



MAP

Economic and Business Advisors



LATAM y Covid-19:
Entender las restricciones de política
económica para diseñar la salida

Mayo 2020

Nuestra visión

Latinoamérica debe evitar una nueva década perdida

La región se verá fuertemente impactada por la crisis del COVID19.

La recuperación llegaría en 2021, pero los riesgos son a la baja.

-5.2%

PIB LatAm
2020

Mayor caída desde la Gran Depresión de 1930.

Supera la prevista a nivel global (-1.8%) y para EE.UU. (-3.8%)

+3.2%

PIB LatAm
2021

Recuperación económica modesta, sin alcanzar niveles pre-crisis. Algo por debajo del promedio global (+3.4%).

5.2%

PIB LatAm

Paquete de medidas para contrarrestar efectos adversos de la pandemia. Los más significativos: Perú (12% del PIB); Brasil (10.3%); Chile (5.7%);

Riesgos

Externo: rebrote de la pandemia en el mundo

Local (más significativo): Agravamiento de los desbalances ya existentes. Deterioro socioeconómico; déficits fiscales y externos.

Nuestra visión

Los mayores riesgos se asocian a la presencia de vulnerabilidades externas y domésticas

	2019 (en % del PIB)						PIB 2020 ^p	PIB 2021 ^p
	Bce. fiscal global	Deuda pública	Expo Prod. Primarios (2018, % expo tot.)	Gasto de turistas en el País	Recepción de remesas (2018)	Bce. cta. corriente	Var. % a/a	Var. % a/a
Argentina	-3.8	91.6	70.5	7.9		-1.0	-6.5	3.3
Brasil	-5.9	75.8	63.9	2.3		-2.7	-5.2	3.0
Chile	-2.8	27.6	85.7	4.6		-3.9	-3.2	4.8
Colombia	-2.3	42.7	79.3	12.3	2.1	-4.3	-2.5	3.8
Ecuador	-1.3	52.5	93.9	7.6	3.0	-0.1	-6.0	3.7
El Salvador	-3.1	74.3	23.2	18.2	20.8	-3.8	-4.3	3.2
Honduras	-0.1	49.4	31.0	10.2	21.4	-4.0	-2.5	3.9
México	-1.7	52.8	18.7	5.0	3.1	-0.2	-6.1	3.0
Panamá	-3.1	40.0	9.9	20.8		-5.2	-2.0	4.0
Perú	-1.6	26.7	88.7	8.7	1.4	-1.5	-4.4	5.8
Rep. Dominicana	-3.1	40.4	30.8	37.4	8.6	-0.7	-1.0	2.8
LatAm*	-3.6	61.2	54.5	6.1	8.6	-1.5	-5.2	3.2

*Promedio ponderado por tamaño de la economía (PIB PPP) para los países bajo consideración.

Fuente: MAP en base a FMI, Banco Mundial, EIU y fuentes oficiales.

Economic and Business Advisors 

Nuestra visión





Una guía para el diseño de la política económica para enfrentar la crisis

La crisis del COVID19 encuentra a la región sumida en el peor desempeño económico de los últimos 40 años. En este escenario, las políticas regionales deberán ser consistentes, atendiendo diferentes objetivos temporales:

LO INMEDIATO (mayo-junio)	CORTO PLAZO (2do semestre)	MEDIANO PLAZO (2021)
<p>Evitar una destrucción masiva de valor: que cierren empresas y haya despidos masivos</p> <p>Esto puede implicar en este período que se implementen algunos cambios temporarios en las reglas de juego en materia de regulatoria (comercio exterior, laboral, logísticos, etc.)</p> <p>CLAVE: EVITAR DISRUPCIÓN FUERTE DE LA ECONOMÍA</p>	<p>Darle vigor a la recuperación: que la caída sea lo más corta posible y el repunte tenga forma de “V”</p> <p>Reactivar la economía requerirá una liberación inteligente de las restricciones sanitarias</p> <p>CLAVE: PONER EN MARCHA LA PRODUCCIÓN CUANTO ANTES</p>	<p>No destruir los incentivos económicos para producir e invertir</p> <p>Se requiere evitar dañar los factores de crecimiento de largo plazo, particularmente en relación al marco regulatorio (laboral, impositivo, etc)</p> <p>CLAVE: SOSTENER LA RECUPERACIÓN EN EL TIEMPO</p>

Un deterioro permanente del marco para la producción y las inversiones podría llevar a América Latina a transitar una nueva década perdida entre 2015 y 2025.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

-  **Escenario internacional: un cisne negro de dimensión global**
-  **LatAm: ¿cómo está la región para enfrentar esta crisis?**
-  **Escenario regional: salud y economía**
-  **Situación y perspectivas en países clave**



**Escenario internacional:
Un cisne negro de
dimensión global**



Escenario internacional – Un cisne negro de dimensión global

La economía mundial vive una crisis sanitaria y económica sin precedentes, y que día a día evoluciona sin un camino predecible

2. ¿Cómo actúan los gobiernos?

- ✓ Trade off Salud/Economía
- ✓ Coordinación de la política económica
- ✓ Análisis de casos



1. ¿Qué está pasando en el mundo?

- ✓ Desempeño débil pre-Coronavirus
- ✓ Un mundo que ya estaba en plena transformación
- ✓ Irrupción del COVID-19 como acelerador

3. Impacto económico previsto

- ✓ La forma de la salida: “V”, “U”, “W” o “L”
- ✓ Impacto sectorial: mayores perdedores, y posibles ganadores
- ✓ Por dónde será la solución?

Escenario internacional – 1. ¿Qué está pasando en el mundo?

El COVID-19 irrumpe en un mundo en desaceleración e inmerso en crecientes tensiones



Desaceleración

+3.5% PIB
+3.1% Comercio
2015-2019

Por primera vez en 40 años, el comercio mundial crece menos que el PIB

Tensiones en aumento

Liderazgo Global

China 21%

del total de solicitud de patentes en 2018

- 1 pp vs EE.UU.

En el promedio 1978-2018 China sólo representaba 8% del total

Pandemia de COVID-19

3,947,805 casos
totales*

271,719 muertes *

-44.8%

Pedidos de exportaciones abr-20 vs ene-20. Impacto económico significativo

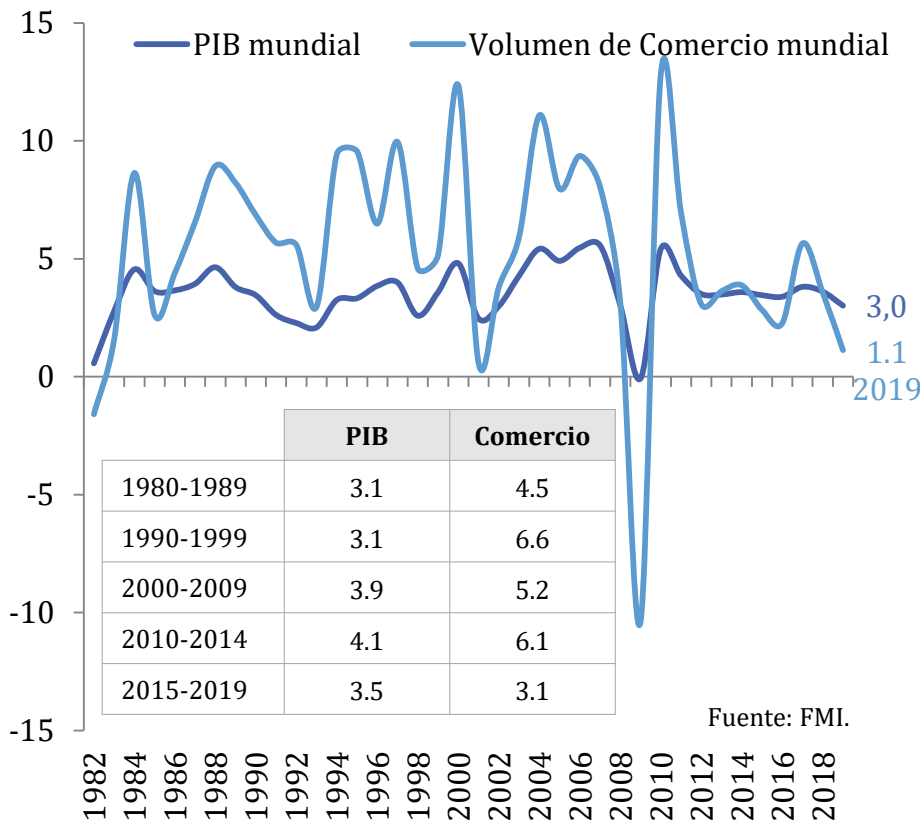
*Al 08/5

Escenario internacional – 1. ¿Qué está pasando en el mundo?

De hecho, la economía global venía desacelerando su crecimiento, de la mano de crecientes tensiones comerciales y geopolíticas...

Crecimiento PIB vs comercio mundial

Var. % anual.



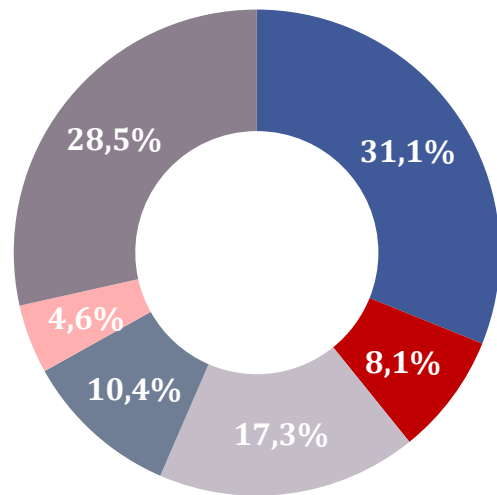
2015-2019

Por primera vez en décadas, el comercio mundial creció a una tasa menor a la del PIB

Factores políticos	Factores económicos
<ul style="list-style-type: none"> Resurgimiento del populismo y de movimientos extremistas Agudización de las tensiones geopolíticas Demandas sociales en alza 	<ul style="list-style-type: none"> Crecientes barreras comerciales Estancamiento de la productividad y envejecimiento demográfico en las economías avanzadas

Escenario internacional – 1. ¿Qué está pasando en el mundo? ...en particular, entre China y Estados Unidos, que se disputan el liderazgo de la cuarta revolución industrial

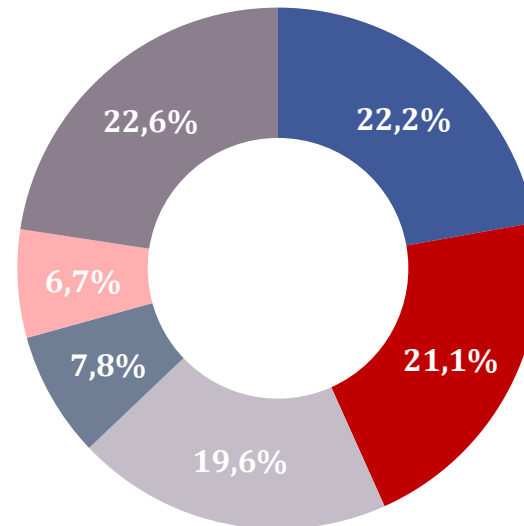
Solicitudes mundiales de patentes. Por origen.



1978 - 2018

Fuente: WIPO Statistics Database.

- EE.UU.
- China
- Japón
- Alemania
- Corea
- Otros



2018



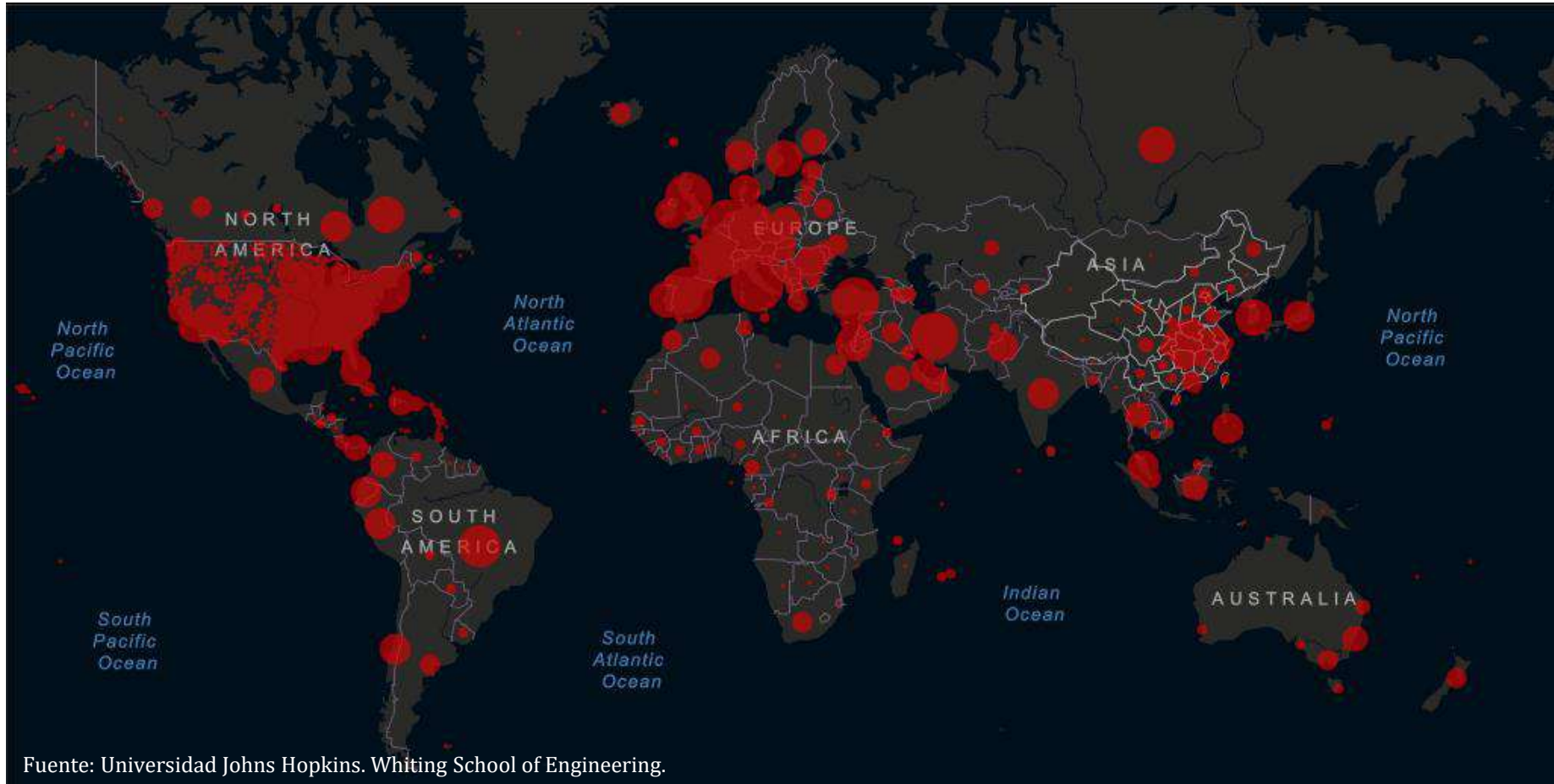
Creciente
innovación y
agregación de
valor

Liderazgo en
5G

La lucha por el predominio tecnológico está desencadenando un cambio fundamental en los patrones de producción y comercialización de escala global

Escenario internacional – 1. ¿Qué está pasando en el mundo? En este escenario irrumpe la pandemia del Coronavirus, un cisne negro de dimensión global

Mapa de casos de Coronavirus. Casos confirmados acumulados.



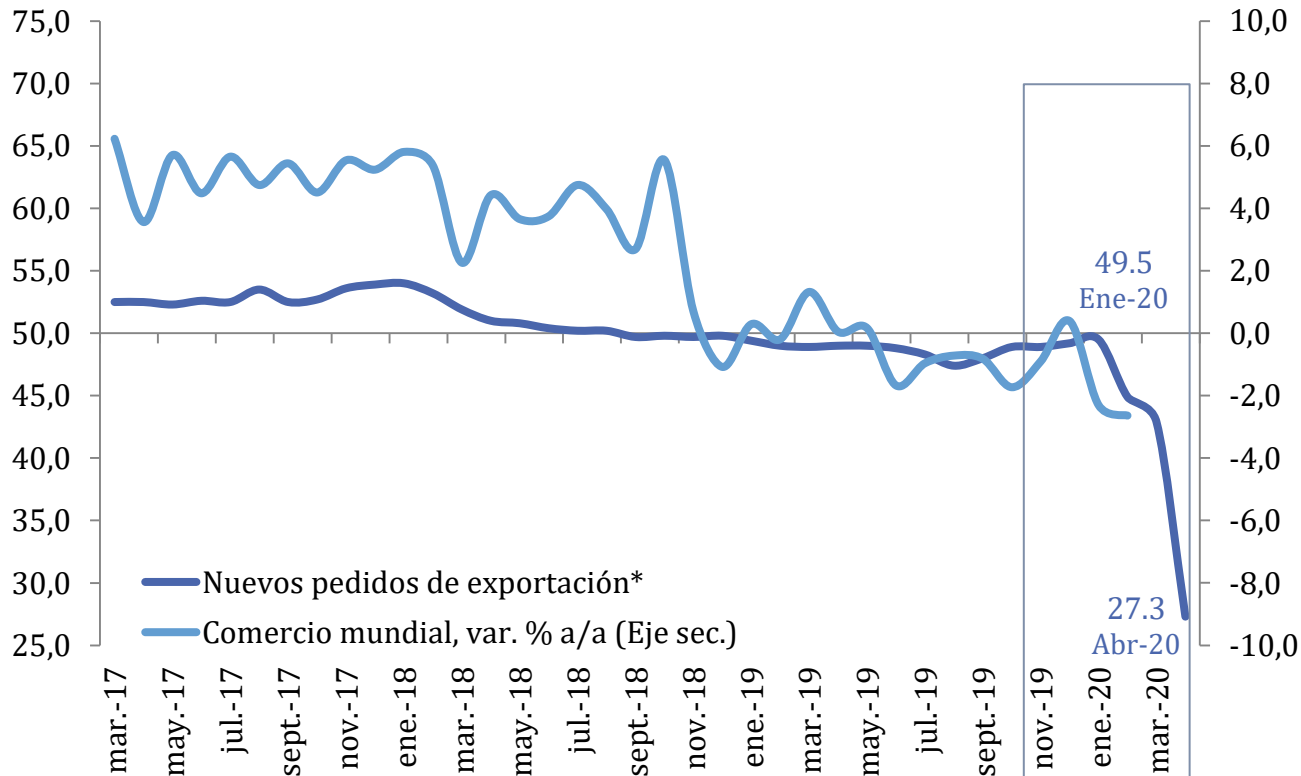
MAP

Economic and Business Advisors 

Escenario internacional – 1. ¿Qué está pasando en el mundo? ...ocasionando una disrupción económica generalizada, en particular en los volúmenes mundiales de comercio

Nuevos pedidos de exportación y volumen de comercio mundial

Índice y variación % interanual



-44.8%
 Variación pedidos de exportaciones
 abr-20 vs ene-20

Se adelanta una caída significativa en el volumen de comercio global

*Lecturas por encima de 50 indican expansión, por debajo de ese nivel indican contracción

Fuente: IHS Markit y CPB

Escenario internacional – 1. ¿Qué está pasando en el mundo? En términos económicos, se trata de una crisis doble -global y local- y plagada de encadenamientos...



Escenario internacional – 2. ¿Cómo actúan los gobiernos?

La reacción en materia de salud no fue inmediata en muchos casos, pero en términos económicos la respuesta es contundente



Trade off salud-economía

3.9 M casos mundiales
COVID-19*

271,700 muertes
COVID-19*

-5% a -10%

Shock económico

Paquetes de estímulo récord



USD 6,000 MM
28% del PIB



USD 1,360 MM
7.4% del PIB

China nos cuenta la historia por adelantado

95% empresas grandes del principal cinturón industrial están abiertas por completo

25% pequeñas y medianas empresas aún están cerradas

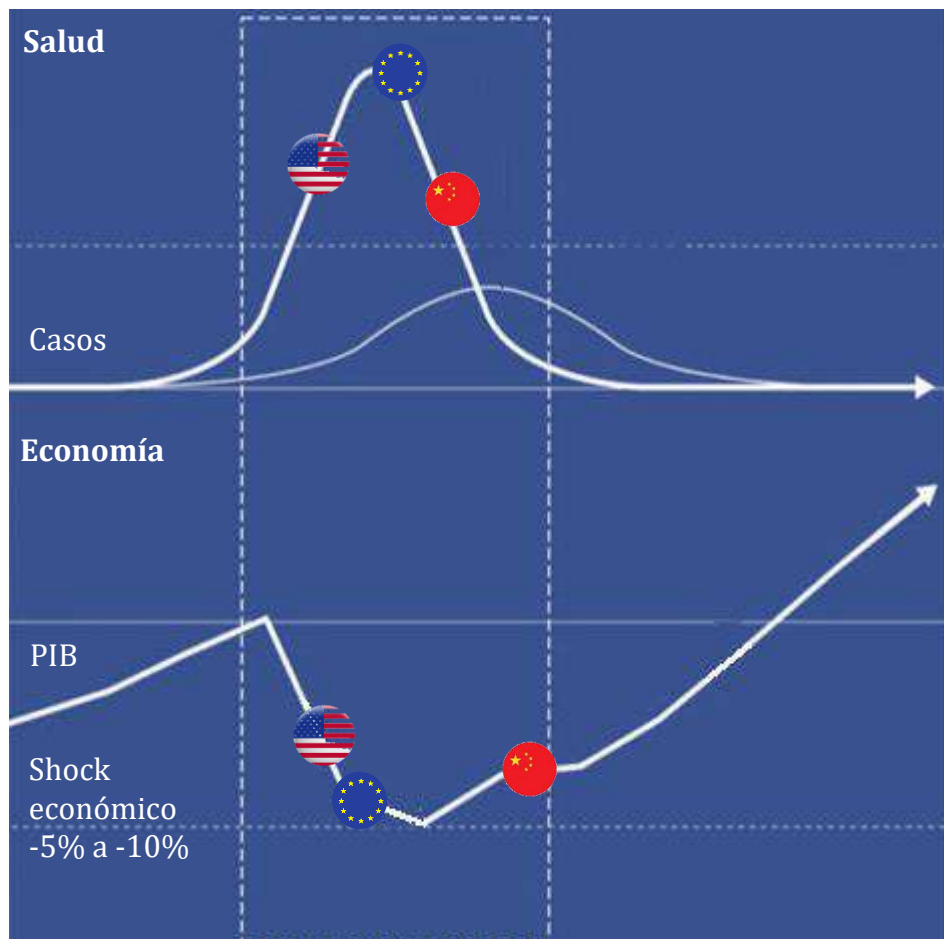
50.8

PMI abril-20 en zona de expansión, por sobre niveles pre-COVID-19

*Al 08/5

Escenario internacional – 2. ¿Cómo actúan los gobiernos?

Dado que su origen es sanitario, en el corto plazo los gobiernos se enfrentan a un *trade off* entre salud y economía



- **-8.4%** var. % a/a enero/marzo-20 producción industrial
- Reabre **capacidad productiva**
- **50.8** PMI abril-20 se mantiene en zona de expansión (35.7 febrero; 52.0 marzo)



215,858 casos*

29,958 muertes



260,117 casos*

26,299 muertes

- **USD 1,360 MM** Paquete de estímulo (7.4% del PIB)



Nuevo epicentro mundial

- **22.0%** de la fuerza laboral solicitó seguro de desempleo (14-mar/02-may)
- **USD 6,000 MM** Paquete de estímulo histórico (28% del PIB)

Escenario internacional – 2. ¿Cómo actúan los gobiernos? ¿Cómo se da el trade off en la práctica?

China



Enero/Febrero-20

Bloqueo total a la producción industrial (excepto esenciales) en provincias afectadas.

Marzo-20

Reapertura capacidad productiva.

95% empresas grandes en el principal cinturón industrial están abiertas por completo. ¼ de pequeñas y medianas empresas aún están cerradas.

Restricciones vigentes sobre desplazamientos impiden a los empleados llegar a sus trabajos.

Europa



Parada total de fábricas de la industria automotriz (2 M de unidades no producidas y 1.2 M de puestos de empleo afectados).

Italia: Cierre de toda la producción industrial (excepto esenciales) durante 15 días. Suspensión de todas las actividades comerciales, excepto esenciales.

En general, alivio de bloqueo a partir de 2º quincena Abril-20.

