

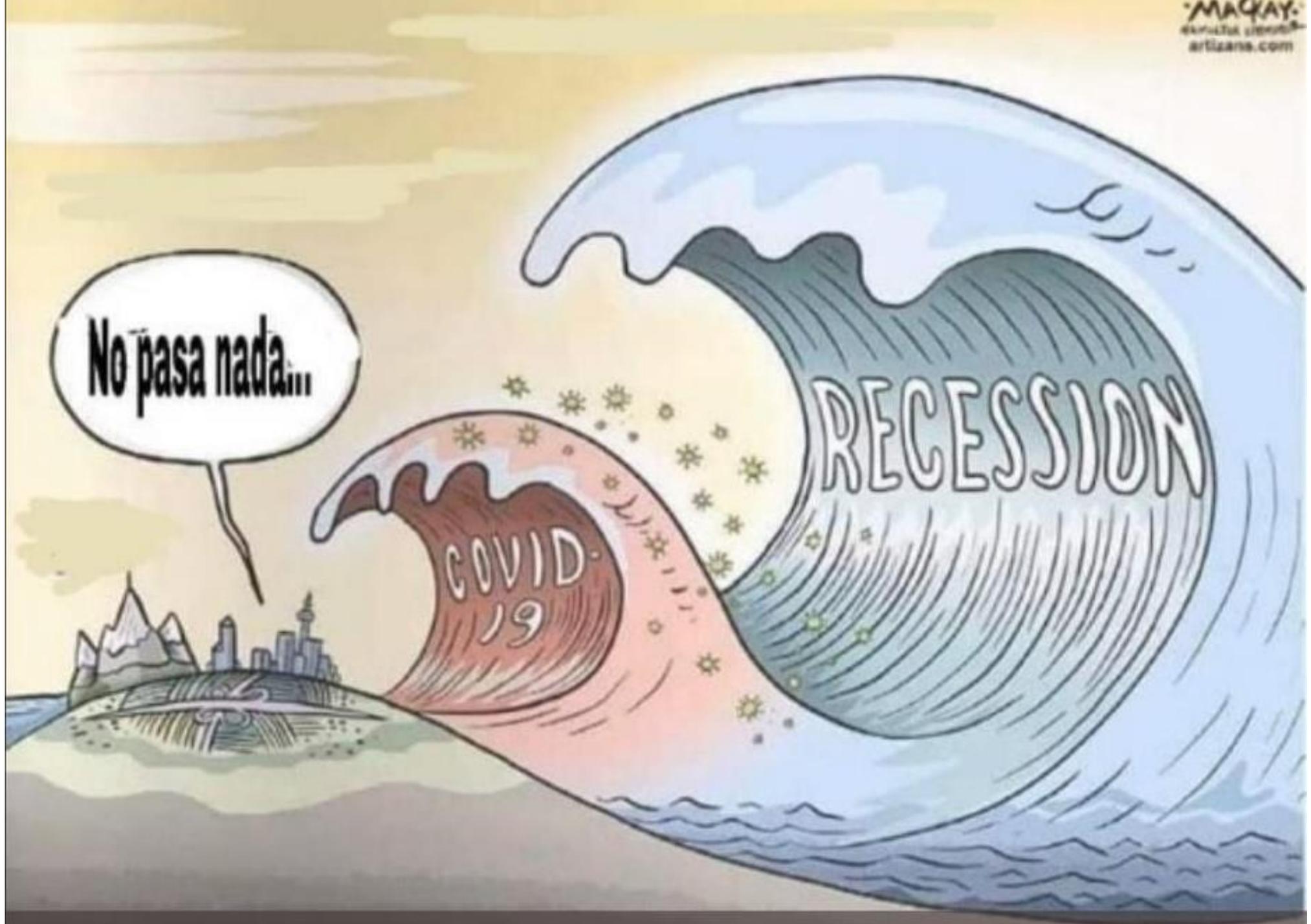


NUESTRO Sello
ES LA COLABORACIÓN

■ Perspectivas económicas y covid-19: ¿y ahora qué hacemos?

Carolina Grünwald, economista jefe Banchile Inversiones

04 de agosto 2020



CONTEXTO INICIAL



NUEVO ESCENARIO PARA EL MUNDO

Escenario global dominado por un virus de comportamiento desconocido. Shock de oferta.

- ✓ Políticas diseñadas en base a poca evidencia e información incompleta.
- ✓ Es esta “obligatoriedad a detenerse” la que lleva al mundo hacia una recesión.
- ✓ Se origina desde la economía real (**shock de oferta**), cuyos tiempos y evolución dependen de una Pandemia.

NUEVO ESCENARIO PARA EL MUNDO

Se genera un problema de detención de flujos. Shock de demanda.

- ✓ Sectores como construcción, manufactura, entretenimiento u otros, no pueden realizar su actividad de manera remota.
- ✓ Merma en la actividad produce una reacción de la Demanda Agregada, en gran medida porque tanto personas como empresas dejan de percibir ingresos, no pudiendo cumplir con los compromisos adquiridos, llevando a una crisis de liquidez y bancarrota.
- ✓ Esto al final deriva en pérdida de empresas, más pérdida de empleos, más contracción de la Demanda Agregada...y así.
- ✓ Todo, sin un problema estructural o un problema de largo plazo de la capacidad productiva. Sólo es un problema de detención de flujos por un período acotado (*sudden stop*).

NUEVO ESCENARIO PARA EL MUNDO

Medidas para que esta crisis sanitaria no se convierta en una financiera.

- ✓ Es por esta razón que hemos visto variadas medidas tanto en Chile como a nivel mundial que principalmente buscan inyectar liquidez al sistema: Liquidez tanto a las empresas como a las personas.
- ✓ Este shock temporal podría terminar convirtiéndose en uno permanente.
- ✓ En adelante, muy probablemente seguiremos viendo medidas que inyecten liquidez al sistema, pero esto no se podrá sostener por demasiado tiempo.

Escenario local

La parálisis por COVID-19 podría provocar la recesión más grande desde los 80.

- ✓ La crisis sanitaria global nos encontró en un momento golpeados por el 18-O.
- ✓ Las autoridades han respondido rápidamente con paquetes de medidas de modo de contener este “paréntesis de corto plazo”.
- ✓ Es probable que estas se sigan extendiendo a medida que se desarrolla la crisis.
- ✓ El panorama para el empleo es muy negativo.
- ✓ Ahorros pasados nos han permitido disponer de fondos fiscales, pero estos no son infinitos.
- ✓ Sesgos en proyecciones de actividad: 10%, IMACEC, reapertura.

SITUACIÓN ACTUAL



Sector 1	Sector 2	Sector 3	Sector 4	Sector 5
\$ 21.563.00	\$ 82.710.20	\$ 50.332.20	\$ 11.121.00	\$ 35.445.00
\$ 56.032.00	\$ 43.665.00	\$ 27.722.00	\$ 14.001.00	\$ 5.996.00
\$ 52.728.00	\$ 34.645.00	\$ 52.311.00	\$ 10.208.00	\$ 22.736.00
\$ 27.982.00	\$ 15.007.00	\$ 7.307.00	\$ 21.764.00	\$ 8.190.00
\$ 21.704.00	\$ 9.822.00	\$ 80.498.00	\$ 10.820.00	\$ 50.888.00
\$ 53.225.00	\$ 30.439.00	\$ 29.905.00	\$ 12.231.00	\$ 49.415.00
\$ 16.417.00	\$ 27.178.00	\$ 82.848.00	\$ 39.909.00	\$ 49.520.00
\$ 47.572.00	\$ 15.912.00	\$ 42.198.00	\$ 79.164.00	\$ 7.993.00
\$ 41.374.00	\$ 39.268.00	\$ 11.320.00	\$ 82.000.00	\$ 72.026.00



SITUACIÓN ACTUAL

Difícil escenario económico aún con algunas noticias positivas, con gran impacto en empleo.

