



OECD Economic Outlook

Junio/Junho 2020



OECD ECONOMIC OUTLOOK

107

JUNIO / JUNHO 2020

Textos seleccionados en español
y portugués

Textos seleccionados em
espanhol e português



Este trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones e interpretaciones que figuran en esta publicación no reflejan necesariamente el parecer oficial de la OCDE o de los gobiernos de sus países miembros.

Tanto este documento, así como cualquier dato y cualquier mapa que se incluya en él, se entenderán sin perjuicio respecto al estatus o la soberanía de cualquier territorio, a la delimitación de fronteras y límites internacionales, ni al nombre de cualquier territorio, ciudad o área.

Los datos estadísticos para Israel son suministrados por y bajo la responsabilidad de las autoridades israelíes competentes. El uso de estos datos por la OCDE es sin perjuicio del estatuto de los Altos del Golán, Jerusalén Este y los asentamientos israelíes en Cisjordania bajo los términos del derecho internacional.

Nota al pie de página de Turquía

La información del presente documento en relación con “Chipre” se refiere a la parte sur de la Isla. No existe una sola autoridad que represente en conjunto a las comunidades turcochipriota y grecochipriota de la Isla. Turquía reconoce a la República Turca del Norte de Chipre (RTNC). Mientras no haya una solución duradera y equitativa en el marco de las Naciones Unidas, Turquía mantendrá su postura frente al “tema de Chipre”.

Nota al pie de página de todos los Estados Miembros de la Unión Europea que pertenecen a la OCDE y de la Unión Europea

Todos los miembros de las Naciones Unidas, con excepción de Turquía, reconocen a la República de Chipre. La información contenida en el presente documento se refiere a la zona sobre la cual el Gobierno de la República de Chipre tiene control efectivo.

Photo credits: Cover © Alessia Pierdomenico/Shutterstock.com.

Corrigenda to publications may be found on line at: www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm.

© OECD 2020

The use of this work, whether digital or print, is governed by the Terms and Conditions to be found at <http://www.oecd.org/termsandconditions>.

Índice

Editorial Después del confinamiento, caminando sobre la cuerda floja hacia la recuperación	3
Editorial Depois do confinamento, um caminho difícil no sentido da recuperação	6
1 Textos seleccionados en español	9
Argentina	10
Brasil	14
Chile	19
Colombia	23
Costa Rica	27
España	31
México	35
Portugal	39
2 Textos seleccionados em português	43
Brasil	44
Portugal	49

Editorial

Después del confinamiento, caminando sobre la cuerda floja hacia la recuperación

La propagación de Covid-19 ha sacudido la vida de las personas en el mundo entero de una manera extraordinaria, amenazando la salud, interrumpiendo la actividad económica y perjudicando el bienestar y el empleo. Desde nuestra última actualización de las Perspectivas Económicas a principios de marzo, el coronavirus se ha convertido en una pandemia global, avanzando demasiado rápido para la capacidad de reacción de muchos sistemas de salud, que muchas veces no lograron hacer frente de manera efectiva. Para frenar la propagación del virus y ganar tiempo para fortalecer los sistemas de salud, los gobiernos tuvieron que cerrar grandes partes de la actividad económica. Al momento de escribir esto, la pandemia ha comenzado a retroceder en muchos países y la actividad ha comenzado a repuntar. El impacto sanitario, social y económico del brote podría haber sido considerablemente peor sin la dedicación del personal médico y de otros trabajadores esenciales que continuaron sirviendo al público, poniendo en riesgo su propia salud al hacerlo.

Los gobiernos y los bancos centrales han implementado políticas de amplio alcance para proteger a las personas y las empresas de las consecuencias de la interrupción repentina de la actividad. La actividad económica se ha derrumbado en todos los países de la OCDE durante el confinamiento, hasta en un 20% a 30% en algunos países. Esto es un shock extraordinario. Las fronteras se han cerrado y el comercio se ha desplomado. Simultáneamente, los gobiernos implementaron medidas de apoyo rápidas, importantes e innovadoras para amortiguar el impacto, subsidiando a trabajadores y empresas. Las redes de seguridad social y financiera se fortalecieron a una velocidad inédita. A medida que aumentaban las tensiones financieras, los bancos centrales tomaron medidas fuertes y oportunas, desplegando una serie de políticas convencionales y no convencionales más allá de las utilizadas en la crisis financiera global, evitando que la crisis de salud y económica se convirtiera además en una crisis financiera.

Mientras no haya una vacuna o tratamiento disponible de manera generalizada, los responsables de formular políticas en todo el mundo seguirán caminando por la cuerda floja. El distanciamiento físico y la estrategia de testear, localizar, seguir y aislar (TTTTI por sus siglas en inglés) serán los principales instrumentos para combatir la propagación del virus. TTTTI es indispensable para que las actividades

económicas y sociales puedan reanudarse. Pero aquellos sectores afectados por el cierre de fronteras y aquellos que requieren un contacto personal cercano, como el turismo, los viajes, el entretenimiento, los restaurantes y el alojamiento, no se reanudarán como antes. TTTI puede incluso no ser suficiente para prevenir un segundo brote del virus.

Ante esta incertidumbre extraordinaria, esta edición de las Perspectivas Económicas presenta dos escenarios posibles: uno en el que el virus continúa retrocediendo y permanece bajo control, y otro en el que un segundo brote aparece más adelante en 2020. Estos escenarios no son para nada exhaustivos, pero ayudan a enmarcar el campo de posibilidades y definir las políticas para caminar por esos terrenos inexplorados. Ambos escenarios son sombríos, ya que la actividad económica no vuelve ni puede volver a la normalidad en estas circunstancias. A finales del 2021, la pérdida de ingresos supera la de cualquier recesión anterior en los últimos 100 años fuera de tiempos de guerra, con consecuencias nefastas y duraderas para las personas, las empresas y los gobiernos.

La pandemia ha acelerado el giro desde la "gran integración" a la "gran fragmentación". Han surgido restricciones comerciales y de inversión adicionales. Muchas fronteras están cerradas y probablemente lo seguirán estando, al menos en parte, mientras continúen considerables brotes de virus. Las economías toman caminos diferentes, dependiendo de cuándo y en qué medida fueron afectadas por el virus, la preparación de su sistema de salud, su especialización sectorial y su capacidad fiscal para enfrentar el impacto. Las economías de los mercados emergentes también se han visto sacudidas por la crisis. Los precios de las materias primas se han desplomado. Importantes salidas de capital, la caída de las remesas, la vulnerabilidad de los sistemas de salud y la extensa informalidad laboral han amenazado su capacidad de recuperación sanitaria, económica y social. En todas partes, el confinamiento también ha exacerbado la desigualdad entre los trabajadores, ya que aquellos que pueden teletrabajar son en general altamente calificados, mientras que los menos calificados y los jóvenes están más expuestos, a menudo incapaces de trabajar o son despedidos. Esta situación se ve agravada por desigualdades en la cobertura de la protección social. Algunos países tienen los niveles de deuda privada incómodamente altos, y los riesgos de quiebras e insolvencias son importantes.

Se requerirán políticas extraordinarias para caminar por la cuerda floja hacia la recuperación. Incluso si el crecimiento aumenta en algunos sectores, la actividad en general permanecerá débil por un tiempo. Los gobiernos pueden proporcionar redes de protección que permitan a las personas y las empresas adaptarse, pero no pueden sostener la actividad, el empleo y los salarios del sector privado durante un período prolongado. Al menos parte del capital y los trabajadores de sectores y empresas con pocas perspectivas de recuperación tendrán que trasladarse hacia otros sectores que se expanden. Este tipo de transiciones son difíciles y rara vez suceden lo suficientemente rápido como para evitar que aumente el número de empresas en quiebra y un período sostenido de desempleo. Los gobiernos necesitarán adaptar el apoyo y acompañar la transición, permitiendo procesos de reestructuración rápidos para las empresas, sin estigma para los empresarios, proporcionando ingresos para los trabajadores entre empleos, capacitación para los que fueron despedidos o se encuentran en transición hacia nuevos empleos, y protección social para los más vulnerables. Anteriormente, hemos reclamado un aumento de la inversión pública en tecnologías digitales y verdes para promover el crecimiento sostenible a largo plazo y elevar la demanda a corto plazo. Esto es aún más urgente hoy, ya que las economías se han visto muy afectadas.

Las políticas de recuperación de hoy darán forma a las perspectivas económicas y sociales en la próxima década. Las políticas monetarias ultra acomodaticias y una mayor deuda pública son necesarias y serán aceptadas mientras la actividad económica y la inflación estén deprimidas, y el desempleo esté alto. Sin embargo, el gasto financiado con deuda debe estar bien focalizado para apoyar a los más vulnerables y la inversión necesaria para una transición hacia una economía más sólida. El apoyo público debe ser transparente y justo. El apoyo a las empresas debe seguir reglas transparentes, y hacer que los accionistas y bonistas privados asuman pérdidas cuando los gobiernos intervengan, para evitar recompensas de riesgo privadas excesivas. El apoyo público continuo para los trabajadores y las

empresas debe ser acompañado por mejoras en las relaciones entre empleadores y empleados, allanando el camino para una cohesión social más fuerte y, en última instancia, una recuperación más robusta y sostenible.

La recuperación no ganará fuerza sin más confianza, y la confianza no se recuperará completamente sin cooperación global. Es necesario aumentar la confianza tanto a nivel nacional como internacional. Las tasas de ahorro de los hogares se han disparado en la mayoría de los países de la OCDE, y la incertidumbre elevada y el aumento del desempleo frenan el consumo. Las interrupciones del comercio y las resultantes amenazas para las cadenas de suministro también impiden la reducción necesaria de la incertidumbre para que se reanude la inversión. La clave para reducir las dudas y desbloquear el impulso económico reside en una cooperación mundial para combatir el virus con un tratamiento y una vacuna, en el marco de una reanudación más amplia del diálogo multilateral. La comunidad internacional debe garantizar que, cuando una vacuna o tratamiento esté disponible, se pueda distribuir rápidamente en el mundo entero. De lo contrario, la amenaza se mantendrá. Del mismo modo, reanudar un diálogo constructivo sobre el comercio elevaría la confianza empresarial y el apetito por la inversión.

Los gobiernos deben aprovechar esta oportunidad para diseñar una economía más justa y más sostenible, haciendo que la competencia y la regulación sean más inteligentes, modernizando los impuestos, el gasto público y la protección social. La prosperidad proviene del diálogo y la cooperación. Esto es cierto a nivel nacional y global.

10 de junio 2020



Laurence Boone

Economista Jefe de la OCDE

Editorial

Depois do confinamento, um caminho difícil no sentido da recuperação

A propagação da Covid-19 abalou a vida das pessoas em todo o mundo de forma extraordinária, ameaçando a saúde, perturbando a atividade económica e prejudicando o bem-estar e o emprego. Desde a nossa última atualização de março do *Economic Outlook*, vários surtos do vírus evoluíram para uma pandemia mundial, avançando demasiado rápido em todo o mundo para que a maioria dos sistemas de saúde conseguisse lidar com esta de forma eficaz. Para reduzir a propagação do vírus e ganhar tempo para reforçar os sistemas de saúde, os governos tiveram de encerrar grandes segmentos da atividade económica. No momento da redação do presente documento, a pandemia começou a retroceder em muitos países e a atividade a retomar. O impacto sanitário, social e económico do surto poderia ter sido consideravelmente mais grave sem a dedicação dos profissionais de saúde e de outros trabalhadores essenciais que continuaram a servir o público, pondo em risco igualmente a sua própria saúde.

Os governos e os bancos centrais implementaram políticas abrangentes para proteger as pessoas e as empresas das consequências da paragem súbita da atividade. A atividade económica desmoronou-se em toda a OCDE durante os encerramentos, chegando a reduções entre 20 a 30% em alguns países, o que significa um choque extraordinário. As fronteiras foram encerradas e o comércio diminuiu de forma abrupta. Simultaneamente, os governos implementaram medidas de apoio rápidas, abrangentes e inovadoras para amortecer o impacto, subsidiando trabalhadores e empresas. As redes de proteção social e financeira foram reforçadas a uma velocidade recorde. À medida que as tensões financeiras aumentaram, os bancos centrais tomaram medidas contundentes e atempadas, recorrendo a um conjunto de políticas convencionais e não convencionais para além das utilizadas na crise financeira mundial, o que impediu que a crise sanitária e económica se transformasse numa crise financeira.

Enquanto não houver uma vacina ou um tratamento amplamente disponível, os decisores políticos de todo o mundo continuarão a ter de percorrer um caminho difícil. O distanciamento físico assim como as medidas para testar, rastrear, localizar e isolar (TTTTI – *testing, tracking, tracing and isolating*) serão os principais instrumentos para combater a propagação do vírus. O TTTTI é indispensável para a retomada das atividades económicas e sociais. Mas os setores afetados pelo encerramento das fronteiras e os setores que requerem um contacto pessoal estreito, como o turismo, as viagens, o entretenimento,

a restauração e o alojamento não voltarão a ser como eram. O TTTI pode não ser suficiente para impedir um segundo surto do vírus.

Perante esta incerteza extraordinária, esta edição do *Economic Outlook* apresenta dois cenários possíveis: um em que o vírus continua a regredir e sob controlo e outro em que se verifica uma segunda vaga de contágio rápido em finais de 2020. Estes cenários não são, de modo algum, exaustivos, mas contribuem para enquadrar as possibilidades e refinar as políticas que permitam percorrer estes caminhos desconhecidos. Os dois cenários são graves, uma vez que a atividade económica não vai e não pode regressar à normalidade nestas circunstâncias. Até ao final de 2021, a perda de rendimento é superior à de qualquer recessão anterior dos últimos 100 anos exceto períodos de guerra, com consequências terríveis e duradouras para as pessoas, as empresas e os governos.

A pandemia acelerou a transição de “grande integração” para “grande fragmentação”. Surgiram novas restrições ao comércio e ao investimento. Muitas fronteiras estão fechadas em grandes regiões e é provável que assim prossigam, pelo menos em parte, enquanto se continuar a verificar surtos consideráveis do vírus. As economias são diversas, dependendo do momento e da medida em que foram afetadas pelo vírus, da preparação do seu sistema de saúde, da sua especialização setorial e da sua capacidade orçamental para enfrentar o choque. As economias dos mercados emergentes também foram afetadas pela crise. Os preços das matérias-primas diminuíram. As grandes saídas de capital, a queda das remessas, os sistemas de saúde mais frágeis e uma grande percentagem de trabalhadores informais ameaçaram a sua capacidade de recuperação sanitária, económica e social. Em todo o lado, o confinamento agravou ainda mais as desigualdades entre os trabalhadores, entre aqueles que podem trabalhar em regime de teletrabalho, em geral altamente qualificados, e os menos qualificados e os jovens que estão, frequentemente, na linha da frente, incapazes de trabalhar ou que foram despedidos, com os efeitos agravados pela desigualdade no acesso à proteção social. Em alguns países, os níveis da dívida privada são inquietantemente elevados, e os riscos de insolvência e falência das empresas são significativas.

Serão necessárias políticas extraordinárias para percorrer o difícil caminho para a recuperação. Mesmo que o crescimento se verifique em alguns setores, a atividade global continuará a ser contida durante algum tempo. Os governos podem assegurar as redes de proteção que permitem às pessoas e às empresas adaptarem-se, mas não podem sustentar a atividade do setor privado, o emprego e os salários durante um período prolongado. O capital e os trabalhadores dos setores e empresas prejudicados terão de mudar para setores e empresas que estejam em expansão. Estas transições são difíceis e raramente ocorrem com rapidez suficiente para evitar o aumento do número de empresas em situação de insolvência e um período de desemprego sustentado. Os governos terão de adaptar o apoio e acompanhar a transição, permitindo processos de reestruturação rápida para as empresas, sem estigma para os empresários, proporcionando rendimentos aos trabalhadores entre empregos, formação aos trabalhadores despedidos ou em transição profissional e proteção social para os mais vulneráveis. Já anteriormente instamos a um aumento do investimento público em tecnologias digitais e verdes para promover o crescimento sustentável no longo prazo e aumentar a procura no curto prazo. Atualmente, isto é ainda mais urgente dado que as economias foram tão afetadas.

As políticas de recuperação atuais irão moldar as perspetivas económicas e sociais na próxima década. As políticas monetárias extremamente acomodaticias e uma maior dívida pública são necessárias e serão aceites enquanto a atividade económica e a inflação se mantiverem reduzidas e o desemprego for elevado. No entanto, as despesas financiadas pela dívida devem ser bem orientadas para apoiar os mais vulneráveis e o investimento necessário para a transição para uma economia mais sólida. O apoio público deve ser transparente e justo. O apoio dos governos às empresas deve obedecer a regras transparentes e fazer que os acionistas e os detentores de obrigações privadas assumam uma perda quando o governo toma medidas, de modo a que a sua compensação de risco não seja excessiva. A melhoria das relações entre empregadores e empregados deve acompanhar o apoio público em curso

aos trabalhadores e às empresas, abrindo caminho a uma coesão social mais forte e, em última análise, a uma recuperação mais sólida e mais sustentável.

A recuperação não avançará sem uma maior confiança, que não será totalmente recuperada sem uma cooperação mundial. É necessário reforçar a confiança, tanto a nível nacional como internacional. As taxas de poupança das famílias aumentaram na maioria dos países da OCDE, com a grande incerteza e o aumento do desemprego a refrear o consumo. As perturbações do comércio e as ameaças associadas às cadeias de fornecimento também impedem a redução da incerteza necessária para o investimento retomar. A cooperação mundial para combater o vírus com um tratamento e uma vacina, no contexto de uma retomada mais ampla do diálogo multilateral, será fundamental para reduzir as dúvidas e impulsionar o dinamismo económico. A comunidade internacional deve assegurar que, quando uma vacina ou um tratamento estiver disponível, possa ser distribuído rapidamente em todo o mundo. Caso contrário, a ameaça manter-se-á. Igualmente, a retoma de um diálogo construtivo sobre o comércio aumentaria a confiança empresarial e o apetite pelo investimento.

Os governos devem aproveitar esta oportunidade para construir uma economia mais justa e mais sustentável, tornando a concorrência e a regulamentação mais inteligentes, modernizando os impostos, as despesas públicas e a proteção social. A prosperidade provém do diálogo e da cooperação, o que é verdadeiro a nível nacional e mundial.

