



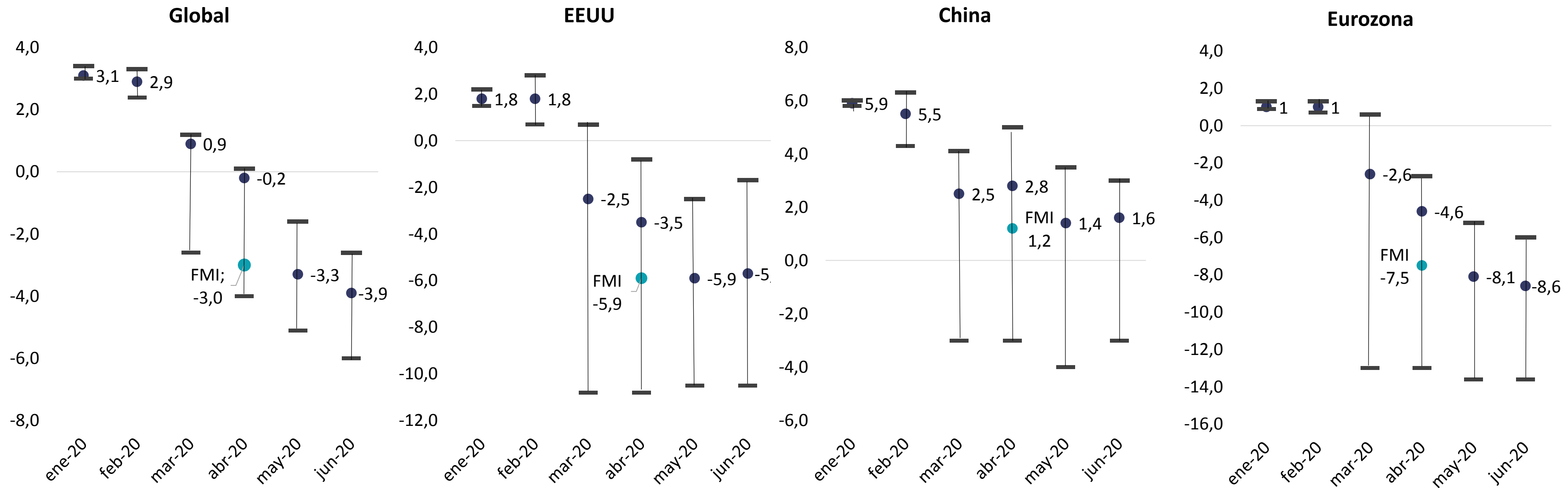
COVID-19. Impactos y políticas en el corto y largo plazo

Pablo Sanguinetti, Vicepresidente Conocimiento de CAF

Junio 2020

Caídas en el pbi global y de las principales economías sin precedentes

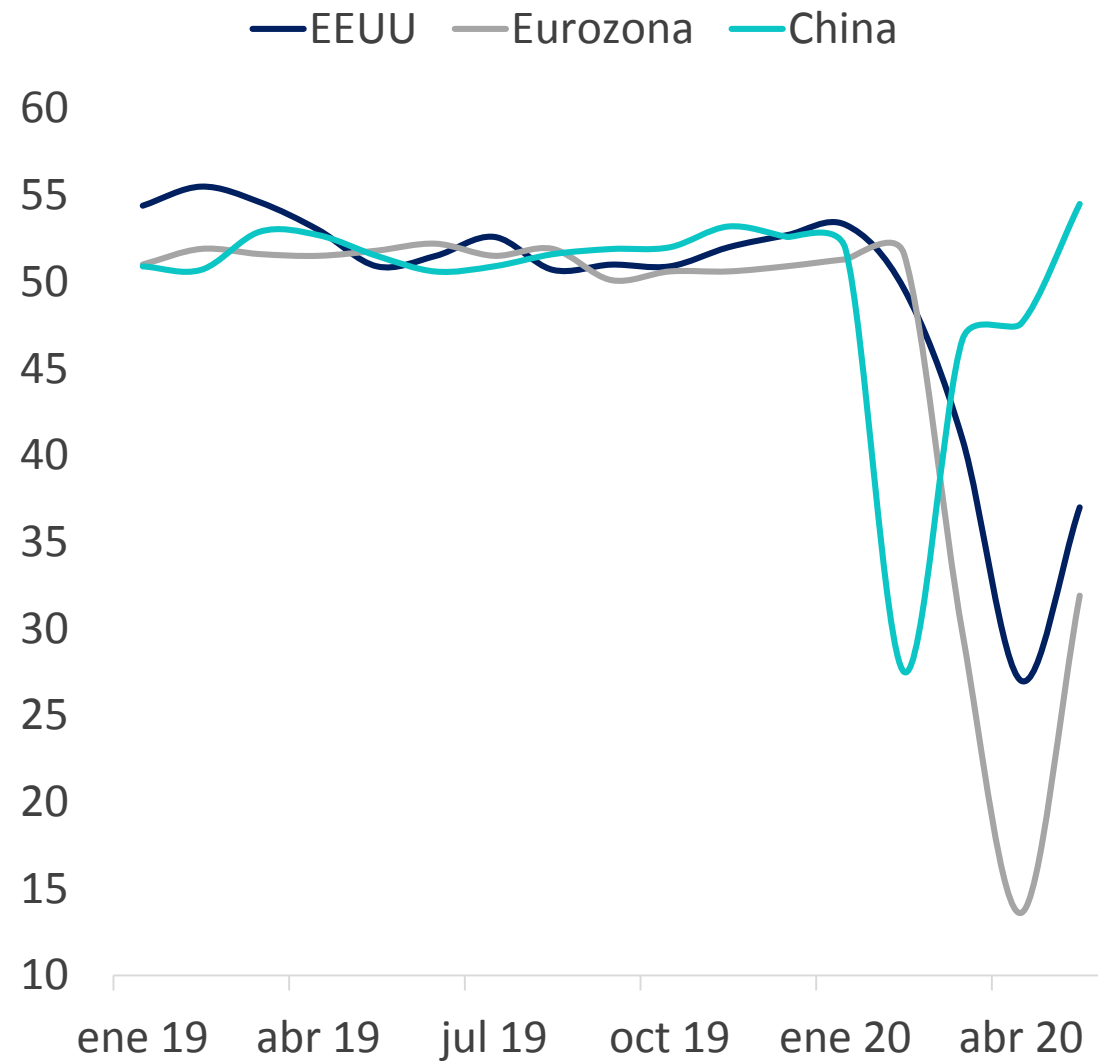
Cambios en los pronósticos de crecimiento del PIB para 2020 (var % anual)



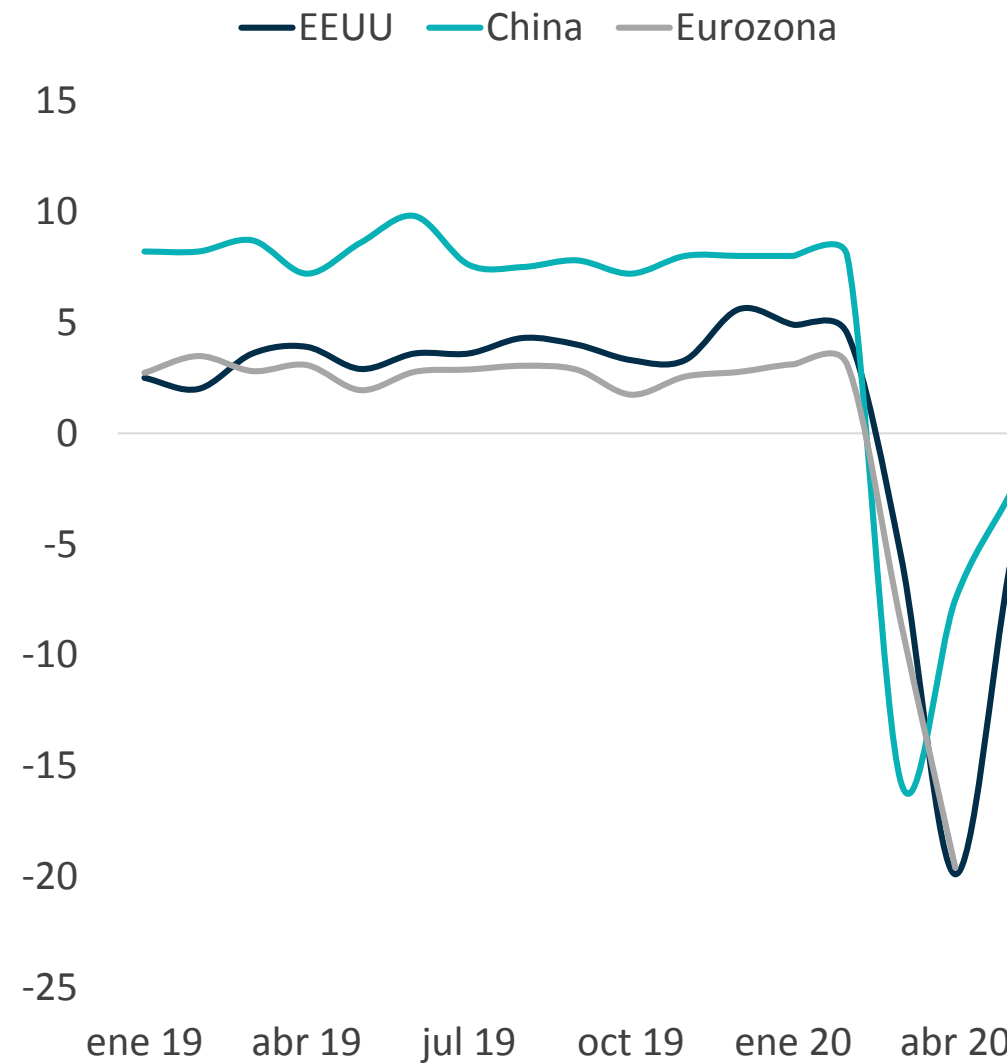
Fuente: Bloomberg

Indicadores de actividad reflejan importantes retrocesos, aunque comienzan a aparecer algunos signos de estabilización...

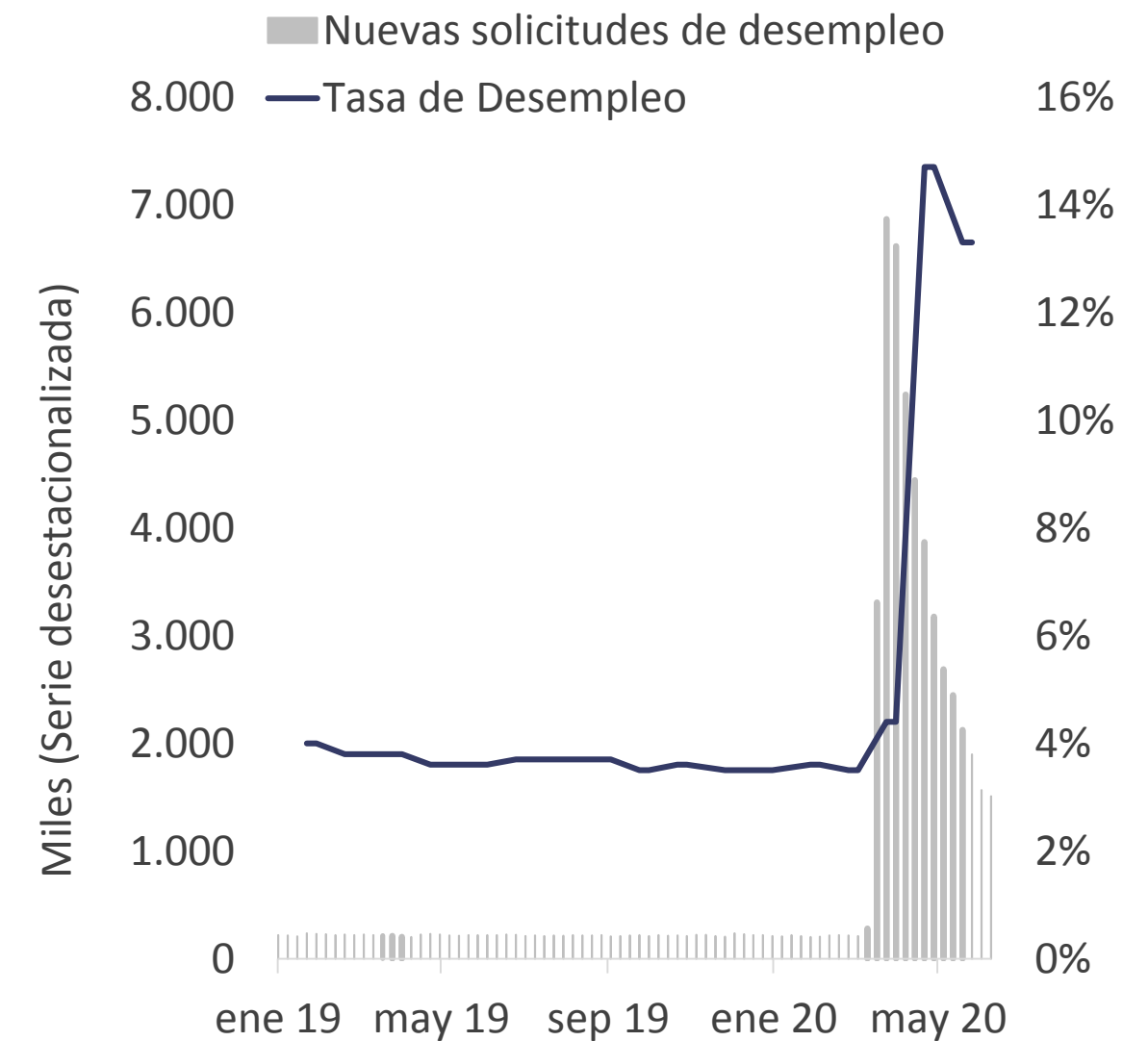
Índice Markit PMI (Índice de Gerentes de Compras)