Parte del sector industrial y la construcción vuelven al trabajo. En varios países reabren algunos comercios bajo estrictas medidas sanitarias, desde Mayo-20.

Estados Unidos



Cierre de negocios no esenciales, incluidas las fábricas (suspensión de operaciones –total o parcial– a partir de la última semana de Marzo-20) en estados más afectados.

En estados menos afectados, menor producción industrial por limitaciones estatales.

Regulaciones varían estado a estado (no dependen del gobierno federal).

Reinicio Principales fabricantes de autos (Ford, Toyota) con planes de reactivar producción de vehículos durante Abril-20.

Escenario internacional – 2. ¿Cómo actúan los gobiernos?

Para intentar ponerle una cota al trade off, a las medidas sanitarias se han sumado grandes paquetes de asistencia fiscal, apoyados por políticas monetarias laxas



Tamaño del paquete fiscal y monetario

USD 394 MM
2.8% del PIB

USD 6,000 MM
28% del PIB

USD 1,360 MM
7.4% del PIB

Medidas	China	EE.UU.	Alemania	España	Italia
Financiación de deuda	✓	✓	✓	✓	✓
Apoyo al empleo	✓	✓	✓	✓	✓
Impuestos	✓			✓	
Costos empresariales	✓			✓	
Otras medidas financieras	✓				✓
Clima de negocios	✓		✓		
Demanda					
Regulaciones	✓				
Asesoría empresarial		✓			✓
Producción					
Actualización empresarial	✓				

Escenario internacional – 2. ¿Cómo actúan los gobiernos?

La experiencia china puede adelantarnos hacia dónde irá el mundo: ¿bloqueos rápidos, recuperación rápida?



- **23/01: Confinamiento de 56 M de personas**
- **Cierre de 8 ciudades de la provincia de Hubei (incluida Wuhan, origen de la pandemia).**

Impacto económico: mayor caída en la actividad económica de la historia china

35.7

Índice de Gestión de
Compras (PMI)

Febrero-20

Mínimo histórico desde 2005

-13.5%

Producción
industrial

Var. % interanual promedio enero/febrero-20

Mayor baja desde 1990

-79.0%

Venta de
autos

Var. % interanual febrero-20

Mayor caída mensual histórica

-16.1%

Inversión en
activos fijos

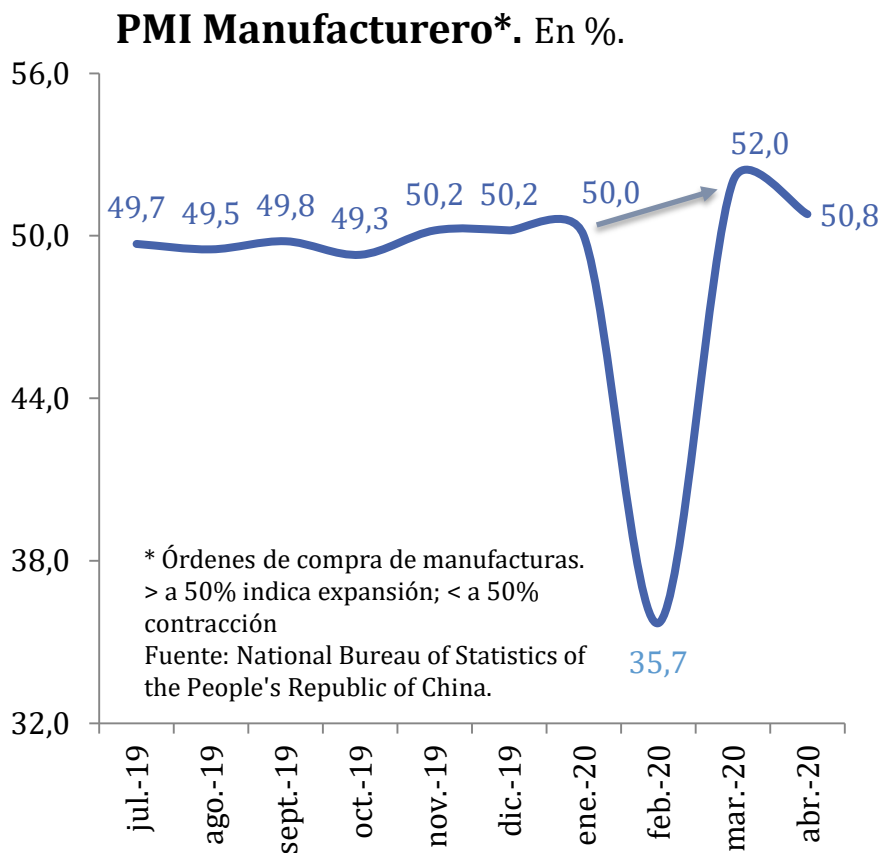
Var. % interanual promedio enero/marzo-20

Peor registro histórico

Escenario internacional – 2. ¿Cómo actúan los gobiernos?

La experiencia china puede adelantarnos hacia dónde irá el mundo: ¿bloqueos rápidos, recuperación rápida?

Frente a la disminución de los nuevos casos, ha podido relajar gradualmente las estrictas medidas de contención a partir de marzo. En respuesta, la actividad ha reaccionado rápidamente.



Más de la mitad de las empresas han reanudado el trabajo y la producción

Sector industrial (PMI). En %

	Febrero-20	Abril-20
Índice de producción	27.8	53.7
Nuevos pedidos	29.3	50.2
Empleo sect. manuf.	31.8	50.2

Nivel de actividad de empresas. En %

	Febrero-20	Abril-20
Grandes	36.3	51.1
Medianas	35.5	50.2
Pequeñas	34.1	51.0

Escenario internacional – 2. ¿Cómo actúan los gobiernos?

Europa actuó tarde, pero pareciera estar dejando atrás el pico de la crisis... ¿cómo puede ser la salida?

SALUD

- Elevada tasa de mortalidad
- Colapso de los sistemas de salud (Italia)
- Bloqueos tardíos

Medidas	¿Bloqueo total actual?	Fecha potencial pico de casos nuevos	Fecha potencial de finalización de bloqueo (CP)
UK	✓	S3 mayo	S3 junio
Francia	✓	S3 mayo	S2 junio
Rusia		S1 mayo	S4 junio
Alemania		S1 mayo	S2 junio
España	✓	S4 abril	S1 junio
Polonia	✓	S4 abril	S3 junio
Bélgica	✓	S3 mayo	S2 junio
Noruega	✓	S4 marzo	S1 junio
Italia	✓	S3 abril	S2 junio
Suecia		S4 marzo	S1 junio

Fuente: John Hopkins University, Euromonitor, BCG Analysis

ECONOMÍA

Se prevé un impacto económico significativo, aunque aún no se cuenta con datos indicativos.

La respuesta fue rápida y contundente:

- **Programa** de compra de títulos de deuda pública y privada.
- **Ampliación del programa de compra de activos netos** por € 120,000 adicionales hasta fin de año.
- **Flexibilización de las normas de capital y de liquidez** de la banca.
- **Operaciones de refinanciación** a largo plazo para ofrecer préstamos bancarios baratos a las pymes más afectadas.

Escenario internacional – 2. ¿Cómo actúan los gobiernos?

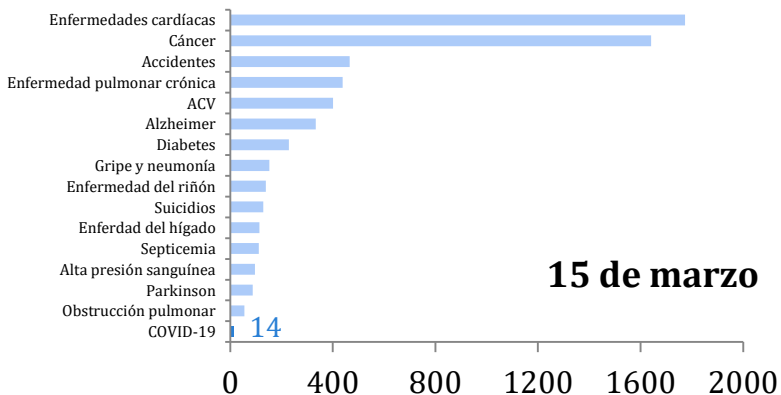
Mientras que el crecimiento exponencial de casos ha convertido a Estados Unidos en el nuevo epicentro de la pandemia

SALUD

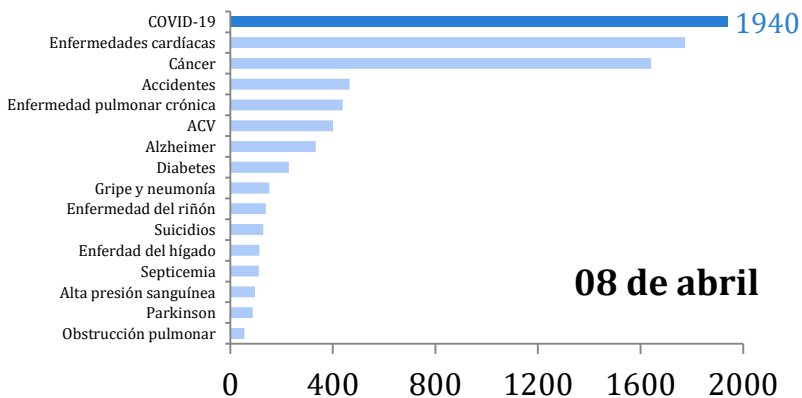


ECONOMÍA

Principales causas de fallecimiento Promedio por día



15 de marzo



08 de abril

Fuente: CDC.

Escalada de solicitudes de seguro de desempleo

33.0

Millones de personas solicitaron seguro entre el 14-marzo y el 02-mayo. (22.0% de la fuerza laboral)

Desplome de las reservas para vuelos internacionales

-37.0

Baja interanual 2020 hasta el 08/03

USD 6,000 MM

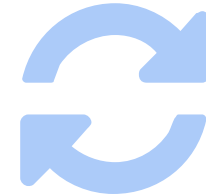
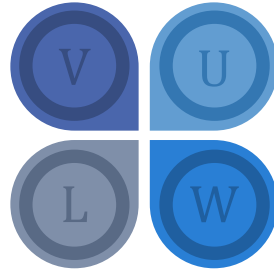
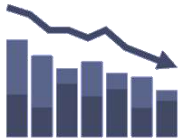
Paquete de estímulo histórico

USD 2,200 MM: Gasto y alivios impositivos
Triple del puesto en práctica en 2009 (USD 700 MM)
7 veces el Plan Marshall (post-IIGM, USD 300 MM).





Economic and Business Advisors

Escenario internacional – 3. Impacto económico previsto

El shock económico del COVID-19 es significativo. La recuperación podría ser rápida, pero los riesgos son elevados



Dimensión de la caída

-  **-1.8** Mundo
-  **-3.8** Estados Unidos
-  **-5.1** Zona Euro
-  **+1.8** China

2020. Escenario base MAP.

¿Qué forma tomará la salida?

Escenario más probable: Mix “V-U”

V La recuperación podría ser rápida (“V”) pero no impresionante, retornando a los niveles de expansión previos a la crisis (“U”)

Riesgos

- Extensión de restricciones
- Cambios de largo plazo en patrones de consumo
- Desbalance en el esquema de incentivos
- Desequilibrios macroeconómicos

Escenario Internacional – 3. Impacto económico previsto

El nuevo escenario global es complejo, y sin dudas se verá un impacto relevante en el crecimiento este año, aunque se desconoce su magnitud

Impacto económico de la crisis COVID-19. Escenarios de recuperación.

Propagación del virus y respuesta de salud pública

Efectividad de la respuesta de salud pública en el control de la propagación y el impacto del COVID-19

Control rápido y efectivo de la propagación

Una fuerte respuesta logra controlar la propagación en cada país en 2-3 meses.










Respuesta efectiva, pero resurgimiento

Éxito inicial, pero no lo suficiente para prevenir el resurgimiento viral. El distanciamiento social continúa durante varios meses (regional).

Fracaso general de las intervenciones

La respuesta no puede controlar la propagación durante un período prolongado de tiempo (ejemplo, hasta que las vacunas estén disponibles)

A. Escenarios más probables

B1 Virus contenido, pero daño sectorial; menor tendencia de crecimiento a LP 	A3 Virus contenido; recuperación lenta 	A4 Virus contenido; fuerte recuperación del crecimiento 
B2 Resurgimiento del virus; lento crecimiento a LP 	A1 Resurgimiento del virus; lento crecimiento a largo plazo 	A2 Resurgimiento del virus; vuelta al crecimiento tendencial 
B3 Escalamiento de la pandemia; recesión prolongada sin recuperación económica 	B4 Escalamiento de la pandemia; lento avance hacia recuperación económica 	B5 Escalamiento de la pandemia; recuperación económica retrasada pero plena 

Intervenciones ineficaces

Inicio de dinámicas de recesión autorreforzadas; quiebras generalizadas e incumplimientos crediticios; potencial crisis bancaria.

Intervenciones parcialmente efectivas

Respuestas políticas compensan parcialmente el daño económico; se evita la crisis bancaria; niveles de recuperación silenciados

Intervenciones altamente efectivas

Respuestas políticas fuertes previenen el daño estructural; recuperación del impulso y los fundamentos a niveles pre-crisis

Efectos secundarios y respuesta de política económica

La velocidad y la fuerza de la recuperación dependen de que los movimientos de política pueden mitigar la dinámica recesiva autorreforzada (ejemplo, incumplimientos corporativos, crisis crediticia)

Fuente: Mc Kinsey.

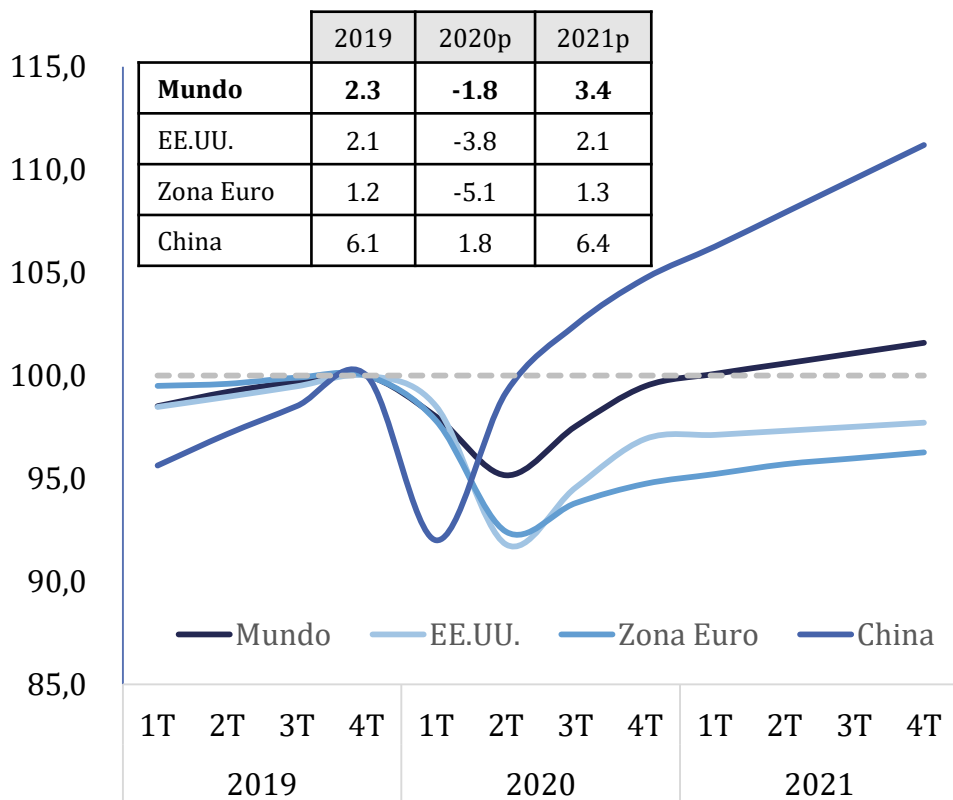
MAP

Economic and Business Advisors

Escenario Internacional – 3. Impacto económico previsto

La recuperación podría ser rápida pero no impresionante, retornando a los niveles de expansión previos a la crisis

Impacto económico de la crisis y escenario más probable de recuperación. PIB. Índice base 4T-19 = 100.



Fuente: MAP en base a fuentes del mercado,

MAP

Escenario más probable

Mix A3-A4

Corto período de caída (2T-20) daría a la recuperación forma de “V”. Pero ritmo de mejora sería modesto, en línea con el desempeño económico previo, o incluso algo por debajo (forma de “U”).



Desaceleración aguda pero breve. Recuperación rápida a niveles previos a la crisis.



El repunte comenzaría al final del 2T-20, pero a tasas moderadas. No se alcanzarían los niveles previos a la crisis en 2021.

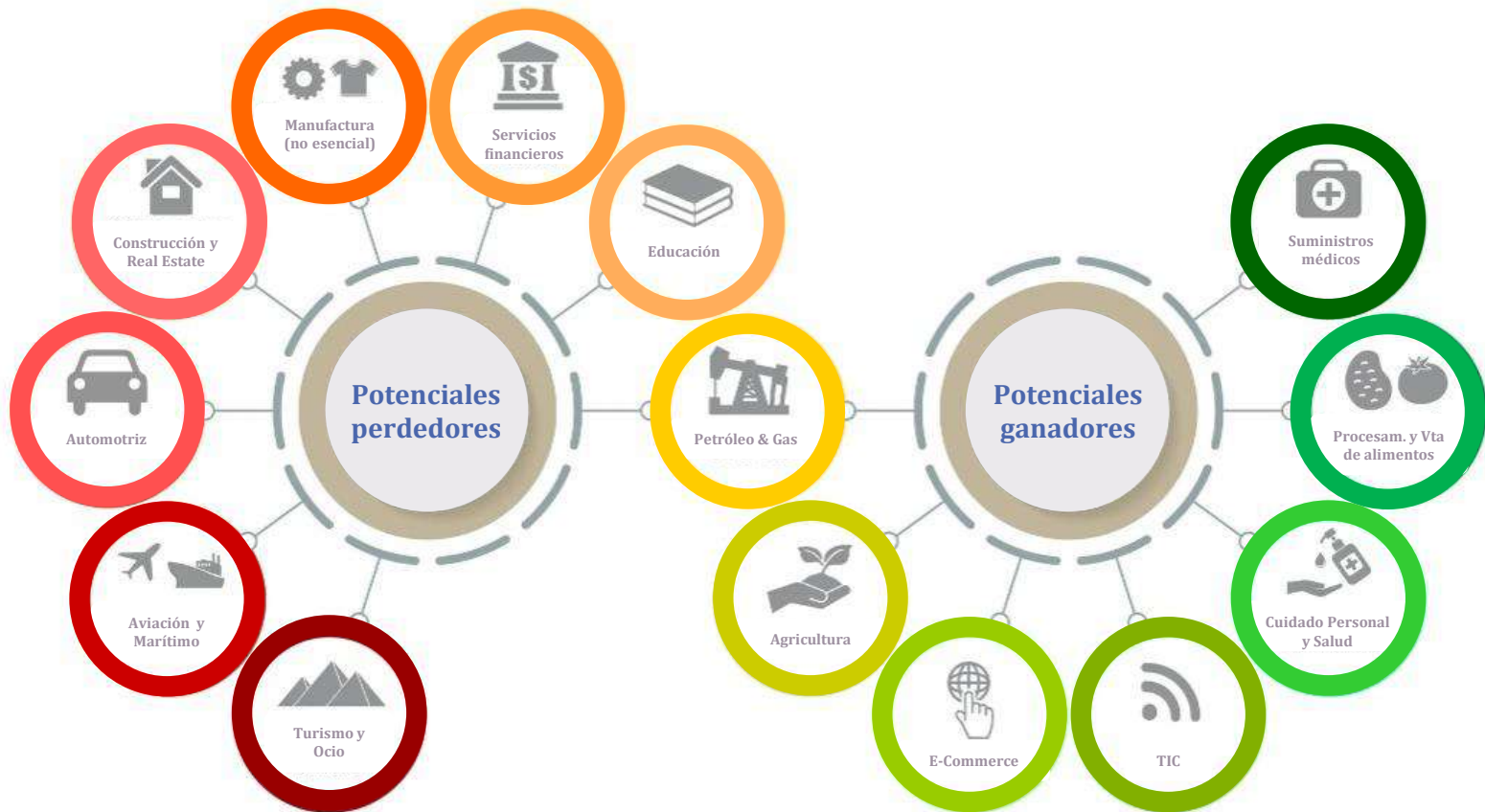


Riesgos significativos

Se trata de una crisis nueva y sin precedentes en el corto plazo

Escenario Internacional – 3. Impacto económico previsto

¿Qué puede esperarse a nivel sectorial?








Fuente: Dcode EFC Analysis.

MAP

Economic and Business Advisors

Escenario Internacional – 3. Impacto económico previsto

¿Qué puede esperarse a nivel sectorial?

	 Aviación comercial	 Viajes y turismo	 Aseguradoras	 Petróleo & Gas	 Automotriz
Impacto según duración	[Blue bar representing duration impact]				
Recuperación global	3T / 4T 2021	1T / 2T 2021	4T 2020	3T 2020	3T 2020
	<p>Desafíos preexistentes. Presión sobre los balances. Altos costos fijos. Incertidumbre en el LP.</p> <p>Llevaría tiempo recuperarse de las paradas de producción e interrupción en cadenas de suministro.</p>	<p>Impacto sobre los viajes a nivel global.</p> <p>Recuperación más rápida para turismo local (2 o 3 trim.), más lenta para larga distancia e internacional (+6 trim.)</p>	<p>Compañías de EE.UU. muy afectadas: reaseguradoras y aseguradoras de vida y salud.</p> <p>Menores tasas de interés afectan rendimientos de inversión.</p>	<p>Caída del precio del petróleo por impacto de demanda de LP y de CP por exceso de oferta.</p> <p>Recuperación de la mano de rebote de la demanda de consumo.</p>	<p>Vulnerabilidades existentes amplificadas por caída de demanda global.</p> <p>Pese a reinicio de China, problemas de suministro y disrupciones en producción por cierre de plantas de fabricantes de equipos en EE.UU. y UE.</p>

Fuente: McKinsey.

MAP

Economic and Business Advisors 

Escenario Internacional – 3. Impacto económico previsto

Y son muchos los riesgos que se abren camino, derivando en un escenario menos favorable

SALUD

- Retrasos en el descubrimiento/desarrollo de la **vacuna**
- **Re infección** de pacientes recuperados
- Velocidad y capacidad de **mutación del virus**
- **Relajamiento anticipado del aislamiento social** y control del flujo de personas entre países
- **Re activación del ciclo de contagio** con los cambios estacionales de clima

ECONOMÍA

- **Extensión de restricciones** sobre flujos comerciales
- Modificación en la estructura de **gasto público**
- **Cambios de largo plazo en patrones de consumo** de bienes/servicios no esenciales
- **Desbalance en el esquema de incentivos** entre trabajo y programas de ayuda estatal
- **Desequilibrios macroeconómicos** de mediano plazo producidos por paquetes de estímulo públicos

De materializarse alguno o varios de estos riesgos, la recuperación global podría tener forma de:

“L”: La economía detiene la caída pero no rebota

“W”: Tras la recuperación, el PIB vuelve a contraerse de la mano de un rebrote de la pandemia

MAP

Escenario Internacional – 3. Impacto económico previsto

Más allá del ritmo de salida, el mundo deberá acostumbrarse a una nueva normalidad

Epidemia mundial de gripe (1918)

Contribuyó a crear los servicios nacionales de salud en muchos países europeos

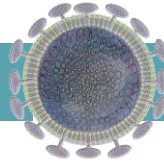
Gran Depresión (1929) y IIGM (1945)

Prepararon el escenario para el estado de bienestar moderno

¿Cuál será la nueva normalidad detrás de la crisis del Coronavirus?

Gobiernos

- Profundización tendencia al localismo en potencias occidentales
- Menos globalización en bienes
- Fortalecimiento de liderazgos con sesgo populista/autoritario
 - Renovado protagonismo de Organismos Multinacionales de crédito



Empresas

- Diversificación de la cadena de suministros
- Re direccionamiento hacia los mercados locales
- Constitución fondos de reserva anti cíclicos (impacto en distribución de dividendos)
- Redefinición planes de salud para empleados (mayores costos)

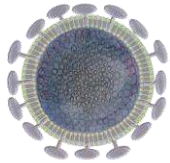


**LatAm: ¿cómo está la
región para enfrentar esta
crisis?**



Capacidad para enfrentar la crisis

Latinoamérica, como cualquier región emergente, es más vulnerable frente a una crisis



- Crisis actual es doble: externa y doméstica
- Plagada de encadenamientos de oferta y demanda
- Sin precedentes en la historia (Gripe española 1918-1920?)

