



**BANCO CENTRAL**  
REPÚBLICA DOMINICANA

Departamento Internacional

# ANÁLISIS DEL CONTEXTO INTERNACIONAL



Agosto, 2020

ANÁLISIS DEL CONTEXTO INTERNACIONAL  
AGOSTO, 2020

Subdirección de Asuntos Económicos Internacionales  
Departamento Internacional

**BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA DOMINICANA**  
Calle Pedro Henríquez Ureña esq. Leopoldo Navarro  
Santo Domingo, República Dominicana

Contactos:  
Juan Alejandro García Corporán  
juan.garcia@bancentral.gov.do

Perla Sadelys Santos Genao  
p.santos@bancentral.gov.do

## PANORAMA ECONÓMICO GLOBAL

A lo largo del mes de agosto, la crisis sanitaria provocada por la irrupción del COVID-19 desde principios del presente año sigue causando estragos en los principales mercados financieros internacionales y economías del mundo. En este sentido, los nuevos focos infecciosos surgidos en Europa y el aumento de nuevos casos registrados en Estados Unidos y economías emergentes ponen en entredicho los planes de reapertura gradual en las economías avanzadas, así como la efectividad en la aplicación de las medidas de confinamiento y aislamiento social en países en vías de desarrollo con poca preparación para enfrentar la pandemia debido a su poco margen fiscal, sistemas de sanidad pública vulnerables y redes de protección social deficientes.

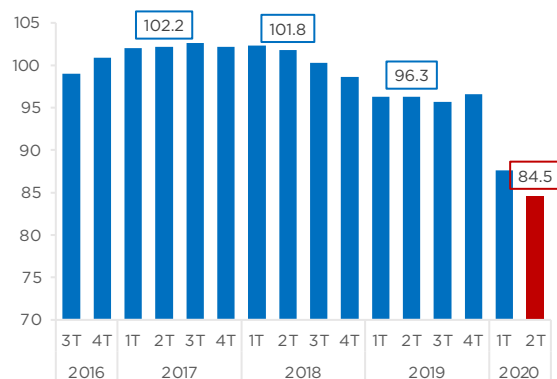
Por su parte, nuevos datos macroeconómicos dados a conocer para el segundo trimestre dan a entrever la proporción real de la actual recesión económica, la cual golpea con igual intensidad a la economía real, el empleo, las materias primas, el comercio exterior y el sector servicios de manera agregada, cuya ponderación se coloca entre el 61% y el 64% del PIB mundial, según el Fondo Monetario Internacional (FMI). Como consecuencia de esto, dos terceras partes de los gobiernos a nivel mundial han implementado un sinfín de medidas fiscales expansivas y reformas tributarias por valor de US\$11 trillones en sus respectivas economías. Estos esfuerzos por reactivar la demanda agregada y servir como colchón anticíclico a los efectos económicos causados por la pandemia ha llevado al FMI a pronosticar que la deuda bruta total llegará al 131.2% del PIB mundial antes de que acabe el 2020, un aumento significativo tomando en consideración el 105.2% en que se encontraba en 2019.

Para el caso de las economías avanzadas, se estima que los 37 países per-

tenecientes a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) tuvieron una caída del PIB real cercana al 9.8% durante el segundo trimestre del 2020, un dato muy superior al descenso de 1.8% acontecido en los tres primeros meses del año producto de la actual crisis sanitaria global ya apodada como “La Gran Reclusión”. Dicho esto, el llamado “club de los países ricos” se encuentra, de manera oficial, en una recesión técnica que supera por más de cuatro veces el desempeño negativo del 2.3% visto en el primer trimestre del 2009.

En este contexto, la OCDE recomienda a los países miembros mantener los estímulos fiscales por el tiempo que sea necesario, los cuales bien podrían ser financiados por tasas de impuestos verdes y nuevos gravámenes progresivos sobre las ganancias de capital y la propiedad inmobiliaria, esto como una forma de garantizar la continuación en la senda de recuperación que bien podría alargarse hasta más allá del año 2021.

**Gráfico 1**  
Barómetro sobre el Comercio de Mercancías  
Organización Mundial del Comercio (OMC)



Fuente: OMC.

En otro orden, la perturbación en las cadenas de valor, la disminución en los flujos de comercio e inversión, así como la posible reaparición de nuevos conflictos comerciales empujaron a que el baróme-

tro del comercio de mercancías calculado por la Organización Mundial del Comercio (OMC) se coloque en los 87.6 puntos durante el período abril-junio de los corrientes (*ver gráfica 1*).

Este indicador, considerado un reflejo en tiempo real de la evolución y las últimas tendencias del comercio global de bienes, se coloca muy por debajo de su valor de referencia de 100 puntos y en mínimos históricos desde la creación del mismo en julio del 2016. De forma desagregada, la totalidad de los subíndices que componen el barómetro se encuentran por debajo de su tendencia de los últimos años, con especial énfasis en el correspondiente a la industria automotriz (79.7), los pedidos de exportación (83.3), en transporte marítimo de contenedores (88.5) y el transporte aéreo (88.0), los cuales hacen sombra a las ganancias obtenidas en el comercio de componentes electrónicos (94.0) y materias primas agrícolas (95.7) durante el referido período.

Finalmente, y no menos importante, el mes de agosto fue testigo de un reinicio en los conflictos tarifarios que desde principios del 2018 protagonizaron los Estados Unidos, China y la Unión Europea en materia de comercio, inversión, transferencias tecnológicas, propiedad intelectual, entre otros. En el caso de Estados Unidos, la Oficina del Representante Comercial decidió continuar con el actual nivel de aranceles de hasta un 25% sobre bienes importados desde la Unión Europea (UE) como respuesta a los subsidios gubernamentales recibidos por el fabricante aeronáutico Airbus por parte de la entidad comunitaria.

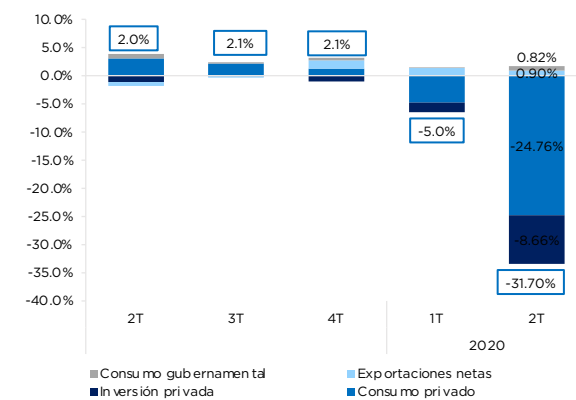
Mientras, el Departamento de Comercio de EE.UU. aplicó sanciones a 38 filiales de la empresa china Huawei en todo el mundo como una forma de evitar la posible transferencia de tecnologías y patentes que, según la entidad, significan un serio riesgo para la seguridad nacional y política exterior de la primera economía del mun-

do. A la vez, los Departamento de Estado y de Comercio impusieron restricciones en exportaciones hacia China y emisiones de visados para 24 empresas de capital chino bajo, esto bajo el alegato de participar en operaciones militares y logísticas llevadas a cabo por las autoridades chinas en el Mar de la China Meridional y por la que Estados Unidos considera una violación a la soberanía territorial de cinco naciones del Sudeste Asiático.

