

Por favor
registra tu
asistencia



ESCANÉAME



Universidad del
Rosario

Coronavirus:

El Cisne Negro que nadie esperaba

Marisol Torres Rodríguez
Head Economist Bancóldex



Universidad del
Rosario

IMPACTO INTERNACIONAL



El coronavirus alcanzó niveles inimaginables de expansión y el mundo no estaba preparado

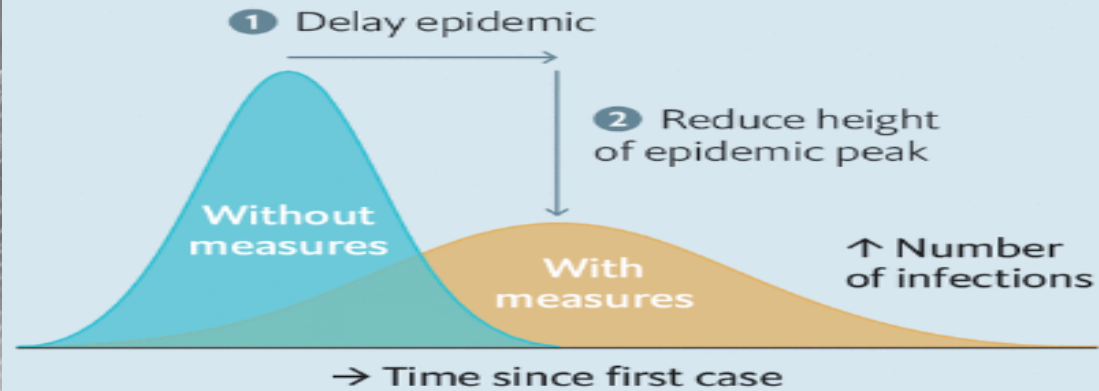
“Es imposible saber cómo se propagará el virus en las próximas semanas y meses. Las enfermedades pueden tomar rutas peculiares y demorarse en reservorios poco probables, mientras hacen autostop alrededor del mundo. Pero independientemente de cómo se propague exactamente, el virus se propagará” *The Economist*.



Universidad del
Rosario

Press down firmly

Intended impact of social distancing measures



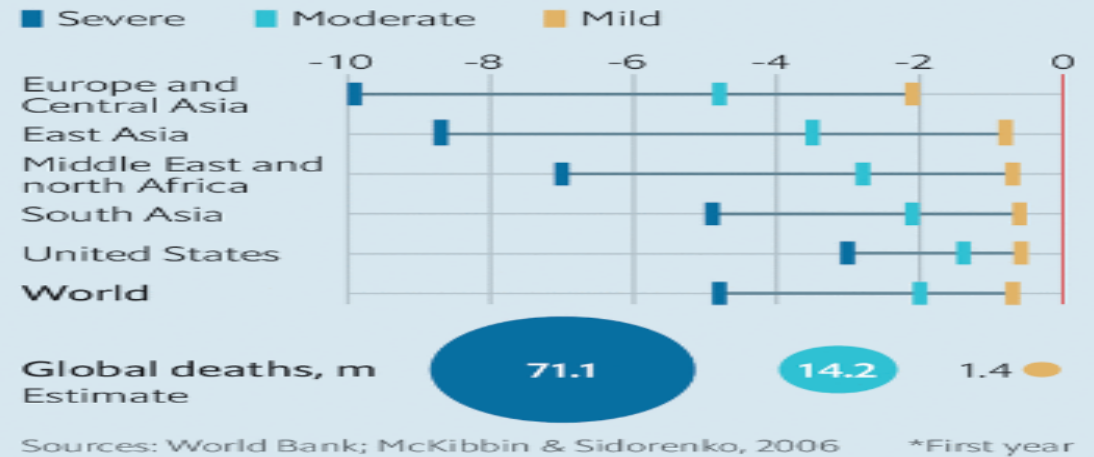
Source: Centres for Disease Control and Prevention

Fuente: The Economist

“La influenza, como muchas otras enfermedades respiratorias, prospera en el aire frío y húmedo. Si el covid-19 se comporta de la misma manera, extendiéndose menos a medida que el clima se vuelve más cálido y seco, lo que traería un beneficio adicional para aplanar la curva de contagio. A medida que el invierno se convierte en primavera y luego en verano, la tasa de reproducción disminuirá por sí sola. Arrastrar la etapa inicial de la pandemia significa menos muertes antes del hiato de verano, lo que proporciona tiempo para acumular tratamientos y desarrollar nuevos medicamentos y vacunas, esfuerzos que ya están en marcha”. *The Economist*.

Influenza insights

Estimated economic impact of a flu pandemic*
GDP, % change



Fuente: The Economist

En un escenario "severo", una pandemia similar al brote de gripe española de 1918-19, el PIB mundial se redujo en casi un 5%. Si eso sucediera hoy, causaría una caída parecida en tamaño a la de 2009. En un escenario "leve" (es decir, con cerca de 30% de personas infectadas, que pierden en promedio diez días de trabajo cada una, y una tasa de mortalidad de 0,25%), el costo fue solo del 0,8% del PIB mundial. Eso significaría perder alrededor de una cuarta parte del crecimiento mundial este año.

El estudio menciona que el escenario "moderado" en ese documento se parece más al Covid-19, lo que sugiere un impacto del 2,0% en el crecimiento global. De acuerdo a los cálculos de *Oxford Economics*, los costos de covid-19 se encuentran en 1,3% del PIB.



Impacto sobre la economía global: el daño ya está hecho pero el efecto sería temporal.

Universidad del
Rosario

1 Escenario - Menos Negativo (ya se dio)

Efectos contenidos en Marzo

- Se contiene el esparcimiento del virus.
- Se normaliza la producción industrial en China.
- El impacto sobre el crecimiento mundial es solo en el primer trimestre del año.

2 Escenario - Negativo (alta probabilidad)

Virus se expande a nuevos territorios – Persistencia hasta 2T-2020

- Los casos siguen aumentando en diferentes partes del mundo.
- El impacto sobre la economía se extiende hasta 2T-2020.
- Empieza la recuperación en 3T-2020.

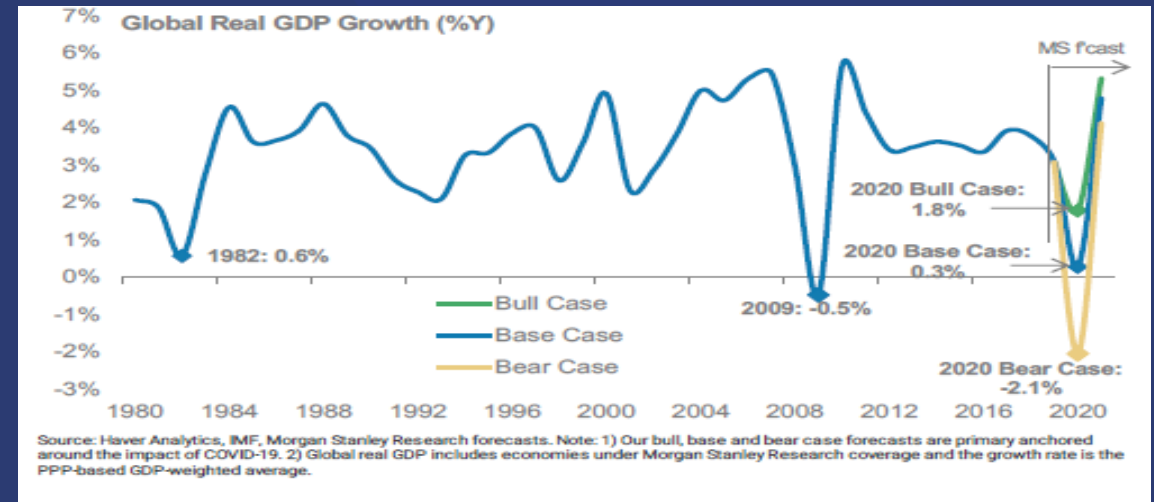
3 Escenario - Más negativo (baja probabilidad por ahora)

Efectos del virus se mantiene hasta 3T-2020, aumentan riesgos de recesión.

- El virus se mantiene hasta el 3T-20 impactando a grandes economías.
- El crecimiento económico mundial se mantiene débil hasta el 3T-20.
- Aumentan los riesgos sobre la rentabilidad corporativa, riesgos crediticios corporativos y riesgo de recesión económica.