10 de junho de 2020



Laurence Boone

Economista-Chefe da OCDE

1 Textos seleccionados en español

Argentina

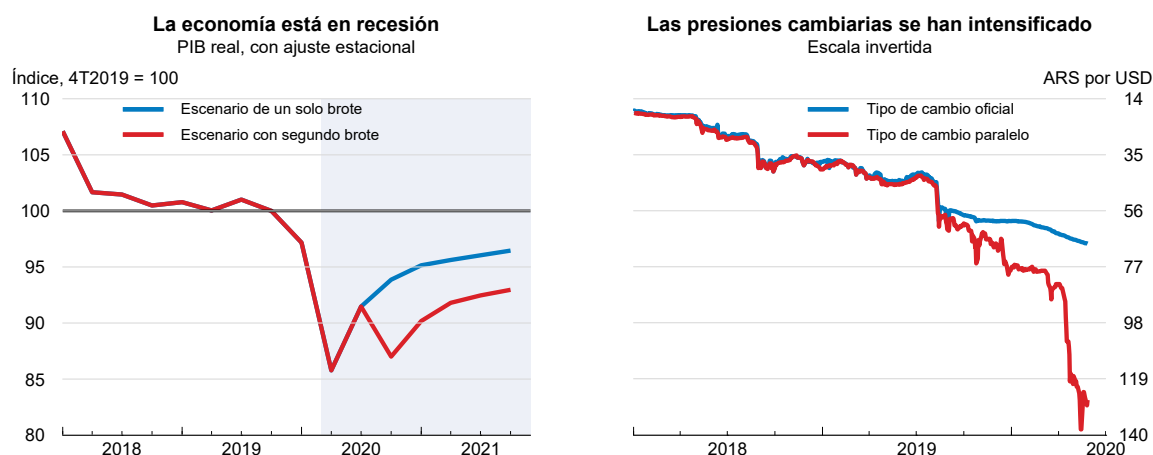
Cuando la pandemia de COVID-19 azotó Argentina, la economía ya se encontraba en recesión y la incertidumbre era elevada, sobre todo en lo que respecta a la reestructuración de la deuda pública elevada. Si bien la adopción de medidas oportunas de contención mitigó la propagación del virus, también redujo la capacidad de producción y la demanda interna. Con el levantamiento gradual del confinamiento, la demanda interna se recuperará, pero seguirá siendo débil debido al aumento del desempleo y a la disminución de los ingresos en los hogares. Las perspectivas para un repunte significativo de la inversión dependerán de que se acometa con éxito una reestructuración de la deuda pública. Se prevé una caída del PIB del 10% en 2020 en el escenario con un segundo brote del virus a finales de este año. Si se evita un segundo brote, se eludirá una nueva caída de la actividad económica y será posible una recuperación más rápida. En este escenario, se prevé una caída del PIB del orden de 8% en 2020.

Se han adoptado medidas enérgicas y oportunas para contener la pandemia y apoyar a los hogares y las empresas, y esas medidas deberían repetirse en caso de un segundo brote. Sin acceso a los mercados financieros, el Banco Central contribuye a financiar el déficit fiscal, lo que ejerce presiones adicionales sobre la inflación y la tasa de cambio. Si se acomete con éxito una reestructuración de la elevada deuda pública se aliviarían esas presiones, si bien puede que se necesiten esfuerzos adicionales para reforzar la sostenibilidad de las finanzas públicas. El principal instrumento para lograr dicho refuerzo sería la mejora de la eficiencia del gasto público, junto con una evaluación exhaustiva del costo-beneficio de los regímenes especiales, de las exenciones y de las lagunas del sistema tributario. El mantenimiento y la ampliación del programa de transferencias condicionadas en efectivo es fundamental para reducir la pobreza y proporcionar protección social a los hogares que dependan del trabajo en el sector informal.

Se ha contenido la propagación del virus

La epidemia del coronavirus llegó a Argentina a principios de marzo, más tarde que en países de Asia y Europa. El Gobierno tomó medidas decisivas y tempranas al ordenar el confinamiento completo de la población a partir del 20 de marzo, lo que ha frenado considerablemente el incremento del número de personas infectadas. El número de casos ha aumentado recientemente en las principales zonas urbanas, en particular en los barrios pobres donde la densidad de población es elevada y el cumplimiento de las medidas de confinamiento es más complicado.

Argentina



Fuente: Refinitiv; Ámbito.com; y OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Argentina: demanda, producción y precios (escenario con segundo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en ARS miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2004)			
Argentina: escenario con segundo brote						
PIB a precios de mercado	8 228,2	2,7	-2,5	-2,2	-10,1	1,7
Consumo privado	5 407,7	4,0	-2,4	-6,4	-12,1	2,1
Consumo del gobierno	1 452,6	2,7	-3,3	-1,5	-0,5	3,5
Formación bruta de capital fijo	1 174,4	12,2	-5,7	-15,9	-30,1	-5,1
Demanda interna final	8 034,7	4,9	-3,1	-7,0	-12,7	1,5
Acumulación de existencias ¹	279,0	1,1	-0,5	-2,3	0,7	0,3
Demanda interna total	8 313,7	6,0	-3,4	-8,7	-11,0	1,6
Exportaciones de bienes y servicios	1 030,7	1,7	-0,7	9,4	-9,3	0,4
Importaciones de bienes y servicios	1 116,3	15,4	-4,7	-18,7	-13,2	0,1
Exportaciones netas ¹	- 85,5	-1,9	0,6	4,4	0,4	0,0
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	26,0	40,7	51,5	52,8	44,5
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-4,9	-4,8	-0,5	0,5	0,7

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

El país cuenta con unas 8.500 unidades de cuidados intensivos, esto es, niveles similares a los de los países del sur de Europa en términos per cápita. Sin embargo, el acceso varía en gran medida entre las regiones y las modalidades de cobertura sanitaria, que por lo general se correlacionan con los ingresos. Se están construyendo doce hospitales de emergencia y los trabajadores sanitarios reciben una prima mensual, equivalente a 75 dólares estadounidenses, de abril a julio. El Gobierno coopera con empresas y laboratorios nacionales para aumentar el suministro de equipos de respiración asistida y dispositivos de pruebas, y se están realizando pruebas de manera descentralizada por todo el país. Las importaciones de suministros médicos están exentas de derechos de importación, y los precios de los alimentos, artículos de cuidado personal, medicamentos y productos médicos están congelados en los niveles observados a principios de marzo.

Actualmente se prevé que el confinamiento y el cierre de fronteras duren hasta el 28 de junio. Todas las escuelas y universidades, así como los comercios y los espacios públicos, se encuentran cerrados; solo

permanecen abiertos los servicios y actividades de producción esenciales. A finales de abril se autorizó a los gobiernos provinciales a suavizar las medidas de confinamiento y muchas provincias han comenzado a levantar gradualmente las restricciones.

La actividad económica se ha visto muy afectada

Las turbulencias relacionadas con el COVID-19 en los mercados financieros internacionales llegaron a Argentina mucho antes del confinamiento, ejerciendo presión sobre la tasa de cambio paralelo y los precios de las acciones. Los diferenciales de riesgo alcanzaron los 4.000 puntos básicos y la inversión se ha paralizado. Las medidas de confinamiento afectaron con fuerza a la oferta y la demanda en muchos sectores, sobre todo en los de entretenimiento, transporte, hoteles y restauración, provocando una caída de la actividad del 15%, según las estimaciones de la OCDE. La caída de los ingresos en los hogares lastra el consumo privado. Las ventas minoristas y de automóviles cayeron casi un 50% en marzo, siendo los más afectados textiles, muebles y calzado, mientras que la confianza de los consumidores relativa a los sectores inmobiliario y de bienes de consumo duraderos se redujeron con fuerza. Los estrictos controles de capital están manteniendo la estabilidad de la tasa de cambio oficial, si bien la elevada inflación del 50% anual y las fuertes devaluaciones en la región han provocado una apreciación real que está perjudicando a las exportaciones. Al mismo tiempo, la brecha entre la tasa de cambio oficial y la tasa de cambio paralelo se ha ampliado de forma considerable, hasta alcanzar más del 100%.

Argentina: demanda, producción y precios (escenario de un solo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en ARS miles de millones	Variación porcentual, volumen (precios de 2004)				
Argentina: escenario de un solo brote						
PIB a precios de mercado	8 228,2	2,7	-2,5	-2,2	-8,3	4,1
Consumo privado	5 407,7	4,0	-2,4	-6,4	-9,7	6,3
Consumo del gobierno	1 452,6	2,7	-3,3	-1,5	-0,7	-0,3
Formación bruta de capital fijo	1 174,4	12,2	-5,7	-15,9	-28,4	-0,4
Demanda interna final	8 034,7	4,9	-3,1	-7,0	-10,9	4,4
Acumulación de existencias ¹	279,0	1,1	-0,5	-2,3	0,6	0,3
Demanda interna total	8 313,7	6,0	-3,4	-8,7	-9,2	4,4
Exportaciones de bienes y servicios	1 030,7	1,7	-0,7	9,4	-7,8	3,0
Importaciones de bienes y servicios	1 116,3	15,4	-4,7	-18,7	-11,6	4,4
Exportaciones netas ¹	- 85,5	-1,9	0,6	4,4	0,4	-0,1
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	26,0	40,7	51,5	53,6	46,8
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-4,9	-4,8	-0,5	0,5	0,6

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

El Gobierno está apoyando la economía

Para amortiguar el impacto social de la crisis y respaldar la demanda interna, el Gobierno ha proporcionado ayudas a los hogares más desfavorecidos y a los jubilados, así como a trabajadores por cuenta propia y trabajadores del sector informal, a través de pagos únicos y pagos en especie (1,1% del PIB). Los empleadores no pueden despedir a los trabajadores durante un período de 120 días y deben pagar el 75% del salario ordinario de los trabajadores confinados que no pueden teletrabajar. Se ha

reforzado el seguro de desempleo. Las empresas más afectadas por la crisis recibirán subsidios salariales del 50%, con un máximo de dos salarios mínimos, y se reducirán sus impuestos sobre remuneraciones. Se ha animado a los bancos públicos y privados a que proporcionen préstamos a tasas reducidas destinadas a necesidades de capital de trabajo, sobre todo a las PYMEs, y los trabajadores por cuenta propia recibirán préstamos sin intereses. El Banco Central está incentivando los préstamos privados mediante la reducción de los requisitos de reservas para financiar los hogares o las PYMEs, flexibilizando temporalmente las necesidades de provisiones de los bancos así como las normas de clasificación de préstamos bancarios y los límites a las tenencias de valores del Banco Central por parte de los bancos.

La recuperación será lenta

Los graves desequilibrios macroeconómicos, entre ellos una inflación persistentemente alta, un elevado déficit fiscal y una deuda pública insosteniblemente alta, han motivado que la economía esté especialmente mal preparada para afrontar un shock negativo de grandes dimensiones, lo cual derivará en una lenta recuperación. Las medidas de apoyo están ayudando durante la emergencia, pero el margen fiscal para medidas adicionales se ve gravemente limitado, mientras que la monetización del déficit conlleva riesgos adicionales de inflación. La deuda pública bruta alcanzará los 83% del PIB a finales de 2020. La demanda interna seguirá siendo débil por el aumento del desempleo, la disminución de los salarios reales y el incremento del número de quiebras empresariales. Se prevé una caída del PIB de 10% en 2020 en el escenario con segundo brote del virus. Si se evita un segundo brote, se eludiría una nueva caída de la actividad económica, siendo posible una recuperación ligeramente más rápida, con una caída del PBI en 8% en 2020. Entre los riesgos a la baja se encuentran mayores dificultades de acceso al financiamiento para las empresas en el contexto de un posible impago de la deuda soberana, ya que los mercados de capitales nacionales están escasamente desarrollados. Los riesgos de inflación son considerables y exigen una política monetaria prudente. Las presiones sobre la tasa de cambio oficial podrían intensificarse y desencadenar una mayor depreciación, que se traduciría en un aumento de la inflación aunque también respaldaría las exportaciones. Las exportaciones del sector manufacturero podrían verse muy afectadas si el vecino Brasil sufre una recesión más profunda de lo previsto. Los factores de riesgo al alza incluyen una rápida recuperación en China que podría elevar los precios de las materias primas agrícolas y de las exportaciones de alimentos de Argentina, cuyos descensos relativamente leves han sustentado las recientes mejoras en los términos de intercambio de Argentina.

El país se enfrenta a importantes desafíos en materia de políticas

La eficiencia del gasto de emergencia podría impulsarse aún más mediante unos criterios de asignación más transparentes en el caso de las medidas de apoyo a las empresas y centrándose en las empresas sin liquidez que eran solventes antes de la crisis. Es fundamental que se mantenga y se amplíe, tras el éxito registrado, el programa de transferencias condicionadas en efectivo "Asignación Universal por Hijo" a fin de construir una red de protección social eficaz para los hogares más vulnerables que dependen del trabajo informal. Para evitar un segundo brote, la supresión gradual de las medidas de confinamiento debe ir acompañada de una estrategia de rastreo, pruebas y aislamiento en todo el país. La adopción de una estrategia fiscal creíble a medio plazo, que se base en mejoras en la eficiencia del gasto público y en la reducción del déficit fiscal tras la epidemia, facilitaría una reestructuración satisfactoria de la deuda pública y llevaría a una mayor estabilidad macroeconómica. Esto a su vez reduciría las necesidades de financiación monetaria y las presiones sobre la inflación y la tasa de cambio, permitiendo la profundización de los mercados financieros domésticos.

Brasil

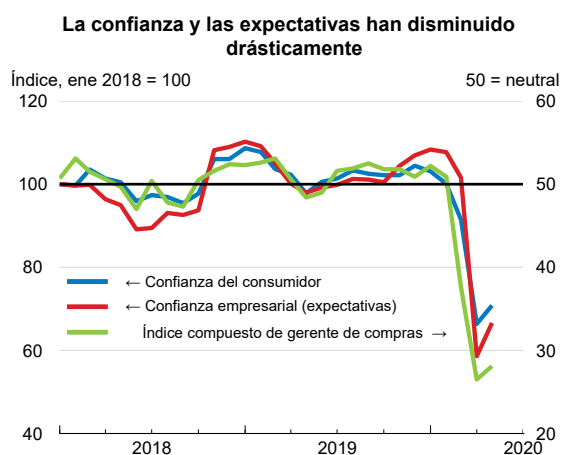
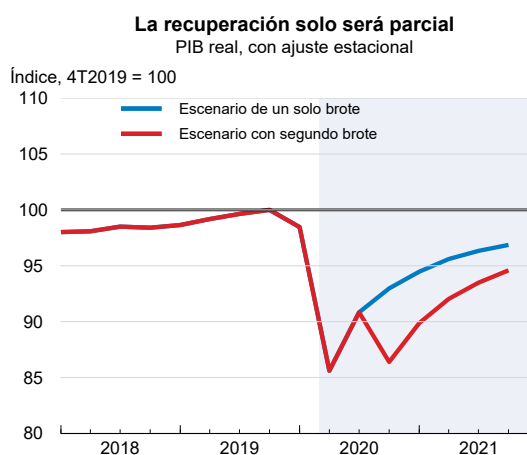
La economía se estaba recuperando de una larga recesión cuando se produjo el brote de COVID-19, y ahora se prevé que el país padezca una recesión profunda. Se prevé que el PIB caiga en un 9,1% en 2020 en el escenario que supone un segundo brote de la pandemia en el último trimestre de 2020. En el escenario de un solo brote de la pandemia, la caída sería del 7,4%. A medida que se suavizan las medidas de confinamiento y se reanuda la actividad, se estima que la economía se recupere lenta y parcialmente, si bien algunos empleos y empresas no sobrevivirán. El desempleo alcanzará máximos históricos antes de retroceder gradualmente.

Las políticas económicas adoptadas en respuesta a la pandemia han sido oportunas y decisivas, y han marcado la diferencia para millones de hogares vulnerables, incluidos los que carecen de empleo formal y de protección social. Estas medidas de apoyo deben continuar mientras la pandemia restrinja las oportunidades de obtener ingresos. Al mismo tiempo, el limitado margen fiscal, agravado por el aumento de la deuda pública como resultado del COVID-19, exige que la respuesta fiscal sea temporal y que se reanuden los esfuerzos para mejorar la sostenibilidad fiscal y la eficiencia del gasto público posteriormente. Sin embargo, una excepción sería el aumento bienvenido de los fondos disponibles para las transferencias condicionadas en efectivo, que pueden convertirse en la base de una protección social más eficaz, incluido para quienes no están cubiertos por el seguro de desempleo del sector formal.

Se han adoptado medidas locales de confinamiento, pero la epidemia sigue extendiéndose con rapidez

Brasil registró el primer caso de COVID-19 a finales de febrero. Para fines de mayo, los contagios confirmados superaban los 500.000 casos. Los fallecimientos aumentan con rapidez y la tendencia de muertes diarias sigue al alza. Si bien la ciudad de São Paulo fue el epicentro inicial del brote, el virus se ha extendido por todo el país. La capacidad del país en unidades de cuidados intensivos (UCI) se estima en 15,6 camas de UCI por cada 100.000 habitantes, pero en algunas regiones existe una grave escasez de camas, incluidas las regiones del Norte y Nordeste. El sistema de salud pública, del que dependen dos tercios de la población, está sometido a una presión significativa. En varios estados, la capacidad de cuidados intensivos lleva prácticamente saturada desde principios de mayo y se han creado listas de espera.

Brasil



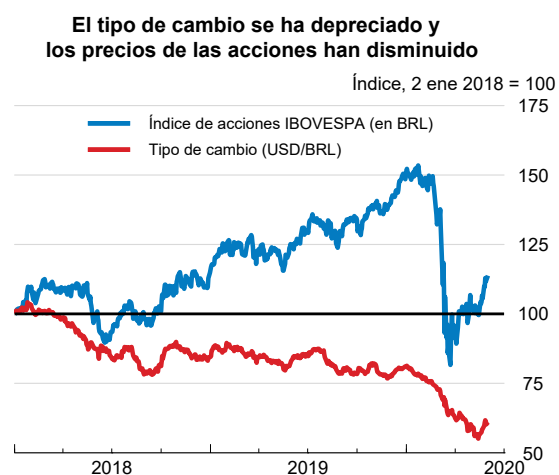
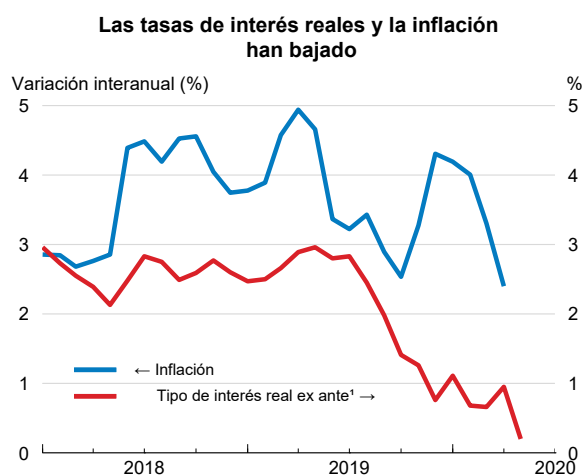
Fuente: FGV; CEIC; CNI; OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107; y Refinitiv.