### ESTADOS UNIDOS

En lo concerniente a las cuentas nacionales, la segunda estimación sobre el desempeño del PIB real publicada por la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) vislumbran una caída cercana al 31.7% y 9.5% de forma intertrimestral anualizada e interanual, respectivamente, durante el segundo trimestre del presente año (*ver gráfica 2*). En este aspecto, este descenso sin precedentes en la actividad económica agregada tuvo lugar debido a las medidas de contención y aislamiento social impuestas en los Estados Unidos durante parte del mes de abril, las cuales fueron parcialmente levantadas en algunos estados durante mayo y junio y cuyos efectos colaterales para la economía fueron levemente compensadas por las transferencias monetarias llevadas a cabo

**Gráfico 2**  
Descomposición del crecimiento del PIB real  
Estados Unidos



Fuente: BEA.

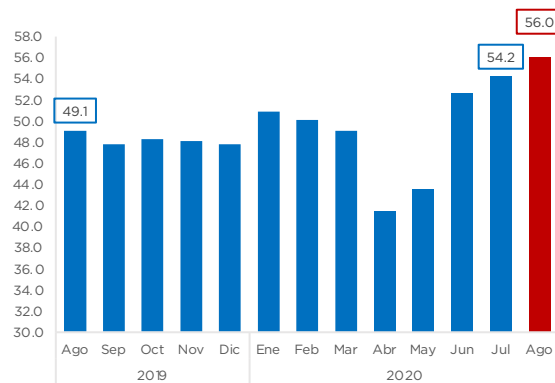
por el gobierno federal a hogares y empresas estadounidenses durante el referido período.

A pesar de las señales de reactivación observadas en sectores como la manufactura, las ventas minoristas y el sector inmobiliario, la información anecdótica sobre las actuales condiciones económicas recogidas y publicadas recientemente por el Libro Beige de la Fed muestra una disparidad sectorial y menor optimismo en el crecimiento de los últimos meses. En este documento, las doce regionales de la Reserva Federal expresan que el desempeño económico y el empleo en áreas relacionadas a los servicios (el cual posee un valor agregado correspondiente al 77.4% del PIB, según el Banco Mundial) aún permanece decaído debido a la alta volatilidad y la incertidumbre imperante sobre cuándo y de qué forma el consumo privado y la actividad empresarial empezarán nueva vez a reanimarse. Esta preocupación sobre las expectativas futuras de la economía estadounidense fue compartida por la encuesta hecha a 235 expertos del área económica por parte de la Asociación Nacional de Economía Empresarial (NABE, por sus siglas en inglés), donde cerca de la mitad de los consultados expresaron su gran inquietud sobre la posibilidad de que Estados Unidos alcance sus niveles de PIB real previos a la pandemia para el cuarto trimestre del año 2022.

Como forma de contrarrestar estas expectativas, el Ejecutivo estadounidense ha dado muestras de continuar con las medidas de política fiscal expansiva aplicada desde marzo y distribuida en tres paquetes de ayudas económicas que totalizan ya cerca del 10% de su PIB (más de US\$2.0 trillones). En consonancia con esta postura de apoyo a la demanda agregada, se dieron a conocer cuatro decretos presidenciales que buscan contrarrestar la inmovilidad del Congreso para aprobar nuevas medidas de apoyo fiscal: 1) se aplicará un nue-

vo programa de beneficios por desempleo, con transferencias semanales por persona de US\$300 y US\$100 por parte del gobierno federal y gobiernos locales, respectivamente; 2) se instruirá a los Departamentos del Tesoro, Vivienda y Desarrollo Urbano a identificar nuevos fondos para asistir a propietarios y arrendatarios de viviendas en condiciones de dificultad económica para estar al día con sus pagos hipotecarios; 3) se dará instrucciones al Departamento del Tesoro para diferir el pago del impuesto por el seguro social del 6.2% correspondiente a las escalas salariales menores a los US\$100,000 hasta el 31 de diciembre de los corrientes; y 4) se extenderá la moratoria de pagos de préstamos estudiantiles con el gobierno federal y se aplicará tasas de interés cero de forma indefinida hasta que las autoridades lo ameriten.

**Gráfico 3**  
Índice Producción Industrial Interanual  
Estados Unidos



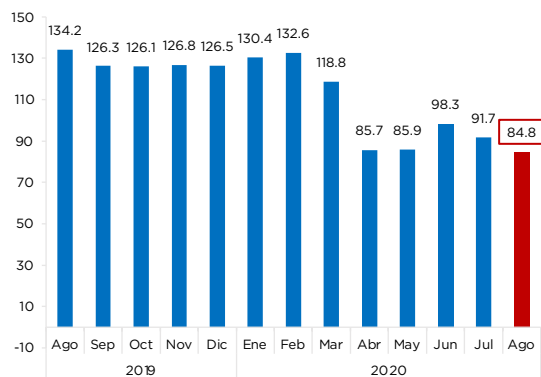
Fuente: FRED.

Mientras, datos recientes correspondientes al mes de agosto dan a conocer una nueva expansión en el sector manufacturero de Estados Unidos, llegando a un nuevo techo de 56.0 puntos desde los 54.2 vistos en el mes que le antecedió (*ver gráfica 3*). Este desempeño positivo, su cuarto de forma consecutiva y el mejor desde noviembre del 2018, vino producto de una mayor tasa de crecimiento en subcomponentes

relevantes para la actividad manufacturera como las nuevas órdenes, la producción agregada, los retrasos en los pedidos y las nuevas órdenes para exportación.

En cambio, el índice de confianza al consumidor dado a conocer por el Conference Board sufrió su tercer descenso consecutivo, colocándose en los 84.8 puntos en el mes de agosto (ver gráfica 4). Este dato no superó los 93 puntos esperados por los analistas privados para el referido período debido al desgaste en la percepción sobre las condiciones económicas y financieras del país ante la expiración de los beneficios por desempleo y la falta de consenso entre congresistas demócratas y republicanos para buscar una extensión de la misma.

**Gráfico 4**  
Índice de Confianza del Consumidor (1985=100)

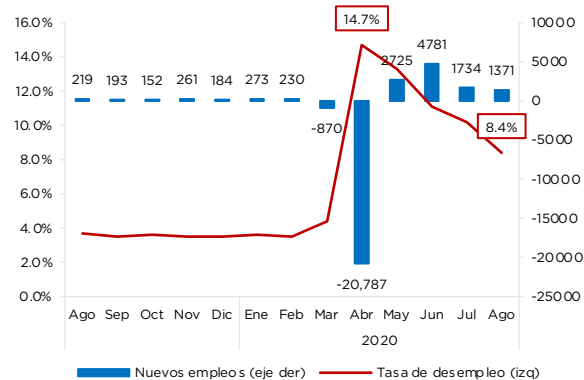


Fuente: FRED.