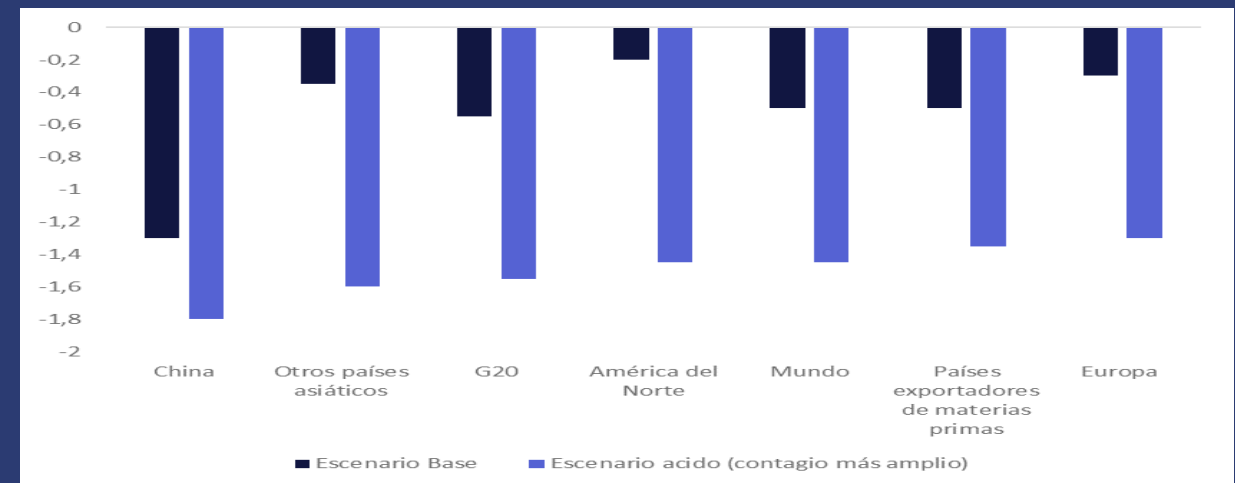
Fuente: Morgan Stanley

Trayectoria del crecimiento mundial bajo los tres escenarios considerados



Fuente: Morgan Stanley

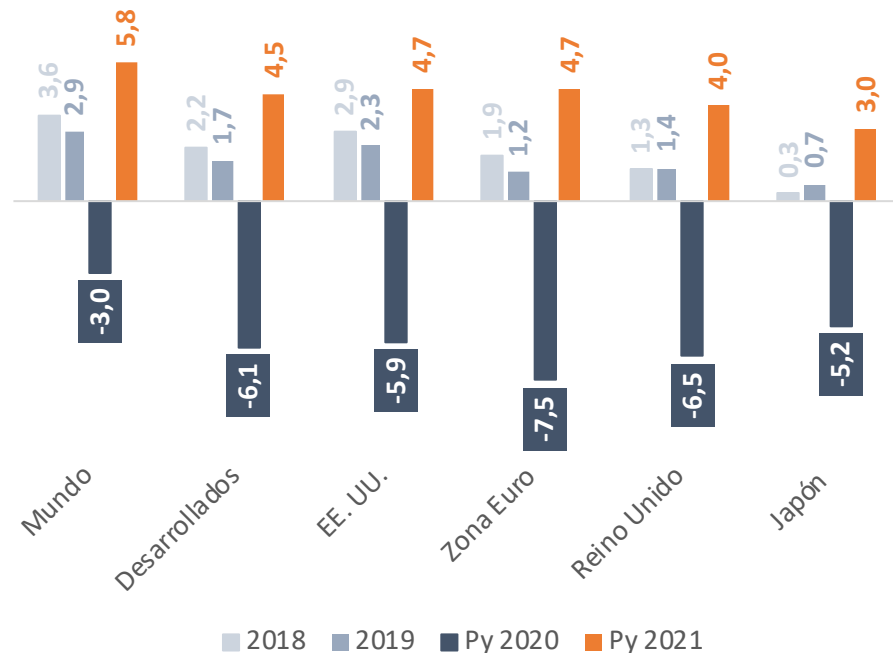
Escenarios sobre el impacto del coronavirus en el crecimiento. Cambio % en el crecimiento del PIB en 2020.



Gran confinamiento: La peor desaceleración económica desde la gran depresión

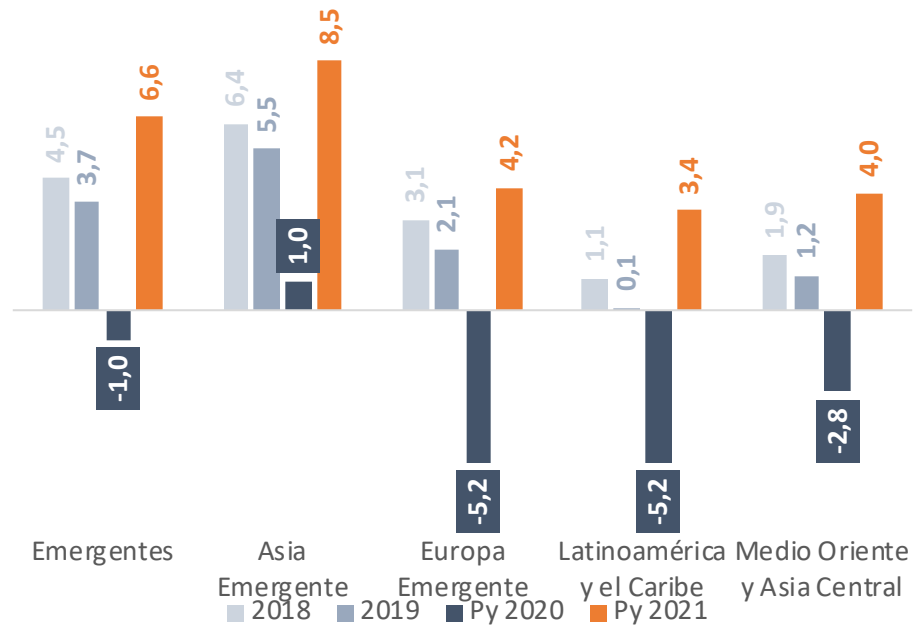
De acuerdo al FMI, la pérdida del producto relacionada con la emergencia sanitaria y con las consiguientes medidas de contención eclipsa por completo las pérdidas que desencadenaron la crisis financiera mundial de 2008. Por tal razón el Fondo, ha reevaluado sus proyecciones fuertemente a la baja en medio de un escenario sin precedentes que llevaría al PIB global a contraerse 3,0% este año. Dicho pronóstico se enmarca en la incertidumbre reinante en torno a la duración del virus y la intensidad del shock que se prevé como persistente y severa.

Crecimiento observado y esperado para el mundo y principales países desarrollados. Var% a/a. Informe Abril 2020.



Fuente: FMI

Crecimiento observado y esperado para Emergentes. Var% a/a



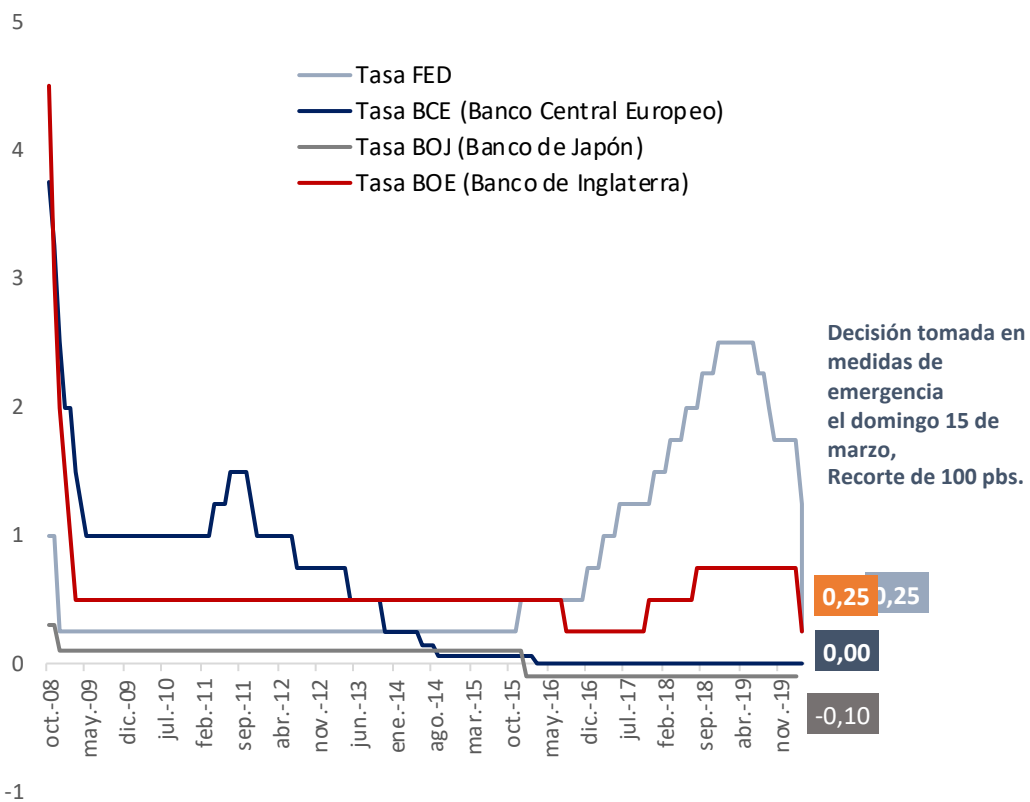
Fuente: FMI



La respuesta de los bancos centrales no se ha hecho esperar

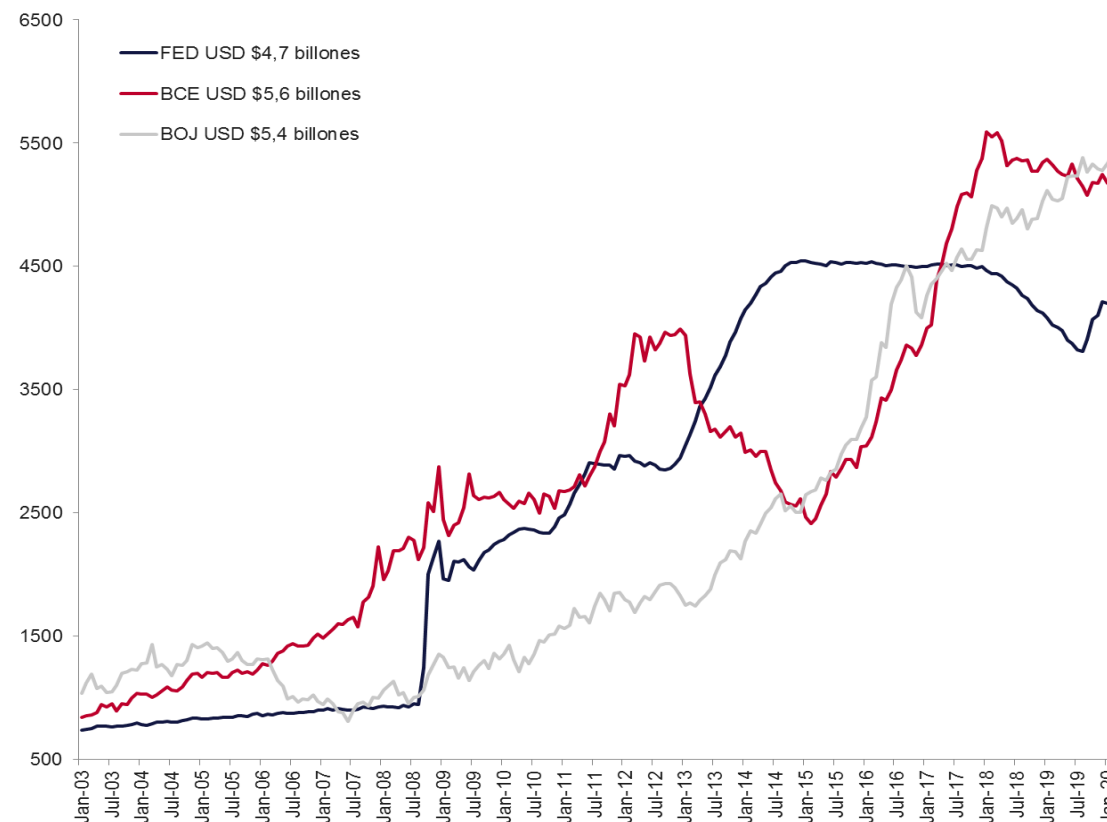
En una medida de emergencia no vista desde octubre de 2008, la Reserva Federal recortó en 50 pbs la tasa de interés de referencia desde 1,75% a 1,25%, realizando nuevamente este movimiento el domingo 15 de marzo, dejando la tasa en 0,25%. Adicionalmente, la Reserva Federal junto con el Banco Central Europeo han potencializado sus programas de Relajamiento Cuantitativo con compras de papeles no solo de deuda pública sino privada y en montos que ascienden a los USD/EUR 700.000 mil millones.

