

lcg.

SINTESIS INTERNACIONAL

12 de mayo de 2020

Guido Lorenzo

Director Ejecutivo
g.lorenzo@lcgsa.com.ar

Melisa Sala

Economista jefe
m.sala@lcgsa.com.ar

Julia Segoviano

Economista
j.segoviano@lcgsa.com.ar

Emilia Calicibete

Analista
e.calicibete@lcgsa.com.ar


Florencia Blanc

Analista
f.blanc@lcgsa.com.ar

Costa Rica 4165 - CABA

(+5411) 4862 8992

www.lcgsa.com.ar

 info@lcgsa.com.ar

[@lcgmedia](#)

Mundo con Coronavirus

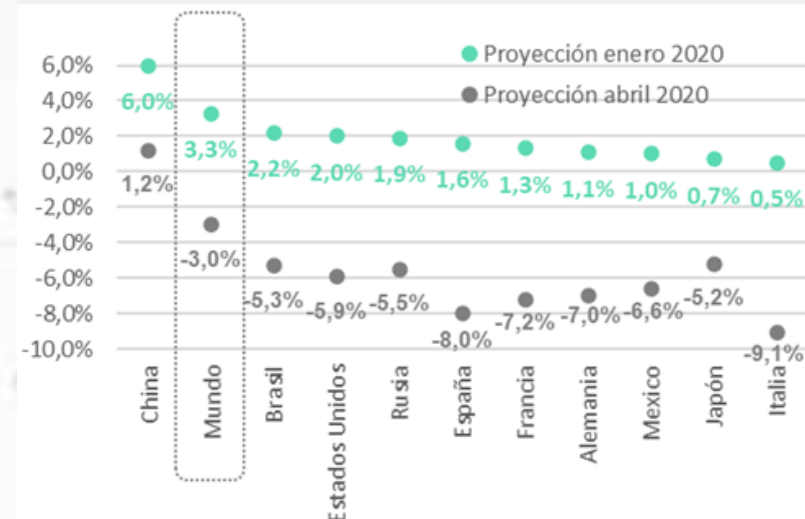
- La **actividad económica mundial continúa atravesando un contexto crítico debido a la pandemia del coronavirus**. Algunos países han comenzado a flexibilizar la cuarentena, para de a poco retomar la producción y la vida en sociedad. Sin embargo, la parálisis total de marzo y abril y la lenta reactivación de la actividad afectarán severamente el producto global de este año.
- En lo que va de 2020, las expectativas de crecimiento han sido revisadas a la baja numerosas veces. **Actualmente se espera que el producto mundial caiga alrededor de 3% contra un crecimiento del 3,3% que se proyectaba a comienzos de año**. Como buena noticia, las expectativas mejoran para 2021, donde se espera un importante rebote (el producto crecería 5,8%), pero el resultado está sujeto a que la pandemia se disipe en el segundo semestre del año actual.
- **De acuerdo con las proyecciones del FMI, sólo la región de Asia emergente** mostraría variaciones positivas este año. Sin embargo, también golpeada por la crisis, tendrá una desaceleración imponente respecto a los registros de 2019. Por su parte, China crecería alrededor de 1,2%, resultado que está lejos de ser prometedor si se considera que en 2019 creció 6,1% y que a principios de año las proyecciones rondaban alrededor de 6% para 2020.

EUROPA

- Las estimaciones de la Eurostat para el primer trimestre anuncian una contracción de la actividad del 3,8% para la eurozona si se la compara con el último trimestre de 2019, registro histórico desde que se inició la serie en 1995. Interanualmente, la caída ascendería a 3,3%, la más alta desde el 3T 2009.