Con respecto al empleo, el mes de agosto trajo consigo la creación de 1.4 millones de puestos de trabajo no agrícolas en todo el país, lo que fue determinante para que la tasa de desempleo abierta se redujera hasta el 8.4%, según el Departamento de Trabajo de los Estados Unidos (ver gráfica 5). Visto en el contexto de la actual crisis sanitaria global, se han creado 10.7 millones de nuevos puestos de trabajo durante los meses de mayo a agosto de los corrientes, mientras que la tasa de desempleo se ha reducido de un 14.7% (abril) a 8.4% (agos-

to). Pese a este notable avance, el mercado laboral estadounidense ha sido aún incapaz de alcanzar un desempeño suficiente para recuperar los 21.6 millones de empleos destruidos por la pandemia en los meses de marzo y abril, así como tampoco recuperar los cuatro millones de trabajadores que permanecen aún fuera de la fuerza laboral doméstica.

**Gráfico 5**  
Tasa de desempleo abierta  
Estados Unidos



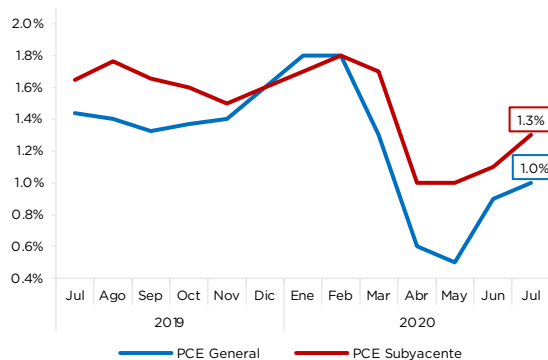
Fuente: BLS.

Entre tanto, la tasa de inflación general y subyacente medida a través de los gastos de consumo personal (PCE, por sus siglas en inglés) experimentaron una subida interanual de 1.0% y 1.3%, respectivamente, al mes de julio del presente año (ver gráfica 6). Asimismo, la tasa de inflación general calculada por la Oficina de Estadísticas Laborales de los Estados Unidos experimentó un incremento de 1.6% durante el referido mes comparado con igual período del año anterior, lo que supone una aceleración de cuatro décimas en el comportamiento del IPC como consecuencia de alzas considerables en los servicios médicos (5.9%), los bienes alimenticios (4.1%) y la vivienda (2.3%).

En lo relativo a la política monetaria, ciertos cambios en las metas de largo plazo y estrategia de política monetaria fueron implementadas por la Reserva Federal de los

Estados Unidos. En más detalle, el Comité de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la entidad decidió empezar a incluir el objetivo de máximo empleo dentro de sus reportes de política, el cual se evaluará en base a las desviaciones y/o brechas con respecto a su nivel máximo estimado; igualmente, la Reserva Federal tomó la decisión de dejar correr la tasa de inflación por encima de su meta del 2% por un tiempo como una forma de compensar los períodos pasados donde la misma se hubiese mantenido persistentemente por debajo del objetivo. Estos nuevos parámetros buscan no sólo mejorar la efectividad en los canales de transmisión de la política monetaria, sino también reflejar los cambios acontecidos en la economía estadounidense durante la última década.

**Gráfico 6**  
PCE Mensual Interanual  
Estados Unidos



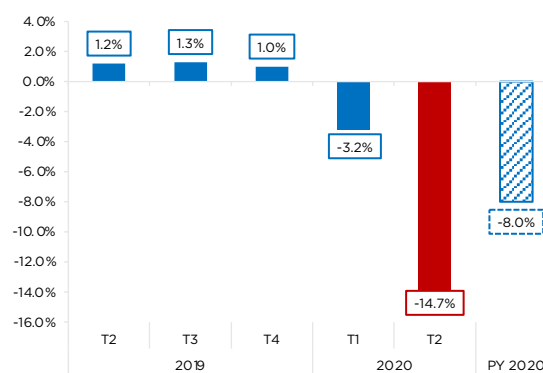
Fuente: FRED.

## EUROPA

Con respecto a la Zona Euro, la nueva revisión llevada a cabo por Eurostat relacionada a las cifras de crecimiento del PIB real da cuenta de un descenso más leve del 14.7% interanual para el segundo trimestre de los corrientes, una diferencia de tres décimas con respecto a las cifras avanzadas dadas a conocer con anterioridad y el peor dato de crecimiento desde el inicio de la serie histórica en 1995 (ver gráfica 7). Visto

de forma desagregada, la gran incidencia que tuvieron la caída del consumo privado de los hogares (-6.6%) y la formación bruta de capital fijo (-3.8%) en el desempeño económico del conjunto de países se sumó a los descensos experimentados en el balance externo y el gasto público de los gobiernos, los cuales se vieron seriamente afectados por las medidas de confinamiento y aislamiento social aplicadas desde febrero de los corrientes.

**Gráfico 7**  
Crecimiento Interanual PIB  
Zona Euro

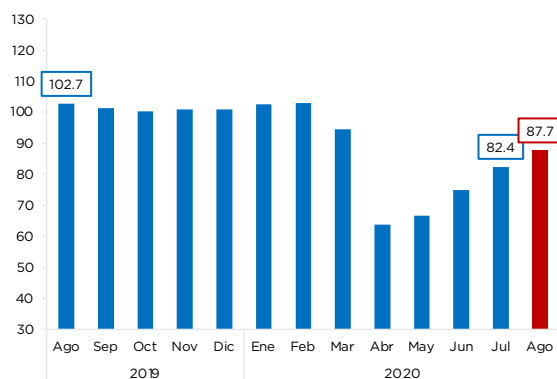


Fuente: Eurostat.

Asimismo, la confianza económica de los agentes económicos de la Zona Euro experimentó en agosto su cuarto mes consecutivo de aumento, llegando a los 87.7 puntos, según la Comisión Europea (ver gráfica 8). La mejora en la percepción subjetiva por parte de los consumidores europeos viene dada los avances experimentados en la confianza de ciertos subsectores de los servicios (9.0 puntos), las ventas minoristas (4.6 puntos) y la industria manufacturera (3.5 puntos). A pesar de este escenario de relativa recuperación, una nueva ola de focos infecciosos en España, Francia, Alemania, Grecia y otros países pone en entredicho los planes de contención de la pandemia y las expectativas de mejora en la actividad económica agregada de la Zona Euro, cuyos pronósti-

cos del Banco Central Europeo auguraban un desempeño negativo de 8.0% para el 2020, un dato más optimista con respecto a la caída de 8.7% prevista en junio de los corrientes.