Tasas de interés de los principales bancos centrales de los países desarrollados.



Fuente: Bloomberg

Hojas de Balance, principales bancos centrales de los países desarrollados.



Fuente: Bloomberg





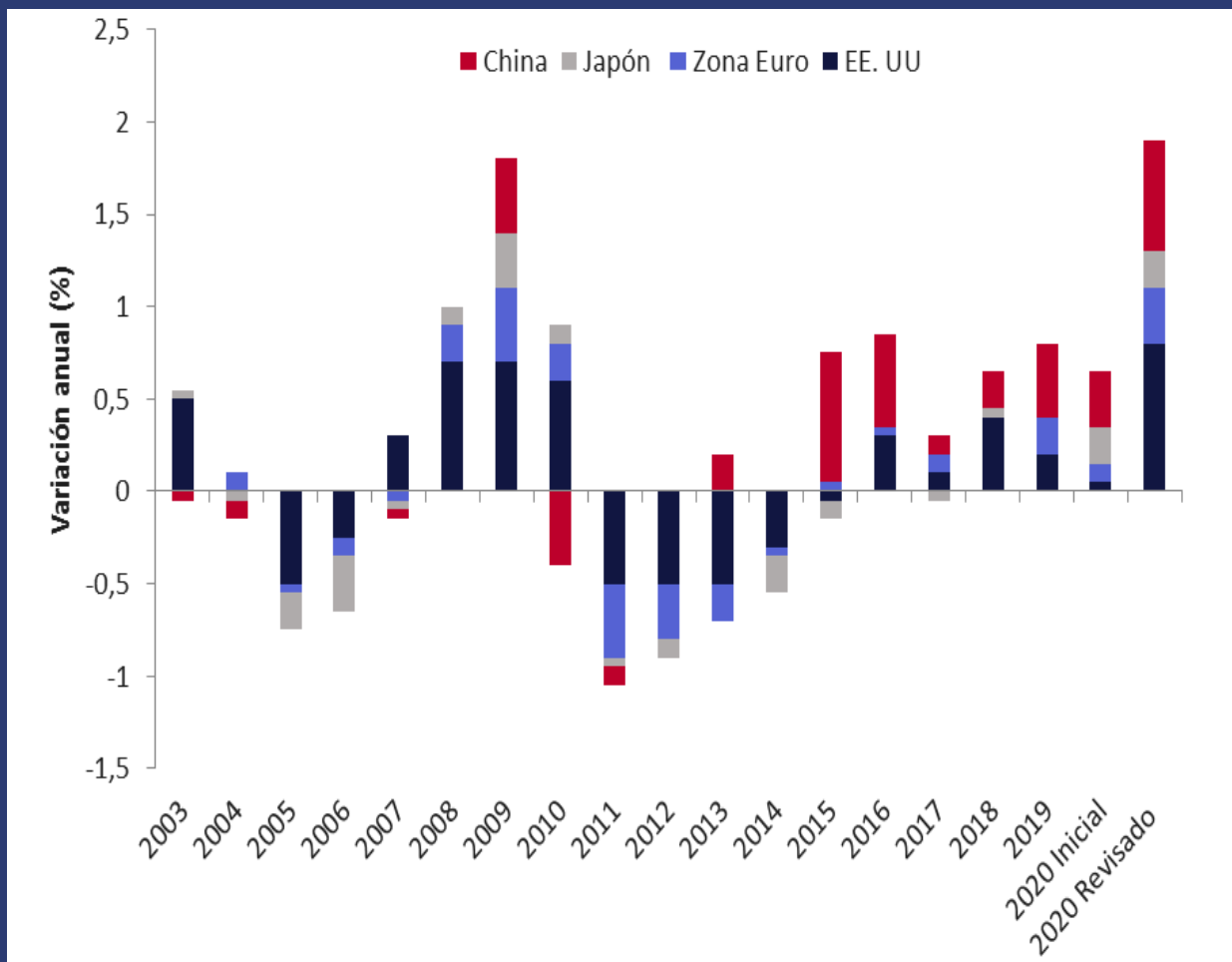
La causalidad de la crisis ha activado un poderoso accionar desde el frente fiscal

Las políticas fiscales alrededor del mundo han sido claves para tratar de impedir que el golpe del Coronavirus sea más grave al estimado. Los programas de ayuda que en el caso de EE. UU. ascienden a USD \$2,5 billones, buscan desde apoyar al sistema de salud, evitar las quiebras de pequeñas y medianas empresas, hasta dar subsidios directos a los hogares que se han quedado sin empleo.

Políticas fiscales puestas en marcha hasta ahora.

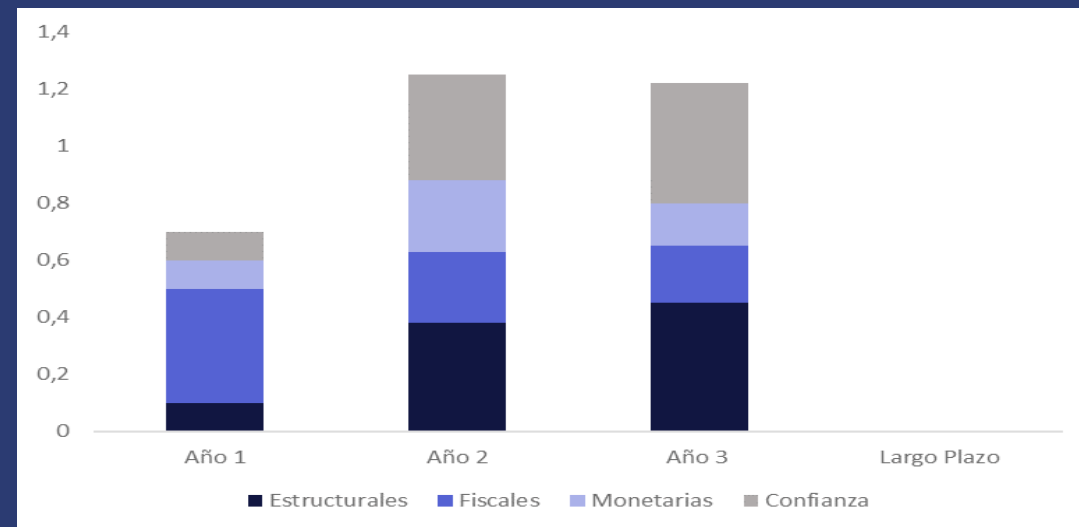
- **Países asiáticos:** compromisos cercanos a los USD 38.000 millones en conjunto.
- **Francia:** El gobierno garantizará hasta USD \$335.000 millones en préstamos bancarios con el fin de evitar quiebras de las compañías.
- **España:** Aplazó y fraccionó el pago de impuestos a las pymes durante 6 meses y aportó una inyección de liquidez de 200.000 millones de euros.
- **Reino Unido:** plan de gasto fiscal estimado en GBP 30.000 millones.
- **Italia:** plan de gasto fiscal contemplado en EUR 25.000 millones, incremento déficit a 3,3% en 2020.
- **Alemania:** Liquidez ilimitada que se concretará en un total de EUR \$550.000 millones en créditos y en posponer el pago de impuestos corporativos.
- **EE. UU.:** El estímulo fiscal sin precedentes en la historia reciente de EE. UU. suma USD \$2,5 billones, con medidas que van desde préstamos a compañías afectadas, exenciones fiscales y pagos directos a particulares.

Incrementó esperado en el gasto público producto del choque del Coronavirus.



Fuente: Bloomberg, Black Rock.

Impacto sobre el PIB del G-20 bajo escenarios de política coordinada.



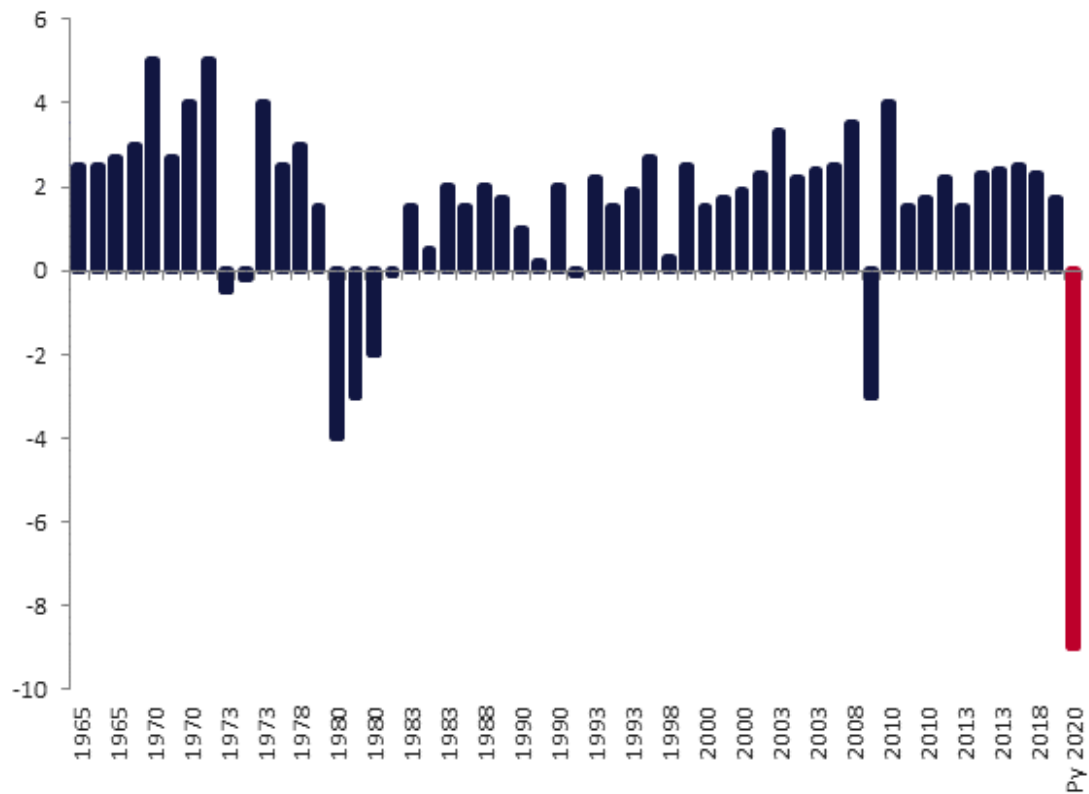
Fuente: OCDE



Petróleo: Acuerdo de recorte de producción OPEP + no logra contener presión en caída de la demanda.