Índice de ventas minoristas

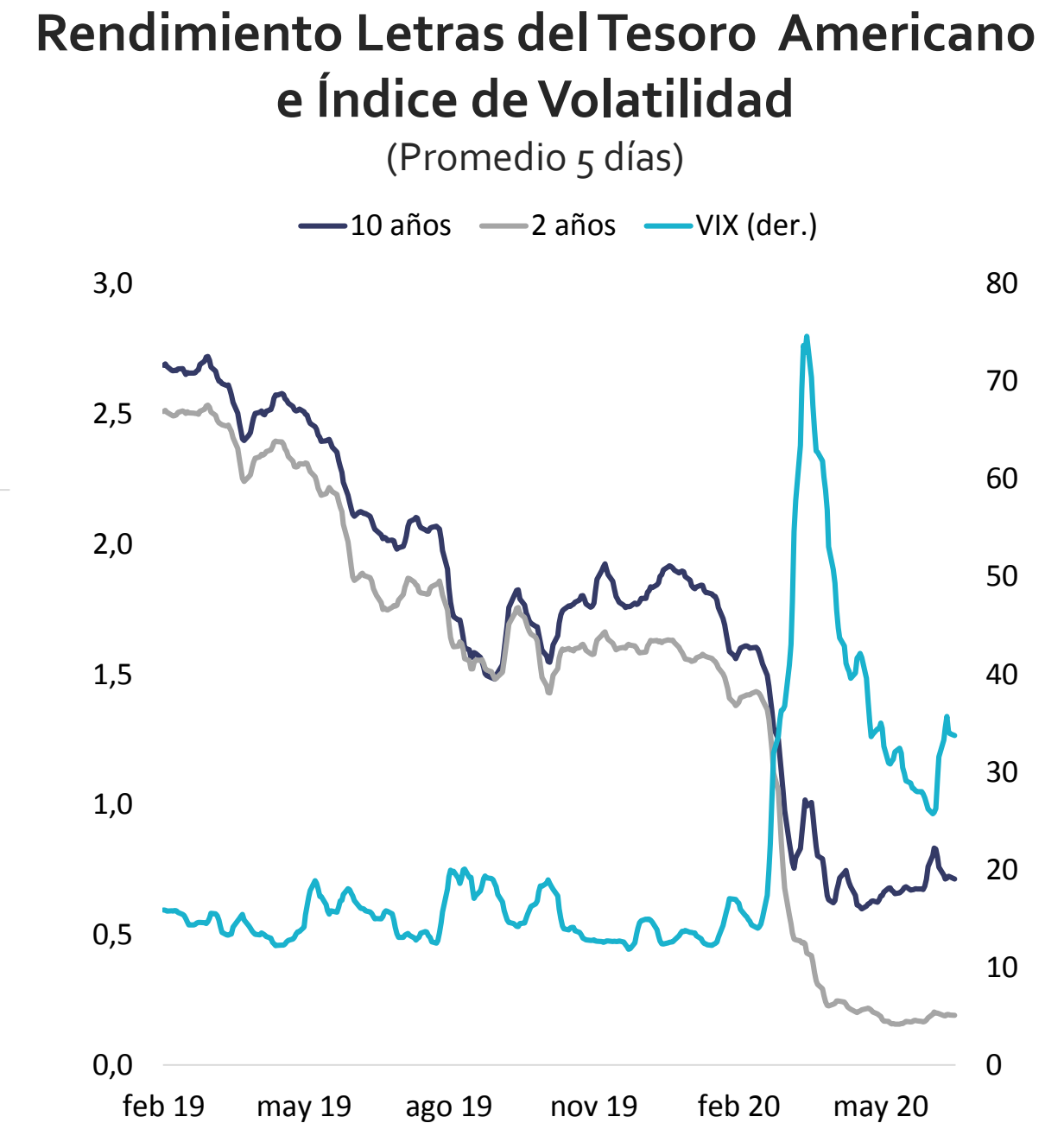
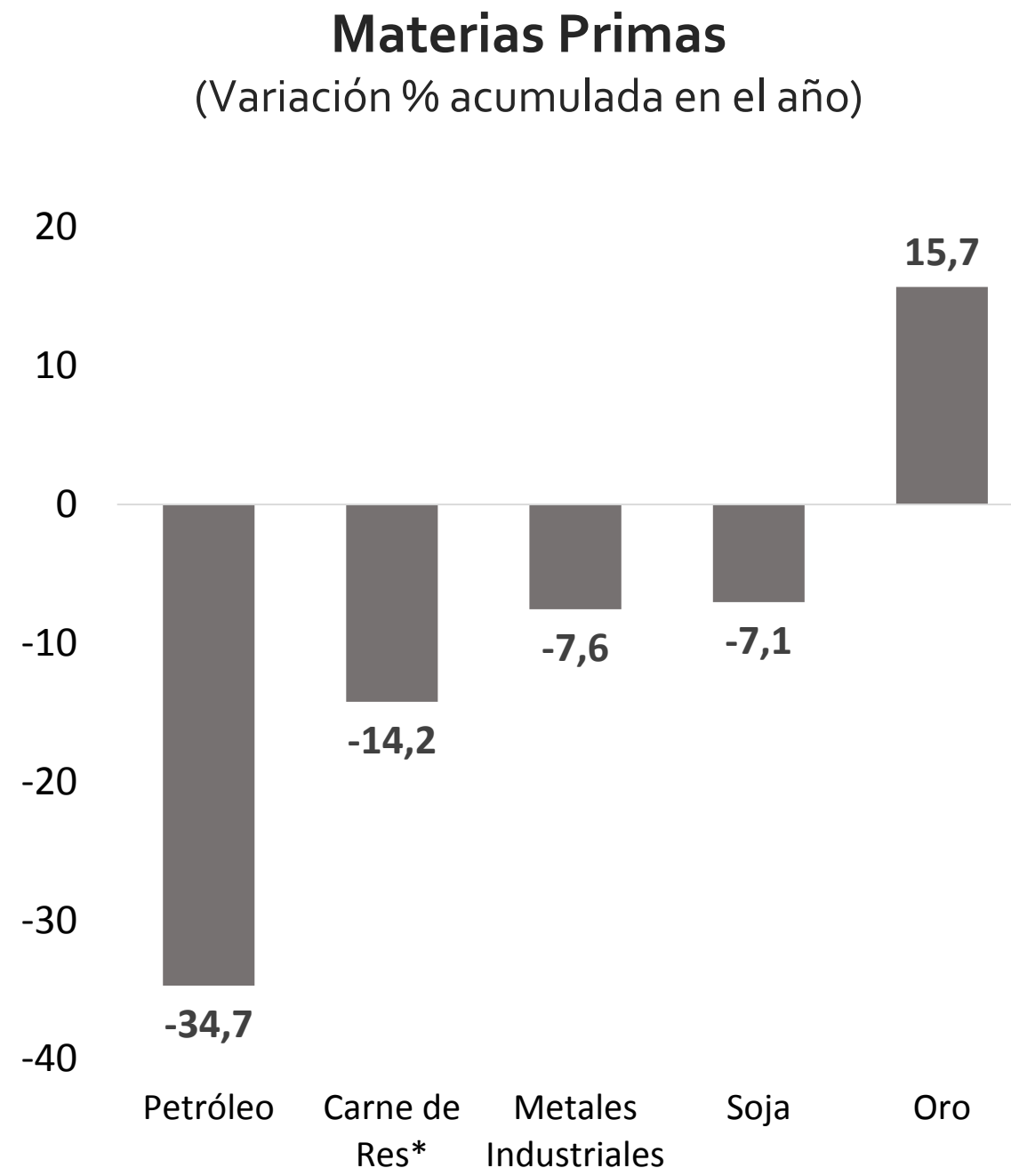
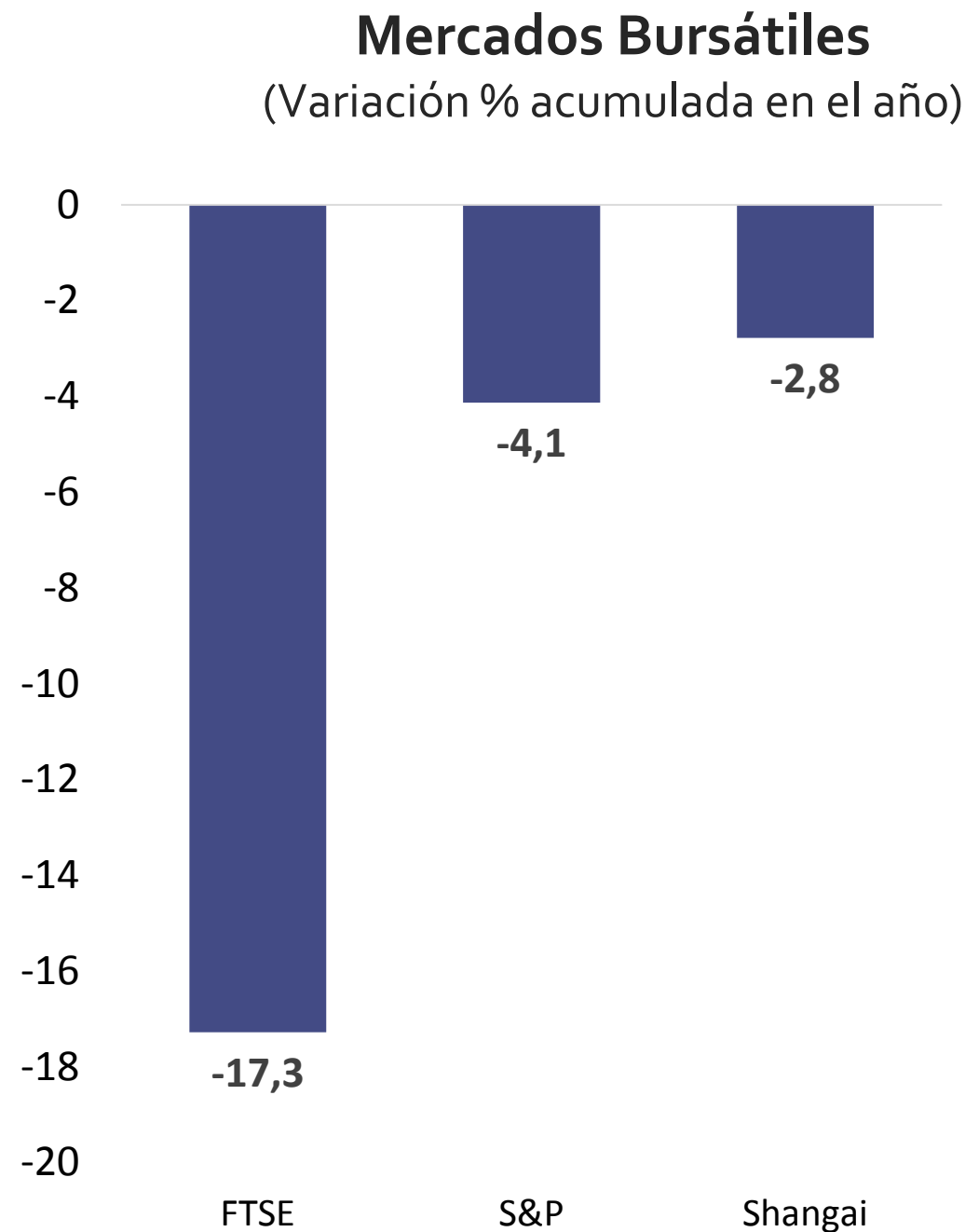


Nuevas solicitudes de seguro de desempleo y Tasa de Desempleo EEUU



Fuente: Bloomberg

Pánico financiero generó colapso en bolsas de valores, derrumbe en el precio de las materias primas y fuga hacia activos seguros en marzo.....



*Precio cierre de mayo. IMF Primary commodity prices

Fuente: Bloomberg, IMF

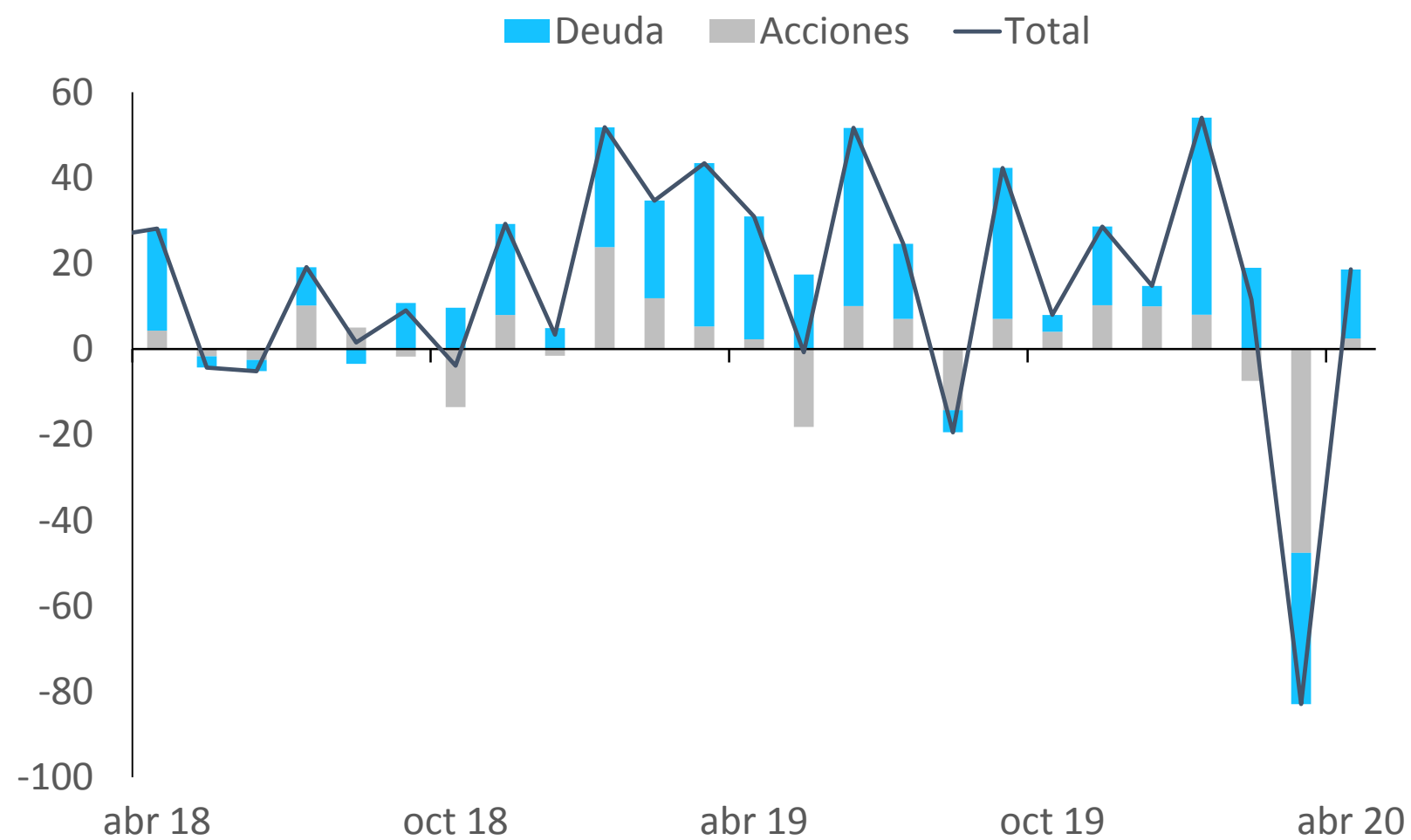
CAF BANCO DE DESARROLLO DE AMÉRICA LATINA