Revisión de proyecciones FMI

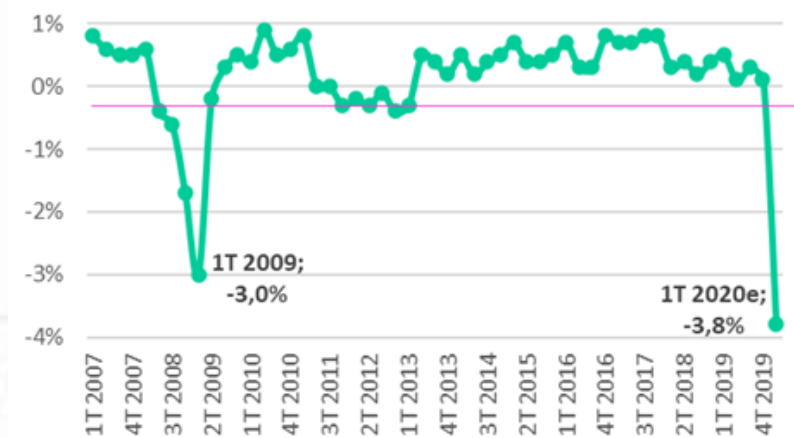
Crecimiento anual (%)



Fuente: LCG en base a FMI

Evolución actividad eurozona

t/t (%)



Fuente: LCG en base a Eurostat

EUROPA

- En este contexto, **Italia tuvo una contracción de su PBI en el 1T-2020 de 4,7% si se lo compara con el 4T 2019 y de 4,8% en términos interanuales. A esto se suma una caída de la producción industrial en marzo del 29% contra un año atrás y del 28% contra febrero, valores históricamente altos y que se espera que recrudezcan en abril.**
- Para comenzar a reactivar la actividad, ya anunció que en mayo iniciaría la fase 2, en la que se permite la reapertura de locales, bares y restaurantes al 50%, salidas deportivas y movilidad entre localidades ya sea caminando o con distintos transportes.
- **España y Francia (que sufrieron caídas del 5,2% y 5,8% en el 1T contra el trimestre anterior), también comenzaron a levantar progresivamente la cuarentena, para mitigar los efectos recesivos en la economía.**

- Reino Unido, actualmente fuera de la Unión Europea, atraviesa una difícil situación y se coloca como el segundo país en el mundo con mayores víctimas fatales. **Se espera que la caída del producto este año ronde el 6,5%.**

Precios

- **La inflación de la región en abril fue de 0,4% interanual, alcanzando el nivel más bajo desde 2016.** De todas formas, el resultado fue traccionado fuertemente por la **caída de los precios de energía (-9,6% ia)** muy golpeados por el derrumbe del petróleo. Los alimentos se encarecieron 7,7% ia, contra 3,6% en marzo.

ESTADOS UNIDOS

Actividad

- **El PBI estadounidense cayó 4,8% t/t anualizado en el primer trimestre del año, luego de 6 años seguidos de crecimiento trimestral.**
- A mediados de abril, el gobierno de EEUU lanzó un **programa para la reactivación de la actividad económica (“Opening up America again”)**, donde se establecen criterios para comenzar con la liberalización y un proceso gradual que consta de tres fases de 14 días. La implementación del programa queda a juicio de cada gobernador. Ya son 30 los estados en reapertura parcial.

ESTADOS UNIDOS

- Sin embargo, los efectos del paro generalizado de la actividad durante abril **golpearán fuertemente al PBI en el segundo trimestre del año, interrumpiendo el crecimiento anual sostenido durante los últimos 10 años.**
- Las proyecciones revisadas del FMI indican que el producto bruto nacional caería 5,9%.