**Gráfico 8**  
Índice de Confianza Económica  
Zona Euro



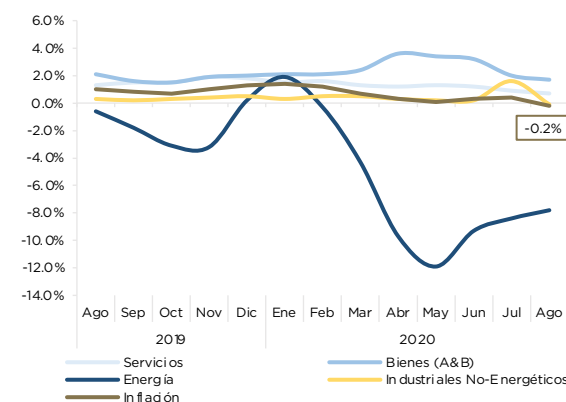
Fuente: Bloomberg.

En el caso particular de España, el país con la peor recesión de la Zona Euro durante el período abril-junio (-22.1%), ha experimentado un retroceso en sus indicadores del sector industrial, servicios y el mercado laboral debido al surgimiento en los casos activos de COVID-19 durante los meses de julio y agosto. En el caso del turismo, motor económico que según el World Travel & Tourism Council (WTTC) aporta el 14.6% del PIB y cerca de 2.8 millones de empleos, ha padecido de lleno las nuevas restricciones aéreas impuestas a España por sus principales países emisores de turistas, lo que ha llevado a analistas privados a proyectar para finales del año 2020 pérdidas asociadas a la actividad por valor de €98,753 millones, cerca de un 16% mayor de lo previamente estimado meses atrás.

En otro orden, la tasa de inflación anualizada para el conjunto de 19 países alcanzó terreno negativo durante el mes de agosto (-0.2%), mientras que su componente subyacente se redujo en siete décimas hasta

el 0.6% para igual período (*ver gráfica 9*). Dicho comportamiento en el nivel de precios, en mínimos desde abril del 2016, estuvo influenciado por la baja anualizada sin precedentes en los bienes industriales no energéticos (del 1.6% al -0.1%) junto a una moderación en la valoración de mercado de los servicios (0.6%) y bienes primarios alimenticios (1.7%). Por su parte, el agotamiento en las medidas de transferencias monetarias implementadas por los gobiernos de la región y el cese de operaciones de algunas actividades económicas ante el rebrote de COVID-19 empujó a que la tasa de desempleo regional aumentara dos décimas hasta el 7.9% durante el mes de julio (*ver gráfica 10*), con especial énfasis en incrementos mensuales vistos en la desocupación de países como Italia (cuatro décimas hasta el 9.7%), Francia (tres décimas hasta el 6.9%) y los Países Bajos, con un aumento de dos décimas hasta el 4.5%.

**Gráfico 9**  
Componentes de la Inflación Anualizada  
Zona Euro



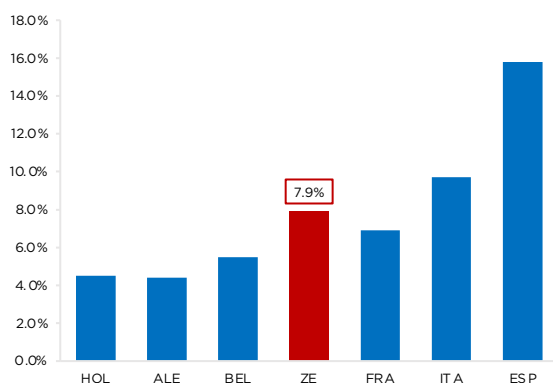
Fuente: Eurostat.

Aún cuando las circunstancias corrientes de la economía en la Zona Euro sigan con un resultado heterogéneo en su proceso de recuperación, tanto la postura de política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), así como la fiscal de los gobiernos en la región se mantiene con un marcado sesgo expansivo. En este sentido, el Fondo



Monetario Internacional (FMI) estima que las medidas de transferencias monetarias y estímulos fiscales implementadas desde febrero han llegado a proporciones sin precedentes en naciones como Alemania e Italia (31.5% del PIB), Reino Unido (16.9%), Francia (16.2%) y España (10.6%). En este contexto de sendas medidas de políticas ante la pandemia, la Comisión Europea ha decidido prorrogar hasta el año 2022 la moratoria en la aplicación de las reglas presupuestarias contenidas en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), una decisión que abre las puertas para que los diecinueve países puedan aumentar su gasto público sin la necesidad de limitar el déficit fiscal anual a un 3% ni contener los niveles de deuda bruta hasta el 60% del PIB.

**Gráfico 10**  
Tasa de desempleo abierto, julio 2020  
Zona Euro



Fuente: Eurostat.

En el lado de la política monetaria, no obstante a que el BCE continúa con sus actuales niveles de tasas de interés y su programa de compra neta de activos, la entidad ha dejado claro su estrategia de “forward looking” a través de comunicados donde expresa que seguirá ajustando sus instrumentos de política en la magnitud y tiempo necesarios para apoyar la economía regional en esta coyuntura adversa, mientras que el Banco de Inglaterra (BoE) no descartó la posibilidad de bajar sus ta-

sas de interés para política monetaria hasta terreno negativo de ser imperioso.

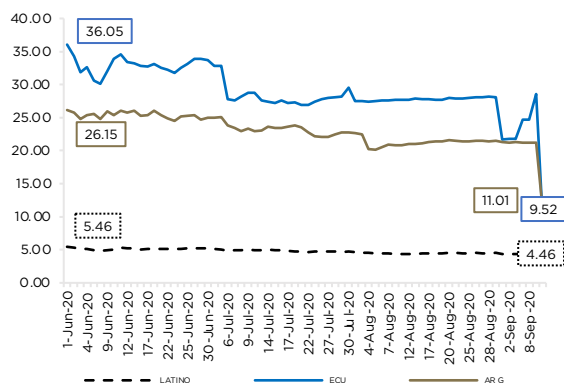
## AMÉRICA LATINA

En los países que conforman América Latina y el Caribe, la propagación del COVID-19 y las medidas de restricción en la movilidad humana aplicadas para contener la pandemia sigue causando el peor episodio de recesión económica en el último siglo, donde organismos multilaterales como el Fondo Monetario Internacional, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe y el Banco Mundial proyectan descensos del PIB real por el orden de 9.4%, 9.1% y 7.2%, respectivamente, para fines del año 2020. La proliferación de nuevos brotes infecciosos, donde al 04 de septiembre totalizaban cerca de 7.5 millones de casos confirmados en la región, y las medidas contracíclicas de carácter monetario y fiscal que amerita enfrentarlo, sigue debilitando las cuentas públicas de los gobiernos, a la vez que deja a los hacedores de política monetaria con cada vez menos margen de maniobra para continuar apoyando los estímulos monetarios y financieros que empezaron a implementar desde marzo y abril de los corrientes.