50 años

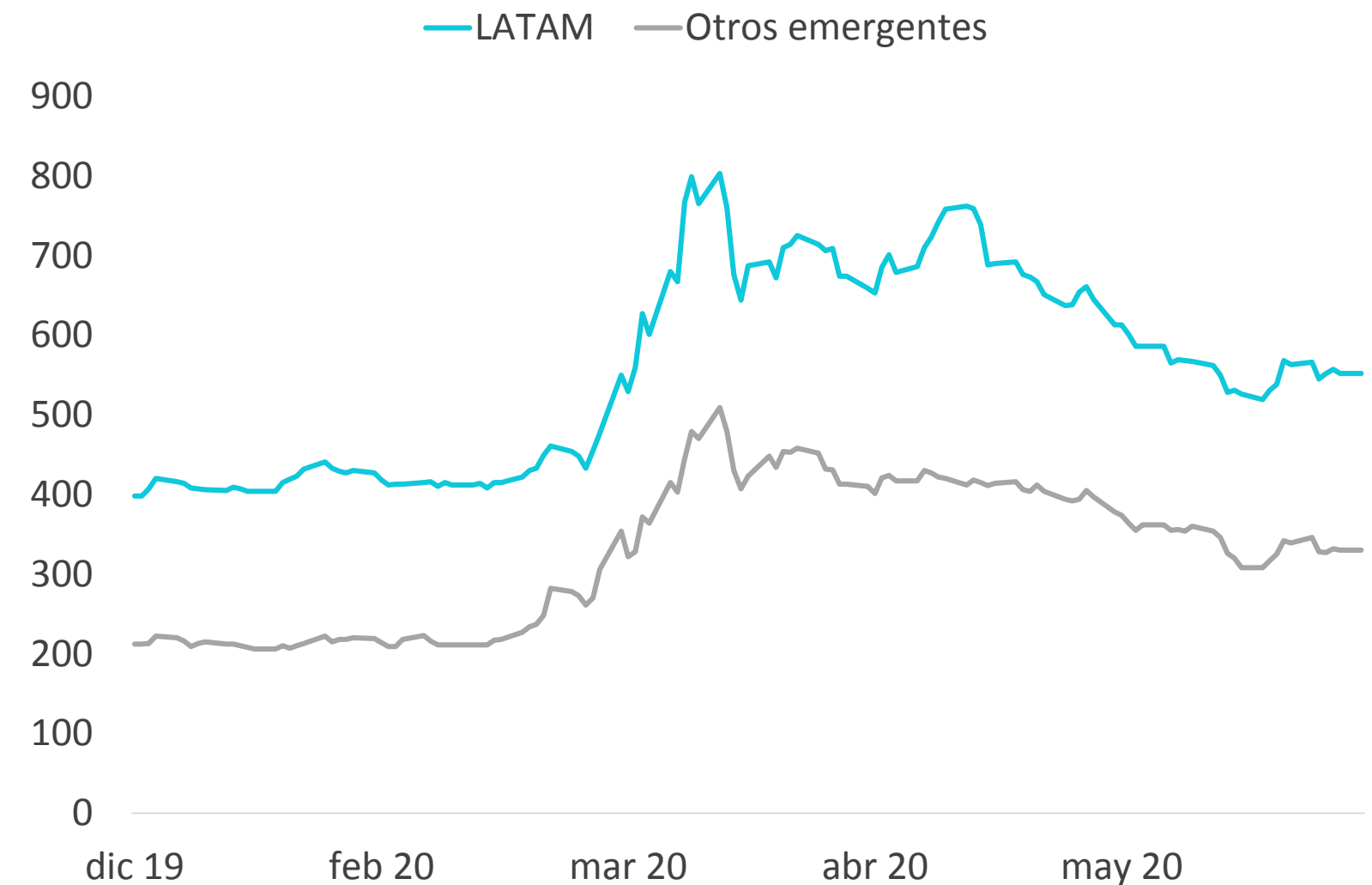
...que fueron revertidos parcialmente tras las políticas expansivas de los principales bancos centrales

...Estas políticas también revirtieron parcialmente la fuga de capitales desde los países emergentes y los aumentos en los spreads

Flujos diarios de no residentes a economías emergentes (Miles de Millones)



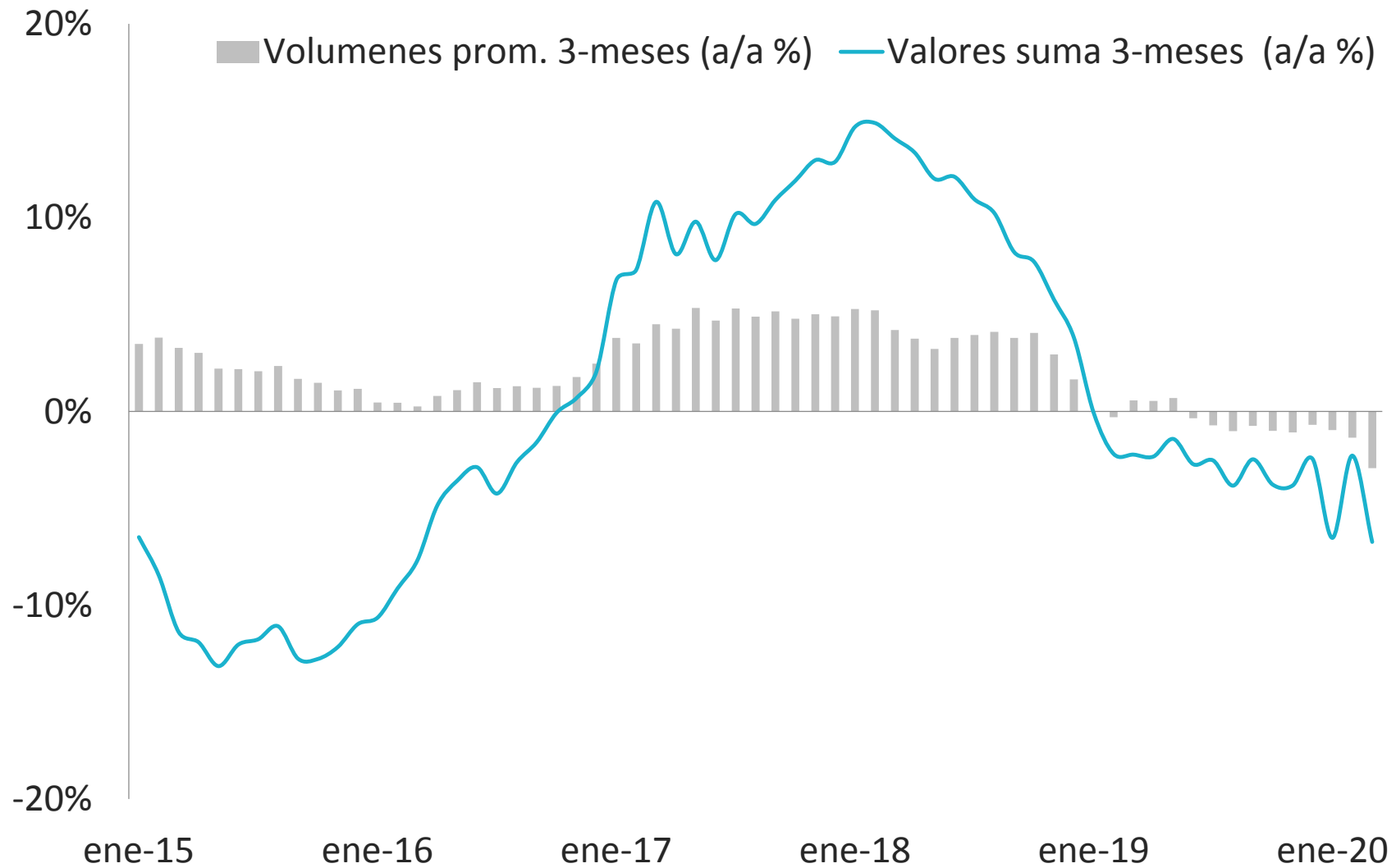
Spread de Riesgo Soberano (EMBI +)



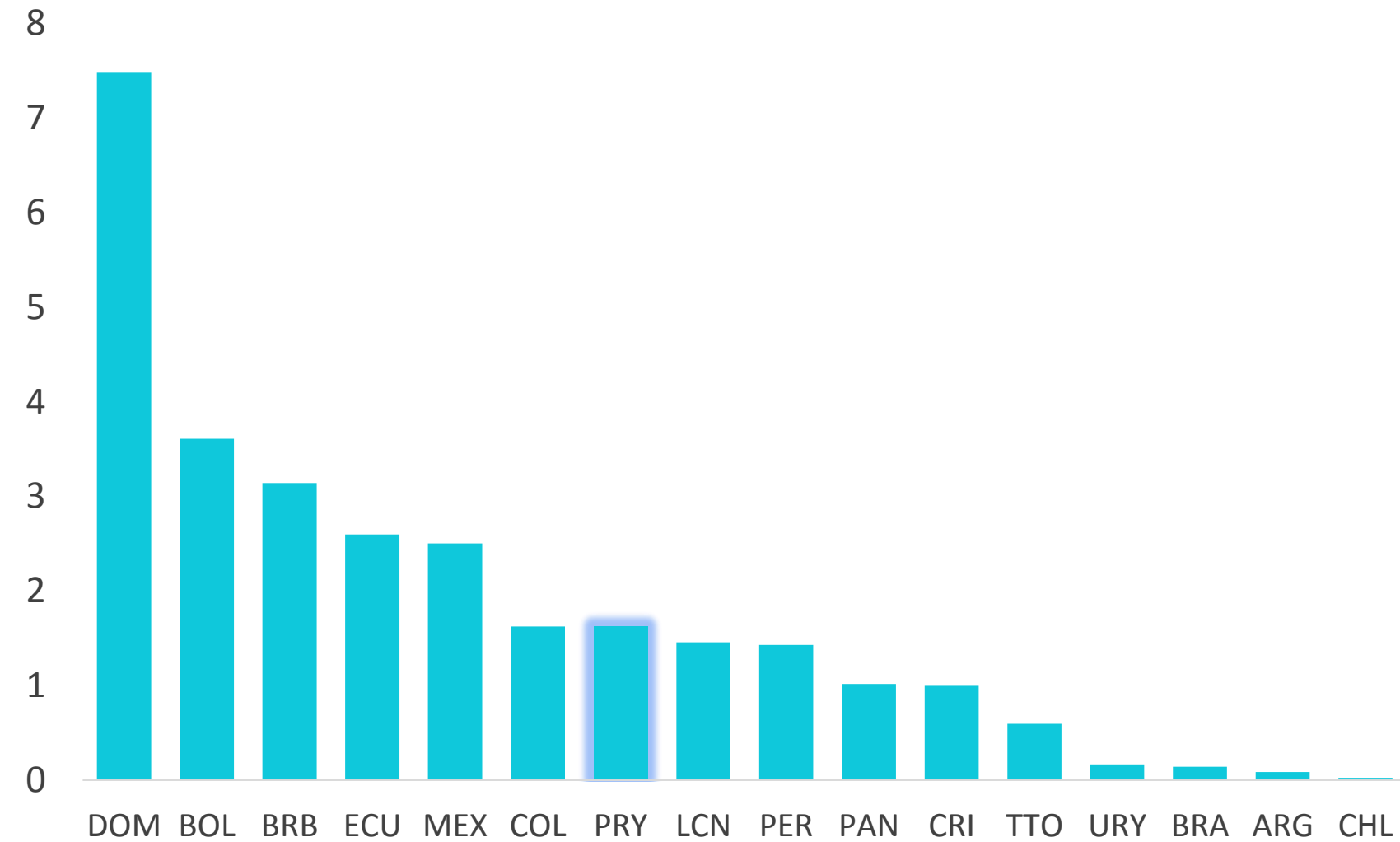
Fuente: IIF

....La crisis también efecto el flujo de comercio global e impacto sobre los ingresos por remesas...