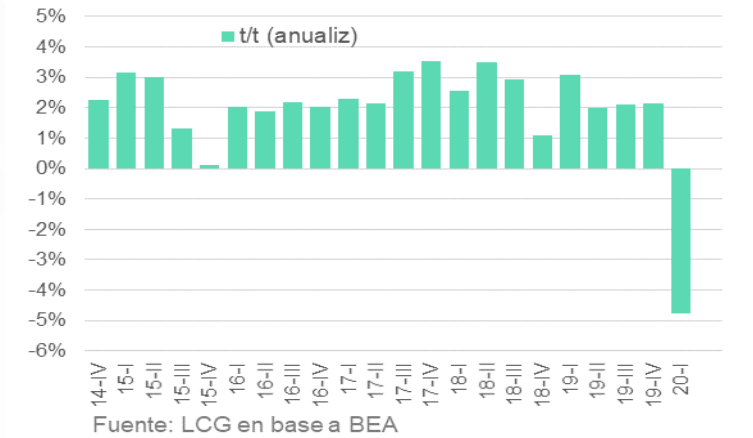
Política monetaria

- Luego de la reunión monetaria en los últimos días de abril, **la FED decidió mantener la tasa de referencia en el rango 0%-0,25% hasta que se logre la reactivación y estabilidad económica.**
- El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, se comprometió a utilizar todas las herramientas para apoyar la economía. En cuanto a medidas paliativas, continúa con los programas destinados a facilitar la obtención del crédito a las empresas y municipios, así como la compra de títulos cuando fuera necesario.

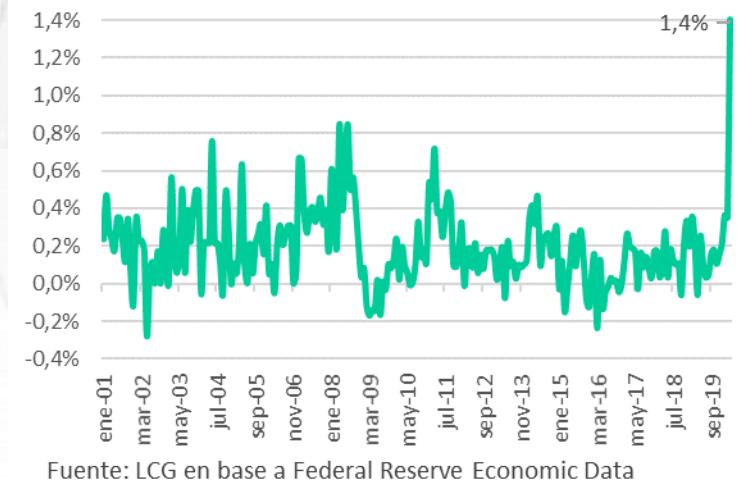
Precios

- La parálisis de la economía y la caída en el precio del petróleo mostraron su impacto sobre los precios. En abril, los precios cayeron 0,8% mensual, la mayor disminución mensual desde diciembre 2008. Esto agudiza la caída de los precios, que ya se había hecho sentir en el 1T, con una deflación de 0,2%.
- **Interanualmente, los precios subieron apenas 0,3%, valor más bajo desde octubre 2015.**
- **Sin embargo, al interior del índice, los alimentos mostraron un aumento intermensual del 1,4%, la variación más alta desde 1974.**

EEUU: PBI real
a/a



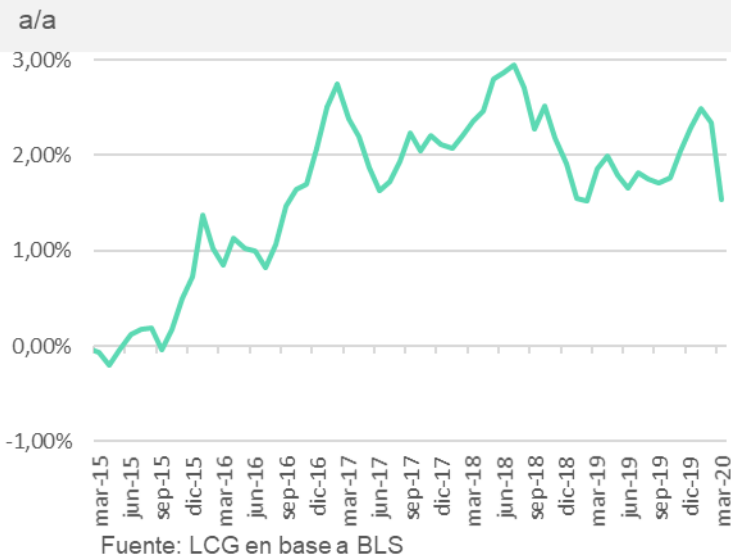
Índice de precios Alimentos y Bebidas - EEUU
m/m, desestacionalizado (%)



