

A background image showing several spherical virus particles with characteristic surface spikes, typical of coronaviruses. The particles are rendered in grayscale against a dark background, with one large particle in the foreground on the left and several smaller ones scattered in the background.

# COVID-19: perspectivas y desafíos

20 de abril de 2020

**EXANTE**  
ECONOMÍA Y FINANZAS CORPORATIVAS

**Exposición:**  
**Ec. Pablo Rosselli**



## Contenido

- **Panorama internacional**
- **Impactos en Uruguay**
- **Algunas reflexiones para la discusión**



## Contenido

- **Panorama internacional**
- **Impactos en Uruguay**
- **Algunas reflexiones para la discusión**

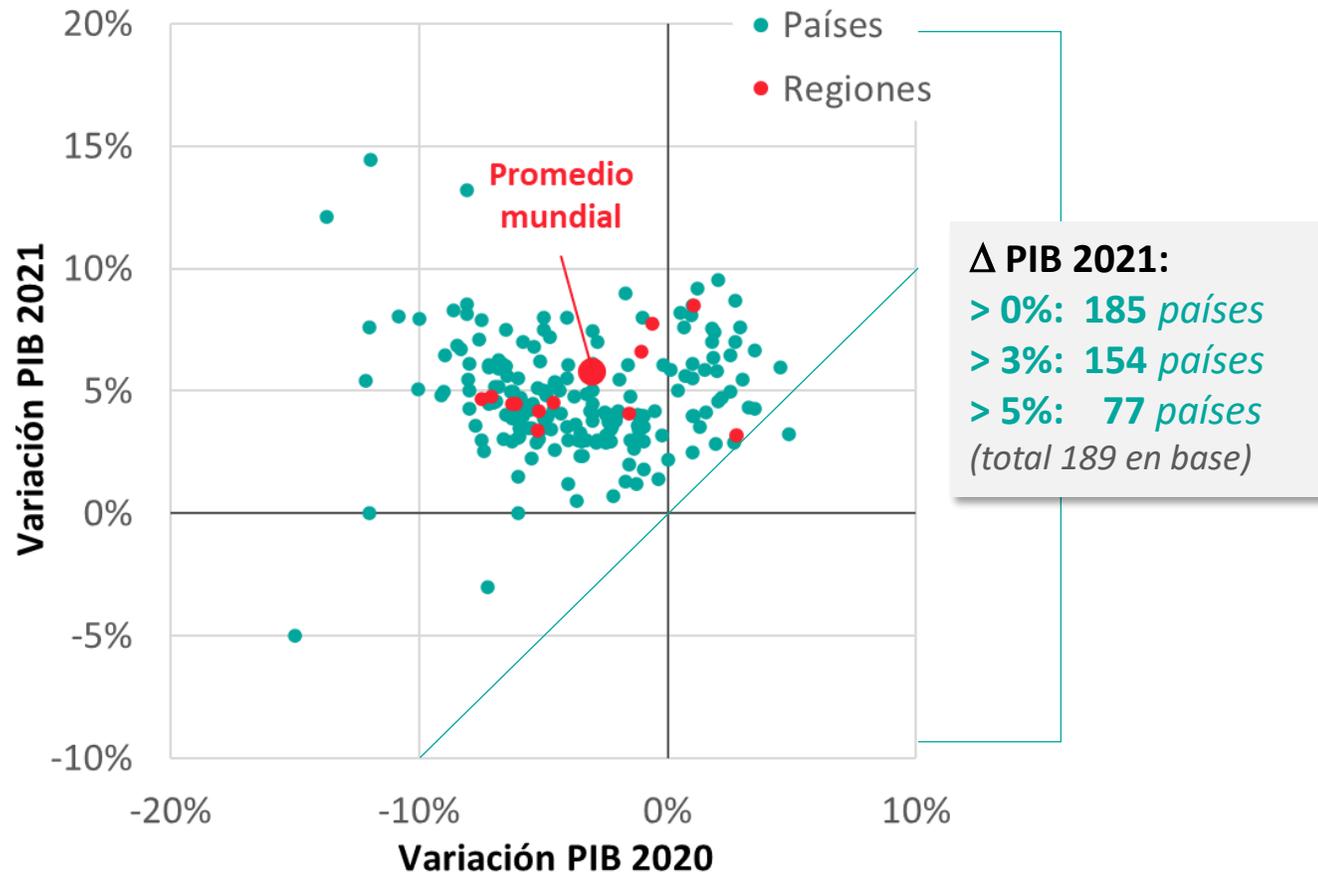
La economía mundial se encuentra en una recesión que por su extensión geográfica y por su magnitud no tiene precedentes en los últimos 50 años.

