje, promedio móvil 22 días)



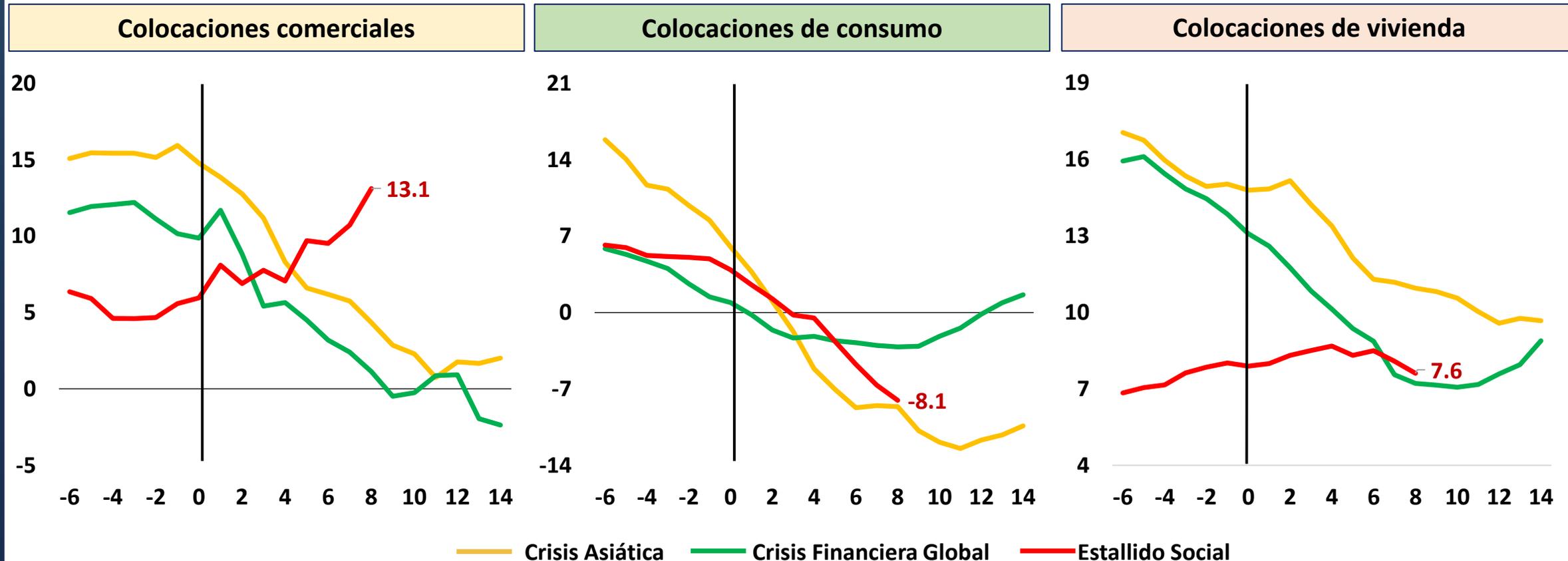
(*) Fuente: Elaborado en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero.



En contraste con episodios anteriores, las colocaciones comerciales han aumentado sostenidamente y las de vivienda se han mantenido.

Comparación de la actividad del crédito (*)

(porcentaje, último dato: junio 2020)



(*) El período $t=0$ corresponde a Julio 1998 para la Crisis Asiática, a Septiembre 2008 para la Crisis Financiera Global, y Octubre 2019 para el Estallido Social en Chile.

Fuente: Elaborado en base a información de la Comisión para el Mercado Financiero.



A line chart with a grid background. The y-axis is labeled 'Visits' and the x-axis has numerical labels 14, 16, 18, 20, 22, and 24. There are three data series: a blue line at the top, a black line in the middle, and a brown line at the bottom. All lines show an overall upward trend with some fluctuations. The blue line starts around 10 and ends around 20. The black line starts around 5 and ends around 15. The brown line starts around 2 and ends around 10. The text '5 Conclusiones' is overlaid on the chart.

5 Conclusiones

Conclusiones

- La pandemia del COVID-19 ha generado una crisis económica global de inéditas características
 - Detención abrupta de actividades productivas, comerciales y de servicios
 - Fenómeno simultáneo en países de tamaño, desarrollo y estructuras muy diferentes
 - Origen y desenlace depende primariamente de factores no económicos
 - Riesgos importantes de extensión al mercado del trabajo y el sistema financiero
 - Ha motivado respuestas de política fiscal, monetaria y financiera también inéditas
- Estos elementos están también presentes en América Latina, región que ha sido especialmente afectada en los últimos dos meses, a pesar de medidas tempranas de control sanitario
- Dichas medidas se han visto enfrentadas al desgaste de su prolongación y a la informalidad económica
- Las políticas sociales se han visto limitadas por sistemas poco desarrollados de protección social

Conclusiones

- Pese a ello, muchos países han logrado articular intervenciones importantes en materia de transferencias monetarias, apoyo al crédito, estabilidad financiera
- A pesar de que las mayores caídas de actividad se registraron en abril y mayo, aún no se observa una recuperación vigorosa, sembrando dudas sobre la velocidad de la reactivación
- En paralelo, los sistemas sanitarios van evolucionando en su capacidad para controlar la epidemia y sus efectos más letales
- El apoyo de las políticas públicas, incluyendo de los bancos centrales, será fundamental para sostener la recuperación
- Esta crisis dejará huellas importantes, que costará borrar, pero también lecciones fundamentales de aprender

Políticas económicas en la cuarentena y desafíos de los países de la región frente a las pandemias

Agosto 2020

Mario Marcel

Presidente, Banco Central de Chile

Santiago, 14 de Agosto de 2020

