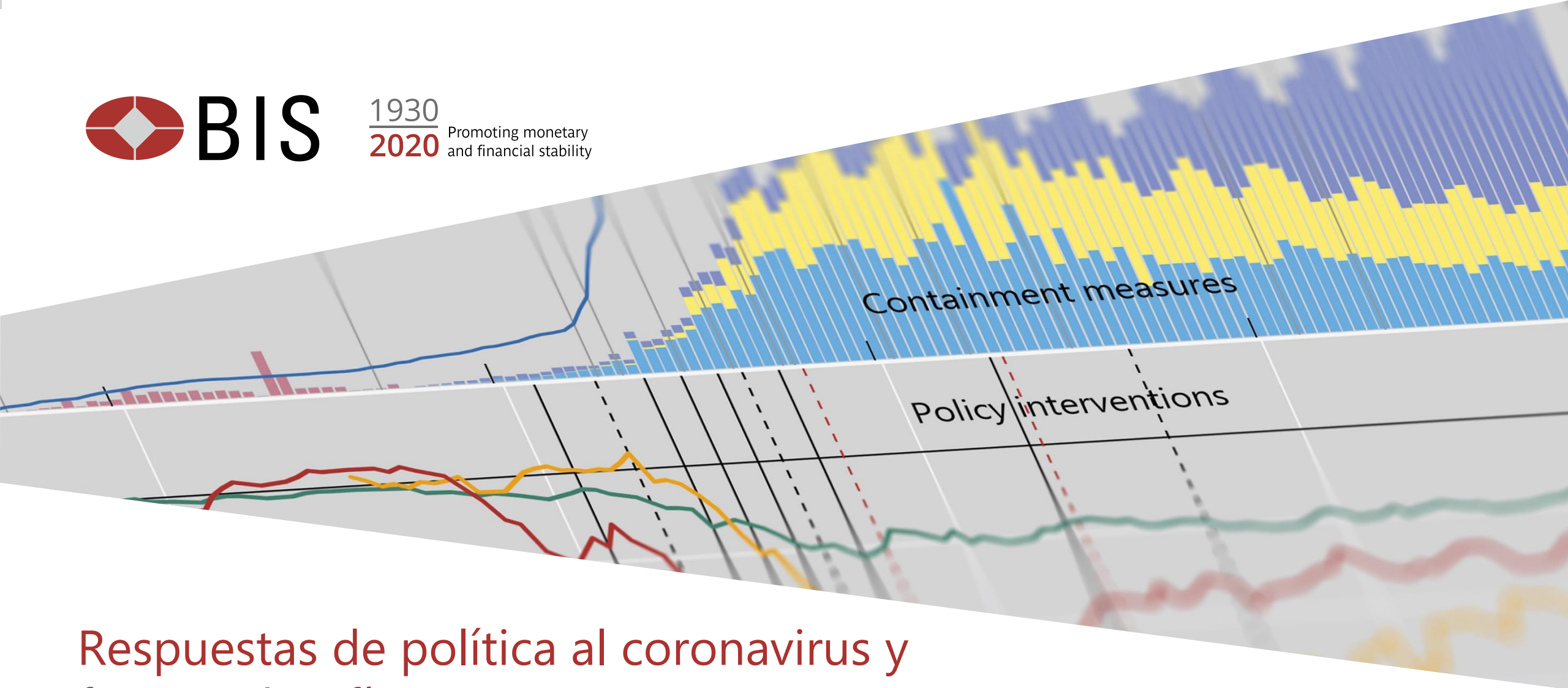




1930
2020 Promoting monetary
and financial stability



Respuestas de política al coronavirus y futuros desafíos

Alexandre Tombini – BIS Chief Representative for the Americas
Seminario virtual, Banco Central de Paraguay, 21 de Julio de 2020

Las opiniones expresadas en esta presentación son las del presentador y no necesariamente representan las del BIS

Contenido

- La naturaleza de la crisis
- La respuesta de política
- Recuperación financiera y panorama económico
- Los desafíos futuros

La naturaleza única de la crisis actual

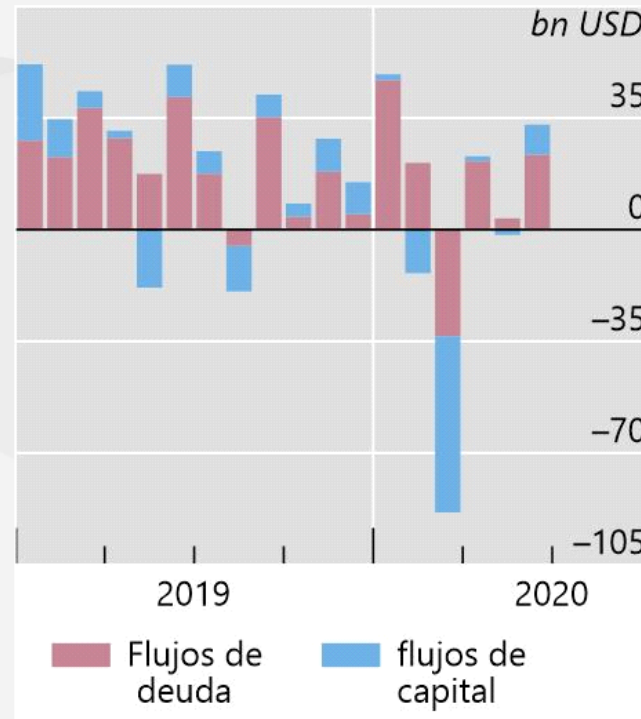
- Realmente exógena
- Realmente incierta
- Realmente global