Comercio Global



Remesas como % del PIB (Promedio 2014-2018)



Fuente: CBP Netherlands Bureau of Economic Analysis, WTO Short-Term Indicators, Banco Mundial

El impacto en América Latina: Canales de transmisión

**Choque
externo**

comercio
exterior/precio
commodities

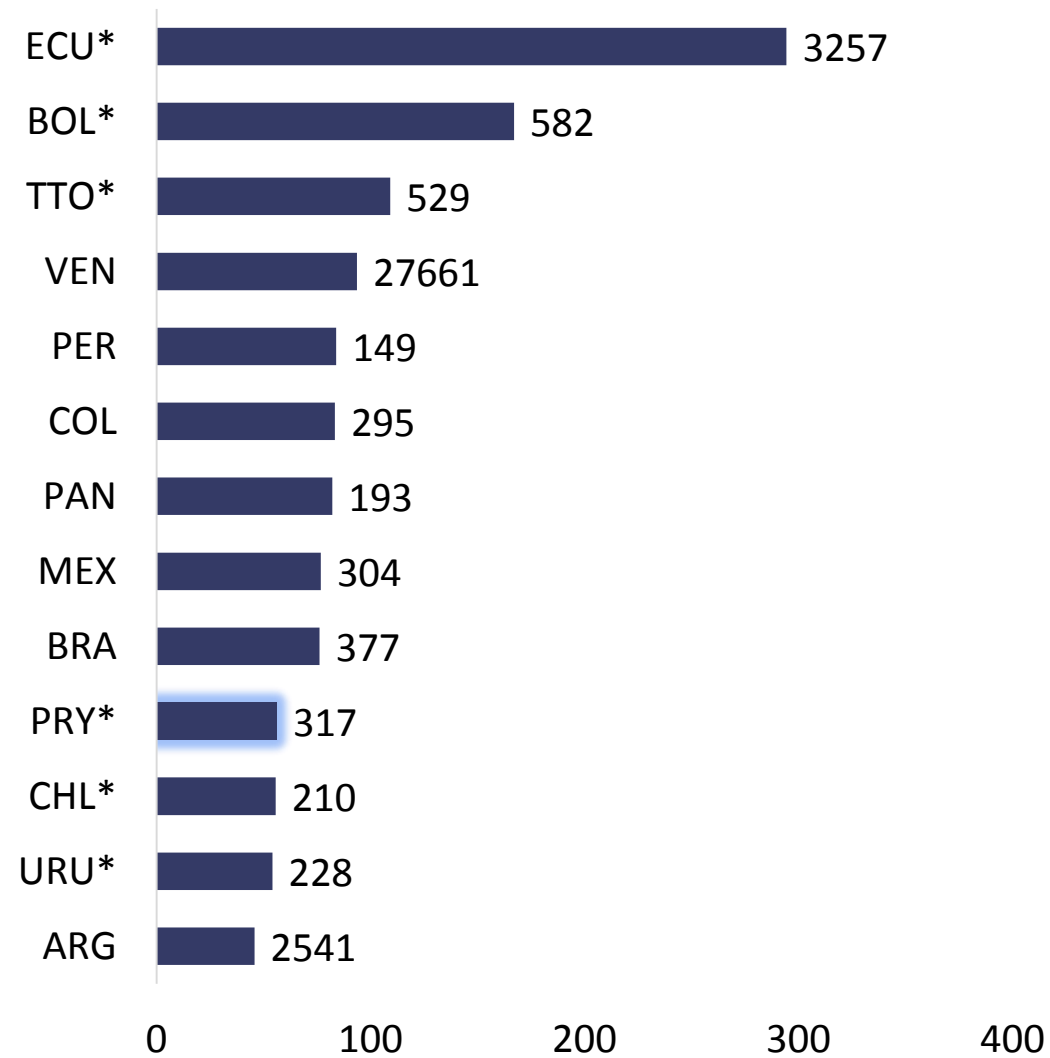
turismo/remesas

flujos de capital

Ampliación de primas de riesgo, depreciación de monedas y desplome de bolsas de valores

Riesgo país

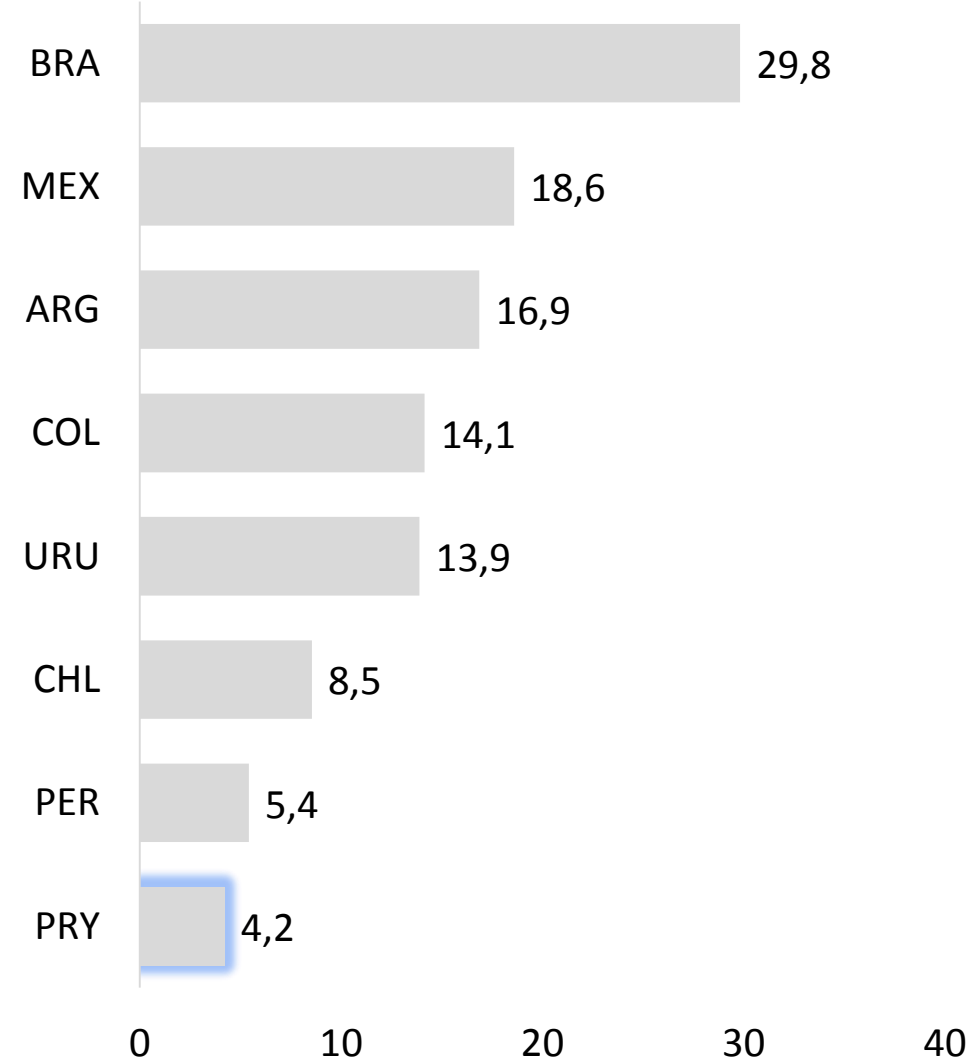
(Variación % acumulada en el año EMBI+, y último Spread)



* EMBI Global

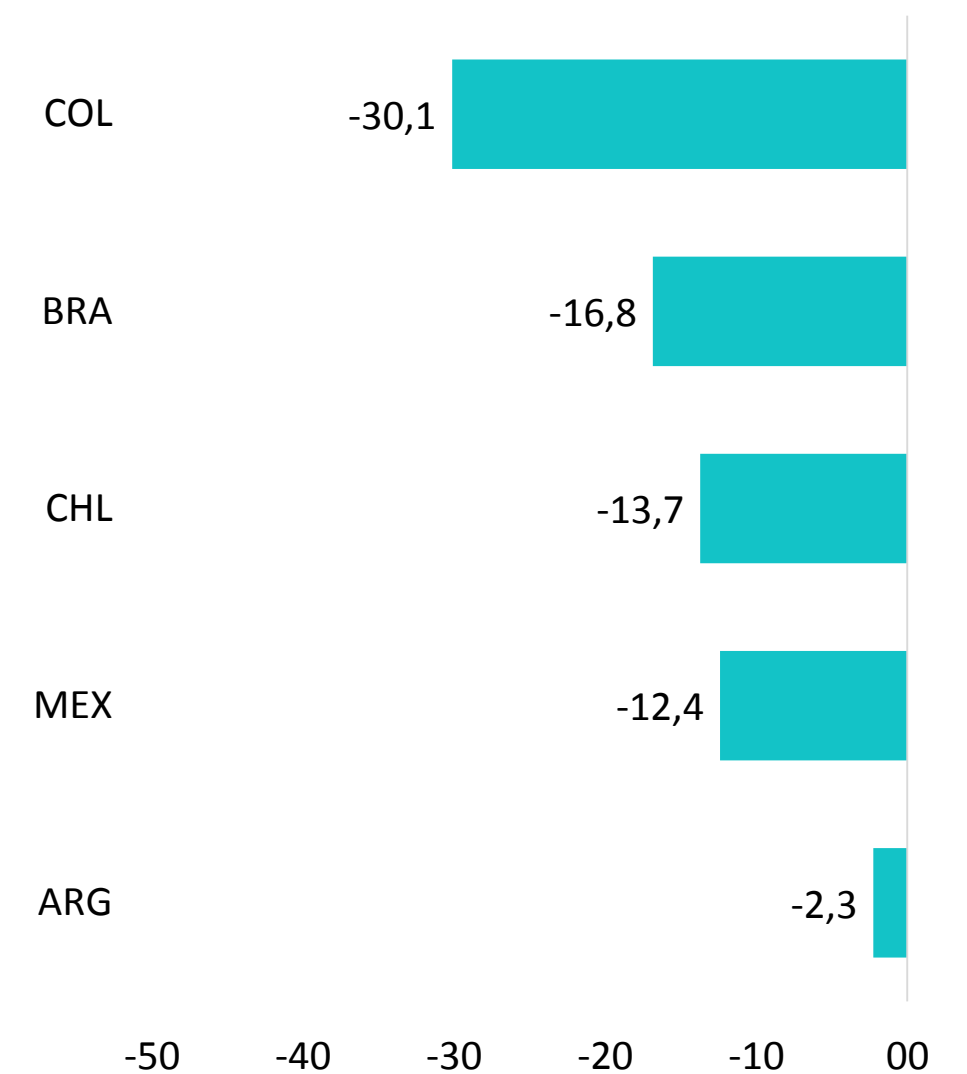
Tipos de Cambio

(Variación % acumulada en el año)



Bolsas de Valores

(Variación % acumulada en el año)