	Mundo	Estados Unidos	Eurozona	China	Japón
% PIB mundial	100%	15%	11%	19%	4%
Enero 2020 (FMI)	+3,3%	+2,0%	+1,3%	+6,0%	+0,7%
Abril 2020 (FMI)	-3,0%	-5,9%	-7,5%	+1,2%	-5,2%
Revisión	-6,3%	-7,9%	-8,8%	-4,8%	-5,9%

Con políticas monetarias y fiscales muy agresivas en los países más grandes, las proyecciones en general contemplan que la recesión será transitoria (“V”). De todos modos, habrá impactos negativos relativamente persistentes, que impedirían retornar rápidamente a la tendencia pre-crisis.

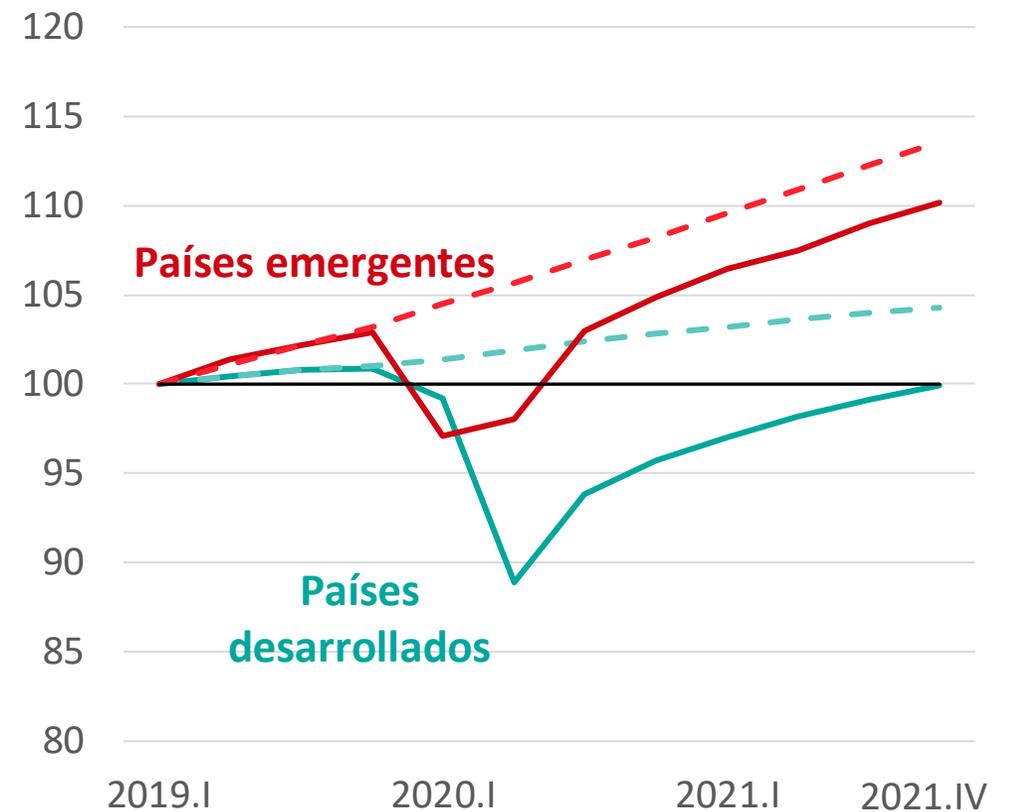
## Proyecciones de PIB del FMI

World Economic Outlook, abril 2020