Brasil: demanda, producción y precios (escenario con segundo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en BRL miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2000)			
Brasil: escenario con segundo brote						
PIB a precios de mercado	6 269,3	1,3	1,3	1,1	-9,1	2,4
Consumo privado	4 028,1	1,9	2,1	1,8	-13,0	5,5
Consumo del gobierno	1 277,6	-0,7	0,4	-0,4	2,1	2,8
Formación bruta de capital fijo	973,3	-2,6	3,9	2,3	-13,2	-9,5
Demanda interna final	6 279,1	0,7	2,0	1,4	-10,0	2,7
Acumulación de existencias ¹	- 34,8	0,7	-0,3	0,2	-0,1	0,0
Demanda interna total	6 244,3	1,6	1,7	1,6	-10,1	2,7
Exportaciones de bienes y servicios	781,6	5,2	3,3	-2,5	-17,8	-5,8
Importaciones de bienes y servicios	756,5	7,2	7,5	1,1	-25,4	-5,4
Exportaciones netas ¹	25,1	-0,2	-0,5	-0,5	1,2	-0,2
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	3,7	3,3	4,2	3,8	3,3
Índice de precios al consumidor	—	3,4	3,7	3,7	3,0	2,6
Deflactor del consumo privado	—	3,4	2,9	3,8	2,4	3,4
Balance financiero del gobierno general (% del PIB)	—	-7,8	-7,1	-5,9	-15,1	-8,6
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-0,7	-2,2	-2,7	-1,5	-1,9

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.
Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Brasil



1. La tasa de interés real ex-ante se calcula como la diferencia entre la tasa SELIC y las expectativas de inflación a un año.
Fuente: CEIC; Banco Central de Brasil; y OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Brasil: demanda, producción y precios (escenario de un solo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en BRL miles de millones	Variación porcentual, volumen (precios de 2000)				
Brasil: escenario de un solo brote						
PIB a precios de mercado	6 269,3	1,3	1,3	1,1	-7,4	4,2
Consumo privado	4 028,1	1,9	2,1	1,8	-10,4	7,0
Consumo del gobierno	1 277,6	-0,7	0,4	-0,4	1,3	-0,9
Formación bruta de capital fijo	973,3	-2,6	3,9	2,3	-10,9	1,0
Demanda interna final	6 279,1	0,7	2,0	1,4	-8,1	4,4
Acumulación de existencias ¹	- 34,8	0,7	-0,3	0,2	-0,1	0,0
Demanda interna total	6 244,3	1,6	1,7	1,6	-8,2	4,4
Exportaciones de bienes y servicios	781,6	5,2	3,3	-2,5	-14,7	6,2
Importaciones de bienes y servicios	756,5	7,2	7,5	1,1	-20,5	7,5
Exportaciones netas ¹	25,1	-0,2	-0,5	-0,5	0,9	0,0
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	3,7	3,3	4,2	3,9	3,3
Índice de precios al consumidor	—	3,4	3,7	3,7	3,1	3,3
Deflactor del consumo privado	—	3,4	2,9	3,8	2,4	3,3
Balance financiero del gobierno general (% del PIB)	—	-7,8	-7,1	-5,9	-14,5	-7,2
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-0,7	-2,2	-2,7	-1,8	-2,0

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

El gobierno central no ha tomado ninguna medida coercitiva de confinamiento. Por el contrario, los gobiernos estatales y municipales las han introducido desde el 20 de marzo, incluido el cierre de tiendas, escuelas y playas, además de la cancelación de actos públicos. Actualmente se han adoptado medidas de distanciamiento en todas las 27 unidades federativas de Brasil. Se han cerrado las fronteras terrestres y se ha restringido la entrada por vía aérea de muchos países a los nacionales y residentes que regresan a Brasil.

Desciende la actividad económica y deterioran las condiciones de financiamiento externo

Los primeros indicadores de actividad y demanda apuntan a una fuerte contracción desde el comienzo de las medidas de confinamiento. La confianza y las expectativas de los gerentes de compras han caído bruscamente, mientras que un indicador temprano de las ventas minoristas que se basa en las operaciones de pago con tarjeta sugiere una caída media del 30% entre el 1 de marzo y el 30 de mayo en todos los sectores. Las caídas más pronunciadas de la actividad han afectado al transporte aéreo, el turismo y la hostelería, si bien muchas actividades informales también se han interrumpido al detenerse la vida pública en grandes zonas del país. Las estimaciones de la OCDE sugieren un descenso de la actividad cercano al 20% durante el confinamiento. Las turbulencias en los mercados de capitales internacionales afectaron a Brasil antes de que comenzara a caer la actividad económica, a medida que los inversores internacionales buscaban valores refugio y se disparaban las salidas de flujos de cartera. Esta situación ejerció una fuerte presión sobre la tasa de cambio, los precios de las acciones y los diferenciales de rendimiento de los bonos soberanos. Los precios de las materias primas exportadas han descendido ligeramente desde principios de año, a causa de la fuerte caída del precio del petróleo, pero esta caída ha sido en gran parte compensada por los aumentos en los precios de los productos agrícolas y minerales.

La fuerte reacción en materia de políticas económicas ayuda a los más vulnerables

Las respuestas adoptadas a la epidemia en materia de política fiscal han sido considerables, con un impacto fiscal total que supera el 6% del PIB y una gran atención a los grupos más vulnerables, incluidos los trabajadores informales. El apoyo proporcionado a través de la política monetaria se ha plasmado en dos recortes de tasas de interés de 125 puntos básicos en total, junto con medidas prudenciales y regulatorias que permitirían una ampliación adicional del crédito de hasta el 17% del PIB.

Entre las ayudas económicas a los trabajadores con menores ingresos (2,9% del PIB) se ha incluido una nueva prestación de emergencia temporal de 120 dólares mensuales para los trabajadores informales o desempleados que ganen menos de la mitad del salario mínimo. Esta prestación se duplica en el caso de familias monoparentales y, como efecto secundario, ha conseguido avances importantes a la hora de ampliar el acceso a los servicios bancarios básicos. Se han liquidado más de 50 millones de solicitudes de prestaciones. Los programas de transferencias condicionadas en efectivo han recibido recursos para inscribir a 1,2 millones de beneficiarios adicionales. La adopción de un nuevo programa de reducción de jornada laboral que cuenta con ayudas públicas del seguro de desempleo compensará las pérdidas de ingresos de los trabajadores del sector formal y aliviará los costos salariales de las empresas a cambio de garantizar el empleo. Las exenciones temporales de determinadas regulaciones laborales, la posibilidad de anticipar las vacaciones anuales y otras medidas crearán una mayor flexibilidad en los horarios de trabajo de las empresas.

Ayudas para PYMEs (1,4% del PIB) incluyen una línea de crédito con intereses bajos para cubrir los salarios de los empleados que ganen hasta dos veces el salario mínimo, al tiempo que el 85% del riesgo de crédito lo soporta el gobierno federal. El banco nacional de desarrollo creará líneas de crédito adicionales para empresas. Se están retrasando las obligaciones tributarias y otras cargas para las empresas, con especial atención a las PYMEs. El Gobierno se ha comprometido a asumir los primeros 15 días de baja por enfermedad de los trabajadores contagiados. Por último, el gasto directo en salud y las transferencias a los estados y municipios, que son los principales responsables del financiamiento de los servicios públicos de salud, se han incrementado en un 2% del PIB en total.

La economía está entrando en una profunda recesión

Las proyecciones económicas asumen una relajación gradual de la mayor parte de las medidas locales de confinamiento en la primera mitad de junio. En ambos escenarios, se prevé que el PIB disminuya bruscamente en el segundo trimestre, con una recuperación gradual y parcial hasta finales de 2021. En el escenario con dos brotes de la pandemia se restablecerían las medidas de confinamiento a fines de 2020 y se proyecta una contracción de la economía de 9,1% en 2020. La recuperación en 2021 sería moderada en este escenario, con un crecimiento de 2,4%. La tasa de desempleo alcanzaría un máximo histórico del 15,4% en 2021. El aumento del déficit fiscal añadiría al menos 10 puntos porcentuales del PIB a la deuda pública bruta, que excedería a los 90% del PIB a finales de 2020. En el escenario con un solo brote de la pandemia, la economía sufriría una contracción del 8,1% en 2020, seguido por una expansión del 4,2% en 2021. La deuda pública alcanzará casi los 90% del PIB en este escenario. En un contexto de pérdidas de empleo, una reducción de horas trabajadas y una fuerte reducción del potencial de ingresos para los trabajadores por cuenta propia, el consumo privado y la inversión empujan la economía hacia la recesión, si bien se ve mitigada por las políticas adoptadas como respuesta. Las estimaciones sugieren que el impacto en el consumo privado podría haber sido mayor en 2-3 puntos porcentuales, en términos anuales, de no haberse adoptado las ayudas económicas de emergencia.

La reacción del mercado ante el deterioro de las cuentas fiscales conlleva riesgos importantes. Las tasas de interés han disminuido recientemente debido a la mejora de las perspectivas fiscales, pero esta

situación podría revertirse si desapareciera la confianza en la reactivación de esta tendencia tras la crisis. Las fuertes salidas de flujos de carteras en Brasil y otros mercados emergentes han resaltado la posibilidad de acontecimientos adversos en los mercados financieros mundiales. Dado que casi el 90% de la deuda pública bruta está en manos de residentes nacionales y el 95% está denominada en moneda nacional, los riesgos son menores que en el pasado en el caso de la deuda soberana. Sin embargo, las empresas brasileñas han acumulado importantes pasivos en moneda extranjera en los últimos años. Es difícil determinar en qué medida están cubiertas estas exposiciones. Las reservas de divisas del 18% del PIB y la línea de swap de dólares establecida con la Reserva Federal de Estados Unidos proporcionan una importante liquidez en dólares y servirán de amortiguador frente a los riesgos externos.

La respuesta fiscal debe ser temporal para preservar los avances conseguidos recientemente

Las políticas adoptadas como respuesta a la crisis del COVID-19 han contribuido a limitar los daños permanentes infligidos por la pandemia, y deberán mantenerse mientras los efectos del confinamiento lastren la actividad económica. Pero las medidas de gasto adicionales deberán ser temporales y se debe evitar cualquier intento por introducir gastos adicionales que no estén relacionados con el COVID-19. Podrían evitarse los posibles efectos negativos en la confianza y un aumento de las tasas de interés combinando el gasto adicional necesario en 2020 con medidas estructurales que refuercen la eficiencia del gasto y la credibilidad de la consolidación fiscal a medio plazo, prevista antes del brote de COVID-19. Este camino podría emprenderse mediante medidas legislativas, como una reforma de la administración pública que incluyera la remuneración de los funcionarios públicos, o una reducción ambiciosa de los subsidios y exenciones fiscales ineficaces, si bien se aplicarían recién a partir de 2021. Dado que la inflación sigue a la baja y se sitúa muy por debajo de la meta, la política monetaria tiene un cierto margen limitado restante para respaldar la recuperación económica reduciendo las tasas de interés oficiales y proporcionando un apoyo continuo a la liquidez.

Chile

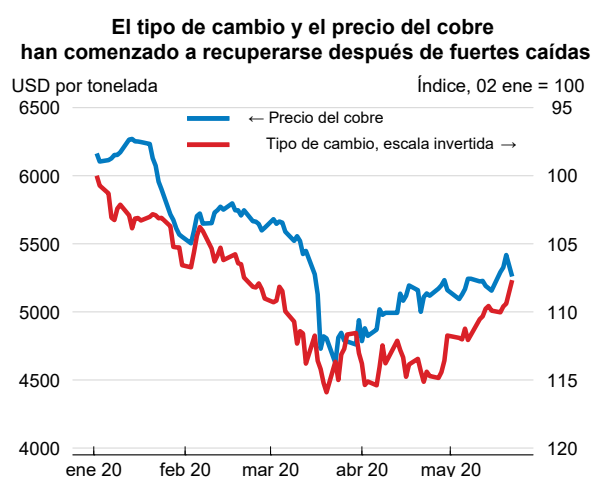
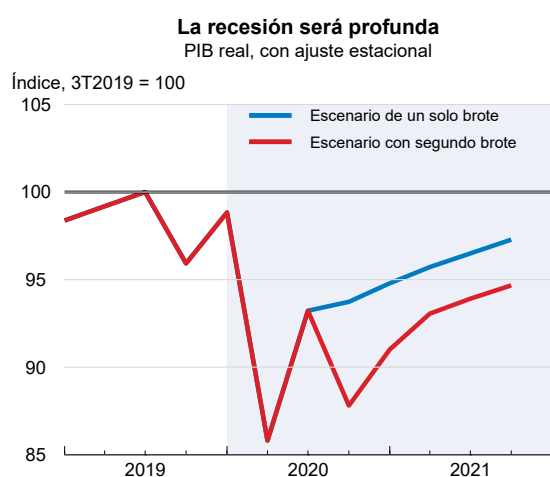
Tras las protestas sociales de finales de 2019, que afectaron al crecimiento, el brote de COVID-19 y la caída de los precios de las materias primas empujarán a la economía a la recesión más profunda desde 1982. Si se produce un segundo brote más adelante durante el año, el PIB disminuirá un 7% y no comenzará a repuntar hasta 2021. En caso de que la pandemia actual remita, comenzará una recuperación impulsada por el consumo durante el tercer trimestre, si bien el PIB disminuirá un 5,6% en 2020. El comercio seguirá en niveles muy bajos por la lenta recuperación mundial.

Las autoridades han introducido paquetes de estímulo fiscal y monetario sin precedentes para mitigar el impacto del COVID-19 y preservar los empleos y las necesidades de liquidez. En caso necesario, deberán intensificarse las medidas monetarias para proporcionar liquidez y mantener así la demanda doméstica y la actividad empresarial. Gracias al espacio fiscal existente, deben reforzarse aún más las medidas de apoyo a las empresas, sobre todo a las PYME, y las transferencias a las familias más vulnerables para estimular una recuperación inclusiva y evitar unos prolongados efectos adversos en el empleo, la pobreza y la desigualdad.

Chile reaccionó pronto para contener la propagación del COVID-19

La pandemia provocada por el coronavirus llegó a Chile en marzo de 2020. Los primeros casos provinieron del sudeste asiático y de Europa y posteriormente el virus se propagó con rapidez por el país. La propagación del virus ha sido desigual y la región metropolitana de Santiago cuenta con más del 50% del total de contagios. Chile aumenta continuamente su capacidad para unidades de cuidados intensivos con asistencia respiratoria y puede realizar más de 15 mil pruebas por día.

Chile



Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107; Banco Central de Chile; y Refinitiv.

Chile: demanda, producción y precios (escenario con segundo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en CLP miles de millones	Variación porcentual, volumen (precios de 2013)				
Chile: escenario con segundo brote						
PIB a precios de mercado	169 537,4	1,4	4,0	1,0	-7,1	1,9
Consumo privado	107 485,1	3,4	3,7	1,1	-16,5	-0,9
Consumo del gobierno	23 361,9	4,6	4,3	0,0	8,1	4,4
Formación bruta de capital fijo	38 544,7	-3,1	4,8	4,3	-15,0	-0,9
Demanda interna final	169 391,7	2,1	4,0	1,6	-12,5	0,1
Acumulación de existencias ¹	- 887,1	0,8	0,7	-0,5	0,3	0,0
Demanda interna total	168 504,5	3,0	4,8	1,2	-12,1	0,1
Exportaciones de bienes y servicios	47 722,4	-1,5	5,1	-2,2	1,9	4,4
Importaciones de bienes y servicios	46 689,6	4,6	7,9	-2,3	-17,7	-1,5
Exportaciones netas ¹	1 032,8	-1,7	-0,7	0,0	5,6	1,8
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	4,6	2,3	2,7	3,2	2,6
Índice de precios al consumidor	—	2,2	2,4	2,6	3,6	3,1
Deflactor del consumo privado	—	2,6	2,6	1,9	2,7	3,1
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	7,0	7,4	7,2	10,1	11,0
Balance financiero del gobierno central (% del PIB)	—	-2,8	-1,6	-1,8	-8,2	-3,2
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-2,3	-3,6	-3,9	0,5	2,7

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

El 18 de marzo, Chile declaró el estado de emergencia por un periodo de 90 días. Es la segunda vez en los últimos cinco meses que se declara, tras las protestas sociales de octubre de 2019. Todas las escuelas y universidades han estado cerradas desde el 16 de marzo y se han adelantado las vacaciones de invierno. Las fronteras permanecen cerradas y la entrada por vía aérea está restringida a nacionales y residentes que regresan al país. Asimismo, se encuentra en vigor el toque de queda nacional hasta nuevo aviso, mientras que las medidas de confinamiento y el cierre de negocios no esenciales están afectando todos los distritos del área de Gran Santiago a partir del 15 de mayo y a otras zonas especialmente afectadas.

La economía está visiblemente afectada

Las medidas de contención afectan a cerca de una quinta parte de la economía. Los hoteles y restaurantes, que representan el 2,3% del PIB, han detenido su actividad. El transporte, que representa el 5% del PIB, y las ventas minoristas, que operan al 50-60% de su capacidad, amenazan el empleo en estos sectores. Las exportaciones han caído con fuerza, en particular en el mercado de frutas, verduras, salmón y productos forestales. Sin embargo, el sector de la minería se ha mostrado relativamente resiliente, con retrasos y problemas logísticos pero sin interrupción de los pedidos: la producción minera en términos de volumen aumentó un 0,8% interanual en el mes de marzo. Los recientes movimientos de los mercados financieros nacionales reflejan en general la volatilidad de los mercados financieros internacionales. El peso chileno se depreció bruscamente en 10 puntos porcentuales al comienzo de la crisis, pero desde entonces ha sido una de las monedas de los mercados emergentes que más se ha apreciado con respecto al dólar estadounidense. Además, los precios de los metales se han desplomado, especialmente el cobre, con una recuperación en los precios más recientemente. El impacto de los precios más bajos del cobre se mitiga en parte por la fuerte caída de los precios del petróleo, dado que el país es un importador neto de petróleo.

Chile: demanda, producción y precios (escenario de un solo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en CLP miles de millones	Variación porcentual, volumen (precios de 2013)				
Chile: escenario de un solo brote						
PIB a precios de mercado	169 537,4	1,4	4,0	1,0	-5,6	3,4
Consumo privado	107 485,1	3,4	3,7	1,1	-13,9	3,3
Consumo del gobierno	23 361,9	4,6	4,3	0,0	8,1	4,4
Formación bruta de capital fijo	38 544,7	-3,1	4,8	4,3	-13,7	-0,1
Demanda interna final	169 391,7	2,1	4,0	1,6	-10,6	2,7
Acumulación de existencias ¹	- 887,1	0,8	0,7	-0,5	0,3	0,0
Demanda interna total	168 504,5	3,0	4,8	1,2	-10,2	2,8
Exportaciones de bienes y servicios	47 722,4	-1,5	5,1	-2,2	2,1	5,7
Importaciones de bienes y servicios	46 689,6	4,6	7,9	-2,3	-16,2	3,8
Exportaciones netas ¹	1 032,8	-1,7	-0,7	0,0	5,2	0,8
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	4,6	2,3	2,7	3,2	2,6
Índice de precios al consumidor	—	2,2	2,4	2,6	3,6	3,1
Deflactor del consumo privado	—	2,6	2,6	1,9	2,8	3,1
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	7,0	7,4	7,2	9,5	8,7
Balance financiero del gobierno central (% del PIB)	—	-2,8	-1,6	-1,8	-8,0	-3,1
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-2,3	-3,6	-3,9	0,1	1,3

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Las políticas adoptadas como respuesta han sido considerables y oportunas

Habida cuenta del margen fiscal de Chile, en marzo se aprobó un importante paquete fiscal de carácter temporal (4,7% del PIB) y otro en abril (2% del PIB) para apoyar a los trabajadores afectados y proporcionar liquidez y respaldar las necesidades de circulante de las empresas, en particular de las PYMEs. Se ha introducido un mecanismo para proteger los ingresos laborales que permite la suspensión temporal de la relación contractual cuando el teletrabajo no sea posible. Además, a finales de marzo, el Banco Central redujo su tasa de interés al 0,5% y amplió su programa de liquidez en pesos y dólares estadounidenses a través de operaciones repo y permutas, y anunció un nuevo servicio de financiamiento condicional en el que los bancos tienen acceso a un total de USD 4.800 millones en préstamos a 4 años a la tasa de política (0,5%) y USD 19.200 millones adicionales en función del crédito adicional a segmentos más estresados. Asimismo, se ha ampliado el plazo para la venta de divisas, que se abrió en noviembre de 2019 tras los altercados sociales registrados. Estas medidas sin precedentes deberían mitigar la destrucción de empleo y capital durante un periodo de tiempo en el que gran parte de la economía se ha detenido.

