



BANCO CENTRAL
REPÚBLICA DOMINICANA

Departamento Internacional

ANÁLISIS DEL CONTEXTO INTERNACIONAL



Septiembre, 2020

ANÁLISIS DEL CONTEXTO INTERNACIONAL
SEPTIEMBRE, 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

Durante el mes de septiembre, la senda de recuperación económica y sanitaria en todo el mundo empieza a tomar forma de una manera gradual y heterogénea en las diversas regiones del mundo a medida que las medidas de contención y la respuesta de política fiscal y monetaria siguen su curso. En este sentido, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) realizó una revisión interina de sus proyecciones de crecimiento del PIB mundial, dejando entrever una reducción de 1.5 puntos porcentuales en la recesión proyectada para este 2020 hasta los 4.5%, esto como consecuencia de un efecto rebote en la actividad económica en economías avanzadas y algunos emergentes, una tendencia surgida mucho antes de lo anticipado en su informe de junio (ver cuadro 1).

En esta misma sintonía otros organismos multilaterales y entidades académicas siguen compilando información de pri-

mera mano sobre la magnitud y la temporalidad de la actual crisis sanitaria y las medidas llevadas a cabo para contenerla en estos nueve primeros meses del año. Por un lado, la Organización Mundial del Comercio (OMC) colocó en 95.6 puntos su barómetro del comercio de servicios a niveles mundial en septiembre donde, no obstante, a colocarse 1.2 puntos por debajo de la lectura registrada en marzo, gran parte de los subíndices contenidos en el indicador están mejorando a medida que las tendencias recientes del comercio de servicios responden a una mayor demanda agregada y al reinicio de las cadenas globales de valor.

Mientras que la Organización Mundial del Trabajo (OMT) estima nueva vez que entre 850 y 1,100 millones de personas no harán viajes internacionales en este 2020, proyectando una caída de hasta un 78% en la llegada de viajeros internacionales en todo el mundo, un escenario que no se verá rebasado dentro de los próximos

Cuadro 1
Perspectivas Económicas OCDE: Publicación septiembre vs revisión junio, 2020

OCDE Regiones / países	2020 Proy			2021 Proy	
	2019	Junio	Septiembre	Junio	Septiembre
Economía Mundial	2.6%	-6.0%	-4.5% ↑	5.2%	5.0% ↓
G20	2.9%	-5.7%	-4.1% ↑	5.5%	5.7% ↑
Estados Unidos	2.2%	-7.3%	-3.8% ↑	4.1%	4.0% ↓
Canadá	1.7%	-7.0%	-5.8% ↑	3.9%	4.0% ↑
Zona Euro	1.3%	-9.1%	-7.9% ↑	6.5%	5.1% ↓
Alemania	0.6%	-6.6%	-5.4% ↑	5.8%	4.6% ↓
Francia	1.5%	-11.4%	-9.5% ↑	7.7%	5.8% ↓
Italia	0.3%	-11.3%	-10.5% ↑	7.7%	5.4% ↓
Japón	0.7%	-6.0%	-5.8% ↑	2.1%	1.5% ↓
China	6.1%	-2.6%	1.8% ↑	6.8%	8.0% ↑
India	4.2%	-3.7%	-10.2% ↓	7.9%	10.7% ↑
Rusia	1.4%	-8.0%	-7.3% ↑	6.0%	5.0% ↓
Brasil	1.1%	-7.4%	-6.5% ↑	4.2%	3.6% ↓
México	-0.3%	-7.5%	-10.2% ↓	3.0%	3.0% =
Argentina	-2.1%	-8.3%	-11.2% ↓	4.1%	3.2% ↓

Fuente: OCDE.

tres a cuatro años. Asimismo, la posibilidad de un segundo brote infeccioso masivo y el grado de aplicación de las medidas restrictivas relacionadas con el cierre de lugares de trabajo empujan a la Organización internacional del Trabajo (OIT) a proyectar la pérdida de un 20.7% de las horas de trabajo global durante el tercer y cuarto trimestre de los corrientes, lo que significaría la destrucción de cerca de 590 millones de puestos laborales tanto en economías avanzadas como en vías de desarrollo.

En otro orden, con el registro de nuevos focos infecciosos en Europa y el continuo repunte en los nuevos casos reportados en mercados emergentes como India, Brasil y Rusia, la pandemia del COVID-19 ya registra más de 36.6 millones de casos reportados en todo el mundo y más de un millón de decesos. A pesar de los diversos intentos de farmacéuticas y gobiernos de potenciar un prototipo de vacuna eficiente contra el virus, la Organización Mundial de la Salud (OMS) dejó claro la imposibilidad de que la misma esté disponible de forma masiva para antes del 2022 debido a los procesos de evaluación, licencias, fabricación y distribución por la que es sometida. Este panorama, que supone la prolongación en las medidas de restricción en la movilidad humana y la posibilidad de ceses parciales o totales en actividades económicas, tendrá un severo impacto económico en el largo plazo que llevará a la economía mundial a no alcanzar los niveles de crecimiento económico precrisis sino hasta el 2022 o 2025, de acuerdo el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, respectivamente.

En oposición a este escenario pesimista, factores de menor riesgo sistémico como el Brexit y el conflicto arancelario entre

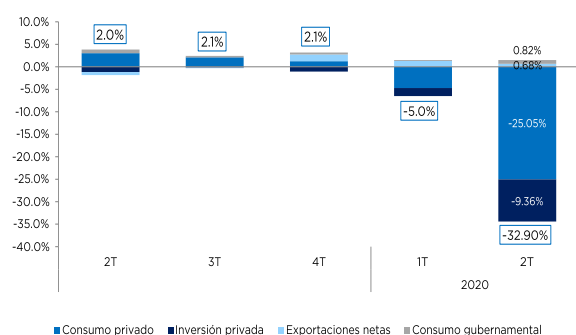
los principales bloques comerciales del mundo toman un nuevo giro impulsado por las actuales circunstancias económicas y financieras. En el caso del Brexit, la disposición de una Ley de Mercado Interno en el Parlamento Británico justo antes de la fecha de ruptura definitiva del 31 de diciembre, cuyas disposiciones sobre Irlanda del Norte dan marcha atrás a compromisos adquiridos por el país anglosajón en materia de comercio de bienes y controles fronterizos, ha llevado a la Unión Europea a denunciar la iniciativa como “violatoria” al acuerdo de retirada. Dicha resolución viene acompañada de la decisión de dar inicio al procedimiento de infracción contra el Reino Unido por parte de la Comisión Europea, dándole un mes de prórroga para corregir la situación que, en última instancia, podría terminar en repercusiones legales mayores como la interposición del mismo en el Tribunal de Justicia de la Unión Europea.

