

## Recuadro I.1: Vacunas, rebrotes e impacto esperado en la actividad

Las noticias en cuanto al desarrollo de vacunas contra el Covid-19 parecen disminuir los riesgos de mediano plazo relativos al control de la enfermedad. De hecho, las autoridades sanitarias en Chile y otros países han indicado que el proceso de vacunación comenzará pronto, y es posible que en el curso del 2021 varios países alcancen la inmunidad de grupo<sup>1/</sup>. No obstante, en el corto plazo, los riesgos siguen presentes, pues, mientras no se logre dicha inmunidad, persistirá la posibilidad de que sucedan nuevos rebrotes. Lo que está ocurriendo en buena parte de Europa y Estados Unidos es un buen ejemplo de cómo una segunda ola podría afectar la economía en los próximos meses. En estos casos, la reacción de las autoridades sanitarias ha sido menos drástica que a comienzos de la pandemia, las restricciones han sido menos severas y más focalizadas, los impactos sobre la movilidad han sido menores y también lo serían los efectos sobre la actividad. Este Recuadro describe los avances sobre las vacunas y los desarrollos recientes en torno a los rebrotes y sus medidas de control, así como el impacto esperado en la actividad.

### Desarrollo de las vacunas

Durante noviembre, cuatro laboratorios informaron resultados exitosos en relación con el desarrollo de las vacunas, los que se dieron a conocer con la publicación de resultados positivos de la Fase III del proceso. Tres de ellos mostraron una eficacia superior al 90% (Pfizer BioNTech, Moderna y Gamaleya) y otro informó una eficacia de 70% (AstraZeneca).

En caso de contar con una pronta aprobación sanitaria, lo que ya ha empezado a suceder en algunos países, estos laboratorios serían capaces de producir y entregar dosis para vacunar alrededor de 2% de la población mundial en lo que queda del 2020 y a cerca de 46% el próximo. Esto implicaría que gran parte de la población de riesgo lograría inocularse en los próximos meses y varios países alcanzarían la inmunización de grupo durante el 2021<sup>2/</sup>. Este proceso ocurrirá a distintas velocidades a lo largo del mundo, dependiendo de la capacidad de producción de los laboratorios, los contratos que tengan con los gobiernos, la

capacidad de distribución y aplicación, y la predisposición de las personas a vacunarse. En relación con esto último, a partir de una encuesta realizada a más de 13 mil personas en 19 países, [Lazarus et al. \(2020\)](#) reporta que un 47% de los encuestados con seguridad se vacunaría si pudiesen hacerlo y un 25% probablemente lo haría, aunque los porcentajes varían entre países, lo que podría reducir la velocidad con la que se dará el proceso de vacunación en algunos países. Adicionalmente, para generar inmunidad, en general, las vacunas requerirán de dos dosis administradas en el lapso de algunas semanas, lo que requerirá un compromiso mayor de la población para que sean efectivas.

En Chile, el Gobierno anunció recientemente que el proceso de vacunación comenzará durante el primer trimestre del 2021 y contemplará la vacunación de 15 millones de personas. El gobierno tiene contratos firmados y pre-firmados con cinco laboratorios distintos, entre los que destacan los antes mencionados Pfizer y AstraZeneca.

La rapidez del proceso de vacunación determinará la magnitud y velocidad del impacto económico, pero dependerá también de otros factores, entre ellos, la celeridad con que las restricciones se irán relajando y las personas adecuen su comportamiento, y el ritmo de normalización de las confianzas de empresarios y consumidores.

El escenario central de este IPoM asume que el proceso de vacunación y su impacto económico ocurrirá a distintas velocidades a lo largo del mundo. Se espera que este comience en algunos países en lo que queda del 2020 y en la mayor parte del mundo durante el 2021. La inmunidad de grupo se alcanzará en algunos países a partir del segundo y tercer trimestre del 2021, y en el resto del mundo entre fines del próximo año y durante el 2022. La desaparición del distanciamiento social, el levantamiento total de las restricciones y la adecuación del comportamiento de la población se constatará solo una vez que los países alcancen la inmunidad de grupo. Así, el escenario central de este IPoM asume que el impacto económico de las vacunas en el crecimiento se dará en algunas economías a partir de la

<sup>1/</sup> Inmunidad de grupo es el bioestadístico que se observa en una población cuando una parte de ella se ha hecho inmune a una enfermedad previniendo que individuos no inmunizados se contagien.

<sup>2/</sup> Estimación en base a reportes de los propios laboratorios.

segunda mitad del 2021 y más generalizadamente durante el 2022.