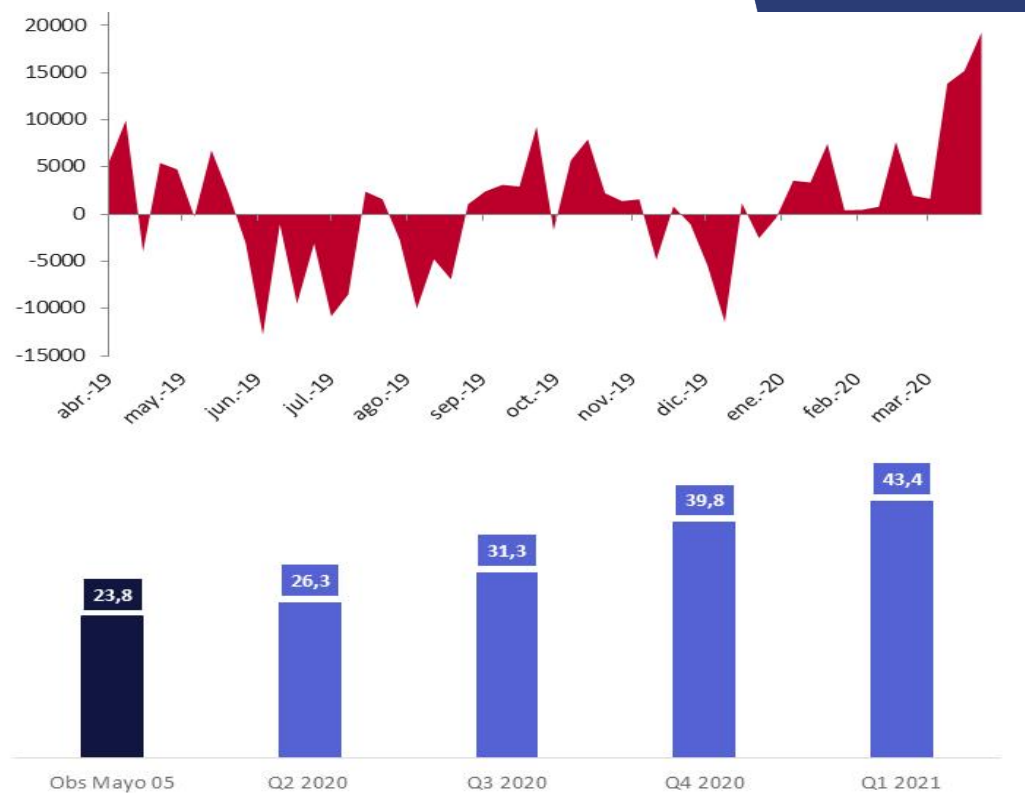
La Agencia Internacional de Energía actualizó sus proyecciones de demanda para este año, mencionando que su expectativa se centra en caídas cercanas a los 9 millones de barriles por día, lo cual no es comparable ni siquiera con el retroceso de demanda visto en los años 80. Adicionalmente, la AIE señala que la industria petrolera puede estarse enfrentando pronto a problemas logísticos de gran envergadura en la medida en que los inventarios de petróleo siguen incrementándose.

Cambio en demanda de petróleo global. En millones de barriles por día.



Fuente: AIE

Inventarios de petróleo EIA. En millones de barriles por día, datos semanales.



Fuente: Bloomberg



Universidad del
Rosario

IMPACTO LOCAL



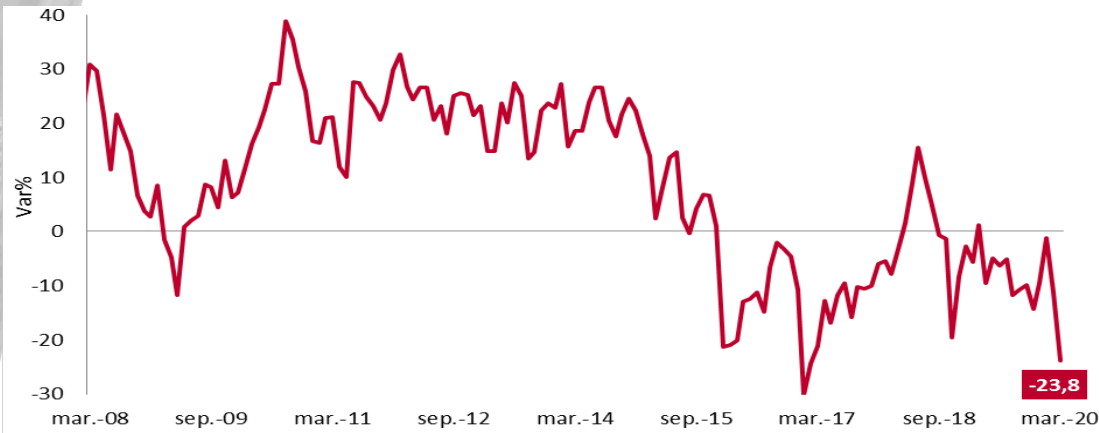
Colombia: Confianzas industrial y comercial se desploman a mínimos históricos.



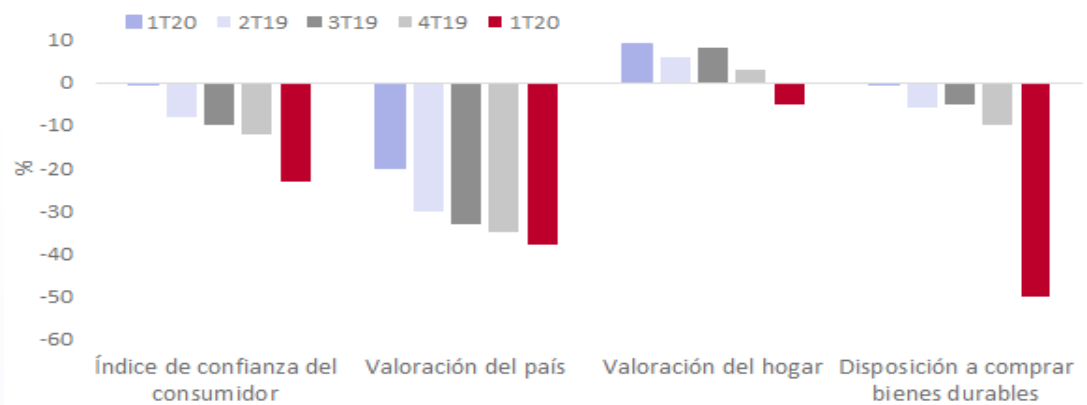
Universidad del
Rosario

En marzo, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -23,8%, lo que representó una disminución de 12,5% frente al mes de febrero. Este nivel no se observaba desde febrero de 2017. De otro lado, las confianzas industrial y comercial se desplomaron a mínimos históricos desde cuando se comenzó a calcular la serie en 1980.

Col: Índice de Confianza del Consumidor (hasta Mar-20)

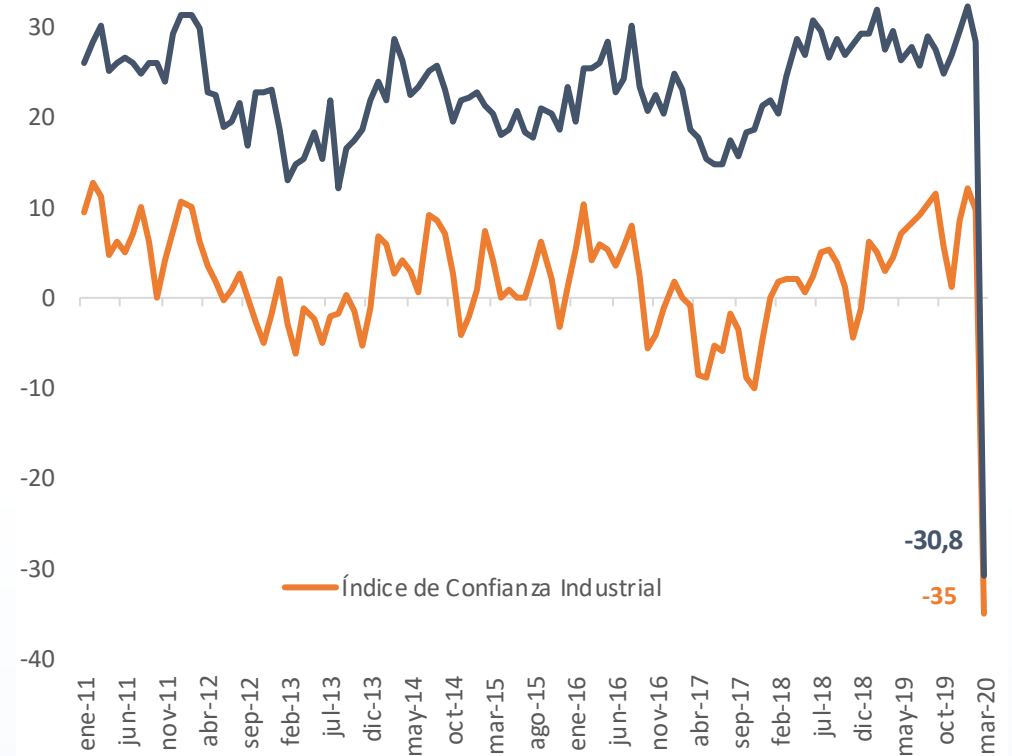


Col: Percepción de los consumidores sobre situación del país y del hogar



Fuente: Fedesarrollo

Col: Índice de confianza industrial y comercial. Var%, hasta Mar-20



Fuente: Fedesarrollo



Pronóstico de crecimiento Colombia

El vista de la debacle que sufrieron las confianzas industrial y comercial y la extensión de la cuarentena hasta mitad del mes de mayo, con posibilidad de ser extendida un poco más, revise a la baja la proyección de escenario central para el PIB 2020, así como el escenario pesimista y optimista. De esta forma, en el escenario central se vislumbra una contracción de la actividad económica del 2,0%, con impactos significativos sobre los sectores de Minas y Canteras, Industria, Comercio, Actividades Inmobiliarias y Entretenimiento. El escenario más pesimista arroja una contracción estimada de 3,8%.