ESTADOS UNIDOS

En Estados Unidos, la tercera y última estimación de crecimiento del PIB publicada por la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés) fue revisada tres décimas a la baja, experimentando una caída del 31.4% de forma intertrimestral anualizado y 9.0% interanual para el segundo trimestre de los corrientes (ver [gráfica 1](#)). Esta caída en la actividad económica refleja cambios positivos en el consumo privado, la inversión fija residencial y el gasto público tanto a nivel local como federal, los cuales fueron ligeramente compensados por revisiones a la baja en las exportaciones netas y en la inversión privada fija no residencial (sobre todo en lo referente a bienes de propiedad intelectual). Esta cifra definitiva de caída del PIB para el período abril-junio confirma la severa recesión

que sufre actualmente la economía estadounidense como consecuencia de las medidas de confinamiento y aislamiento social para contener la pandemia del COVID-19, la cual no había padecido un desplome interanual del PIB mayor al 4% desde el inicio de la serie estadística en el año 1947, de acuerdo a la Oficina Nacional de Estudios Económicos (NBER, por sus siglas en inglés).

Gráfico 1
Descomposición del crecimiento del PIB real
Estados Unidos

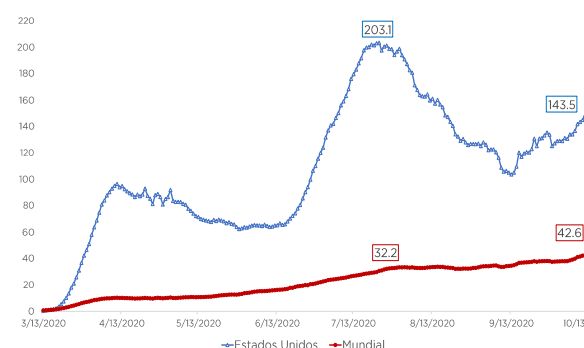


Fuente: BEA.

Pese a esto, diversas entidades como la Reserva Federal de Atlanta, a través de su estimación corriente del PIB usando datos económicos y financieros inmediatos, proyectan un rebote en forma de "V" en la actividad económica del tercer trimestre de alrededor de un 35.2% intertrimestral anualizado, un dato en línea con estimaciones preliminares llevadas a cabo por sociedades financieras como Goldman Sachs (35%) y Bank of America (27%). Estas proyecciones estarán sujetas a cambios conforme a la evolución de algunos elementos de riesgos para la primera economía del mundo, tales como la incertidumbre propia de la proximidad en los comicios presidenciales en noviembre y la falta de consenso entre el Congreso y el Ejecutivo estadounidense en torno a un nuevo paquete de estímulo fiscal.

En materia sanitaria, los Estados Unidos continúan siendo el epicentro epidemiológico del COVID-19 en el mundo con cerca de ocho millones de casos reportados (21.16% de los registros a nivel mundial) y algo más de 219,000 fallecidos en todo su territorio. No obstante, desde finales de julio, el país ha podido reducir de forma considerable los nuevos casos de COVID-19 en contraste al resto del mundo, pasando de un pico máximo de 200 nuevos casos promedio por millón de habitantes a finales de julio a 131 nuevos casos promedio por millón en los últimos días de septiembre (ver gráfica 2).

Gráfico 2
Media Móvil de Casos Diarios (millón de habitante)
Estados Unidos y Global

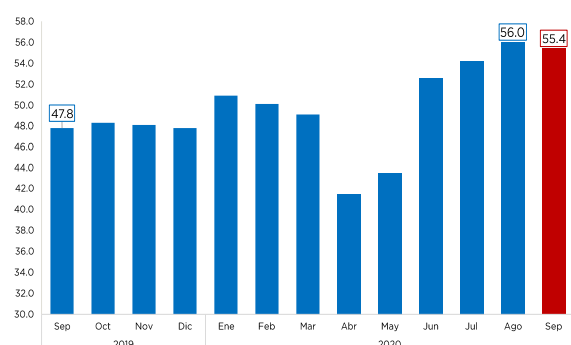


Fuente: Our World In Data (Universidad de Oxford).

La tendencia geográfica y demográfica en la dispersión de la pandemia por todo el territorio estadounidense, afectando en un primer momento las conglomeraciones urbanas más importantes y poblaciones de envejecientes más vulnerables, hizo que la media móvil de decesos por millón de habitantes fuese de hasta 3.5 a principios de agosto (muy por encima del dato global), la cual ha ido descendiendo hasta las 2.2 muertes en promedio por millón de habitantes a medida que la capacidad del sistema sanitario local y las medidas de contención social surgen efecto en los principales brotes del país.

Pese a este escenario de propagación del COVID-19 y la posibilidad de un nuevo rebrote para la segunda mitad del año, el sector manufacturero estadounidense sigue dando muestras de continua expansión durante el mes de septiembre, colocándose en los 55.4 puntos (ver gráfica 3).

Gráfico 3
Índice de Producción Industrial
Estados Unidos



Fuente: ISM

Esta cifra representa el cuarto mes consecutivo de crecimiento por encima de los 50 puntos de referencia, parámetro a partir del cual se considera una expansión en la industria manufacturera, gracias al empuje en las nuevas órdenes, la producción bruta, las órdenes por exportación y las importaciones en general.

Por igual, la percepción de los agentes económicos estadounidenses sobre las condiciones económicas y financieras en Estados Unidos tuvo una significativa mejora en el mes de septiembre, una tendencia reflejada en los 101.8 puntos alcanzados en el índice de confianza del consumidor publicado por el Conference Board, un aumento de 15.5 puntos con relación a la lectura del pasado agosto (ver gráfica 4). Cabe resaltar el aumento de 86.6 a 104.0 puntos observado en el subíndice de expectativas en el referido mes, un indicador de perspectivas en el

corto plazo que toma en cuenta el nivel de ingresos, el ciclo económico actual y las condiciones del mercado laboral, cuya tendencia de aumento va en línea con las proyecciones de un fuerte avance en la demanda agregada para el tercer trimestre del 2020.