Parada repentina triple en las economías emergentes

Colapso de la actividad



Parada repentina en los flujos de capital

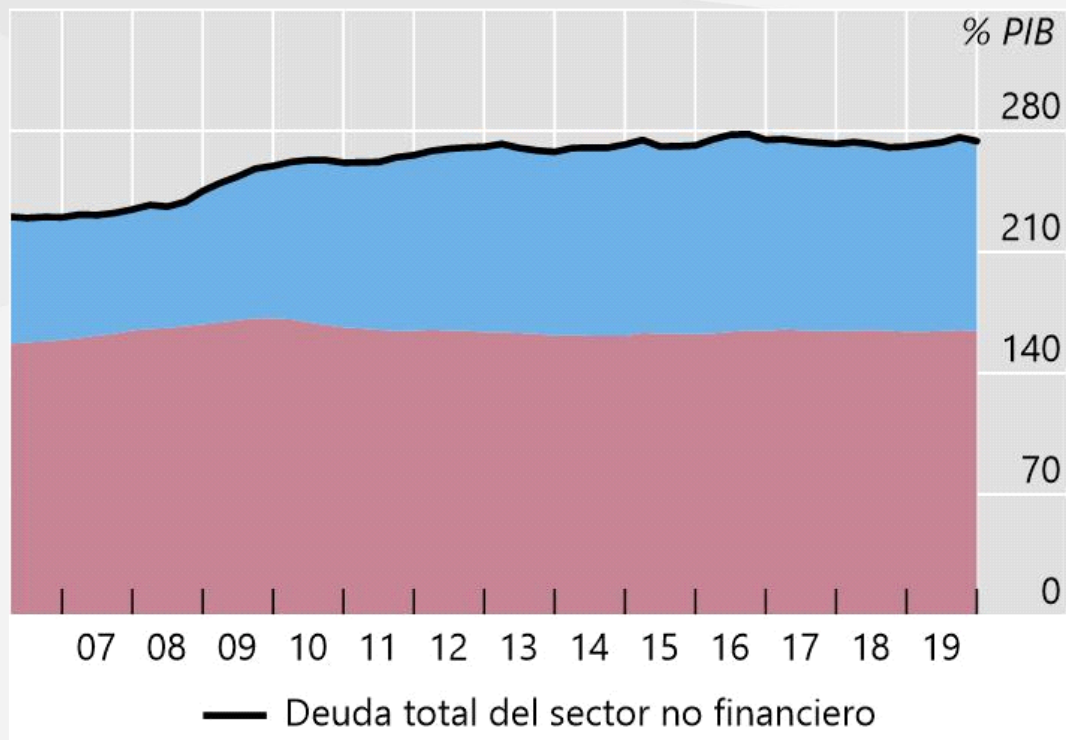


Derrumbe en los precios del petroleo

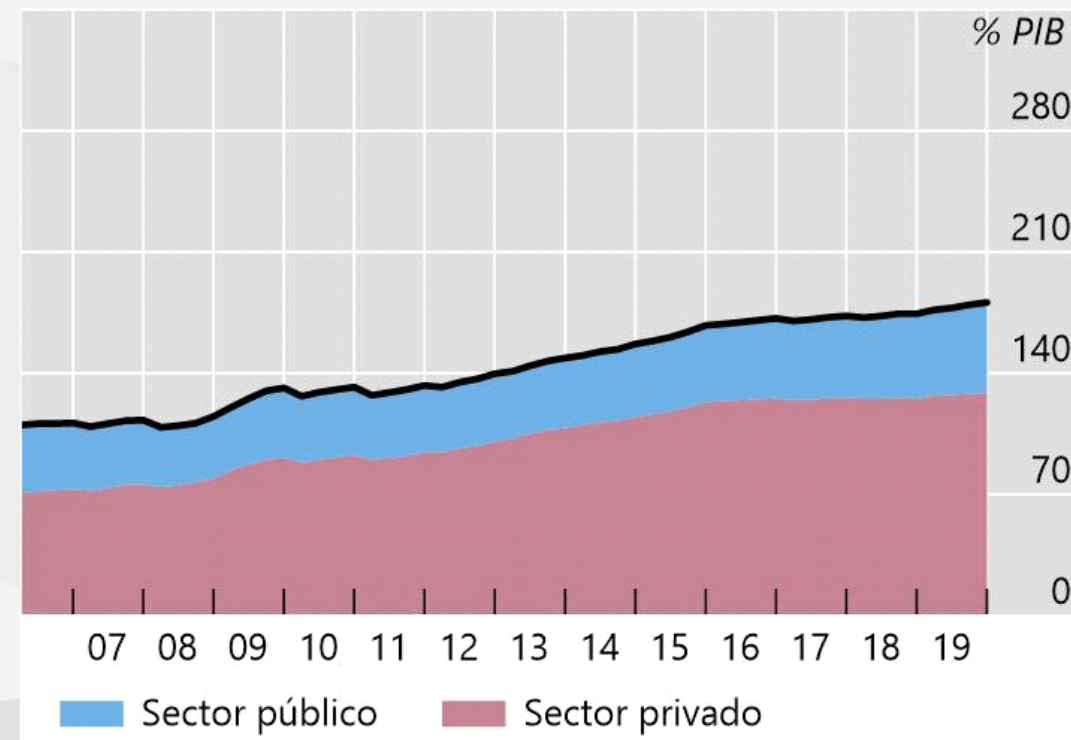


Factores financieros y vulnerabilidades amplifican el choque

Economías avanzadas



Economías emergentes



La estructura financiera ha cambiado en las economías emergentes luego de la Gran Crisis Financiera (2008)

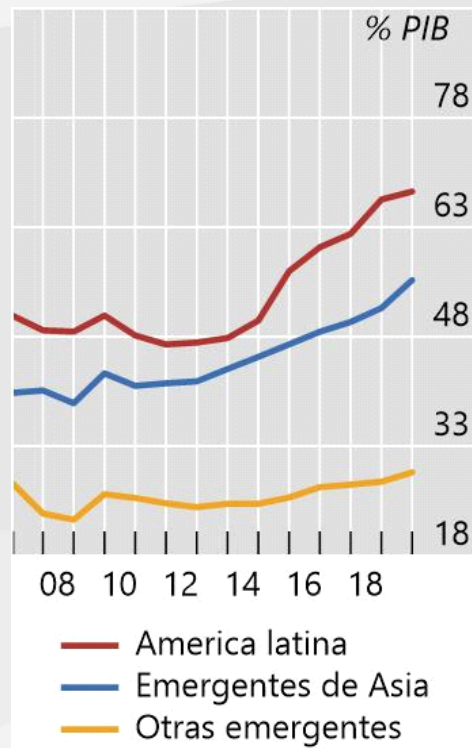
- Cambio a financiación de Mercado (Mercado de capitals)
- Grandes flujos de capital externo
- Aumento del endeudamiento en dólares, (on-shore y off-shore)
- Mayor participación de inversionistas extranjeros en el mercado de deuda local, especialmente en deuda soberana

Las vulnerabilidades financieras de América Latina han aumentado luego de la GCF (2008)

Deuda del sector privado no financiero



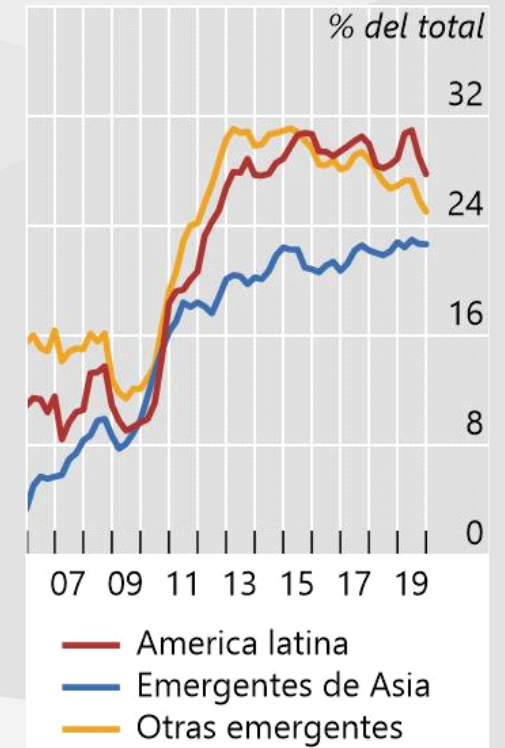
Deuda del Gobierno



Deuda en moneda extranjera



Participación extranjera en el mercado de deuda en ML



En Latinoamérica también hay fortalezas

- Marcos de política monetaria más fuertes
- Mayores reservas de moneda extranjera en algunos países
- Sistemas bancarios bien capitalizados y líquidos
- Las economías resistieron bien la GCF, el *Taper Tantrum* y choque de precios de los productos básicos

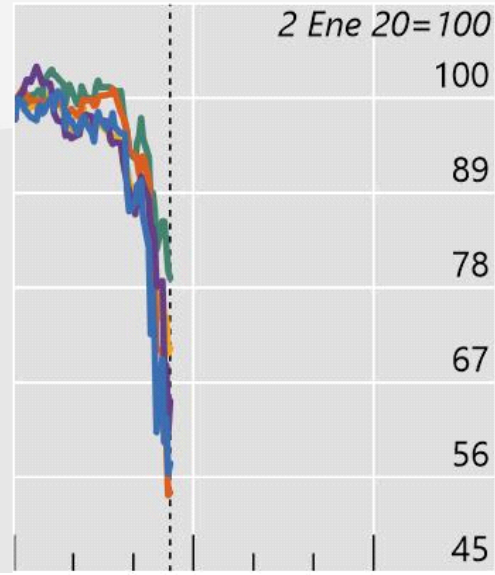
Los mercados financieros cayeron rápidamente