Las economías emergentes son más vulnerables en este contexto, y LatAm agrega sus particularidades:

Economías emergentes

- Menor ingreso per cápita/mayor pobreza
- Mercados pequeños y bajas tasas de ahorro: dependencia del financiamiento externo
- Escaso margen fiscal

LatAm

- Elevada dependencia en exportaciones de *commodities*, y en menor medida turismo y remesas
- Parte de los avances macro logrados en los '00 se han revertido, especialmente en materia fiscal

Capacidad para enfrentar la crisis

La crisis del coronavirus sorprende a LatAm sumida en sus propias dificultades

1. Realidad socioeconómica

Bajo crecimiento

0.4% prom. 2015-2019



Suba del desempleo

+2.4pp 2018 vs 2014



Aumento de la pobreza

+3pp 2019 vs 2014



2. Exposición al escenario externo

Exportaciones primarias

74% del total sin México



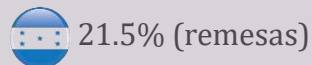
Financiamiento externo

1.5% del PIB déficit CC 2019



Turismo y remesas

13.9% del PIB Caribe



3. Capacidad de la política económica

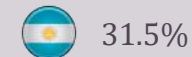
Déficit fiscal y endeudamiento

-0.4% del PIB balance primario 2019



Régimen monetario

5.4% inflación promedio 2010-2019



54% crédito/PIB

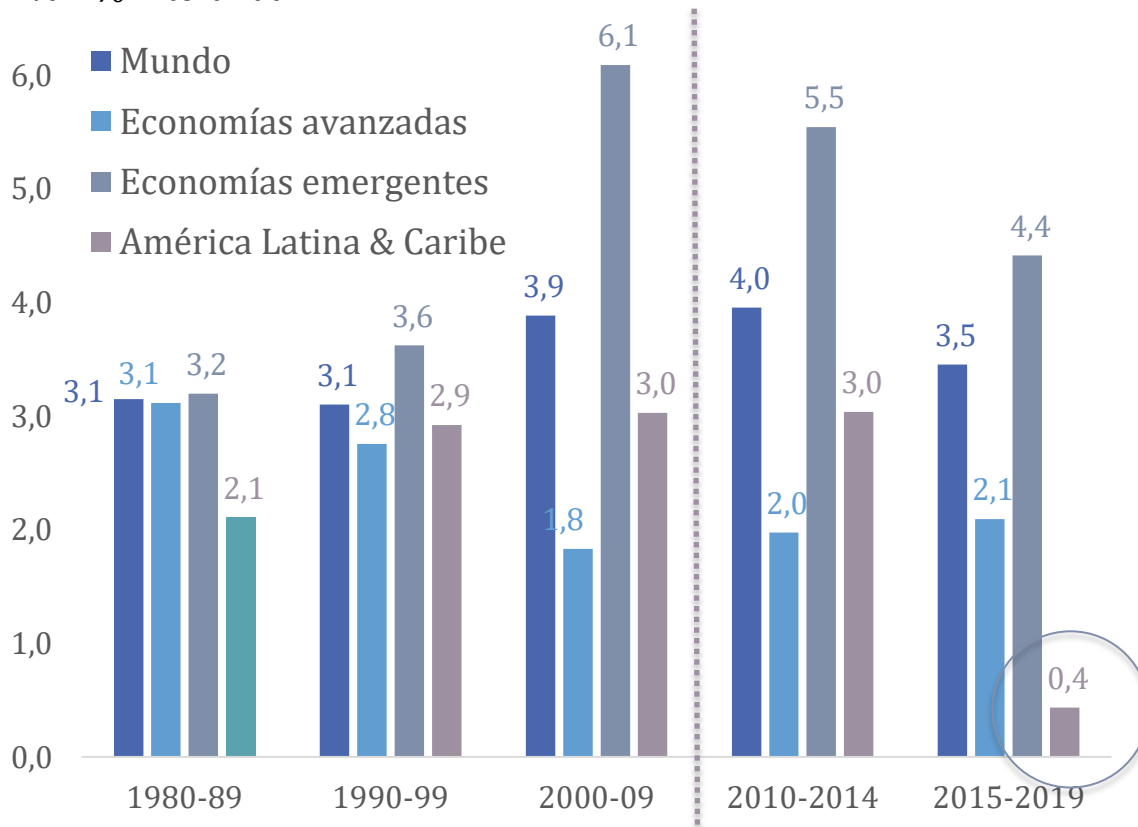


Capacidad para enfrentar la crisis – 1. Realidad socioeconómica

Se observa un bajo crecimiento estructural regional, con un desempeño inferior al del promedio global y emergente

LatAm & Caribe. PIB a precios constantes.

Var. % interanual.



2015-2019: peor desempeño regional en 40 años

- Fin del boom de *commodities*
- Inestabilidad política
- Tensiones en la globalización: conflictos comerciales EE.UU.-China
- Escaso éxito en mejorar debilidades estructurales de la economía latinoamericana

Fuente: FMI.

MAP

Economic and Business Advisors

Capacidad para enfrentar la crisis – 1. Realidad socioeconómica

Tras lograr una importante mejora, el mercado laboral ha sufrido un deterioro en los últimos años

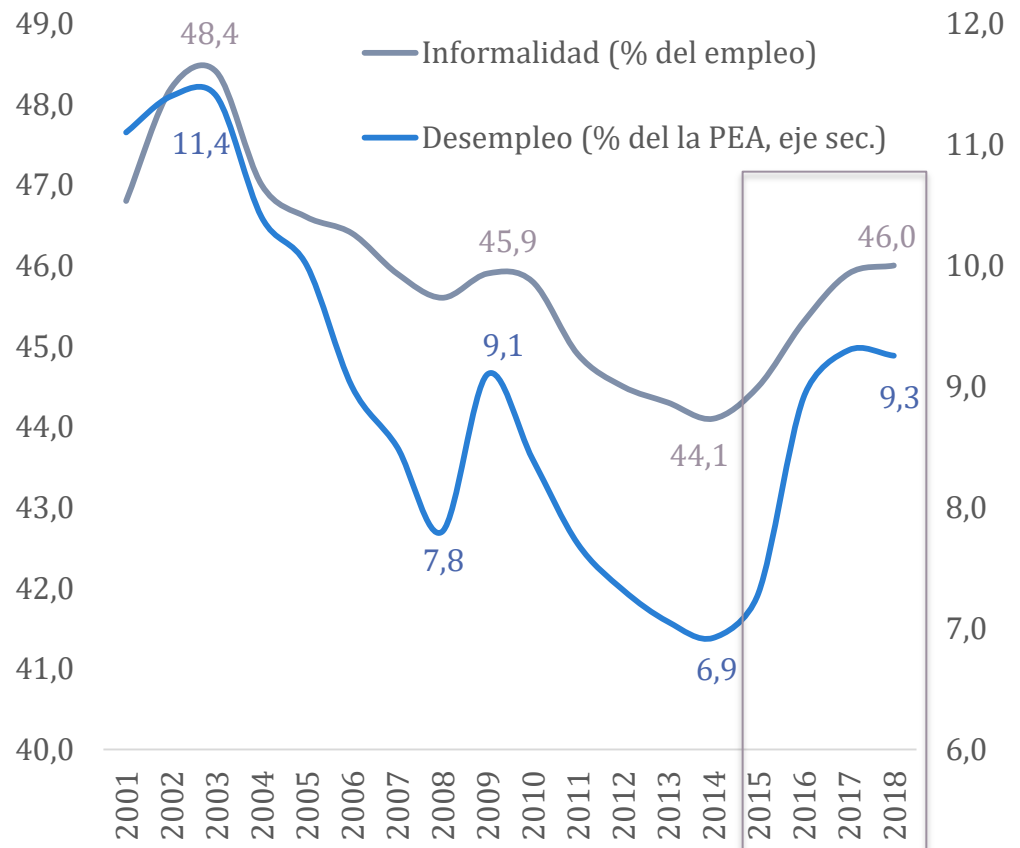
2004-2014: Fuertes avances socioeconómicos

- Tasa de desempleo alcanza mínimo de 6.9% de la PEA en 2014.

2015-2019: Se revierten parcialmente las mejoras

- Desaceleración económica.
- Disminución del espacio fiscal: políticas de ajuste que afectaron la continuidad de las políticas de inclusión social y laboral.

LatAm. Tasas del mercado laboral. En %.

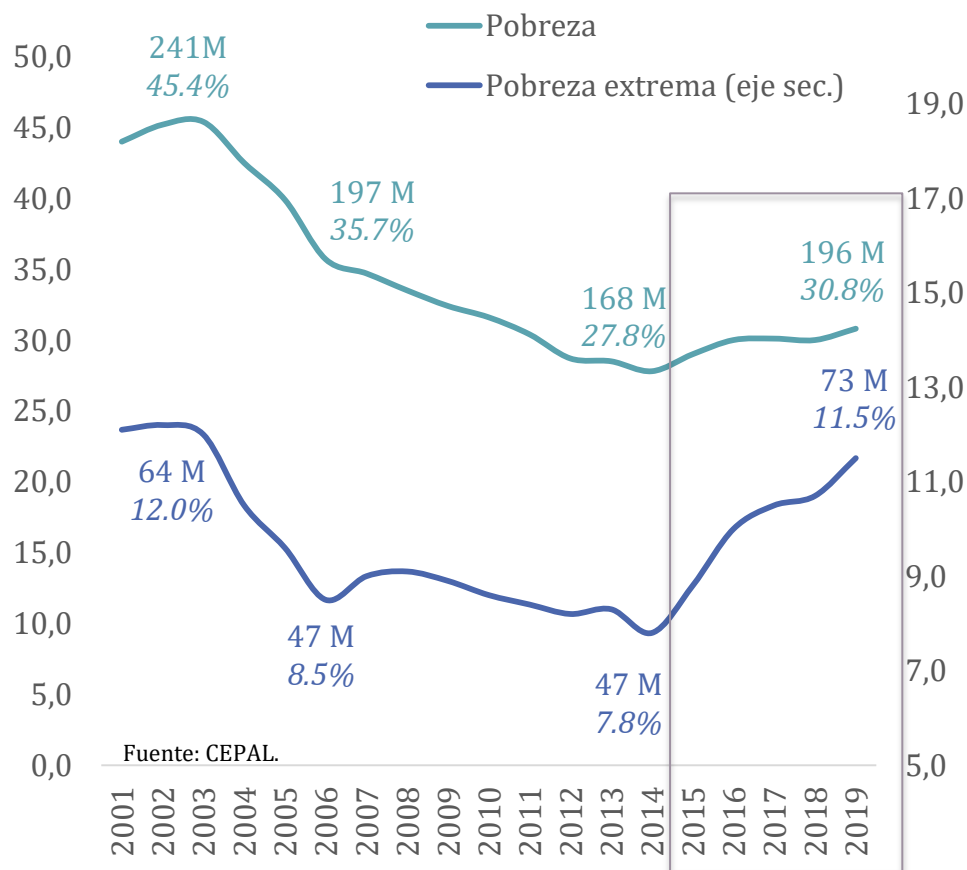


Fuente: CEPAL.

Capacidad para enfrentar la crisis – 1. Realidad socioeconómica

En términos de pobreza se han dado grandes avances entre 2004 y 2014, pero la tendencia se ha revertido

LatAm. Pobreza. En % de la población.



30.8% de la población regional era pobre en 2019

+ 3 pp en relación al mínimo de 2014, pero **14.6 pp** por debajo del máximo de 2003

- La mayor fragilidad socioeconómica ha motivado un incremento de la inestabilidad política.
- Esto se vio con particular fuerza en 2019.

Fuente: CEPAL.

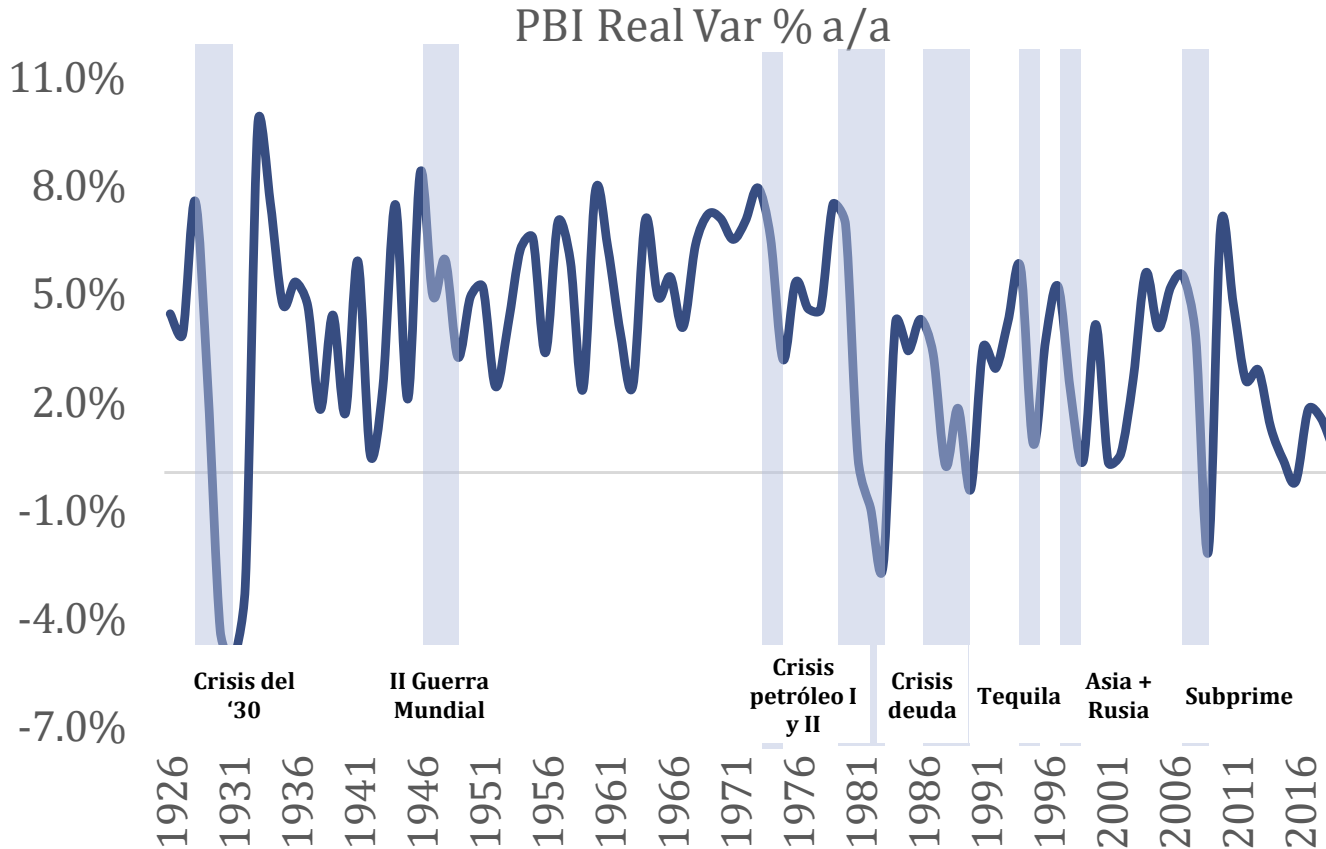
MAP

Economic and Business Advisors

Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

Históricamente, la región se ha visto fuertemente impactada por las crisis internacionales

LATAM* - Impacto de las crisis internacionales



*LatAm: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú.

Fuente: MAP en base a OJF.

Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

En materia externa, son varios los frentes de vulnerabilidad de LatAm, aunque no todas las economías están igual

2019, % del PIB salvo indicación	Expo Productos Primarios (2018, % expo tot.)	Gasto de turistas en el País	Deuda externa (pca + pda)	Recepción de remesas (2018)
Argentina	70.5	7.9	62.6	
Brasil	63.9	2.3	31.2	
Chile	85.7	4.6	70.9	
Colombia	79.3	12.3	43.2	2.1
Ecuador	93.9	7.6	48.0	3.0
El Salvador	23.2	18.2	65.8	20.8
Honduras	31.0	10.2	37.6	21.4
México	18.7	5.0	36.0	3.1
Panamá	9.9	20.8	31.6	
Perú	88.7	8.7	27.5	1.4
República Dominicana	30.8	37.4	40.2	8.6
LatAm*	54.5	6.1	39.3	8.6

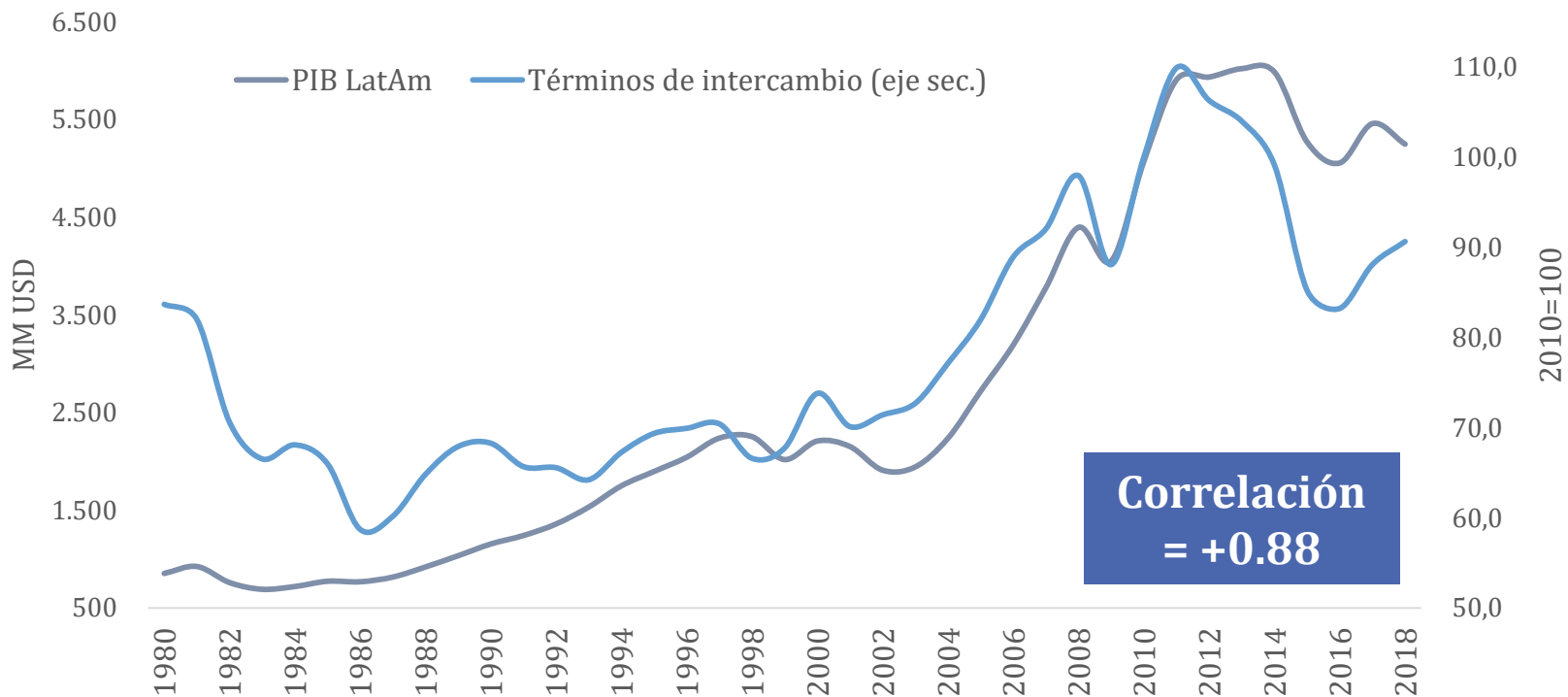
* Promedio ponderado por tamaño de la economía (PIB USD PPP) para los países bajo consideración.

Fuente: MAP en base a Banco Mundial, CEPAL y EIU.

Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

En particular, el crecimiento regional muestra una alta dependencia en sus términos de intercambio

PIB y términos de intercambio*. PIB MM USD e índice de TI 2010=100.



Correlación = +0.88

* $\text{Términos de intercambio} = \frac{\text{Precios de exportaciones}}{\text{Precios de importaciones}}$

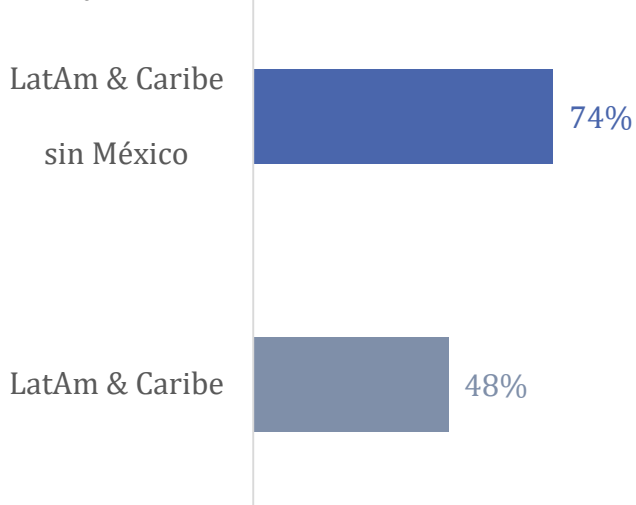
Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

Las exportaciones se componen principalmente de commodities...

7 de los 10 principales productos que exporta LatAm son primarios

Exportaciones de bienes primarios.

En % del total. 2018.



La exportación de productos primarios constituye la principal fuente de divisas genuina de la región



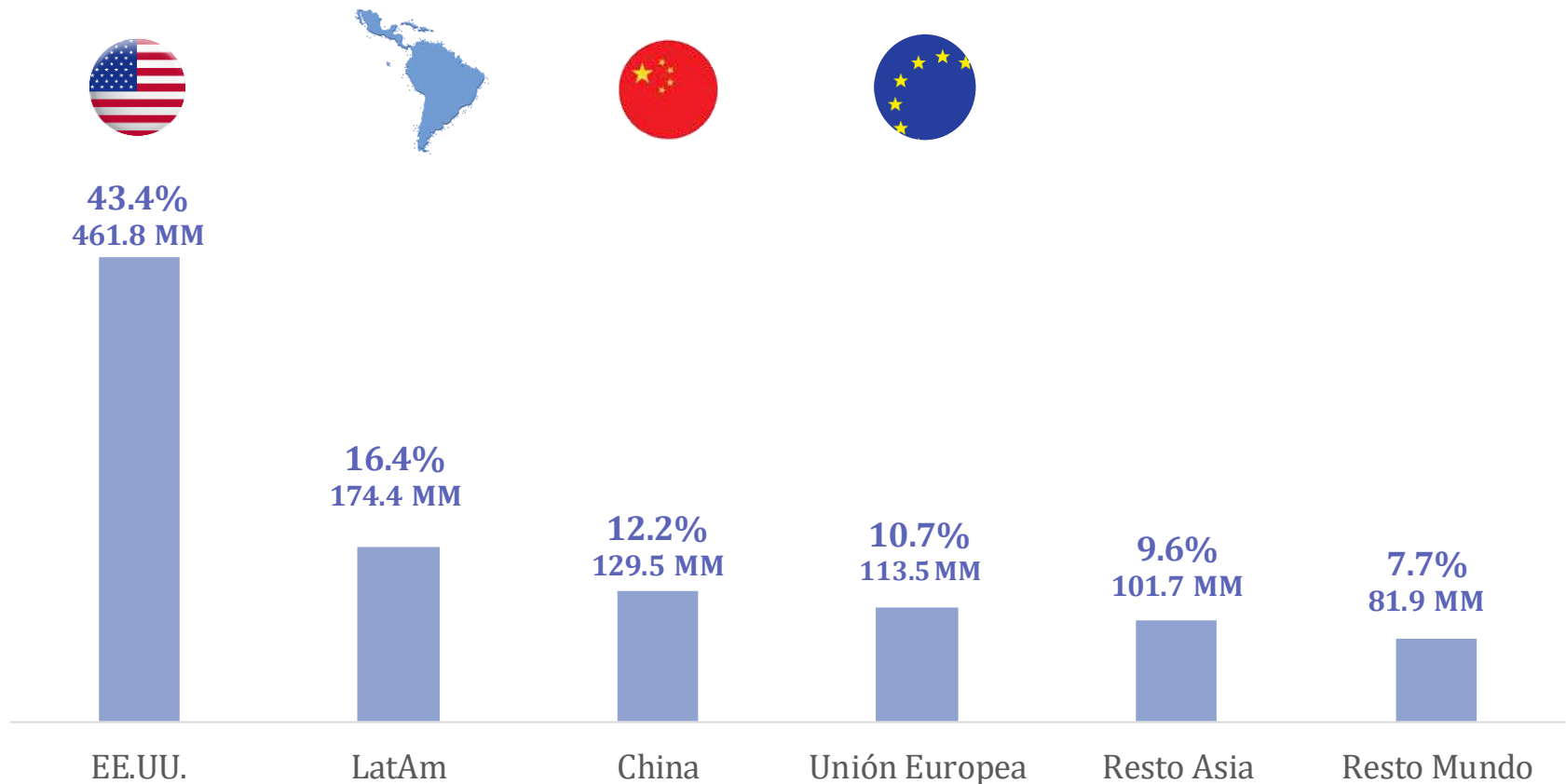
10 principales productos	2018 % total
Petróleo y derivados	7.6
Automóviles	5.6
Soja	3.8
Minerales y concentrados de cobre	3.7
Material de transporte	3.0
Otras máquinas de procesamiento automático de datos	2.5
Cobre refinado	1.9
Mineral de hierro y sus concentrados	1.8
Tortas de semillas oleaginosas y otros residuos sólidos	1.7
Aceites de petróleo	1.6
TOTAL	33.2

Fuente: CEPAL.

Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

Además, el epicentro de la pandemia se encuentra en los principales destinos de exportación

Exportaciones de América Latina. 2018. En % del total y en miles de millones de USD.



Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

Los *commodities* no sólo resultan claves por su aporte de divisas, sino también de recursos fiscales...

Ingresos fiscales provenientes de recursos naturales.

En % de los ingresos fiscales totales. 2018.

Hidrocarburos

Argentina, Bolivia,
Brasil, Colombia,
Ecuador, México,
Perú, Trinidad y
Tobago

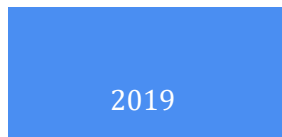
16,0%



Agroindustria

Argentina

5,6%



Minería

Argentina, Bolivia,
Brasil, Chile,
Colombia, Jamaica,
México, Perú,
República
Dominicana

2,8%



Fuente: CEPAL y Ministerio de Hacienda Argentina.

Pro-ciclicidad de la política fiscal

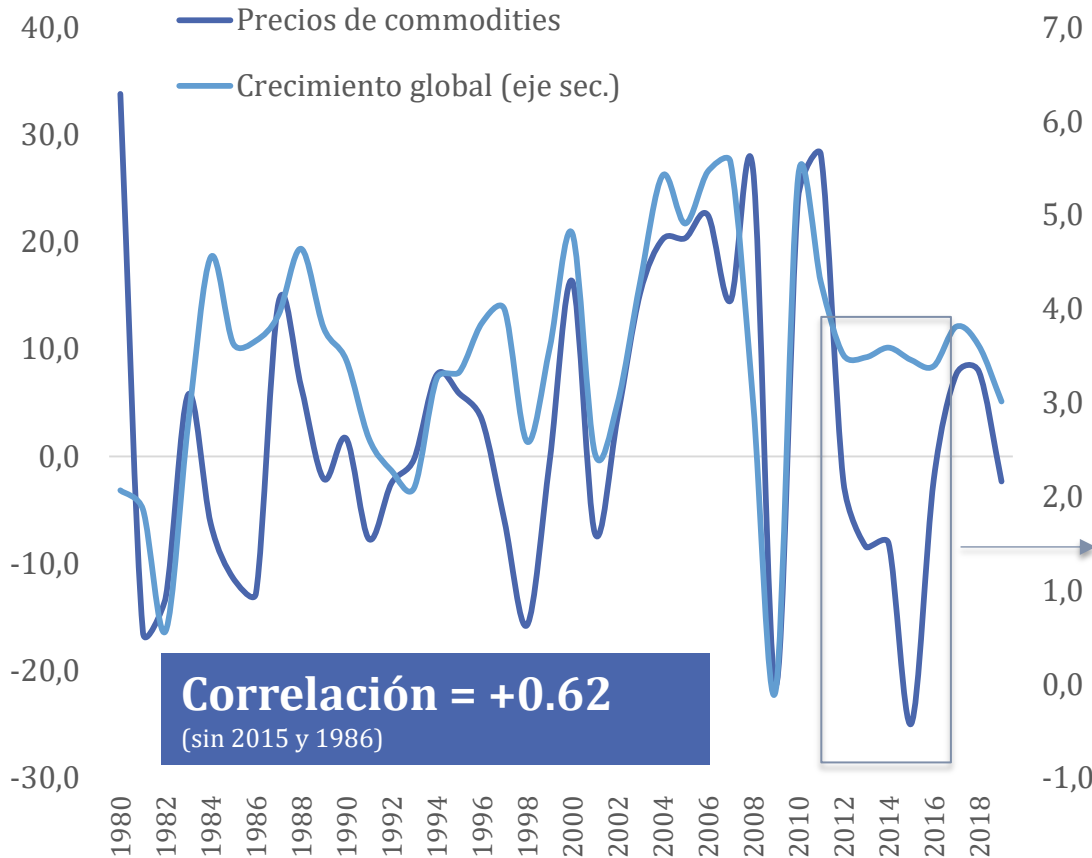
- La elevada dependencia de los recursos provenientes de *commodities* suele asociarse a respuestas gubernamentales de gasto pro cíclicas (Talvi y Vegh, 2005).
- La fragilidad de los sistemas políticos regionales también incide.

Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

Pero los precios de estos bienes fluctúan al ritmo del ciclo externo

Precios de *commodities* y crecimiento global.

Var. % interanual.



Fuente: Banco Mundial y FMI.

Otros factores que inciden:

- Apreciación del dólar
- Expectativas de oferta (principales productores)
- + Expectativas de demanda (principalmente China)

¿Qué pasó en 2015?

- Apreciación de dólar (11%)
- Temores a un *hard landing* chino
- Caída del precio del petróleo por sobreoferta global (-45%)

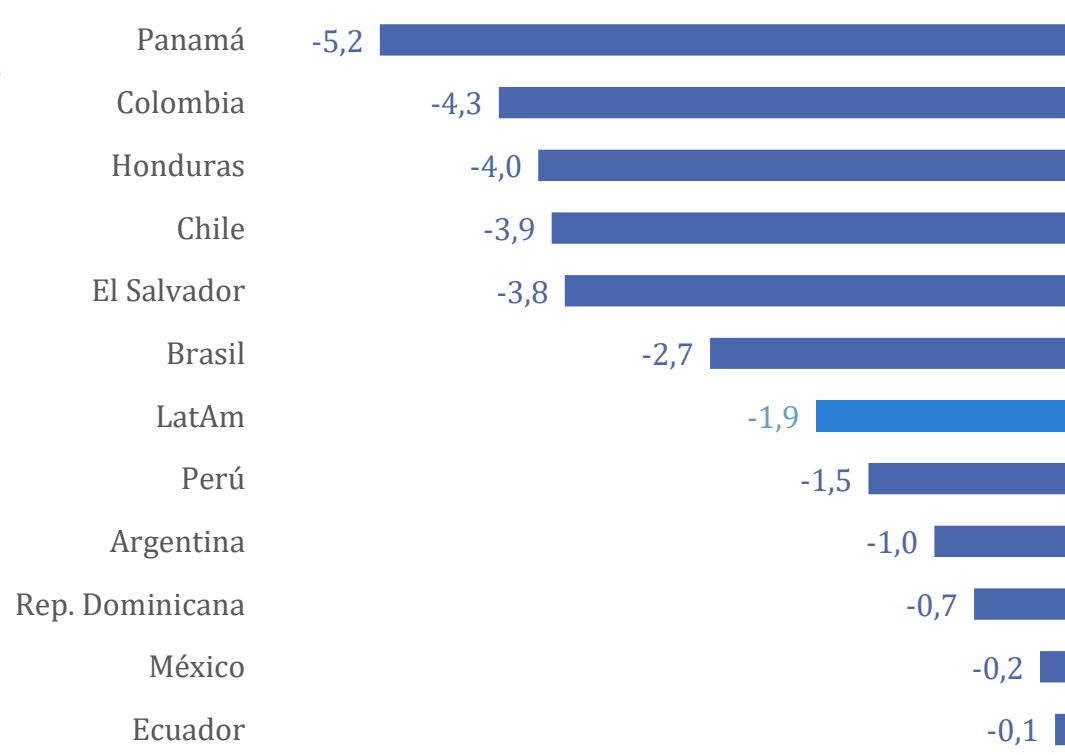
Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

Además, LatAm es vulnerable a las reversiones en los flujos internacionales de capitales, dada la existencia de déficit externo

Mercados de capitales pequeños y bajas tasas de ahorro obligan a recurrir al **financiamiento externo**

Cuando los flujos de capitales de revierten, se fuerza un **ajuste en la actividad económica** vía caída de las importaciones






LatAm. Balance de cuenta corriente.
2019. En % del PIB.



Fuente: EIU y fuentes oficiales locales.

Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

El turismo también es relevante a nivel regional, especialmente en el Caribe

Contribución de turismo	LatAm 	Caribe 
 PIB	8.1%	13.9%
 EMPLEO	7.9% 16.9 M empleos	15.2% 2.8 M empleos
 GENERACIÓN DE DIVISAS	6.9% de las exportaciones* USD 47.4 MM	20.0% de las exportaciones* USD 35.7 MM

*Gasto de los visitantes del exterior.
Fuente: World Travel & Tourism Council.

Capacidad para enfrentar la crisis – 2. Dependencia externa

Mientras que muchas economías dependen de las remesas familiares, en especial de Centroamérica y Caribe

Remesas familiares.
2019.

Pobreza. Último dato. En %.
Hogares que reciben remesas.

	En % del PIB.	En USD MM	Actual	Sin remesas
Honduras	21,4	5,3	39.5	53.3
El Salvador	20,8	5,6	41.5	54.1
Guatemala	13,0	10,7	39.5	57.2
Rep. Dominicana	8,6	7,4	33.3	60.8
México	3,1	38,7	46.2	61.7
Bolivia	3,0	1,3	27.3	39.9
Ecuador	3,0	3,2	12.7	29.9
Colombia	2,1	7,0	21.1	31.2
Paraguay	1,5	0,6	26.1	33.5
Peru	1,4	3,3	4.1	8.2
Costa Rica	0,9	0,6	8.8	19.6
Uruguay	0,2	0,1	3.3	15.7
Chile	0,0	0,1	15.5	24.8

MAP

Fuente: Banco Mundial y CEPAL.

Economic and Business Advisors

Capacidad para enfrentar la crisis – 3. Respuesta de la política económica

La política económica posee una limitada capacidad de acción, pero no es igual para todas las economías

2019, % PIB salvo indicación	Balance fiscal primario	Balance fiscal global	Deuda pública	Inflación (Var. % anual)	Reservas internacionales (2018)
Argentina	-0.4	-3.8	91.6	53.8	12.7
Brasil	-0.9	-5.9	75.8	4.3	20.1
Chile	-2.1	-2.8	27.6	3.0	13.4
Colombia	0.6	-2.3	42.7	3.8	14.5
Ecuador	1.4	-1.3	52.5	-0.1	2.0
El Salvador	0.9	-3.1	74.3	0.0	13.7
Honduras	0.9	-0.1	49.4	4.1	19.9
México	1.1	-1.7	52.8	2.8	14.4
Panamá	-1.2	-3.1	40.0	-0.1	3.3
Perú	-0.2	-1.6	26.7	1.9	27.2
República Dominicana	0.5	-3.1	40.4	3.7	9.0
LatAm*	-1.0	-4.4	61.2	3.4**	16.5

* Promedio ponderado por tamaño de la economía (PIB PPP) para los países bajo consideración.

**Excluye Argentina

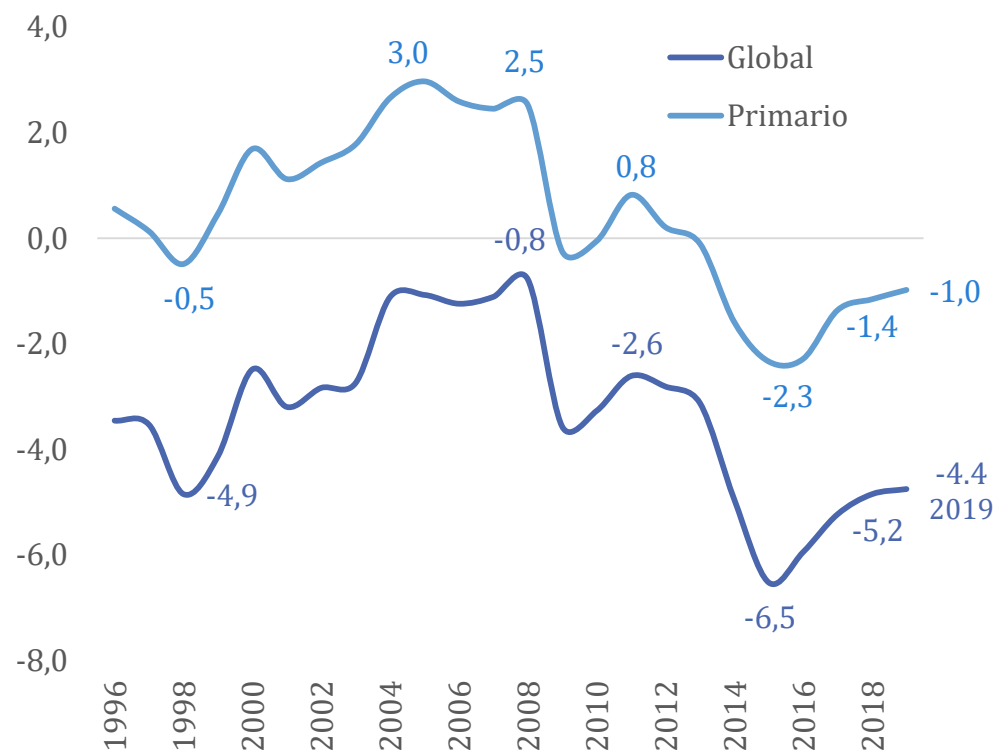
Fuente: MAP en base a FMI, Banco Mundial, EIU y fuentes oficiales.

Capacidad para enfrentar la crisis – 3. Respuesta de la política económica

Las cuentas públicas están en rojo, limitando la capacidad de respuesta de la política fiscal

Resultado primario y global América Latina.

En % del PIB.



Fuente: FMI.

70%

de las economías de LatAm mantuvo rojo primario en 2019, aunque acotado.

2016

Se inicia proceso gradual de consolidación de las cuentas públicas.

- Complejidad contexto macroeconómico
- Elevada incertidumbre internacional e incremento de las tasas de interés de política monetaria

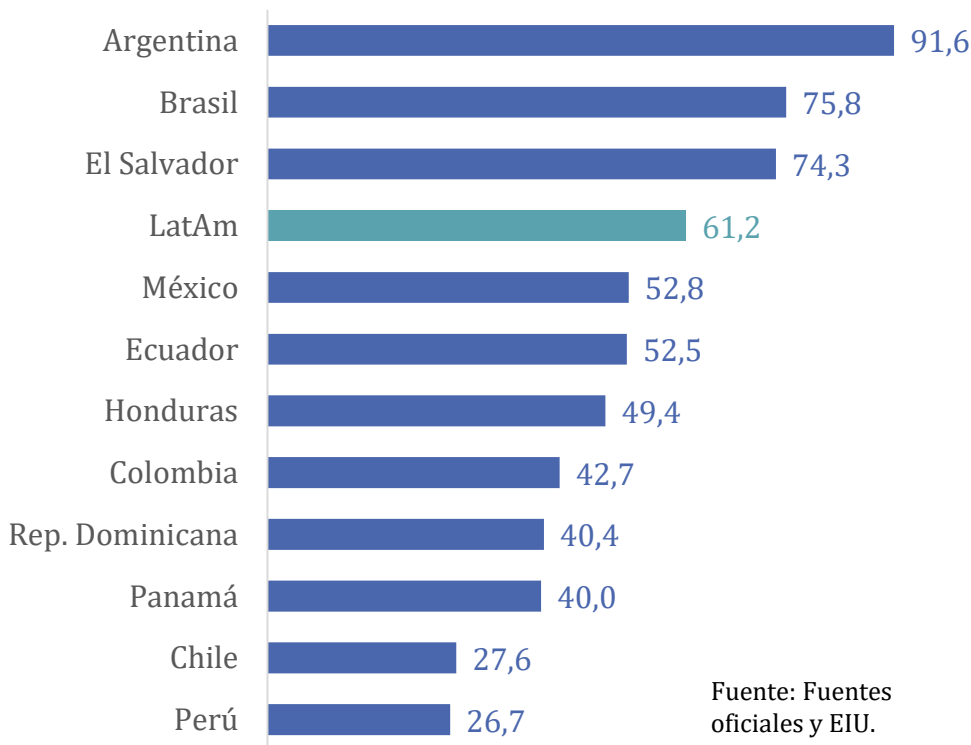
Capacidad para enfrentar la crisis – 3. Respuesta de la política económica

A su vez, algunas economías poseen elevados niveles de endeudamiento. El lado bueno: la dolarización es baja.

Endeudamiento moderado, en promedio

Deuda pública bruta.

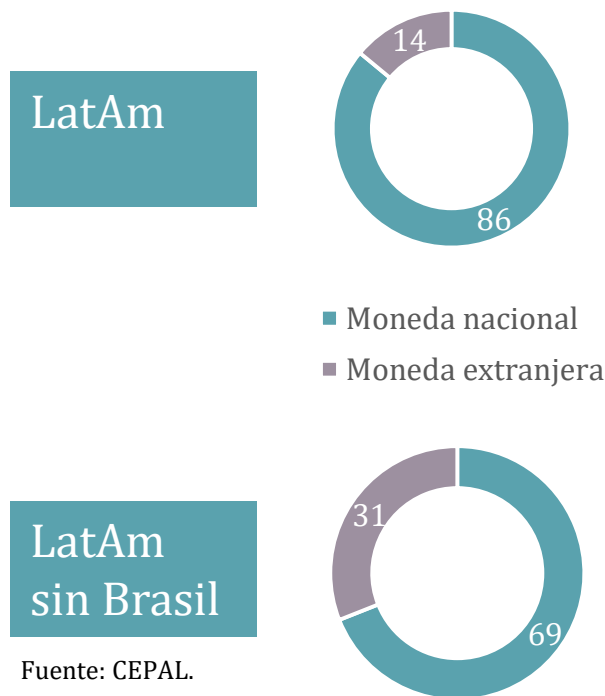
En % del PIB. 2019.



Fuente: Fuentes oficiales y EIU.

Bajos compromisos en moneda extranjera

Servicios de la deuda pública del gobierno central. En % del total. 2018.

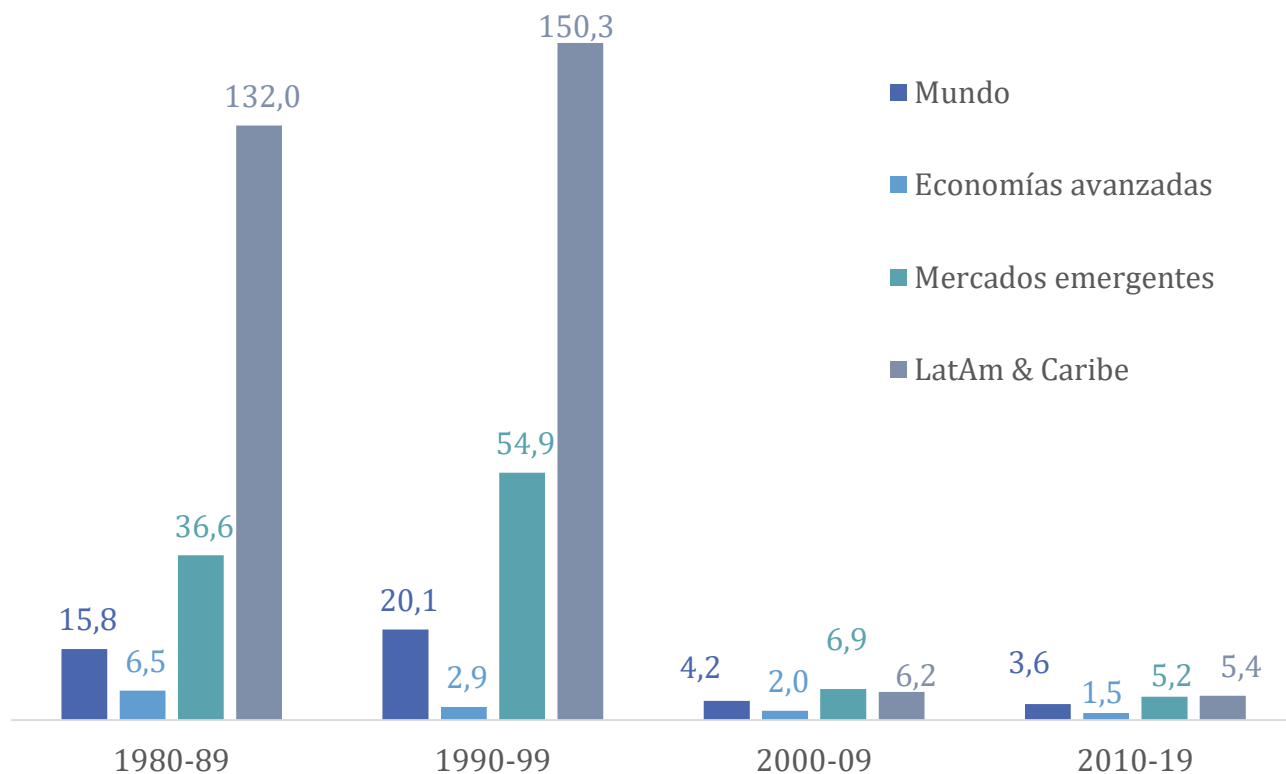


Fuente: CEPAL.

Capacidad para enfrentar la crisis – 3. Respuesta de la política económica

En materia monetaria, se ha logrado en general cierta estabilidad macro, al poner fin a largos períodos de inflación muy elevada

Inflación. IPC. Variación % anual, promedio.



Todas las economías de la región poseen **tasas de inflación de un dígito.** Excepto Argentina y Venezuela.

Fuente: FMI.