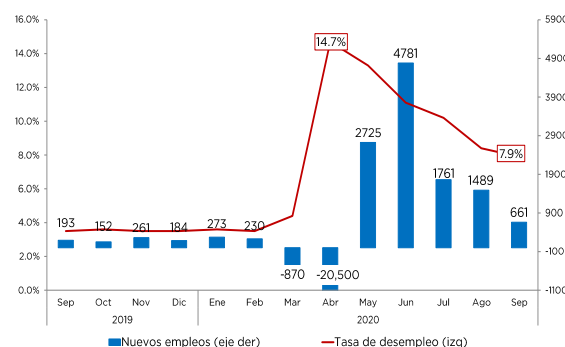
Gráfico 4
Índice de Confianza del Consumidor
(1985=100)



Fuente: Conference Board

Entre tanto, la reducción en las solicitudes de ayudas por desempleo y la gradual reapertura de actividades económicas resultó en la creación de 661,000 nuevos empleos no agrícolas para el mes de septiembre, empujando en una reducción de cinco décimas en la tasa de desempleo abierta hasta el 7.9% (ver gráfica 5).

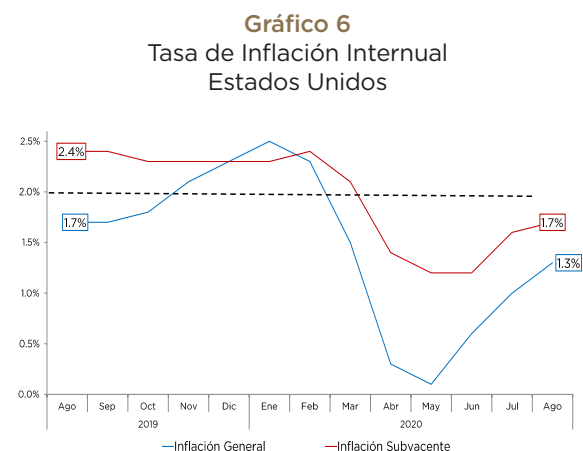
Gráfico 5
Tasa de Desempleo Abierta
Estados Unidos



Fuente: BLS.

Asimismo, se resaltan los datos de los sectores de la hostelería y ocio (318,000), el comercio minorista (142,400) y los servicios sanitarios (107,700), quienes encabezaron la creación de empleos en el referido mes. De forma agregada, el desempeño del mercado laboral en los cinco meses posteriores al golpe económico que representó la pandemia (mayo-septiembre) han creado cerca de 11.4 millones de nuevos puestos de trabajo, algo más de la mitad de los 21.6 millones de puestos de trabajos destruidos durante los meses de marzo y abril de los corrientes.

Por su parte, el impulso paulatino en la demanda agregada y mejores perspectivas de crecimiento del PIB han mejorado por igual el comportamiento en el nivel de precios, los cuales crecieron nueva vez en el mes de agosto a una tasa interanual de 1.7% y 1.3% en su componente general y subyacente, respectivamente (ver gráfica 6).



Fuente: BLS.

A pesar de que todos los subíndices del IPC calculado por el Departamento de Trabajo de EE. UU. experimentaron alzas mensuales, se destacan los aumentos en los servicios sanitarios (5.3%), bienes primarios alimenticios (4.1%) y medios

de transporte individuales (4.0%), esto con relación al mismo período del año pasado.

Por último, el Comité de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal llevó a cabo su reunión ordinaria en los días 15 y 16 de septiembre, esto luego de aplicar cambios declaración de metas en el largo plazo y estrategia de política monetaria sobre sus objetivos de inflación y empleo. En particular, el FOMC dio a conocer su nuevo resumen de proyecciones económicas que se publica cuatro veces por año, estimando un recorte en la recesión esperada en el presente año desde un 6.5% a un 3.7% con respecto a su informe de junio, así como una reducción en la tasa de desempleo abierta del 9.3% al 7.6% y la normalización en la tasa de inflación medida a través de los gastos de consumo personal, la cual volvería a su promedio anual del 1.2% para finales de los corrientes.

Si bien esto representa una mejora considerable con relación a su escenario base de hace tres meses, miembros y presidentes de las distintas ramas regionales de la Reserva Federal han condicionado estas proyecciones a la aprobación de un nuevo paquete de estímulos fiscales y ayudas monetarias condicionadas por parte del Congreso estadounidense, así como una progresiva evolución a la baja en los casos registrados de COVID-19 que disipe la idea de un retorno a las rígidas medidas de restricción en la movilidad humana interpuestas en los primeros meses de la crisis sanitaria global.

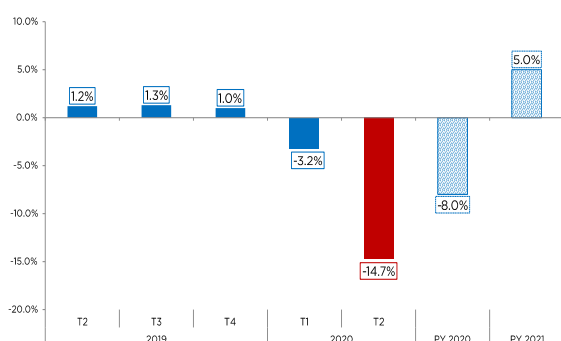
EUROPA

Con relación a las cuentas nacionales de la Zona Euro, la revisión final en las cifras de crecimiento del PIB regional da cuenta de una reducción de tres décimas en la recesión estimada para el segundo trimestre, alcanzando una caída del 14.7%

para el conjunto de 19 países que la conforman, de acuerdo a Eurostat (ver gráfica 7).

Dicho esto, la descomposición de este dato de contracción en la actividad económica agregada viene dada una contribución negativa en los gastos finales de consumo en los hogares cercana al 12.4%, seguido de una caída interanual tanto en la formación bruta de capital y las exportaciones netas por el orden de 17% y el 18.8%, respectivamente.

Gráfico 7
Crecimiento Interanual PIB
Zona Euro



Fuente: Eurostat.

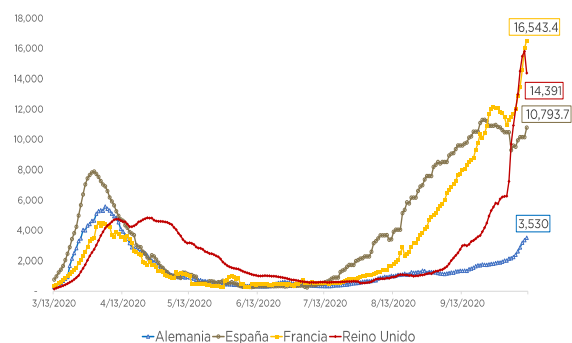
A pesar de haber alcanzado una senda de recuperación constante en los meses de junio y julio debido al control relativo en la propagación del COVID-19, nuevos datos preliminares en el Índice de Compra de los Gerentes (PMI) para la Zona Euro durante el mes de septiembre vislumbran un descenso en el ímpetu de la actividad en el sector servicios, colocando el PMI regional en los 50.1 puntos, por debajo de la lectura de 51.9 registrada en agosto.