Precios

- Al igual que en la zona euro, el índice final de precios se vio traccionado principalmente por la fuerte caída en el índice de gasolina (-20% ia), y por la brusca caída en indumentaria, vehículos, tarifas aéreas y alojamiento. El derrumbe de precios se explica en gran parte porque muchos de estos locales se encuentran cerrados, directamente sin precios en el mercado. Por el contrario, para los productos esenciales, como los alimentos, el aumento fue históricamente alto.
- De todas formas, el dato final no deja de alertar a la Reserva Federal cuya preocupación principal gira en torno a la deflación, problema que se busca contrarrestar con las abultadas sumas de inyección de liquidez. Esto podría provocar una liquidez mayor a la necesaria y lograr el efecto opuesto, acelerando la inflación cuando el confinamiento finalice.

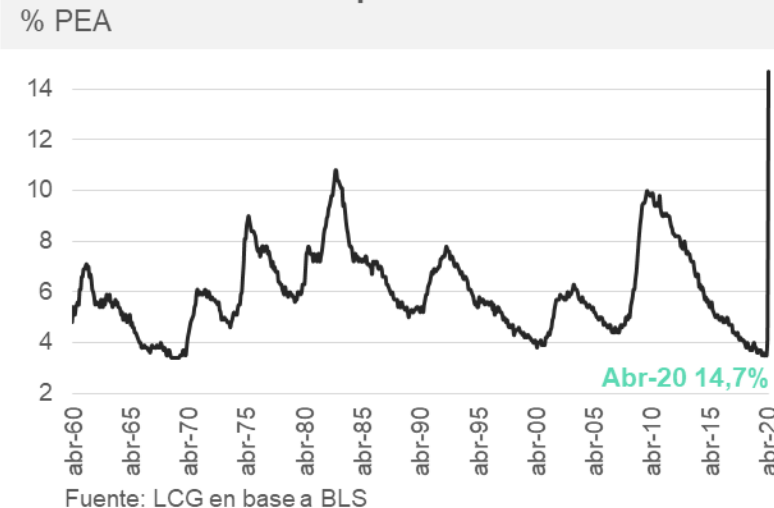
EEUU: Índice de Precios al Consumidor



Mercado de Trabajo

- El mercado laboral se deterioró notablemente desde la irrupción del coronavirus. La tasa de desempleo pasó desde un mínimo histórico de 3,5% a 14,7%, el registro más alto desde la Gran Depresión en 1930.
- En abril, fueron 20,5 millones los puestos de trabajo que se perdieron, de los cuales el 95% provenía del sector privado. El empleo cayó en todos los principales sectores industriales, y particularmente con gran peso sobre los sectores de ocio y hotelería.
- La cifra se coloca muy por encima de los registros de la crisis financiera de 2008, cuando se perdieron 8,6 millones de puestos de trabajo y se alcanzó una tasa de desempleo del 10% en octubre 2009.
- Como consecuencia de la reducción de horas o la imposibilidad de conseguir un empleo de jornada completa, el número de personas que trabajan de manera *part-time* se duplicó, aumentando en 5,1 millones.
- En términos absolutos, la cantidad de personas desempleadas creció en 15,9 millones, alcanzando una cifra total de 23 millones.

EEUU: Tasa de desempleo



¿Ruptura de la tregua del 15 de enero?

- Ante la propagación masiva del COVID-19 en territorio estadounidense, **el enfrentamiento con China parece reanudarse**.
- En las últimas semanas el gobierno estadounidense exigió a China hacerse cargo de los perjuicios ocasionados por el virus surgido en Wuhan. El presidente Trump declaró que, ante la nueva situación, el acuerdo comercial con China tiene importancia secundaria, y **amenaza al gobierno chino con un establecimiento de nuevos aranceles** mientras asegura que su gobierno está analizando la situación para imponer represalias. Esto podría generar un retraso aun mayor en la recuperación del comercio exterior.