Índices accionarios de EU – Índice del dólar



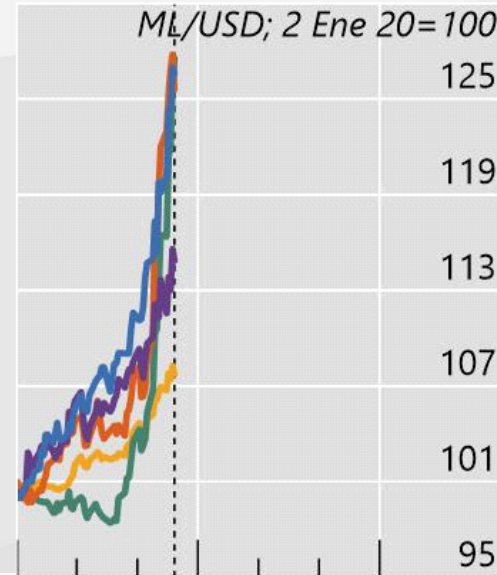
T1 2020 T2 2020
 — Capital
 — US dollar broad index

Índices accionarios



T1 2020 T2 2020
 — BR — CO — PE
 — CL — MX

Tasas de cambio



T1 2020 T2 2020
 — BR — CO — PE
 — CL — MX

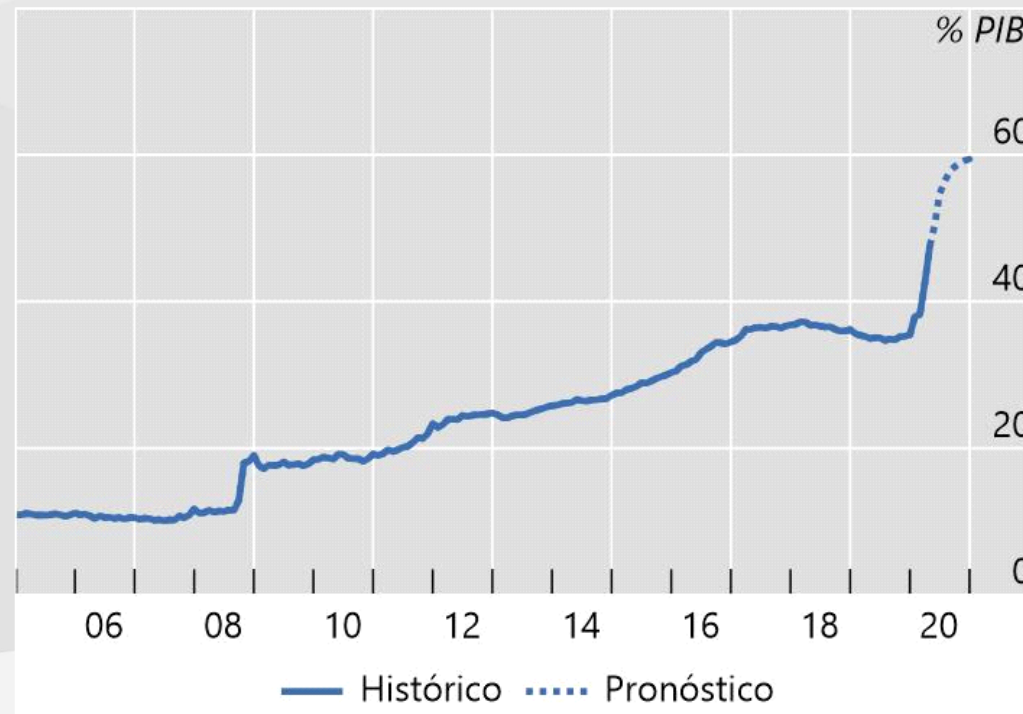
Precios de productos básicos



Izq: Der:
 — Brent — CRB alimentos
 — CRB metal

La respuesta de política monetaria fue más rápida y amplia que en la GCF

Balances de los bancos centrales
(Fed, BoJ, ECB, BoE)

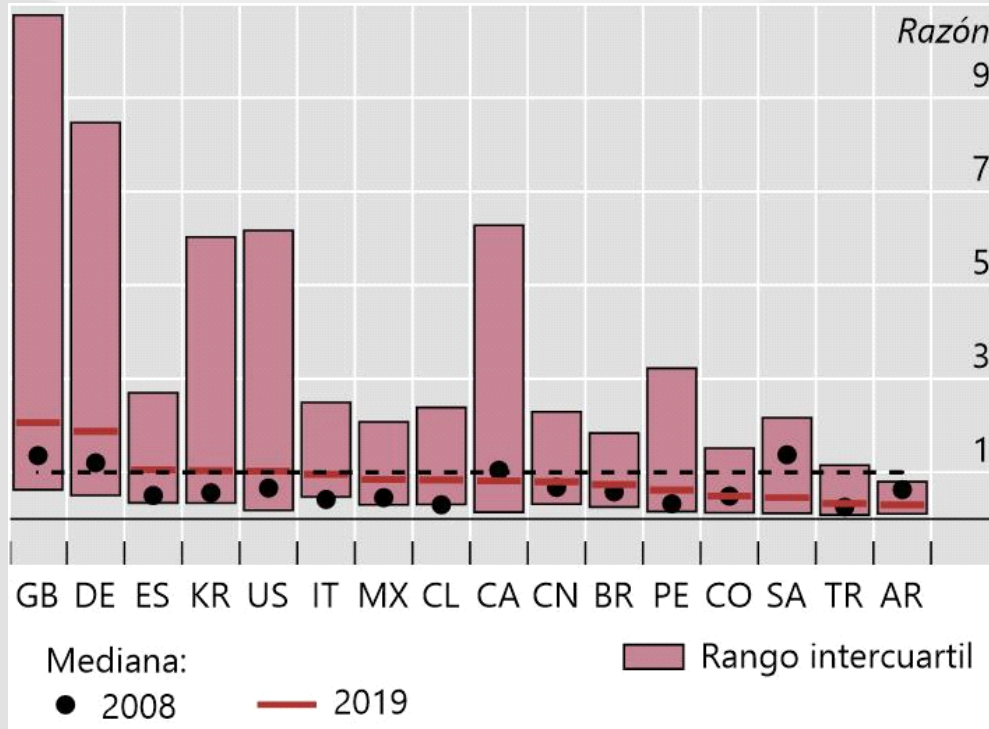


Un conjunto de medidas amplio

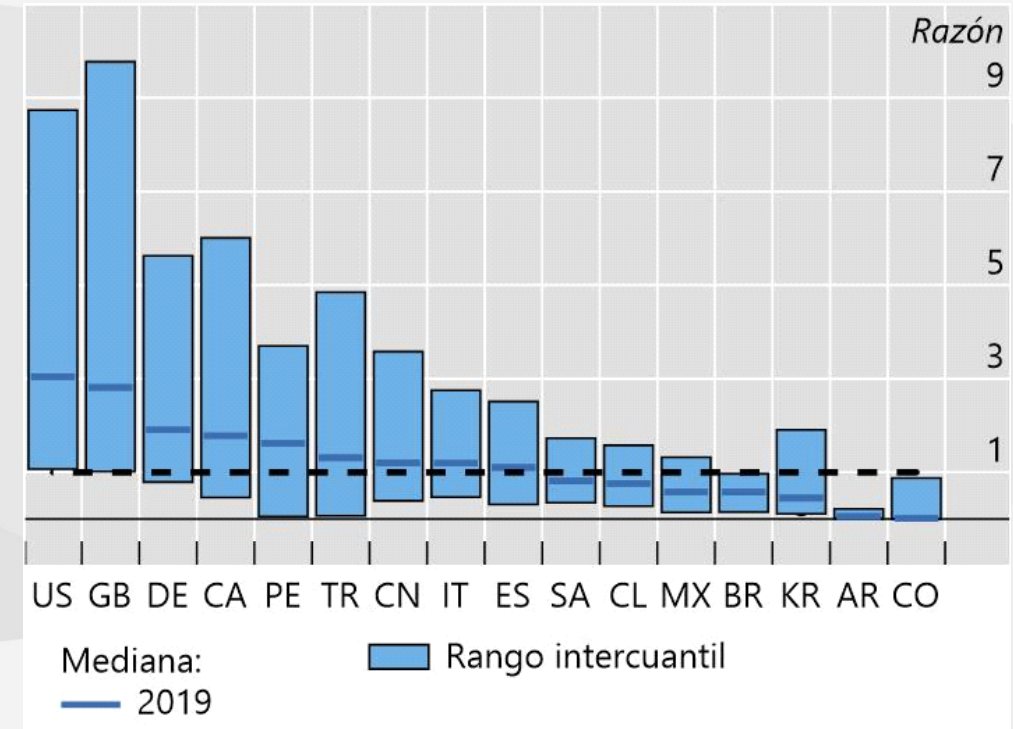
- Tasas de interés de política
- Provisión de liquidez a los bancos y los mercados
- Intervención en los mercados de divisas
- Regulación y supervisión financiera