- ✓ IMACEC de Junio (-12,4%) sorprende al alza.
- ✓ Retiro del 10% tendría impacto en la actividad.
- ✓ Importante impacto en empleo e ingreso de hogares.
- ✓ Aumentan medidas fiscales y monetarias para hacer frente a la pandemia.
- ✓ Deterioro de la posición fiscal, pero seguimos siendo atractivos.
- ✓ La recuperación no será pareja en todos los sectores.
- ✓ Riesgos

Fuertes impactos del confinamiento.

Figura 1. Imacec (a/a) y velocidad de expansión (q/q)

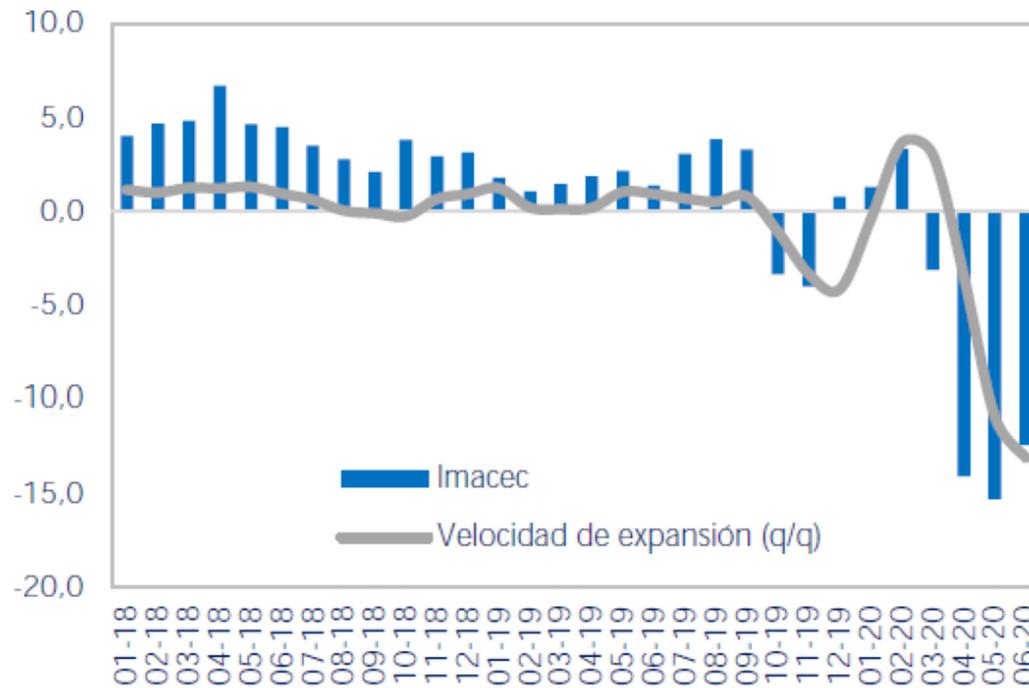
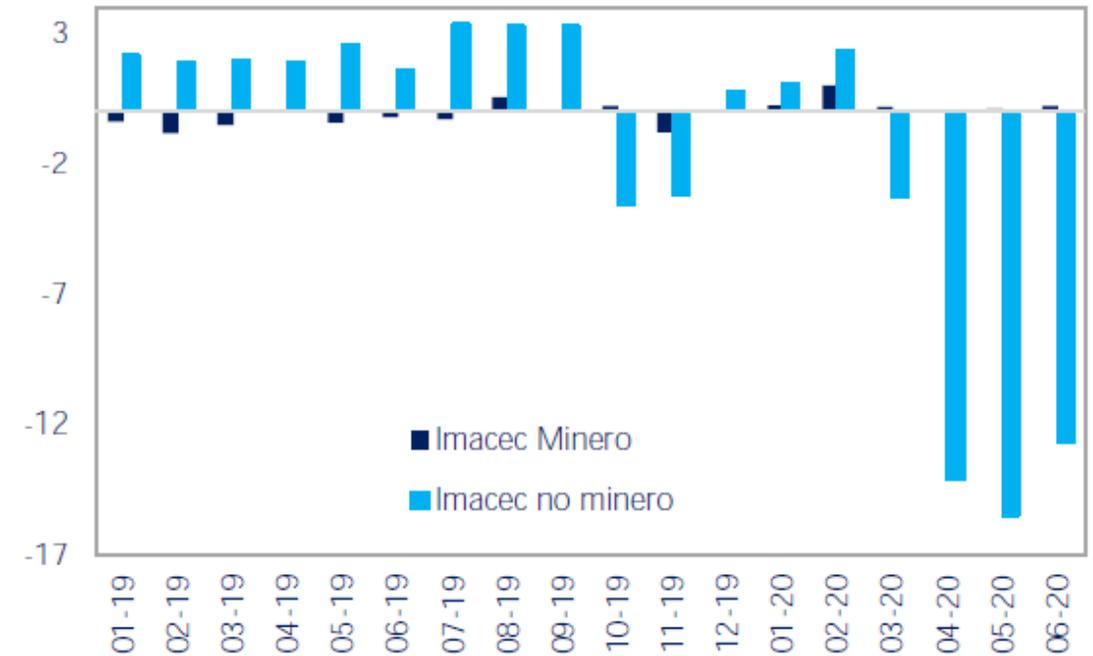


Figura 2. Incidencia anual (pp)