BRASIL

Actividad

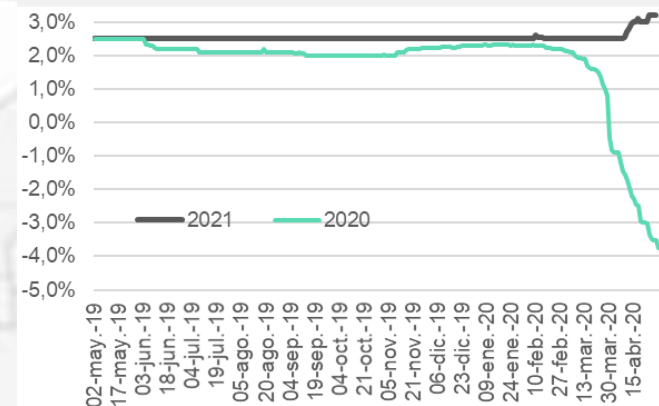
- **En febrero la actividad de Brasil tuvo una variación del 0,6% ia**, manteniendo el crecimiento interanual por sexto mes consecutivo. Incluso aceleró 0,5 pp respecto a enero.
- En términos desestacionalizados, creció 0,4%. **Si bien mostró una recuperación débil, inició el año retomando el sendero de crecimiento mensual.**
- Sin embargo, la pandemia del COVID trastocó las proyecciones de recuperación que existían para este año. **La corrección fue drástica, ya que pasó de un crecimiento de 2,1% para 2020 a principios de marzo a una caída del PBI de -3,8% a fines de abril, según las expectativas de mercado publicadas por el Banco Central de Brasil.**
- Los datos, sin embargo, suenan optimistas si se consideran las proyecciones realizadas por el FMI, que espera una contracción del 5,3% para la economía brasilera.

Brasil: PBI mensual (IBC-BR)
m/m desestacionalizada



Fuente: LCG en base a BCB

Proyecciones de crecimiento

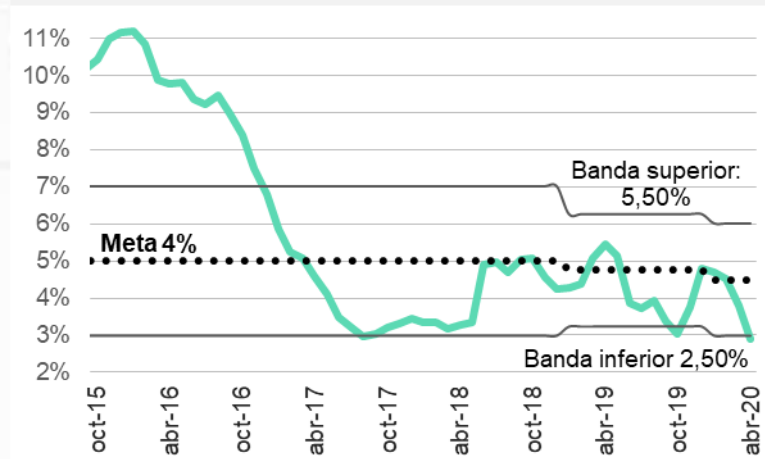


Fuente: LCG en base a BCB

Precios

- **Abril mostró deflación del 0,3%.** Si bien los datos de los meses previos ya se encontraban cercanos al cero, no se había evidenciado caída en los precios desde septiembre 2019.
- **Interanualmente la variación es de 2,4%, situándose por debajo de la meta de inflación establecida por el BCB (4% anual; +/- 1,5 pp).**
- **Las proyecciones de inflación para el cierre de 2020 siguen reduciéndose** frente a un nivel de actividad todavía estancado y afectado por la actual pandemia mundial. Actualmente se encuentran en 1,96% (mayo 2020) contra 2,8% de un mes atrás.