Falta de liquidez en las empresas no financieras

Relación efectivo/servicio de la deuda

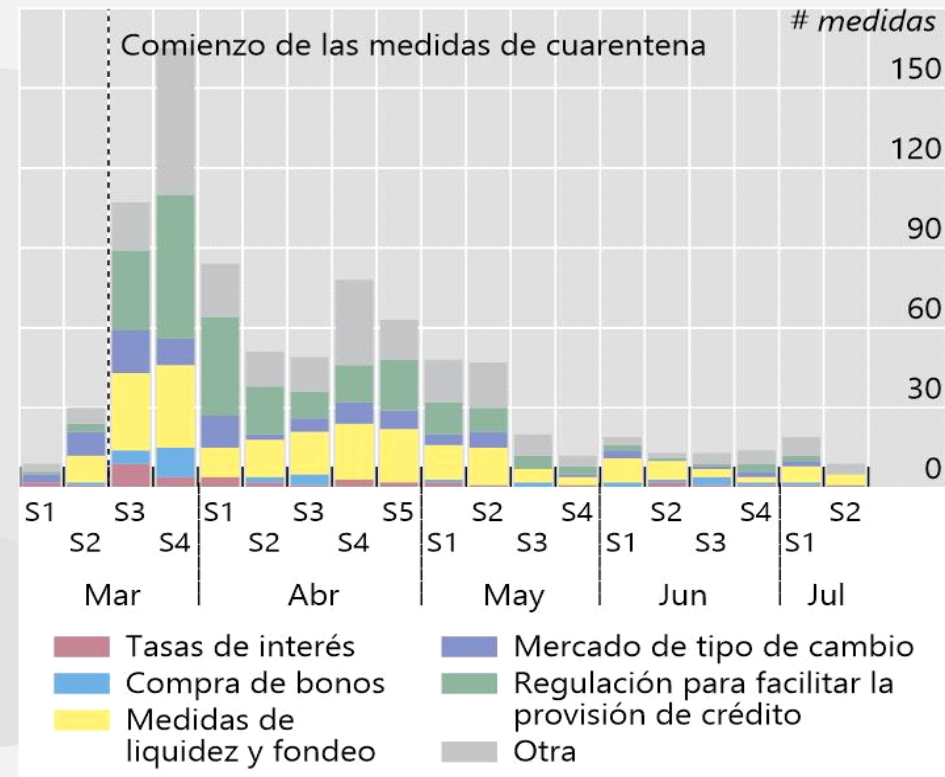
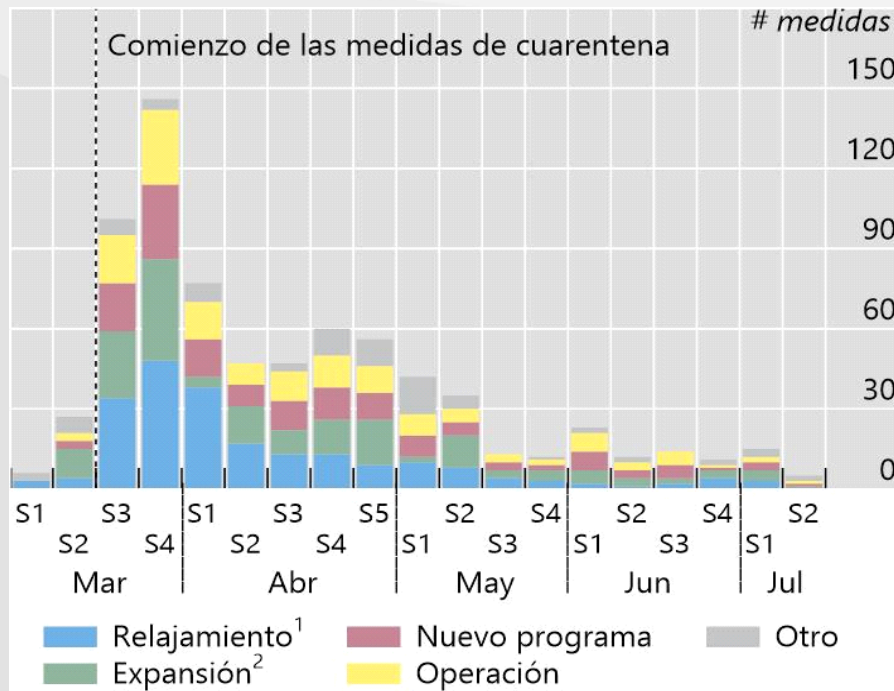


Relación líneas de crédito disponibles/servicio de la deuda



Medidas de política monetaria y financiera en las Americas y el Caribe

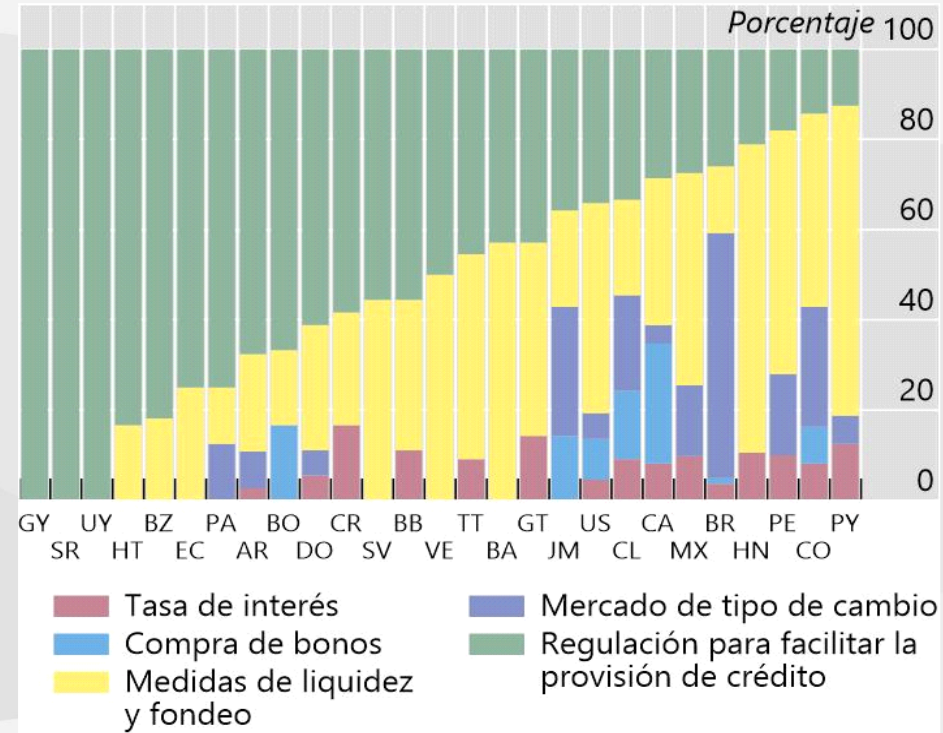
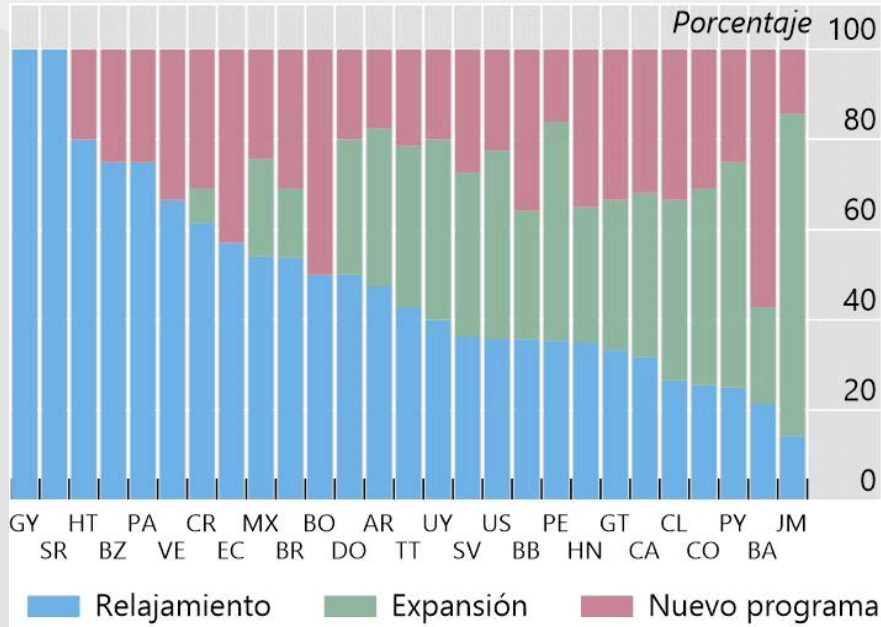
Por tipo de acción



