

CORONAVIRUS Y SUS CONSECUENCIAS ECONÓMICAS

- El coronavirus (Covid-19) ya está siendo contenido en China, pero está en plena fase expansiva en Italia e Irán, mientras que Estados Unidos adopta medidas draconianas para contener la enfermedad.
- Las proyecciones de crecimiento mundiales se han corregido a la baja dado el impacto sobre el comercio, el turismo y la logística, con el consiguiente efecto en el precio de los *commodities*.
- Si la evolución del Covid-19 es similar a Sars, este *shock* negativo debería disiparse a mediados de año y después vendría una recuperación de las bolsas y los precios de las materias primas.
- La economía chilena se ha visto muy afectada, dada su exposición al comercio exterior y la debilidad generada por la violencia, con lo cual es posible que, durante el presente año, tengamos un nulo crecimiento.

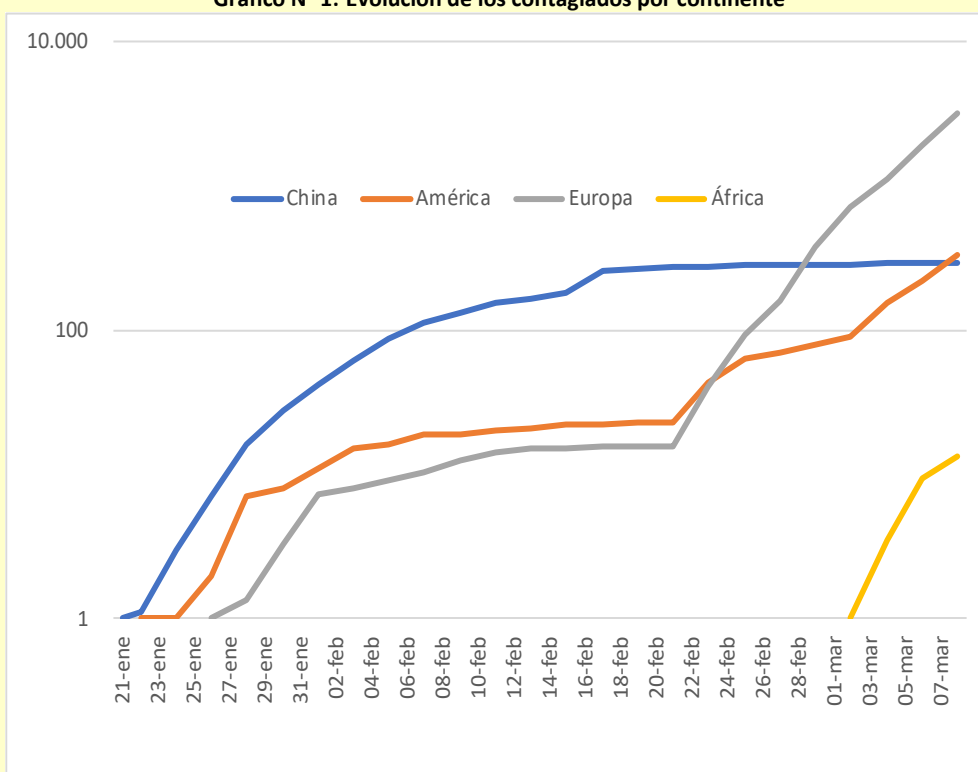
El 8 de diciembre del año pasado fue confirmado el primer caso de Covid-19 en la provincia de Wuhan, siendo notificada la Organización Mundial de la Salud (OMS) el 31 de diciembre pasado. Con ello, diferentes gobiernos comenzaron a adoptar medidas para enfrentar este nuevo virus que exhibía una tasa de contagio superior al resfriado comúnⁱ, aunque una tasa de mortalidad inferior a la que tuvo el Sars el año 2003, la cual fue de 9,6%. El Covid-19, por su parte, exhibe una tasa de mortalidad cercana a 3%ⁱⁱ, aunque en mayores de 80 años la tasa de mortalidad es 7 veces el promedio total, mientras que en personas con 40 años o menos la cifra es de sólo un 0,2%. En la actualidad, hay 138.611 contagiados, de los cuales 70.726 ya se han recuperado, mientras que lamentablemente hay 5.083 fallecidos.