Este indicador, una métrica de alta frecuencia publicado por ISH Markit con bastante seguimiento por economistas por su buen poder predictivo en el corto plazo, señala las crecientes tasas de

infección observadas en el último mes como una consecuencia de la relajación en las medidas de confinamiento, lo que ha traído consigo la virtual paralización de las economías europeas al cierre del tercer trimestre.

Asimismo, en países como España, Francia y el Reino Unido se ha visualizado un aumento considerable en los casos reportados de COVID-19 desde principios del mes de agosto a la fecha (ver gráfica 8), dando como un hecho la potencial materialización de una segunda ola infecciosa que ha puesto en discusión de los hacedores de políticas públicas la necesidad de nuevas medidas de contención tales como cese en actividades económicas no esenciales, restricciones en la movilidad humana y cierres parciales de fronteras.

Gráfico 8
Media Móvil de Nuevos Casos Diarios
Países de la Zona Euro



Fuente: Our World in Data (Universidad de Oxford).

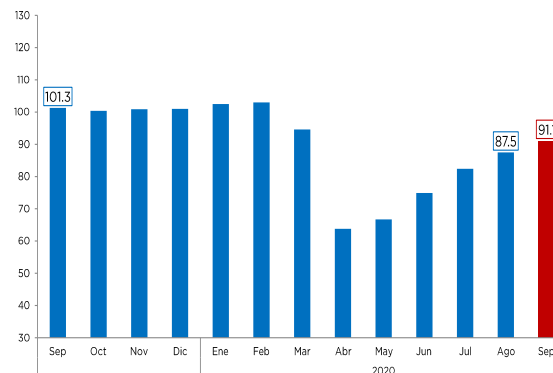
Para Alemania, motor industrial y exportador de la Zona Euro, no obstante a haber controlado con relativa eficacia la propagación de la pandemia en su territorio, la ralentización vista en una serie de indicadores económicos y financieros descartan la idea de un sendero de recuperación en forma de "V" para el 2020. Este escenario pesimista lleva a las autoridades alemanas a aplicar una batería de

medidas de política fiscal expansiva para incentivar el consumo y la inversión de los agentes económicos locales, esto en detrimento del tradicional cumplimiento de su regla de oro (*schwarze null*) que limita, de forma constitucional, el gasto público federal con la finalidad de que el ejercicio fiscal en curso cumpla con una meta de déficit fiscal cero.

En el caso de España, país que ha pasado de una media móvil de 2,300 casos reportados en un día (01 de agosto) a 11,223 nuevos casos en promedio para finales de septiembre, experimentó el peor dato de contracción para la Zona Euro, contabilizando un desplome interanual de un 22.1% del PIB para el segundo trimestre. El golpe económico que ha supuesto la pandemia para el importante sector servicios español, así como la parálisis política producto de la no aprobación de nuevos presupuestos y la falta de certidumbre sobre en qué momento el país saldría de la actual crisis sanitaria en que se encuentra han empujado al Banco de España a recortar entre dos a cuatro puntos porcentuales sus expectativas de crecimiento para el 2021, ubicándolas en un 4.1% y un 7.3% atado a dos escenarios donde los rebrotes de COVID-19 necesitarían ya sea de nuevas medidas de carácter limitado o más severas y prolongadas, respectivamente.

Mientras, la confianza económica en el conjunto de 19 países de la unión monetaria se expandió nueva vez durante el mes de septiembre, alcanzando una lectura de 91.1 puntos en el referido mes (ver gráfica 9). Esta cifra mensual en la percepción económica subjetiva es la quinta expansión consecutiva experimentada, a pesar de que la desaceleración sufrida en los últimos meses y el hecho de que, aun, el indicador se mantiene cerca de 12 puntos por debajo de su última lectura.

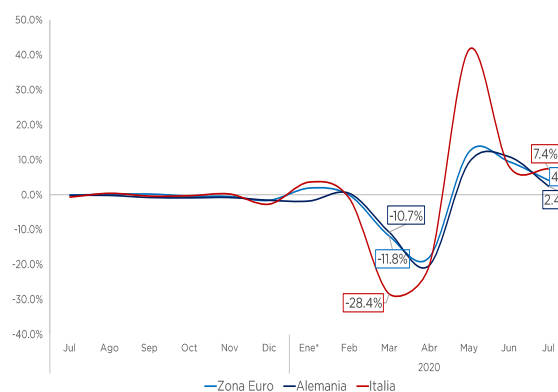
Gráfico 9
Indice de Confianza Económica
Zona Euro



Fuente: Comisión Europea.

Por su lado, la producción industrial en la Zona Euro creció a un ritmo de 4.1% intermensual durante el mes de julio, un dato que tuvo soporte gracias al buen desempeño en la producción de bienes de capital (5.3%) y bienes de consumo perdurables (4.7%) en el referido mes, los cuales visto beneficiado de una relajación en las medidas de contención y aislamiento social que ha permitido a la industria manufacturera cumplir con un cronograma de demanda rezagada en bienes industriales desde principios de la pandemia (ver gráfica 10).

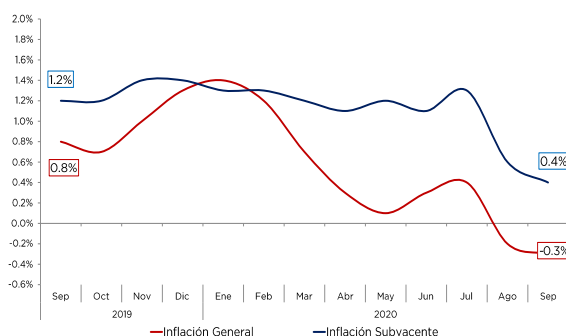
Gráfico 10
Producción Industrial Intertrimestral
Zona Euro



Fuente: Eurostat

En lo concerniente al nivel de precios, el conjunto de 19 países padeció su segundo mes en terreno negativo, con un descenso en la tasa de inflación anualizada general del 0.3% durante el mes de septiembre mientras que su componente subyacente se colocó en 0.4% para el referido mes (ver gráfica 11).

Gráfico 11
Tasa de Inflación Anualizada
Zona Euro

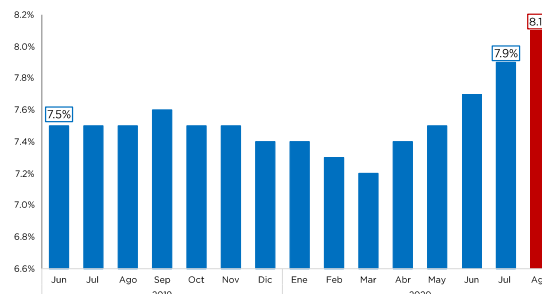


Fuente: Eurostat.