¹ Políticas de relajamiento incluyen reducir los requerimientos regulatorios, bajar costos o tasas, flexibilizar los estándares contables internacionales y menores restricciones para la provisión de crédito. ² Políticas de expansión incluyen extensión de programas, ampliar colateral o divisas permitidas para las transacciones, incluir más contrapartes y extender la madurez de los contratos.

Medidas de política monetaria y financiera en las Américas y el Caribe

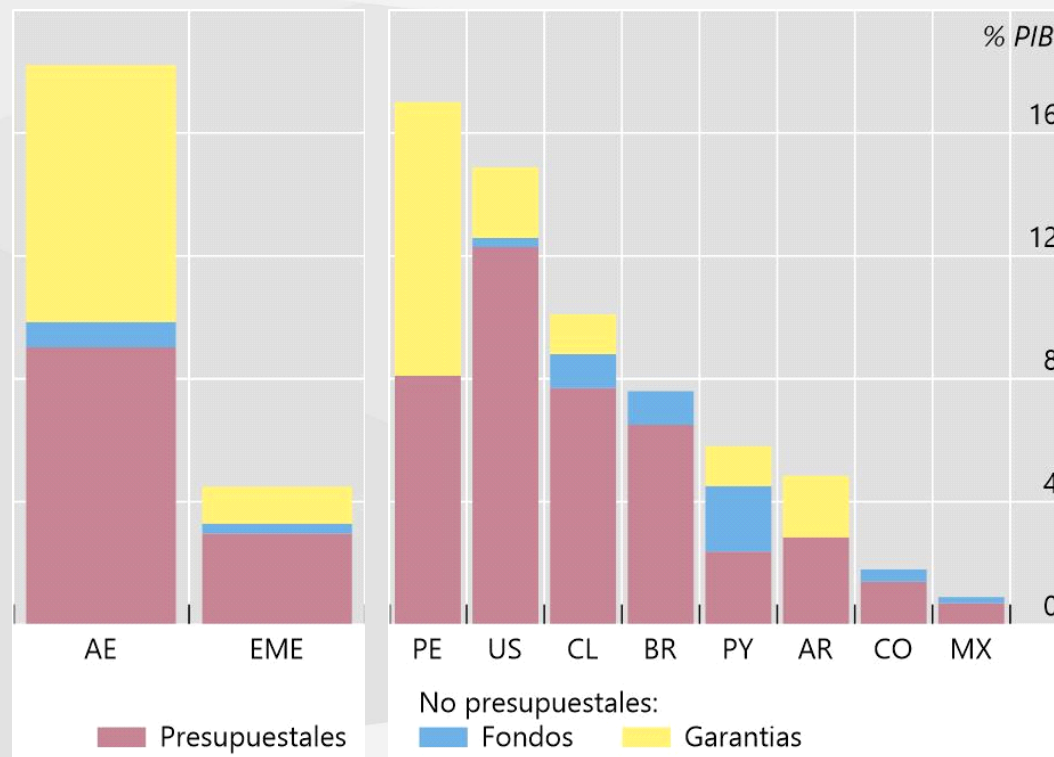
Por categoría



¹ Políticas de relajamiento incluyen reducir los requerimientos regulatorios, bajar costos o tasas, flexibilizar los estándares contables internacionales y menores restricciones para la provisión de crédito. ² Políticas de expansión incluyen extensión de programas, ampliar colateral o divisas permitidas para las transacciones, incluir más contrapartes y extender la madurez de los contratos.

La respuesta fiscal varía entre países

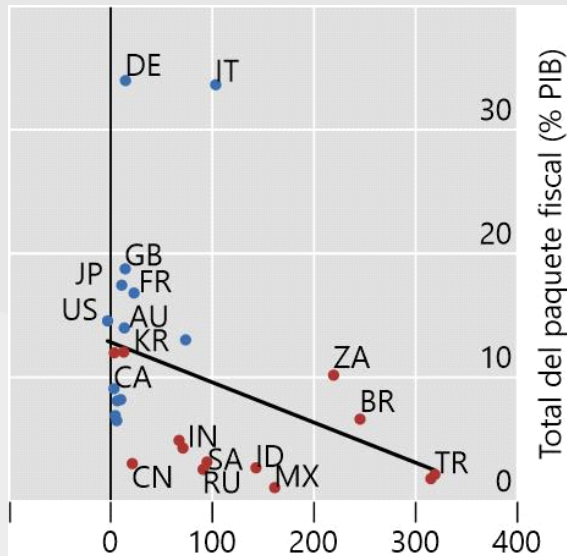
Medidas presupuestales y no presupuestales



¹ Medidas anunciadas o tomadas por el gobierno en respuesta a la pandemia de Covid-19 desde el 1 de enero hasta el 12 de junio de 2019.
Fuente de los datos: IMF Fiscal Monitor.

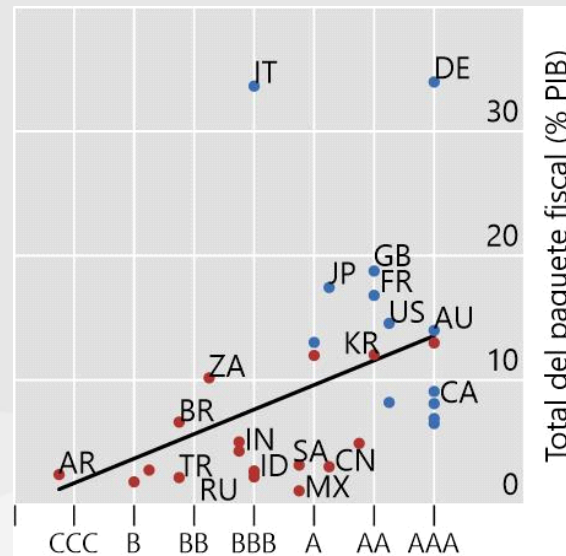
El tamaño de la intervención fiscal también se relaciona con otros factores

Mayores respuestas totales se relacionan con el espacio fiscal, aproximado por cambios en los spreads de los CDS...