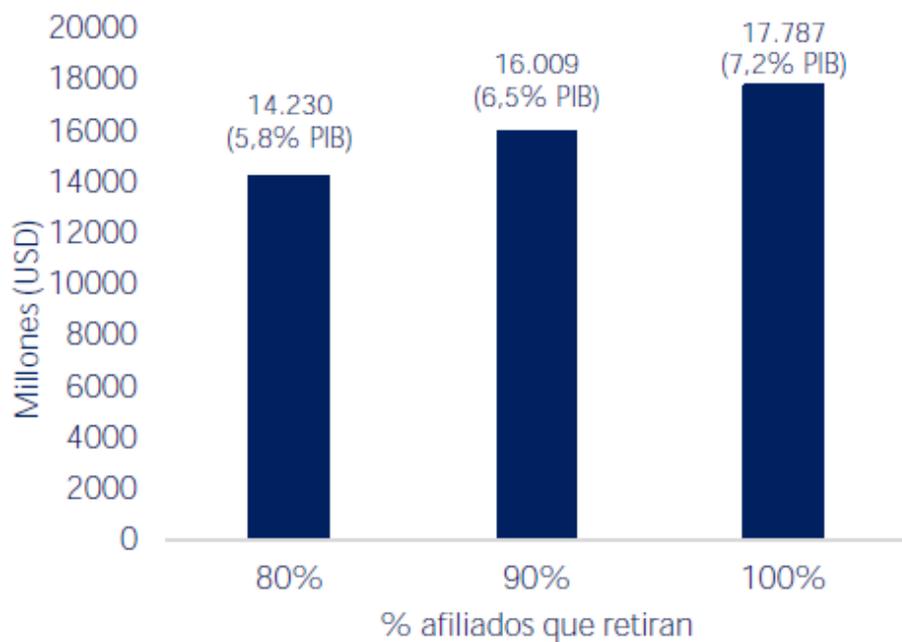


Fuente: Banco Central de Chile

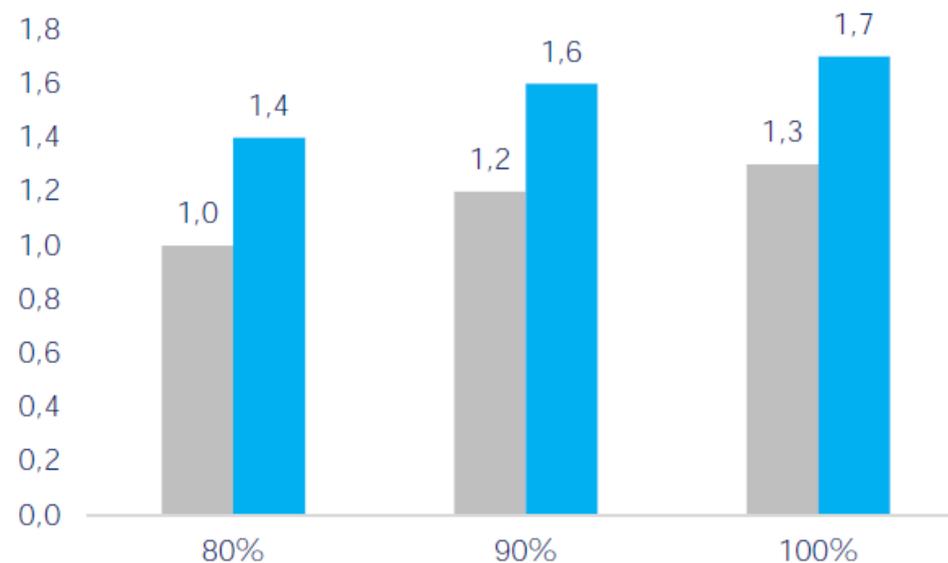
RETIRO DEL 10%

Shock transitorio de corto. Se estima entre un 30 y 40% de gasto en consumo.

. Monto total según distintos escenarios

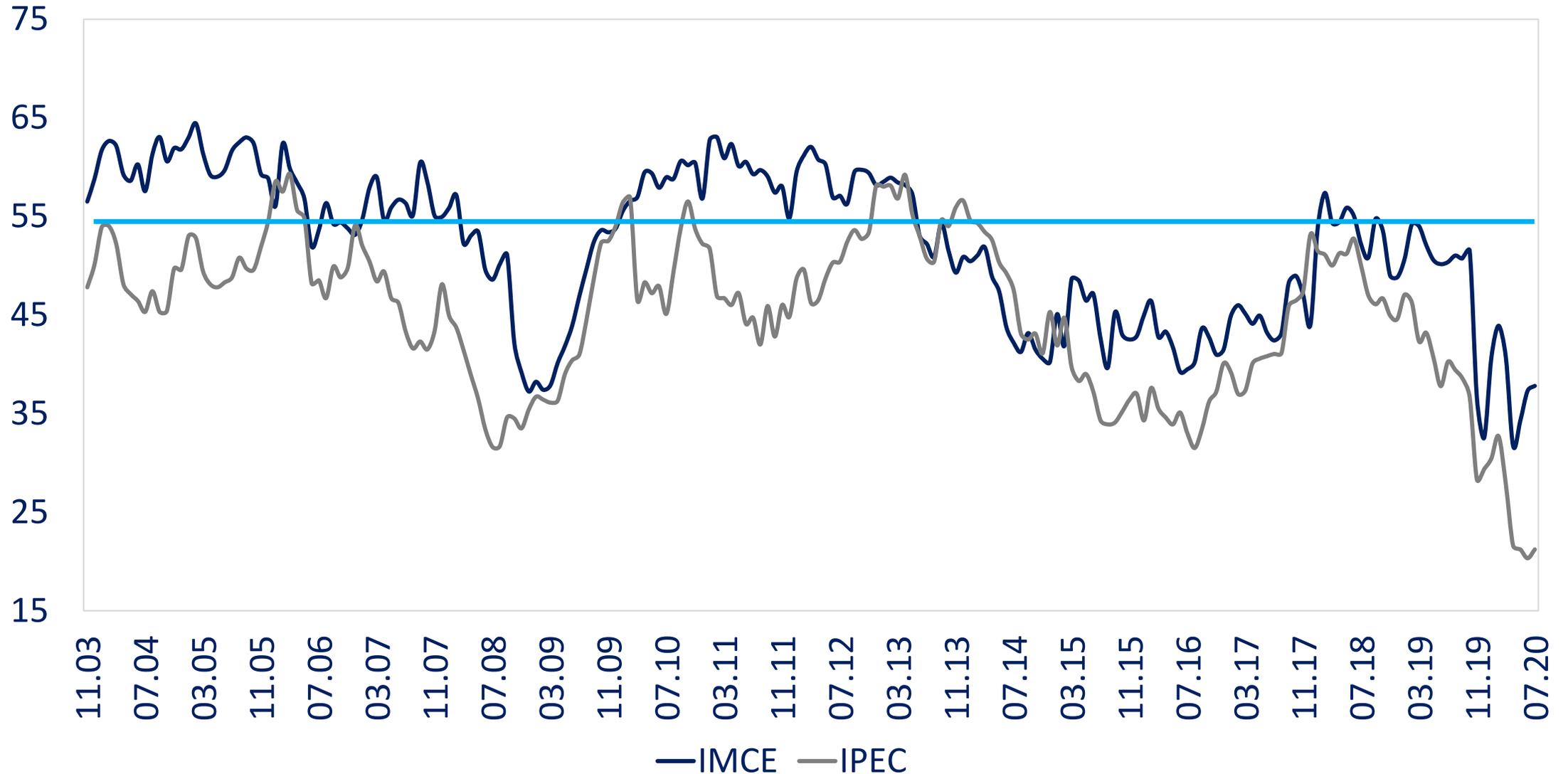


Impacto en PIB 2020 (%)