La potencial ocurrencia de un período de deflación en la Zona Euro, donde el índice de precios al consumidor permanece en terreno negativo por varios períodos consecutivos, viene dada la profundización en el desplome anualizado de los precios de la energía (-8.2%) y los bienes industriales no energéticos (-0.3%), lo que compensa, de forma satisfactoria, el avance observado en la valoración de los bienes primarios alimenticios (1.8%) y los servicios (0.5%) para el mes en cuestión.

Además, la tasa de desempleo armonizada escaló por quinto mes consecutivo, ubicándose ahora en el 8.1% durante el mes de agosto, lo que significa un incremento de nueve décimas con respecto al mes de marzo del presente 2020 y una estimación de cerca de 15.6 millones de trabajadores en actual situación de desocupación (ver gráfica 12).

Gráfico 12
Tasa de Desempleo Abierta
Zona Euro



Fuente: Eurostat.

En relación a la respuesta de políticas ante la actual crisis sanitaria global, el Banco Central Europeo (BCE) continuó la aplicación de nuevas medidas encaminadas a facilitar el crédito hacia las empresas y mejorar los niveles de liquidez de la banca comercial, esta vez a través de una reducción en los requisitos de capital aplicados para 115 entidades de intermediación financiera en la Zona Euro. Esta medida podría suponer la no exigencia, hasta junio del 2021, de los recursos económicos que se les requieren a los bancos comerciales para mantener un capital por valor al 3% de su exposición total a la banca central (ratio de apalancamiento), empujando a la liberalización de cerca de €73,000 millones (US\$85,900 millones) para la banca privada. En iguales términos, la entidad presidida por Christine Lagarde dijo que revisará su actual esquema de compras de activos netos introducido en medio de la pandemia del COVID-19 para fines de determinar el tiempo en que deberá continuar el Programa de Adquisiciones de Emergencia por Pandemia (PEPP, por sus siglas en inglés) y si la flexibilidad extraordinaria de este programa se debería extender al programa de “quantitative easing” convencional aplicado con anterioridad.

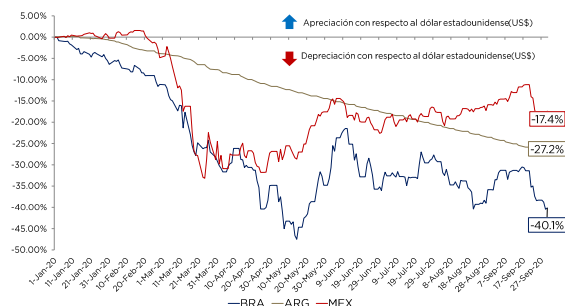
En contraste a la flexibilización de la política monetaria comunitaria, la Comisión Europea, brazo ejecutivo de la Unión Europea, decidió endurecer las condiciones para acceder al fondo de recuperación aprobado en el pasado mes de julio por un valor de €750,000 millones (US\$886,300 millones). Dicha medida nace como una forma de garantizar que los Estados miembros lleven a cabo una serie de reformas institucionales y de inversión, en materia presupuestaria y de pensiones, que logren garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas nacionales en el largo plazo, esto pese a la difícil situación fiscal causada por la caída en los ingresos tributarios debido al COVID-19.

AMÉRICA LATINA

En el contexto de América Latina y el Caribe, muchos países siguen experimentando picos drásticos de propagación del COVID-19, lo que supone un reto tanto para los sistemas de sanidad público como para la resiliencia de las economías en medio de las medidas de contención y aislamiento social aplicadas desde marzo y abril de los corrientes. En este sentido, se destacan los casos de Brasil, Colombia y México, cuyas autoridades al 12 de octubre han reportado un acumulado de más de 900,000 casos de la enfermedad cada una.

Esta situación de calamidad económica y sanitaria sigue provocando un empeoramiento en las perspectivas de crecimiento, así como algunos indicadores de alta frecuencia como el comportamiento de las divisas latinoamericanas, cuyo patrón de depreciación acumulada en lo que va de año para las principales economías de la región se ha profundizado en el último mes de septiembre (ver gráfica 13).

Gráfico 13
Comportamiento del Tipo de Cambio Acumulado
Países de América Latina



Fuente: Bloomberg.

Por su parte, la Organización Mundial del Trabajo (OIT) proyecta una pérdida de empleos formales e informales entre los 190 a 200 millones para el cierre del 2020. Para las economías de Centroamérica y el Caribe, una parte importante de estos puestos de trabajo destruidos vendría del sector viajes y turismo, un subsector importante de los servicios que se espera tenga pérdidas brutas por el orden de los US\$230,000 millones, de acuerdo al Consejo Mundial del Viaje y el Turismo (WTTC, por sus siglas en inglés).

En el caso de la economía mexicana, cuyo Indicador Global de la Actividad Económica acumuló su segundo mes de expansión mensual en el mes de julio gracias a los buenos datos de producción industrial, sigue padeciendo una profunda recesión económica que amenaza con desacelerar la recuperación esperada para el cuarto trimestre del 2020, sobre todo en un contexto de una caída de los ingresos petroleros y un continuo sesgo procíclico y restrictivo por parte de las autoridades en la aplicación de su política fiscal.

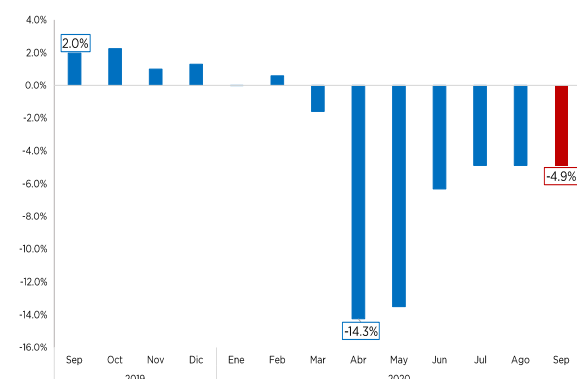
Asimismo, y a pesar de que la tasa de inflación sobrepasó durante el mes de agosto el rango objetivo fijado por el

Banco de México en 3% (+/- un punto porcentual), las autoridades monetarias procedieron a aplicar el undécimo recorte consecutivo en sus tasas de política monetaria, ubicando las mismas en el 4.25% al mes de septiembre, a la vez que extendieron las medidas de facilidad de liquidez a los bancos comerciales hasta febrero del 2021 como forma de paliar la incertidumbre imperante en los mercados financieros internacionales.