## Proyecciones de PIB trimestral

Línea punteada: proyección de enero 2020

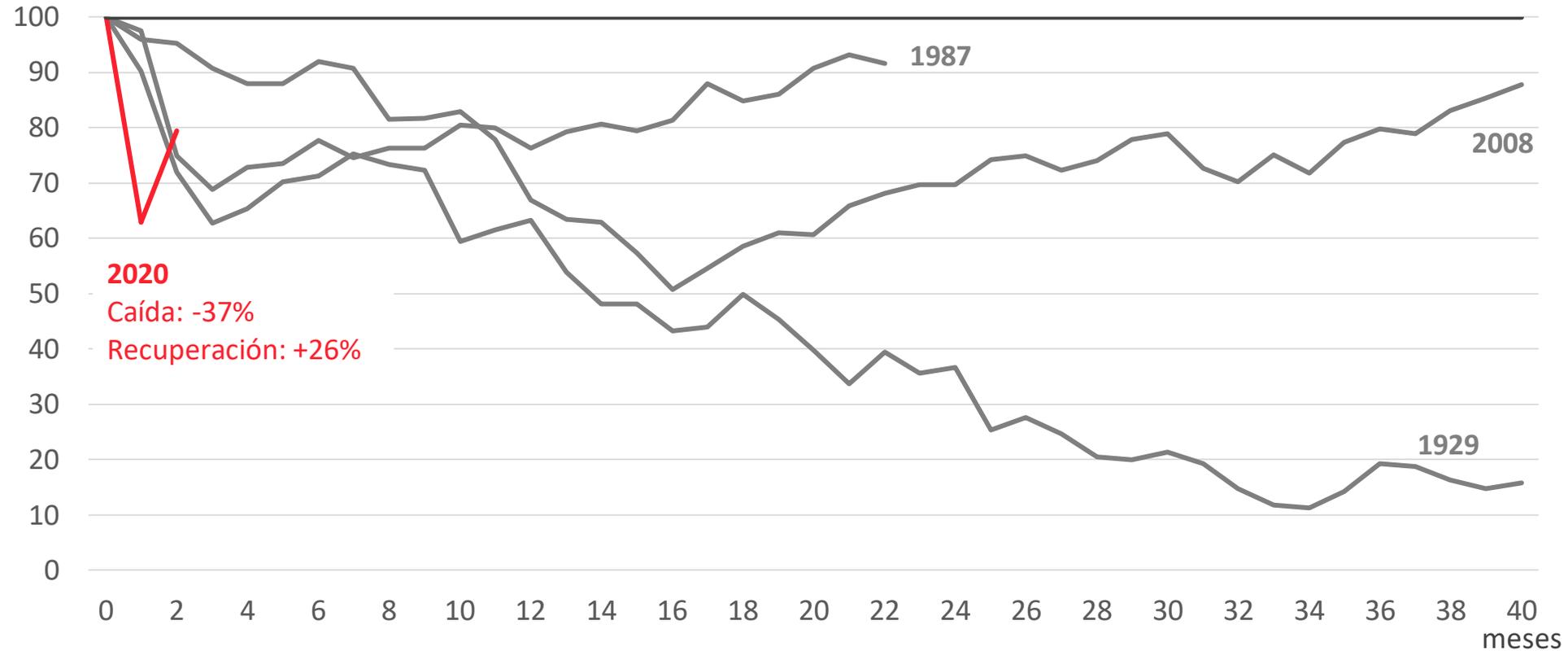


Fuente:FMI

La decidida respuesta de la política económica (monetaria y fiscal) en EEUU permitió una reversión significativa de los valores de las acciones: los riesgos de una crisis financiera importante se han mitigado notoriamente, pero siguen presentes.

### Evolución del índice Dow Jones en episodios de crisis

Caída desde el pico pre-crisis y recuperación



En la región, la crisis tiene agravantes domésticos. En Argentina está creciendo el riesgo inflacionario ante el recrudescimiento de la crisis de financiamiento.