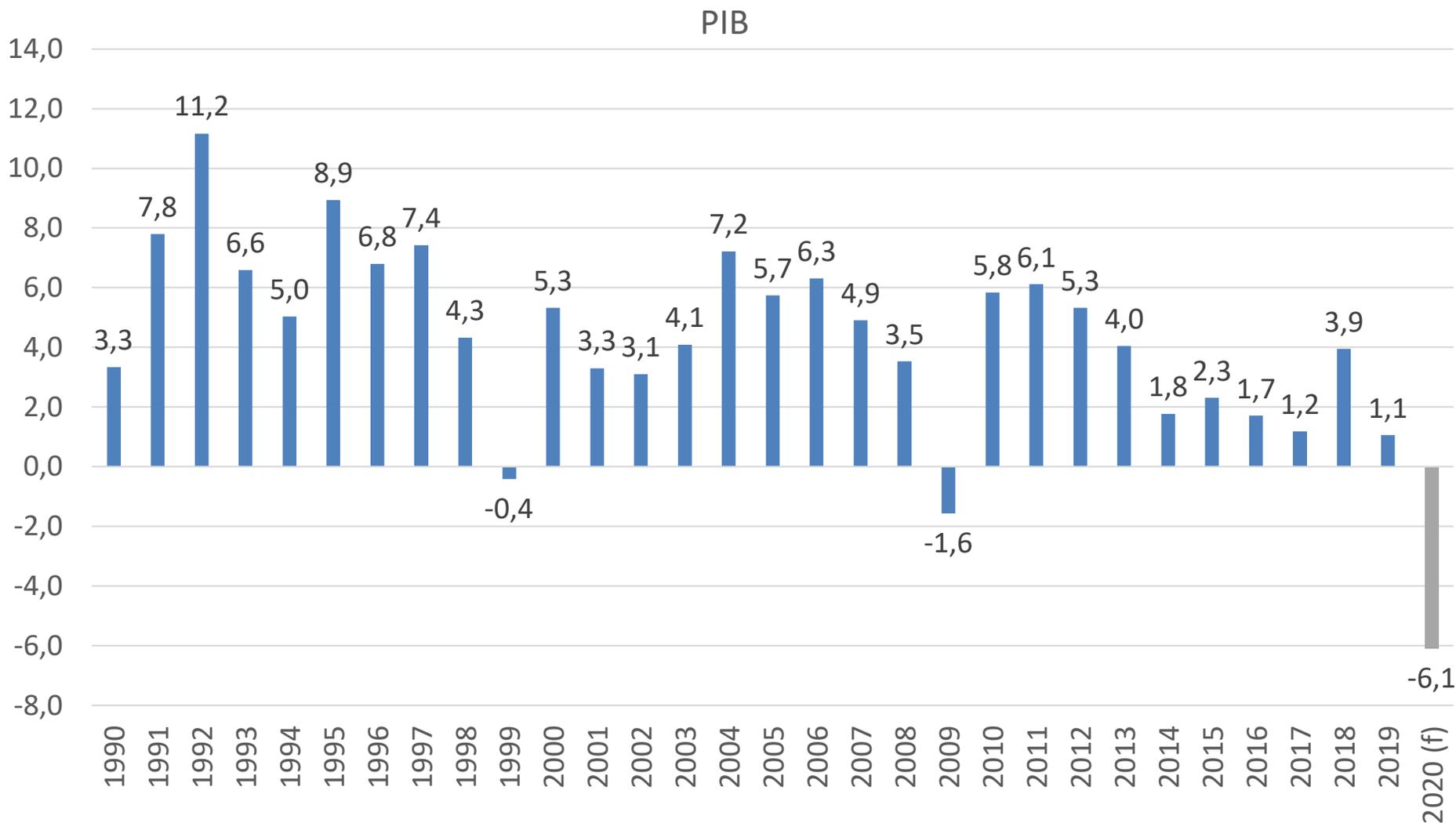
IMCE e IPEC

Mejoran en el margen pero siguen en terreno negativo.



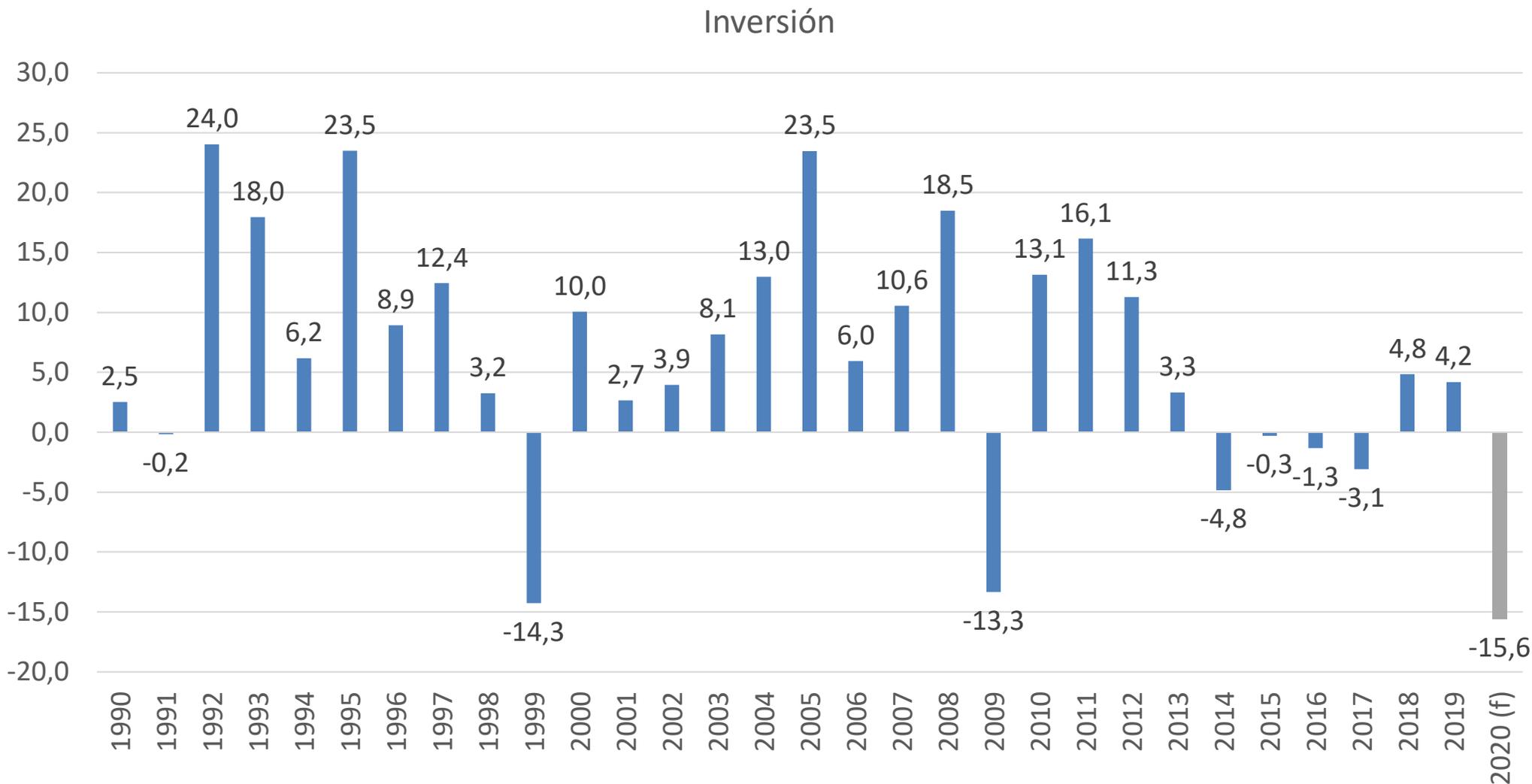
PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO

Fuerte impacto en tasa de crecimiento...



PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO

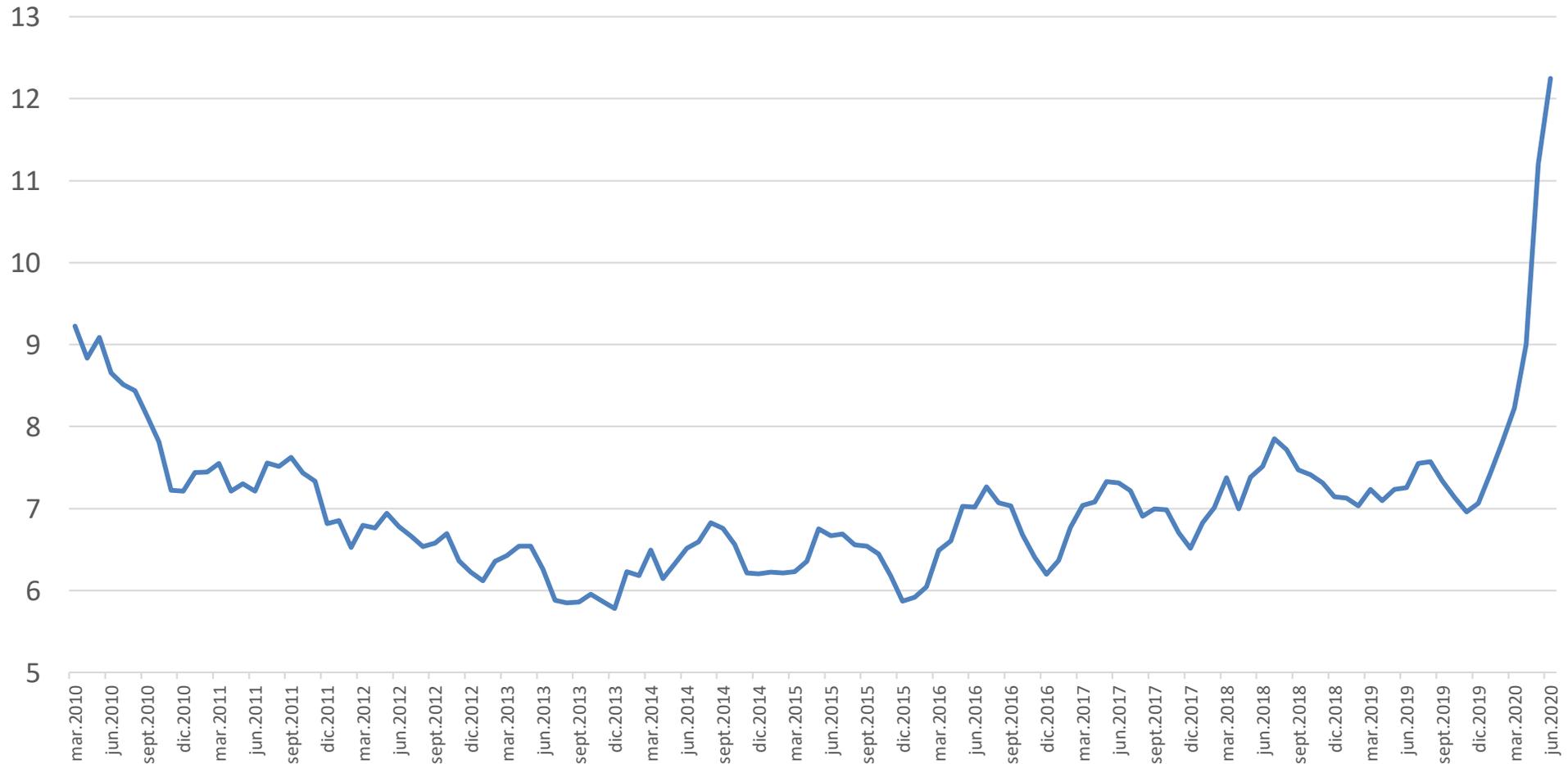
Lo mismo en inversión...