El Gráfico N° 1 muestra la evolución temporal del número de contagiados, donde pareciera que en China se ha entrado en una fase de estabilización, mientras que, en otras zonas del mundo, como Italia e Irán, la propagación está en su fase más expansiva. España, por su parte, teniendo una población inferior en 20% a la de Italia, exhibe menos de un tercio de contagiados que los registrados en este último país, aunque ha tomado medidas estrictas para evitar su propagación.

Este virus afecta sustancialmente la evolución de la economía, ya que por una parte reduce la demanda agregada, en particular el consumo de las familias, mientras que por el otro lado, daña la cadena logística debido al ausentismo de los trabajadores.

CHINA ESTÁ CERCA DE CONTENER EL CONTAGIO, MIENTRAS QUE EN AMÉRICA Y EUROPA SIGUE CRECIENDO

Gráfico N° 1: Evolución de los contagiados por continente



Fuente: Lyd a partir de información de Organización Mundial de la Salud.

Nota técnica: Cifras normalizadas para presentarlas en su trayectoria, donde el valor 100 implica haber alcanzado una cifra 100 veces mayor a la cantidad inicial.

Tal como se aprecia en el gráfico anterior, China está cerca de contener la propagación del virus y es así como han sido informados sólo 22 nuevos contagios, totalizando 80.815 casos, mientras que Italia reportó un incremento diario de 977 personas, totalizando 15.113 casos. De esta manera, se inició el desmantelamiento del hospital de emergencia de Wuhan y parte de los equipos médicos han sido enviados a Italia. En Estados Unidos, por su parte, el incremento marginal fue de 135 contagiados, totalizando 1.832 personas.

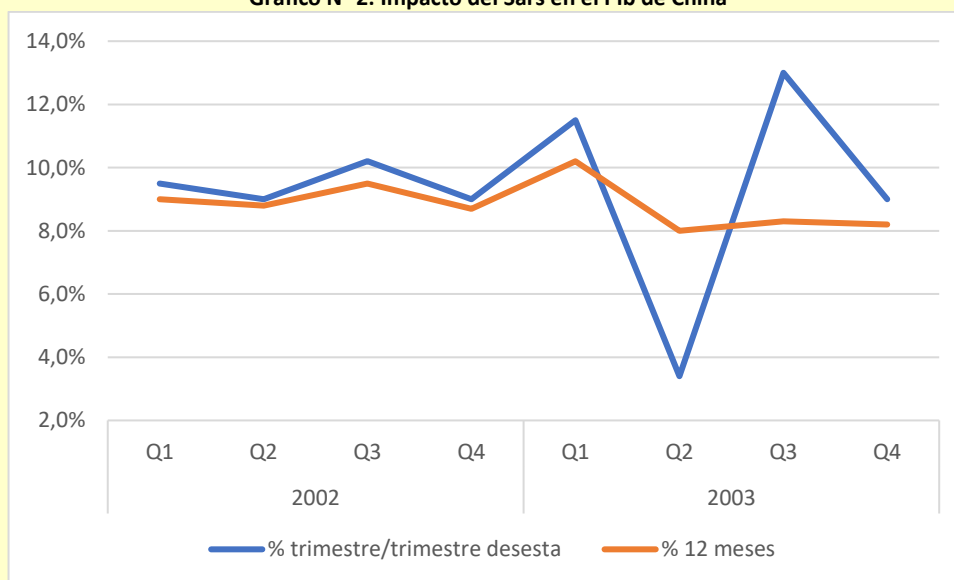
EL EFECTO SOBRE EL CRECIMIENTO DE CHINA

El 16 de noviembre de 2002 fue confirmado el primer caso de Sarsⁱⁱⁱ en la provincia de Guangdong, China, y contagió a un total de 8.096 personas de las cuales fallecieron 774, con una tasa de mortalidad de 9,6%. Este virus fue finalmente contenido en 5 de julio de 2003.

Tal como se aprecia en el Gráfico N° 2, el crecimiento de China pasó de un promedio de 10,5% a sólo 3,4% en el segundo trimestre del 2003, lográndose una fuerte recuperación a partir del trimestre siguiente. El impacto fue principalmente en el sector turismo, en las ventas al por menor y en el transporte de carga, de manera similar a lo que ha ocurrido en China durante estas últimas 11 semanas.