El impacto en el crecimiento será considerable y prolongado

Tras la crisis desencadenada por las grandes protestas sociales de finales de 2019, la lucha contra el brote de COVID-19 empujará a la economía a una recesión en 2020. En caso de que se produjera un resurgimiento de los contagios hacia finales de 2020, se espera que el PIB caiga un 7% en 2020. La fuerte contracción vendrá motivada por la desaceleración de las exportaciones, como resultado de la caída de los precios del cobre y las interrupciones sufridas por las cadenas de valor mundiales y regionales, así como por el efecto negativo de las medidas de contención en el consumo, el empleo y la incertidumbre que rodea a los ingresos de los hogares. Los efectos de la pandemia en Estados Unidos y China serán

considerables en el caso de Chile, ya que estas dos economías representan casi la mitad del total de las exportaciones y de la inversión extranjera. Sin embargo, el mercado laboral debería ser bastante resiliente –como sucedió durante los altercados sociales– provocando tan solo un moderado aumento del desempleo y del empleo informal. Se prevé que la economía se recupere en 2021 si bien, en caso de que se produzca un segundo brote, el producto a finales de 2021 será un 6% inferior al de antes de los altercados sociales de finales de 2019.

Políticas prioritarias para respaldar la recuperación

Las infecciones por COVID-19 pueden afectar de nuevo al país, ya sea directa o indirectamente por su efecto en otras economías, por lo que las autoridades deben estar preparadas para reaccionar, si fuera necesario. Hasta que se disponga de un tratamiento eficaz o de una vacuna, las prioridades inmediatas deben ser el aumento generalizado de la capacidad para realizar pruebas, seguimiento y rastreo, y la prestación de tratamiento sanitario a todos los pacientes, con independencia de que estén asegurados o no. También es importante prestar apoyo a los trabajadores sanitarios y mejorar el suministro de equipos médicos y de protección a toda la población para amortiguar el shock de un segundo brote y salvar vidas. En cuanto a la economía, la credibilidad de las instituciones y la sostenibilidad de las políticas fiscales habían posicionado a la economía en una situación favorable antes de iniciarse la crisis social y el brote del virus, lo cual da margen para adoptar nuevas políticas fiscales y monetarias que respalden la economía, en caso necesario. Asimismo, es necesario adoptar medidas fiscales para ayudar a las empresas, y en particular a las PYMEs, como el aplazamiento adicional o cancelación del pago de impuestos de sociedades y del IVA y el aumento de las líneas de financiamiento condicionadas y de liquidez, así como las transferencias a las familias más vulnerables –incluidas las transferencias monetarias no condicionadas, los aplazamientos y reducciones de impuestos, las cestas de alimentos o la suspensión del pago de los servicios públicos básicos.

Colombia

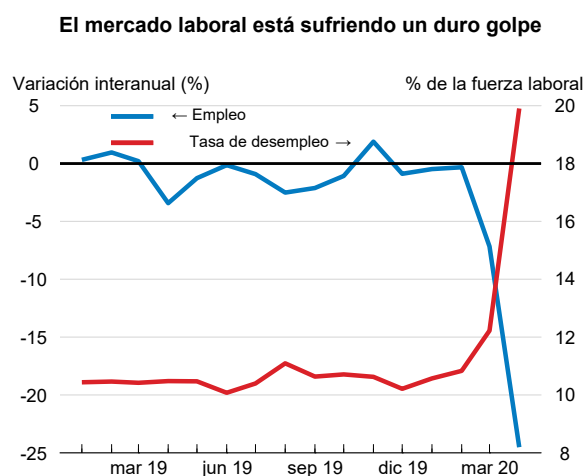
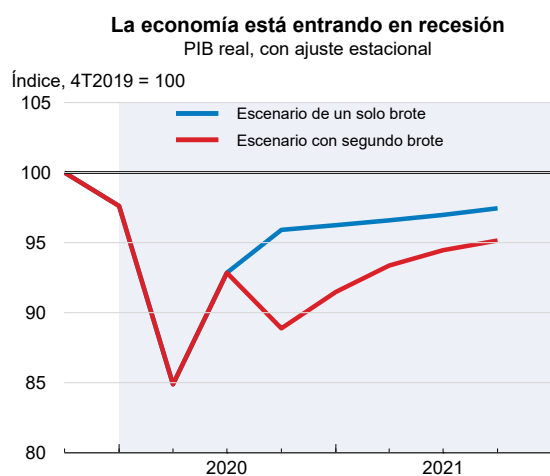
La economía está entrando en una profunda recesión, la peor en un siglo, impulsada por las medidas de confinamiento necesarias para limitar la propagación del COVID-19, la contracción económica mundial, la caída de los precios del petróleo y el endurecimiento de las condiciones financieras. En caso de que se produjera un segundo brote de COVID-19 a finales de 2020, el PIB disminuiría un 7,9% en 2020 y la recuperación gradual se retrasaría hasta 2021. Si la pandemia quedara controlada tras el brote actual, se espera que el PIB disminuya un 6,1% en 2020. La recuperación será moderada, liderada por mejoras en la confianza de los consumidores y una recuperación gradual de la inversión, tras la reducción de la carga impositiva sobre las empresas introducida en la reforma fiscal de 2019. La debilidad del entorno exterior mantendrá el comercio en niveles muy bajos y aumentará la vulnerabilidad de los precios de las materias primas, ya de por sí bajos.

La política fiscal debe seguir respaldando los sistemas de salud y preparar el sistema sanitario para futuros brotes de COVID-19. Si bien el margen fiscal es limitado, se necesitarán recursos públicos focalizados para apoyar la actividad económica en los sectores que más sufran las medidas de contención del virus. Asimismo, será fundamental fomentar el empleo formal, mediante la reducción de los costos laborales, para posicionar la economía en una senda de mayor productividad y crecimiento inclusivo. La política monetaria debe seguir siendo acomodaticia y relajarse aún más si fuera necesario.

Las medidas de contención se implementaron temprano al inicio del brote

Los primeros casos de coronavirus se diagnosticaron en Colombia a principios de marzo. Los niveles de contagios diarios, fallecimientos y uso de unidades de cuidados intensivos siguen siendo bajos en comparación con algunos países de la región y con los países más avanzados. Esta situación se debe, al menos en parte, a las medidas tempranas de contención adoptadas y a que el país cuenta una población relativamente joven.

Colombia



Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107; y la GEIH elaborada por el DANE.

Colombia: demanda, producción y precios (escenario con segundo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en COP billones	Variación porcentual, volumen (precios de 2015)				
Colombia: escenario con segundo brote						
PIB a precios de mercado	863,8	1,4	2,5	3,3	-7,9	2,8
Consumo privado	596,5	2,1	3,0	4,5	-6,8	2,7
Consumo del gobierno	125,6	3,6	7,0	4,3	3,8	2,9
Formación bruta de capital fijo	191,2	1,9	1,5	4,3	-17,9	-2,1
Demanda interna final	913,3	2,2	3,3	4,4	-7,5	1,9
Acumulación de existencias ¹	9,0	-1,2	0,1	-0,1	-0,1	0,1
Demanda interna total	922,2	1,1	3,4	4,3	-8,5	2,0
Exportaciones de bienes y servicios	127,1	2,6	0,9	2,6	-18,6	-1,2
Importaciones de bienes y servicios	185,6	1,0	5,8	8,1	-19,5	-4,1
Exportaciones netas ¹	-58,5	0,2	-1,0	-1,3	1,3	0,6
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	5,1	4,5	4,3	2,3	2,8
Índice de precios al consumidor	—	4,3	3,2	3,5	2,9	2,5
Índice de inflación subyacente ²	—	4,9	2,9	3,0	2,7	1,9
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	9,4	9,7	10,5	19,8	19,9
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-3,3	-3,9	-4,3	-3,7	-3,4

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos primarios, servicios públicos y combustibles.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

El 17 de marzo se declaró el estado de emergencia económica y social. Se han aumentado los recursos destinados al sector de la salud para facilitar la adquisición de equipos médicos, ampliar la capacidad para realizar pruebas y dar liquidez a la red de hospitales. El 24 de marzo se anunciaron las medidas de confinamiento del país. El cierre de las fronteras y de los centros educativos se mantienen en vigor desde mediados de marzo. Las autoridades han levantado algunas medidas de confinamiento desde finales de abril. Las obras públicas, el sector manufacturero, la construcción y el comercio minorista han comenzado a funcionar sujetos a estrictos protocolos sanitarios y, algunas regiones en las que el virus se encuentra menos activo, han comenzado a levantar la mayoría de las restricciones.

La actividad económica y las condiciones de financiamiento se están deteriorando

Los riesgos a la baja para las perspectivas económicas comenzaron a aumentar a principios de 2020 debido a los efectos adversos de la pandemia mundial de COVID-19, el descenso de los precios del petróleo y las medidas domésticas de confinamiento. El PIB real disminuyó un 2,4% durante el primer trimestre de 2020, impulsado por un fuerte deterioro de la demanda externa y el impacto una semana de confinamiento adoptada en marzo. La demanda de energía se redujo en más del 15% durante el confinamiento. La confianza de los consumidores y las empresas se desplomó durante marzo y abril hasta niveles mínimos históricos. El empleo se hundió en abril a niveles históricos en plena escalada del desempleo y la inactividad. Los mercados financieros se encuentran bajo presión. Los mercados de valores han caído bruscamente, la prima de riesgo del Gobierno ha aumentado, mientras que el peso se ha debilitado con fuerza en el primer semestre del año en un contexto de fuertes salidas de capitales. Junto con la considerable caída de los precios del petróleo, se ha ejercido una presión significativa sobre las cuentas externas y fiscales.

Colombia: demanda, producción y precios (escenario de un solo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en COP billones	Variación porcentual, volumen (precios de 2015)				
Colombia: escenario de un solo brote						
PIB a precios de mercado	863,8	1,4	2,5	3,3	-6,1	4,3
Consumo privado	596,5	2,1	3,0	4,5	-4,8	4,8
Consumo del gobierno	125,6	3,6	7,0	4,3	3,6	1,7
Formación bruta de capital fijo	191,2	1,9	1,5	4,3	-15,1	1,7
Demanda interna final	913,3	2,2	3,3	4,4	-5,7	3,7
Acumulación de existencias ¹	9,0	-1,2	0,1	-0,1	-0,1	0,1
Demanda interna total	922,2	1,1	3,4	4,3	-6,7	3,8
Exportaciones de bienes y servicios	127,1	2,6	0,9	2,6	-15,8	2,2
Importaciones de bienes y servicios	185,6	1,0	5,8	8,1	-16,8	0,5
Exportaciones netas ¹	-58,5	0,2	-1,0	-1,3	1,2	0,2
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	5,1	4,5	4,3	2,3	3,0
Índice de precios al consumidor	—	4,3	3,2	3,5	3,0	2,8
Índice de inflación subyacente ²	—	4,9	2,9	3,0	2,8	2,6
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	9,4	9,7	10,5	18,0	16,0
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-3,3	-3,9	-4,3	-3,8	-3,7

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos primarios, servicios públicos y combustibles.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Las políticas adoptadas como respuesta han sido ágiles y contundentes ante un shock sin precedentes

Las autoridades han puesto en marcha un amplio conjunto de medidas de alivio destinadas a amortiguar las consecuencias económicas de la pandemia. Las medidas han tenido por objeto evitar que los grupos más vulnerables caigan en la pobreza mediante la ampliación de programas sociales y transferencias monetarias, incluyendo entre los beneficiarios a los trabajadores del sector informal y subsidios a los salarios para evitar los despidos masivos de empleo formal. Para respaldar a las empresas, sobre todo a las PYMEs, el Gobierno anunció la concesión de garantías de crédito, el aplazamiento de los pagos de capital en los préstamos existentes y la cancelación de las contribuciones a las pensiones de sus trabajadores. El Banco Central ha reducido la tasa de interés oficial a mínimos históricos, ha recurrido a la compra de activos y ha garantizado la provisión adecuada de liquidez tanto en el mercado financiero nacional como en los mercados de divisas para respaldar la oferta de crédito. Estas medidas contribuyen a preservar los empleos, las empresas y el capital, y contribuirán a la recuperación gradual de la economía.

La economía está entrando en una profunda recesión

La pandemia de COVID-19 y la fuerte caída del precio del petróleo han interrumpido gravemente la recuperación a corto plazo, y causarán una profunda recesión sin precedentes en 2020. En caso de que se produzca un segundo brote, se prevé que se adopten nuevas medidas de contención del virus en la segunda mitad de 2020. Si se controla el brote actual, se prevé una recuperación gradual, si bien algunos

sectores -como el entretenimiento y el turismo- seguirán paralizados durante mucho tiempo. La inversión sufrirá una fuerte caída durante 2020, si bien se recuperará gradualmente gracias a la reducción de los impuestos sobre las empresas y las exenciones fiscales introducidas por la reforma fiscal a finales de 2019. El aumento del desempleo y la informalidad podrían requerir recursos adicionales para respaldar la creación de empleo formal. Habida cuenta del ya limitado margen fiscal, la previsión de aumento del déficit fiscal y de la deuda pública podrían desencadenar unas difíciles condiciones financieras. Otros riesgos son la aparición de problemas de liquidez y solvencia entre las empresas, lo que llevaría a un deterioro de la cartera de créditos, afectando la oferta de créditos y a las vulnerabilidades financieras. El aumento de la aversión al riesgo a nivel mundial podría dar lugar a nuevas salidas de capital, presionando a la moneda y ampliando aún más la prima de riesgo. La línea de crédito flexible recientemente renovada con el FMI podría amortiguar esas mayores vulnerabilidades externas, junto con el tipo de cambio flexible.

Las políticas deben seguir respaldando la recuperación

La política fiscal debe seguir aportando recursos al sistema de salud para desarrollar programas de testeo, seguimiento y rastreo. Las medidas de apoyo a las familias y las empresas deben revisarse y adaptarse con el retorno gradual de la actividad económica, reorientando de forma eficiente las transferencias a los trabajadores vulnerables desempleados de los sectores más afectados y promoviendo el empleo formal mediante la reducción de los costos no salariales. Asimismo, se puede conseguir un mayor margen fiscal con reasignaciones eficientes del gasto público, incluida la eliminación de numerosas exenciones del sistema tributario. La política monetaria debe seguir siendo acomodaticia, tanto como sea necesario. La credibilidad del marco de política monetaria está ayudando a absorber el shock externo.

Costa Rica

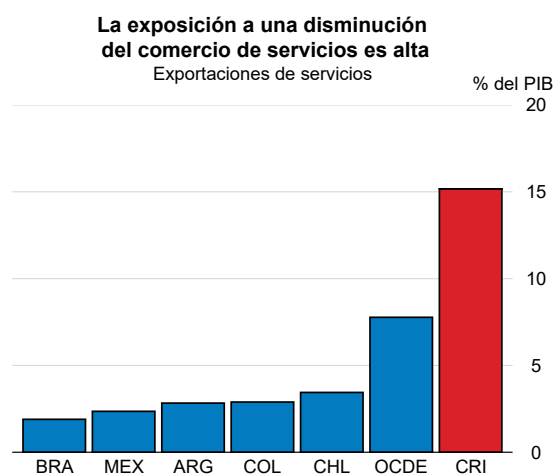
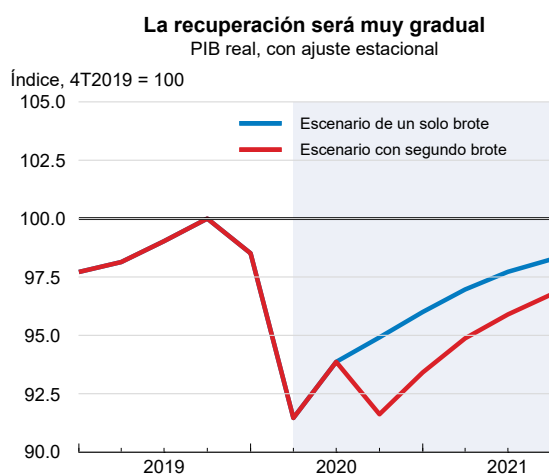
En caso de que se produzca un nuevo brote de coronavirus en otoño este año, se prevé que la actividad económica se contraiga en cerca de 5% en 2020, antes de repuntar en torno a un 1½% en 2021. La prolongada recuperación dependerá del retraso en la normalización del turismo, dado que los sectores afectados podrían estar prácticamente paralizados hasta el último trimestre de 2020. Si la pandemia remitiera pronto, el PIB se contraería alrededor del 4% en 2020 y se expandiría en torno al 2¾% en 2021, gracias a una mejor recuperación de la demanda doméstica y de las exportaciones. La inflación general disminuirá inicialmente más que la inflación subyacente por la debilidad de los precios de la energía. El aumento del desempleo debilitará al consumo privado.

Antes de la pandemia, Costa Rica estaba decidida a reducir el elevado déficit presupuestario y a aplicar una regla fiscal que limitara el crecimiento del gasto público. Si bien las autoridades han elevado el gasto en salud y protección social, se han comprometido a retomar la senda de la reducción del déficit una vez que se modere la crisis. Es fundamental que los programas de ayudas lleguen principalmente a quienes han perdido su empleo o parte de su salario, tanto en el sector formal como en el informal. Continuar con la puesta en marcha de la amplia gama de reformas vinculadas al proceso de adhesión a la OCDE, apoyaría la recuperación y contribuiría a reducir las desigualdades sociales.

El sistema de salud ha demostrado su resiliencia

Costa Rica se ha visto menos afectada por la pandemia que otros países gracias a la rápida reacción de las autoridades. En cualquier caso, la propagación del coronavirus ha exigido un conjunto de medidas de confinamiento, incluido el cierre de las fronteras al turismo, que es una fuente crucial de ingresos y empleos. La propagación del virus comenzó a principios de marzo, se aceleró en abril. Después de una desaceleración a principios de mayo, el número de casos repuntó levemente a finales de mayo.

Costa Rica



1. En el panel derecho, la OCDE se refiere a un promedio ponderado del PIB.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107; e Indicadores de Desarrollo Mundial del Banco Mundial.

Costa Rica: demanda, producción y precios (escenario con segundo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en CRC billones	Variación porcentual, volumen (precios de 2012)				
Costa Rica: escenario con segundo brote						
PIB a precios de mercado	31,1	3,9	2,7	2,1	-4,9	1,5
Consumo privado	20,0	3,6	2,0	1,6	-2,0	1,3
Consumo del gobierno	5,4	3,1	0,5	4,9	1,4	0,3
Formación bruta de capital fijo	5,7	-2,5	3,0	-6,4	-11,2	3,0
Demanda interna final	31,0	2,4	1,9	0,7	-2,9	1,4
Acumulación de existencias ¹	0,0	1,5	-0,7	0,6	-0,4	0,0
Demanda interna total	31,1	3,8	1,1	1,2	-3,4	1,4
Exportaciones de bienes y servicios	10,0	4,0	4,7	2,7	-12,2	0,8
Importaciones de bienes y servicios	9,9	3,7	0,1	0,2	-7,6	0,6
Exportaciones netas ¹	0,1	0,0	1,6	0,9	-1,5	0,0
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	2,6	2,5	1,7	1,2	1,6
Índice de precios al consumidor	—	1,6	2,2	2,1	1,0	1,7
Índice de inflación subyacente ²	—	1,2	2,1	2,4	1,2	1,5
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	9,1	10,3	11,8	17,0	15,5
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-3,3	-3,3	-2,5	-4,8	-4,1

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos y energía.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

El gobierno declaró el estado de emergencia nacional a mediados de marzo. Las autoridades cerraron las fronteras a la entrada de extranjeros, suspendieron la temporada de cruceros e impusieron restricciones a la salida del país a los ciudadanos extranjeros que residen en el país. Se han cerrado las escuelas, los espacios de ocio y los negocios que conllevan contacto social, y se ha restringido el tráfico de vehículos privados. Durante el confinamiento, solo se ha permitido la apertura de establecimientos con permisos de funcionamiento al 50% de su capacidad. Las autoridades sanitarias han transformado un hospital en un centro de atención especializada, han aumentado la oferta de pruebas diagnósticas, equipos de protección y medicamentos esenciales, y han proporcionado pruebas y tratamientos gratuitos de COVID-19. Las autoridades aspiran a disponer de 2.000 camas para los pacientes del COVID-19 y prevén que, para principios de junio, habrán aumentado el número de respiradores disponibles. El Gobierno ha facilitado el suministro de alimentos y atención domiciliaria a 15.000 ancianos. Las autoridades anunciaron a mediados de mayo una estrategia de salida que pretende eliminar gradualmente las medidas de confinamiento hasta agosto, asumiendo que la pandemia se haya reducido para entonces.