Fuente: Bloomberg

El impacto en América Latina: Canales de transmisión

**Choque
externo**

comercio
exterior/precio
commodities

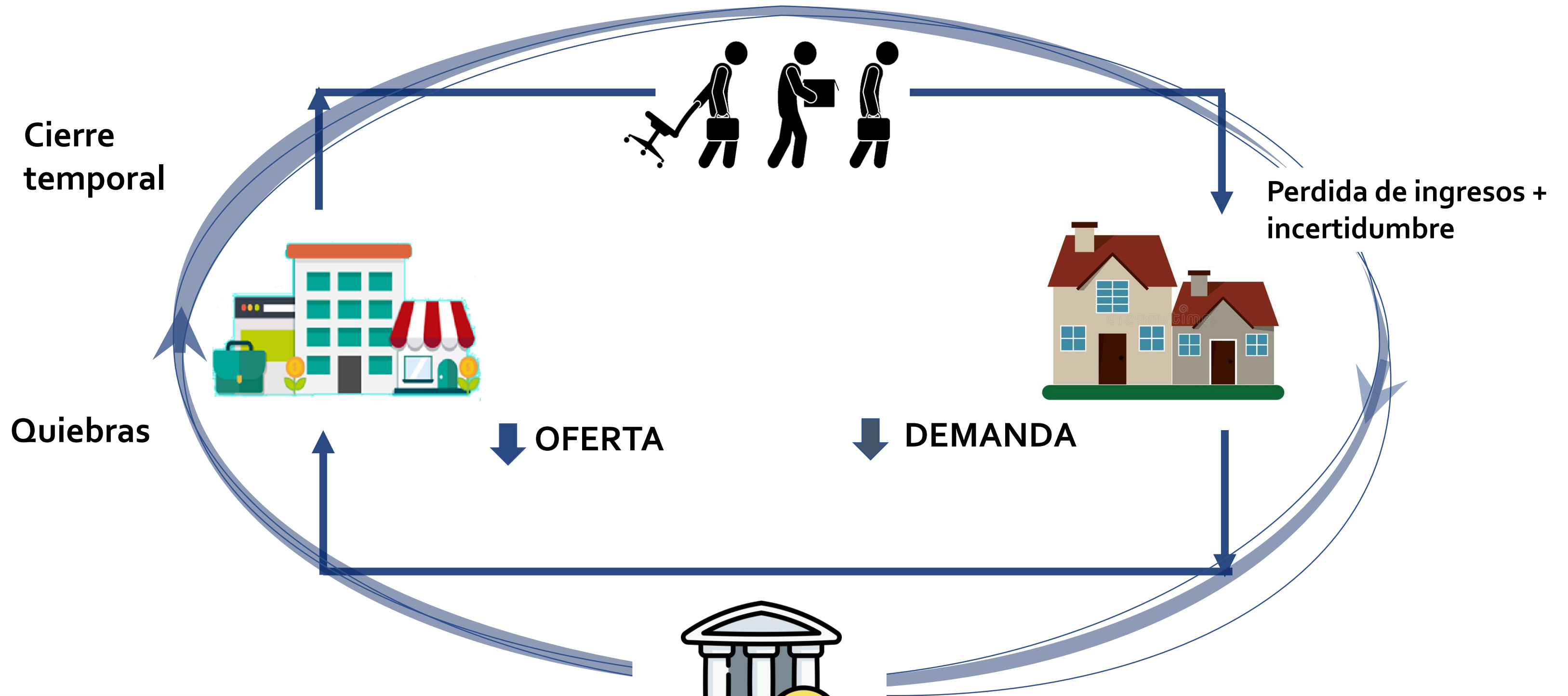
turismo/remesas

flujos de capital

**Choque
domestico**

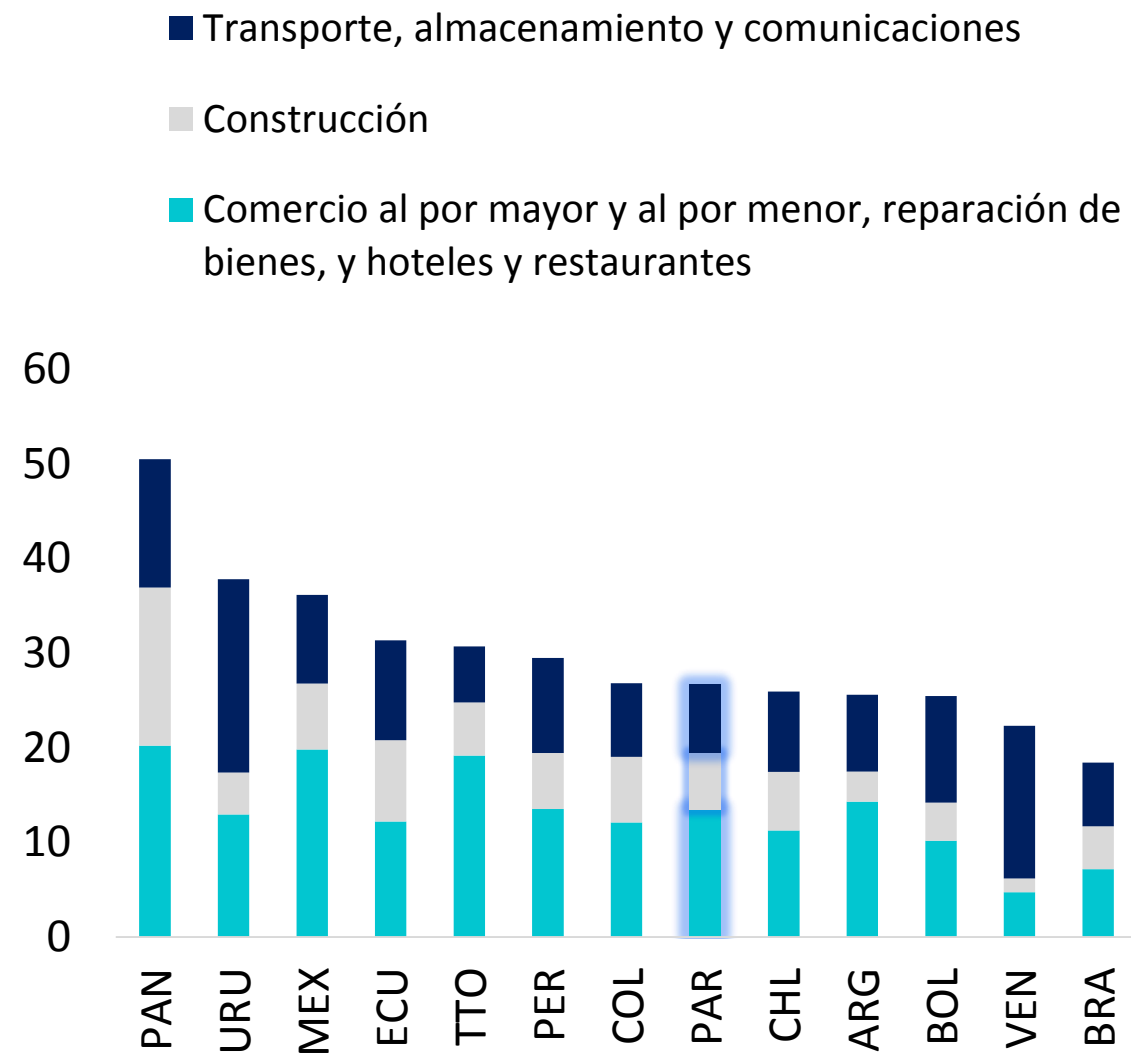
esfuerzos de contención

El impacto en América Latina: Canales domésticos

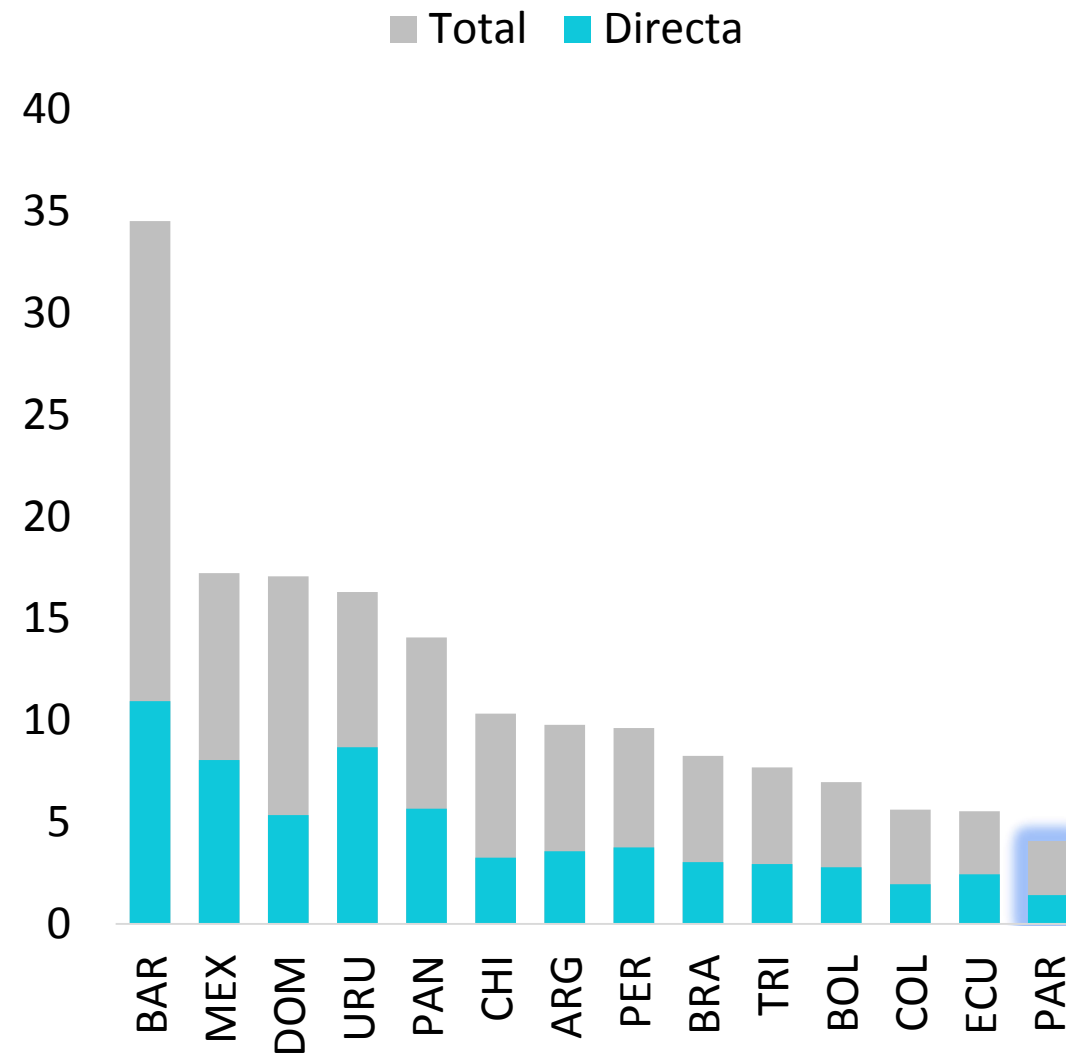


Algunos sectores y países están muy expuestos al impacto de las medidas de confinamiento...

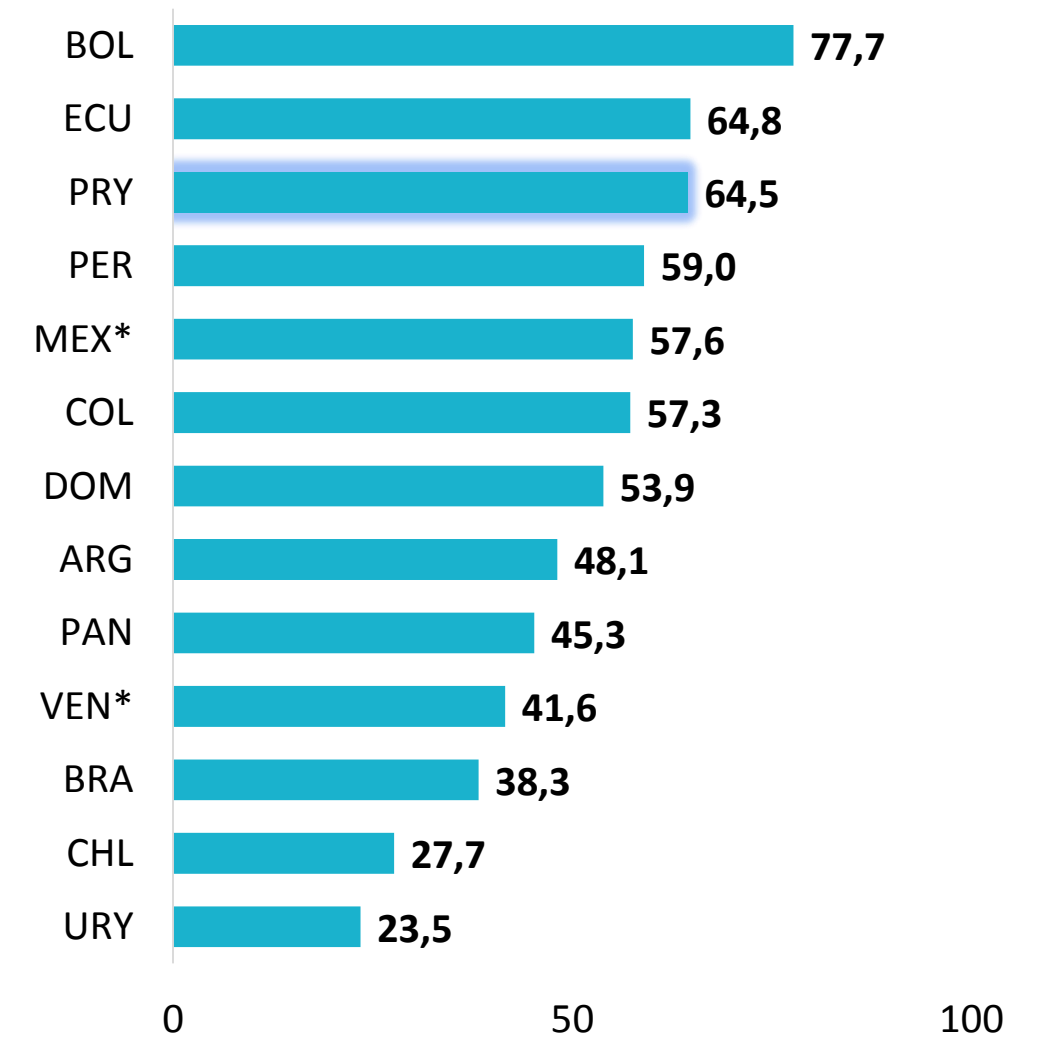
Participación de Servicios en el PIB (% 2018)



Contribución del Turismo al PIB (Promedio 2015-2019)



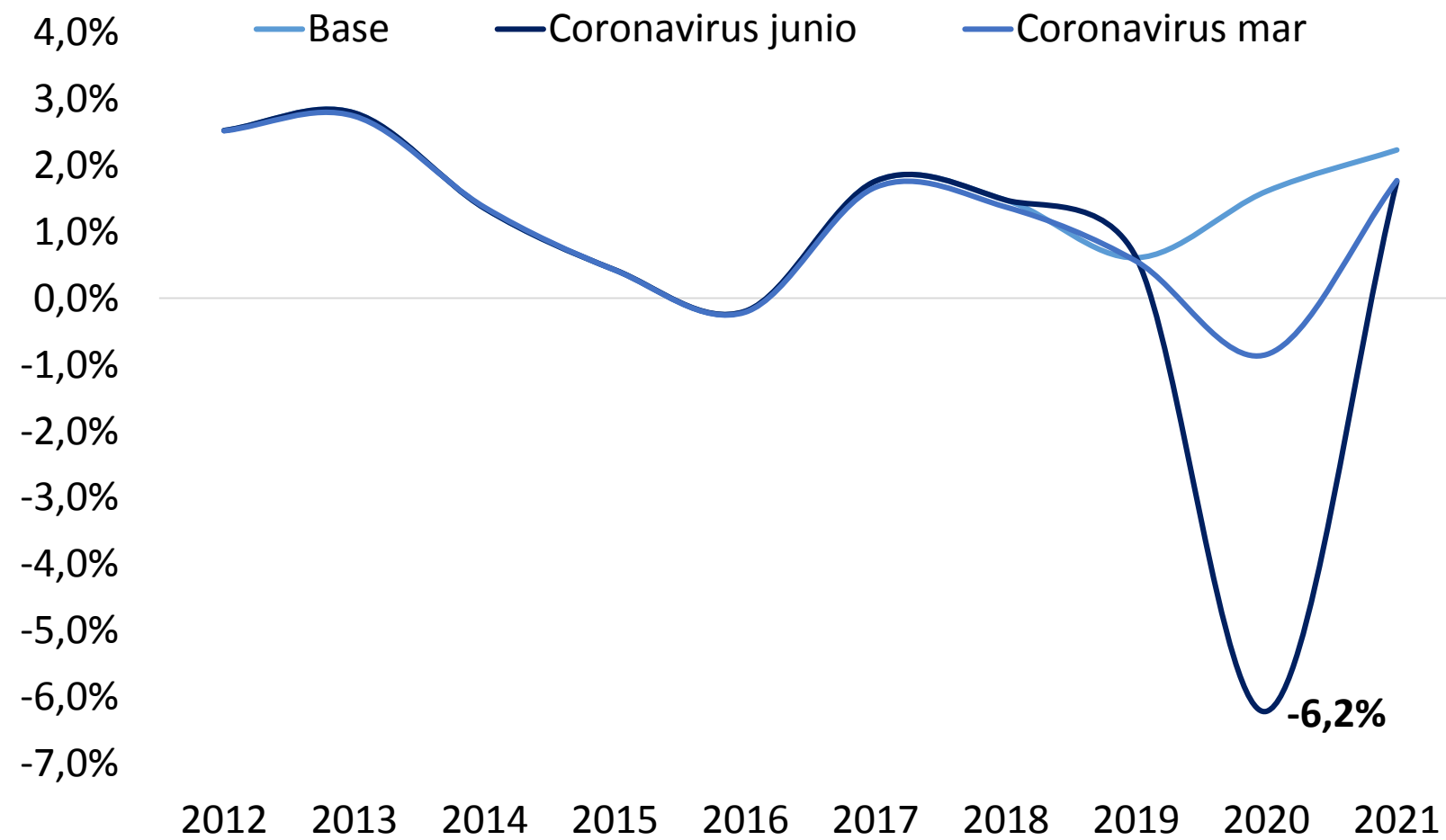
Empleo Informal (% del empleo total, último dato disponible)