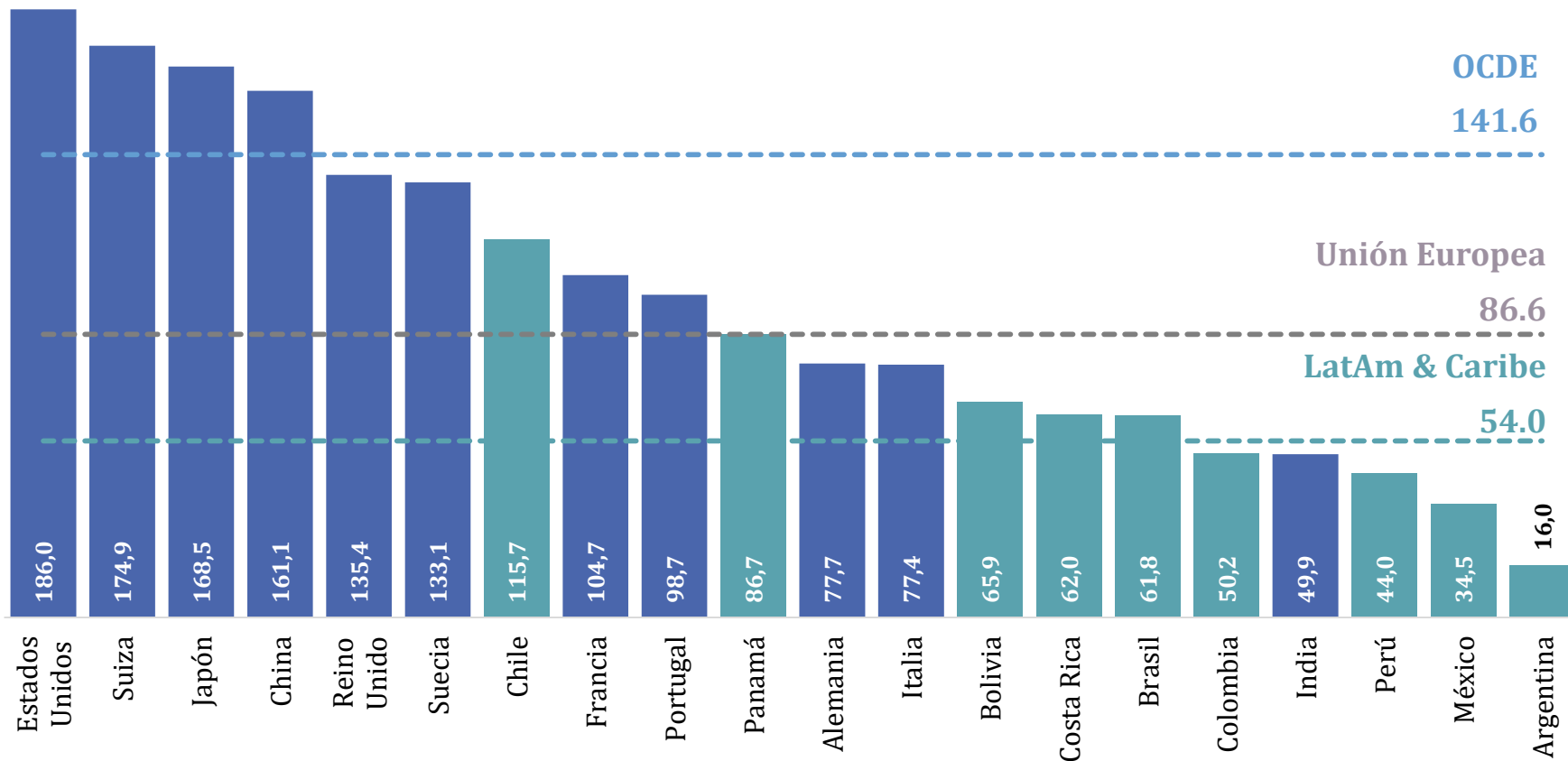
MAP

Economic and Business Advisors

Capacidad para enfrentar la crisis – 3. Respuesta de la política económica

Pero la política monetaria tiene un poder de acción limitado, dada la baja relevancia del crédito en la economía

Crédito interno al sector privado. En % del PIB. 2018.



Fuente: Banco Mundial.

MAP

Economic and Business Advisors



Escenario regional: salud vs economía



Escenario regional – Salud vs Economía

Los gobiernos tienen que optar por adoptar medidas drásticas para contener la transmisión o más selectivas para limitar el costo económico

Existen básicamente dos estrategias en la respuesta de los gobiernos a la **pandemia**



Supresión

Cuarentenas y distanciamiento social obligatorio.
Restricciones generalizadas.



Capacidad de control de la **epidemia**



Control de demanda sistema de **salud**



Costo **económico**



Mitigación

Restricciones selectivas según grupos poblacionales y regiones más vulnerables.



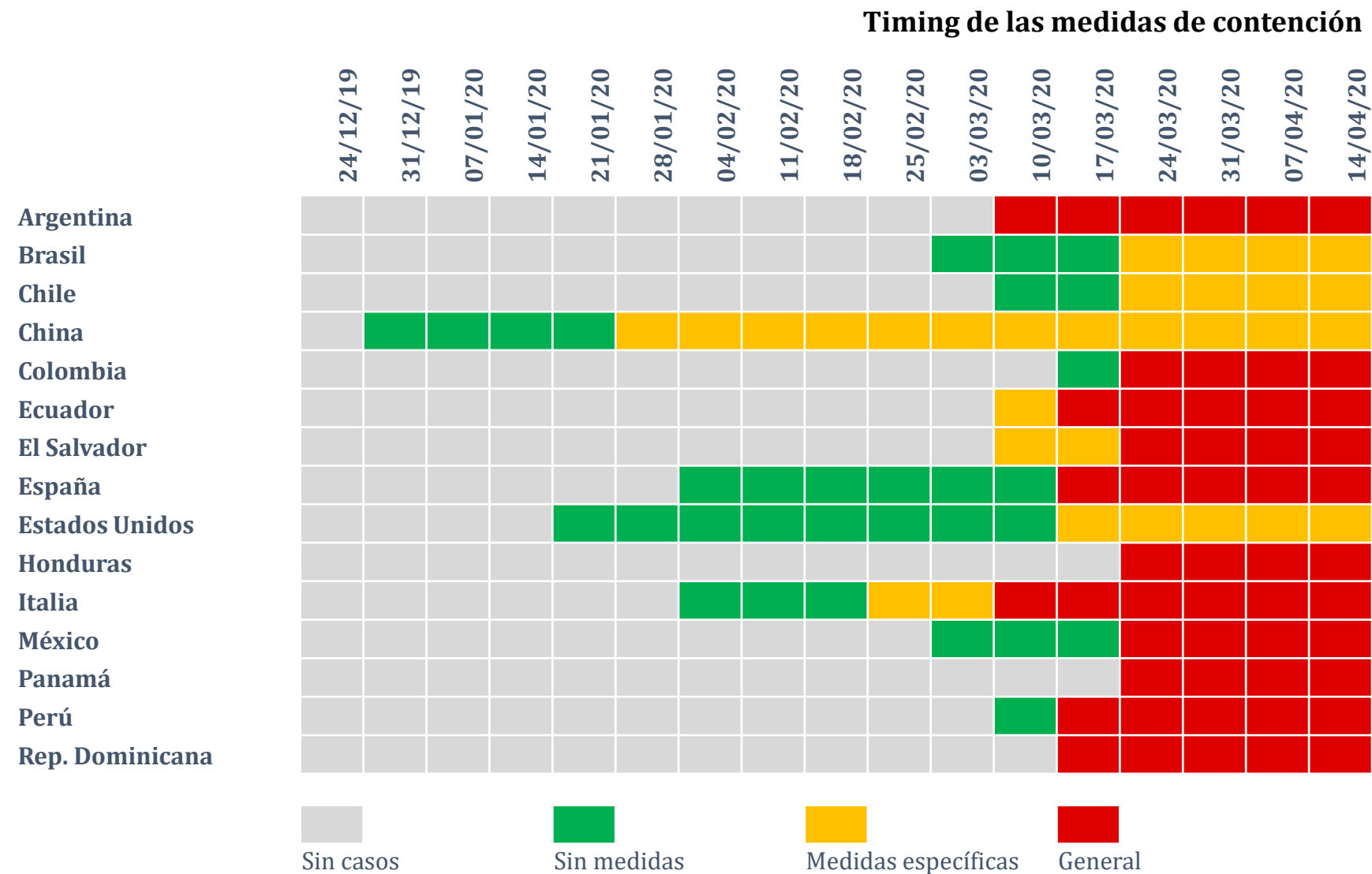
Argentina
El Salvador
República Dominicana
Colombia
México

Honduras
Panamá
Perú
Ecuador

Brasil
Chile

Escenario regional – Salud

En materia de salud, la mayoría de los países impuso cuarentenas generales obligatorias



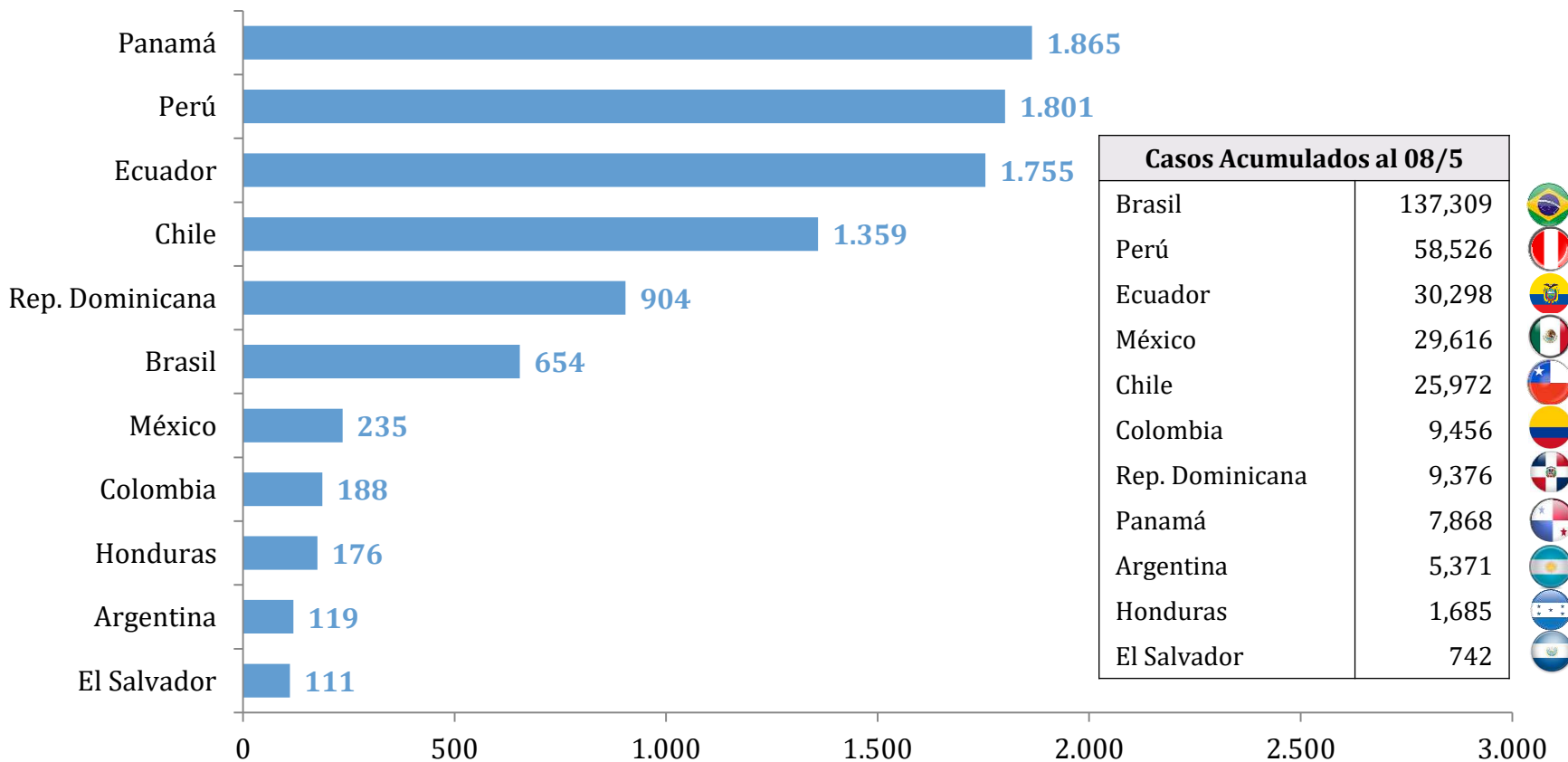
Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial.

Escenario regional – Salud

Logrando un achatamiento de la curva de casos

COVID-19. Casos en LatAm.

Casos cada 1,000,000 habitantes



Fuente: MAP en base a Worldometers. Datos al 08/5.

Escenario regional – Salud

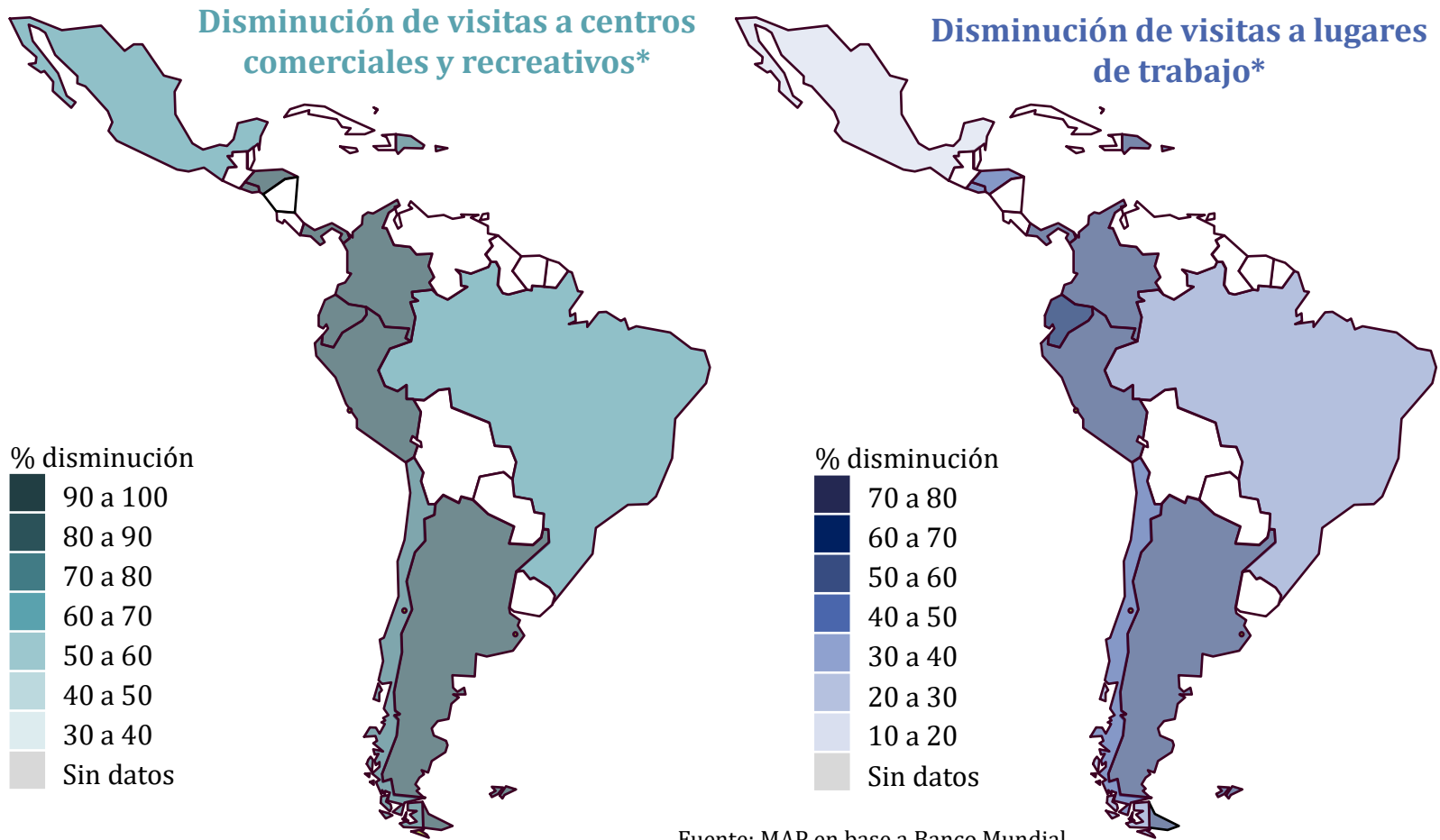
Como factor común, casi todos los países cerraron sus fronteras y suspendieron las clases

	Argentina	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	El Salvador	Honduras	México	Panamá	Perú	Rep. Dominicana
Movimientos a través y dentro del país											
Restricciones o prohibiciones a la entrada de viajeros extranjeros	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Cierres y controles fronterizos	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Controles fronterizos	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Restricción o cierre de lugares públicos y reuniones masivas	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Otros	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Salud											
Emergencia de salud	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Cobertura obligatoria	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Cuarentena obligatoria viajeros extranj., casos confirmados/sospechosos	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Cuarentena general obligatoria	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Tipo de política para tomar prueba (universal, reducida a ciertos grupos,)	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Expansión de cobertura de prueba gratuita	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Otros	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Educación											
Suspensión de clases	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Instrumentos para desarrollar el aprendizaje a distancia	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Otros	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

Fuente: MAP en base a BID

Escenario regional – Salud

Las diferencias en materia de restricciones se reflejan en la tasa de disminución en la circulación de la población

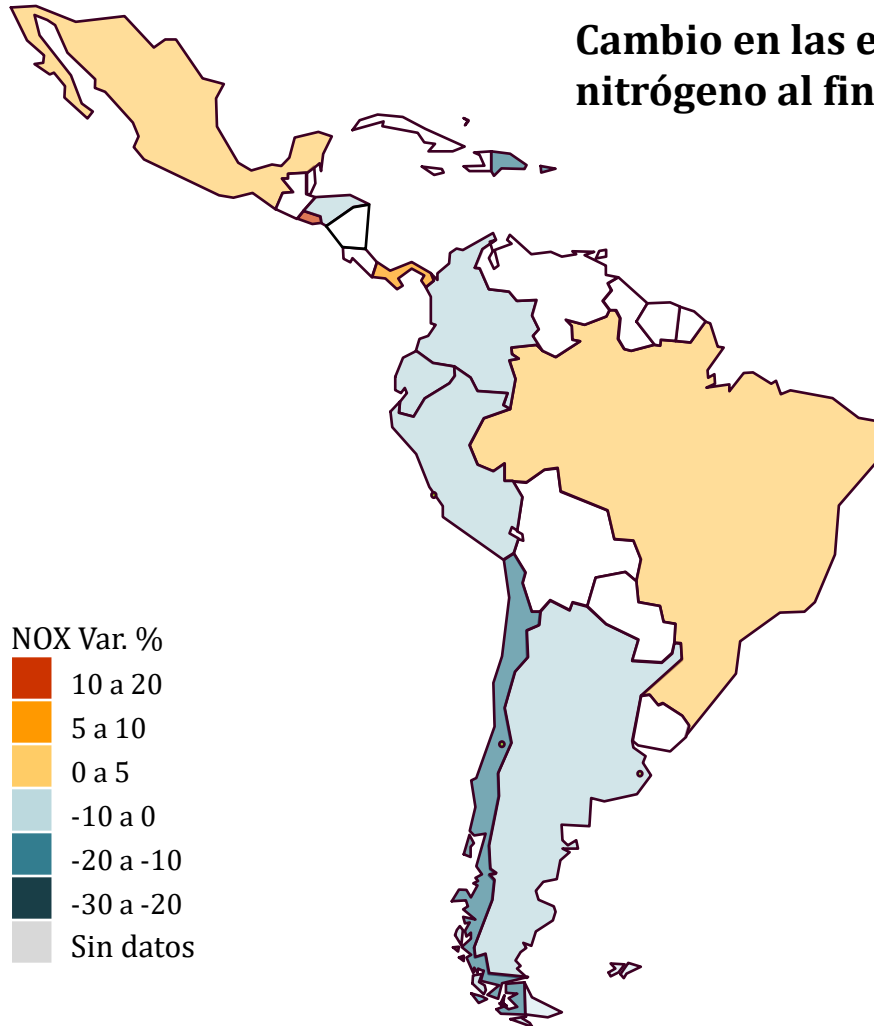


*Basado en el número de visitas a lugares populares por parte de los usuarios de celular que permiten a su cuenta Google acceder a su historial de ubicaciones. Las cifras corresponden a fines de Marzo-20 vs el período de cinco semanas del 03/01/20 al 06/02/20.

Escenario regional – Salud

Y en el parate ocasionado en la producción

Cambio en las emisiones de dióxido de nitrógeno al final del 1T-2020*



↓ Emisiones NO2

En países donde las cuarentenas son más restrictivas

↑ Emisiones NO2

Brasil y México

Chile

Cuarentena aplica en barrios de la Región Metropolitana, que es la región que concentra la porción más importante del tejido industrial a nivel nacional

*Las emisiones de NO2 están procesadas en forma de promedios móviles de 30 días a nivel de país. Se comparan las emisiones de NO2 en Marzo-20 vs las emisiones promedio en el mismo mes en los dos años anteriores.

Fuente: MAP en base a Banco Mundial

Economic and Business Advisors

MAP

Escenario regional – Salud

El desplome de las ventas y producción automotriz en abril da una señal de alarma sobre la profundidad de la crisis económica que se avecina



-76.0% Patentamientos.
Abr-20. Var. % a/a

-99.3% Producción de autos.
Abr-20. Var. % a/a



-88.3% Patentamientos.
Abr-20. Var. % a/a

-100.0% Producción de autos.
Abr-20. Var. % a/a



-64.5% Ventas de 0 km.
Abr-20. Var. % a/a

-98.8% Producción de autos.
Abr-20. Var. % a/a



-72.8% Ventas de 0 km.
Abr-20. Var. % a/a



-98.9% Ventas de 0 km.
Abr-20. Var. % a/a

MAP

Fuente: MAP en base a ANFAVEA, ADEFA, ACARA, AMIA, ANAC y ANDEMOS.

Economic and Business Advisors

Escenario regional – Salud

En la industria de alimentos, el impacto negativo previsto es muy significativo



Negocios en riesgo

Empleos en riesgo



Tiendas
comerciales
tradicionales

350k-
450k

20%-
25%

800k-
880k

30%-
35%



Negocios de
venta de
comida

2.0M-
2.2M

75%-
80%

3.8M
4.2M

60%-
70%

Con una disminución potencial de la demanda del 60% al 80% durante un solo mes, aprox. 75% al 80% de los locales de servicios de alimentos serán altamente vulnerables al cierre.

Fuente: BCG.
Mercados considerados: Brasil,
México, Colombia y Perú.

Escenario regional – Salud

En cuanto la producción y comercialización de bebidas alcohólicas, en general puede producir como sector esencial



*Alimentos y bebidas suele ser considerada actividad esencial, de manera que queda exceptuada de las cuarentenas impuestas por los países. Perteneciente a este sector, **queda en general exceptuada también la producción y comercialización de bebidas alcohólicas.***

Excepción:



La producción de bebidas alcohólicas no es considerada “esencial”, por lo cual no puede producirse.

Otras particularidades:



Está permitido producir tequila, mezcal y vino. En cerveza, cebada y malta. **No rige una “Ley Seca” a nivel nacional,** aunque en algunas provincias (como Yucatán o Tabasco) existen restricciones particulares a la venta de bebidas alcohólicas al público.



A través del Decreto 507/20 se estableció la “Ley Seca” en todo el territorio. **Por lo tanto, si bien no está prohibida la producción, sí lo están la venta y consumo de bebidas alcohólicas.**

Escenario regional – Economía

Para contrarrestar los efectos económicos adversos de las restricciones sanitarias, los gobiernos deben adoptar medidas con el foco puesto en minimizar la caída, apurar la recuperación y hacerla sostenible

	Inmediato Meses de restricciones 	Corto plazo Segundo semestre 	Mediano plazo 2021 
Objetivo	Que las empresas no cierren ni despidan gente	Que la recuperación sea rápida	Estabilidad macro
Medidas sugeridas	Postergamiento de pagos de impuestos y créditos, pagos de salarios sectores informales, asistencia a las empresas en el pago de salarios	Medidas del tipo “keynesiano” de estimulación de una demanda que, por consumo reprimido, deberá reaccionar rápido.	Desarme de medidas de los meses anteriores para no perder el control nominal de la economía.

Escenario regional – Economía

Por ahora, el foco parece estar más bien en lo inmediato

Medidas fiscales

Medidas	Transferencias a familias	Reducción/postergamiento de impuestos laborales y contribuciones a la seguridad social	Reducción/postergamiento de otros impuestos	Líneas de crédito a las firmas	Postergamiento de Servicios de Deuda	Compensaciones salariales a empleados
Argentina	✓	✓		✓	✓	✓
Brasil	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Chile	✓	✓	✓			✓
Colombia	✓		✓		✓	
Ecuador	✓	✓	✓		✓	
El Salvador	✓		✓		✓	
Honduras	✓		✓		✓	
México			✓		✓	
Panamá	✓		✓			
Perú	✓		✓	✓	✓	
Rep. Dominicana	✓		✓	✓		✓

Fuente: MAP en base a BID.