Pese a esto, naciones como Argentina y Ecuador lograron concluir sus procesos de renegociación de deuda externa en los cuales ambos se encontraban inmersos desde hace meses atrás. En el caso argentino, las autoridades finalizaron la reestructuración de cerca del 99% de los bonos soberanos por valor de US\$65,000 millones en manos de tenedores extranjeros, vencimientos más largos y una reducción en sus tasas de interés (del 7.00% a un 3.07%). Mientras, Ecuador alcanzó un acuerdo técnico con el FMI para acceder a unos US\$6,500 millones en fondos de emergencia, lo cual complementaría el proceso de canje del 98.5% de sus bonos globales que suman cerca de US\$17,375 millones, así como una quita de capital del US\$1,541 millones. El éxito rela-

tivo en la conclusión de estos procesos de renegociación llevó a una reducción considerable en el peso de la deuda externa tanto de Ecuador como de Argentina y una consecuente mejora en sus perfiles fiscales, un hecho que se reflejó en el descenso observado en el índice de bonos de mercados globales (EMBI, por sus siglas en inglés) luego de la nueva ponderación hecha por JP Morgan con respecto a los títulos de deuda argentinos y ecuatorianos (*ver gráfica 11*).

**Gráfico 11**  
Indicador de Riesgo País Ecuador y América Latina

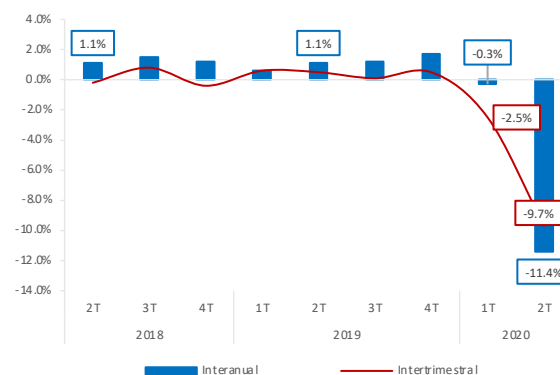


Fuente: J. P. Morgan.

En lo referente a México, datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) muestran un desplome interanual del 18.7% durante el segundo trimestre, un resultado donde las actividades secundarias (industria y manufactura) experimentaron un desempeño negativo del 23.4%, mientras las actividades primarias y terciarias descendían un 2% y 1.1%, respectivamente, con respecto a igual trimestre del año anterior. A pesar de que el Banco de México ha proyectado una contracción del PIB real de 12.8% para el 2020, lo cierto es que se reflejan mejoras en la actividad manufacturera y el sector externo, junto a la apertura gradual en algunos sectores claves de la economía, permite que el país recupere más de la mitad de los 11 millones

de empleos informales perdidos durante la pandemia y haya una cierta recuperación de la demanda agregada para el tercer trimestre. Como forma de apoyar la senda de recuperación, el Banco de México aplicó el sexto recorte de tasas de interés en lo que va de año, colocándola ahora en niveles no vistos desde el año 2016 (4.50%).

**Gráfico 12**  
Crecimiento del PIB Brasil

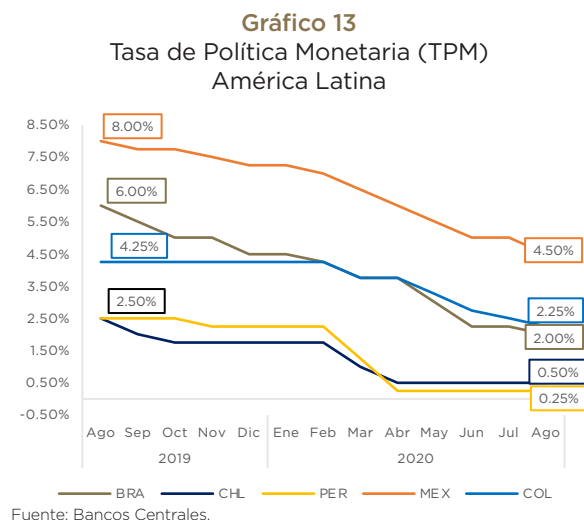


Fuente: IBGE.

Igualmente, los primeros datos avanzados sobre la expansión en la actividad económica en Brasil para el período abril-junio vislumbran una caída interanual del 11.4% y 9.7% visto de forma intertrimestral, según el Instituto Brasileño de Geografía y Estadísticas (*ver gráfica 12*). Este desempeño, considerado el peor dato de crecimiento desde el inicio de la serie histórica en 1996, lleva a la economía del gigante sudamericano a la recesión técnica luego de encadenar dos períodos consecutivos con descensos intertrimestrales, con gran incidencia por parte del sector industrial (-12.3%) y los servicios (-9.7%), este último con un peso dentro del PIB brasileño cercano al 70% durante el 2019. Sobre las perspectivas de la actividad económica, el Banco Central de Brasil ha sido enfático en advertir que, a pesar de los indicios de una recuperación en ciertos indicadores de consumo privado e inversión gracias a las

medidas de protección social, existe aún un elevado nivel de incertidumbre en torno a la evolución epidemiológica del COVID-19 en el país y la permanencia en las medidas de contención en el mediano plazo.

En otro tenor, y luego de terminar con los procesos de renegociación de su deuda en manos de acreedores extranjeros, las autoridades argentinas dieron inicio a una nueva ronda de medidas económicas y financieras que buscan amortiguar los efectos de la pandemia sobre las pequeñas y medianas empresas locales, las cuales se estiman cerca de 28,000 de estas han cerrado sus puertas en los últimos meses de crisis económica. Asimismo, el FMI y el Ejecutivo argentino empezaron nuevos acercamientos para la renegociación de un nuevo programa de financiamiento que tenga como finalidad reemplazar el crédito de US\$57,000 millones otorgado al país sudamericano en 2018.



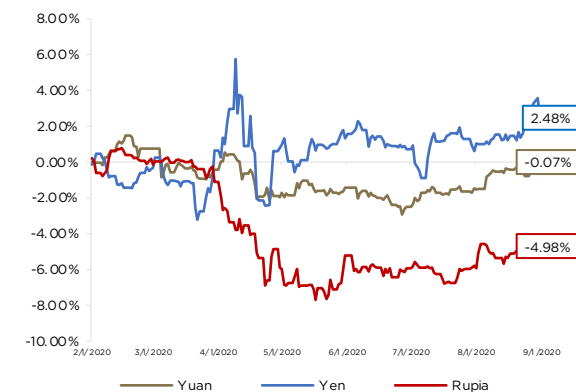
Por otro lado, economías como Perú, Colombia y Chile siguen la estela regional de recesión económica durante el segundo trimestre del año con caídas interanuales del 30.2%, 15.7% y 14.1%, respectivamente. Ante un escenario de baja demanda agregada, las autoridades monetarias en países como Colombia, México y Brasil decidieron

seguir reforzando las medidas de estímulo monetario en sus respectivas economías, recortando en diversas magnitudes sus tasas de interés para política monetaria a lo largo del mes de agosto (*ver gráfica 13*).