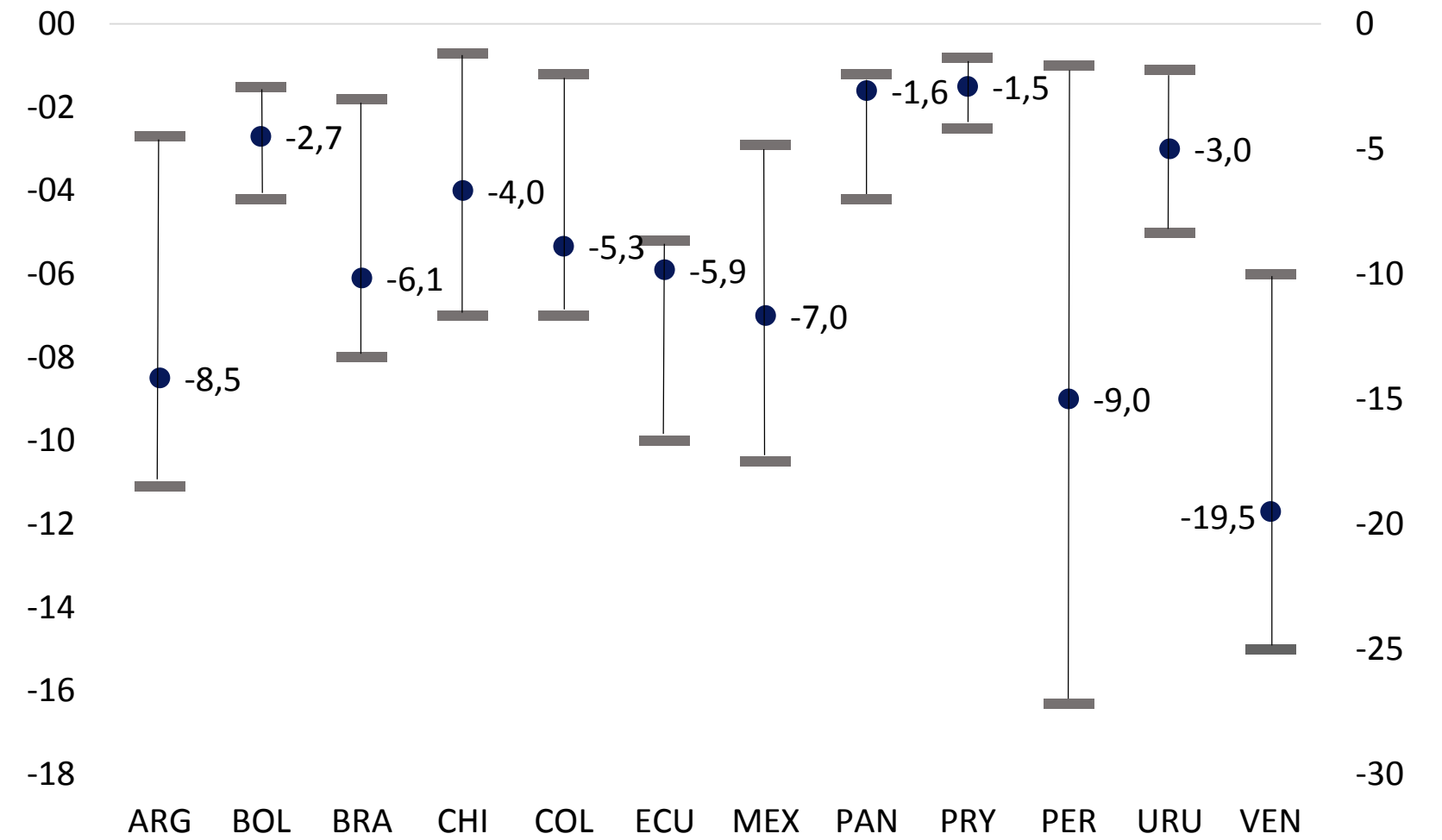
Fuente: CAF, Bloomberg, WDI Banco Mundial, CEPAL

COVID-19 impacto económico regional

Crecimiento del PIB América Latina bajo escenarios alternativos (% anual)



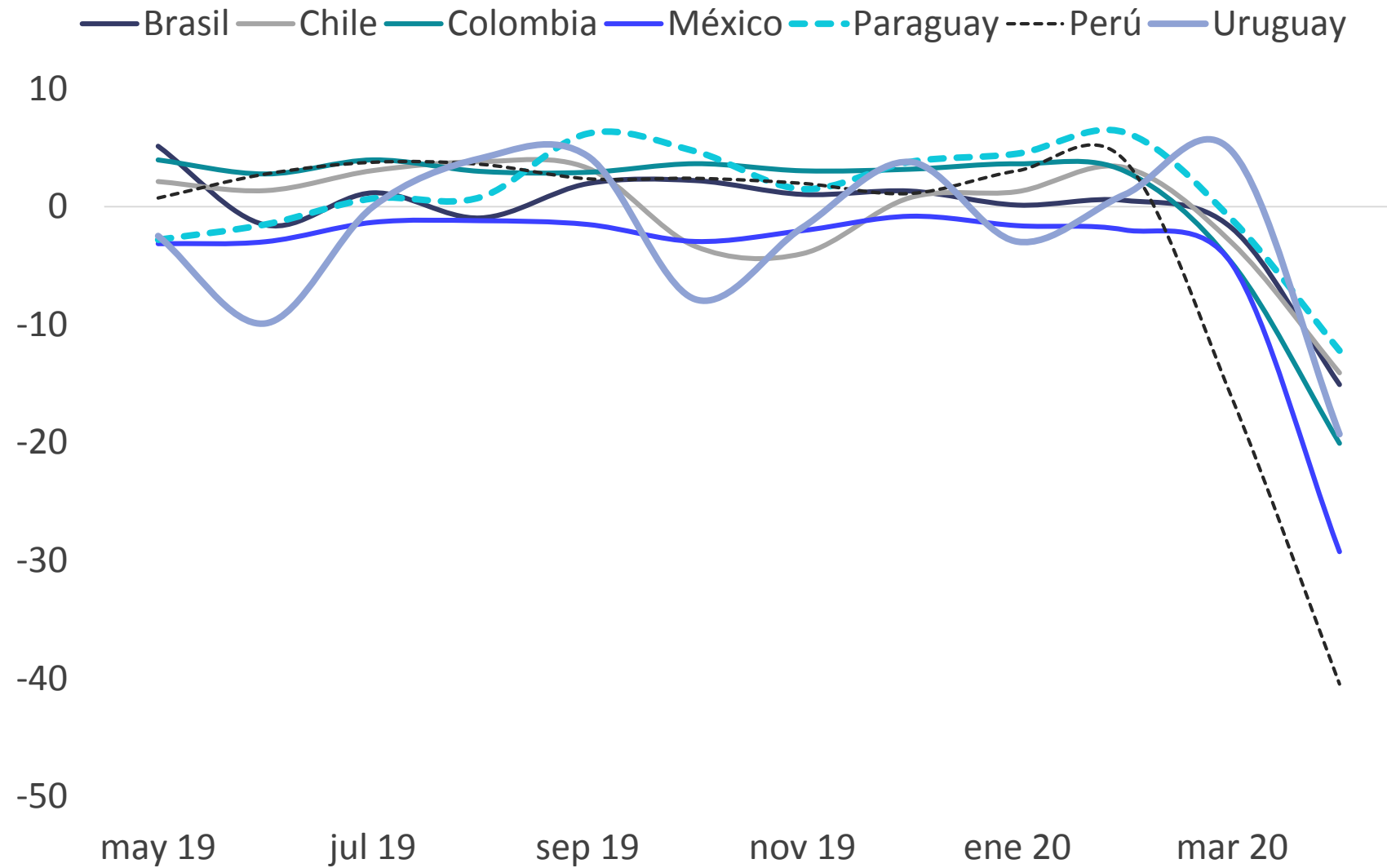
Proyecciones de crecimiento de América Latina (%)



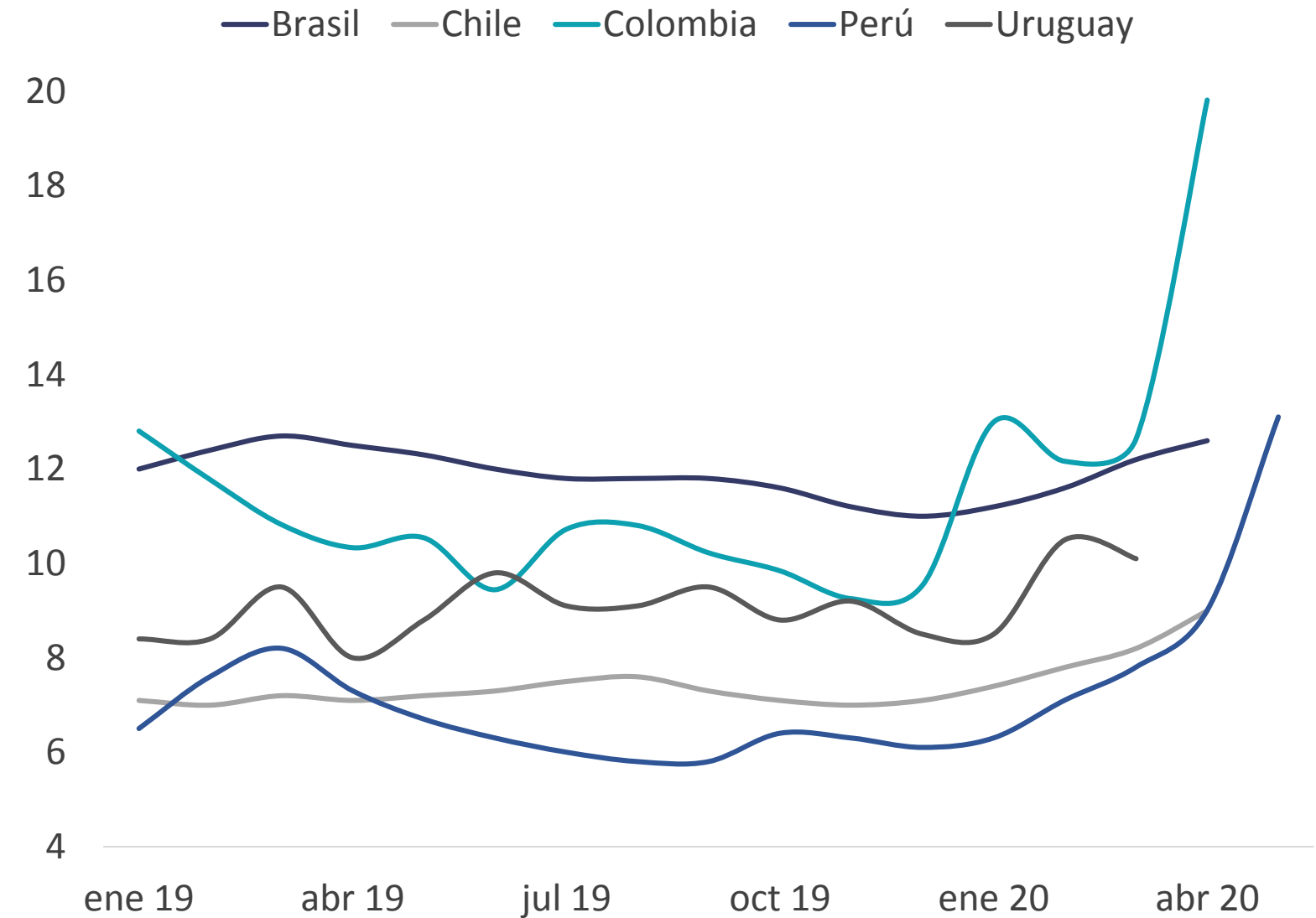
Fuente: Proyecciones CAF y Fuentes Oficiales

...que ya se refleja en las cifras de actividad y desempleo

Indicadores mensuales de actividad (% anual)



Desempleo (% de la PEA)



Fuente: Proyecciones CAF y Fuentes Oficiales

Para el caso de Paraguay, abril parece haber sido el piso...

	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Fase de cuarentena (DA = Días hábiles)	Sin restricciones	Sin restrcciones - 7 DA Algunas restricciones - 13 DA Fase 0 - 2 DA	Fase 0 - 22 DA	Fase 1 -8 DA Fase 2 - 10 DA	Fase 2 - 9 DA Fase 3 - 12 DA
Nivel de actividad (IMAEP interanual)	7.1%	0%	-12.20%	ND	ND
Recaudación impuestos internos (variación real interanual)	6.2%	-9%	-56%	-36%	*-5%
Recaudación impuestos aduaneros (variación real interanual)	1.1%	-8.6%	-51.5%	-34.1%	*0%
Exportaciones	-0.2%	-5.9%	-48.0%	-35.9%	ND
Importaciones	-5.3%	-14.1%	-52.7%	-36.8%	ND

* Valores estimados en base a recaudación diaria

¿Cuál es el menú de política pública disponible para moderar el impacto de la crisis?

Política fiscal: reforzar capacidades sanitarias y apoyo al sector formal e informal

Recursos públicos para expansión de capacidades sanitarias

Atención al sector formal (mantener las empresas en modo "hibernación")

- Subsidios directos (pago de salarios) a PYMES
- Exenciones temporales de impuestos corporativos y a la nómina
- Fortalecimiento de los seguros de desempleo
- Flexibilización de algunas regulaciones laborales (temporalidad y contratos)
- Garantías para apoyar préstamos a Pymes y empresas de sectores más afectados (para pago de nómina)

Atención al sector informal (llegar con ingresos a familias vulnerables)

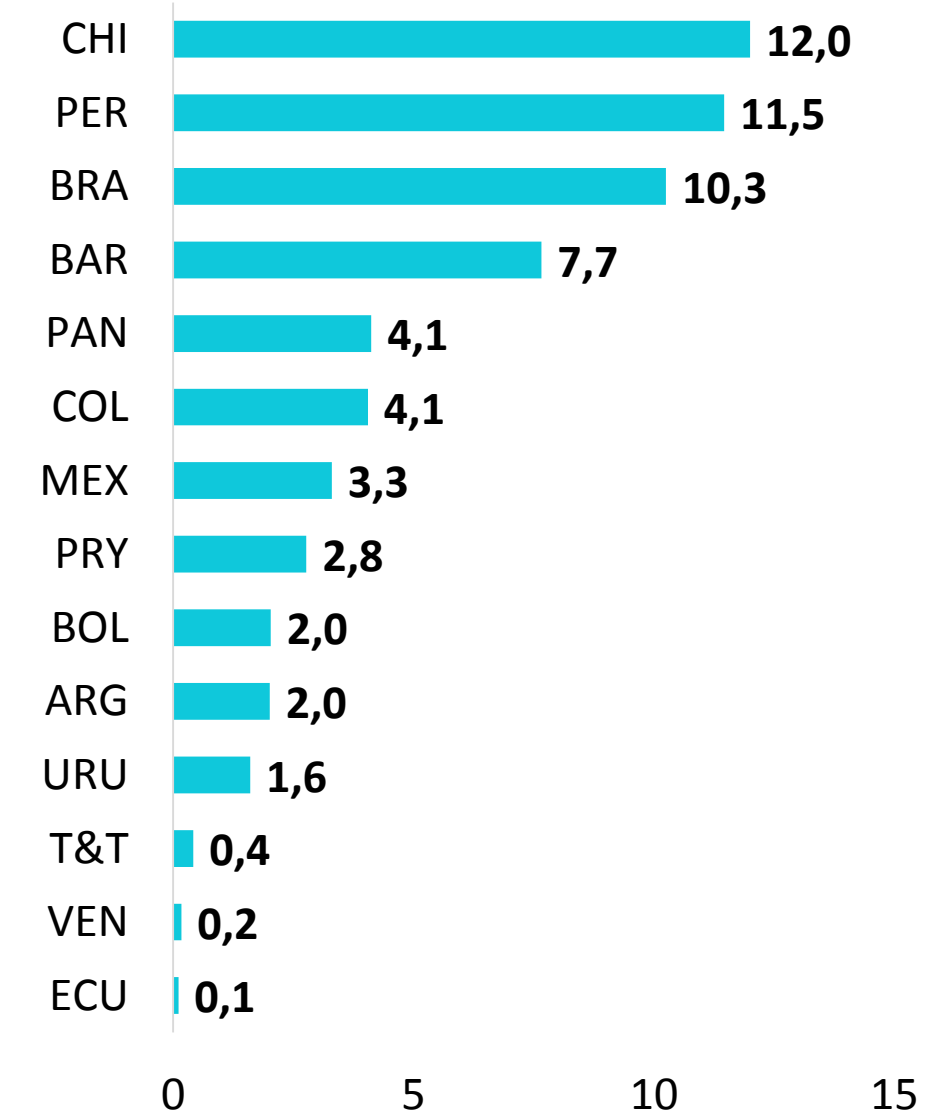
- Aumento de las transferencias sociales, pensiones no contributivas y pagos a trabajadores independientes (desafío: cómo llegarles; 1/3 fuera sistema PS)
- Facilidades para pago de servicios públicos y alquileres

¿Cómo financiarlo?