Escenario regional – Economía

Por ahora, el foco parece estar más bien en lo inmediato

Medidas monetarias expansivas y para garantizar la liquidez

Medidas	Moratoria temporal de préstamos	Aumento de liquidez/ crédito a PyMEs	Liquidez y requisitos de reserva	Reducción en la tasa de interés de política	Intervención en el mercado cambiario	Provisión de liquidez en dólares a través de líneas swap	Compra de títulos privados o públicos
Argentina	✓	✓	✓		✓		
Brasil	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Chile	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Colombia	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Ecuador	✓	✓					
El Salvador	✓	✓	✓				
Honduras	✓	✓	✓	✓			
México	✓	✓	✓	✓		✓	
Panamá	✓						
Perú	✓	✓	✓	✓	✓	✓	
Rep. Dominicana	✓	✓	✓	✓	✓		

Escenario regional – Economía

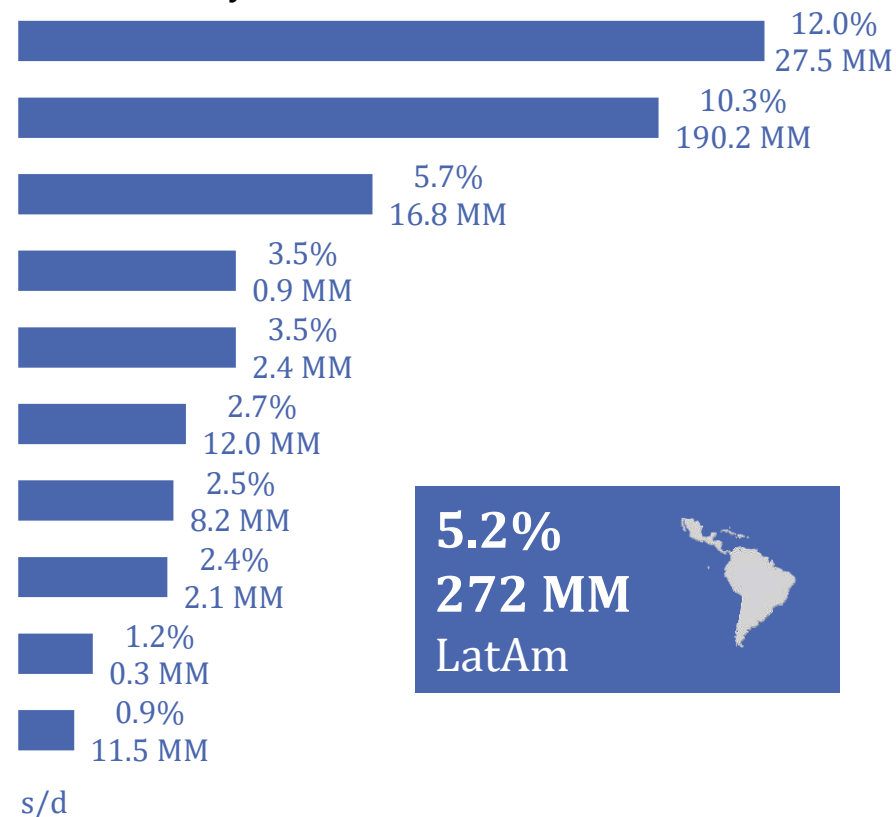
Pero no todos tienen la misma capacidad de respuesta

2019 % del PIB	Bce fiscal primario	Bce fiscal global	Deuda pública
Perú	-0.2	-1.6	26.7
Brasil	-0.9	-5.9	75.8
Chile	-2.1	-2.8	27.6
El Salvador	0.9	-3.1	74.3
Panamá	-1.2	-3.1	40.0
Argentina	-0.4	-3.8	91.6
Colombia	0.6	-2.3	42.7
República Dominicana	0.5	-3.1	40.4
Honduras	0.9	-0.1	49.4
México	1.1	-1.7	52.8
Ecuador	1.4	-1.3	52.5

Fuente: MAP en base a Banco Mundial, CEPAL, FMI y EIU y fuentes oficiales.

Paquetes de estímulo fiscal por COVID-19

En % del PIB y en MM de USD.



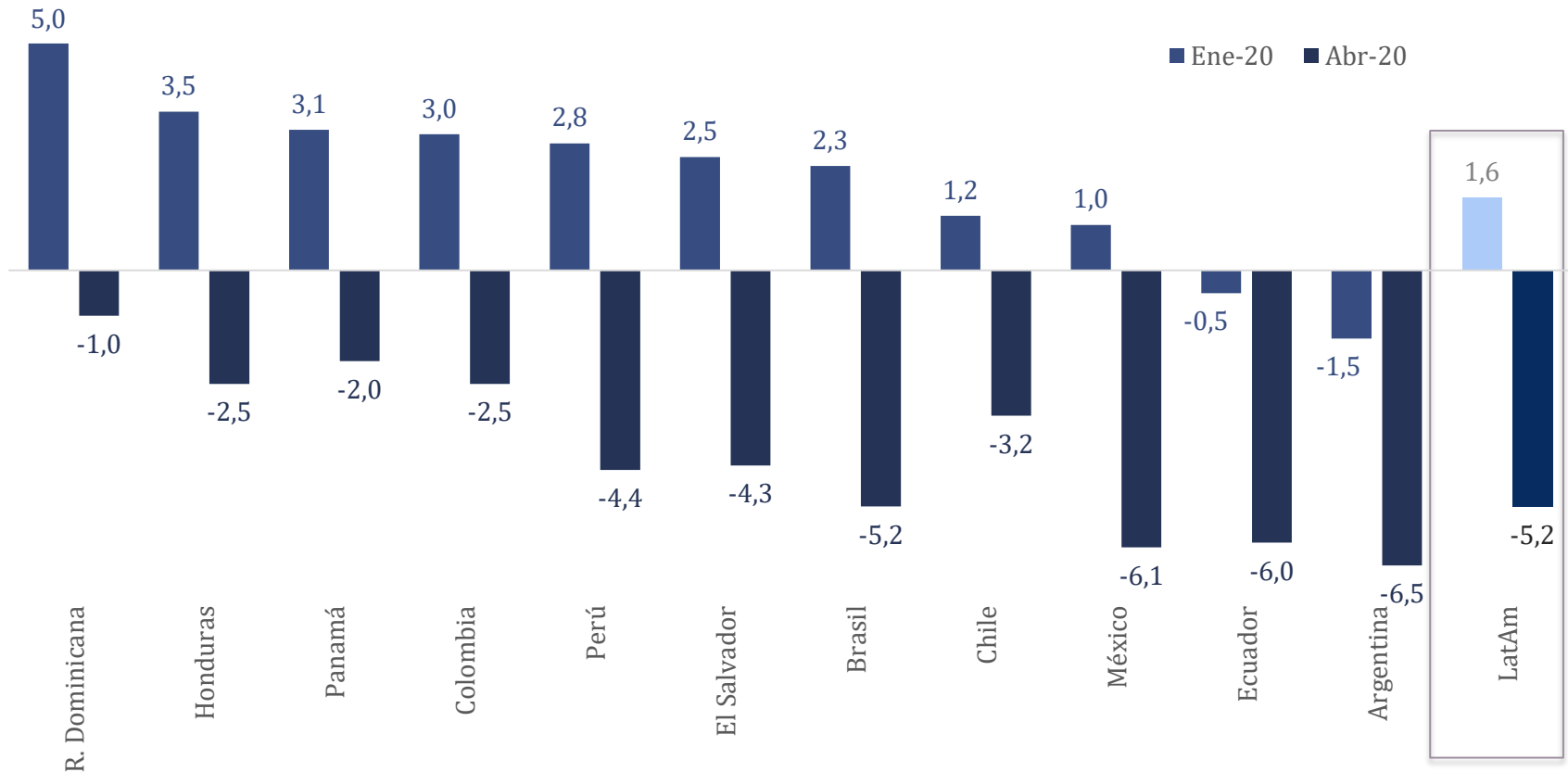
MAP

Economic and Business Advisors

Escenario regional – Perspectivas

En este marco, las expectativas económicas se han deteriorado significativamente

PIB 2020. Variación % anual. Expectativas del mercado.



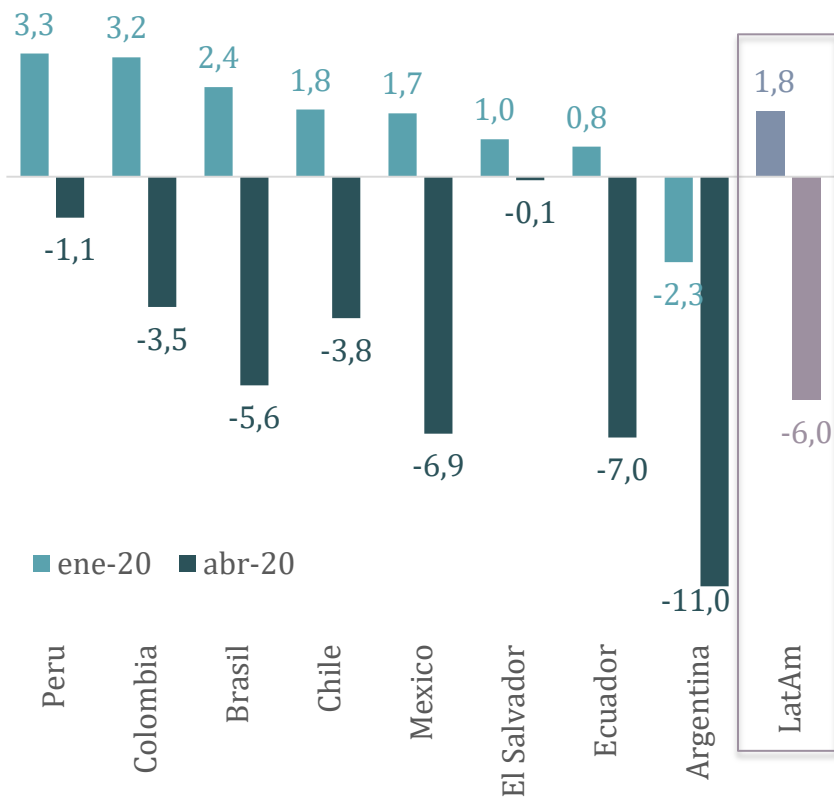
Fuente: MAP en base a consensos relevados por Bancos Centrales y otras fuentes del mercado.
LatAm = promedio ponderado por tamaño de la economía para los países bajo consideración.

Escenario regional – Perspectivas

Y el ajuste a la baja es generalizado a nivel sectorial

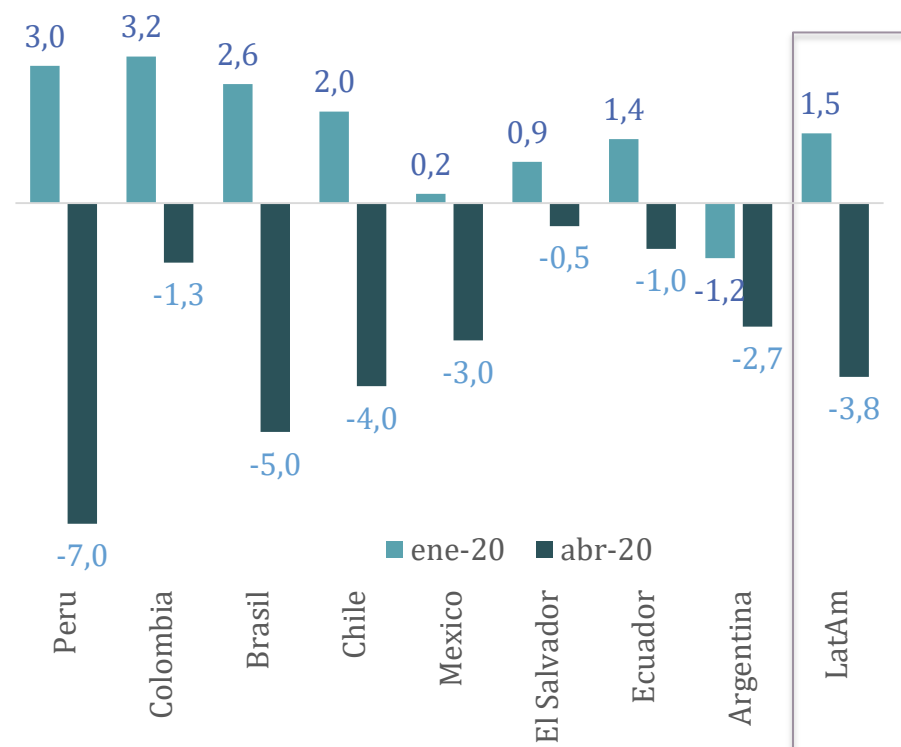
Consumo 2020.

Variación % anual.



Producción industrial 2020.

Variación % anual.



Fuente: MAP en base a EIU.

LatAm = promedio ponderado por tamaño de la economía (PIB USD PPP 2019) para los países bajo consideración.

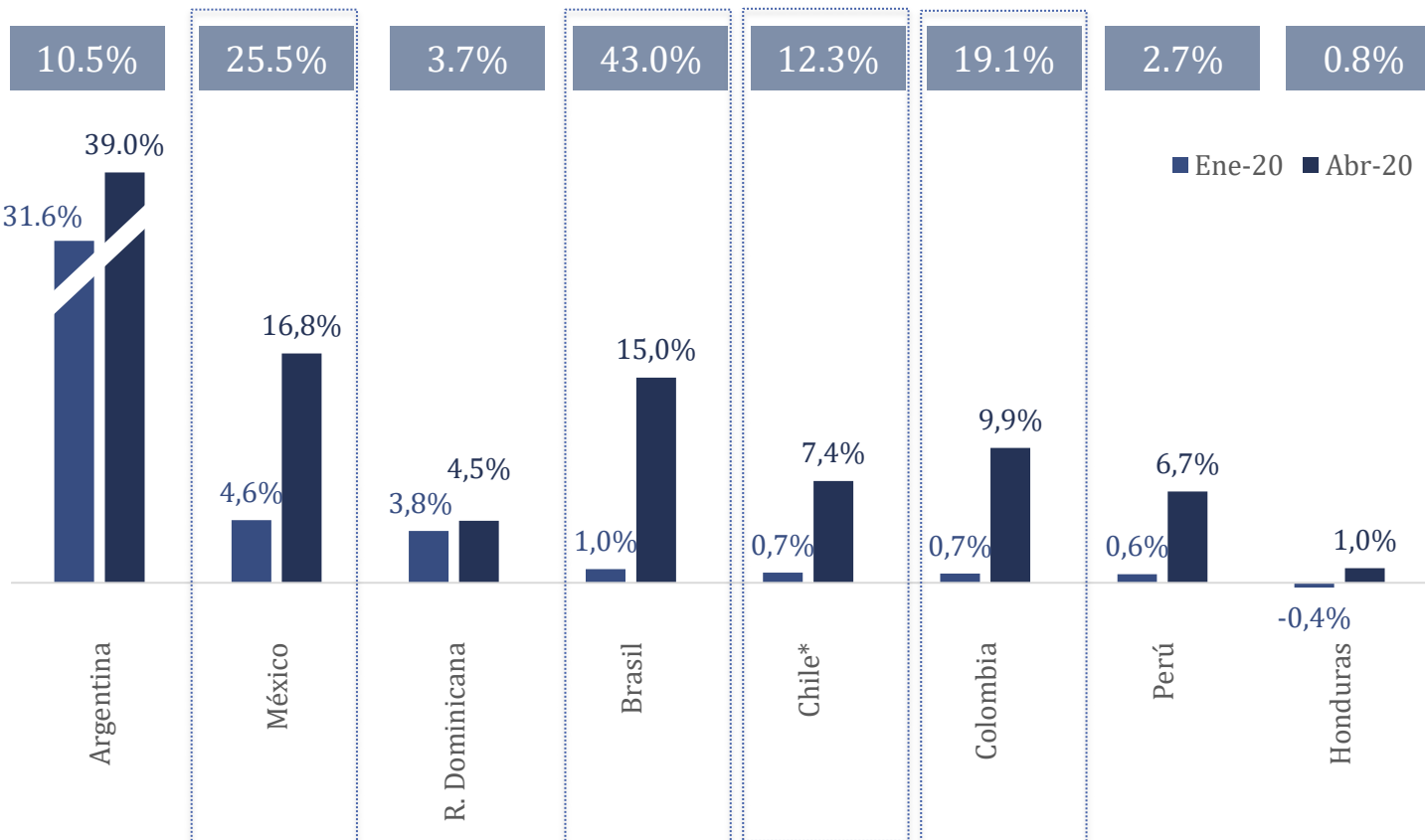
Escenario regional – Perspectivas

Se prevé un mayor debilitamiento de las monedas de la región, en un contexto de fuertes presiones devaluatorias de corto plazo

Tipos de cambio fin 2020. Dato actual y ajuste de las expectativas del mercado.

Depreciación 2020 acum. hasta hoy*

Expectativas depreciación 2020. Fin del período.



Economías en las que se prevé una apreciación antes de fin de año.

Fuente: MAP en base a consensos relevados por Bancos Centrales y otras fuentes del mercado.

*Al 08/5.

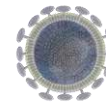
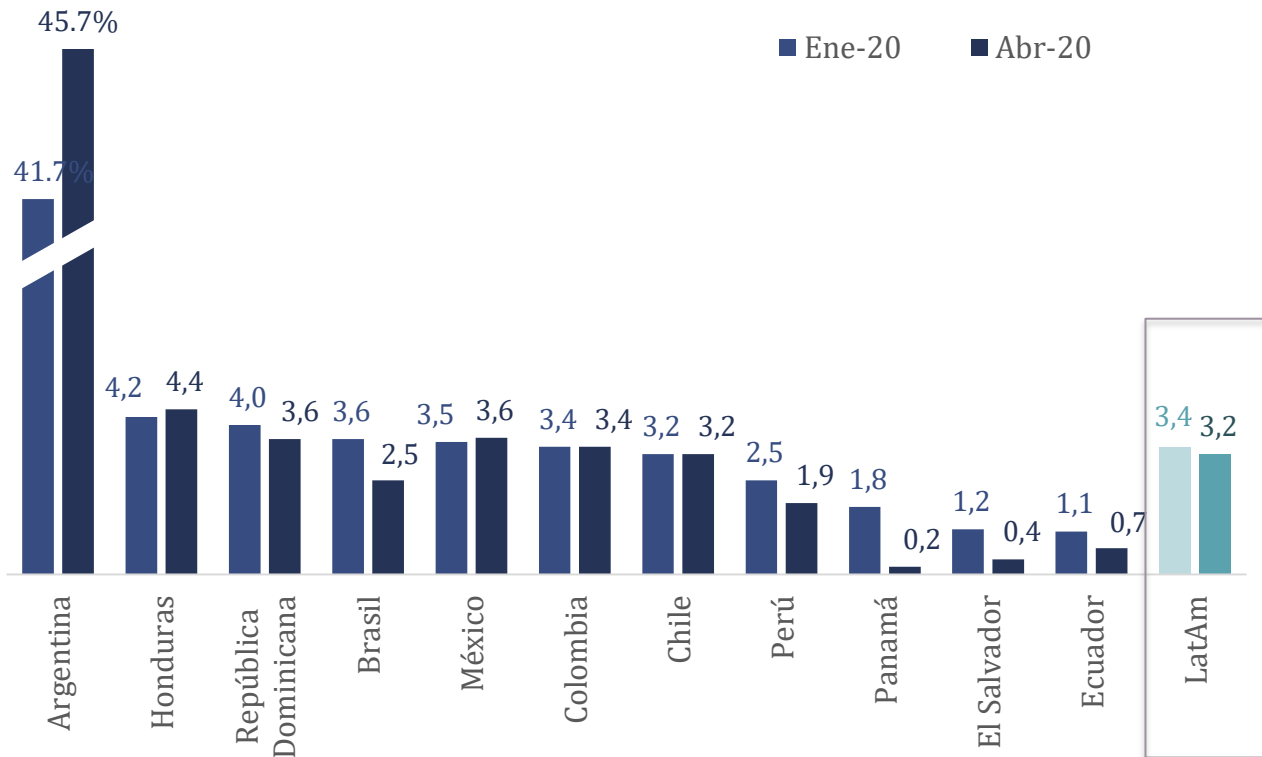
MAP

Economic and Business Advisors

Escenario regional – Perspectivas

Mientras que en materia de inflación el impacto de la crisis no parece unívoco

Inflación 2020. Variación % anual, fin del período. Expectativas del mercado.



Shock de oferta y demanda



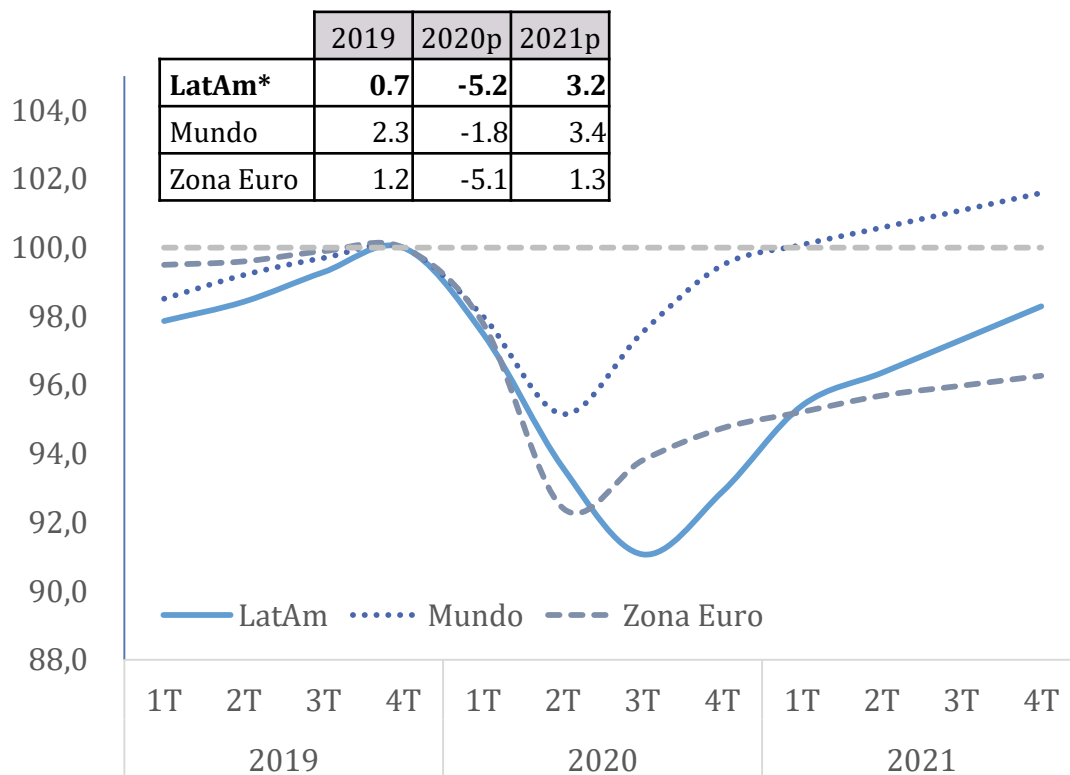
No es unívoco el impacto sobre inflación

Fuente: Elaboración propia en base a consensos relevados por Bancos Centrales y otras fuentes del mercado.
LatAm= mediana de los países bajo consideración.

Escenario regional – Perspectivas

¿De qué magnitud será la caída y qué forma tendrá la recuperación?

Impacto económico de la crisis y escenario más probable de recuperación. PIB. Índice base 4T-19 = 100.



Fuente: MAP en base a fuentes del mercado.

*LatAm: Promedio ponderado según tamaño de economía para Argentina, Brasil, México, Colombia y Perú.

Escenario más probable: demora en la recuperación y repunte modesto

La caída se extendería un trimestre más, comenzando la recuperación en el 4T-20. El repunte podría ser en forma de “V”, aunque no se alcanzaría el nivel previo a la crisis hasta 2022.

- La tasa de recuperación estaría por debajo del promedio global, pero por encima de la Zona Euro.
- El repunte no será uniforme entre países, lo que estará condicionado en buena medida por el tamaño de sus desbalances económicos previos.

Escenario regional – Riesgos

Los riesgos sobre el escenario base son significativos. En particular, porque la crisis implicará un agravamiento de los desbalances existentes

“América Latina tiene ante sí el espectro de otra década perdida durante 2015-2025”

Alejandro Werner, director Depto Hemisferio Occidental FMI.