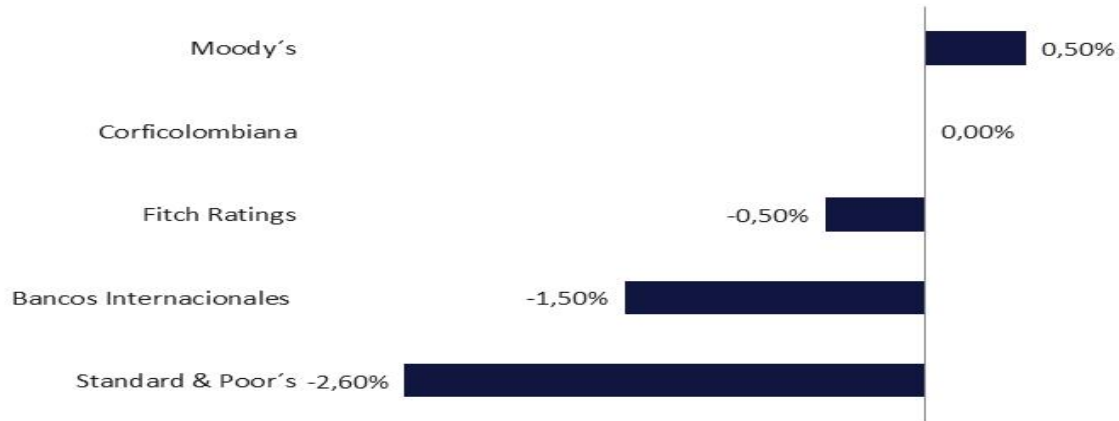
PIB por el lado de la oferta. Var% a/a.

Sectores	Part. %	2018	2019	PY 2020		
				Escenario pesimista	Escenario Central	Escenario optimista
Agricultura	6,8%	2,2%	2,0%	-1,2%	-0,5%	1,5%
Minas y canteras	5,4%	-0,2%	2,1%	-9,5%	-7,2%	-5,8%
Industria	12,1%	1,7%	1,6%	-6,0%	-4,8%	-1,7%
Servicios públicos	3,2%	2,7%	2,8%	-1,0%	-0,5%	0,3%
Construcción	6,1%	0,6%	-1,3%	-7,6%	-4,5%	-2,2%
Comercio	17,3%	3,4%	4,9%	-10,0%	-6,2%	-3,0%
Comunicaciones	3,0%	3,0%	1,7%	-2,3%	-1,7%	0,7%
Financiero	4,9%	3,3%	5,7%	-2,6%	0,7%	2,0%
Actividades inmobiliarias	9,4%	2,0%	3,0%	-4,8%	-3,1%	-1,2%
Actividades profesionales, científicas y técnicas	6,7%	5,1%	3,7%	-1,5%	-1,0%	0,8%
Administración pública / servicios sociales	13,4%	4,2%	4,9%	5,0%	6,3%	8,5%
Entretenimiento y otras actividades de servicios	2,5%	1,7%	3,4%	-5,3%	-3,5%	-1,2%
Impuestos	9,2%	2,3%	4,6%	-1,0%	-0,5%	1,0%
PIB real	100,0%	2,6%	3,3%	-3,8%	-2,0%	0,2%

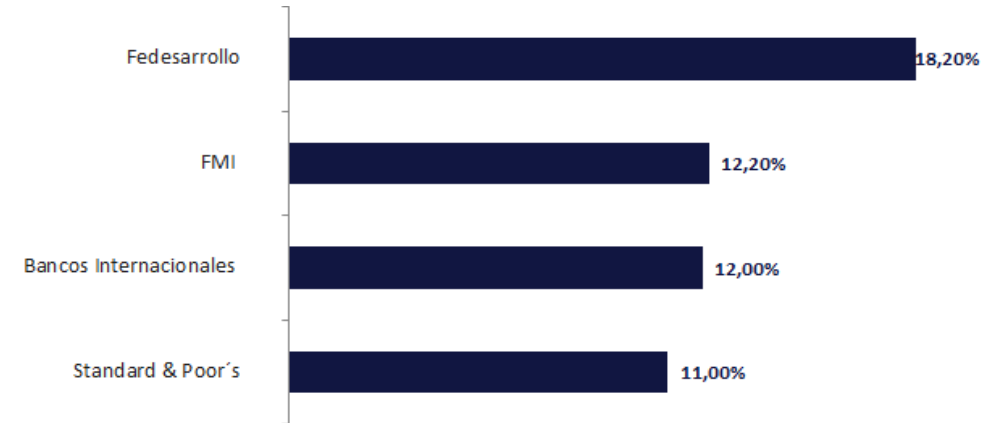
Perspectivas de crecimiento y otras variables ante choque del Coronavirus

En vista del choque del Coronavirus sobre la actividad económica local, diferentes analistas locales e internacionales han modificado sus proyecciones para el crecimiento de este año, con cifras que van desde una contracción del 5,0% hasta un crecimiento del 1,8% en el escenario central.

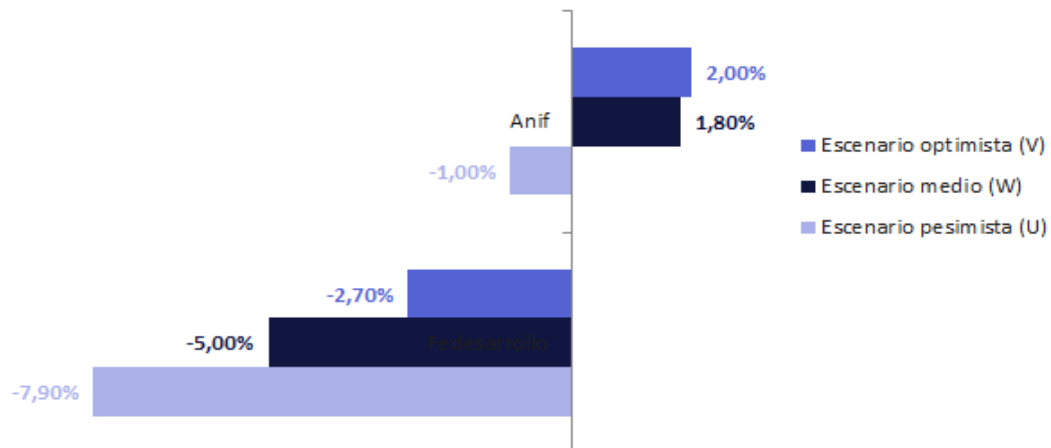
Perspectivas de Crecimiento para la economía Colombiana



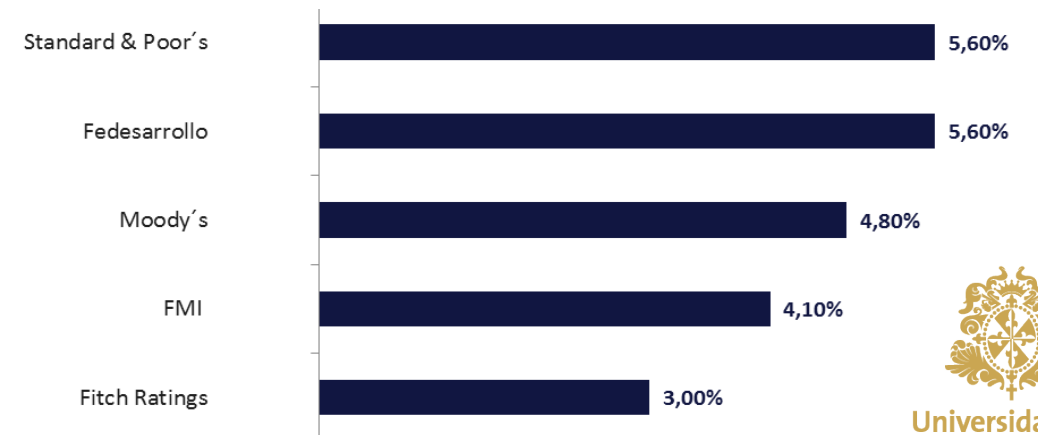
Perspectivas de tasa de desempleo



Perspectivas de Crecimiento para la economía Colombiana, con escenarios.



Perspectivas déficit en Cuenta Corriente como % del PIB.