- Uso de ahorros y reasignación de gastos
- Ajuste de cumplimiento reglas fiscales y expansión de déficits
- Emisión de títulos en mercados domésticos e internacionales
- Facilidades a través de los organismos multilaterales

Tamaño de paquete fiscales

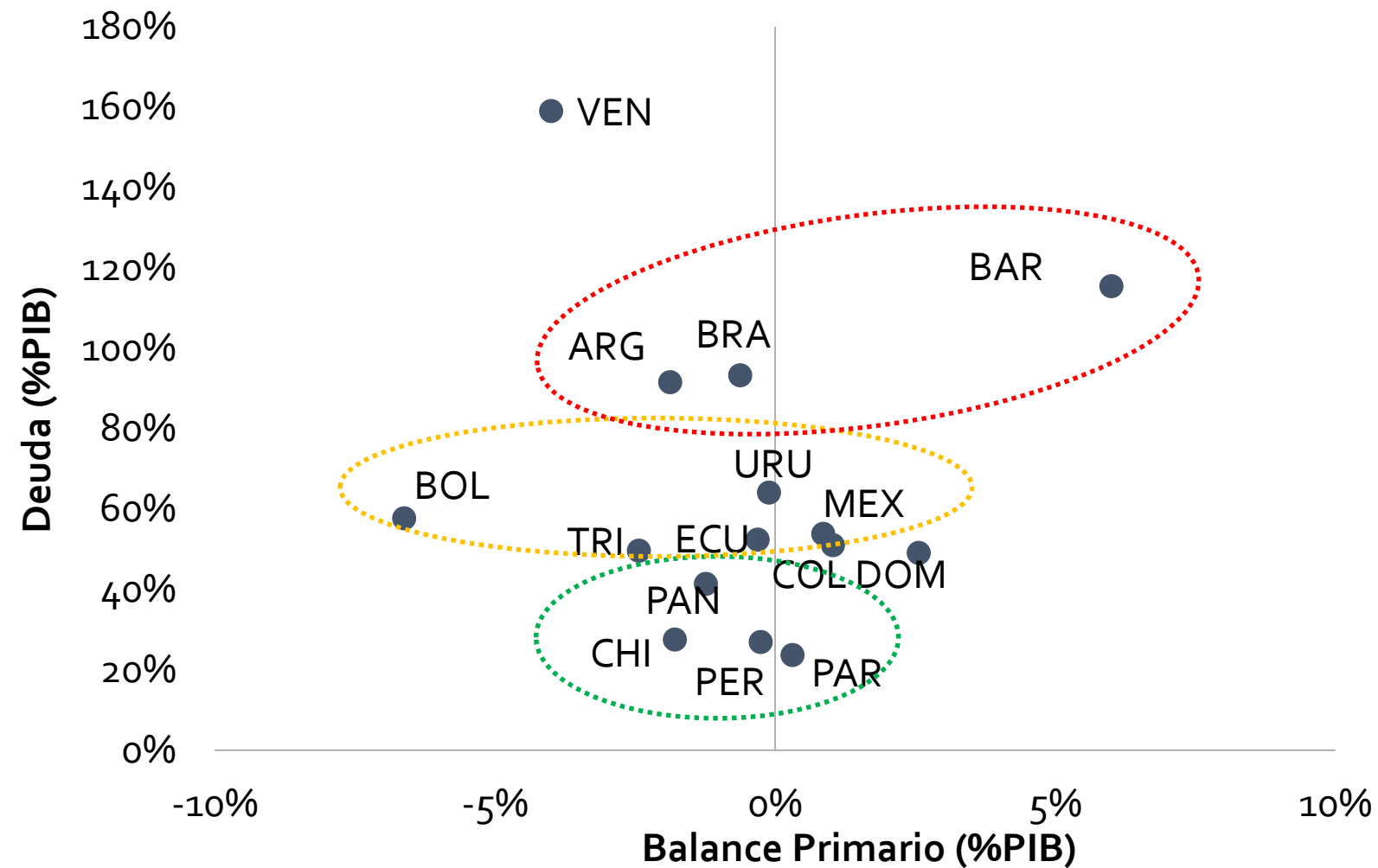
(22 de junio % PIB)



Balance fiscal, endeudamiento y espacio de acción contracíclica

Deuda Pública Bruta y Balance Primario para países seleccionados

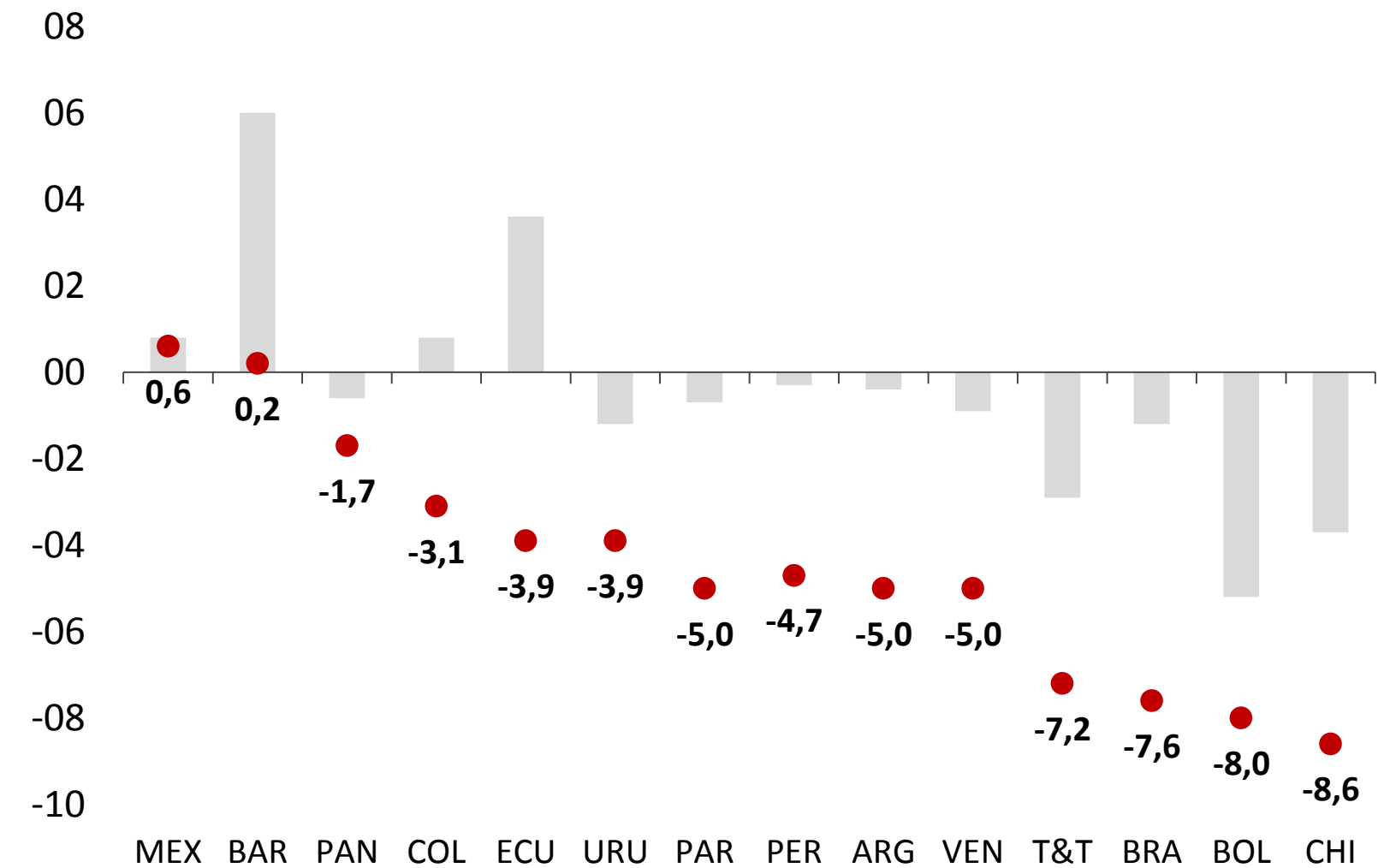
(Gobierno General, 2019 % del PIB)



Resultado Primario 2020

(% del PIB)

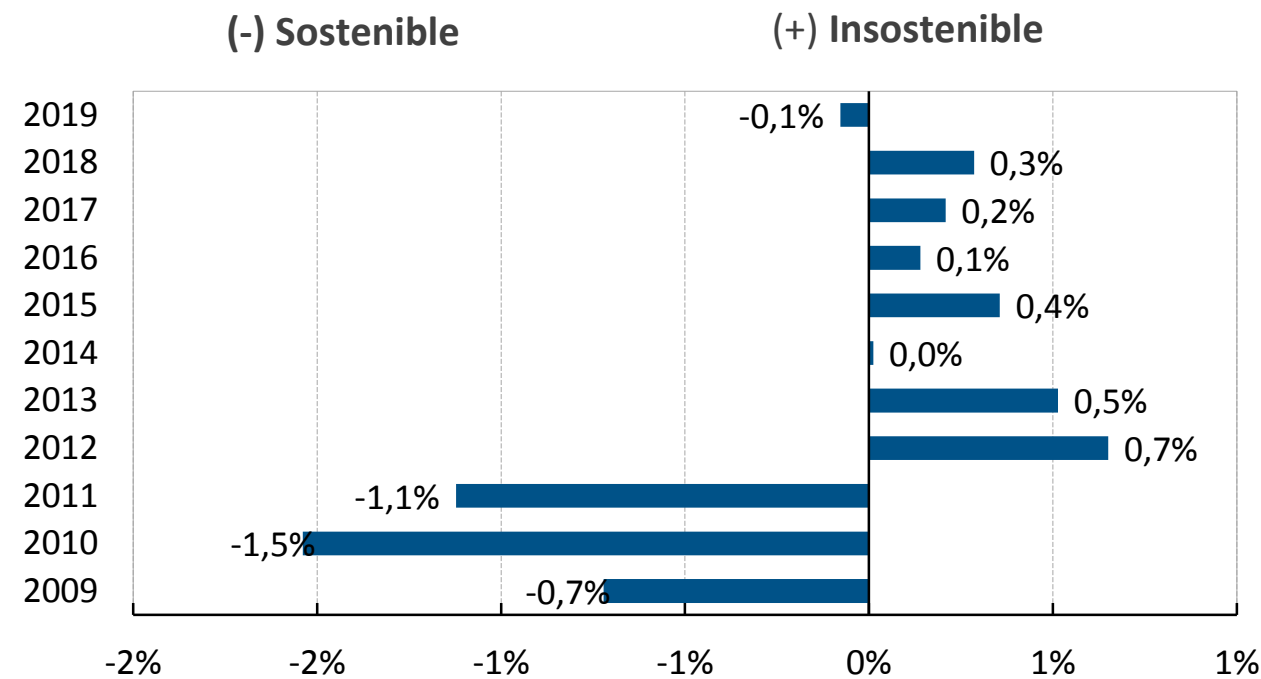
■ Base ● Pos-coronavirus



Fuente: CAF basado en IMF World Economic Outlook Oct-19, datos oficiales y estimaciones propias.