MERCADO LABORAL

Se espera que podría seguir aumentando.

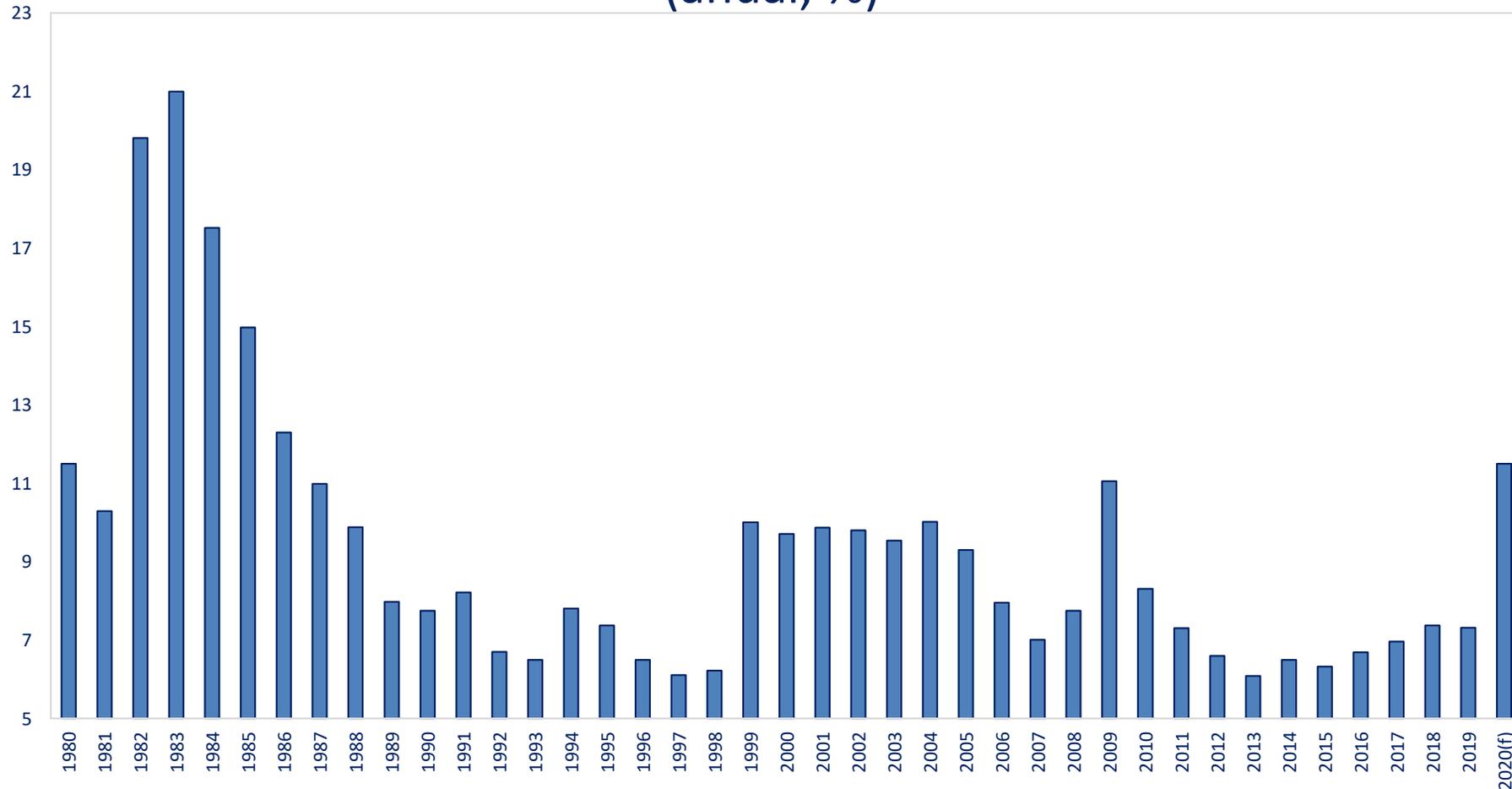
Tasa de desempleo (trimestre móvil, %)



MERCADO LABORAL

Tasa de desempleo en niveles no vistos desde los años 80.

Tasa de desempleo (anual, %)