## Necesidades de financiamiento Argentina

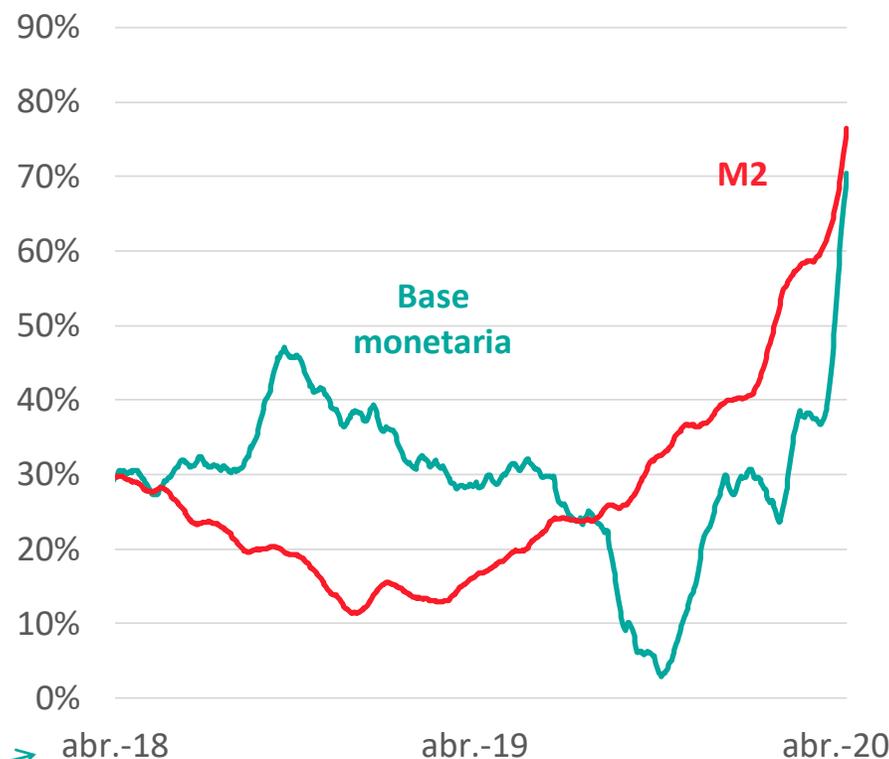
En miles de millones de US\$ y en % del PIB

	Moneda local	Moneda extranjera	Total	% PIB
<b>Déficit primario</b>	<b>22,1</b>		<b>22,1</b>	<b>4,5%</b>
<b>Intereses</b>	<b>1,2</b>	<b>5,0</b>	<b>6,2</b>	<b>1,2%</b>
Bonos ley local	1,2		1,2	0,2%
Bonos ley internacional		2,9	2,9	0,6%
Otros		2,1	2,1	0,4%
<b>Amortizaciones de bonos</b>	<b>1,8</b>	<b>0,4</b>	<b>2,2</b>	<b>0,5%</b>
Bonos ley local	1,8		1,8	0,4%
Bonos ley internacional		0,4	0,4	0,1%
<b>Letras de corto plazo</b>	<b>2,8</b>		<b>2,8</b>	<b>0,6%</b>
<b>Multilaterales y bilaterales</b>		<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>0,6%</b>
<b>Total</b>	<b>27,9</b>	<b>8,4</b>	<b>36,3</b>	<b>7,4%</b>
<b>Total excluyendo deuda ley extranjera en proceso de reestructura</b>	<b>27,9</b>	<b>5,1</b>	<b>33,0</b>	<b>6,7%</b>

\*Estimaciones consultora SEIDO

## Agregados monetarios en pesos

Promedio 30 días. Variación interanual



El gobierno argentino “defaultó” los pagos de la deuda local en dólares de este año. Respecto a la deuda de ley extranjera, se planteó un período de gracia de 3 años y quitas de capital e intereses.

En Brasil, en cambio, las preocupaciones están centradas en un panorama político crecientemente tensionado.

BRASIL

Bolsonaro destituye a ministro de Salud en plena crisis del coronavirus



CORONAVÍRUS

Demissão de Mandetta provoca panelaços contra Bolsonaro em diferentes pontos do país

Governadores de todos los estados desoyeron a Bolsonaro en la definición de la cuarentena

WORLD POLITICS

Could Bolsonaro be impeached? Brazil's leader under intensifying pressure over coronavirus denial