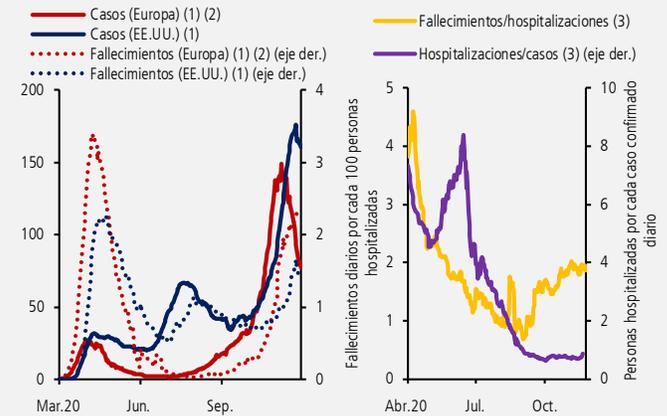
## Rebotes recientes en Europa y EE.UU.

Mientras no se alcance la inmunidad de grupo, los países seguirán vulnerables a nuevas olas de la enfermedad, como las que están atravesando Europa y EE.UU. Estos rebotes seguirán afectando la recuperación económica, pero lo harán en una magnitud significativamente menor que lo visto a principios de año. Ello, pues las autoridades han adoptado medidas restrictivas de menor magnitud que a comienzos de año, lo que responde a varios factores. Por un lado, el aumento de los casos confirmados, que llegó a niveles entre 6 y 8 veces superiores a los de marzo y abril, responde en parte al significativo incremento del número de testeos, que creció junto con la mejora en la capacidad de rastreo y trazabilidad a nivel mundial<sup>3/</sup>. Por otro lado, aunque las hospitalizaciones han subido y se ubican en niveles comparables a los de la primera ola, el número de fallecidos respecto del total de hospitalizados es menor en varios de los países que fueron golpeados fuertemente durante la primera ola, como Reino Unido, España y Francia, en parte producto del aumento de la capacidad hospitalaria y de la mejora en el tratamiento de los contagiados<sup>4/</sup>. Todo ello da cuenta de señales de un manejo algo más efectivo tanto en Europa como en EE.UU. (gráfico I.12)

Salvo pocas excepciones, desde mitad de año los países han evitado imponer restricciones tan perjudiciales para la actividad como las de marzo y abril. Así, el porcentaje de países con confinamientos que afectan a toda su población pasó de 70% en marzo y abril, a 40% en los últimos meses. En el caso de Europa, a fines de octubre se impusieron medidas que redujeron la movilidad significativamente menos que a principios de año, pero que han sido suficientes para que los indicadores de contagios exhiban una leve mejoría en los últimos días. En EE.UU., las restricciones se mantuvieron aún más localizadas y no han afectado significativamente a la movilidad (gráfico I.13).

### Gráfico I.12

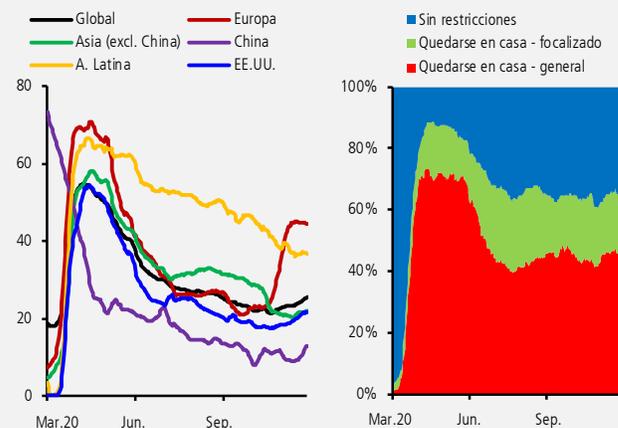
Casos confirmados y fallecimientos (izquierda) y ratio fallecimientos/hospitalizaciones y hospitalizaciones/casos (derecha)  
(miles de personas; ratios)



(1) Promedio móvil de siete días. (2) Europa considera a Alemania, Francia, Italia, España y Reino Unido. (3) Ratio entre fallecimientos diarios y hospitalizados por Covid-19 siete días antes, y entre hospitalizados y casos diarios siete días antes (mediana entre Reino Unido, Italia, Francia y EE.UU.).  
Fuente: Our World in Data.

### Gráfico I.13

Índice de confinamiento efectivo (izquierda) y distribución de países según requisito de quedarse en casa (derecha) (\*)  
(porcentaje; ratios)



(\*) Índice de confinamiento efectivo en promedio móvil de siete días.  
Fuentes: Goldman Sachs y Universidad de Oxford.