## ASIA

En el mes de agosto, las principales monedas asiáticas lograron desacelerar parcialmente el ritmo de depreciación acumulada en este año 2020, recuperándose de la depreciación experimentada meses atrás debido a los efectos económicos de la pandemia sobre las economías de la región, caracterizadas por una alta especialización del sector manufacturero e industrial y gran dependencia de sus exportaciones (*ver gráfica 14*).

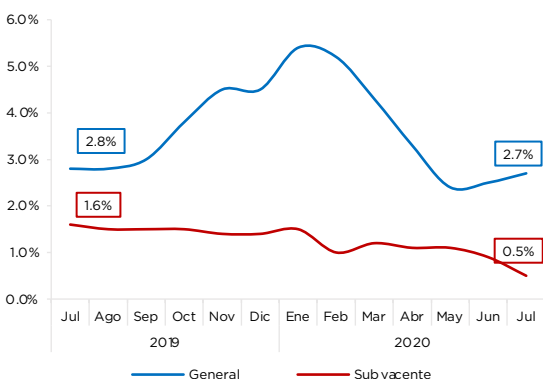
**Gráfico 14**  
Comportamiento Acumulado  
Tipo de Cambio



En particular, el yuan chino llega a terreno positivo y se aprecia un 1.73% acumulado hasta el 07 de septiembre gracias a la rápida recuperación económica en China luego de la pandemia y el rol protagónico que cada vez más toma el yuan en los mercados de divisas. Por su lado, el yen japonés experimenta una apreciación acumulada del 2.18% en igual período en su tradicional papel como activo refugio durante épocas de incertidumbre y alta volatilidad. En contraste, la rupia india se mantiene con un rit-

mo de depreciación acumulada del -2.75% al 07 de septiembre como consecuencia de una serie de operaciones de mercado abierto por parte del Banco de Reserva de la India para mantener la divisa en un rango que beneficie las exportaciones domésticas.

**Gráfico 15**  
Inflación Interanual  
China



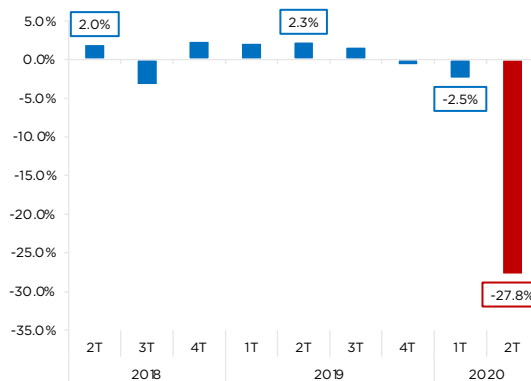
Fuente: Oficina Nacional de Estadísticas de China.

Asimismo, a pesar de haber experimentado tasas de crecimiento del PIB positivas cercanas al 3.2% durante el segundo trimestre, la economía china sigue mostrando señales mixtas de cierto rezago en la mejoría de algunos indicadores. Por un lado, la rápida expansión de la demanda agregada tiene soporte en el crecimiento del sector manufacturero y el reforzamiento de las políticas fiscales expansivas por parte de las autoridades chinas; por otra parte, las ventas minoristas descendieron un 1.1% interanual durante el mes de julio, a la vez que la tasa de desempleo continúa estancada en 5.7% desde el mes de junio. Igualmente, la tasa de inflación en el gigante asiático se ubicó en el 2.7% interanual durante el mes de julio producto de incrementos sostenidos en productos de primera necesidad y la manufactura local luego del proceso de reapertura post pandemia (ver gráfica 15).

En otro aspecto, la Oficina del Gabinete

de Japón dio a conocer datos preliminares en sus cuentas nacionales donde se vislumbra una caída anualizada de 27.8% el PIB real durante el segundo trimestre, el tercer período consecutivo de recesión económica y el peor dato de actividad económica agregada desde la post guerra (ver gráfica 16). Visto de forma intertrimestral, la economía nipona vio como el consumo privado, el cual representó más del 60% de su PIB en 2019, descendió un 8.2% en el referido trimestre a causa de las medidas de contención contra el COVID-19 y la persistencia de los efectos rezagados de medidas fiscales restrictivas llevadas a cabo en octubre el 2019. Por su parte, las exportaciones sufrieron una caída trimestral por el orden de 18.5%, un dato influenciado fuertemente por la caída en las exportaciones de servicios (turismo y transporte aéreo) debido al cierre de fronteras que aún persiste en la tercera economía del mundo.

**Gráfico 16**  
Crecimiento Anualizado PIB  
Japón



Fuente: Oficina del Gabinete de Gobierno de Japón.

En la misma línea, Japón se vio estrechado por la renuncia del primer ministro Shinzo Abe, el cual permaneció en la jefatura del Ejecutivo nipón por cinco mandatos (2006-2007 y 2012-2020). Como contribución a la economía, Abe se caracterizó por ser el arquitecto de una combinación de políticas monetarias y fiscales junto a re-

formas estructurales popularmente conocidas como “Abenomics” implementadas a partir de diciembre del 2012 en conjunto con el Banco de Japón (BoJ, por sus siglas en inglés). Con la implementación de dicho plan, la economía nipona logró impulsar la demanda agregada como nunca antes, así como fomentar las exportaciones nacionales a través de un debilitamiento del yen, reducir la tasa de desempleo y sacar al país del período de deflación del cual se encontraba inmerso desde el año 1994.

### MATERIAS PRIMAS

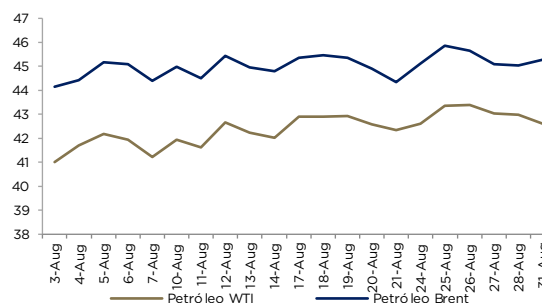
Durante el mes de agosto, los precios de commodities transados internacionalmente continuaron la tendencia al alza observada durante los meses anteriores, lo que sugiere que la economía global se está recuperando tras la crisis sanitaria de COVID-19.

En cuanto a las materias primas de energía, los precios internacionales promedio del petróleo West Texas Intermediate (WTI) y el Brent repuntaron levemente en un 3.9% y 2.6%, respectivamente (*ver gráfica 17*). Según informaciones arrojadas por Bloomberg, estas variaciones fueron causadas por la estabilización de la economía global y recortes en la producción de crudo en Estados Unidos según el acuerdo firmado en abril con Medio Oriente y Rusia.