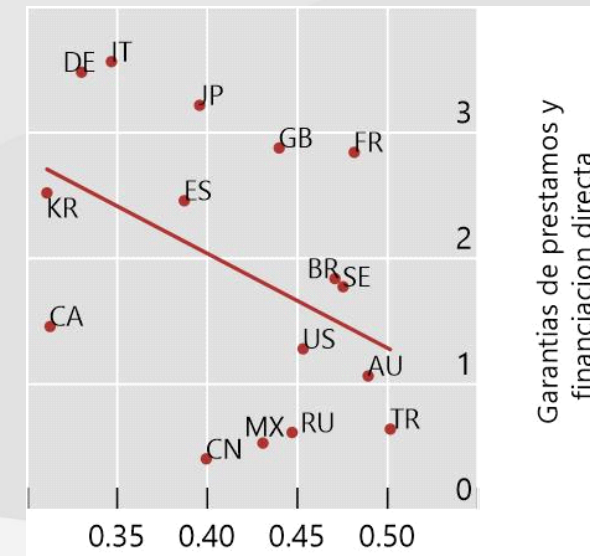
Cambio en el spread de los CDS soberanos durante la crisis(bp)

... y calificaciones crediticias



Calificación de deuda soberana previa a la crisis²

Mayor financiamiento directo y garantías crediticias donde las firmas tienen menores colchones de liquidez

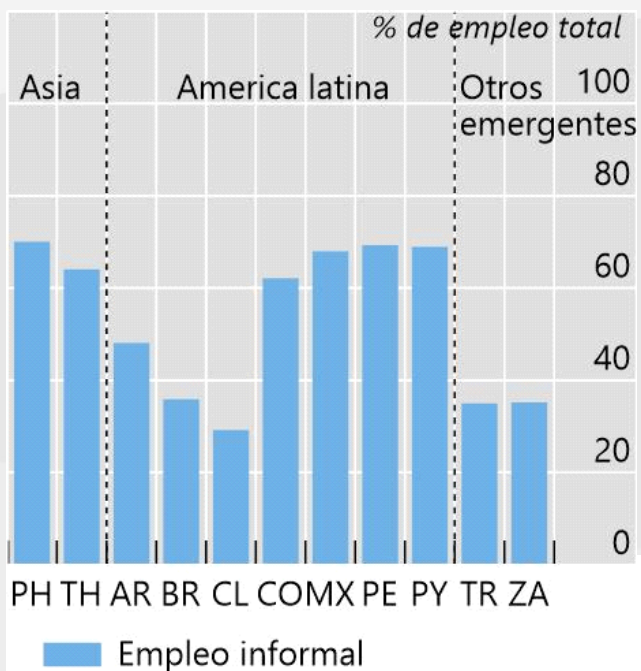


Total de activos mantenidos empresas con exceso de efectivo en la deuda de corto plazo

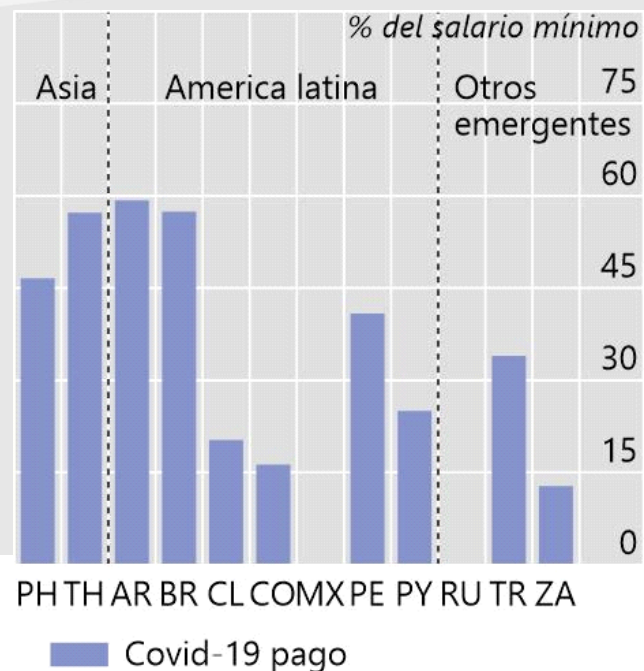
Garantías de préstamos y financiación directa

Tranferencias de efectivo para apoyar a los trabajadores informales

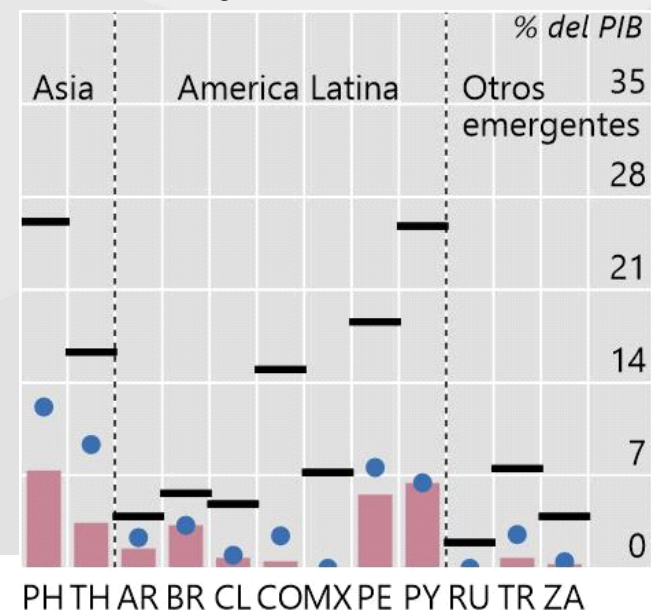
Empleo informal muy extendido



Programas de apoyo al ingreso para trabajadores informales



Costo anualizado de los programas de apoyo para los trabajadores informales

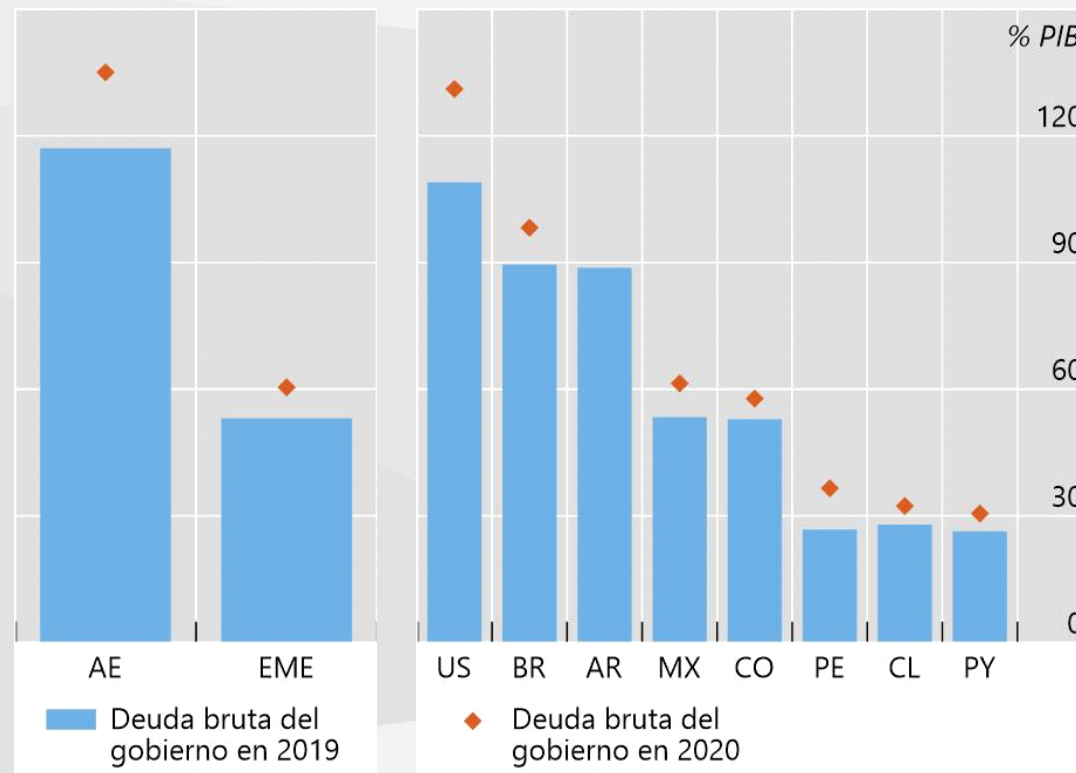


Costo anualizado de:

- Progamas anunciados para los trabajadores informales
- Apoyar a todos los trabajadores informales con el pago de Covid-19
- Apoyar a todos los trabajadores con el 100% del salario mínimo

Deuda pública aumentando a niveles históricamente altos

Deuda bruta del gobierno

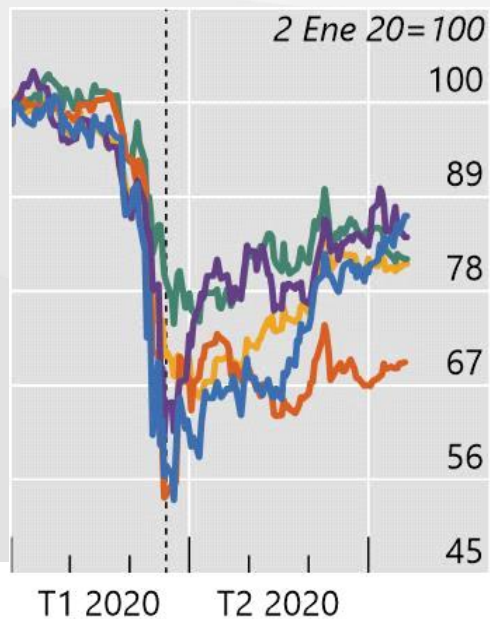


El rebote de los mercados financieros sorprende por su velocidad y intensidad

Indices accionarios de EU – índice del dolar



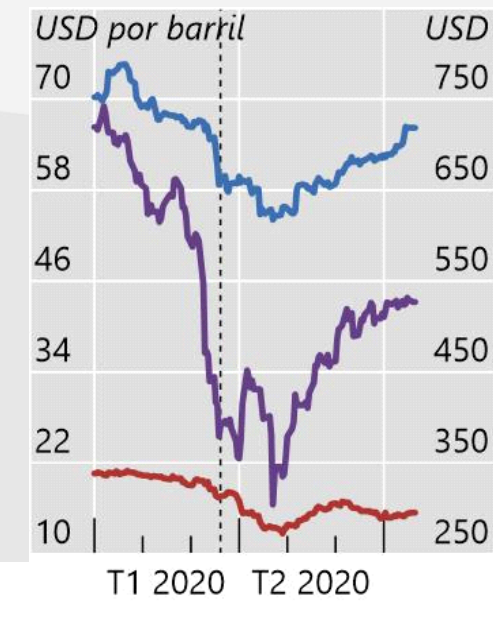
Índices accionarios



Tasas de cambio

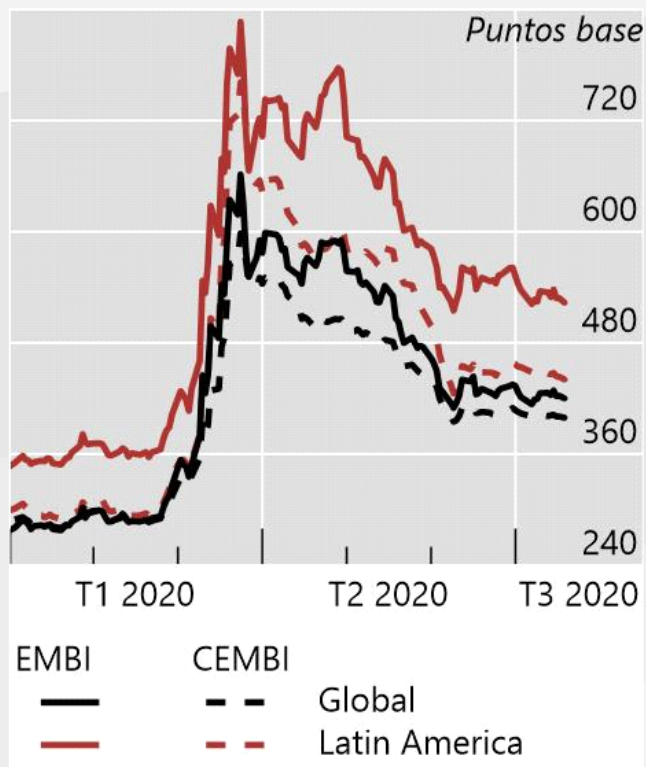


Precios de los productos básicos

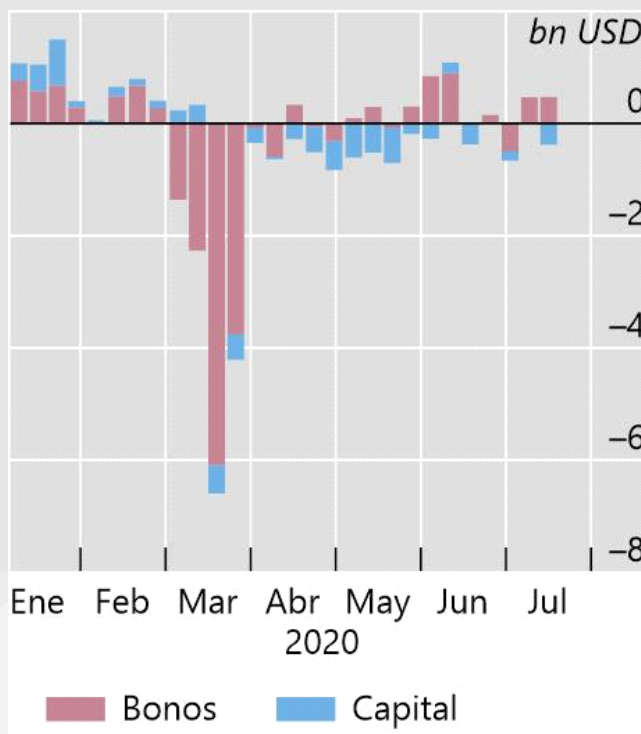


Las principales economías latinoamericanas regresaron a los mercados internacionales