El contagio ha afectado al crecimiento y al empleo y aumentó el riesgo de crédito soberano

Se estima que la caída inicial del producto por las medidas de confinamiento durante la primera mitad del año podría alcanzar el 22%. La desaceleración del crecimiento mundial afecta además a la demanda extranjera, lastrando el crecimiento del PIB y del empleo. Esta evolución se debe en particular a la importancia económica de las exportaciones de servicios, que son mayores que en otros países de la región y de la OCDE, y a la importante contribución del turismo al empleo. Cerca de 7.100 empresas, que dan empleo a más del 8% del total de trabajadores del país, han solicitado el programa de reducción de jornada introducido por el Gobierno, que permite a las empresas en dificultades reducir proporcionalmente

las horas de trabajo y los salarios. El Gobierno invocó temporalmente la cláusula de escape incluida en la regla fiscal solo para las instituciones relacionadas con el ámbito de la salud, y tiene la intención de restablecer la regla fiscal para 2021. Las primas de riesgo soberano han aumentado en unos 300 puntos básicos, en vista de los elevados niveles de déficit fiscal y deuda pública. Las autoridades han obtenido recientemente cuatros líneas de crédito (a una tasa de interés inferior a la del mercado) de instituciones multilaterales, por un valor superior al 2% del PIB.

Costa Rica: demanda, producción y precios (escenario de un solo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en CRC billones	Variación porcentual, volumen (precios de 2012)				
Costa Rica: escenario de un solo brote						
PIB a precios de mercado	31,1	3,9	2,7	2,1	-4,1	2,7
Consumo privado	20,0	3,6	2,0	1,6	-1,3	2,6
Consumo del gobierno	5,4	3,1	0,5	4,9	1,0	0,4
Formación bruta de capital fijo	5,7	-2,5	3,0	-6,4	-9,2	4,8
Demanda interna final	31,0	2,4	1,9	0,7	-2,2	2,5
Acumulación de existencias ¹	0,0	1,5	-0,7	0,6	-0,4	0,0
Demanda interna total	31,1	3,8	1,1	1,2	-2,7	2,4
Exportaciones de bienes y servicios	10,0	4,0	4,7	2,7	-10,4	1,6
Importaciones de bienes y servicios	9,9	3,7	0,1	0,2	-6,3	0,9
Exportaciones netas ¹	0,1	0,0	1,6	0,9	-1,3	0,2
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	2,6	2,5	1,7	1,4	1,9
Índice de precios al consumidor	—	1,6	2,2	2,1	1,3	2,0
Índice de inflación subyacente ²	—	1,2	2,1	2,4	1,4	1,9
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	9,1	10,3	11,8	15,9	13,9
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	-3,3	-3,3	-2,5	-4,4	-3,8

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo alimentos y energía.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Las políticas monetarias y fiscales han reaccionado

El Banco Central ha reducido la tasa de interés oficial en 100 puntos básicos, hasta el 1,25%, y ha suavizado las condiciones de liquidez. Los supervisores financieros redujeron temporalmente las disposiciones de colchones anticíclicos y modificaron las regulaciones prudenciales para conseguir un mayor margen para ajustar los reembolsos de crédito de los prestatarios en dificultades. Las autoridades fiscales declararon una moratoria de tres meses en los derechos de aduanas, así como en los impuestos sobre el valor añadido, la renta y el turismo, y un aplazamiento de los pagos de las contribuciones a la seguridad social. Las autoridades introdujeron un programa de préstamos para empresas, proporcionando financiamiento para la creación de empresas y para las necesidades de circulante, así como un programa de transferencias directas en efectivo, dirigido a las personas que perdieron su empleo o se les redujeron sus horas de trabajo, incluidas las del sector informal. Las medidas monetarias y macroprudenciales facilitarán las condiciones de liquidez y de crédito. Las transferencias en efectivo reforzarán el consumo privado y mitigarán la pobreza.

La economía sufrirá una recesión y la recuperación será gradual

Con arreglo al escenario de doble impacto, el sector servicios y las empresas de turismo funcionarían por debajo de su capacidad hasta finales de 2020, provocando un descenso del empleo. La demanda doméstica y las perspectivas de las exportaciones se deteriorarían en el cuarto trimestre de 2020 debido al segundo brote de la pandemia. Se prevé que el turismo se recupere gradualmente en 2021. Las limitadas medidas de apoyo y las alteraciones de las cadenas de suministro mundiales lastrarán el consumo privado y la inversión. La inflación disminuirá a corto plazo, habida cuenta de la reducción de la demanda interna y la caída de los precios del petróleo, que compensará parcialmente los efectos negativos en las exportaciones netas. El gasto fiscal se asignará más a transferencias que a compras de bienes. Según el escenario de impacto único, la recuperación en 2021 sería mayor, motivada por los efectos de arrastre de la reactivación gradual del turismo y las exportaciones en el segundo semestre de 2020. La contracción económica provocará una importante pérdida de ingresos y aumentará el déficit fiscal del gobierno central alrededor del 9% del PIB en 2020, mientras la deuda del gobierno central se sitúa alrededor del 70% del PIB en ambos escenarios. Los riesgos fundamentales a la baja incluyen la caída de la confianza debido a la falta de consolidación fiscal, lo cual dificultaría la sostenibilidad de la deuda pública, y episodios adicionales de volatilidad financiera en economías emergentes. La aplicación desigual del programa de reducción de jornada podría aumentar la informalidad y el desempleo con rapidez. Los factores de riesgo al alza incluyen una normalización más rápida de lo previsto en las perspectivas del turismo mundial que aceleraría la recuperación de las exportaciones.

La respuesta fiscal debe ser temporal

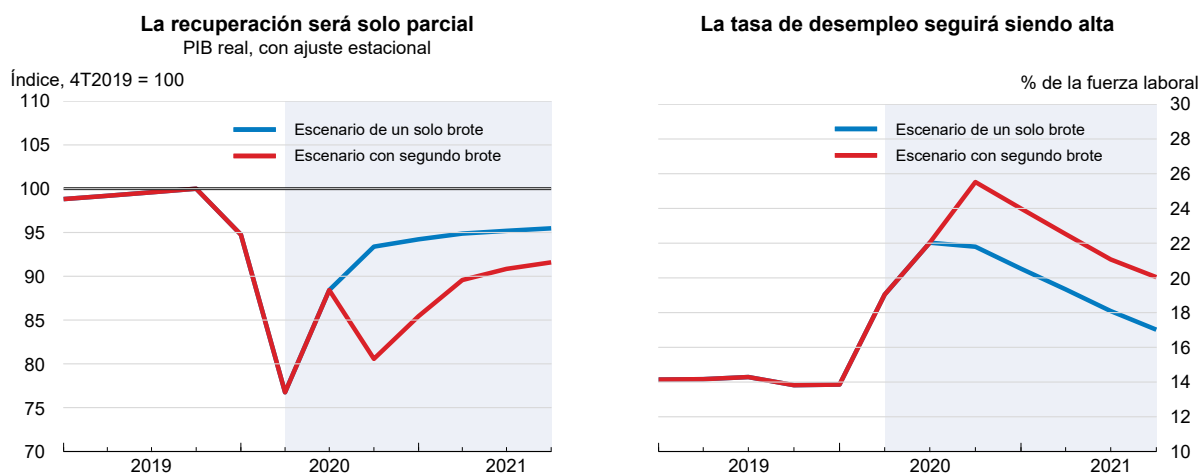
Las ayudas económicas deben mantenerse mientras las medidas de confinamiento lastren el empleo y los ingresos familiares. Sin embargo, es fundamental que la respuesta fiscal al shock del COVID-19 sea temporal y bien focalizada. Deben evitarse partidas de gastos que tienden a ser difíciles de revertir, como incremento del empleo público o los subsidios sin cláusulas expresas de extinción. La adopción de recortes adicionales pero limitados en las tasas de interés facilitará aún más las condiciones financieras del país. Asimismo, la creación de incentivos para invertir en la diversificación de las exportaciones en sectores que dependan menos de la interacción social y los desplazamientos internacionales de pasajeros proporcionarán un seguro contra futuros shocks de la demanda exterior y podría permitir avanzar hacia actividades de mayor productividad.

España

Se prevé que la economía se contraiga un 14.4% en 2020, en el escenario que supone un nuevo brote de la pandemia COVID-19 en el último trimestre del año, y un 11.1% en el escenario que supone que el actual brote va remitiendo progresivamente. La recuperación posterior en 2021 será más lenta en el primero caso, con un 5%, comparado con una recuperación del 7.5% en el escenario de un solo brote, teniendo en cuenta sus efectos más persistentes en el mercado laboral y la situación financiera de las empresas y hogares. En ambos escenarios, la caída de la demanda interna –por la destrucción del empleo y la parálisis de la actividad– es la principal causa de la contracción. La caída de la demanda externa, sobre todo en los servicios turísticos, también lastrará con fuerza la economía en 2020.

El Gobierno ha adoptado importantes medidas de apoyo al empleo y a la liquidez en la economía. El aumento de capacidad de los hospitales y de detección del virus, así como la rápida identificación de las personas infectadas, será crucial para evitar nuevos brotes. A medida que se inicie la recuperación, el uso de programas de reducción de jornada laboral deberá estar más bien orientado a grupos concretos y sustituirse gradualmente por políticas del mercado de trabajo que ayuden a las empresas y a los trabajadores de los sectores más negativamente afectados a reorientarse hacia actividades con mejores perspectivas a medio plazo. Asimismo, las ayudas a la liquidez deberán dirigirse a las empresas solventes que tengan problemas de tesorería, sobre todo en los sectores en los que se retrase la reapertura de la actividad.

España



Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

España: demanda, producción y precios (escenario con segundo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en EUR miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2015)			
España: escenario con segundo brote						
PIB a precios de mercado	1 113,8	2,9	2,4	2,0	-14,4	5,0
Consumo privado	648,3	3,0	1,8	1,1	-17,3	7,1
Consumo del gobierno	212,3	1,0	1,9	2,3	3,2	1,2
Formación bruta de capital fijo	200,0	5,9	5,3	1,8	-24,7	6,2
Demanda interna final	1 060,6	3,1	2,5	1,5	-14,9	5,5
Acumulación de existencias ¹	8,8	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0
Demanda interna total	1 069,4	3,1	2,7	1,5	-14,6	5,5
Exportaciones de bienes y servicios	377,4	5,6	2,2	2,6	-19,8	5,7
Importaciones de bienes y servicios	333,0	6,6	3,3	1,2	-21,1	7,5
Exportaciones netas ¹	44,4	-0,1	-0,3	0,5	-0,1	-0,3
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	–	1,4	1,1	1,6	0,7	0,0
Índice armonizado de precios al consumidor	–	2,0	1,7	0,8	-0,2	-0,2
Índice armonizado de inflación subyacente ²	–	1,2	1,0	1,1	0,3	0,0
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	–	17,2	15,3	14,1	20,1	21,9
Balance financiero del gobierno general (% del PIB)	–	-3,0	-2,5	-2,8	-12,5	-9,6
Deuda pública bruta (% del PIB)	–	115,8	114,7	117,1	151,2	150,4
Deuda pública bruta, definición de Maastricht (% del PIB)	–	98,6	97,6	95,5	129,5	128,8
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	–	2,7	1,9	2,0	2,3	2,0

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice armonizado de precios al consumidor excluyendo alimentos, energía, alcohol y tabaco.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

España se ha visto muy afectada por el COVID-19

El primer caso diagnosticado se registró el 1 de febrero, seguido de un rápido aumento en la segunda mitad de marzo. El número de nuevos casos y muertes diarias alcanzó su punto máximo a principios de abril, siendo Cataluña y Madrid las regiones más afectadas. La capacidad del sistema de salud era inferior a la media de la OCDE al inicio de la crisis, con menos unidades de cuidados intensivos, pero su número había aumentado más del doble en el peor momento de la crisis.

Algunas de las medidas de contención, entre las que se incluyen el cierre de colegios y universidades, las restricciones a la movilidad y la suspensión de la mayor parte de la actividad de distribución e industrial, así como el confinamiento a nivel nacional a partir del 14 de marzo, se han ido levantando gradualmente desde el 10 de mayo. Se han asignado 4.600 millones de euros para satisfacer el aumento de las necesidades sanitarias y de investigación médica y se ha reducido a cero el IVA en las compras de material médico.

España: demanda, producción y precios (escenario de un solo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en EUR miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2015)			
España: escenario de un solo brote						
PIB a precios de mercado	1 113,8	2,9	2,4	2,0	-11,1	7,5
Consumo privado	648,3	3,0	1,8	1,1	-13,4	9,7
Consumo del gobierno	212,3	1,0	1,9	2,3	3,2	1,2
Formación bruta de capital fijo	200,0	5,9	5,3	1,8	-20,1	10,3
Demanda interna final	1 060,6	3,1	2,5	1,5	-11,6	7,9
Acumulación de existencias ¹	8,8	0,0	0,2	0,1	0,1	0,0
Demanda interna total	1 069,4	3,1	2,7	1,5	-11,4	7,8
Exportaciones de bienes y servicios	377,4	5,6	2,2	2,6	-16,7	9,5
Importaciones de bienes y servicios	333,0	6,6	3,3	1,2	-18,0	10,7
Exportaciones netas ¹	44,4	-0,1	-0,3	0,5	-0,1	-0,1
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	1,4	1,1	1,6	0,8	0,3
Índice armonizado de precios al consumidor	—	2,0	1,7	0,8	0,0	0,3
Índice armonizado de inflación subyacente ²	—	1,2	1,0	1,1	0,4	0,3
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	17,2	15,3	14,1	19,2	18,7
Balance financiero del gobierno general (% del PIB)	—	-3,0	-2,5	-2,8	-10,3	-6,2
Deuda pública bruta (% del PIB)	—	115,8	114,7	117,1	139,5	137,4
Deuda pública bruta, definición de Maastricht (% del PIB)	—	98,6	97,6	95,5	117,8	115,8
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	2,7	1,9	2,0	2,3	2,0

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice armonizado de precios al consumidor excluyendo alimentos, energía, alcohol y tabaco.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Las medidas de confinamiento restringieron la actividad económica

El PIB real descendió un 5,2% en el primer trimestre de 2020, motivado por la fuerte caída de la demanda interna. Se estima que la actividad económica ha disminuido en torno al 30% durante el confinamiento, en comparación con un periodo normal, dado el importante papel que desempeña la hostelería y las actividades de comercio mayorista y minorista en la economía. La confianza de los consumidores y las matriculaciones de vehículos nuevos disminuyeron en marzo y abril. La llegada de turistas internacionales cayó un 64% en marzo, comparado con el año anterior, y fue cero en abril con el cierre de las fronteras. El comercio minorista registró en marzo su mayor caída jamás observada. Hay algunos indicadores de recuperación económica ahora que las medidas de confinamiento han sido relajadas. En general, el número de trabajadores afiliados a la Seguridad Social disminuyó en 760 082 entre el 12 de marzo y finales de mayo, pero volvió a aumentar en mayo, comparado con abril. Después de registrar caídas históricas en abril, el índice general de directores de compras (PMI) de los sectores manufacturero y de servicios se recuperarán un poco en mayo, pero siguen bajo el nivel anterior a la crisis.

Las políticas adoptadas como respuesta han sido considerables

Entre las principales ayudas económicas públicas figuran los mecanismos de trabajo a jornada reducida, el aumento de la indemnización por enfermedad a los trabajadores contagiados o en cuarentena, las prestaciones por cese de actividad a los trabajadores por cuenta propia, la ampliación de la cobertura del

subsidio de desempleo, la prohibición de los despidos por causas relacionadas con la crisis del COVID-19, y las ayudas para cumplir las obligaciones de pago, como el alquiler y otros préstamos. El gobierno también aprobó recientemente un programa de garantía de ingresos mínimos. Se han introducido diversas exenciones, aplazamientos y moratorias en las contribuciones a la seguridad social y el pago de los impuestos, junto con garantías públicas sobre préstamos a empresas privadas, sobre todo a las PYMEs (104.400 millones de euros), para aportar liquidez a las empresas viables y a los trabajadores por cuenta propia. Las políticas adoptadas a nivel europeo, en particular la compra de activos financieros a gran escala por parte del Banco Central Europeo, también apoyarán los bajos costes de financiamiento y de préstamos.

A la caída histórica de la actividad le seguirá una recuperación gradual

Los dos escenarios principales son el de un único brote pandémico, que asume la apertura gradual de la actividad económica tras el fin del confinamiento, y el de un segundo brote en el último trimestre de 2020. Ambos escenarios implican una fuerte caída en el crecimiento del mercado de exportación y alteraciones en las cadenas mundiales de valor en 2020. La recuperación vendrá impulsada por la materialización del consumo y las inversiones que se han visto aplazados. Sin embargo, el aumento de la incertidumbre y el importante peso del turismo en el PIB reducirán la velocidad de la recuperación. En el escenario que incorpora un segundo brote epidémico, los efectos negativos sobre la actividad serán más graves y persistentes, debido a un mayor número de insolvencias y a un aumento de los períodos de desempleo, a pesar de que se asume que se adoptarán medidas adicionales. Se prevé que el déficit presupuestario y la relación deuda pública/PIB aumenten considerablemente en 2020, un 117.8% en el escenario con un único brote y un 129.5% en el escenario con segundo brote.

Una recuperación más lenta de lo previsto del turismo y del crecimiento de los socios comerciales podría limitar aún más las exportaciones. El aumento de la incertidumbre y unos efectos más persistentes sobre la solvencia de empresas y hogares podrían restringir la recuperación de la demanda interna más de lo previsto. Esta última también podría magnificar los efectos indirectos en el sector financiero, mediante un aumento significativo de los préstamos morosos.

Políticas más focalizadas para los grupos vulnerables podrían potenciar una recuperación efectiva

Será necesario mantener y redefinir algunas de las medidas actuales para reducir el riesgo de que los shocks transitorios se conviertan en efectos más permanentes sobre la actividad. A medida que se inicie la recuperación, será necesario reducir gradualmente los programas de reducción de jornada laboral y reforzar las políticas activas del mercado de trabajo, en particular los planes de reconversión profesional, contribuyendo así a conseguir una reasignación eficiente de la mano de obra desde los sectores que afrontan una demanda más débil y prolongada. Puede que sea necesario ampliar aún más las políticas actuales para el sector del turismo, lo que requerirá cooperación con el sector privado y entre los distintos niveles de gobiernos. Podrían necesitarse ayudas adicionales a la liquidez y garantías públicas dirigidas a empresas solventes con problemas de tesorería, para reducir el número de insolvencias, las cuales podrían crear un circuito de retroalimentación negativa entre la economía real y la financiera. Estas medidas deberían ir acompañadas de una estrecha supervisión financiera de las distintas instituciones financieras, dada la amplia heterogeneidad existente en sus exposiciones sectoriales y geográficas. Impulsar temporalmente la inversión pública, con especial atención a las inversiones "verdes", ayudaría a iniciar la recuperación y a reducir la contaminación atmosférica, que se sitúa por encima de las medias europeas en las grandes ciudades.