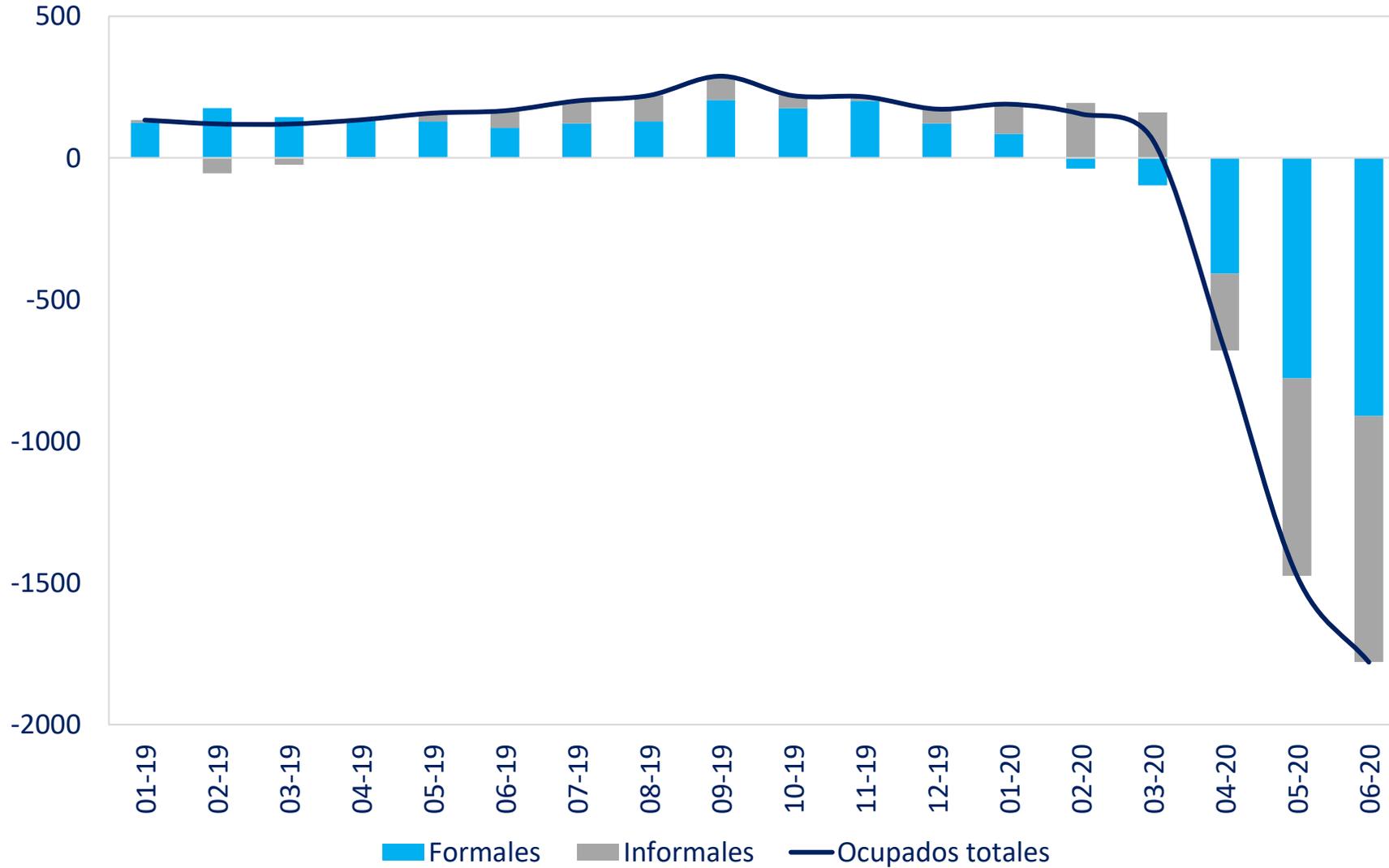


Alta incertidumbre sobre la evolución del mercado laboral.

- ✓ Un 63% de los ocupados en Chile se desempeña en “áreas no esenciales”, con mayor riesgo de desempleo.
- ✓ 699.762 trabajadores suspendidos (al 26 de julio).
- ✓ Tomando a estos suspendidos como desocupados, la tasa llegaría a niveles del 20%.
- ✓ IPoM : Suspensiones de contratos y rebajas de jornadas durarían varios meses más.
 - ✓ Se ven dificultades para reingresar a todos los trabajadores suspendidos una vez cumplido el plazo.

Creación de empleo (en miles)

Fuerte deterioro, donde los informales venían ganando terreno.



Además de los paquetes ya anunciados, se sumó un nuevo plan.

- ✓ Primer paquete (USD 11.750 MM).
- ✓ Segundo paquete (USD 5.000 MM).
- ✓ Plan de emergencia por la protección de los ingresos de las familias y la Reactivación económica y el empleo (hasta USD 12.000 MM transitorio en 24 meses).
- ✓ Total: 12% del PIB.
- ✓ Cuenta Pública con fuerte inversión en obras, foco en empleo e incentivos tributarios.

Pero....

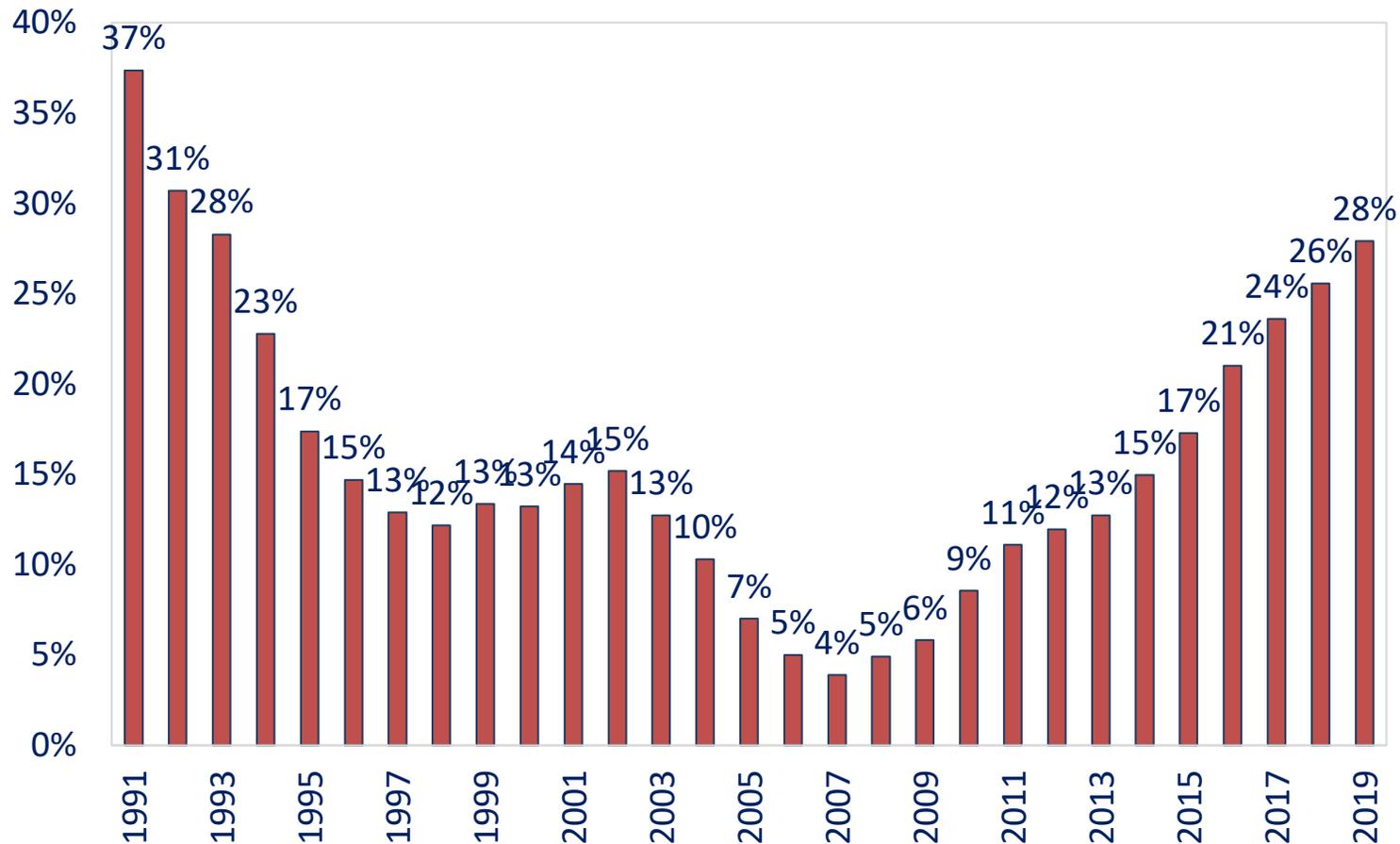
Fitch advierte que hay al menos un 50% de posibilidades de bajar la nota de crédito en los próximos 18 meses:

Tras plan de emergencia, clasificadoras ponen en la mira viabilidad de compromiso fiscal

POSICIÓN FISCAL

Chile actualmente tiene los recursos para hacer frente a la crisis.

Deuda Bruta % PIB



Activos Financieros del Tesoro
Abril 2020 (MM USD)

TOTAL	31.487
FRP	10.467
FEES	12.396
OATP	9.586
FpE	202
FAR	512
TaC	328

POSICIÓN FISCAL

Goza de buena salud en relación con otros países.