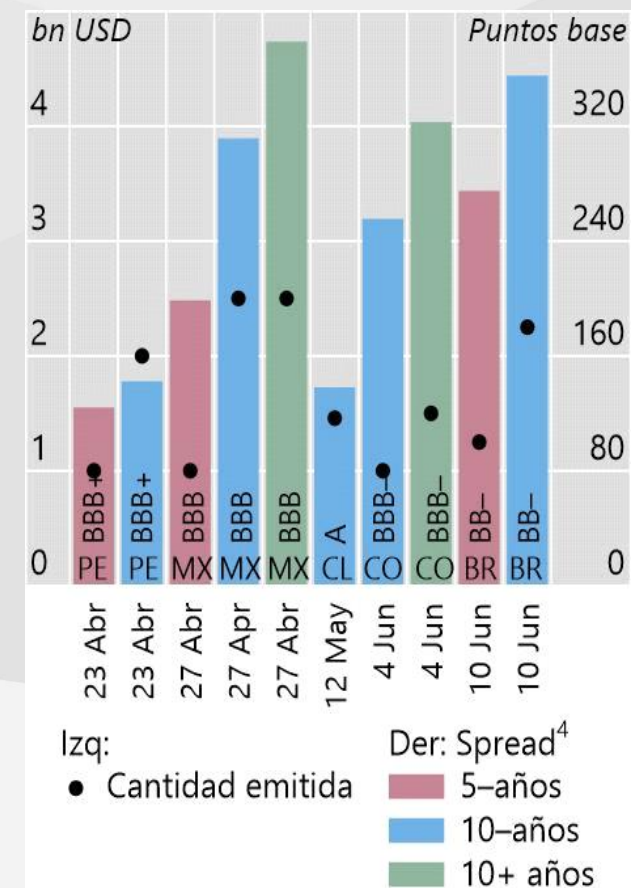
Spreads EMBI y CEMBI



Flujos de inversión de portafolio en Latinoamérica

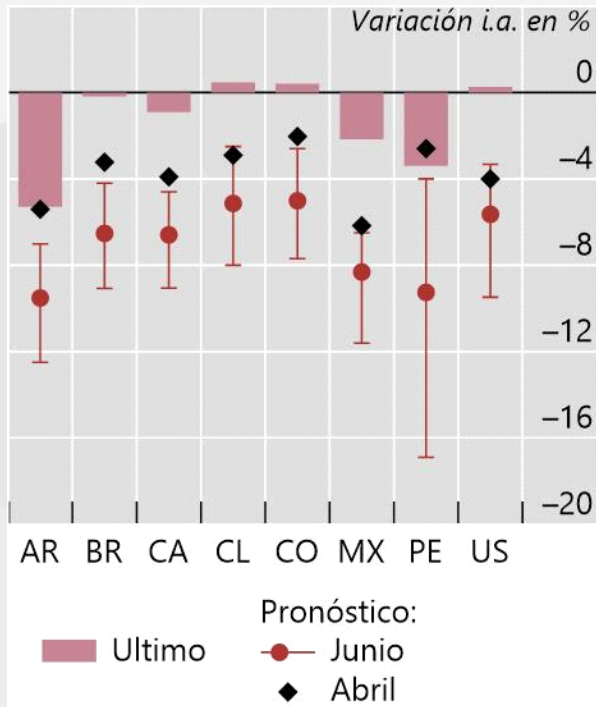


Emisión de bonos en dólares en los mercados internacionales por plazo

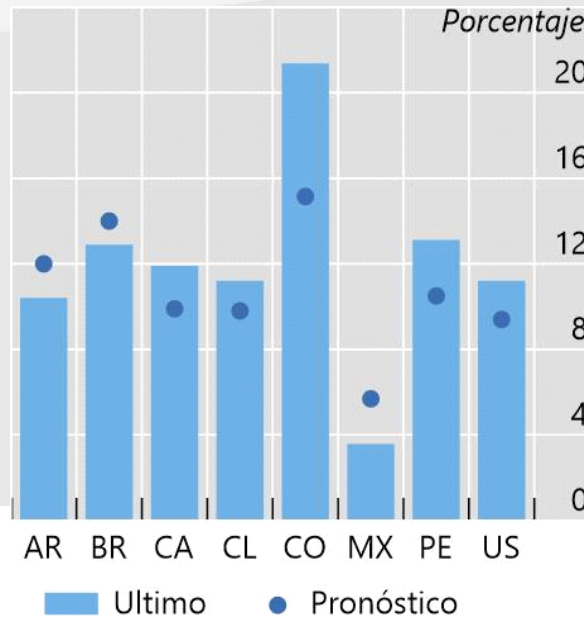


Una contracción profunda y una pandemia que empeora hacen incierto el panorama económico

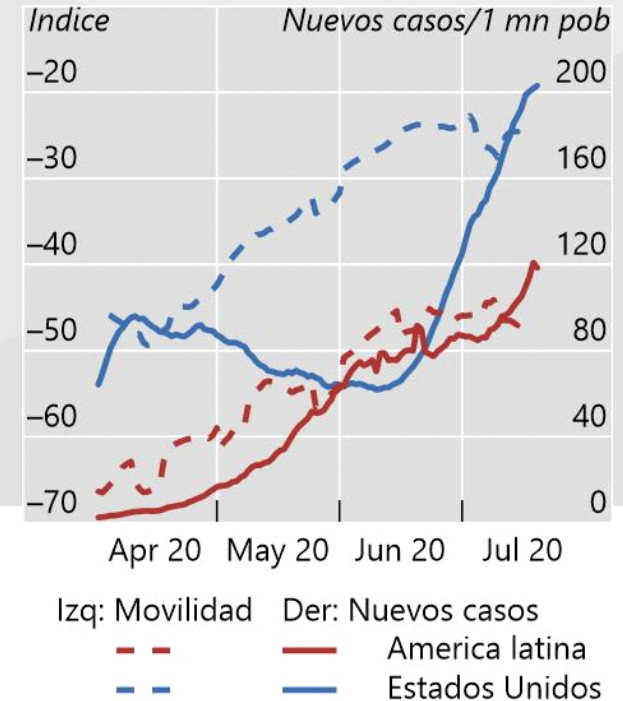
Crecimiento del PIB en 2020



Desempleo



Movilidad y casos confirmados en EU y Latam



Los desafíos futuros

- Los desafíos dependen de la fase de la crisis: iliquidez, insolvencia, recuperación
- Las políticas fiscal y estructurales serán muy probablemente más importantes en las fases de insolvencia y recuperación
- Dado que el espacio de política es limitado, las medidas deberán ser más selectivas y focalizadas
- Políticas estructurales son la única manera de crear crecimiento económico sostenible
- La autonomía del banco central es esencial



1930
2020 Promoting monetary
and financial stability

¡Gracias!

Referencias útiles

- [BIS Annual Economic Report](#), June 2020
- [“Monetary policy frameworks in EMEs: inflation targeting, the exchange rate and financial stability”](#), Chapter II, *BIS Annual Economic Report*, June 2019
- Alberola-Ila, E, Y Arslan, G Cheng and R Moessner, [“The fiscal response to the Covid-19 crisis in advanced and emerging market economies”](#), *BIS Bulletin*, no 23, June 2020
- Aldasoro, I, T Ehlers, P McGuire and G von Peter, [“Global banks’ dollar funding needs and central bank swap lines”](#), *BIS Bulletin*, no 27, July 2020
- Arslan, Y, M Drehman and B Hofmann, [“Central bank bond purchases in emerging market economies”](#), *BIS Bulletin*, no 20, June 2020
- Banerjee, R, A Illes, E Kharroubi and J-M Serena, [“Covid-19 and corporate sector liquidity”](#), *BIS Bulletin*, no 10, April 2020
- Boissay, F and P Rungcharoenkitkul, [“Macroeconomic effects of Covid-19: an early review”](#), *BIS Bulletin*, no 7, April 2020
- Carstens, C, [“Bold steps to pump coronavirus rescue funds down the last mile”](#), *Financial Times*, 29 March 2020
- Drehmann, M, M Farag, N Tarashev and K Tsatsaronis, [“Buffering Covid-19 losses - the role of prudential policy”](#), *BIS Bulletin*, no 9, April 2020
- Eren, E, A Schrimpf and V Sushko, [“US dollar funding markets during the Covid-19 crisis - the international dimension”](#), *BIS Bulletin*, no 15, May 2020
- Hofmann, B, H S Shin and I Shim, [“Emerging market economy exchange rates and local currency bond markets amid the Covid-19 pandemic”](#), *BIS Bulletin*, no 5, April 2020
- Hordahl, P and I Shim, [“EME bond portfolio flows and long-term interest rates during the Covid-19 pandemic”](#), *BIS Bulletin*, no 18, May 2020