En Brasil, país más afectado de toda América Latina y tercero en el mundo con más de cinco millones de casos reportados, dio a conocer datos de caída en la actividad económica menos pronunciada que en meses anteriores, con un descenso interanual del 4.9% durante el mes de septiembre (ver gráfica 14), no obstante a acumular tres meses de expansión intermensual. Al igual que en otras naciones del continente, las presiones inflacionarias han comenzado a hacerse sentir en los últimos meses como consecuencia de la normalización en los precios de los servicios y aumentos transitorios en los alimentos y bebidas luego de meses de confinamiento, con un incremento del 2.65% interanual al mes de septiembre.

Gráfico 14

Variación Interanual Índice Actividad Económica
Brasil



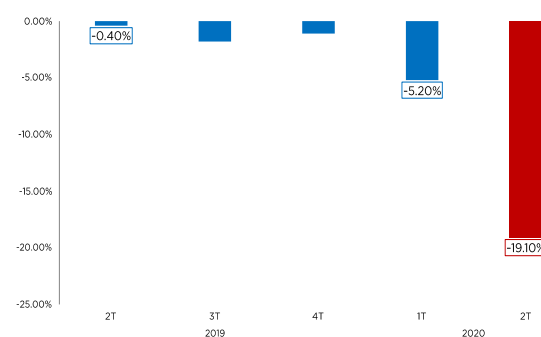
Fuente: Instituto Brasileño de Geografía y Estadísticas.

Este desempeño ha incidido en el Banco Central de Brasil a mantener sin cambios sus tasas de interés de referencia “Selic” en un 2.0%, lo que supone la primera vez que el organismo emisor mantiene invariable su principal instrumento de política monetaria desde junio del 2019.

Mientras que, en Argentina, datos definitivos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) muestran una caída del PIB real durante el segundo trimestre del 2020 de un 19.1%, una cifra de contracción económica no vista desde la crisis financiera doméstica del 2002-2003 (ver gráfica 15). Este mal desempeño de la actividad económica es producto de la cuarenta aplicada en todo el país austral y la cual, con sus cerca de siete meses, es considerada de las más prolongadas en todo el mundo. Ante este panorama sombrío de un entorno internacional complejo y baja demanda agregada, las autoridades endurecieron sus controles de compra de divisas como fin de desalentar la salida de divisas, mientras las mismas se mantienen buscando una prórroga para el pago de sus obligaciones de deuda con el FMI dentro del marco de las renegociaciones del acuerdo firmado entre ambas partes en 2018 por valor de US\$44,000 millones.

Gráfico 15

Crecimiento Interanual del PIB
Argentina



Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Censo de Argentina.

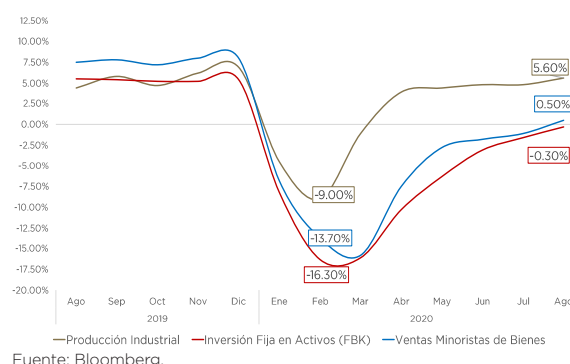
En consonancia con lo observado en las principales economías de América Latina y el Caribe, otras naciones del continente se mantienen aplicando nuevas medidas de estímulo fiscal y monetario como forma de impulsar el ímpetu en el proceso de recuperación. En Chile, pese a que las autoridades monetarias suspendieron las medidas preventivas que se llevarían a cabo para paliar los efectos colaterales del retiro en el 10% de los recursos en manos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), el Ejecutivo local anunció un plan de subsidio al empleo por un valor total de US\$2,000 millones que busca cubrir hasta un 50% de los salarios de los trabajadores recién contratados o reincorporados a sus labores. Mientras que, en Colombia, el Banco Central recortó en 25 puntos básicos sus tasas de interés para política monetaria para ubicarlas en un nuevo mínimo histórico de 1.75%, mientras que tomaron la decisión de ampliar su línea de crédito flexible con el FMI hasta los US\$17,300 millones. Por último, tanto Ecuador como Costa Rica han decidido obtener liquidez para mitigar los efectos del COVID-19 sobre sus finanzas públicas con crédito multilateral por valor de US\$6,500 millones (FMI) y US\$300 millones (Banco Centroamericano de Integración Económica), respectivamente.

ASIA

A lo largo del mes de septiembre, las complejidades del actual entorno internacional y la baja en la demanda externa no ha impedido que China se convierta en la primera economía emergente del mundo en salir de la recesión económica causada por la pandemia del COVID-19 en una senda y magnitud que superan los escenarios base de organismos internacionales y entidades oficiales. Luego de experimentar una expansión del PIB de

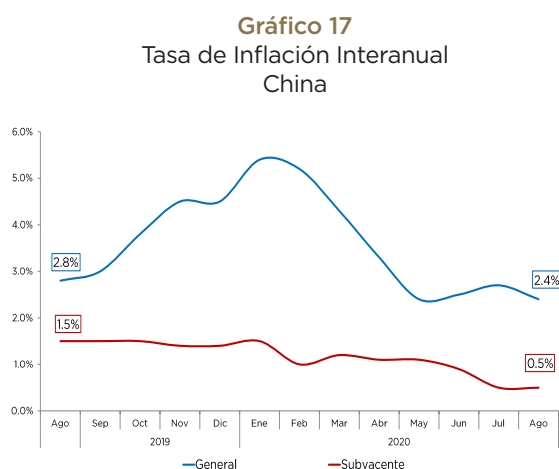
un 3.2% interanual durante el segundo trimestre, otros indicadores más anclados a la economía real como la producción industrial, la formación bruta de capital fijo y las ventas minoristas de bienes continúan logrando una senda de recuperación en forma de “V” luego de padecer caídas interanuales de casi dos dígitos durante los meses de febrero y marzo (ver gráfica 16). En igual medida, se ha observado mejoras relativas en indicadores clave como el consumo privado y las exportaciones netas, cuyo desempeño en agosto alcanzó una expansión interanual del 9.5% gracias a los prolongados estímulos económicos aplicados desde enero del 2020 y el aumento en las compras de insumos médicos producidos en China.