Brasil: Inflación
a/a

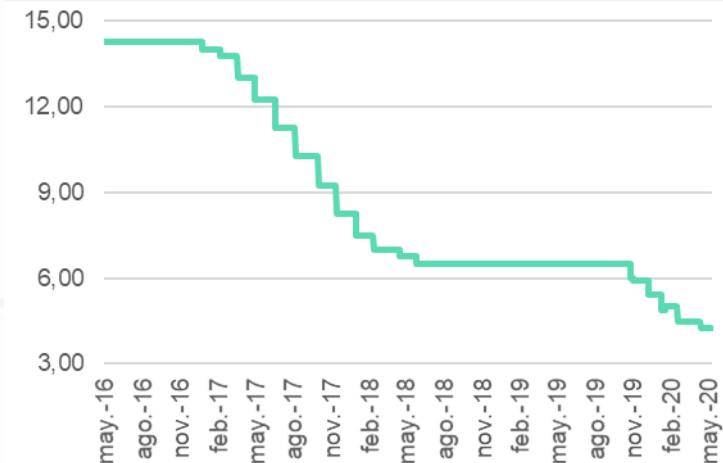


Fuente: LCG en base a BCB

Tasa Selic

- **El Banco Central de Brasil decidió reducir la tasa Selic 0,7pp a un mínimo histórico de 3%.** Fue el mayor recorte desde octubre de 2017 cuando se redujo la tasa de 8,25% a 7,5%.
- **El mercado espera todavía más recortes de la tasa Selic situándola en 2,4% para diciembre 2020 y 3,4 % para diciembre 2021.**

Tasa Selic
% anual

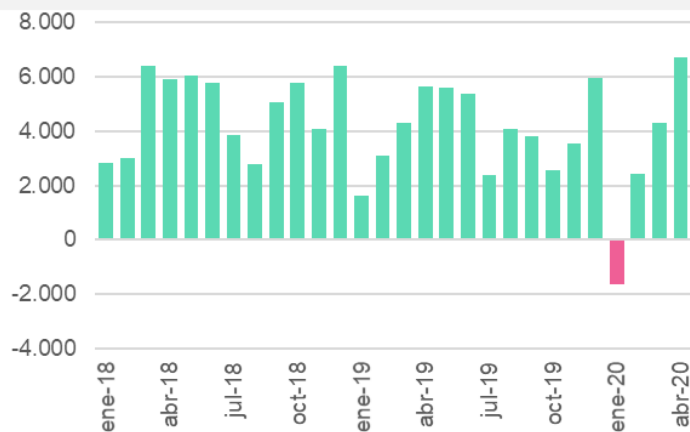


Fuente: LCG en base BCB

Sector Externo

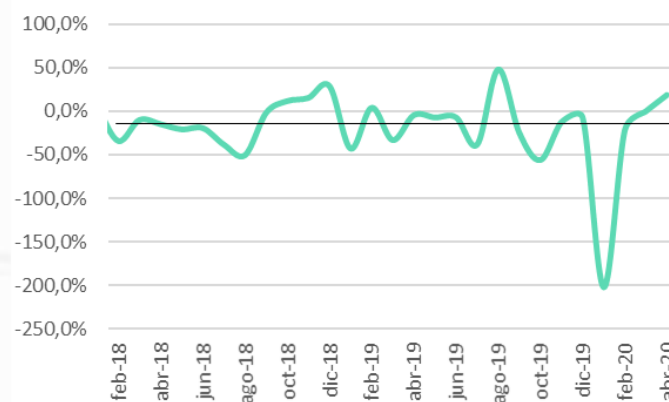
- Las exportaciones totales de Brasil volvieron a caer en abril (5% ia) tras un leve repunte en marzo. Por el lado de las importaciones, abril registro una caída de casi 15% en un contexto donde las economías se encuentran paradas y el real es cada vez más débil frente al dólar.
- En lo que va del año las exportaciones acumulan caída del 4,4% anual y las importaciones del 0,4%.
- El superávit comercial se recuperó en abril tras varios meses de caída interanual (US\$ 6.701M; 18,5% ia). En lo que va del año el resultado comercial asciende a US\$ 11.801 M, lo que representa una caída del 19,6% anual explicada principalmente por el resultado deficitario de enero.