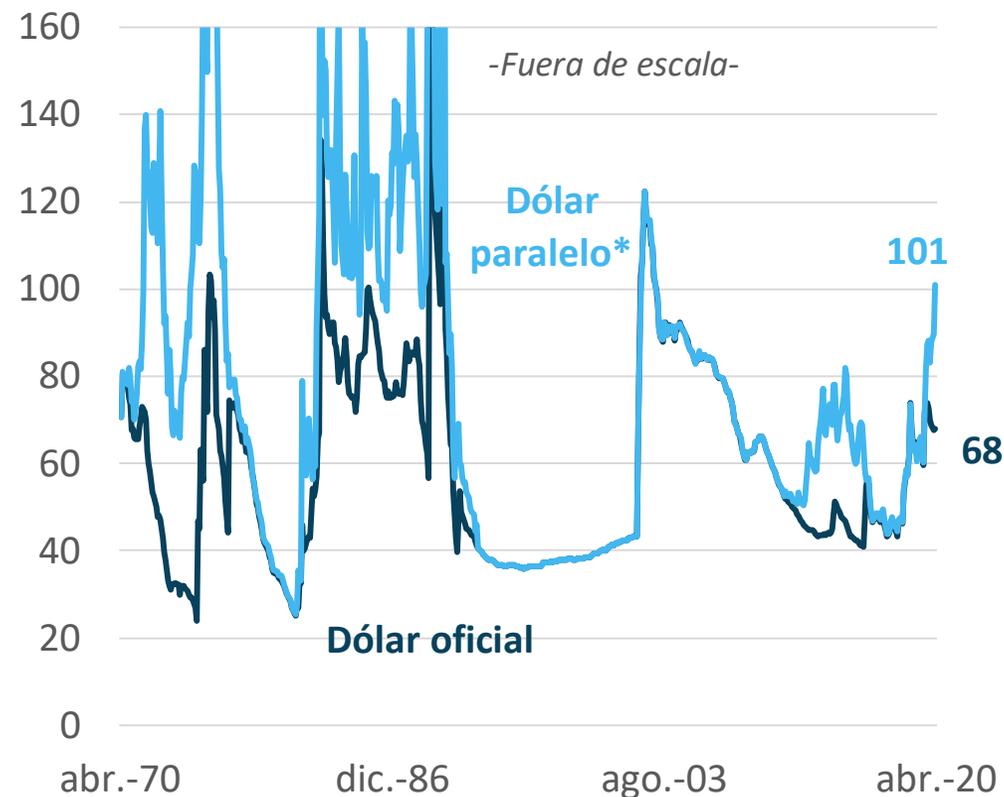
Governador de Sao Paulo: "Bolsonaro no está en plenas facultades mentales"



El deterioro del estado de expectativas en ambos vecinos se refleja en la evolución de sus paridades cambiarias, con monedas fuertemente devaluadas en una perspectiva histórica.

### Tipo de cambio real Argentina vs EE.UU.

A valores de abril 2020



\*Desde setiembre de 2019 considera la referencia "contado con liquidación" y previo a esa fecha el "dólar blue"

### Tipo de cambio real Brasil vs. Estados Unidos

Indice promedio 1976-2015 = 100





## Contenido

- **Panorama internacional**
- **Impactos en Uruguay**
- **Preguntas para la reflexión**

**Coronavirus  
COVID-19**

**Fuerte caída de actividad  
económica mundial**



**Shock demanda externa  
transitorio con riesgos de  
algunos impactos más  
permanentes**

**Vuelo a la calidad y fuerte  
cambio de precios relativos**



**Shock demanda  
doméstica**

**Medidas de freno  
a la propagación**



**Shock oferta  
transitorio**

**Medidas de política  
económica**



**Medidas de política  
económica**



**Nuevo  
escenario  
2020**



Los indicadores parciales que vamos conociendo dan cuenta de impactos severos en la economía uruguaya, aunque no sabemos qué persistencia tendrán.



### Solicitudes de seguro de desempleo

*(marzo + primeros días abril)*

**+ 100.000 personas**



### Solicitudes de seguro de enfermedad

*(marzo + primeros días abril)*

**+ 100.000 personas**



### Ventas de combustibles

*(22/3-28/3; interanual)*

**- 51% Nafta**  
**- 13% Gasoil**



### Cambios en la movilidad urbana

*(Google, datos a 10/4)*

**- 71% compras y paseos**  
**- 68% transporte público**



### Importaciones de bienes

*(15/3-10/4; interanual)*

**- 29% sin petróleo**



### Ventas con tarjeta de crédito

*(2° quincena marzo; interanual)*

**~ - 25% interanual**



### Consumo de electricidad

*(16/3-3/4 vs. 3 semanas previas)*

**- 14%**

**Tardaremos tiempo en ver datos oficiales de PIB. Clave monitoreo de la “forma” de crisis y salida en otros países además de China.**