México

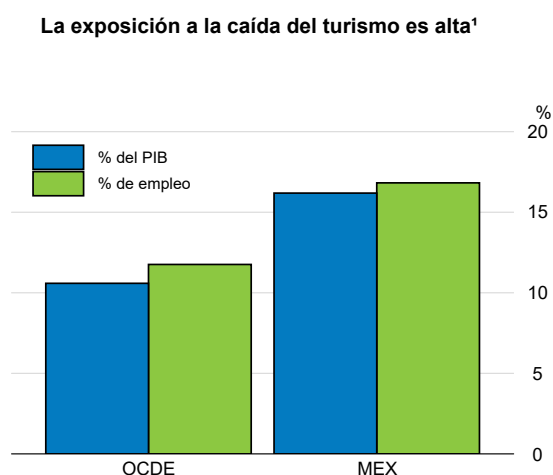
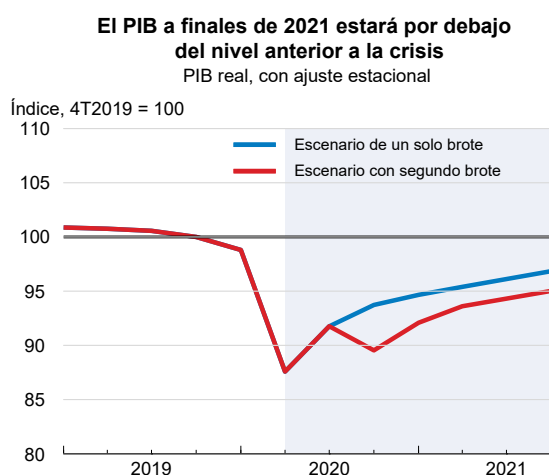
La pandemia empujará a la economía a una grave recesión en 2020, impulsada por la contracción mundial, la caída del turismo, el descenso de los precios del petróleo y las necesarias medidas de confinamiento adoptadas. La economía caería un 8,6% este año si hay un rebrote este año. Si remitiera el virus tras el primer brote, la economía se contraería más de un 7%, y en la segunda mitad del año veríamos una recuperación motivada por las exportaciones y el consumo. En ambos escenarios, el nivel del PIB seguiría siendo inferior al de finales de 2019, ya que los sectores del turismo y las exportaciones tardarán algún tiempo en volver a los niveles anteriores a la pandemia. La población más desfavorecida y vulnerable, incluidos los trabajadores del sector informal, se verán especialmente afectados por la recesión.

México ha adoptado una amplia gama de medidas fiscales, financieras y monetarias. El margen fiscal es limitado pero, dada la gravedad de la recesión, estaría justificado adoptar medidas adicionales que mitiguen aún más las dificultades y reactiven la recuperación. Dichas medidas deberían centrarse en proporcionar ayudas económicas a los trabajadores afectados, tanto del sector formal como informal, así como en evitar que desaparezcan empresas viables. El impulso de la inversión privada será fundamental para lograr una recuperación rica en creación de empleo, lo que exigirá reducir la carga e incertidumbre regulatorias.

Se ha aumentado la capacidad del sistema de salud en vista de la amplia propagación de la epidemia

México registró los primeros casos de COVID-19 el 28 de febrero. Los contagios se generalizaron y para mediados de abril se registraron casos en múltiples emplazamientos del país. Ciudad de México, el Estado de México y Baja California representan casi la mitad de los casos confirmados, si bien los 32 estados han registrado casos. Hay grandes desigualdades regionales en la calidad y el acceso a la atención sanitaria. La alta prevalencia de la obesidad y la diabetes constituye una fuente adicional de vulnerabilidad, mientras que el perfil relativamente de la población es un factor positivo.

México



1. Los datos indican el sector del turismo como proporción del PIB total y del empleo.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107; y World Travel & Tourism Council.

México: demanda, producción y precios (escenario con segundo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en MXN miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2013)			
México: escenario con segundo brote						
PIB a precios de mercado	20 118,1	2,1	2,1	-0,1	-8,6	2,0
Consumo privado	13 188,7	3,2	2,3	0,6	-8,3	1,6
Consumo del gobierno	2 417,6	0,7	3,0	-1,5	2,3	1,8
Formación bruta de capital fijo	4 612,4	-1,6	0,9	-4,9	-14,5	3,0
Demanda interna final	20 218,7	1,8	2,1	-0,9	-8,3	1,9
Acumulación de existencias ¹	296,6	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0
Demanda interna total	20 515,3	1,7	1,9	-1,2	-8,3	1,9
Exportaciones de bienes y servicios	7 456,4	4,2	5,9	1,1	-9,2	2,3
Importaciones de bienes y servicios	7 853,6	6,4	5,9	-1,1	-7,4	2,0
Exportaciones netas ¹	- 397,2	-0,8	0,0	0,8	-0,7	0,1
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	6,7	5,0	3,3	2,0	2,4
Índice de precios al consumidor	—	6,0	4,9	3,6	2,6	2,4
Índice de inflación subyacente ²	—	4,7	3,8	3,7	2,8	2,4
Tasa de desempleo ³ (% de la fuerza laboral)	—	3,4	3,3	3,5	6,3	6,0
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	—	-1,8	-2,1	-0,3	-0,1	-0,2

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo artículos volátiles: agricultura, energía y tarifas aprobadas por varios niveles de gobierno.

3. Basado en la Encuesta Nacional de Empleo.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Las autoridades han adoptado diversas medidas para contener el brote, entre ellas la declaración de la emergencia sanitaria, cuarentenas voluntarias y cierres de escuelas, oficinas públicas y la mayoría de los espacios públicos. El gobierno federal ha ido reforzando gradualmente las medidas de distancia social a medida que la pandemia evolucionaba. Varios estados aplicaron medidas de confinamiento más tempranas y estrictas. La reconversión de la infraestructura pública y privada en establecimientos hospitalarios, la contratación de personal médico adicional y la colaboración con hospitales privados han ayudado a aumentar la capacidad del sistema de salud. Se han adquirido equipos y materiales médicos adicionales a través de corredores aéreos con China y Estados Unidos.

La economía se encuentra en una profunda recesión

Las necesarias medidas de contención, sumadas a la desaceleración económica mundial y a la caída de los precios del petróleo, están afectando negativamente a la economía, que se contrajo bruscamente en el primer trimestre. El impacto de la pandemia se ha intensificado durante el segundo trimestre. En abril se perdieron más de 500.000 empleos en el sector formal, más que todos los empleos creados en el año anterior. Los ingresos del turismo se han hundido, ya que la situación económica y las restricciones a los viajes en los principales países de origen han reducido el número de desplazamientos. Las estimaciones de la OCDE sugieren una caída de la actividad total cercana al 30% durante el confinamiento, según las hipótesis ilustrativas adoptadas. México también se ha visto afectado por el ajuste de las carteras de inversión hacia activos seguros and y la mayor reducción observada en las tenencias de activos de economías emergentes. Al inicio de la crisis, el peso se depreció con fuerza en consonancia con las monedas de otras economías emergentes. El sólido marco de políticas ha absorbido el aumento de la

demanda de divisas. Las reservas siguen siendo considerables y cubren más del doble de las necesidades anuales brutas de financiamiento externo de México, incluida la deuda externa a corto plazo.

México: demanda, producción y precios (escenario de un solo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en MXN miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2013)			
México: escenario de un solo brote						
PIB a precios de mercado	20 118,1	2,1	2,1	-0,1	-7,5	3,0
Consumo privado	13 188,7	3,2	2,3	0,6	-7,2	2,6
Consumo del gobierno	2 417,6	0,7	3,0	-1,5	2,3	1,8
Formación bruta de capital fijo	4 612,4	-1,6	0,9	-4,9	-13,2	4,5
Demanda interna final	20 218,7	1,8	2,1	-0,9	-7,3	2,9
Acumulación de existencias ¹	296,6	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0
Demanda interna total	20 515,3	1,7	1,9	-1,2	-7,3	2,9
Exportaciones de bienes y servicios	7 456,4	4,2	5,9	1,1	-8,0	4,7
Importaciones de bienes y servicios	7 853,6	6,4	5,9	-1,1	-6,3	4,4
Exportaciones netas ¹	- 397,2	-0,8	0,0	0,8	-0,6	0,1
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	6,7	5,0	3,3	2,1	2,6
Índice de precios al consumidor	—	6,0	4,9	3,6	2,7	2,8
Índice de inflación subyacente ²	—	4,7	3,8	3,7	2,9	2,8
Tasa de desempleo ³ (% de la fuerza laboral)	—	3,4	3,3	3,5	6,0	5,8
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	—	-1,8	-2,1	-0,3	-0,1	-0,2

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice de precios al consumidor excluyendo artículos volátiles: agricultura, energía y tarifas aprobadas por varios niveles de gobierno.

3. Basado en la Encuesta Nacional de Empleo.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Se ha adoptado una amplia gama de medidas de política fiscal, financiera y monetaria

Las políticas se han dirigido, con buen criterio, a reducir los daños económicos y sociales a largo plazo. Además de un mayor gasto en salud, las principales medidas fiscales incluyen adelantos en los pagos de pensiones sociales y de invalidez y que el instituto de crédito para la vivienda pública asuma la deuda de los trabajadores durante tres meses. Entre otras medidas, el Gobierno también anunció la concesión de préstamos adicionales a pequeñas empresas que no hayan despedido a trabajadores ni hayan reducido sus salarios desde el brote (0,1% del PIB), así como liquidez adicional por parte de los bancos de desarrollo locales (0,2% del PIB). También se establecieron líneas de créditos para el sector informal (0,1% del PIB), que representa el 55% del empleo en México. Estas medidas fiscales, cuyo tamaño es menor que en la mayoría de los países de la OCDE, van en la dirección correcta. La tasa de interés de la política monetaria se ha reducido en 175 puntos básicos, hasta el 5.5%. El Banco Central también ha anunciado medidas adicionales para fortalecer un funcionamiento adecuado de los mercados financieros, reforzar el crédito y aportar liquidez tanto en moneda extranjera como local al sistema bancario. La flexibilidad de la tasa de cambio está ayudando a la economía a amortiguar los choques.

La economía sufrirá una fuerte recesión

México se verá muy afectado por la pandemia, dado que cuenta con una economía muy abierta, con una gran exposición al comercio, el turismo, las cadenas de suministro mundiales, los precios del petróleo y el envío de remesas. Con arreglo a ambos escenarios, la recuperación será gradual y parcial a finales de 2021. Las proyecciones asumen que se levanten gradualmente las medidas de confinamiento a partir de finales de mayo, con diferencias entre los estados en función de la dinámica de los contagios. Según el escenario de doble impacto, será necesario restablecer las medidas de confinamiento y la recesión será más profunda y la recuperación más débil. La tasa de desempleo alcanzaría máximos históricos, superiores al 6%, durante el año 2020 y posteriormente disminuiría con lentitud. Se espera que la informalidad aumente de forma significativa. Según el escenario de impacto único, la recuperación del PIB sería más sólida en 2021. En ambos escenarios, la caída del PIB nominal, la depreciación del peso y la reducción de los ingresos harán que la medida oficial de la deuda pública supere el 55% del PIB. El principal riesgo a la baja es que se produzca una contracción más profunda y una recuperación más lenta de lo previsto en Estados Unidos. Por el lado positivo, las exportaciones podrían ser más fuertes, dado que está previsto que el nuevo acuerdo comercial con Estados Unidos y Canadá entre en vigor a mediados de año.

Hay margen para más medidas fiscales y monetarias

La principal prioridad a corto plazo debe seguir siendo abordar el brote de COVID-19. Para ello, es importante impulsar las capacidades de prueba y de rastreo, y seguir preparando el sistema de salud para un aumento de la demanda de atención médica. Las respuestas fiscales y monetarias han adecuadamente proporcionado apoyo para contener los daños económicos a largo plazo. Sin embargo, dada la magnitud de la recesión, estaría justificado poner en marcha nuevas medidas. En el plano fiscal, la reciente prudencia fiscal concede cierto margen para la adopción de medidas adicionales, que podrían consistir en transferencias monetarias a trabajadores tanto del sector informal y como formal que hayan perdido su empleo o sufrido pérdidas importantes de ingresos, y en reforzar el programa de seguro de desempleo. Algunos estados están concediendo una reducción temporal de las cargas tributarias para las PYMEs, que también podría complementarse a nivel federal. La credibilidad del marco de política monetaria está ayudando a absorber el shock externo y a reducir al mínimo los desequilibrios por cuenta corriente. Hay espacio para recortes adicionales de las tasas de interés de política monetaria para apoyar aún más la recuperación.

Portugal

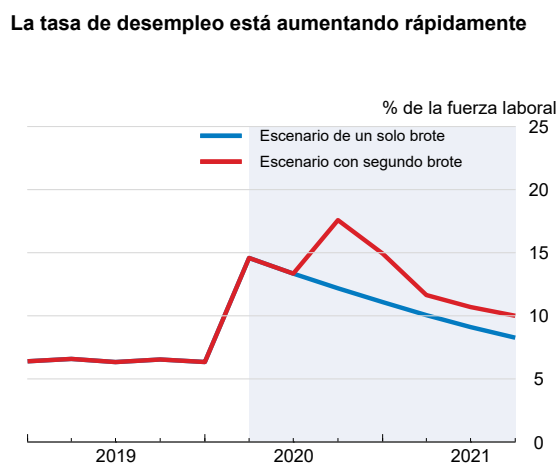
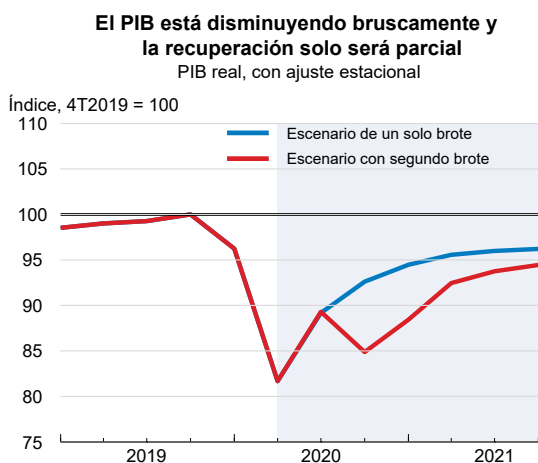
Se prevé que la economía se contraiga un 11,3% en 2020, asumiendo un segundo brote epidémico en el otoño. Si la epidemia tiene un único brote, se prevé que la actividad económica disminuya un 9,4% y se recupere hasta el 6,3% en 2021. En el escenario con segundo brote, la recuperación será más lenta debido a la debilidad de las exportaciones durante un periodo más largo, la mayor incertidumbre, las quiebras adicionales de empresas y los prolongados periodos de desempleo. Para finales de 2021, se prevé que el coeficiente de deuda pública aumente hasta el 131% si la epidemia se queda controlada en verano y hasta el 138% del PIB en caso de que se produzca un segundo brote.

El Gobierno ha aplicado una serie de medidas para apoyar a las empresas y los hogares y anunció todavía más medidas para revitalizar la economía después del confinamiento. El programa de reducción de jornada laboral está conteniendo el aumento del desempleo. El aplazamiento de impuestos y de las contribuciones a la seguridad social, además de las garantías de crédito, proporcionan apoyo financiero a las empresas. El Banco Central aporta una amplia liquidez al mismo tiempo que están relajando las reglas macro prudenciales. Si la crisis no remite, será necesario considerar la posibilidad de adoptar medidas adicionales. Las políticas de reducción de deuda pueden ayudar a las empresas a recuperar su viabilidad económica a largo plazo. Asimismo, potenciar aún más los procesos de insolvencia extrajudiciales puede acelerar los casos de resolución de deuda si se produjera un aumento significativo de ejecuciones de préstamos.

La rápida adopción de políticas ha ayudado a contener la pandemia de COVID-19

El primer caso oficial se registró el 2 de marzo. Tras un rápido aumento del número de casos, el 18 de marzo se declaró el estado de emergencia. Las regiones del Norte y de Lisboa han sido las más afectadas. Las medidas de emergencia adoptadas para ampliar la capacidad de asistencia médica en casos graves han permitido a los hospitales hacer frente a la creciente afluencia de pacientes. Además, se flexibilizaron las normas de adquisición y contratación pública, se centralizó la compra de productos médicos pertinentes y se introdujeron campañas públicas para, entre otros, abordar los problemas de salud mental y de violencia doméstica.

Portugal



Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Portugal: demanda, producción y precios (escenario con segundo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en EUR miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2016)			
Portugal: escenario con segundo brote						
PIB a precios de mercado	186,5	3,5	2,6	2,2	-11,3	4,8
Consumo privado	122,0	2,1	2,9	2,2	-12,5	6,7
Consumo del gobierno	32,8	0,2	0,9	1,1	3,8	1,0
Formación bruta de capital fijo	28,9	11,5	5,8	6,6	-13,9	2,7
Demanda interna final	183,7	3,2	3,0	2,8	-9,9	4,9
Acumulación de existencias ¹	0,6	0,1	0,1	0,0	-0,6	0,0
Demanda interna total	184,3	3,4	3,1	2,8	-10,4	4,9
Exportaciones de bienes y servicios	75,0	8,4	4,5	3,7	-18,5	3,5
Importaciones de bienes y servicios	72,8	8,1	5,7	5,3	-16,6	3,7
Exportaciones netas ¹	2,1	0,2	-0,5	-0,7	-0,8	-0,1
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	1,5	1,6	1,7	1,7	0,3
Índice armonizado de precios al consumidor	—	1,6	1,2	0,3	0,1	0,0
Índice armonizado de inflación subyacente ²	—	1,2	0,8	0,4	0,1	0,1
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	8,9	7,0	6,5	13,0	11,8
Balance financiero del gobierno general ³ (% del PIB)	—	-3,0	-0,4	0,2	-9,5	-7,4
Deuda pública bruta (% del PIB)	—	145,1	138,4	137,6	159,8	157,8
Deuda pública bruta, definición de Maastricht (% del PIB)	—	126,1	122,0	117,7	139,9	137,9
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	1,3	0,4	-0,1	-0,1	0,0

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice armonizado de precios al consumidor excluyendo alimentos, energía, alcohol y tabaco.

3. Basado en la definición de cuentas nacionales.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Con el fin de contener la propagación del virus, Portugal adoptó desde un principio medidas de precaución. Se introdujeron restricciones a la circulación dentro del país y a través de las fronteras en coordinación con los socios de la UE. Además, los actos públicos y culturales se suspendieron. También se suspendió la educación presencial y se introdujo clases en línea, se cerraron los establecimientos comerciales no esenciales y el 19 de marzo se estableció el confinamiento general de la población, cuando el país apenas había registrado unos 400 casos confirmados. Desde el 4 de mayo, las medidas de confinamiento se han ido relajando progresivamente, después de estudiar detenidamente la situación epidemiológica.