% del PIB	Balance fiscal global			Cuenta corriente		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021
Argentina	-3.8	-6.1	-3.5	-1.0	0.4	-0.2
Brasil	-7.5	-12.0	-7.1	-2.7	-1.9	-2.0
Chile	-2.2	-7.1	-6.1	-3.9	-5.4	-4.8
Colombia	-1.7	-5.6	-4.1	-4.3	-5.2	-4.4
Ecuador	-1.3	-4.7	-3.2	-0.1	-1.7	-0.7
El Salvador	-3.1	-4.1	-3.5	-3.8	-2.0	-2.6
Honduras	-0.1	-3.3	-2.8	-4.0	-3.2	-3.4
México	-2.8	-4.2	-3.9	-0.2	-2.0	-1.7
Panamá	-3.1	-7.6	-4.8	-5.2	-4.8	-4.3
Perú	-1.5	-11.5	-5.9	-1.5	-3.1	-2.6
República Dominicana	-3.1	-4.0	-3.3	-0.7	-1.4	-0.7
LatAm*	-4.4	-7.9	-5.3	-1.9	-1.9	-2.1

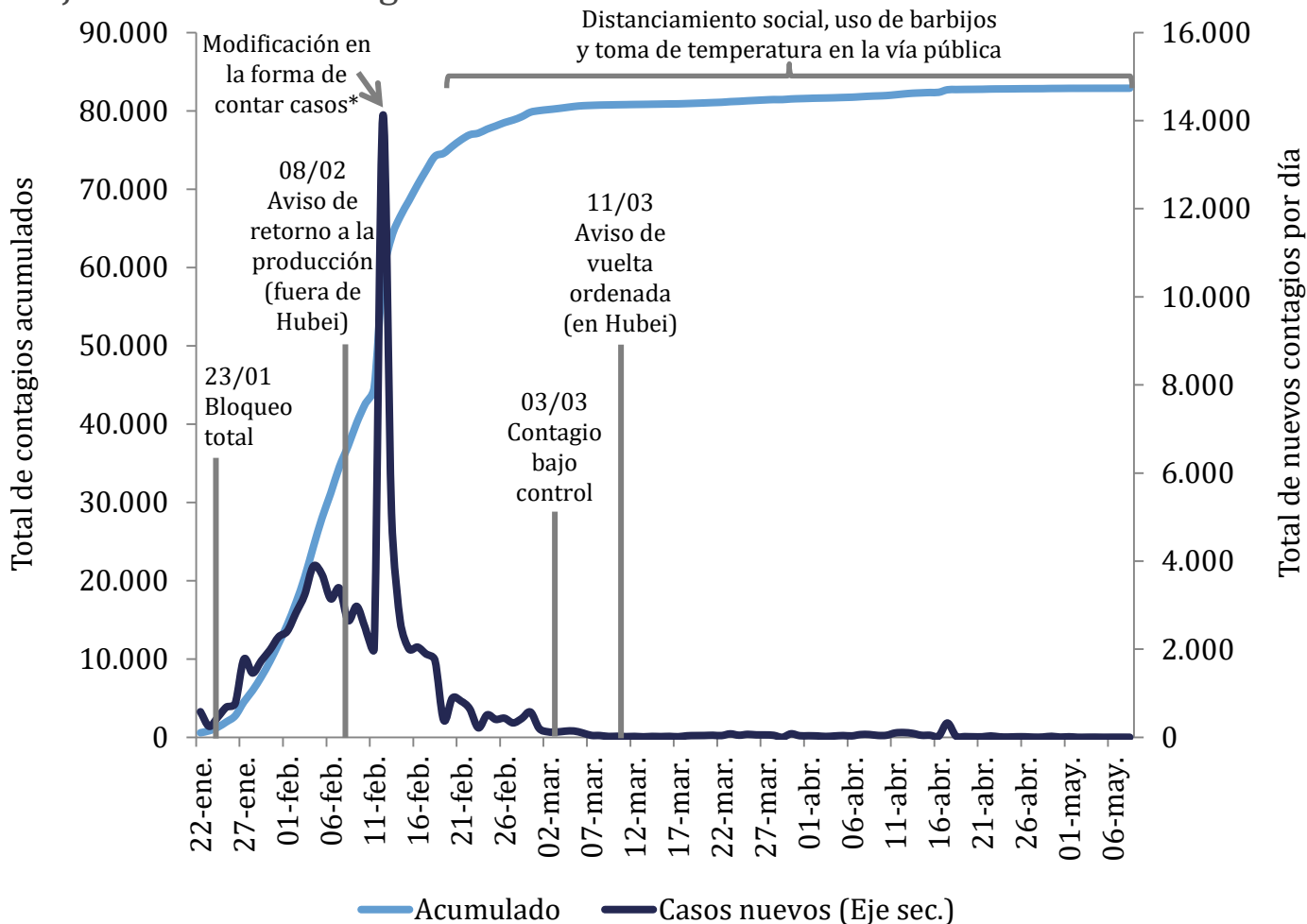
*Promedio ponderado por tamaño de la economía (PIB PPP) para los países bajo consideración.

Fuente: MAP en base a FMI, Banco Mundial, EIU y fuentes oficiales.

Escenario regional – Salida

¿Cómo están haciendo los gobiernos de las economías desarrolladas para salir?

China: Medidas de reversión luego de 16 días de bloqueo total y luego de 5 días seguidos de baja de nuevos contagios.



China comenzó las medidas de reversión a partir de los **5 días** de baja de contagios y **18 días** de baja en la **zona más caliente** (Hubei).

***Pico de nuevos casos:** se modificó la metodología de confirmación de casos (pasó de análisis en laboratorio a vía clínica). Sin embargo se dió marcha atrás y se continuó con el análisis de laboratorio para la confirmación de nuevos casos.

Escenario regional – Salida

Las medidas que comienzan a ser aplicadas por los países desarrollados no parecen aplicables a LatAm

¿Cómo sería una estrategia inteligente de salida?

**Usar período de cuarentena para invertir en capacidad de
testeo y capacidad de tratamiento**

Evitar el congestionamiento del sistema de salud

Aislar a los adultos mayores y ancianos antes de salir de la cuarentena

Reabrir actividades gradualmente

Hacer muchos testeos, poner en cuarentena a los afectados y permitir que otros trabajen. Comenzar con actividades críticas y que no se puedan realizar online.

**Ajustar la velocidad del reinicio o reapertura, a medida que
se revela más información**

Por ejemplo: tratamientos, capacidades

Flexibilidad para responder a los eventos, no comprometerse en exceso



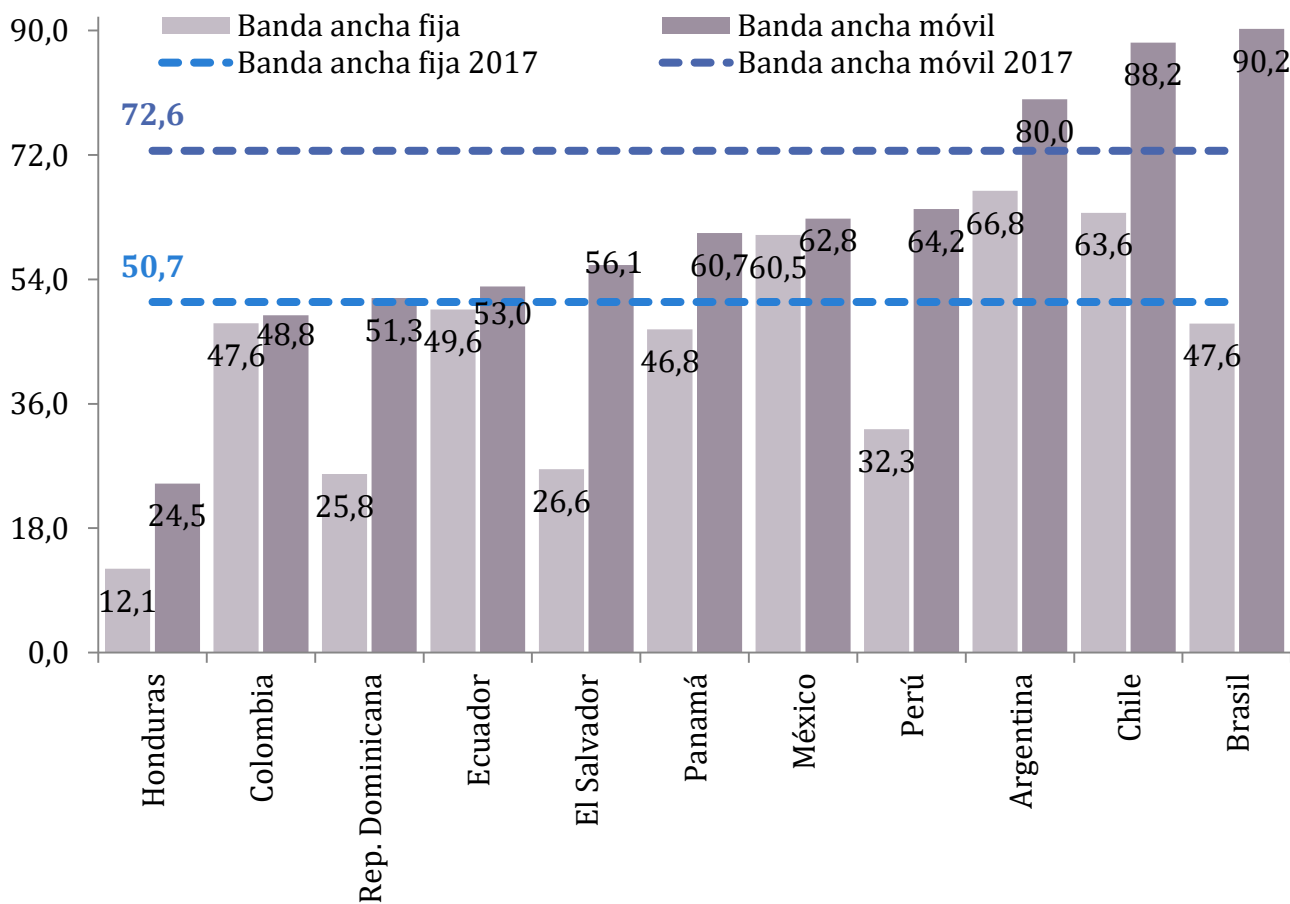
LatAm no parece en condiciones de implementar esta estrategia

Escenario regional – Salida

Se requiere una apertura rápida, dada la fragilidad socioeconómica y el bajo acceso a la tecnología existentes a nivel regional

Penetración de la banda ancha, 2017.

Banda ancha móvil (en % de la población) y fija (en % de los hogares)



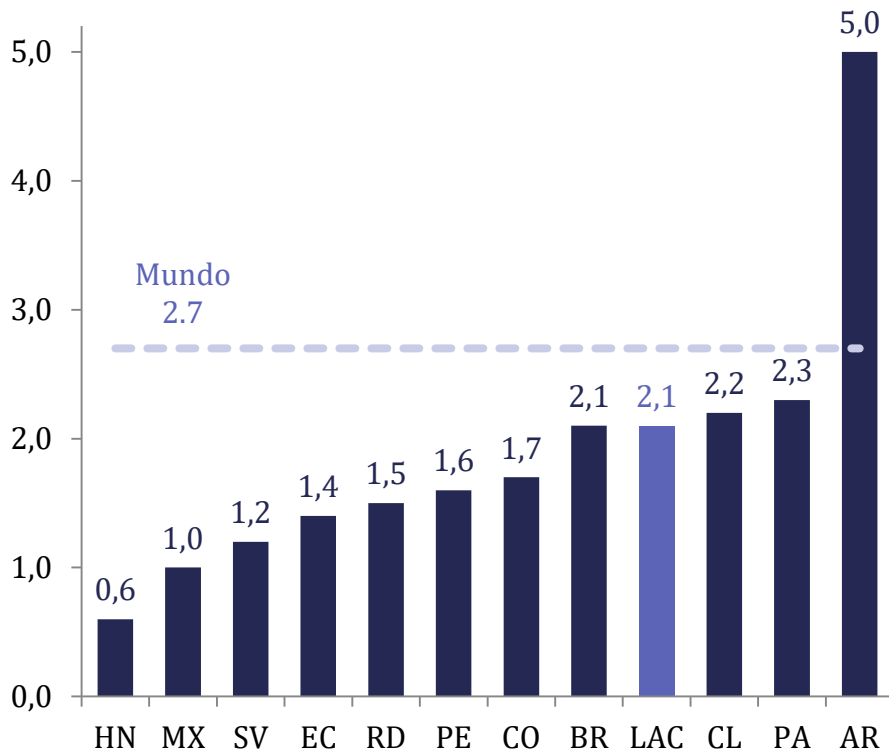
- ⊗ Fragilidad social
- ⊗ Elevada pobreza
- ⊗ Alta informalidad
- ⊗ Bajo acceso a la tecnología

Fuente:
Elaboración
propia en base a
CEPAL.

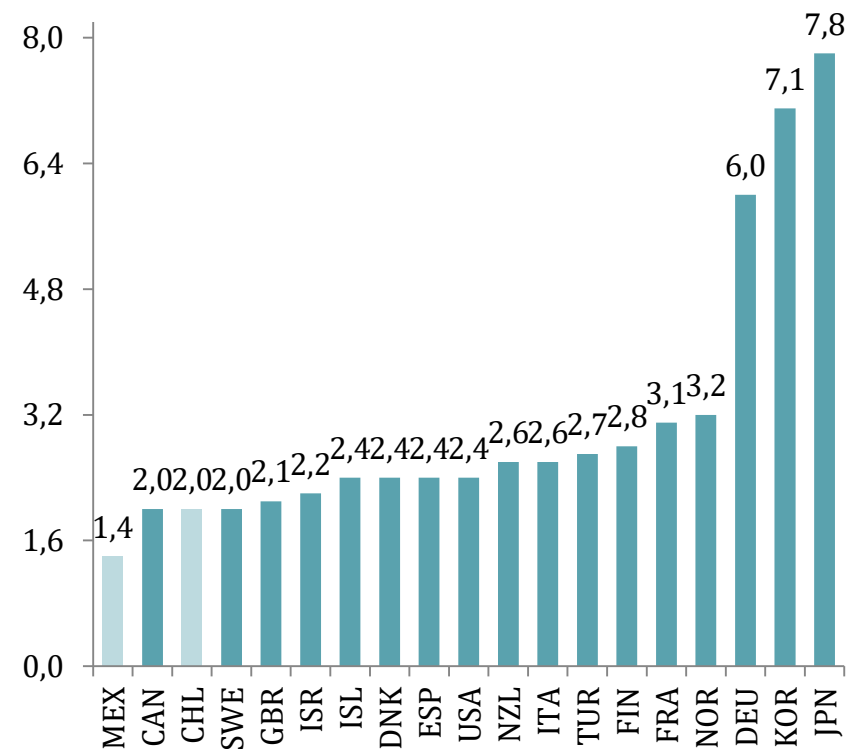
Escenario regional – Salida

Pero también debería ser segmentada, para evitar una sobrecarga del sistema de salud

Camas hospitalarias por cada 1,000 habitantes
2017 o último disponible. En %



Camas hospitalarias de atención aguda por cada 1,000 habitantes. 2018 o último disponible. En %.



Fuente: Elaboración propia en base a CEPAL y OMS.

MAP

Economic and Business Advisors

Escenario regional – Conclusiones

En resumen, la crisis del Coronavirus plantea grandes desafíos para una región ya sumida en sus propias dificultades

Debilidad pre existente

Escasa capacidad de adoptar una política “eficiente” de salud

Liderazgos políticos débiles

Desbalances macroeconómicos

Riesgos sobre el escenario

Rebote de los casos/cantidad de muertos y nuevo cierre de la economía.

Inestabilidad política, producto de la caída en la aprobación de los líderes que manejaron incorrectamente la crisis sanitaria.

Deterioro de las dinámicas macroeconómicas pre existentes, como consecuencia del impacto económico de las medidas sanitarias de aislamiento generalizado.



Situación y perspectivas en países clave



ÍNDICE DE PAÍSES



Argentina



Brasil



Chile



Colombia



Ecuador



El Salvador



Honduras



México



Panamá

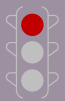


Perú



República Dominicana

Presencia de debilidades previas y poco margen para adoptar medidas económicas expansivas de magnitud



El punto de partida

Elevada incertidumbre previa a la llegada del COVID-19, por proceso de renegociación de la deuda pública (por 59% del PIB), economía en recesión desde 2018 e inflación elevada.

	PIB	Inflación
2019	-2.2	53.8



Severidad de las medidas de salud

Cuarentena obligatoria generalizada. Sólo producen sectores esenciales.

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 20-mar / Inicio salida (e): S4 junio

Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

2.7% del PIB.

Foco en reemplazo de ingresos sectores informales y asistencia a empresas en el pago de sueldos. Principales medidas:

- Asignación no remunerativa a empleados para empresas con menos de 100 empleados y ahorro en hasta 95% en contribuciones patronales.
- Ingreso familiar de emergencia por ARS 10 mil, y bono de ARS3 mil a jubilados y beneficiarios de planes sociales.
- Préstamos a PyMEs a tasa 24% fijo.
- Préstamos a monotributistas y trabajadores autónomos a tasa 0%.

Se evalúa crear un nuevo impuesto a los grandes patrimonios para afrontar el aumento del gasto público, que afectaría a alrededor de 12,000 contribuyentes y se aplicaría una sola vez.



Argentina

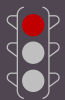
Se abre un escenario de importante caída del PIB, con riesgos sesgados a la baja

Perspectivas

- La ausencia de acceso al financiamiento es una limitación importante para adoptar medidas de asistencia significativas.
- El parate en la actividad será mayor que en otras economías.
- La economía mostraría un tibio rebote en 2021, dada la persistencia de desbalances macro, en particular, de una tasa de inflación elevada.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	-2.5	-2.2	-6.5	3.3
Inflación (fin del per.)	47.6	53.8	45.0	37.0
Tipo de cambio (fin del per.)	37.88	59.88	83.1	107.7
Balance fiscal (% del PIB)	-5.2	-3.8	-6.1	-3.5
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-5.3	-1.0	0.4	-0.2

Fuente: MAP



Riesgos

- Agravamiento de los desbalances existentes: la expansión monetaria es la única fuente de financiamiento existente del mayor déficit fiscal. Esto podría presionar sobre la inflación y la brecha cambiaria cuando la economía se normalice (fin de 2020).
- Bajos precios del petróleo reducen potencialidad de Vaca Muerta.



Argentina

Resumen de indicadores

	% del PIB	2019		2019 vs 2014
Status economía	Balance fiscal primario	-0.4	<ul style="list-style-type: none"> Aumento de la pobreza +5.2pp Suba del desempleo +2.4pp 	
	Balance fiscal global	-3.8		
	Deuda pública	86.0		
	Inflación (Var. % anual)	53.8		
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente	-1.0	<ul style="list-style-type: none"> Bajo crecimiento -1.3% 	2015-2019
	Reservas internacionales (2018)	12.7		
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)	70.5	<ul style="list-style-type: none"> Alta dependencia de <i>commodities</i> en ingresos fiscales: hidrocarburos, agroindustria y minería 	
	Gasto de Turistas en el País	7.9		
	Deuda Externa	53.5		



Brasil

Medidas transitorias para mantener el mercado crediticio, dar dinero a la población vulnerable y mantener en funcionamiento a las empresas



El punto de partida

Bajo crecimiento de la economía en 2019. La industria se mantuvo frenada por la débil demanda externa. Mientras que ña baja inflación, y el repunte del crédito y el mercado laboral respaldaron el consumo.

	PIB	Inflación
2019	1.1	4.3



Severidad de las medidas de salud

No existe cuarentena obligatoria general. Medidas de distanciamiento social impuestas por gobiernos locales.

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 17-mar / Inicio salida (e): S4 junio
Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

10.3% del PIB.

Foco en proteger a las personas y mantener las tasas actuales de empleo.

Principales medidas:

- Reducción de 50% de ciertas contribuciones sociales obligatorias.
- Posibilidad a empleadores de suspender la relación laboral, mediante un pago (acuerdos individuales o colectivos) y manteniendo programas de atención médica.
- Flexibilización de la ley laboral para habilitar la reducción de jornadas de trabajo y salarios; anticipo de feriados y vacaciones.
- Apoyo a ingresos de hogares vulnerables: adelanto del 13º pago de pensión a los jubilados, ampliación del programa Bolsa Familia (inclusión de 1 M de beneficiarios más) y transferencias de efectivo a trabajadores informales y desempleados (renta básica de R\$ 600 durante 3 meses).



Brasil

La volatilidad del mercado financiero, la menor inversión y la caída de las exportaciones afectarán de forma severa el crecimiento del PIB

Perspectivas

- Contracción significativa del PIB en 2020 producto de la débil demanda externa, la baja en el precio del petróleo (Brasil es exportador neto) y las medidas de aislamiento social.
- Estas perturbaciones reducirán el consumo privado y podrían afectar la productividad laboral. El shock de demanda global y doméstica provocará una caída significativa de la inversión.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	1.3	1.1	-5.2	3.0
Inflación (fin del per.)	3.7	4.3	2.5	3.7
Tipo de cambio (fin del per.)	3.87	4.03	4.32	4.18
Balance fiscal (% del PIB)	-6.1	-5.9	-12.0	-7.1
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-0.8	-2.7	-1.9	-2.0

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.



Riesgos

- La implementación inadecuada de la respuesta de política a la crisis puede no mitigar el impacto sobre pobreza/desigualdad, lo que podría alimentar el descontento social.
- La recuperación en 2021 será sólo parcial debido al daño al sector productivo y al empleo. Incluso podría ser menor a la prevista, de profundizarse la caída de 2020.



Resumen de indicadores

	% del PIB	2019
Status economía	Balance fiscal primario	-0.9
	Balance fiscal global	-5.9
	Deuda pública	75.8
	Inflación (Var. % anual)	4.3
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente	-2.7
	Reservas internacionales (2018)	20.1
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)	63.9
	Gasto de Turistas en el País	2.3
	Deuda Externa	31.2

2019 vs 2014

- Aumento de la pobreza +2.9pp
- Aumento del desempleo +4.2pp

2015-2019

- Bajo crecimiento -0.6%

- Alta dependencia de *commodities* en ingresos fiscales: hidrocarburos, agrícolas y minerales

[Volver al índice](#)



Chile

Golpe a la economía en un escenario de descontento y disturbios sociales



El punto de partida

Elevada incertidumbre política en el marco de los disturbios sociales iniciados en oct-19 y del proceso de reforma constitucional. Espacio fiscal amplio para medidas anti cíclicas.

	PIB	Deuda pública
2019	1.0	27.6%



Severidad de las medidas de salud

No rige cuarentena obligatoria generalizada en el país, pero sí en Santiago de Chile.

Duración estimada (Sgo de Chile)

Inicio: 27 mar / Inicio salida (e): S3 junio
Salida completa (e): S2 agosto



Paquete económico

5.7% del PIB. Principales medidas:

- Suspensión de los pagos provisionales mensuales del impuesto a la Renta.
- Postergación del pago de IVA de los próximos 3 meses.
- Anticipación de la devolución de impuesto a la renta para Pymes.
- Postergación del pago de contribuciones de Abril.
- Flexibilización del seguro de cesantía.
- Beneficios para el pago de cuentas de servicios básicos y suspensión de cortes por falta de pagos.
- Banco Central: Reducción de la TPM hasta un 0.5%. Bonos corporativos como colaterales elegibles para todas las operaciones de liquidez en pesos. Compra de bonos bancarios. Extensión de programa de venta de divisas. Encaje de obligaciones en moneda extranjera.

El gasto adicional será financiado con reasignaciones presupuestarias, mayor endeudamiento y activos del Tesoro Público.

Las medidas oficiales limitarán la caída, y la economía podría recuperarse con fuerza en 2021 si los consensos sociales mejoran

Perspectivas

- Crecimiento negativo en 2020, tras el impacto del COVID-19 y bajos precios del cobre, que se suman a la incertidumbre reinante por los cambios constitucionales. Respuesta anticíclica masiva del gobierno ayudará a amortiguar la caída en 2020.
- La actividad podría recuperarse con fuerza en 2021 en la medida que aumente el consenso político, y esto restaure la confianza privada.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	4.0	1.0	-3.2	4.8
Inflación (fin del per.)	2.6	3.0	3.4	2.9
Tipo de cambio (fin del per.)	695.7	744.6	824.5	780.7
Balance fiscal (% del PIB)	-1.7	-2.8	-7.1	-6.1
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-3.6	-3.9	-5.4	-4.8

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.

Riesgos

- Es probable que una vez que pase la crisis del COVID-19 se observen nuevos episodios de disturbios sociales, tensión política general e iniciativas que ponen en duda aspectos clave del marco económico del país. Esto podría limitar la recuperación en 2021.

Resumen de indicadores

% del PIB		2019
Status economía	Balance fiscal primario	-2.1
	Balance fiscal global	-2.8
	Deuda pública	27.6
	Inflación (Var. % anual)	3.0
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente	-3.9
	Reservas internacionales (2018)	13.4
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)	85.7
	Gasto de Turistas en el País	4.6
	Deuda Externa	70.9

2019 vs 2014

- Caída de la pobreza -5.8pp
2017 vs 2013
- Suba del desempleo +0.9pp
- Elevado descontento social

2015-2019

- Crecimiento moderado 2.1%

- Alta dependencia de *commodities* en ingresos fiscales: minería



Colombia

Medidas de respuesta de emergencia temprana y ampliación del espacio para más déficit fiscal ante la actual pandemia



El punto de partida

Sólida expansión económica en 2019, impulsada por el consumo privado y la inversión. El crecimiento estaba encaminado a acelerarse aún más en 2020, antes de la irrupción del COVID-19.