En cuanto a los metales, los precios de estos commodities se vieron afectados por un aumento general en la demanda de materias primas, principalmente en China. El estímulo fiscal implementado por el gobierno chino para dinamizar la economía causó un alza en la demanda de metales industriales, por lo que el precio del cobre presentó un alza de 3.1%; además, el potencial cierre de una mina de níquel en Indonesia causó un repunte en el precio de este metal en un 12.7% (*ver gráfica 18*). Por otra parte, el aumento en la producción de acero en China causó una reducción en las importaciones de este commodity, por lo

que sus precios internacionales presentaron una leve caída de 0.2%.

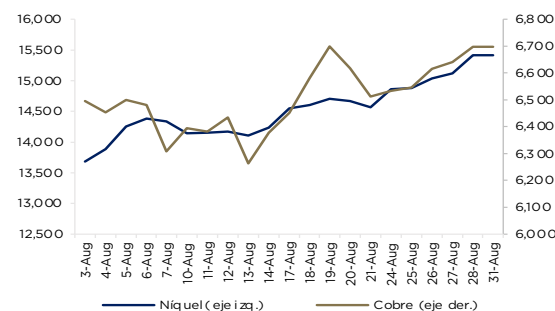
**Gráfico 17**  
Precio del Petróleo  
(dólares por barril)



Fuente: Bloomberg.

Los precios de los metales preciosos inicialmente cayeron de manera significativa en agosto debido a la apreciación del dólar estadounidense y la posibilidad de acceso a una vacuna contra el COVID-19 en el corto plazo, lo cual aumentó el optimismo de los inversionistas provocando una leve caída de 0.5% en el precio del oro. No obstante, la política monetaria expansiva de la Reserva Federal incentivó la demanda de metales preciosos debido a expectativas de una mayor inflación, por lo que los precios internacionales de la plata y el platino presentaron un repunte de 15.8% y 1.2%, respectivamente.

**Gráfico 18**  
Precios del Níquel y el Cobre  
(dólares por toneladas métricas)



Fuente: Bloomberg.

## NUEVAS MEDIDAS ECONÓMICAS

### MUNDIAL

La Organización de Países Exportadores de Petróleo y algunos socios externos como Rusia y México (OPEP+) mantendrán el límite de oferta por temor a una caída de la demanda. A su vez, se decidió volver a disminuir la producción de crudo, una posibilidad que siempre está sobre la mesa, pero los dos líderes del cártel, Arabia y Rusia, dejaron claro que la balanza ahora en el mercado del petróleo está más inclinada hacia un nuevo descenso de precios que hacia un rally alcista.

Estados Unidos mantendrá los aranceles para productos europeos, aunque modificó la lista de productos gravados. El gobierno decidió mantener la cantidad de bienes y servicios afectados en US\$7.5 mil millones, manteniendo los aranceles de 15% para la aeronáutica y de 25% para el resto, incluidos los vinos franceses, alemanes, españoles y los whiskies británicos. Sin embargo, la lista de productos afectados se modificó, con el retiro a partir del 1ro de septiembre de determinados productos de Grecia y Reino Unido, agregando una cantidad equivalente de productos de Francia y Alemania.

El Departamento de Comercio de Estados Unidos restringió aún más el acceso de Huawei y sus filiales extranjeras a la tecnología del país, como chips y software, por razones de seguridad nacional. El endurecimiento de las sanciones se produce en medio de las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China y de las afirmaciones de Washington de que las empresas chinas están siendo utilizadas para espiar, en virtud de sus vínculos estrechos con el ejército chino, a pesar de las repetidas negativas.

Estados Unidos anunció restricciones de exportaciones y emisiones de visados para 24 empresas chinas y múltiples individuos por su participación en las operaciones militares y de construcción en islas del Mar del Sur, de acuerdo a los departamentos de Estado y Comercio del país. De igual forma, se impondrá restricciones de visados a los individuos chinos "responsables o cómplices de estas actividades" y también a aquellos vinculados a las amenazas y la coacción de Pekín sobre otros miembros del sudeste asiático que reclaman acceso a los recursos en la zona. Entre las empresas afectadas por las medidas tomadas por Washington se incluyen China Communications Construction Co (CCCC), una compañía clave en el desarrollo del plan de la nueva Ruta de la Seda, que busca blindar vínculos principalmente en el resto de Asia y África.

### ESTADOS UNIDOS

Ante la falta de acuerdo entre los legisladores demócratas y republicanos en el Capitolio, el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, rubricó cuatro decretos para ampliar algunos de los estímulos fiscales entre los contribuyentes. Entre ellos destacó la aprobación de una ayuda adicional a los desempleados de 400 dólares semanales, de los cuales el 75% de los fondos correrán a cargo de gobierno federal y el 25% restante de los gobiernos estatales. Paralelamente también rubricó otras dos órdenes ejecutivas en las que se difieren los pagos de préstamos estudiantiles a lo largo de 2020 y se extiende la moratoria federal sobre los desahucios.

La Reserva Federal instauró una larga era de tasas cero. Ante la atonía del crecimiento a largo plazo y la constatación de que la correlación entre bajos niveles de desempleo y aumento de los precios se ha roto, el presidente de la Fed anunció una flexibilización del objetivo de inflación donde podrá permanecer por encima del 2% (el objetivo explícito de la Fed) “durante algún tiempo”.

La Reserva Federal ajustó sus requisitos de capital para los 34 mayores bancos de Estados Unidos teniendo en cuenta los test de estrés. El mínimo para todas las entidades es de un 4.5% y, en función de sus resultados en las pruebas de esfuerzo de hace mes y medio, se les ha sumado un porcentaje adicional, con un mínimo de 2.5 puntos. A aquellas entidades sistemáticamente importantes también se les ha elevado el capital hasta un punto adicional.

## EUROPA

Bruselas prolongará hasta el año 2022 la moratoria en la aplicación de las reglas presupuestarias, decidida el pasado mes de marzo en respuesta a la pandemia de covid-19, ante la aparición de rebrotes de la enfermedad y las ya de por sí inciertas perspectivas económicas para la región. En la práctica, esto significa que los gobiernos nacionales prepararán sus presupuestos para el año 2021 sobre la base de que las reglas aún están en suspenso. Como resultado, los primeros presupuestos nacionales que podrían estar potencialmente sujetos a las reglas serían los del año 2022.

El gobierno de España introdujo un nuevo subsidio de 430 euros para los desempleados que agoten sus prestaciones entre el 14 de marzo y el 30 de septiembre. La medida entraría en vigor con carácter retroactivo y se cobraría durante 3 meses con un costo total de 700 millones de euros.