## ¿Qué podemos esperar para este año?

**Caída fuerte del PIB,**  
con salida “en V” en  
caso de éxito.

**Caída moderada del  
salario real.**

**Inflación ~ 10%**  
*(partimos de piso elevado  
para acomodar la suba del  
dólar).*

**Aumento de la  
desigualdad.**

**Fuerte caída del  
empleo.**

**Dólar más “alto”,**  
*moviéndose al compás del  
contexto financiero  
externo.*

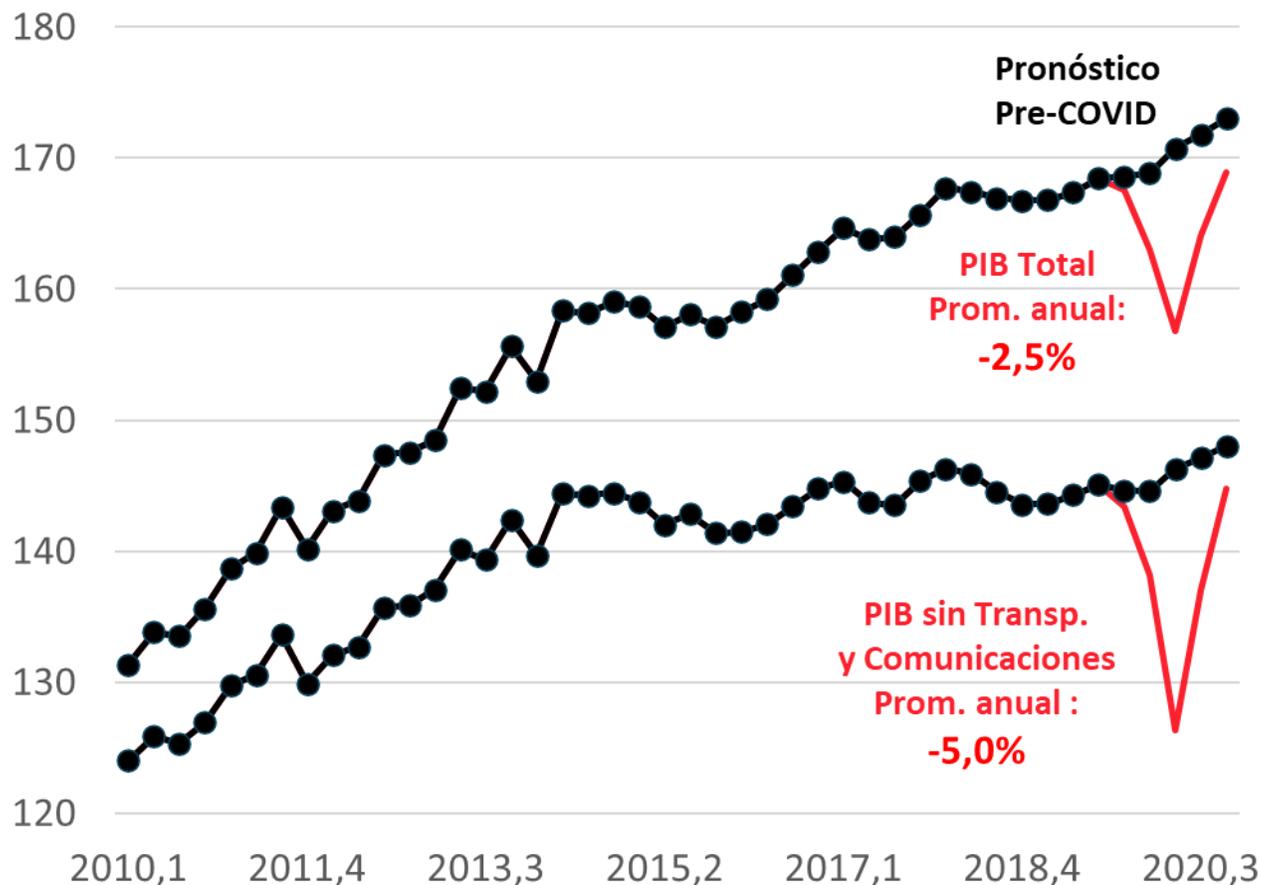
**Aumento de la pobreza.**

**Déficit fiscal  
~ 8% PIB**  
*(costo medidas + caída de  
la recaudación).*

Nuestro escenario base supone que la crisis será transitoria, pero Uruguay y el mundo están en un territorio atípicamente incierto.