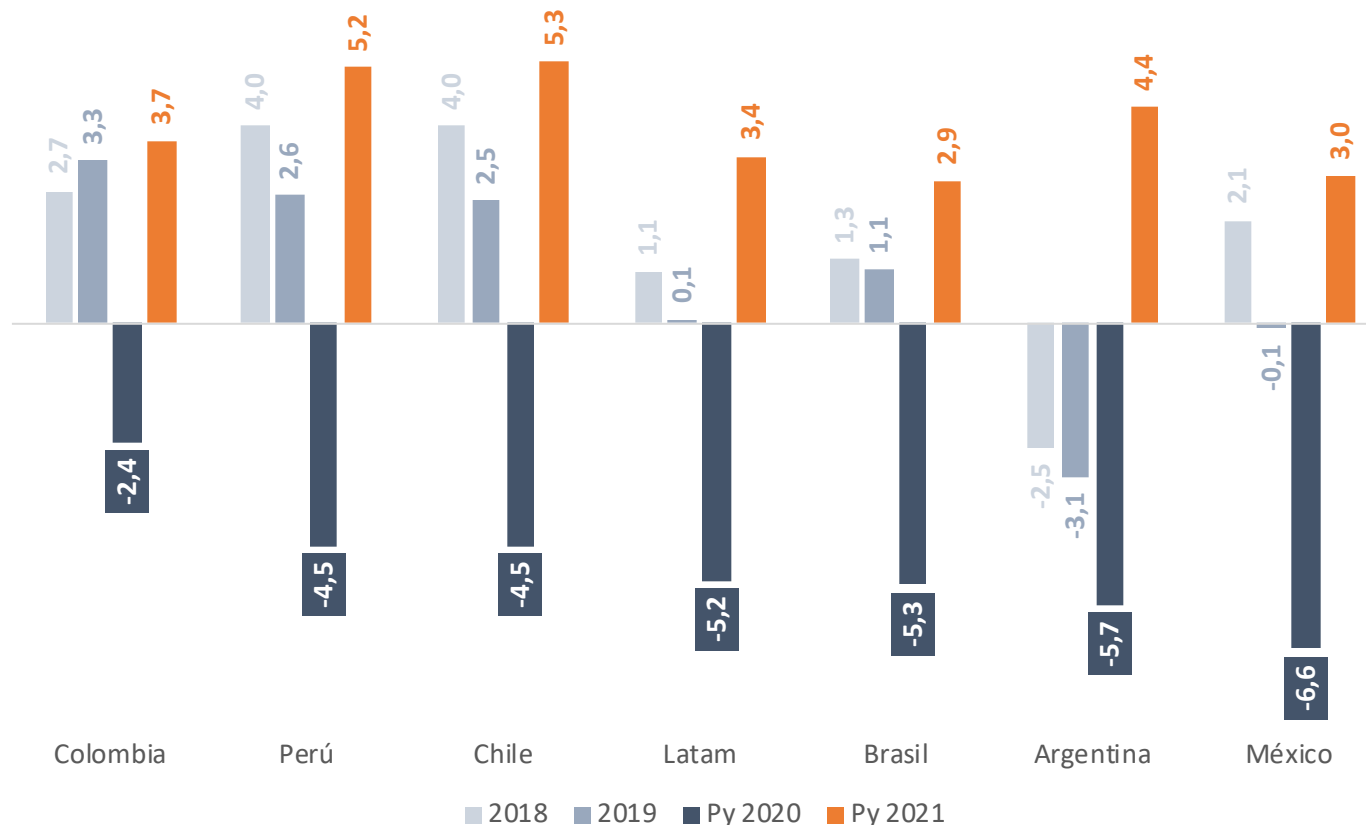
Fuente: Fedesarrollo, Moody's, Corficolombiana, Fitch Ratings, Itaú, BNP.



Para América Latina el Fondo proyecta una grave ralentización

La contracción estimada para América Latina ajusta 5,2%, con México y Brasil como las economías más golpeadas. Para algunos países el efecto sobre la actividad económica no solamente estaría explicado por los efectos del confinamiento, sino por el fuerte retroceso sufrido por las materias primas, especialmente por el precio del petróleo. Colombia sería el país que registraría la menor desaceleración de la región.

Crecimiento observado y proyectado principales países América Latina.
Var% a/a. Informe Abril 2020



Fuente: FMI



Universidad del
Rosario

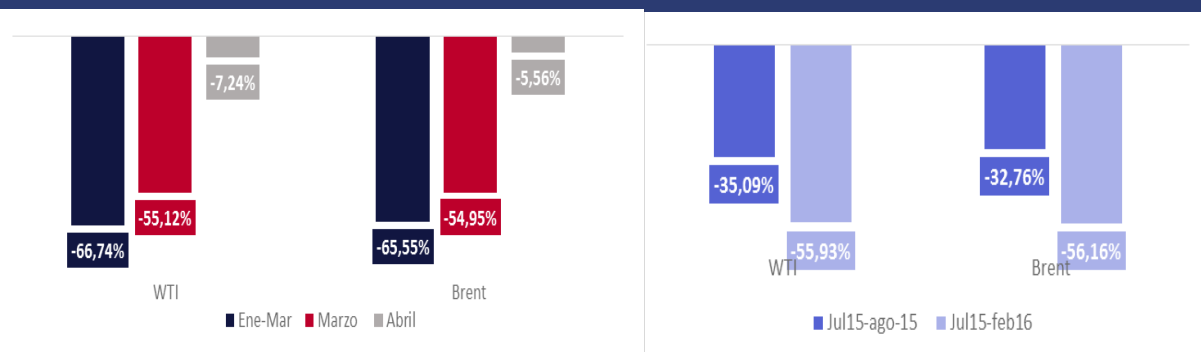


La menor demanda de crudo y su impacto sobre el precio del petróleo: uno de nuestros mayores riesgos.

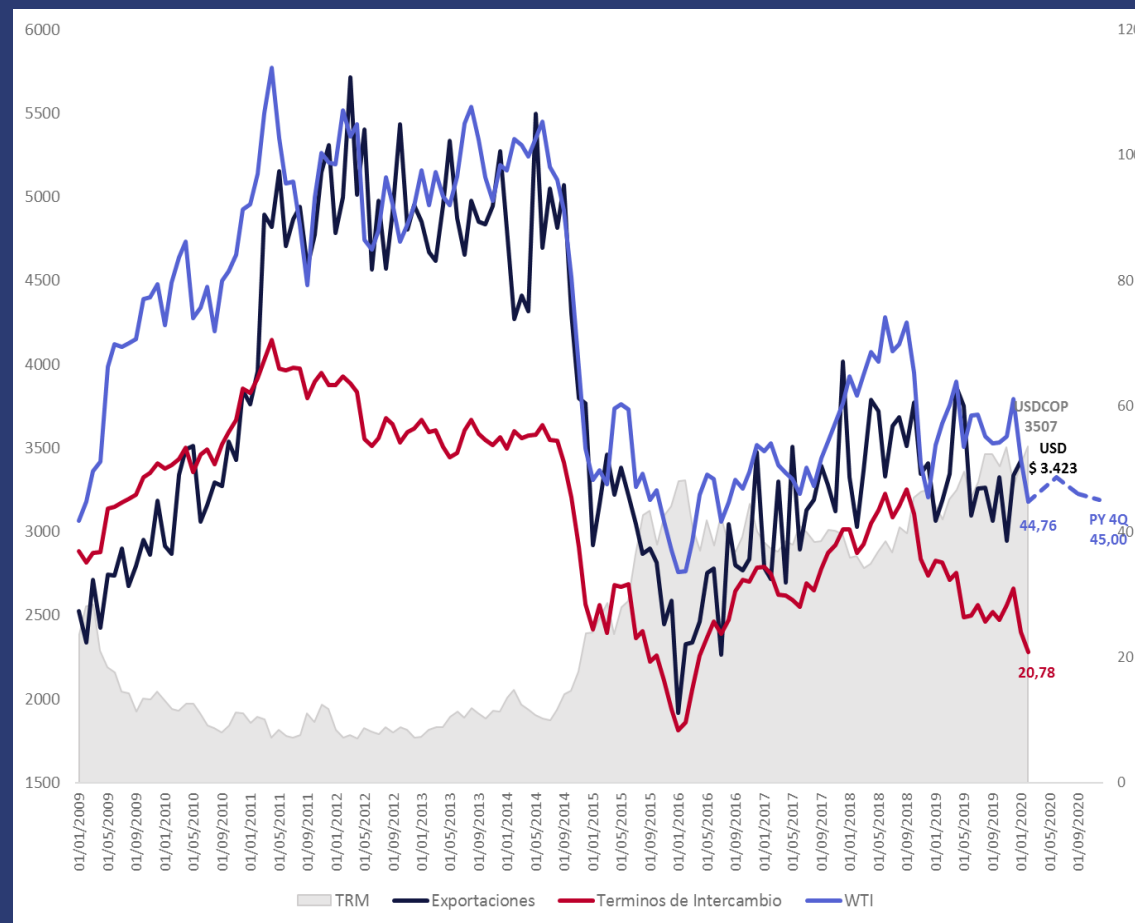
Como era previsto, un golpe a los precios del petróleo activarían un alto riesgo para la economía trasladado desde el canal financiero. Tras la decisión de Arabia de incrementar su producción a su capacidad máxima desde el mes de abril, los precios del petróleo han sucumbido, poniendo una fuerte presión sobre nuestros términos de intercambio.

Pérdidas registradas por los precios del petróleo WTI y Brent.

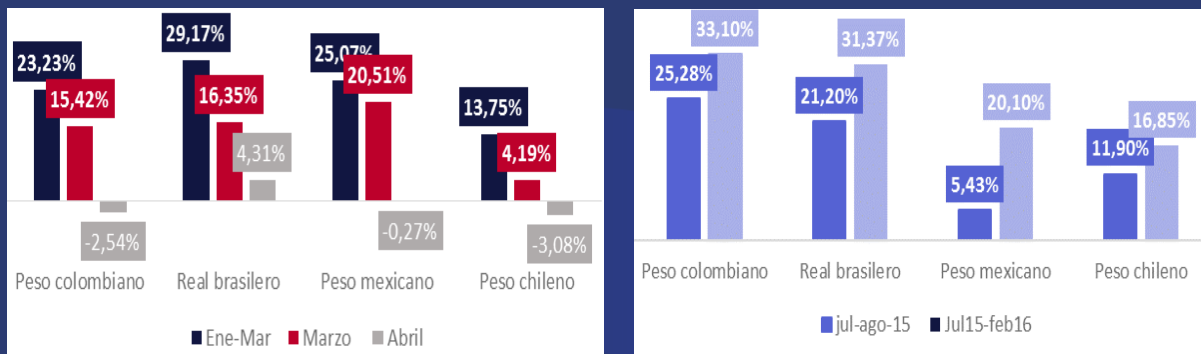
Episodio 2015-16



Col: Términos de intercambio vs Exportaciones, petróleo WTI y Tasa de cambio.



Depreciación de las monedas Latinoamericanas.