	PIB	Inflación
2019	3.3	3.8



Severidad de las medidas de salud

Restricción a la circulación de personas. Sólo producen sectores esenciales.

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 25-mar / Inicio salida (e): S4 junio
Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

2.5% del PIB.

Foco en suministrar asistencia social a los pobres y garantizar financiamiento a trabajadores independientes y empresas. Principales medidas:

- Giro adicional a los beneficiarios de programas estatales como Familias en Acción, Adulto Mayor o Jóvenes en Acción
- Permiso a hogares para refinanciar deudas e hipotecas con los bancos por un período de dos meses
- Devolución del IVA para la parte más vulnerable de la población
- Fondo de Garantía Nacional para la provisión de préstamos para apoyar la continuidad de las pequeñas y medianas empresas
- Exención de IVA para importación de artículos y tecnologías para el sector salud
- Prórrogas en plazos del calendario tributario: renta y patrimonio

Un historial de gestión macro y fiscal prudente otorgaría resiliencia a la economía frente a la crisis actual

Perspectivas

- Empeoramiento de la posición fiscal en 2020, por medidas extraordinarias de gasto público y una menor recaudación de impuestos.
- En 2021 el sector externo será un impulsor clave del crecimiento, en la medida que se recuperen el comercio mundial y los flujos turísticos.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	2.5	3.3	-2.5	3.8
Inflación (fin del per.)	3.2	3.8	3.4	3.7
Tipo de cambio (fin del per.)	3,250	3,277	4,168	3,927
Balance fiscal (% del PIB)	-2.6	-2.3	-5.4	-3.9
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-4.0	-4.3	-5.2	-4.4

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.

Riesgos

- Altos niveles de desempleo, salarios reales débiles y una posible reforma fiscal podrían empañar la confianza de los consumidores y restar fuerza a la recuperación de la demanda interna.
- Creciente afluencia de migrantes venezolanos supone un desafío a la gobernabilidad.



Resumen de indicadores

		% del PIB	2019	2019 vs 2014	
Status economía	Balance fiscal primario		0.6	• Disminución de la pobreza	-1.2pp
	Balance fiscal global		-2.3		
	Deuda pública		42.7	• Suba del desempleo	+1.4pp
	Inflación (Var. % anual)		3.8		
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente		-4.3	2015-2019	
	Reservas internacionales (2018)		14.5	• Crecimiento moderado	2.4%
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)		79.3		
	Gasto de turistas en el país		12.3	• Alta dependencia de <i>commodities</i> en ingresos fiscales: energéticos, metales preciosos y agrícolas	
	Deuda externa		43.2		



Ecuador

Una economía dolarizada y sin política monetaria independiente dan escaso margen de acción para responder a la crisis



El punto de partida

Estancamiento en 2019 producto del empeoramiento del escenario internacional (tensiones comerciales y baja del precio del petróleo) y la desaceleración de la demanda interna

	PIB	Inflación
2019	0.1	-0.1



Severidad de las medidas de salud

Restricción a la circulación de personas.
Toque de queda a partir de las 14hs.

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 17-mar / Inicio salida (e): S4 junio
Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

Foco en garantía de acceso a recursos y protección de familias en emergencia.
Principales medidas:

- Refinanciamiento en banca pública (se postergan por 3 meses los pagos de créditos y se reprograman los intereses) y privada (aplazamiento cuotas de préstamos hasta por 60 días)
- Prórroga de pago del Impuesto a la Renta 2019 y el IVA
- Préstamos para afiliados a la seguridad social (hasta USD 2,500) y a Pymes
- Prórroga por 90 días de aportes voluntarios al IESS
- USD 50 millones para la creación del bono de protección familiar por emergencia (USD 60 para 400,000 familias en abril y mayo)

El gasto adicional será financiado con reservas propias de oro y mayores impuestos (retención mensual del 1.75% sobre ingresos de instituciones financieras y de 1.5% de empresas petroleras).



Ecuador

La severa iliquidez de caja y una excesiva dependencia de los ingresos en el petróleo tornan muy sombrías las perspectivas para este año

Perspectivas

- Los esfuerzos de consolidación fiscal se verán gravemente socavados por la caída de los ingresos petroleros y fiscales.
- El PIB se recuperaría en 2021, de la mano de la demanda externa e interna.
- Sin embargo, la incertidumbre política (elecciones generales en febrero-21) impedirá un repunte más sólido el año próximo.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	1.3	0.1	-6.0	3.7
Inflación (fin del per.)	0.3	-0.1	0.7	1.0
Tipo de cambio (fin del per.)				
Balance fiscal (% del PIB)	-1.2	-1.3	-4.7	-3.2
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-1.4	-0.1	-1.7	-0.7

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.



Riesgos

- Problemas importantes de financiamiento y liquidez, dado el derrumbe de los precios del petróleo y producto de que el acceso al financiamiento global es limitado.
- Estos problemas se verían agravados por el fortalecimiento a corto plazo del dólar estadounidense (perjudicando la competitividad) y una caída en las reservas.



Resumen de indicadores

		% del PIB	2019
Status economía	Balance fiscal primario		1.4
	Balance fiscal global		-1.3
	Deuda pública		52.5
	Inflación (Var. % anual)		-0.1
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente		-0.1
	Reservas internacionales (2018)		2.0
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)		93.9
	Gasto de Turistas en el País		7.6
	Deuda Externa		48.0

2019 vs 2014

- Aumento de la pobreza +0.8pp
- Suba del desempleo +0.6pp

2015-2019

- Bajo crecimiento 0.5%

- Alta dependencia de *commodities* en ingresos fiscales: hidrocarburos

[Volver al índice](#)



El Salvador

Respuesta fiscal agresiva y estímulos al consumo para contener el impacto económico de la pandemia



El punto de partida

La economía creció por arriba de su PIB potencial en los últimos cinco años (2.4% promedio). Se esperaba un repunte todavía mayor para 2020 (entre 2.5% y 2.7%) pre pandemia.

	PIB	Inflación
2019	2.4	0.0



Severidad de las medidas de salud

Restricción a la libertad de tránsito y cuarentena domiciliar.

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 21-mar / Inicio salida (e): S4 junio
Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

3.5% del PIB.

Foco en dar apoyo al sector productivo y a los hogares vulnerables. Principales medidas:

- Suma total de USD 450 M mensuales, para transferir USD 300 por mes a entre 70% y 75% de los hogares vulnerables (se estima en 1.5 millones de hogares).
- Establecimiento de precios máximos para los artículos y servicios relacionados a la pandemia.
- Emisión de deuda por USD 2,000 M para el Fondo de Emergencia, Recuperación y Reconstrucción Económica contra la pandemia. El 30% de esos recursos se destinará para el desarrollo de proyectos que serán ejecutados por las alcaldías vía FODES.
- Congelamiento del cobro de créditos hipotecarios, personales y de tarjetas de crédito. Suspensión pago de crédito a casas comerciales (suspensión no generalizada, sólo para sectores vulnerables).

El gasto adicional será financiado con una mayor emisión de deuda pública.



Pero las medidas presentan altos errores de inclusión y exclusión, y podrían generar un incremento en la desigualdad de ingresos

Perspectivas

- Parte de los incentivos a la demanda podría no llegar a los 2/3 de la fuerza laboral que es informal, y podría excluir a una alta proporción de los vulnerables.
- Limitada capacidad del gobierno para implementar agenda de infraestructura, porque depende del sector privado (alta deuda pública). Para financiar iniciativas, posible reforma fiscal para aumentar la recaudación y abordar la evasión fiscal.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	2.4	2.4	-4.3	3.2
Inflación (fin del per.)	0.4	0.0	0.4	1.2
Tipo de cambio (fin del per.)				
Balance fiscal (% del PIB)	-2.7	-3.1	-4.1	-3.5
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-4.8	-4.9	-2.0	-2.6

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.



Riesgos

- El crimen y la violencia amenazan el crecimiento económico.
- EE.UU. podría cancelar el TPS a salvadoreños en enero-21. EE.UU. –principal socio comercial y de inversión de El Salvador– alberga a 1.7 M de salvadoreños, cuyas remesas son un pilar para la economía local.



Resumen de indicadores

	% del PIB	2019
Status economía	Balance fiscal primario	0.9
	Balance fiscal global	-3.1
	Deuda pública	74.3
	Inflación (Var. % anual)	0.0
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente	-3.8
	Reservas internacionales (2018)	13.7
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)	23.2
	Gasto de Turistas en el País	18.2
	Deuda Externa	65.8

2019 vs 2014

- Disminución de la pobreza -10.0pp
- Aumento del desempleo +0.1pp

2015-2019

- Crecimiento moderado 2.4%

2019

- Elevada informalidad 75.0%

- Alta dependencia de EE.UU. (remesas familiares provenientes de ese país y alta concentración exportaciones con ese destino)

[Volver al índice](#)



Honduras

Plan de emergencia anterior a la confirmación de casos debido a la vulnerabilidad viral del país



El punto de partida

La economía se viene desacelerando desde 2018, afectada por la volatilidad del precio del café, sumado al menor dinamismo comercial y la contracción registrada en la IED.

	PIB	Informalidad
2019	2.7	80%



Severidad de las medidas de salud

Toque de queda absoluto (excepción servicios salud y distribución alimentos).

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 20-mar / Inicio salida (e): S4 junio
Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

1.2% del PIB.

Foco en garantizar la estabilidad en los puestos de trabajo y la sostenibilidad productiva de las empresas. Principales medidas:

- USD 26 M para dotar con mayor presupuesto al sector salud. Reducción en los presupuestos de todas las instituciones del SPNF.
- Alivio temporal de 3 cuotas a las deudas de los clientes que tengan préstamos con BANHPROVI en el sector agroalimentario, Mipyme y turismo.
- Línea de crédito (USD 3.6 M) para la reactivación del agro a través de Agrocrédito para garantizar la cadena alimenticia. Bono de Solidaridad Productiva a 190,000 pequeños productores.
- Indemnización a desocupados: USD 240 de mantenimiento temporal de ingresos para trabajadores.

El gasto adicional será financiado con préstamos del FMI (USD 143 M) y el BID (USD 59 M).



Crecimiento económico amenazado: alto nivel de pobreza, mercado laboral informal, fuerte dependencia de agricultura y violencia

Perspectivas

- Reclamos sociales podrían aumentar debido a la lenta distribución de alimentos. Se registra informalidad laboral mayor al 80% y 60% de subempleo, vinculado con elevada desigualdad y pobreza.
- La economía se recuperaría en 2021 con el apoyo de una mayor entrada de remesas, mayores exportaciones por maquila, la normalización de los flujos de turismo y la recuperación de la inversión privada.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	3.7	2.7	-2.5	3.9
Inflación (fin del per.)	4.2	4.1	4.4	4.5
Tipo de cambio (fin del per.)	24.34	24.65	25.06	25.73
Balance fiscal (% del PIB)	-2.1	-0.1	-2.9	-2.6
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-4.2	-4.2	-3.2	-3.4

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.



Riesgos

- El país enfrenta altos niveles de pobreza y desigualdad. La desigualdad está entre las más altas de la region, mientras que su clase media está entre las más pequeñas.
- Altos niveles de violencia (una de las tasas de homicidios más altas en el mundo).
- El crecimiento económico se ve amenazado por el alto mercado laboral informal.



Resumen de indicadores

		% del PIB	2019	2019 vs 2014	
Status economía	Balance fiscal primario		0.9	• Aumento de la pobreza	+0.4pp
	Balance fiscal global		-0.1	• Aumento del desempleo	+0.4pp
	Deuda pública		49.4		
	Inflación (Var. % anual)		4.1		
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente		-4.0	2015-2019	
	Reservas internacionales (2018)		19.9	• Crecimiento moderado	3.8%
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)		31.0		
	Gasto de Turistas en el País		10.2		
	Deuda Externa		37.6		
					• Elevada informalidad
				• Alta dependencia de EE.UU. (remesas familiares provenientes de ese país)	

[Volver al índice](#)

Escasa respuesta ante la crisis del COVID-19



El punto de partida

- Pobre desempeño económico en 2019.
- Bajos niveles de aprobación a la gestión de López Obrador.
- Elevada tasa de empleo informal (en torno al 60%).

	PIB	Bce fiscal
2019	-0.1	-2.8



Severidad de las medidas de salud

No existe una cuarentena obligatoria generalizada, pero la producción está frenada, excepto para esenciales.

Posible salida de la cuarentena

Inicio: 24-mar / Inicio salida (e): S1 julio
Salida completa (e): S3 julio



Paquete económico

0.9% del PIB.

Principales medidas:

- Aumento de recursos para los apoyos sociales, mayor inversión pública, créditos a pymes y sectores informales.
- El plan fue muy criticado, dado que no prevé un apoyo relevante a empresas, y que en buena medida se basa en gastos que ya habían sido previstos con anterioridad.
- Banxico ha reducido la tasa de interés, y adoptados medidas para limitar la volatilidad cambiaria.

Importante caída prevista y riesgos a la baja

Perspectivas

- El alto grado de apertura de la economía (exportaciones + importaciones equivalen a 80% del PIB), vuelve a México altamente vulnerable a la interrupción en las cadenas de suministro mundiales y la menor demanda de Estados Unidos ocasionadas por la irrupción del COVID-19.
- La caída del precio del petróleo presionará la situación financiera de Pemex, y como resultado a las finanzas públicas.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	2.1	-0.1	-6.1	3.0
Inflación (fin del per.)	4.8	2.8	3.0	3.4
Tipo de cambio (fin del per.)	19.68	18.85	25.03	24.06
Balance fiscal (% del PIB)	-2.2	-2.8	-4.2	-3.9
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-0.0	-0.2	-2.0	-1.7

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.



Riesgos

- La débil respuesta del gobierno frente a la crisis del coronavirus y su falta de apoyo a las empresas afectará duramente a la inversión, especialmente dado el contexto de elevada incertidumbre respecto de las reglas de juego.

Resumen de indicadores

	% del PIB	2019
Status economía	Balance fiscal primario	0.9
	Balance fiscal global	-2.8
	Deuda pública	35.4
	Inflación (Var. % anual)	2.8
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente	-2.0
	Reservas internacionales (2018)	14.4
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)	18.7
	Recepción de remesas	3.1
	Gasto de Turistas en el País	5.0
	Deuda Externa	28.0

	2019 vs 2014
• Caída de la pobreza	-4.4pp
• Baja del desempleo	-1.3pp

	2015-2019
• Bajo crecimiento	2.0%

	2019
• Elevada informalidad	60.0%

• Alta dependencia de <i>commodities</i> en ingresos fiscales: hidrocarburos
--

Volver al índice



Panamá

La respuesta fiscal extraordinaria tendrá fuerte impacto en las finanzas y obliga a modificar la Ley de Responsabilidad Fiscal Social (SFRL)



El punto de partida

Panamá es una de las economías de más rápido crecimiento (promedio anual de 4.5% en los últimos 5 años). Pero en 2019 registró la cifra más baja desde 2010.

	PIB	Inflación
2019	3.0	-0.1



Severidad de las medidas de salud

Toque de queda nocturno. Cierre temporal de empresas, excepto esenciales

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 25-mar / Inicio salida (e): S4 junio
Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

3.5% del PIB.

Foco en ampliar el espacio fiscal e implementar un programa de apoyo directo a las familias. Principales medidas:

- La Asamblea Nacional permitió al gobierno proponer nuevos límites de la regla fiscal, agilizar procesos de contratación y otorgar deducciones a donantes.
- Plan “Panamá Solidario” (fondo inicial de USD 50 M). Apoyo a informales y a personas que se queden sin empleo: entrega de bolsas de comida, tanques de gas y medicamentos.
- El Consejo Municipal de la Ciudad de Panamá entregó USD 650,000 en concepto de bonos a las juntas comunales para entregarlos a la población más vulnerable.
- Prórroga automática sin recargo para próximos 3 meses del pago de préstamos a clientes afectados.

El gasto adicional será financiado con la emisión de un bono internacional (USD 2,500 M) y recursos del Fondo de Ahorro de Panamá (USD 1,325 M)

Crecimiento negativo por primera vez en muchos años y aumento considerable del déficit fiscal

Perspectivas

- La economía sufrirá el impacto de la reducción del turismo.
- La caída en el comercio de Asia con los países de América (el más importante para el tráfico del Canal) tendrá efecto negativo en ingresos del Gobierno Central en 2020.
- El gasto en infraestructura (nueva línea de metro en la capital y nuevo puente en el Canal de Panamá) contribuirá a la recuperación en 2021.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	3.7	3.0	-2.0	4.0
Inflación (fin del per.)	0.2	-0.1	0.2	0.5
Tipo de cambio (fin del per.)				
Balance fiscal (% del PIB)	-2.9	-3.1	-7.6	-4.8
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-7.8	-6.1	-4.8	-4.3

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.

Riesgos

- Mayor recesión global afectaría el comercio mundial y con ello los ingresos del Canal.
- Predominan agudas disparidades regionales. La pobreza prevalece en áreas rurales.
- El acceso a los servicios básicos no es universal y depende de factores como la ubicación geográfica, niveles educativos, etnicidad e ingresos de los hogares.



Resumen de indicadores

		% del PIB	2019
Status economía	Balance fiscal primario		-1.2
	Balance fiscal global		-3.1
	Deuda pública		40.0
	Inflación (Var. % anual)		-0.1
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente		-5.2
	Reservas internacionales (2018)		3.3
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)		9.9
	Gasto de Turistas en el País		20.8
	Deuda Externa		31.6

2019 vs 2014

- Disminución de la pobreza -5.2pp
- Aumento del desempleo +2.1pp

2015-2019

- Alto crecimiento 4.5%

- Alta dependencia de los aportes del Canal de Panamá (la evasión caracteriza la recaudación fiscal)

Volver al índice

Respuesta contundente del gobierno frente a la pandemia



El punto de partida

Posición fiscal relativamente sólida y bajos niveles de deuda.
Alta aprobación del presidente Martín Vizcarra, especialmente tras la respuesta contundente frente a la pandemia.

	PIB	Desempleo
2019	2.2	6.6%



Severidad de las medidas de salud

Cuarentena obligatoria generalizada.
Toque de queda nocturno.

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 17 mar / Inicio salida (e): S4 junio
Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

12% del PIB.

Principales medidas:

- Compras y contrataciones para fortalecer el sistema de salud frente a la pandemia
- Retiros de fondos de seguro de desempleo y retiros de cuentas de fondos de pensiones para trabajadores formales.
- Pausa de dos meses a las contribuciones de los empleadores a los fondos de pensiones
- Transferencia monetaria a los hogares más pobres (“Quédate en tu casa”)
- Subsidios y beneficios tributarios para sectores severamente golpeados como el turismo.
- Banco Central: Reducción de la TPM en 100 puntos base, hasta un 0.25%. Otorgamiento de garantías para nuevos préstamos bancarios para empresas.

El contundente estímulo oficial limitará la recesión de 2020 e impulsará la recuperación de 2021

Perspectivas

- La economía sufrirá una contracción en 2020, explicada principalmente por la caída de la inversión minera, pero también en el consumo privado.
- Sin embargo, la fuerte respuesta de la política económica limitará la caída e impulsará una recuperación significativa en 2021.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	4.0	2.2	-4.4	5.8
Inflación (fin del per.)	2.5	1.9	1.4	2.9
Tipo de cambio (fin del per.)	3.37	3.32	3.52	3.40
Balance fiscal (% del PIB)	-2.3	-1.6	-11.5	-5.9
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-1.7	-1.5	-3.1	-2.6

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.

Riesgos

- Elevada dependencia del sector minero en la IED (2.7% del PIB en 2019). Si bien el gobierno esperaba para 2020 un monto similar al de 2019, es probable que se observe una caída este año y una recuperación en 2021.

Resumen de indicadores

		% del PIB	2019	2019 vs 2014	
Status economía	Balance fiscal primario		-0.2	• Caída de la pobreza	-2.2pp
	Balance fiscal global		-1.6	• Suba del desempleo	+0.7pp
	Deuda pública		26.7		
	Inflación (Var. % anual)		1.9		
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente		-1.5	2015-2019	
	Reservas internacionales (2018)		27.2	• Crecimiento moderado	3.2%
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)		88.7	2019	
	Gasto de Turistas en el País		8.7	• Elevada informalidad	65%
	Deuda Externa		35.9	• Alta dependencia de <i>commodities</i> en ingresos fiscales: minería e hidrocarburos	



República Dominicana

La pandemia interrumpe un largo período de bonanza y crecimiento sostenido



El punto de partida

La economía reaccionó favorablemente a las medidas de flexibilización monetaria adoptadas para estimular el consumo y la inversión, sin poner en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación.

	PIB	Inflación
2019	5.1	3.7



Severidad de las medidas de salud

Restricción de circulación de personas y vehículos. Toque de queda de 17hs a 6hs.

Duración estimada de la cuarentena

Inicio: 20-mar / Inicio salida (e): S4 junio
Salida completa (e): S4 agosto



Paquete económico

2.4% del PIB.

Foco en aumentar el flujo de recursos a los hogares y facilitar liquidez a las entidades de intermediación financiera. Principales medidas:

- Fondo de Asistencia Solidaria a Empleados (FASE), que proveerá un ingreso mínimo durante 2 meses para los trabajadores de sectores que han suspendido labores.
- Aumento de la cobertura y los montos del programa de transferencias monetarias condicionadas PROSOLI, alcanzando a 1,501,000 familias con transferencias de USD 92 durante 2 meses.
- Diferimiento de pagos de impuestos y gravámenes: ISR, ITBIS, APA, anticipo (para MIPYMES).
- Flexibilización de condiciones de pago de obligaciones tributarias para todo el sector productivo.
- Suspensión de cargos por atrasos ante los compromisos con la Tesorería de la Seguridad Social.
- Reducción de 2pp del encaje legal en pesos y facilitación de liquidez mediante repos de hasta 90 días, para una inyección de liquidez en pesos equivalente a USD 1,480 MM.



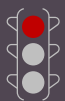
El avance de la pandemia obliga a postergar las elecciones; la disminución del turismo podría hacer aumentar los niveles de pobreza

Perspectivas

- Retraso de las elecciones presidenciales (previstas para mayo-20) probablemente hasta el 3T-20.
- Probable victoria del partido opositor (PRM) terminaría con 16 años en el poder del PLD. El PRM ya ganó durante las elecciones municipales de marzo-20.
- Se espera que el próximo gobierno continúe implementando medidas de estímulo hasta que la actividad repunte.

	2018	2019	2020	2021
PIB (var. % a/a)	7.0	5.1	-1.0	2.8
Inflación (fin del per.)	1.2	3.7	3.6	4.5
Tipo de cambio (fin del per.)	50.28	52.96	55.36	57.83
Balance fiscal (% del PIB)	-2.2	-3.1	-4.0	-3.3
Balance de cuenta cte (% del PIB)	-1.4	-1.3	-1.4	-0.7

Fuente: MAP en base a EIU, FMI y fuentes locales.



Riesgos

- Alta dependencia de la economía de EE.UU. Un crecimiento todavía más bajo del pronosticado en EE.UU. para 2020 podría frenar aún más el crecimiento dominicano.
- Desafíos de gobernabilidad. Posibles tensiones entre la futura coalición gobernante (PRM) y la oposición (el PLD seguirá siendo influyente).



República Dominicana

Resumen de indicadores

	% del PIB	2019
Status economía	Balance fiscal primario	0.5
	Balance fiscal global	-3.1
	Deuda pública	40.4
	Inflación (Var. % anual)	3.7
Vulnerabilidad externa	Déficit de cuenta corriente	-0.7
	Reservas internacionales (2018)	9.0
	Expo Productos Primarios (% de Expo Totales)	30.8
	Gasto de Turistas en el País	37.4
	Deuda Externa	40.2

	2019 vs 2014
• Disminución de la pobreza	-10.9pp
• Disminución del desempleo	-0.6pp

	2015-2019
• Alto crecimiento	6.1%

• Alta dependencia del <i>turismo</i> en ingresos fiscales. Baja estimada de 30% de los ingresos por turismo al cierre de 2020
--

MAP