Brasil: Superavit comercial
US\$ M



Fuente LCG en base a Banco Central de Brasil

Brasil: Superavit comercial
a/a

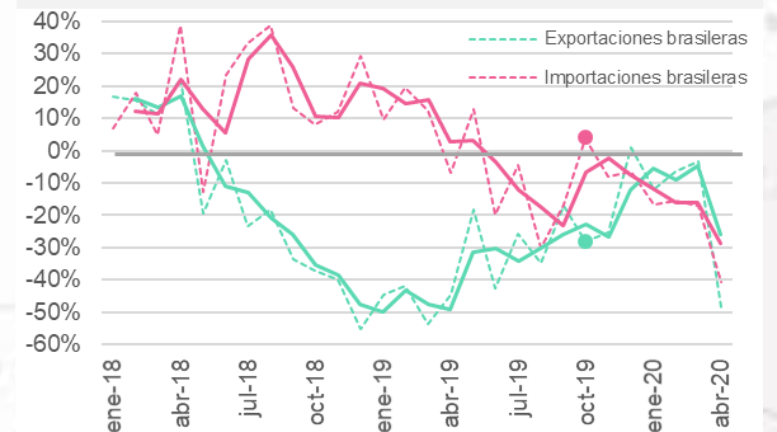


Fuente LCG en base a Banco Central de Brasil

Comercio Arg-Brasil

- En abril las exportaciones brasileiras a Argentina cayeron 48,6% ia (por cuarto mes consecutivo) y las importaciones brasileiras desde Argentina cayeron un 40,6% ia por sexto mes consecutivo. El contexto recesivo perjudicará el comercio entre ambas economías, afectando fundamentalmente a la industria automotriz, sobre todo en el caso argentino.
- Considerando la crisis derivada por la pandemia, se espera que se mantengan caídas tanto en las importaciones como en las exportaciones durante los próximos meses. Ambos países mantendrán un superávit comercial pero por las malas razones (caída de importaciones superando a la baja de exportaciones).

Comercio Argentina - Brasil
a/a



Fuente: LCG en base a Banco Central de Brasil

BRASIL

Tipo de cambio

- Luego de que el Banco Central de Brasil recortase la tasa Selic hasta 3% en un intento de inyectar dinero a una economía que en abril mostró deflación y sumado al anuncio de que habría nuevos recortes en dicha tasa, el mercado decidió refugiarse en la moneda estadounidense.
- Como resultado, el real se depreció fuertemente contra el dólar.
- Su cotización respecto al dólar ronda ahora 5,75 reales contra 4 a principios del 2020. En lo que va del año, la devaluación del real es de 44%.

Real
CLP por dólar



Fuente: LCG en base Banco Central de Chile

AMERICA LATINA

- En línea con el consenso mundial, los países latinoamericanos prepararon estímulos fiscales para contener los efectos de la pandemia. Sin embargo, no se espera que ninguno logre sortear la crisis y la región caerá alrededor de 5,2% de acuerdo con las proyecciones del FMI y 4,6% de acuerdo con el Banco Mundial.
- Chile anunció dos paquetes fiscales, que en conjunto elevan su déficit fiscal a 8% del PBI, lo que deja poco espacio para seguir realizando políticas expansivas. A principios de mayo, emitió deuda por US\$ 2.000 millones para respaldar las nuevas necesidades de gasto. También decidió bajar su tasa de política monetaria a 0,5%, la más baja desde 2009, acompañado con medidas de inyección de liquidez. Se espera que se mantenga la tasa en estos niveles durante todo el año.

Monedas/ Dólar	11-may	11-5-2020/ últ. dato	30-dic-19/ últ. dato
Real (Brasil)	5,76	13,0% ↑	42,2% ↑
Peso mexicano	23,8	1,1% ↓	26,2% ↓
Peso colombiano	3.890,8	-3,3% ↑	18,0% ↑
Peso uruguayo	43,8	1,3% ↑	18,0% ↑
Peso chileno	827,7	-0,9% ↑	11,2% ↑
Peso argentino (Ref. BCRA)	67,3	4,4% ↑	12,3% ↑