Gráfico 16
Indicadores Económicos Selectivos
China



En la misma línea, las presiones inflacionarias observadas en el gigante asiático han consolidado su proceso de normalización durante el mes de agosto, registrando un crecimiento interanual en las tasas de inflación general y subyacente por el orden del 2.4% y 0.5%, respectivamente, en línea con la meta anual del 3% estipulada por el Banco Popular de China (BPC) para este 2020 y considerablemente por debajo del dato de 5.4% registrado en el mes de enero de los corrientes

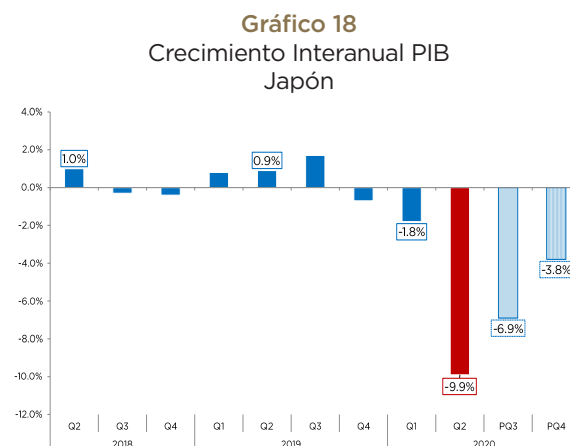
(ver gráfica 17). En ese mismo sentido, las autoridades del BPC han encaminado su estrategia de “forward-looking” dejando claro su intención de mantener el actual sesgo expansivo en sus instrumentos de política monetaria por el tiempo que sea necesario, esto tomando en consideración no empujar a un aumento en los riesgos sistémicos en el largo plazo que podrían traer los mercados financieros domésticos debido a los altos niveles de endeudamiento y potenciales burbujas de activos.



Fuente: Oficina Nacional de Estadística de China.

En Japón, la renuncia del primer ministro Shinzo Abe de la jefatura del Ejecutivo, cargo que ostentó por cinco mandatos (2006-2007 y 2012-2020), fue seguida posteriormente por la elección de Yoshihide Suga como nuevo primer ministro nipón a través de una votación mecánica llevada a cabo por el gobernante Partido Liberal Democrático. Este hecho da certidumbre a agentes económicos locales y externos bajo el entendido de que Suga, antiguo consejero de Shinzo Abe, será un sucesor a dar continuidad al paquete de políticas económicas expansivas y reformas estructurales aplicados desde el 2012 con el nombre de “Abenomics”.

En otro tenor, datos revisados por la Oficina del Gabinete de Japón confirman una caída del PIB real por valor de 9.9% para el segundo trimestre (ver gráfica 18), un desempeño en la actividad económica ampliamente incidido por los efectos económicos sobre el consumo privado, la inversión fija y las exportaciones domésticas que tuvieron las medidas de restricción en la movilidad humana para contener la pandemia entre mediados de abril y finales de mayo del 2020.



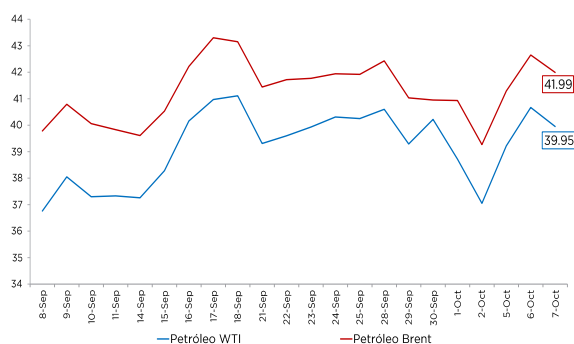
Fuente: Oficina del Gabinete de Japón.

Asimismo, organismos internacionales y entidades oficiales coinciden en que la senda de recuperación de la economía nipona será prolongada y gradual para los próximos años, una consideración que es compartida por la encuesta de analistas del mercado de Bloomberg, los cuales esperan una persistente recesión económica cercana al 6.9% y 3.8% tanto para el tercer como para el cuarto trimestre de los corrientes. En otro orden de ideas, la incidencia de dos meses de deflación y la debilidad en la senda de recuperación aún presente en Japón hicieron que le Banco de Japón (BoJ, por sus siglas en inglés) decidieran mantener invariables su amplio programa de flexibilización monetaria, así como su tasa de interés para política monetaria en el actual nivel de -0.1%.

MATERIAS PRIMAS

Durante el mes de septiembre, los precios de commodities transados internacionalmente presentaron una tendencia a la baja debido a un resurgimiento de casos de COVID-19 en varios países y la consecuente aplicación de medidas de cuarentena locales, las cuales causaron un crecimiento económico menor a lo esperado. En cuanto a las materias primas de energía, los precios internacionales promedio de los petróleos West Texas Intermediate (WTI) y Brent cayeron en 5.9 % y 10.2 %, respectivamente (ver gráfica 19).

Gráfico 19
Precios Internacionales del Crudo WTI y Brent
US\$ por barril



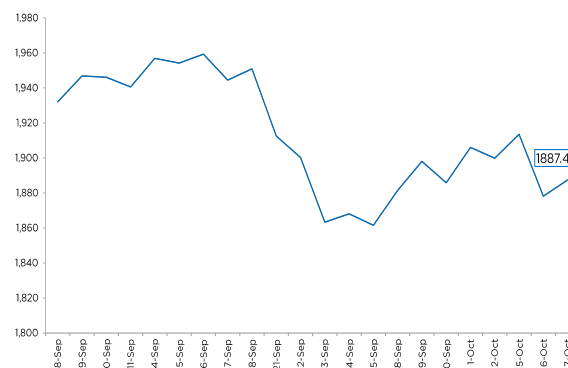
Fuente: Bloomberg.

Según informaciones de Bloomberg, estas variaciones fueron causadas por una reducción en el transporte de pasajeros producto de las restricciones establecidas durante la pandemia, la continuación del teletrabajo y el débil desempeño del sector turismo. La fluctuación en la demanda de energía producto de los efectos de la crisis sanitaria en la actividad económica impide que los precios del petróleo experimenten un aumento sostenido.

En cuanto a los metales, los precios de estos commodities respondieron a un crecimiento económico inferior a las ex-

pectativas. La manufactura en los Estados Unidos se expandió en septiembre menos de lo previsto y la demanda insuficiente que resultó presionó los precios de los metales industriales a la baja. En ese sentido, los precios del níquel y acero cayeron en 8.1 % y 3.9%, respectivamente, mientras que el precio del cobre presentó una caída más leve de 0.6 %, poniendo fin a una tendencia alcista observada en los últimos 6 meses. Los metales preciosos presentaron una tendencia similar debido a una significativa apreciación del dólar y las bajas expectativas de un segundo estímulo monetario por parte de la Reserva Federal de EEUU. El precio del oro sufrió su mayor caída mensual de los últimos 4 años, con una disminución de 4.3% (ver gráfica 20). No obstante, debido a la creciente incertidumbre en los mercados bursátiles, los inversionistas esperan que esta reducción en el precio del oro sea efímera. Por su parte, los precios de la plata y el platino registraron variaciones negativas de 17.3 % y 5.7 %, respectivamente.