Países	Deuda estimada 2019 (% PIB)
Italia*	134,8
Estados Unidos	106,2
Francia	99,3
España	96,4
Brasil	91,6
Reino Unido	85,6
Argentina	93,3
México	53,8
Colombia*	52,9
China	55,6
Australia	41,8
Noruega	40,0
Chile*	27,9
Perú	26,9

POSICIÓN FISCAL

Sin embargo es importante cuidar la trayectoria y retirar el estímulo adicional.

Figura 1: Balance Primario Estructural y Efectivo 2019-2030

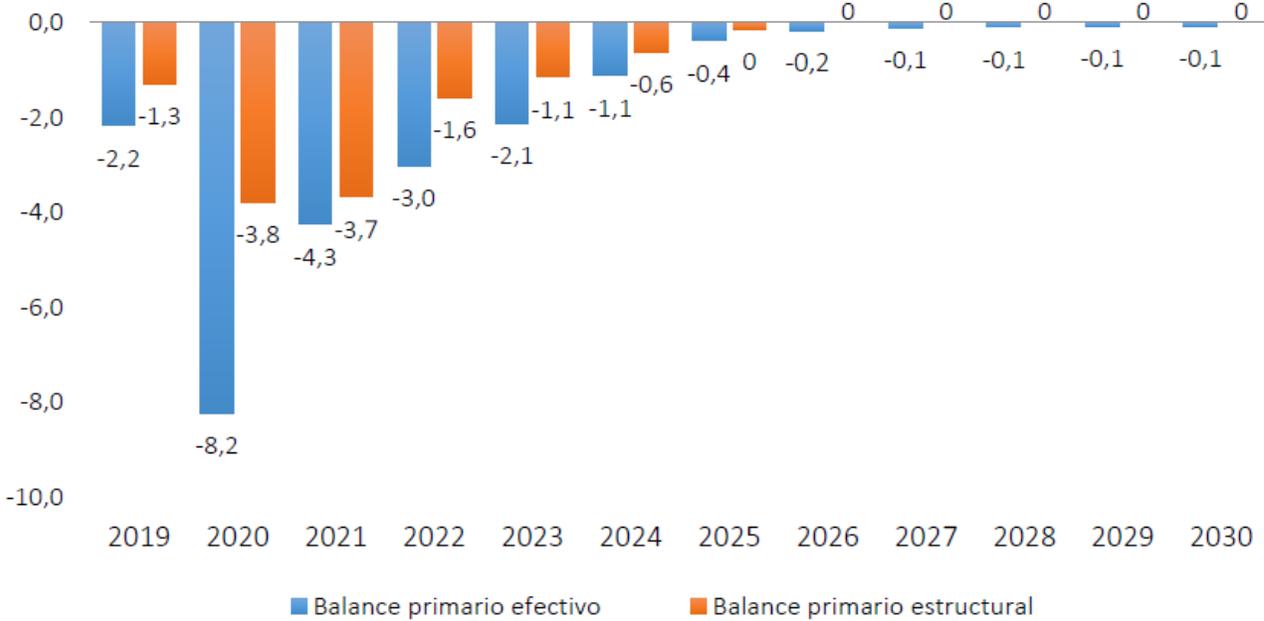
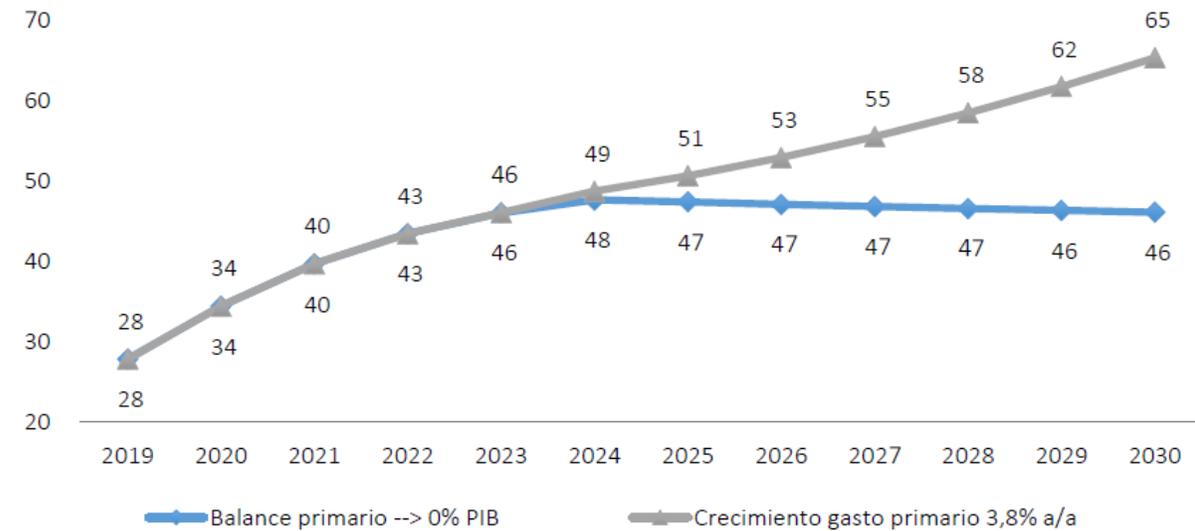


Figura 2: Deuda Pública Bruta 2019-2030 (% del PIB)



- ✓ Los Activos del Tesoro por su parte bajarían desde 9,5% del PIB a fines del 2019 hasta 5% del PIB al 2022.
- ✓ Hace solo 9 meses se estimaba una Deuda/PIB de 29% para el 2024.
- ✓ Sube el pago de intereses: de 0,9% del PIB a 1,5% del PIB el 2022.

ESTÍMULO MONETARIO

Se continúa ampliando el QE con medidas no convencionales.

- ✓ FCIC (Facilidad de financiamiento condicional al incremento de colocaciones) 2 por USD MM 16.000.
- ✓ Programa especial de compra de activos por USD MM 8.000, sólo entre “activos actualmente elegibles por el Banco”.
- ✓ Proyecto para la compra de bonos de gobierno en el mercado secundario.
- ✓ TPM se mantendría en el mínimo técnico por un tiempo.
- ✓ Programa Especial de Compra de Pagarés o Certificados de Depósito a Plazo fijo emitidos por empresas bancarias.