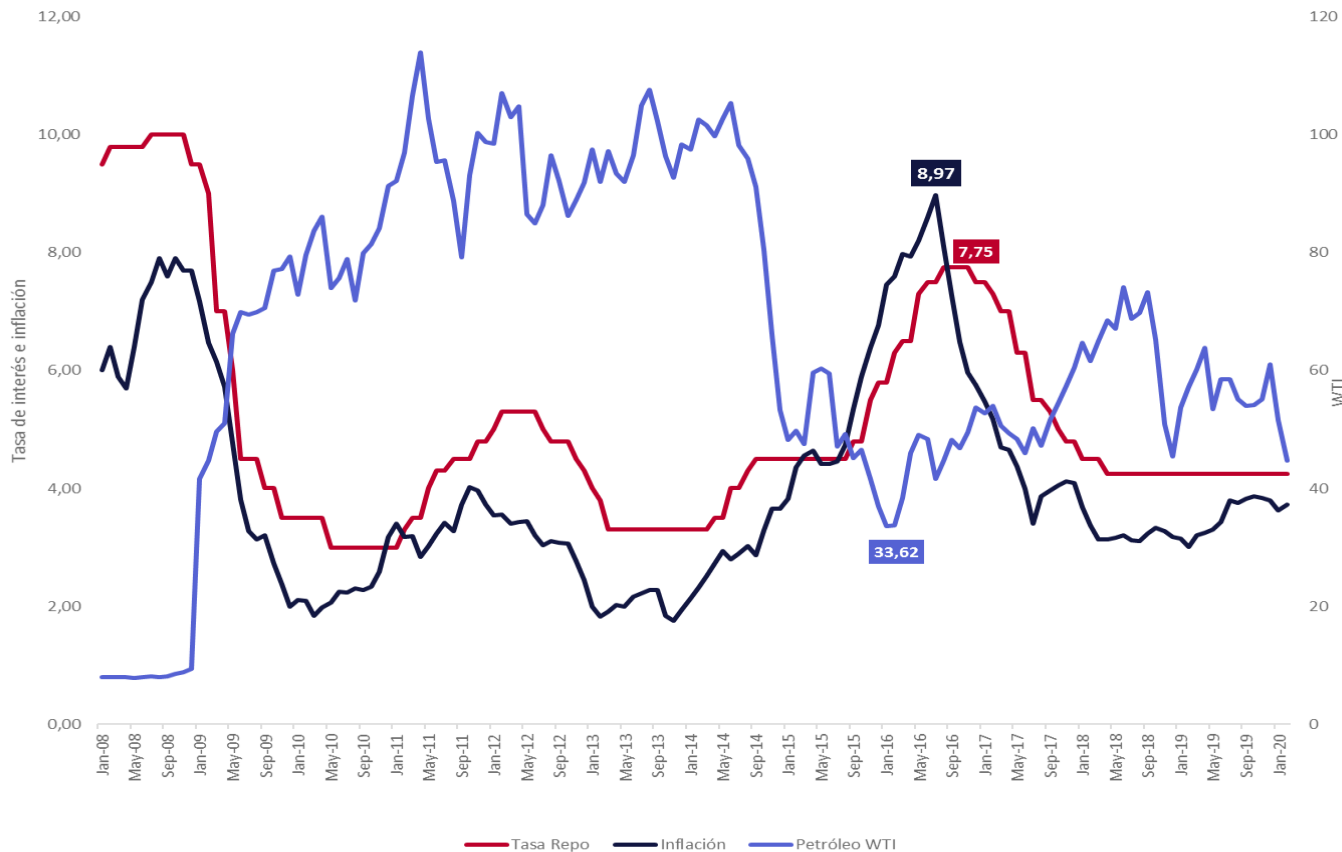


Fuente: Dane

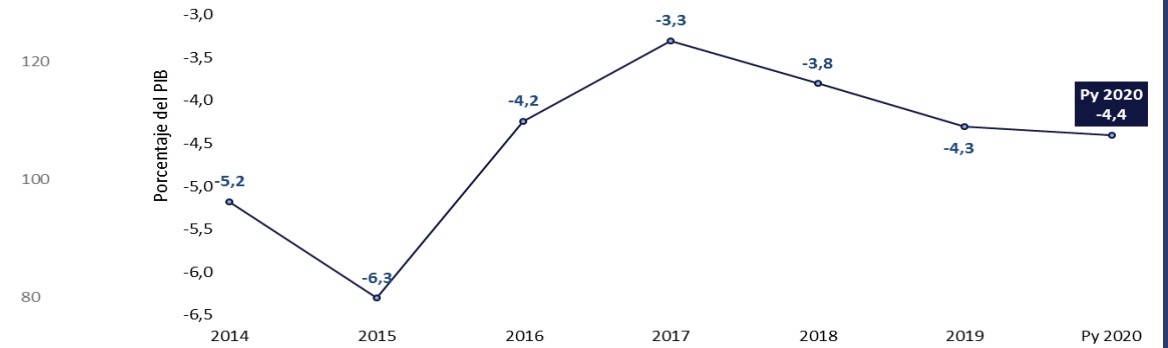
BanRep en medio de una dicotomía difícil a la hora de usar sus herramientas de política

A finales de 2015 y comienzos de 2016 cuando el petróleo cayó a niveles mínimos de USD \$26/barril en la referencia WTI, el peso colombiano subió a su nivel máximo histórico (mínimo frente al dólar) hasta ese momento de 3.440, alcanzando una depreciación cercana al 45% desde enero 2015 ha febrero 2016 cuando se tocó el máximo. Lo anterior afectó a la inflación, junto con paros camioneros y fenómeno del niño, lo cual hizo que el BanRep incrementará la tasa de interés. El incremento de tasa de interés en 2015-16 se dio también en un escenario de alto déficit en cuenta corriente y desaceleración de la economía.

Col: Inflación total y por grupo de gastos principales. Var% a/a, hasta Feb-20.

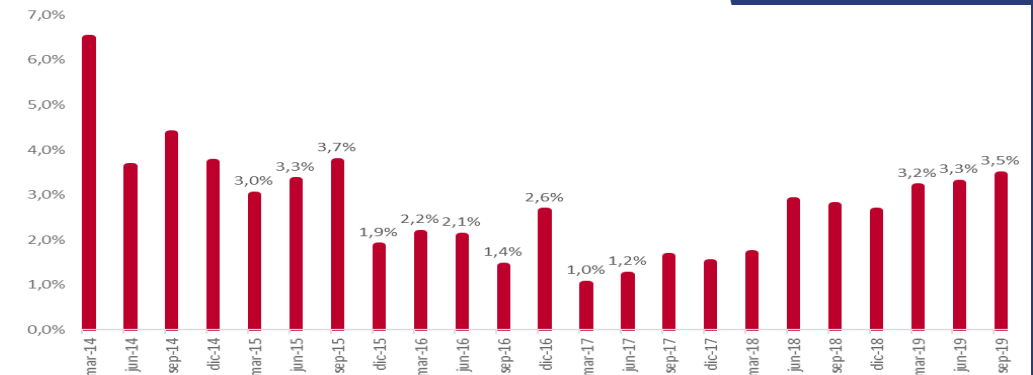


Cuenta Corriente como % del PIB



Fuente: Banco de la República

Crecimiento Económico. PIB var% anual, hasta IVT2019

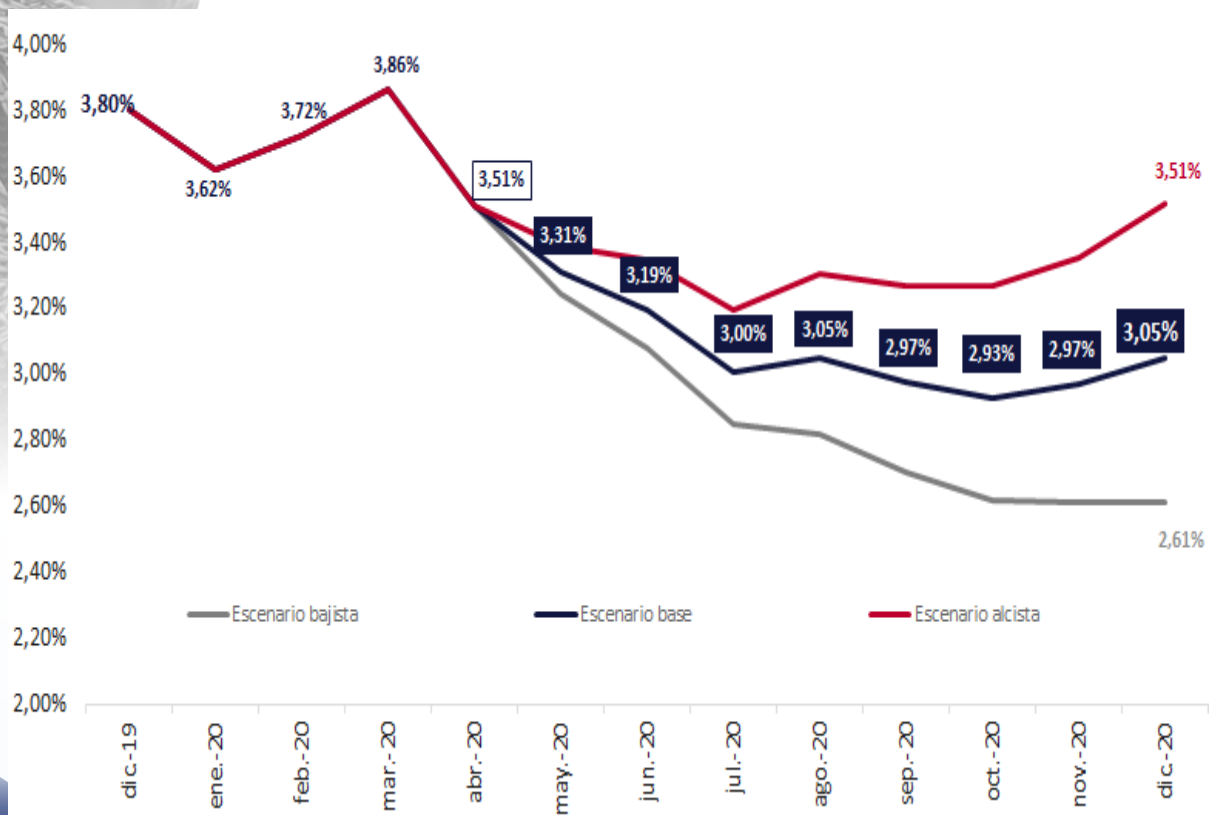


Fuente: Dane

En vista de la magnitud de la crisis BanRep seguiría primando el apoyo al crecimiento vs riesgos en inflación

Pese a que la depreciación de la tasa de cambio pone ciertos riesgos a la inflación, la balanza del BanRep seguirá inclinándose a favor del crecimiento, el cual puede verse fuertemente golpeado, ampliando la brecha negativa del producto. Tras el recorte de tasa de interés de 50 pbs adicionales en el mes de abril, con la tasa en niveles a 3,25% y el tono pesimista que deja abierta la posibilidad de mayores recortes, espero recortes adicionales que lleven la tasa a niveles de 2,75%. Mayores recortes estarán sobre la mesa en la medida en que el Emisor tenga más información del efecto del coronavirus sobre la actividad local.