## PIB - Pronósticos 2020

Indice desestacionalizado 2005=100



## Claves a monitorear:

**Mundo** – ejemplos de cómo se reactiva la economía “en convivencia” con el virus.

**Mundo** – stress de los mercados financieros y espacio de financiamiento a países emergentes.

**Región** – nuestro “barrio” está particularmente complicado (cuestionamientos políticos en Brasil y rebrote de la crisis fiscal en Argentina).

**Uruguay** – cadena de pagos, efectividad de medidas de protección social y gestión de la restricción presupuestal del gobierno.

## Claves para una buena salida de esta crisis.

1. Asegurarse el **financiamiento del sector público** (desafiante pero posible).
2. Eficacia de la **red de protección social** (cambios transitorios vs permanentes).
3. Preservación del **crédito** y de la **cadena de pagos**.
4. Dólar más alto para privilegiar **competitividad**.
5. **Ajustes salariales muy moderados** para alentar rápida recuperación del **empleo**.
6. **Incentivos a la rápida recontratación** (exoneración transitoria de aportes patronales).



## Contenido

- **Panorama internacional**
- **Impactos en Uruguay**
- **Preguntas para la reflexión**

Las grandes crisis trajeron grandes cambios en el marco institucional y en los “consensos” de política económica a nivel internacional.

**No Exhaustivo**

- **Gran Depresión** – revolución keynesiana y proteccionismo
- **Segunda Guerra Mundial** – cooperación internacional (NNUU, FMI, BM, integración europea)
- **Estanflación de los años 70** – contra-revolución monetarista – movilidad de capitales
- **Crisis de la deuda externa** – consenso de Washington
- **Caída del muro de Berlín** – globalización e impulso a la economía de mercado (desregulación)
- **Gran Recesión (2008/2009)** – regulación financiera y freno a la globalización

## ¿Cuánto y cómo cambiará el mundo la crisis del COVID-19? – **Políticas de Salud**

### Algunas preguntas para los expertos

- ¿Veremos cambios en los **paradigmas** de las políticas de salud?
- ¿Mayor **coordinación internacional** en materia de políticas de salud? ¿En prevención de pandemias? ¿En investigación & desarrollo?
- ¿Se terminará por valorar los **sistemas universales de salud** con cargo al presupuesto público?
- ???

## ¿Cuánto y cómo cambiará el mundo la crisis del COVID-19? – **Globalización**

- ¿Se avecina un período de **retroceso en la globalización** o un período de **mayor cooperación**?
- ¿Veremos **mecanismos innovadores de financiamiento a las economías más sumergidas**, con apoyo de las economías más desarrolladas que acceden a financiamiento a tasas de interés extraordinariamente reducidas?
- ¿Cuánto demoraremos en volver a la normalidad en relación al **tránsito de personas en el mundo**?
- ¿Se fortalecerán los sentimientos contrarios a la **inmigración** en el mundo?
- ¿Habrá un retroceso en la globalización de las **cadena de valor** para asegurar mayor independencia estratégica?
- O, en cambio, ¿veremos un **“salto” en el trabajo a distancia**, que le dé un nuevo empuje a la globalización de las cadenas de valor?
- La crisis impactará fuertemente en los sectores más pobres de la población, ¿veremos un **impulso redistributivo** en los próximos años que revierta la tendencia creciente de la desigualdad en las economías desarrolladas? ¿**Renta básica universal**?
- ¿Será el COVID-19 un catalizador de cambios importantes en los **sistemas tributarios** en los países desarrollados (mayor imposición a la riqueza)?

## ¿Cuánto y cómo cambiará el mundo la crisis del COVID-19? – Uruguay

- ¿Cómo reconfiguraremos nuestras **redes de protección social** tras esta crisis? Algunas de las modificaciones de estas últimas semanas no serán fácilmente reversibles.
- ¿Cuánta prioridad le pondremos a la reducción de la **marginalidad** y de la **informalidad**?
- ¿Aprovecharemos esta crisis para corregir más rápido algunos de nuestros **desequilibrios macroeconómicos** (competitividad – salarios – déficit fiscal)?
- ¿Se acelerará una **agenda de reformas** para retomar tasas de crecimiento de 3%-4% anual?

# EXANTE

ECONOMÍA Y FINANZAS CORPORATIVAS