Fuente: LCG en base Bloomberg

AMERICA LATINA

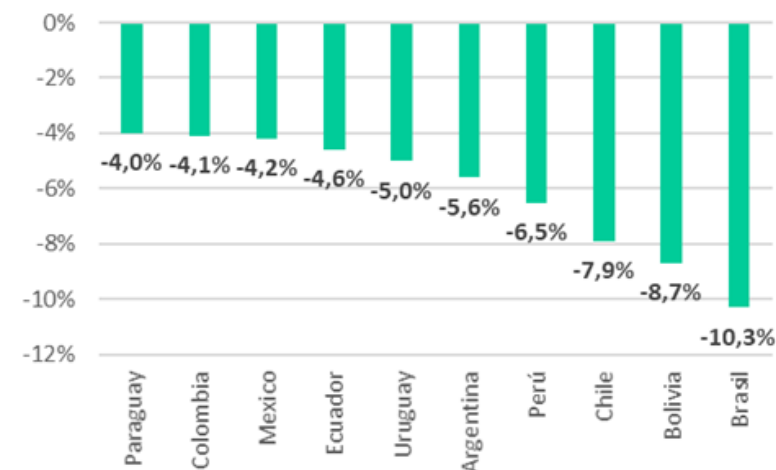
- El apoyo fiscal de México asciende a alrededor de 0,6% del PBI, inferior al apoyo que están vertiendo el resto de países. El impacto negativo en la actividad se combina con una caída de los ingresos por el **bajo precio del petróleo en conjunto con una retracción de sus exportaciones debido a la caída de la demanda estadounidense.**

- En suma, todos los países de la región se encuentran combatiendo la pandemia con estímulos fiscales, recortes de tasas, y apoyo al sector real que se encuentra muy golpeado por las consecuencias del confinamiento. **En todos los casos, el déficit fiscal mostrará un fuerte deterioro dejando desbalances fiscales complejos de cara al 2021.**
- Chile es el que país que accede a las tasas de financiamiento más bajas, con el menor spread dentro de las economías emergentes respecto a la tasa de referencia (180 puntos básicos). Sin embargo, esto no es la regla general en países subdesarrollados. **Es posible que luego de la pandemia, la deuda soberana de muchos estados latinoamericanos comience a verse comprometida.**

Precios

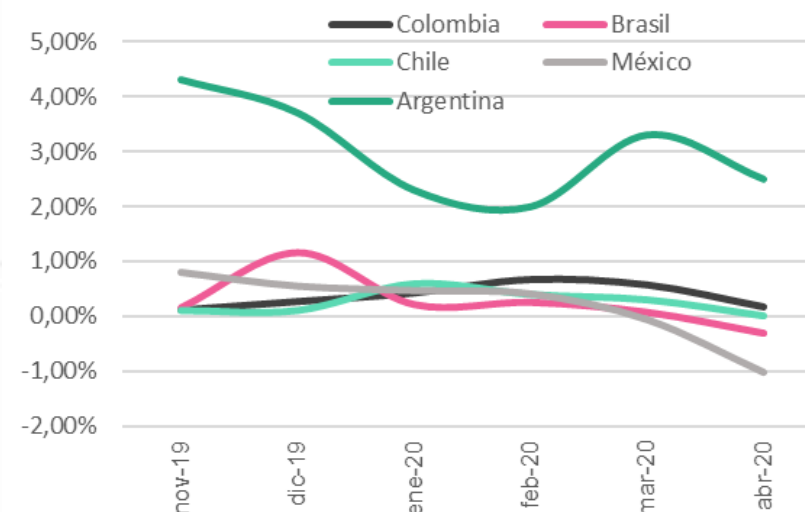
- En abril, todas las monedas de la región mostraron desaceleración e incluso en algunos casos existió deflación.
- Los índices de precios del mes de abril resultan difíciles de interpretar, metodológicamente tienen un problema: miden el costo de una canasta de consumo típica. Lo dificultoso es asumir que el consumidor va a comprar esa canasta que pasa a no ser representativa.
- El riesgo de aceleración existe, los estímulos a la demanda agregada deberán conjugarse con una oferta que aún no sabemos si ha cambiado sus posibilidades de producción.

Proyección resultado fiscal 2020 Am. Latina (% PBI)



Fuente: LCG en base a Latinfocus

Inflación América Latina m/m (%)



Fuente: LCG en base a Bancos Centrales