El impacto en la actividad económica y el empleo es considerable

Los indicadores de la confianza industrial y de los consumidores cayeron considerablemente en marzo y alcanzaron mínimos históricos en abril. La pandemia ha afectado a la mayoría de las actividades económicas, aunque con grandes diferencias entre sectores. Según una reciente encuesta empresarial, el sector de la construcción apenas registró una ligera reducción de la actividad económica, mientras que las empresas más pequeñas y las que operan en el sector de la hostelería han sido las más afectadas. A pesar de la disponibilidad de garantías de crédito, la proporción de empresas con problemas de liquidez es elevada. En marzo, la actividad turística se redujo en un 58,5% en comparación con el año anterior, la mayor caída desde 2013. El número de empresas que han recurrido a los programas de reducción de jornada laboral ha aumentado considerablemente, al igual que el número de desempleados. Los precios de las acciones han caído drásticamente, al mismo tiempo que han aumentado los diferenciales soberanos.

Portugal: demanda, producción y precios (escenario de un solo brote)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Precios corrientes, en EUR miles de millones		Variación porcentual, volumen (precios de 2016)			
Portugal: escenario de un solo brote						
PIB a precios de mercado	186,5	3,5	2,6	2,2	-9,4	6,3
Consumo privado	122,0	2,1	2,9	2,2	-10,0	8,2
Consumo del gobierno	32,8	0,2	0,9	1,1	3,1	-1,2
Formación bruta de capital fijo	28,9	11,5	5,8	6,6	-10,6	8,8
Demanda interna final	183,7	3,2	3,0	2,8	-7,8	6,5
Acumulación de existencias ¹	0,6	0,1	0,1	0,0	-0,6	0,0
Demanda interna total	184,3	3,4	3,1	2,8	-8,4	6,4
Exportaciones de bienes y servicios	75,0	8,4	4,5	3,7	-15,5	8,2
Importaciones de bienes y servicios	72,8	8,1	5,7	5,3	-13,3	8,6
Exportaciones netas ¹	2,1	0,2	-0,5	-0,7	-1,0	-0,2
<i>Partidas de informe</i>						
Deflactor del PIB	—	1,5	1,6	1,7	1,7	0,4
Índice armonizado de precios al consumidor	—	1,6	1,2	0,3	0,2	0,2
Índice armonizado de inflación subyacente ²	—	1,2	0,8	0,4	0,2	0,3
Tasa de desempleo (% de fuerza laboral)	—	8,9	7,0	6,5	11,6	9,6
Balance financiero del gobierno general ³ (% del PIB)	—	-3,0	-0,4	0,2	-7,9	-4,7
Deuda pública bruta (% del PIB)	—	145,1	138,4	137,6	155,7	151,2
Deuda pública bruta, definición de Maastricht (% del PIB)	—	126,1	122,0	117,7	135,9	131,4
Saldo por cuenta corriente (% del PIB)	—	1,3	0,4	-0,1	-0,2	-0,1

1. Contribución a las variaciones del PIB real, cantidad en la primera columna.

2. Índice armonizado de precios al consumidor excluyendo alimentos, energía, alcohol y tabaco.

3. Basado en la definición de cuentas nacionales.

Fuente: OCDE, base de datos de Perspectivas Económicas 107.

Las ayudas públicas a la economía son considerables

El Gobierno ha introducido una amplia gama de medidas para sostener la economía incluso un paquete de medidas presupuestarias después del confinamiento. Como primera respuesta a la pandemia, se introdujeron medidas de gasto fiscal discrecionales, garantías públicas para préstamos y el aplazamiento del pago de impuestos (que ascienden al 0,9%, 3,3% y 3,7% del PIB, respectivamente). Con el fin de proteger a los más vulnerables, se han implantado programas de reducción de la jornada laboral, reducciones temporales de las contribuciones sociales de las empresas y planes de apoyo a los trabajadores por cuenta propia. La autoridad supervisora redujo las reservas de capital contracíclicas y suspendió el requisito de amortización de hipotecas en la recomendación macroprudencial para nuevos acuerdos de crédito al consumo. Otras medidas específicas para empresas incluyen un programa especial de capacitación para aumentar el acceso a la formación. Este tipo de medidas debería contribuir a la recuperación económica a medio plazo. Además, se ha concedido préstamos sin intereses para cumplir las obligaciones de pago de alquileres. Entre las medidas más importantes para impulsar la demanda y la inversión después del confinamiento, se incluye la creación de un banco de desarrollo, la extensión de las medidas de apoyo a los ingresos de los hogares y de las medidas de aplazamiento y concesión de crédito a las empresas, así como, esfuerzos para aumentar aún más la capacidad del sistema nacional de salud.

La recuperación será lenta

El período de confinamiento de unos dos meses de duración implicó una reducción de la actividad económica de un 20% en promedio en el segundo trimestre de 2020, en comparación con un período normal. Las medidas de confinamiento empezaron a relajarse en mayo, pero la recuperación se verá afectada por un descenso de los ingresos reales disponibles, el aumento del ahorro por precaución y la disminución de las exportaciones del turismo. La debilidad de la demanda reducirá la inflación, la inversión y el empleo. Según el escenario que prevé un segundo brote de la epidemia, un nuevo endurecimiento, aunque más limitado, de las medidas de confinamiento en el cuarto trimestre de 2020 reduciría el crecimiento del PIB en 2020 en un -11,3%, con consecuencias más graves debido al aumento de las quiebras, el incremento de los períodos de desempleo y el aumento de la incertidumbre, lo que retrasaría aún más las decisiones de inversión. En ausencia de un segundo brote, el PIB disminuirá un 9,4%, y solo recuperará del impacto económico negativo de las medidas de confinamiento de manera parcial en 2021.

Se han intensificado los riesgos a la baja. La deuda pública estaba disminuyendo pero se mantuvo en niveles altos antes de la pandemia (118% del PIB en 2019). El gasto adicional convertirá el superávit fiscal en un déficit considerable. Esta situación, junto con la profunda contracción económica, podría aumentar la deuda pública hasta el 131% del PIB (según la definición de Maastricht) si el brote del virus queda controlado para el verano y hasta el 138% del PIB en el escenario con segundo brote. Por parte del sector privado, el riesgo para la estabilidad financiera podría aumentar de nuevo. Una recuperación más lenta podría provocar una gran ola de ejecuciones hipotecarias en los sectores más afectados con repercusiones para el sector financiero, mediante el aumento de la proporción de créditos morosos que sigue siendo de las más altas en la OCDE.

La adopción de políticas adicionales puede contribuir a reforzar la economía

El Gobierno ha aplicado una serie de medidas para reforzar la economía y anunció un paquete adicional de estímulos para promover una recuperación rápida. Sin embargo, es posible que sea necesario un mayor estímulo fiscal. En caso de que se produzca un segundo brote epidémico, el aumento de la tasa neta de sustitución del programa de reducción de jornada podría servir para apoyar aún más los ingresos de los hogares y sustituir a otros programas de ayudas económicas (por ejemplo, los planes de reembolso de alquileres). A fin de evitar un fuerte incremento del número de ejecuciones de préstamos, es fundamental complementar las garantías de los préstamos públicos con otras medidas para asegurar la viabilidad económica a largo plazo de las empresas: por ejemplo, puede que parte de los aplazamientos de impuestos tengan que convertirse en recortes tributarios para ayudar a las empresas que corren riesgo de quiebra. También podrían adoptarse políticas de reducción de la deuda (o sea, préstamos convertidos en subvenciones), que no solo evitarán las oleadas de ejecuciones de préstamos, sino también problemas de sobreendeudamiento que podrían dificultar la inversión. Asimismo, potenciar aún más los procesos de insolvencia de carácter extrajudicial puede acelerar los casos de resolución de deuda si se produjera un aumento significativo de ejecuciones de préstamos. A fin de reducir la contaminación atmosférica y los riesgos relacionados para la salud, se debe promover el uso del transporte público y el desarrollo de nuevas soluciones de transporte compartido.

2 Textos selecionados em português

Brasil

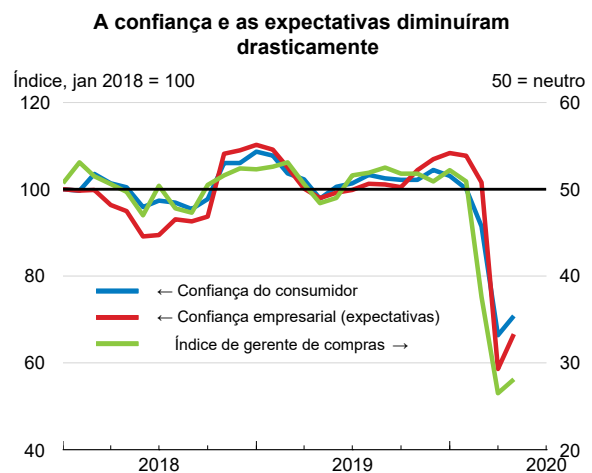
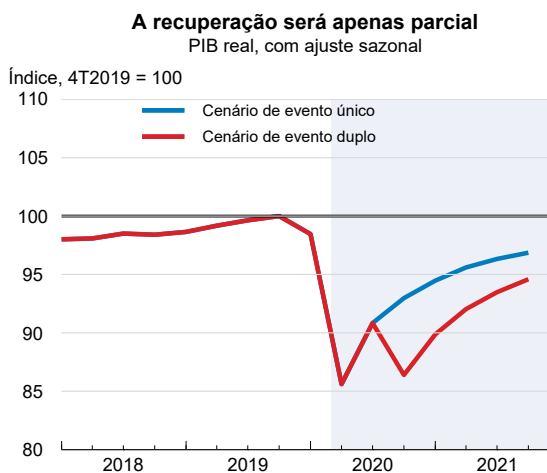
A economia estava finalmente se recuperando de uma longa recessão quando o surto de COVID-19 atingiu o país, e agora, a previsão é que sofra uma recessão profunda. Estima-se que o PIB sofra uma queda de mais de 9,1% em 2020 no cenário de evento duplo, no qual uma segunda onda da pandemia acontecerá no último trimestre de 2020, e 7,4% no cenário de evento único. Com a flexibilização das medidas de distanciamento social e a retomada das atividades, a economia deverá se recuperar lentamente e de maneira parcial, mas alguns empregos e empresas não conseguirão sobreviver. A taxa de desemprego atingirá uma máxima histórica antes de recuar gradualmente.

As políticas econômicas adotadas em resposta à pandemia foram oportunas e decisivas, causando um impacto real em milhões de famílias vulneráveis, incluindo aquelas sem emprego formal e proteção social. Esse auxílio deverá continuar enquanto a pandemia restringir as oportunidades de renda. Ao mesmo tempo, o espaço fiscal limitado, exacerbado pelo aumento da dívida pública relacionada à COVID19, exige que a reação fiscal seja temporária e que os esforços para melhorar a sustentabilidade fiscal e a eficiência dos gastos públicos sejam retomados posteriormente. Uma exceção a isso deve ser o aumento dos recursos para transferências condicionadas de renda, que pode ser o pilar de uma rede de segurança social mais eficaz, inclusive para aqueles que não têm direito ao seguro-desemprego do setor formal.

As medidas locais de isolamento estão em vigor, mas a epidemia ainda se espalha rapidamente

O Brasil registrou o primeiro caso da COVID-19 no fim de fevereiro. O número declarado de infectados ultrapassou 500.000 no final de maio. Os óbitos aumentam rapidamente com uma curva ascendente das mortes diárias. Embora a cidade de São Paulo tenha sido o epicentro inicial do surto, o vírus já se espalhou pelo país. A capacidade das unidades de terapia intensiva (UTI) é avaliada em 15,6 leitos de UTI por 100.000 habitantes, mas há uma grave escassez em algumas regiões, incluindo o Norte e o Nordeste do país. O sistema público de saúde, do qual dependem dois terços da população brasileira, sofre uma pressão fora do normal. Em alguns estados, quase todas as vagas de terapia intensiva estão ocupadas desde o início de maio, resultando na criação de listas de espera.

Brasil



Fonte: FGV; CEIC; CNI; base de dados Perspectivas Econômicas 107 da OCDE; e Refinitiv.

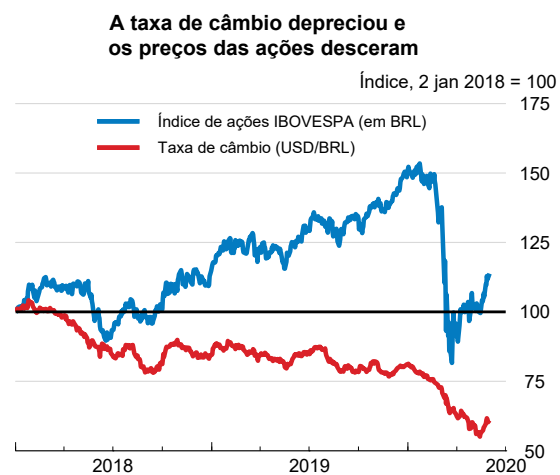
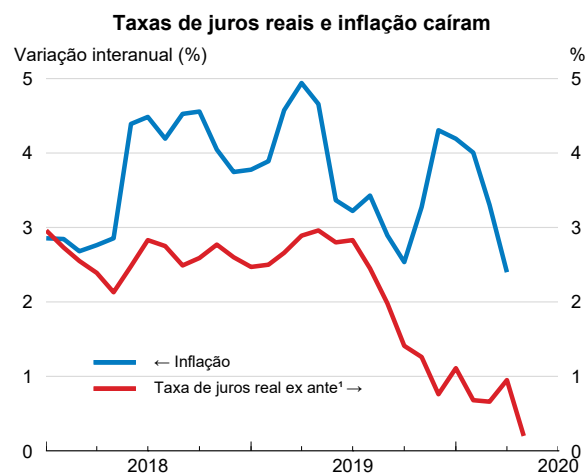
Brasil: Demanda, produção e preços (cenário de evento duplo)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Preços correntes, em BRL bilhões		Variação percentual, volume (preços de 2000)			
Brasil: cenário de evento duplo						
PIB a preços de mercado	6 269,3	1,3	1,3	1,1	-9,1	2,4
Consumo privado	4 028,1	1,9	2,1	1,8	-13,0	5,5
Consumo das administrações públicas	1 277,6	-0,7	0,4	-0,4	2,1	2,8
Formação bruta de capital fixo	973,3	-2,6	3,9	2,3	-13,2	-9,5
Demanda interna final	6 279,1	0,7	2,0	1,4	-10,0	2,7
Variação de estoques ¹	- 34,8	0,7	-0,3	0,2	-0,1	0,0
Demanda interna total	6 244,3	1,6	1,7	1,6	-10,1	2,7
Exportação de bens e serviços	781,6	5,2	3,3	-2,5	-17,8	-5,8
Importação de bens e serviços	756,5	7,2	7,5	1,1	-25,4	-5,4
Exportações líquidas ¹	25,1	-0,2	-0,5	-0,5	1,2	-0,2
<i>Itens de relatório</i>						
Deflator do PIB	—	3,7	3,3	4,2	3,8	3,3
Índice de preços ao consumidor	—	3,4	3,7	3,7	3,0	2,6
Deflator do consumo privado	—	3,4	2,9	3,8	2,4	3,4
Saldo financeiro das administrações públicas (% do PIB)	—	-7,8	-7,1	-5,9	-15,1	-8,6
Saldo da conta corrente (% do PIB)	—	-0,7	-2,2	-2,7	-1,5	-1,9

1. Contribuição para variações no PIB real, valor atual na primeira coluna.

Fonte: Base de dados Perspectivas Econômicas 107 da OCDE.

Brasil



1. A taxa de juros real ex ante é calculada como a diferença entre a taxa SELIC e as expectativas de inflação a um ano.

Fonte: CEIC; Banco Central do Brasil; e base de dados Perspectivas Econômicas 107 da OCDE.

Brasil: Demanda, produção e preços (cenário de evento único)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Preços correntes, em BRL bilhões	Variação percentual, volume (preços de 2000)				
Brasil: cenário de evento único						
PIB a preços de mercado	6 269,3	1,3	1,3	1,1	-7,4	4,2
Consumo privado	4 028,1	1,9	2,1	1,8	-10,4	7,0
Consumo das administrações públicas	1 277,6	-0,7	0,4	-0,4	1,3	-0,9
Formação bruta de capital fixo	973,3	-2,6	3,9	2,3	-10,9	1,0
Demanda interna final	6 279,1	0,7	2,0	1,4	-8,1	4,4
Variação de estoques ¹	- 34,8	0,7	-0,3	0,2	-0,1	0,0
Demanda interna total	6 244,3	1,6	1,7	1,6	-8,2	4,4
Exportação de bens e serviços	781,6	5,2	3,3	-2,5	-14,7	6,2
Importação de bens e serviços	756,5	7,2	7,5	1,1	-20,5	7,5
Exportações líquidas ¹	25,1	-0,2	-0,5	-0,5	0,9	0,0
<i>Itens de relatório</i>						
Deflator do PIB	—	3,7	3,3	4,2	3,9	3,3
Índice de preços ao consumidor	—	3,4	3,7	3,7	3,1	3,3
Deflator do consumo privado	—	3,4	2,9	3,8	2,4	3,3
Saldo financeiro das administrações públicas (% do PIB)	—	-7,8	-7,1	-5,9	-14,5	-7,2
Saldo da conta corrente (% do PIB)	—	-0,7	-2,2	-2,7	-1,8	-2,0

1. Contribuição para variações no PIB real, valor atual na primeira coluna.

Fonte: Base de dados Perspectivas Econômicas 107 da OCDE.

O governo federal não tomou medidas coercitivas de isolamento. Por outro lado, elas foram introduzidas pelos governos estaduais e municipais desde o dia 20 de março, incluindo o fechamento de lojas, escolas e praias, além do cancelamento de eventos públicos. Atualmente, as medidas de distanciamento estão vigentes todas as 27 unidades federativas do Brasil. As fronteiras terrestres estão fechadas e a entrada por via aérea fica restringida com poucas exceções.

Queda da atividade econômica em meio à deterioração das condições de financiamento externo

Os primeiros indicadores de atividade e demanda apontam para uma forte contração desde o início das medidas de isolamento. A confiança e as expectativas dos gerentes de compras despencaram, enquanto o indicador Cielo das vendas do varejo, elaborado com base nas transações com cartões de pagamento, sugere quedas médias de 30% entre 1º de março e 30 de maio. A retração da atividade econômica afetou de maneira particularmente acentuada o transporte aéreo, o turismo e a hotelaria, mas muitas atividades informais também foram encerradas quando a vida pública parou em grande parte do país. As estimativas da OCDE sugerem uma diminuição de aproximadamente 20% na atividade durante o isolamento. As turbulências nos mercados internacionais de capitais afetaram o Brasil antes que a atividade econômica começasse a desacelerar, já que investidores internacionais buscavam ativos mais seguros e os fluxos de saída de carteira disparavam. Isso pressionou bastante a taxa de câmbio, os preços das ações e os spreads soberanos. Os preços das commodities exportadas encolheram desde o início do ano, impulsionados por fortes quedas nos preços do petróleo, mas em grande medida compensados pelas subidas dos preços da agropecuária e dos minerais.

Uma reação política considerável favorece os mais vulneráveis

As respostas da política fiscal à epidemia foram ousadas e consideráveis, com um impacto fiscal total superior a 6% do PIB e um foco intenso nos grupos mais vulneráveis, incluindo trabalhadores informais. O apoio da política monetária assumiu a forma de dois cortes na taxa básica de juros, com efeito conjunto de 125 pontos, associado a medidas prudenciais e regulamentares que permitiriam a extensão de crédito adicional de até 17% do PIB.