España anunció un plan de recuperación que impulsará la economía por encima del 2% del PIB, fundamentado en cuatro ejes: la transformación digital de la economía, la transición ecológica, una mayor cohesión en favor de la justicia social y un cambio feminista en las mentalidades y reglas sociales.

Italia prorroga el veto a los despidos por la pandemia hasta noviembre y congeló el pago de impuestos hasta octubre. El consejo de ministros de Italia aprobó un programa de ayudas para hacer frente a la pandemia de un valor de 25 mil millones de euros con un decreto con el que además se prolongan otras 18 semanas la imposibilidad de realizar despidos y se permitirá la celebración de ferias y congresos y la vuelta de los cruceros. Con este nuevo decreto, el Gobierno ha destinado ayudas por un valor total de 100 mil millones de euros para paliar los problemas derivados de la pandemia. Entre las medidas económicas más relevantes, destacan las siguientes: prórroga otras 18 semanas del veto a realizar despidos, hasta noviembre, Impuestos congelados, exención de contribuciones, aplazamientos de pago, reducción de cotizaciones, contribuciones a fondo perdido para la hostelería y el comercio de las ciudades turísticas, estímulos al pago con tarjetas, apertura económica y turística.



Francia lanzó un ambicioso plan de estímulo de 100 mil millones de euros con subsidios, rebajas de impuestos e inversiones. El 40% del plan Francia Relanza estará financiado por los fondos aprobados por la Unión Europea para combatir la crisis del coronavirus y de los que París recibirá 40 mil millones de euros, si bien el dinero tardará aún en llegar a las arcas del Estado. El nuevo plan llega como complemento a los 470 mil millones de euros movilizados de urgencia desde el comienzo de la crisis, cuyos puntos fuertes fueron el desempleo parcial y los préstamos para las empresas garantizados por el Estado.

## AMÉRICA LATINA

Argentina anunció nuevas medidas financieras para alentar el desarrollo industrial en momentos en que el sector se encuentra golpeado por una larga cuarentena y una alta inflación que frena la actividad. Las medidas incluyen financiamiento para pequeñas y medianas industrias (PyMes) por más de 455 millones de pesos (unos US\$6 millones) y un sistema de banca de desarrollo para potenciar la inversión privada, entre otras. Además, se destinaron 1.400 millones de pesos (US\$19 millones) para que las empresas nacionales y las que aspiren a ser proveedoras en sectores estratégicos y de alto impulso como el petróleo y gas, la minería, automotriz, industria ferroviaria y naval puedan desarrollarse.

Argentina logró reestructurar el 99% de su deuda bajo legislación extranjera. La práctica totalidad de una deuda de casi US\$68 mil millones será canjeada este mes por nuevos bonos, con menores intereses (del 7% al 3.07% anual en promedio) y vencimientos más largos. El país ahorrará gracias a ello unos US\$37 mil millones.

El Banco de México recortó la tasa de interés clave a un 4.5%, su menor nivel en cuatro años, y anticipó en su anuncio de política monetaria que tomará las acciones que se requieran considerando la "fuerte afectación" a la actividad productiva en medio de la pandemia de coronavirus. La decisión de recortar la tasa referencial fue dividida por parte de la Junta de Gobierno y estuvo en línea con un sondeo previo de Reuters en el que 20 de 24 analistas esperaban que la autoridad la bajara por décima vez consecutiva en 50 puntos base. La entidad ha recortado la tasa clave en 375 puntos base desde agosto de 2019.

El Senado chileno aprobó un acuerdo de libre comercio con Brasil que complementa un pacto de la década de 1990 con el bloque Mercosur e incorpora asuntos relacionados con telecomunicaciones, comercio electrónico, medio ambiente y pymes. Brasil es el mayor socio comercial de Chile en la región. En 2019, las exportaciones chilenas a ese país totalizaron US\$3.157 millones, un 30% de los envíos a América Latina.

Chile autorizó la apertura gradual y con restricciones de restaurantes en algunos municipios. La medida se aplicará a partir del 2 de septiembre y también avanzarán a esa fase dos municipios en la cercana región de Valparaíso y en la zona metropolitana de Santiago. Esos lugares ya no tendrán cuarentena los fines de semana.



Ecuador alcanzó un acuerdo a nivel técnico con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por acceder a unos US\$6.500 millones con un programa que incluye reformas para mejorar sus finanzas públicas y la protección social a la población afectada por la pandemia. El acuerdo con el FMI es fundamental para completar un canje de sus bonos soberanos por unos US\$17.400 millones como parte de un pacto de renegociación con los tenedores alcanzado por el Gobierno a inicios de mes. Por su parte, Ecuador se comprometió en reducir el gasto relacionado con la crisis el próximo año, implementar un paquete de reforma fiscal para mejorar las finanzas públicas y proteger el poder adquisitivo de todas las familias ecuatorianas.

El Banco Central de Perú mantuvo por cuarto mes consecutivo su tasa de interés clave en un mínimo histórico de 0.25%, ratio que se mantendría por un periodo prolongado mientras persistan los efectos negativos de la pandemia sobre la inflación y sus determinantes, dijo el organismo. El organismo dijo que los indicadores adelantados señalan que la economía se habría recuperado en julio frente al mes previo y que los indicadores de expectativas de las empresas sobre el crecimiento del PBI continuaron recuperándose en julio, en línea con el reinicio gradual de actividades económicas.

El Congreso peruano aprobó una ley que permite la devolución parcial de aportes al fondo estatal de pensiones, pocos meses después de hacer lo mismo con el sistema privado y pese a la reiterada oposición del Gobierno. La ley debe ser promulgada por el Gobierno del presidente Martín Vizcarra para su vigencia. Fuentes del Ejecutivo han afirmado que esta devolución de aportes de la ONP tendría un costo de 13.280 millones de soles (US\$3.709 millones).

El Banco Central de Colombia redujo su tasa de interés de referencia en 25 puntos base a un nuevo mínimo histórico de 2%, en línea con lo esperado el mercado, para respaldar una recuperación de la economía impactada por la pandemia de coronavirus. La decisión contó con el voto unánime de los siete miembros del directorio del banco. Se trata del sexto mes consecutivo en el que la autoridad monetaria baja el tipo de interés, completando un total de 225 puntos básicos desde que inició la cuarentena en el país, el pasado 25 de marzo.

## ASIA

China limitó la exportación de tecnologías. El primer cambio desde 2008 en las listas de limitación o restricción de exportaciones de tecnologías en China podría suponer que ByteDance, la desarrolladora de la red social de vídeos cortos TikTok, no pueda vender su negocio en Estados Unidos -tal como le exige Washington- sin aprobación de Pekín. Las tecnologías que figuran en esta lista no pueden ser exportadas a otros países a menos que Comercio dé su visto bueno -cuenta con un plazo de 30 días para decidirlo-, y el Gobierno debe revisar y aprobar en menos de 15 días los acuerdos de venta al extranjero.