Gráfico 20
Precios Internacionales del Oro
US\$ por onza troy



Fuente: Bloomberg.

NUEVAS MEDIDAS ECONÓMICAS

Mundial

La Comisión Europea presentó un primer borrador de propuesta oficial para la reducción de una serie de tarifas arancelarias en sus intercambios comerciales con Estados Unidos. Bajo los términos del acuerdo, la Unión Europea eliminará aranceles a las importaciones de langosta viva y congelada procedente de territorio estadounidense. Por su lado, las autoridades estadounidenses reducirían a la mitad su tasa arancelaria del 50% sobre una serie de bienes importados desde Europa que totalizan US\$160 millones, entre los que se encuentran comidas preparadas, vajillas de cristal, productos de tratamiento de superficies, cargas propulsoras, mecheros y partes de mecheros.

La Organización Mundial de Comercio (OMC), a través de un panel de expertos, dictaminó como “discriminatorios” y “excesivos” a las leyes comerciales internacionales impuestas por el Ejecutivo estadounidense contra las importaciones chinas desde el 2018, cuyo valor totaliza cerca de US\$400,000 millones.

Estados Unidos

El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) reveló una segunda ronda de ayuda para el sector agrícola afectado por el COVID-19, que destinará US\$14,000 millones a productores de los principales granos como maíz, soja y trigo, además de la ganadería, el sector lechero y del tabaco.

Europa

La Comisión Europea dio por iniciado el proceso de infracción contra el Reino Unido por violar el Acuerdo de Retirada del Brexit a través de la aprobación de una Ley de Mercado Interior en territorio británico, por lo que le brinda 30 días para que corrija la situación. La continuación de esta Ley, a través de la cual el Reino Unido pretende ignorar algunas disposiciones del acuerdo del Brexit con relación al control de mercancías en Irlanda del Norte, supondría la primera fase de un expediente que en última instancia llegará al Tribunal de Justicia de la Unión Europea si las partes no resuelven antes la disputa.

El Banco Central Europeo (BCE) dispuso la aplicación de una reducción en los requisitos de capital de los 115 bancos supervisados por la entidad, lo que podría excluir parte de su exposición a los bancos centrales del cálculo de su ratio de apalancamiento (requiere que los bancos mantengan un capital por valor del 3% de su exposición total) hasta junio de 2021 y liberaría unos €73,000 millones (US\$85,900 millones) para la banca.

El Banco de Inglaterra (BoE) determinó mantener sus actuales niveles de tasas de interés para política monetaria en el 0.1%, así como la continuación en el programa de compra de todo tipo de activos por valor de £745,000 millones (US\$962,300 millones) al mes.

El Consejo de Ministros de España acordó la modificación de la reforma laboral llevada a cabo en 2012 como una forma de aliviar el golpe recibido por los trabajadores y asalariados en España debido a la pandemia. La misma busca la recuperación de los convenios colectivos, la supresión de la prioridad de los convenios de empresa sobre los sectoriales, reducir la subcontratación y desincentivar los despidos masivos.

El gobierno de Angela Merkel empezará un programa de transferencias monetarias condicionadas y de pago automático a familias afectadas por la pandemia en Alemania, poniendo a disposición bonificaciones de €200 (US\$235.3) por hijo en septiembre y €100 (US\$117.6) como un complemento adicional en octubre.

América Latina

El Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) llevó a cabo una colocación de US\$750 millones, la cual complementará una línea de crédito regional de emergencia de US\$2,500 millones para reforzar las medidas económicas anticíclicas aplicadas por los gobiernos de la región.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe de Naciones Unidas (CEPAL) lanzó de forma pública su iniciativa de crear un Fondo para aliviar la economía de COVID-19 (FACE), dotado con una partida inicial de US\$500,000 millones dedicado a la recuperación económica post-pandemia de países de renta media a nivel global.

La Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) aplicó su undécimo recorte del año en sus tasas de interés de referencia por magnitud de 25 puntos básicos, llevando las mismas al 4.25%. Asimismo, la entidad dejó saber la extensión de una serie de medidas monetarias y financieras que buscan proveer de liquidez al mercado hasta febrero del 2021.

El Banco Central de Brasil decidió mantener sus tasas de interés para política monetaria en los actuales niveles de 2.0% siendo esta la primera ocasión en que la tasa de referencia “Selic” no sufre cambio alguno desde junio del 2019.

El Banco Central de Argentina (BCRA) aplicó un endurecimiento en sus políticas de control cambiario relacionadas a consumos en el exterior, operaciones cambiarias con bonos y compras de divisas para fines de atesoramiento, limitado esta última a tan sólo US\$200 mensuales como forma de desalentar la salida de divisas mediante el mercado de capitales doméstico.

El Banco Central de Colombia dispuso un recorte de 25 puntos básicos en su tasa de interés de referencia, dejando la misma en un mínimo histórico de 1.75% como forma de aliviar el costo de financiamiento para empresas y personas afectados por la pandemia.

El Banco Central de Chile determinó "suspender el programa especial de compra de Depósitos a Plazo" y un plan de operaciones de compra al contado en conjunto con una venta a plazo de instrumentos emitidos por empresas bancarias dirigido a las entidades del mercado abierto afectadas por el retiro del 10% de los recursos colocados en las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). No obstante, el Ejecutivo anunció un nuevo plan de estímulo por US\$2,000 millones para subsidiar la recuperación o creación de empleos perdidos a causa de la aplicación de medidas restrictivas para frenar la pandemia.

El Ejecutivo de Costa Rica firmó un contrato de crédito valorado en US\$300 millones con el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) con el cual se pretende crear un Fondo Nacional de Avaluos y Garantías dedicado a impulsar la recuperación de la actividad económica y el empleo en el país centroamericano.

El directorio del Fondo Monetario Internacional (FMI) dio formal aprobación a una línea de crédito de US\$6,500 millones para el gobierno del Ecuador, el cual se enmarca dentro del acuerdo técnico de 27 meses alcanzado el pasado mes de agosto y donde el país sudamericano se compromete a reducir el nivel de gasto público e implementar un paquete de reforma fiscal para mejorar las finanzas públicas.

Asia

El Banco de Japón (BoJ) determinó continuar con sus diversos programas de estímulo monetario llevados a cabo, que van desde un amplio programa de flexibilización monetaria, créditos a una tasa de interés cero por orden de 110,000 millones de yenes (US\$1,020 millones) y tasas de interés para política monetaria en -0.1%.