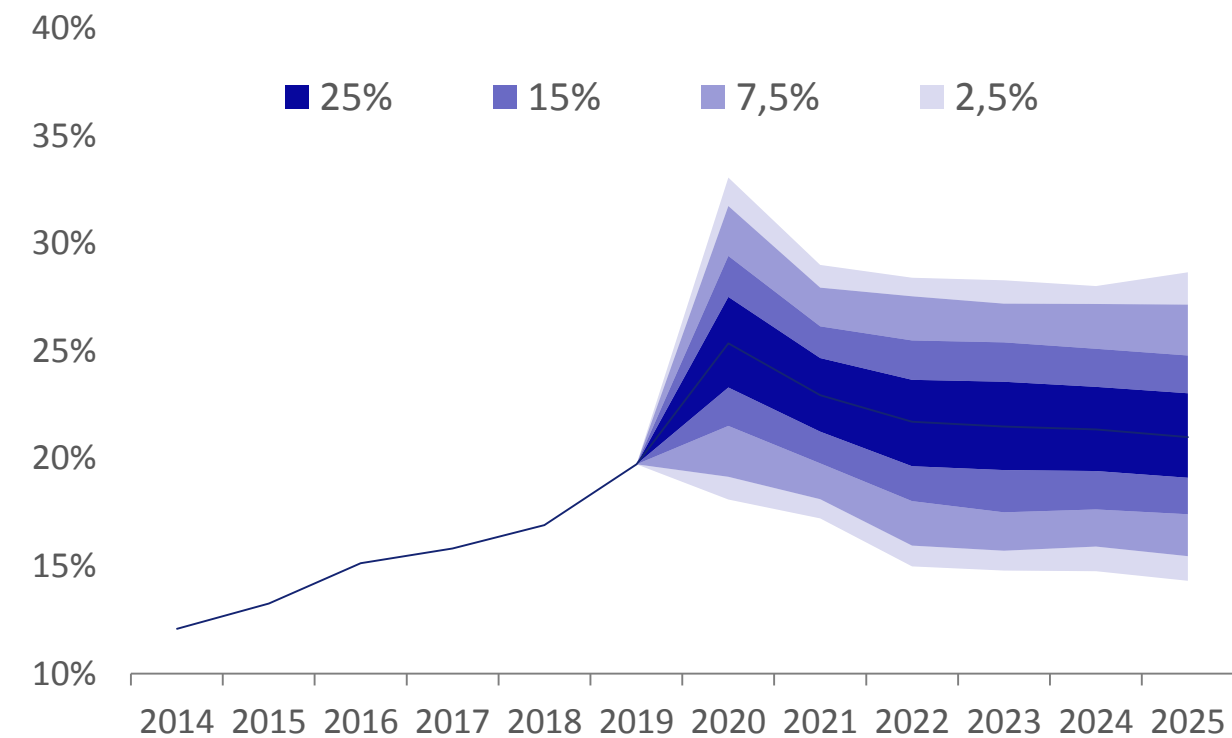
La deuda en Paraguay aumentará, pero se ve sostenible

Indicador de Blanchard (% PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos de BCP y MH

Evolución de la deuda

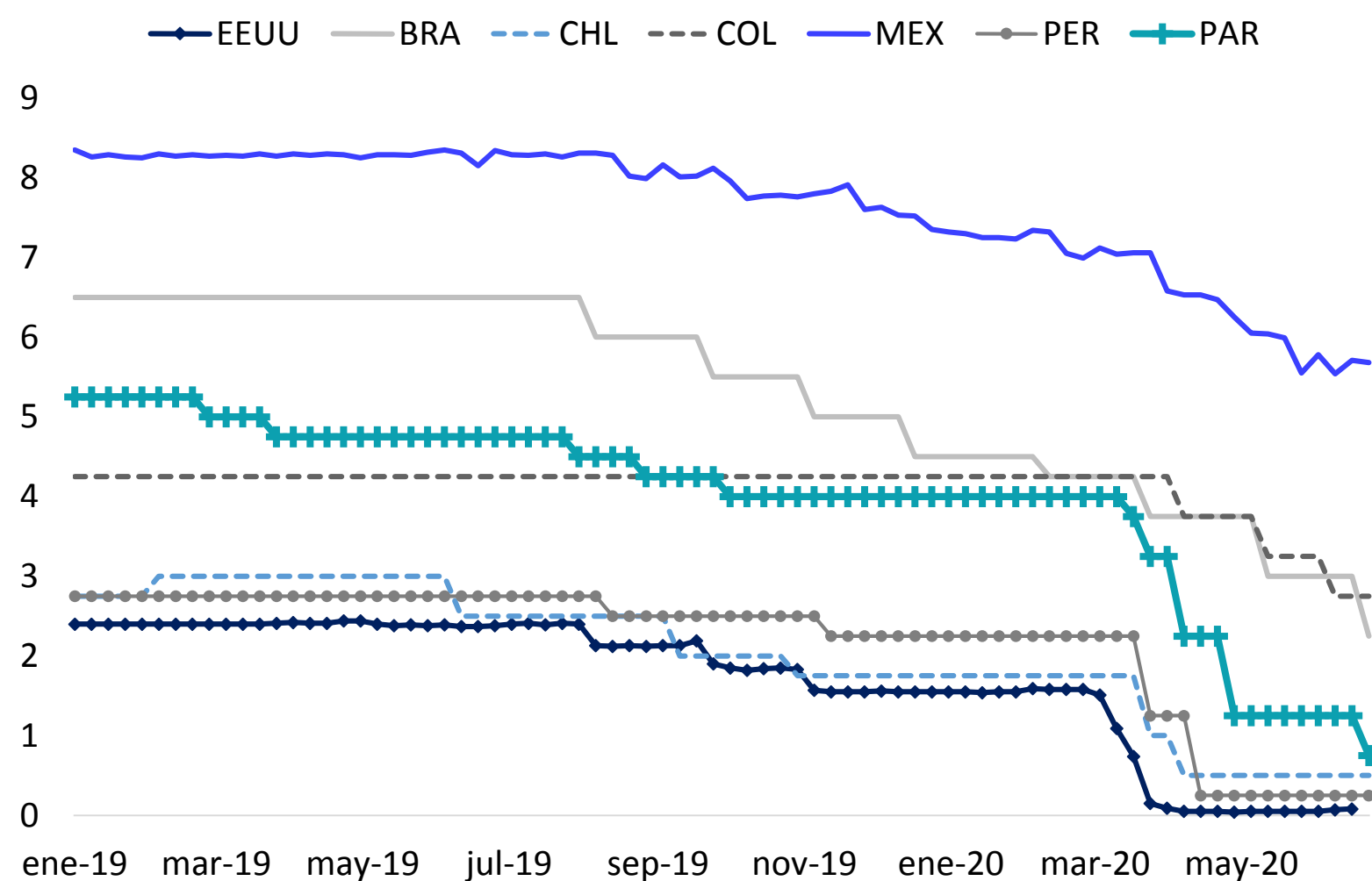


- **El ajuste al balance estructural para estabilizar la deuda es mínimo (Indicador de Blanchard) y la deuda sostenible.** La reforma tributaria que se aprobó en 2019 agregaría 0,7% del PIB a partir de 2020 en condiciones normales.

¿Cuál es el menú de política pública disponible para moderar el impacto de la crisis?

Política Monetaria: espacio para mitigar riesgos de liquidez y quiebre de la cadena de pagos

Tasas de interés de política monetaria para países seleccionados (%)



Fuente: Bloomberg, fuentes oficiales

- Rebajas de tasas
- Intervención cambiaria (liquidez y cobertura, Swaps)
- Rebajas de encajes
- Ampliación de líneas de liquidez y Repos del Banco Central (tipos de títulos públicos y privados e instituciones participantes en las compras)
- Políticas de QE
- Facilitar diferimiento y renegociación de vencimientos de prestamos
- Cambios regulatorios para clasificar activos

Medidas para la etapa de recuperación post-pandemia

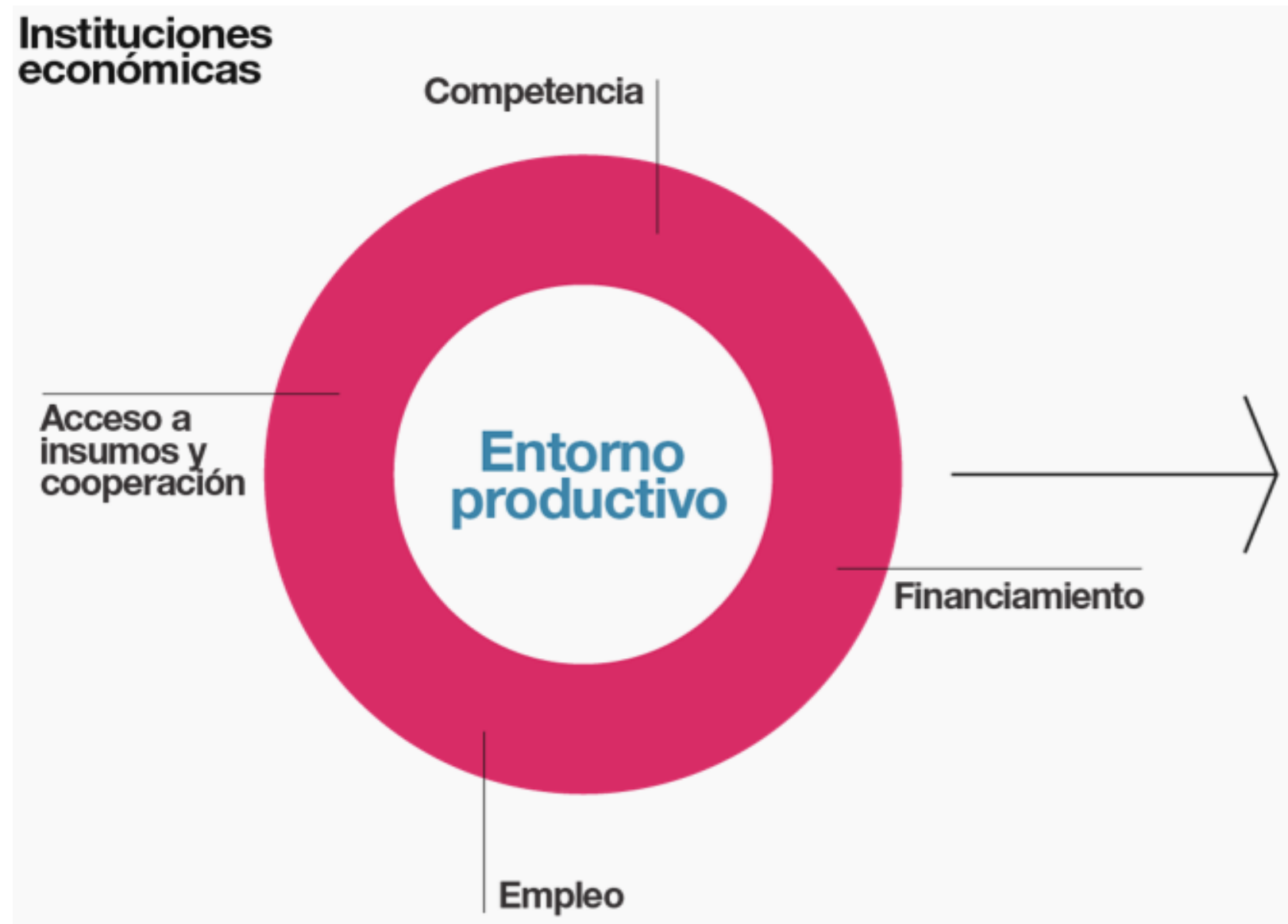
1. Reactivar la demanda agregada

- Luego de superada la parte más crítica de la crisis, **la baja confianza de parte de los consumidores y las empresas** puede hacer que la demanda agregada permanezca deprimida por más tiempo
- **Problemas de coordinación** justifican el establecimiento de políticas fiscales (¿hay margen?) y monetarias (QE) expansivas para reactivar la demanda agregada (menos restricciones por el lado de la oferta)
- Se requiere **acceso a financiamiento internacional** a tasas concesionales (rol de la cooperación internacional)
- En algunos **sectores muy golpeados** por la crisis (Turismo, Aerolíneas) la recuperación será aún más lenta (persistirán restricciones a los viajes). Apoyos a estos sectores (ej. exoneraciones de impuestos) y financiamiento concesional/aportes de capital a largo plazo (ej. industria automotriz en USA 2008)

2. Infraestructura para la productividad y la inclusión social.

- **Histórico déficit de la región en infraestructura:** impulso a la demanda agregada pero también en la productividad a mediano plazo
- **Paraguay es un país con una brecha de infraestructura económica importante.** Áreas claves como vialidad, transporte y energía requieren aun mucha inversión. Esto no solo impulsa la demanda agregada a corto plazo, sino que potencia la productividad y el crecimiento.
- **El déficit en infraestructura social es también importante,** incluso mayor, particularmente en agua, saneamiento, salud y educación.
- El gobierno ha logrado elevar la inversión pública al 3% del PIB.
- ¿Qué hacer con la LRF para sostener la inversión pública necesaria para cerrar las brechas de infraestructura?

3. Políticas transversales clave para la productividad



- Márgenes sobre precios superiores a los países más desarrollados.
- Desarrollo financiero por debajo de aquel de países de ingreso per cápita similar.
- Informalidad laboral por encima de lo que sugiere su nivel de ingreso per cápita.
- Potencial para mejorar el acceso a insumos intermedios y la incorporación a cadenas globales de valor.

4. Innovación en el contexto de clústers y cadenas productivas

- Los clústeres permiten aprovechar :
 1. Acceso a un mercado laboral común y bienes públicos compartidos,
 2. Ahorro de transporte y otros costos transaccionales debido a la proximidad entre las empresas en una cadena de valor y
 3. La difusión de conocimientos.
- La combinación de estas economías externas con acciones colectivas, asociadas a la coordinación de los miembros del clúster, determina la capacidad de clúster para promover el desarrollo productivo entre las empresas que lo conforman
- Estas acciones colectivas toman diferentes formas: entre un productor y un proveedor de insumos, para identificar formas de comercialización; entre empresas competidoras, para desarrollar una estrategia de internacionalización o de innovación conjunta; o entre empresas del clúster y un nivel de gobierno, para coordinar aspectos regulatorios importantes o la provisión de determinada infraestructura.
- Aplicaciones para Paraguay: cadena alimenticia, maquila de autopartes.

5. Fortalecimiento de las capacidades estatales

- En todos los países de la región han sido desafiadas por la emergencia del COVID-19 en temas de políticas sanitarias y de salud pero también en la provisión de otros servicios públicos durante la pandemia (ej. Irregularidades en compras públicas)
- En el caso de Paraguay es muy relevante mantener los logros obtenidos en materia de institucionalidad monetaria y fiscal. **Se ha logrado niveles bajos de inflación y mejores indicadores fiscales.**
 - Independencia del BCP.
 - Reglas Fiscales.
- Fortalecer la regulación para garantizar la provisión de servicios públicos de calidad (sector eléctrico)
- Transparencia y corrupción. Lavado de activos.
- Gobierno abierto y digitalización (caso de las transferencias via billetera electrónica).

A young girl with dark, curly hair is looking out from a window. She is smiling slightly and has her hand resting on the wooden ledge of the window. The window frame is painted purple. The background is a dark blue wall.

**50 años trabajando por el desarrollo
y una mejor calidad de vida
para todos los latinoamericanos**

CAF BANCO DE DESARROLLO
DE AMÉRICA LATINA

50
años

www.caf.com
[@AgendaCAF](https://twitter.com/AgendaCAF)