As medidas de apoio à renda para trabalhadores de baixa renda (2,9% do PIB) incluíram um novo auxílio emergencial temporário de USD 120 por mês para trabalhadores informais ou desempregados que ganham menos da metade do salário mínimo. Esse auxílio é dobrado para mães solteiras e, como efeito colateral, o auxílio levou a um progresso na expansão do acesso a serviços bancários básicos. Mais de 50 milhões de pedidos de auxílio foram atendidos. O programa de transferência condicionada de renda Bolsa Família recebeu os recursos necessários para inscrever 1,2 milhão de beneficiários adicionais que estavam na linha de espera. Um novo regime de trabalho em horário reduzido com apoio do seguro-desemprego compensará parcialmente as perdas de renda dos trabalhadores formais e aliviará os custos salariais dos empregadores em troca de garantias de emprego. As isenções temporárias de certos regulamentos trabalhistas, a possibilidade de antecipação das férias e outras medidas criarão maior flexibilidade para as empresas.

Políticas de apoio às PMEs (1,4% do PIB) incluem uma linha de crédito com juros baixos para cobrir os salários dos funcionários que ganham até dois salários mínimos, sendo que 85% do risco de crédito foram assumidos pelo governo federal. Outras novas linhas de crédito corporativas serão criadas pelo banco nacional de desenvolvimento BNDES. Os passivos fiscais e outros encargos para as empresas estão sendo adiados, com atenção especial às PMEs. O governo prometeu cobrir os primeiros 15 dias de licença médica para trabalhadores infectados. Por fim, os gastos diretos com saúde e as transferências para estados e municípios, que são os principais responsáveis pelo financiamento de serviços de saúde pública, aumentaram em 2% do PIB.

A economia entra em uma recessão profunda

As projeções econômicas pressupõem uma flexibilização gradual da maioria das medidas de isolamento na primeira metade de junho. Nos dois cenários, o PIB deverá despencar no segundo trimestre, com uma recuperação apenas gradual e parcial até o fim de 2021. O cenário com uma segunda onda da pandemia pressupõe um retorno das medidas de isolamento no final do ano e uma contração da economia de 9,1% em 2020. A recuperação em 2021 seria moderada neste cenário, com um crescimento de apenas 2,4%. A taxa de desemprego subirá para um pico histórico de 15,4% ao longo de 2021 neste cenário. Um maior déficit fiscal acrescentará mais de 10 pontos percentuais do PIB à dívida pública bruta, que ultrapassará os 90% do PIB no fim de 2020. No cenário sem uma segunda onda, se espera uma contração de 7,4% em 2020 e um crescimento de 4,2% em 2021. A dívida pública bruta se aproximaria aos 90% do PIB neste cenário. No contexto da perda de empregos, a diminuição das horas trabalhadas e a redução significativa das possibilidades de renda para trabalhadores autônomos, o consumo privado e o investimento impulsionam a desaceleração, embora tudo isso seja atenuado pela resposta política. As estimativas sugerem que o impacto no consumo privado poderia ter sido uns 2 a 3 pontos percentuais ao ano a mais na ausência de medidas de apoio à renda das famílias.

A reação do mercado à deterioração das contas fiscais implica riscos significativos. Recentemente, as taxas de juros caíram por conta da melhoria das perspectivas fiscais, mas isso pode mudar se a confiança em uma retomada dessa tendência após a crise diminuir. As grandes saídas de carteira do Brasil e de outros mercados emergentes prenunciaram possíveis eventos adversos nos mercados financeiros globais. Com quase 90% da dívida pública bruta mantida por residentes nacionais e 95% denominados

em moeda nacional, os riscos são menores do que no passado para a dívida soberana, mas as empresas brasileiras acumularam passivos significativos em moeda estrangeira nos últimos anos. É difícil avaliar até que ponto eles serão protegidos com hedging. As reservas internacionais de 18% do PIB e uma linha de swap em dólares norte-americanos com o Federal Reserve (Banco Central dos EUA) fornecem liquidez significativa em dólares norte-americanos e atuam como uma proteção contra riscos externos.

A resposta fiscal deve ser temporária para preservar o progresso recente

A resposta política da COVID-19 ajudou a limitar as cicatrizes permanentes infligidas pela pandemia e deve continuar enquanto o impacto do isolamento oprimir a atividade econômica. No entanto, os gastos adicionais devem ser estritamente transitórios, e as tentativas de introduzir despesas adicionais não relacionadas à COVID-19 devem ser resistidas. Os possíveis impactos negativos da confiança e um aumento das taxas de juros poderiam ser evitados ao aliar os gastos extras necessários em 2020 a medidas estruturais que fortalecem a eficiência do gasto e a credibilidade da consolidação fiscal de médio prazo, planejada antes do surto de COVID-19. Isso pode ser alcançado por meio de medidas legislativas, como uma reforma da administração pública que revise a remuneração de servidores públicos ou uma redução ambiciosa de subsídios ineficazes e isenções fiscais, a serem implementadas apenas a partir de 2021. Com a inflação em declínio e muito abaixo da meta, a política monetária ainda tem uma margem pequena para propiciar a recuperação econômica com juros mais baixos e a continuação das medidas de liquidez.

Portugal

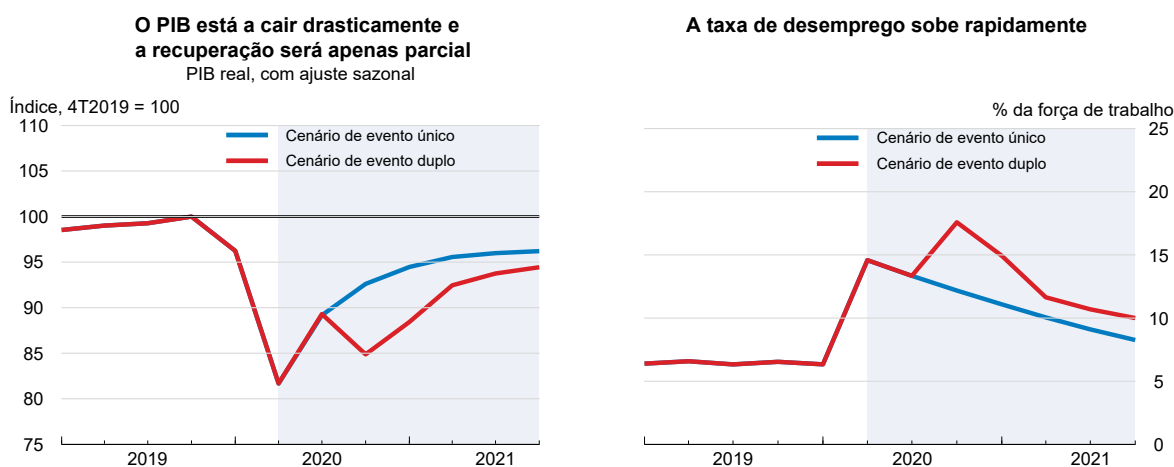
A economia deverá contrair-se 11,3% em 2020, caso ocorra um segundo surto epidémico no final de 2020 (cenário de evento duplo). Assumindo uma única vaga da epidemia (cenário de evento único), prevê-se que o crescimento económico diminua de 9,4%, com uma recuperação de 6,3% em 2021. No cenário de evento duplo, a recuperação será mais lenta devido a persistência da debilidade das exportações, ao aumento da incerteza, as insolvências adicionais e aos períodos prolongados de desemprego. Até ao final de 2021, o rácio da dívida pública deverá aumentar para 131% caso o vírus fique controlado no verão e para 138% do PIB caso haja uma segunda vaga da epidemia no final do ano.

O governo implementou uma série de medidas para apoiar as empresas e as famílias e anunciou mais medidas para relançar a economia após o confinamento. O regime de trabalho em horário reduzido está a conter o aumento do desemprego. O diferimento do pagamento de impostos e das contribuições para a segurança social, assim como as garantias de crédito, têm assegurado apoio financeiro às empresas. O Banco Central tem garantido uma ampla liquidez, em conjunto com regras macroprudenciais mais flexíveis. Contudo, se a crise persistir, será necessário considerar a adoção de medidas adicionais. As políticas de redução da dívida podem ajudar as empresas a regressar à sua viabilidade económica no longo prazo. Dinamizar ainda mais os processos extrajudiciais de insolvência poderia acelerar a resolução da dívida caso haja um número substancial de execução de empréstimos.

A rápida intervenção política contribuiu para conter a pandemia de COVID-19

O primeiro caso oficial foi comunicado no dia 2 de março. Na sequência do rápido aumento do número de casos, o estado de emergência foi declarado no dia 18 de março. As regiões Norte e de Lisboa foram as regiões mais afetadas. As medidas de emergência para aumentar a capacidade de cuidar dos casos mais graves permitiram aos hospitais lidar com o afluxo crescente de doentes. Além disso, foram simplificadas as regras em matéria de adjudicação de contratos públicos e de contratação, a aquisição de produtos médicos relevantes foi centralizada e foram introduzidas campanhas públicas de combate aos problemas de saúde mental e violência doméstica.

Portugal



Fonte: Base de dados Perspectivas Económicas 107 da OCDE.

Portugal: Procura, produção e preços (cenário de evento duplo)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Preços correntes, em EUR bilhões		Variação percentual, volume (preços de 2016)			
Portugal: cenário de evento duplo						
PIB a preços de mercado	186,5	3,5	2,6	2,2	-11,3	4,8
Consumo privado	122,0	2,1	2,9	2,2	-12,5	6,7
Consumo das administrações públicas	32,8	0,2	0,9	1,1	3,8	1,0
Formação bruta de capital fixo	28,9	11,5	5,8	6,6	-13,9	2,7
Demanda interna final	183,7	3,2	3,0	2,8	-9,9	4,9
Varição de existências ¹	0,6	0,1	0,1	0,0	-0,6	0,0
Demanda interna total	184,3	3,4	3,1	2,8	-10,4	4,9
Exportação de bens e serviços	75,0	8,4	4,5	3,7	-18,5	3,5
Importação de bens e serviços	72,8	8,1	5,7	5,3	-16,6	3,7
Exportações líquidas ¹	2,1	0,2	-0,5	-0,7	-0,8	-0,1
<i>Itens de relatório</i>						
Deflator do PIB	—	1,5	1,6	1,7	1,7	0,3
Índice harmonizado de preços no consumidor	—	1,6	1,2	0,3	0,1	0,0
Índice harmonizado do núcleo de inflação ²	—	1,2	0,8	0,4	0,1	0,1
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	—	8,9	7,0	6,5	13,0	11,8
Saldo financeiro das administrações públicas ³ (% do PIB)	—	-3,0	-0,4	0,2	-9,5	-7,4
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	—	145,1	138,4	137,6	159,8	157,8
Dívida bruta do governo geral, definição de Maastricht (% d	—	126,1	122,0	117,7	139,9	137,9
Saldo da conta corrente (% do PIB)	—	1,3	0,4	-0,1	-0,1	0,0

1. Contribuição para variações no PIB real, valor atual na primeira coluna.

2. Índice harmonizado de preços no consumidor, excluindo alimentos, energia, álcool e tabaco.

3. Com base na definição de contas nacionais.

Fonte: Base de dados Perspectivas Económicas 107 da OCDE.

A fim de conter a propagação do vírus, Portugal adotou medidas preventivas relativamente cedo. Foram introduzidas restrições à circulação dentro do país e transfronteiras, em coordenação com os parceiros europeus. Para mais, os eventos públicos e culturais foram cancelados. O ensino presencial também foi suspenso e foram introduzidas aulas online, as lojas não essenciais foram encerradas e um confinamento geral da população foi implementado no dia 19 de março, quando o país tinha ainda apenas cerca de 400 casos confirmados. Desde o dia 2 de maio, as medidas de confinamento estão a ser progressivamente levantadas, depois de uma avaliação cuidadosa da situação epidemiológica.

O impacto na atividade económica e no emprego é elevado

Os indicadores de confiança dos consumidores e da indústria diminuíram significativamente em março e atingiram níveis historicamente baixos em abril. A pandemia afeta a maioria das atividades económicas, embora com grandes diferenças entre setores. De acordo com um inquérito recente às empresas, o setor da construção só registra uma ligeira redução da atividade económica, ao passo que as empresas de menor dimensão e as que operam no setor da hotelaria e restauração foram as mais afetadas. Apesar da disponibilidade de garantias de crédito, a percentagem de empresas que enfrenta défices de liquidez é elevada. Em março, a atividade do turismo diminuiu 58,5% em comparação com o ano anterior, a maior queda desde 2013. O número de empresas que recorrem ao programa de trabalho de horário reduzido aumentou consideravelmente, assim como o número de desempregados. Os preços das ações diminuíram acentuadamente, ao passo que os diferenciais da dívida soberana aumentaram.

Portugal: Procura, produção e preços (cenário de evento único)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Preços correntes, em EUR bilhões		Variação percentual, volume (preços de 2016)			
Portugal: cenário de evento único						
PIB a preços de mercado	186,5	3,5	2,6	2,2	-9,4	6,3
Consumo privado	122,0	2,1	2,9	2,2	-10,0	8,2
Consumo das administrações públicas	32,8	0,2	0,9	1,1	3,1	-1,2
Formação bruta de capital fixo	28,9	11,5	5,8	6,6	-10,6	8,8
Demanda interna final	183,7	3,2	3,0	2,8	-7,8	6,5
Varição de existências ¹	0,6	0,1	0,1	0,0	-0,6	0,0
Demanda interna total	184,3	3,4	3,1	2,8	-8,4	6,4
Exportação de bens e serviços	75,0	8,4	4,5	3,7	-15,5	8,2
Importação de bens e serviços	72,8	8,1	5,7	5,3	-13,3	8,6
Exportações líquidas ¹	2,1	0,2	-0,5	-0,7	-1,0	-0,2
<i>Itens de relatório</i>						
Deflador do PIB	—	1,5	1,6	1,7	1,7	0,4
Índice harmonizado de preços no consumidor	—	1,6	1,2	0,3	0,2	0,2
Índice harmonizado do núcleo de inflação ²	—	1,2	0,8	0,4	0,2	0,3
Taxa de desemprego (% da força de trabalho)	—	8,9	7,0	6,5	11,6	9,6
Saldo financeiro das administrações públicas ³ (% do PIB)	—	-3,0	-0,4	0,2	-7,9	-4,7
Dívida bruta do governo geral (% do PIB)	—	145,1	138,4	137,6	155,7	151,2
Dívida bruta do governo geral, definição de Maastricht (% d	—	126,1	122,0	117,7	135,9	131,4
Saldo da conta corrente (% do PIB)	—	1,3	0,4	-0,1	-0,2	-0,1

1. Contribuição para variações no PIB real, valor atual na primeira coluna.

2. Índice harmonizado de preços no consumidor, excluindo alimentos, energia, álcool e tabaco.

3. Com base na definição de contas nacionais.

Fonte: Base de dados Perspectivas Económicas 107 da OCDE.

As políticas de apoio à economia são extensas

O governo disponibilizou um vasto leque de medidas para reforçar a economia incluindo um pacote de estímulo fiscal após o confinamento. Como primeira resposta à pandemia, foram introduzidas despesas orçamentais discricionárias, garantias públicas para empréstimos e o diferimento do pagamento de impostos (correspondente a 0,9%, 3,3% e 3,7% do PIB, respetivamente). Com o objetivo de proteger os mais vulneráveis, foi implementado um regime de trabalho de horário reduzido, reduções temporárias das contribuições sociais dos empregadores e um regime de apoio aos trabalhadores por conta própria. A autoridade de supervisão reduziu a reserva contracíclica de fundos próprios e suspendeu o requisito de amortização hipotecária na recomendação de macroprudência para os novos contratos de crédito ao consumo. Outras medidas específicas para as empresas incluem um programa de formação especial com vista a aumentar o acesso a qualificação. Tal medida deverá contribuir para a recuperação económica no médio prazo. Além disso, estão disponíveis empréstimos sem juros para cumprir as obrigações de pagamento de rendas. De entre as medidas mais importantes para relançar a procura e o investimento após o confinamento, se inclui a criação de um banco de desenvolvimento, a extensão das medidas de suporte ao rendimento das famílias e das medidas de diferimento e concessão de crédito às empresas, assim como, foi aumentada ainda mais a capacidade do sistema nacional de saúde.

A recuperação será lenta

O período de confinamento de cerca de dois meses provocou, no segundo trimestre de 2020, uma redução da atividade económica de 20%, em média, comparada com um período normal. O confinamento começou a ser relaxado em maio, porém, a recuperação será afetada por um menor rendimento disponível real, maiores poupanças por motivos de precaução e um volume muito menor de exportações de turismo. A debilidade da procura terá efeitos negativos sobre a inflação, o investimento e o emprego. No cenário que prevê um segundo surto da epidemia, um novo aperto nas medidas de confinamento, embora mais suave, no quarto trimestre de 2020 fará com que o crescimento do PIB em 2020 se situe em -11,3%, com consequências mais graves devido ao aumento das insolvências, aos períodos de desemprego mais prolongados e à maior incerteza, o que atrasará ainda mais as decisões de investimento. Na ausência de um segundo surto do vírus, o crescimento do PIB cairá de 9,4%, recuperando somente parcialmente do efeito económico adverso das medidas de confinamento em 2021.

O risco em sentido descendente intensificou-se. A dívida pública estava a diminuir, mas permanecia elevada antes da pandemia (118% do PIB em 2019). As despesas adicionais transformarão o excedente orçamental num défice considerável. Combinado com uma contração económica profunda, tal poderá aumentar a dívida pública até 131% do PIB (segundo a definição de Maastricht) se o surto do vírus for contido até ao final do verão e até 138% do PIB no cenário de evento duplo. Do lado do setor privado, o risco de estabilidade financeira poderá aumentar de novo. Uma recuperação lenta poderá provocar uma grande vaga de encerramentos nos setores mais afetados, com repercussões sobre o setor financeiro devido ao aumento significativo da proporção de crédito malparado, que continua a ser uma das mais altas na OCDE.

Mais ação política pode ajudar a apoiar a economia

O governo implementou uma série de medidas para reforçar a economia e anunciou um pacote de estímulo adicional para promover uma rápida recuperação. Contudo, poderá ser necessário um estímulo orçamental adicional. No caso de um segundo surto epidémico, o aumento da taxa de substituição líquida do regime de trabalho de horário reduzido poderá apoiar ainda mais o rendimento das famílias e substituir outros regimes de apoio ao rendimento (como os regimes de reembolso de rendas). Para evitar execuções substanciais de empréstimos é fundamental complementar as garantias públicas de empréstimo com outras ações de política destinadas a assegurar a viabilidade económica das empresas no longo prazo: por exemplo, uma parte dos diferimentos de impostos pode ter de ser convertida em reduções fiscais para ajudar as empresas que enfrentam riscos de insolvência. Poderão também ser consideradas políticas de redução da dívida (ou seja, converter empréstimos em subsídios), o que não só permitirá impedir as vagas de execuções, como também evitará problemas de endividamento excessivo, suscetíveis de prejudicar o investimento. Dinamizar ainda mais os processos extrajudiciais de insolvência poderia acelerar a resolução da dívida caso haja um número elevado de execuções de empréstimo. A fim de reduzir a poluição do ar e os riscos relacionados para a saúde, deve ser incentivada a utilização dos transportes públicos e o desenvolvimento de novas soluções de transporte partilhado.

Perspectivas económicas de la OCDE

Para más información:

<http://oecd.org/perspectivas-economicas/>