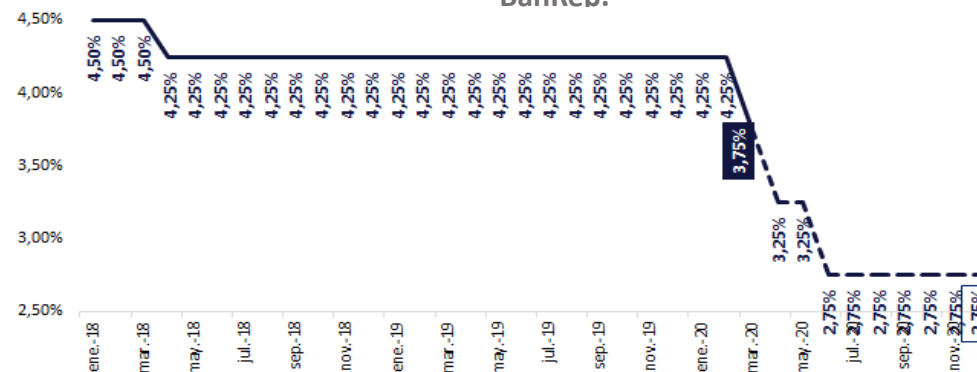
Col: Inflación total. Var% a/a, hasta Abr-20 y Proyecciones 2020.



Fuente: Dane, cálculos propios.

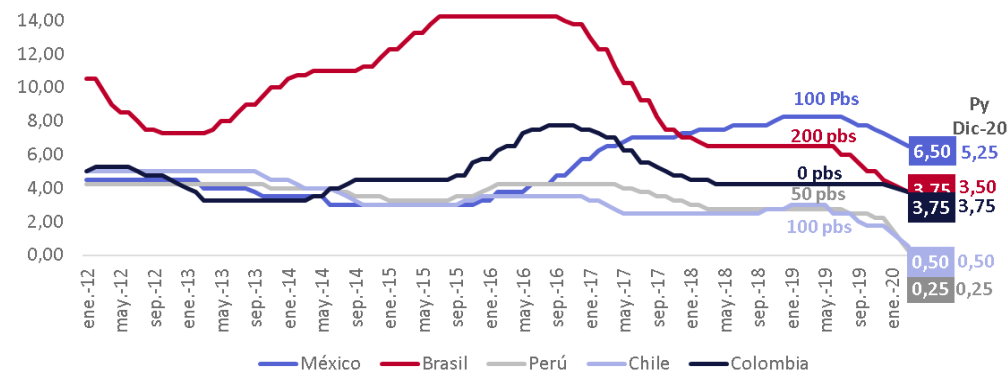
Col: Tasa de interés de intervención.

BanRep.



Fuente: Banco de la República

Tasas de interés de referencia, países latinoamericanos.



Fuente: Bloomberg



Junto con el Coronavirus se activa el riesgo fiscal

La calificadora de riesgo Standard & Poor´s revisó a la baja la perspectiva de calificación crediticia para Colombia desde estable a negativo, manteniendo el grado de calificación en BBB-. Fitch Ratings por su parte, recortó el grado de calificación desde BBB a BBB- con panorama negativo, lo que hace que tanto la calificación como la perspectiva se equipare con Standard & Poor´s. Cabe recordar que tras la rebaja de Fitch y el cambio de perspectiva de Standard & Poor´s, Colombia sigue manteniendo el grado de inversión. La calificadora que queda por dar el reporte crediticio sobre el país es Moody´s con quien Colombia sostiene una calificación de Baa2 (BBB en escala Standard & Poor´s y Fitch) y perspectiva estable.

Calificación Crediticia de Colombia. Principales agencias calificadoras

Agencia calificadora	Fecha de modificación de calificación y/o perspectiva	Calificación de credito			
		Largo Plazo en moneda extranjera	Perspectiva	Py PIB 2020	Py Déficit
Fitch Ratings	04/01/2020	BBB-	Negativa	-0,50%	4,5% del PIB
Standard & Poor´s	03/26/2020	BBB-	Negativa	0,70%	
Moody´s	05/23/2019	Baa2 (BBB)	Estable	0,50%	4,8% del PIB

Fuente: Bloomberg, Moody´s, Fitch y Standard & Pors.

Standard & Poor´s :

De acuerdo con la agencia, la **caída en los precios del petróleo, sumado al impacto global del coronavirus, pone riesgos sobre el perfil externo del país** a través de menores ingresos por exportaciones y un mayor déficit en cuenta corriente, lo que a su vez incrementa las preocupaciones sobre las perspectivas de crecimiento.

Respecto al grado de calificación, el cual no fue modificado, la agencia mencionó: “nuestras calificaciones soberanas en moneda extranjera reflejan el historial de gestión macroeconómica prudente y flexibilidad monetaria de Colombia, lo que debería mitigar parcialmente los choques externos”.

Fitch Ratings:

De acuerdo a Fitch la decisión de rebajar la calificación soberana refleja el probable **debilitamiento de las métricas fiscales claves** en medio de una contracción de la economía causada por la combinación de dos factores: la fuerte caída en el precio del petróleo y el impacto del Coronavirus.

La perspectiva negativa refleja los riesgos a la baja para las perspectivas de crecimiento y las finanzas públicas, y para la capacidad y la calidad de la respuesta política del gobierno para reducir decisivamente los déficits y estabilizar la deuda en los próximos años, dada la magnitud del choque.



Medidas recientes tomadas por el Banco de la República y el Gobierno

Medidas BanRep:

Encajes:

- ✓ Disminución de tres puntos porcentuales del requisito de encaje sobre las exigibilidades cuyo porcentaje de encaje requerido actual sea de 11% (cuentas corrientes, cuentas de ahorro etc). Es decir, el requisito de encaje para estas exigibilidades pasa de 11% a 8%.
- ✓ Disminución de un punto porcentual del requisito de encaje sobre las exigibilidades cuyo porcentaje de encaje requerido actual sea de 4,5% (CDT de menos de 18 meses). Es decir, el requisito de encaje para estas exigibilidades pasa de 4,5% a 3,5%.
- ✓ Esta disminución aplica a partir de l 22 de abril de 2020. Con esta medida se inyecta liquidez a la economía de manera permanente por un monto cercano a los \$10 billones.

Compras de TES:

- ✓ La Junta Directiva autorizó la compra de TES en el mercado secundario hasta por \$2 billones en lo que resta del mes de abril. Esta medida busca reforzar la liquidez del mercado de deuda pública y aumentar el suministro de liquidez.

Mercado Forward de TES:

- ✓ La Junta Directiva autorizó al Banco de la República para intervenir en el mercado forward de TES con cumplimiento financiero. Con esto se pretende ofrecer cobertura contra el riesgo de desvalorizaciones fuertes a los participantes del mercado de TES y contribuir a la estabilidad del mismo. Aún no se conocen detalles de como funcionará el mecanismo ni por que monto se hará.

Liquidez irrigada por el Emisor hasta ahora:

- ✓ El Banco ha suministrado liquidez a diversos plazos y en diferentes formas, a plazos largos con compras de títulos de deuda pública y privada. En TES por COP\$ 2 billones y en lo que resta de abril se harían compras de hasta COP\$2 billones adicionales. En compras de deuda privada hasta COP \$8 billones y se llegaría hasta COP\$ 10 billones para completar dicho programa. En repos activas con TES a 1 día y 60 días: por facilidad de 60 días se ha realizado una expansión monetaria de COP \$5,7 billones y a 1 día COP\$ 750.000 millones y en facilidad en repo de títulos privados de 7 y 30 días por COP\$ 500.000 millones.

Medidas Gobierno

Política fiscal

- ✓ El ministro de Hacienda, Alberto Carrasquilla, anunció el uso de recursos por \$14,8 billones para poner en marcha diferentes medidas económicas.
- ✓ Se destinarán COP \$4,5 billones para el sector salud.
- ✓ Se realizarán mayores transferencias de ingresos a las familias mediante los programas familias en acción, jóvenes en acción y Colombia mayor, entre otros.
- ✓ Se han llevado a cabo planes de alivio financiero sin intereses de mora ni mención en historia crediticia por parte de bancos comerciales.
- ✓ El Gobierno capitalizó el Fondo Nacional de Garantías (FNG) por COP \$70 billones, de los cuales COP \$20 billones estarían dirigidos alas mipymes.
- ✓ Se creó un nuevo programa de garantía por COP \$12 billones a través del FNG para respaldar a las mipymes con el fin de que estas puedan atender las necesidades de liquidez y asumir los gastos de personal, costos fijos (arriendo, servicios públicos, entre otros) y demás obligaciones que deban para mantener su continuidad y ser sostenibles.
- ✓ El Banco Agrario creó una línea de crédito llamada “Colombia Agro Produce”, capitalizada con COP \$1,5 billones para respaldar a los empresarios del sector más golpeados.
- ✓ Ayudas de liquidez 0 y periodo de gracia por parte de entidades como Bancóldex.

Decreto 562: Títulos de Solidaridad (TDS)

- ✓ En decreto 562 del 15 de abril de 2020, el Gobierno obliga a los establecimientos de crédito (y exime a las Instituciones Oficiales Especiales) a comprar, temporalmente, Títulos de Solidaridad (TDS). Estos títulos de deuda se podrán negociar libremente y tendrán un plazo de un año a partir de su emisión. Estos recursos serán incorporados al Fondo de Mitigación de Emergencia (FOME).
- ✓ El monto de COP \$9,8 millones que espera recibir el Gobierno mediante los TDS, corresponden a la liquidez que generó el Banco de la República mediante el recorte del encaje bancario. De esta forma, por reducción de encaje a depósitos a la vista (el cual se redujo en 3,0%) se espera recibir COP \$7,5 billones, y por la reducción del encaje a CDTs y otros (el cual se redujo en 1,0%) COP \$2,3 billones.



Universidad del
Rosario

¡Gracias!

BANCOLDEX

ARCO

FIDUCOLDEX