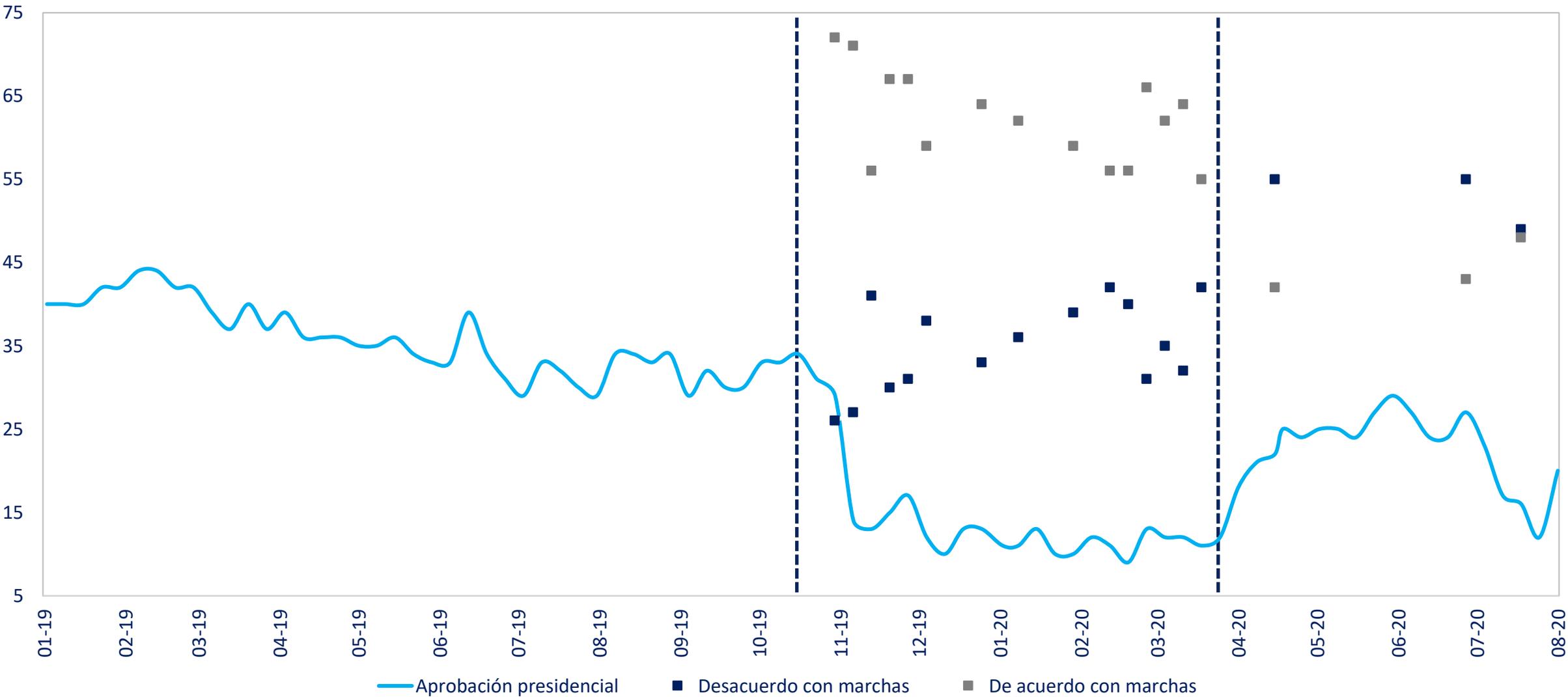
PROYECCIONES

Nuestro escenario contempla una recuperación menos rápida que el BCCh.

Actividad (a/a, %)	2015	2016	2017	2018	2019	2020 (f)	2021 (f)
PIB	2,3	1,7	1,3	4,0	1,1	-6,1 (-3,1)	5,0 (3,7)
Consumo	2,6	3,4	3,2	3,7	0,8	-4,6 (-4,4)	5,4 (3,5)
Inversión	-0,3	-1,3	-2,7	4,7	4,2	-15,6 (-12,7)	7,7 (3,4)
Exportaciones	-1,7	0,5	-1,1	5,0	-2,3	-0,8 (-2,3)	2,3 (3,4)
Importaciones	-1,1	0,9	4,7	7,6	-2,3	-12,7 (-12,4)	12,4 (5,8)
Desempleo (%)	5,8	6,1	6,4	6,7	7,1	11,5 (10,6)	8,5 (8,0)
Inflación (dic.)	4,4	2,7	2,3	2,6	3,0	2,2 (2,8)	3,0
TPM (dic., %)	3,50	3,50	2,50	2,75	1,75	0,50	0,50 (1,00)
CLP (dic.)	704	667	634	682	770	800	780

Escenario de riesgo

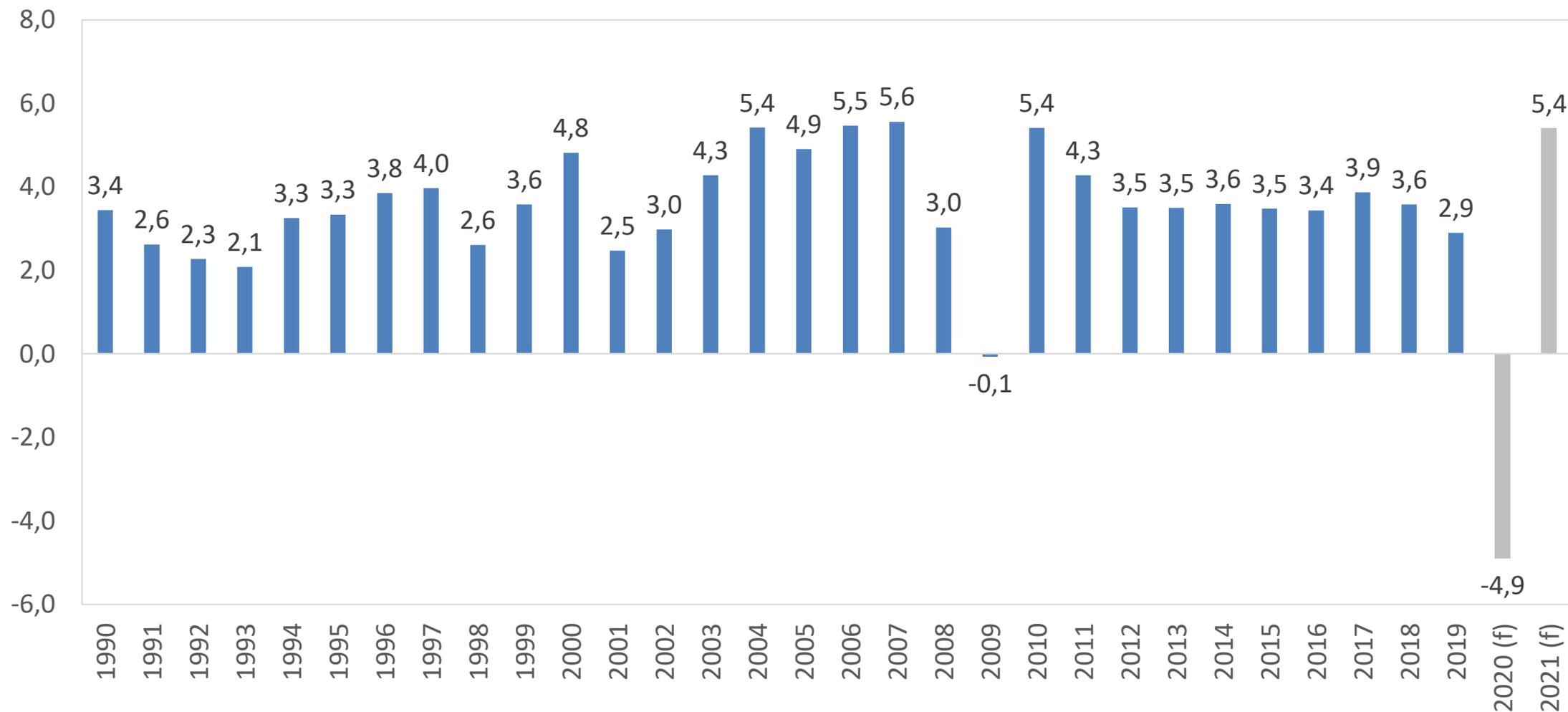
Escenario base asume que no va a existir un rebrote de la violencia una vez superada la crisis sanitaria.



Escenario Externo

FMI espera la mayor contracción global en mucho tiempo y recuperación en forma de “V”.

PIB Mundial (YoY)



Sombrío escenario deja la Pandemia

- ✓ Estamos frente al escenario más contractivo en muchos años.
- ✓ Ha sorprendido el impacto en la actividad del confinamiento.
- ✓ Medidas fiscales han sido agresivas, pero preocupa la rápida evolución de la deuda.
- ✓ Política Monetaria aumenta estímulo. TPM en 0,5 por un tiempo.
- ✓ La reactivación no llegaría a todos los sectores por igual.
- ✓ Alto grado de incertidumbre donde domina la crisis sanitaria.



NUESTRO Sello
ES LA COLABORACIÓN

■ Perspectivas económicas y covid-19: ¿y ahora qué hacemos?

Carolina Grünwald, economista jefe Banchile Inversiones

04 de agosto 2020