El impacto de los rebotes en la actividad depende no solo de las restricciones sino también de otros factores, entre los que

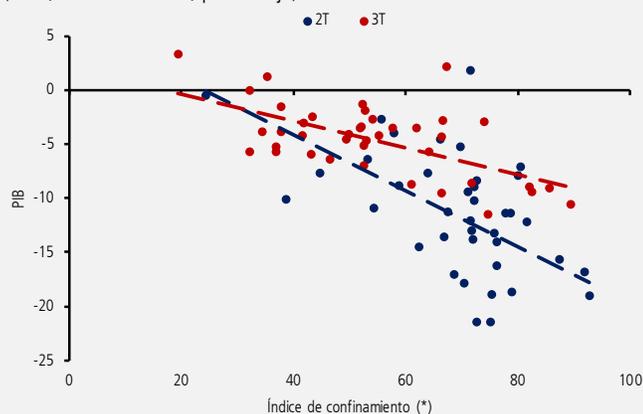
<sup>3/</sup> Existen distintas estimaciones del número de contagios reales. Las estimaciones difieren entre sí, pero todas sugieren que el nivel de contagios reales se ubica significativamente por encima de los casos confirmados, sobre todo al comienzo de la pandemia. Ver [Giattino \(2020\)](#).

<sup>4/</sup> [Horwitz et al. \(2020\)](#) y el *Center for Evidence-Based Medicine* —en un artículo publicado en *The Economist*— presentan evidencia de la caída en mortalidad en EE.UU. y Reino Unido., controlando por la edad de los contagiados.

destaca el comportamiento precautorio de las personas. La evidencia analizada en [Bertinatto et al. \(2020\)](#) sugiere que la sensibilidad de la actividad a las restricciones ha ido cayendo en el tiempo. Es así como, entre marzo y abril del 2020, la imposición de confinamientos estrictos y un comportamiento precautorio de las personas provocaron caídas de la actividad mundial no vistas desde la Segunda Guerra Mundial. La intensidad de estas contracciones fue mayor en los países donde las medidas de confinamiento fueron más severas y extensas, y la difusión del virus más alta. En los meses siguientes, el nivel de actividad global se recuperó de forma significativa, por encima de lo que el relajamiento de las restricciones y la recuperación de la movilidad habrían sugerido. Así, en lo más reciente, el nivel de actividad asociado a un determinado nivel de restricciones o de difusión del virus ha sido mayor en comparación con comienzos de año (gráfico I.14).

**Gráfico I.14**

Índice de confinamiento y PIB  
(nivel; variación anual, porcentaje)



(\*) Promedio trimestral.

Fuentes: Bloomberg y Universidad de Oxford.

Múltiples factores explican este desempeño económico más favorable. En particular, empresas de diversos sectores y los hogares lograron adaptarse a las restricciones a través del teletrabajo, la toma de precauciones para circular aun existiendo una alta difusión del virus y el uso de otras herramientas tecnológicas, como el aumento del comercio electrónico. A su vez, varios países comenzaron a enfrentar la pandemia con menores restricciones y, por lo tanto, menores caídas de la movilidad. Estas también se explican, en algunas economías, por la importancia que tiene el sector informal, que en general no puede hacer uso del teletrabajo y necesita movilizarse para trabajar y generar ingresos. Por último, la excepcional expansividad de la política fiscal y monetaria también favoreció una rápida recuperación económica

apoyada en un aumento significativo del consumo de bienes y del comercio mundial (Recuadro I.2).

El escenario central de este IPoM asume que, en el corto plazo, la recuperación económica en Europa y EE.UU. se verá frenada por los rebotes, pero en una magnitud significativamente menor que a comienzos de año. La adaptación de empresas y hogares hacen prever un impacto menor de las nuevas restricciones. Más aún, al ser más focalizadas, afectarán directamente solo a algunos sectores de la economía. En Europa se espera que lo haga en sectores como hotelería, transporte, servicios de recreación y turismo (que representan cerca de 20% del PIB de la Eurozona), contrastando con las restricciones anteriores, que también afectaron a la construcción y algunas actividades manufactureras, entre otros. Esto es coherente con indicadores de confianza que, si bien se han vuelto a deteriorar, lo han hecho en menor magnitud y más concentrada en sectores de servicios.

En todo caso, nuevas caídas de la actividad en el corto plazo, aun cuando sean menores que las de marzo y abril, podrían dejar huellas más permanentes en los sectores económicos más golpeados por la pandemia, impidiendo que algunas empresas sobrevivan y ralentizando la posterior recuperación. A esto se suma que, de observarse rebotes en economías emergentes, la respuesta de política fiscal podría ser más acotada porque los espacios fiscales se han estrechado desde el comienzo de la pandemia.

## Conclusión

El desarrollo de la pandemia seguirá condicionando la evolución de la actividad a nivel mundial. El escenario central de este IPoM asume que el proceso de vacunación comenzará a fines del 2020 en algunos países desarrollados y se extenderá a más países durante el próximo año. El impacto en la actividad mundial sucederá durante la segunda parte del 2021 y el 2022, a medida que los países vayan alcanzando la inmunidad de grupo, las restricciones se vayan levantando y las personas vayan adecuando su comportamiento. Mientras tanto, rebotes como los observados recientemente en Europa y EE.UU. ralentizarán la recuperación mundial, aunque con un impacto significativamente menor que a comienzos de año.