EL MAYOR IMPACTO DEL SARS EN LA ECONOMÍA CHINA SE CONCENTRÓ EN EL PRIMER TRIMESTRE DE 2003

Gráfico N° 2: Impacto del Sars en el Pib de China



Fuente: LyD a partir de información de NBS China.

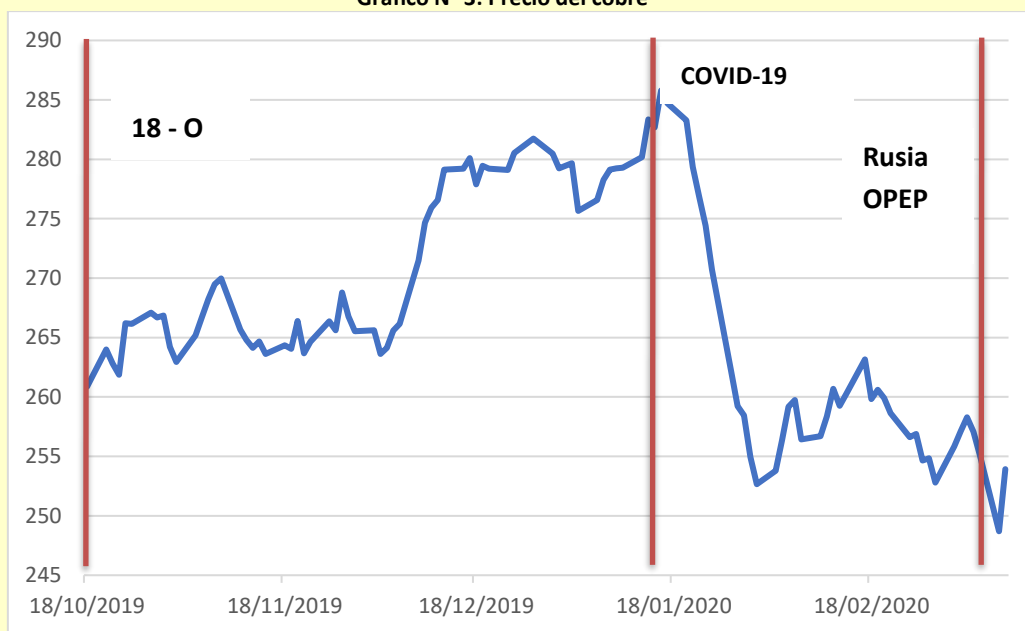
Es muy probable que el ciclo actual sea parecido, aunque en el año 2003 el crecimiento anual no se vio prácticamente afectado, dada la compensación entre trimestres. En cambio, en la actualidad, este shock redujo la proyección de crecimiento para el año completo, que originalmente era de 5,9%, situándose actualmente en cerca de 4,9% y con sesgo a la baja, que es uno de los resultados más bajos para China de los últimos 30 años

EL EFECTO SOBRE EL PRECIO DEL COBRE Y EL TIPO DE CAMBIO

En la medida que las perspectivas de crecimiento para China y el mundo comenzaron a corregirse a la baja, el precio del cobre sufrió un gran deterioro. Tal como se observa en el Gráfico N° 3, el precio del metal rojo comenzó a subir en la medida que se acercaba la firma del acuerdo Fase 1 entre China y Estados Unidos con el cual cesa la guerra comercial, y de hecho el 16 de enero, un día después del acuerdo, nuestra principal exportación se transó en US\$ 2,85 por libra, con perspectivas de que a fines de enero estaría sobre los US\$ 2,90 por libra. Nada de eso ocurrió ya que a los pocos días se declaró el Covid-19 y la cotización se desplomó hasta US\$ 2,50 por libra aproximadamente. Esta pérdida de 35 centavos generó un menor ingreso fiscal anualizado de US\$ 2.275 millones aproximadamente, casi equivalente a lo que plantea recaudar la última reforma tributaria.

EL COVID-19 GENERÓ UNA CAÍDA SUSTANCIAL DEL PRECIO DEL COBRE

Gráfico N° 3: Precio del cobre



Fuente: LyD a partir de información de Cochilco.

Antes de la irrupción del Covid-19, la violencia desatada desde el 18 de octubre generó una devaluación sustancial de nuestra moneda, lo que llevó al Banco Central a implementar, el 14 de noviembre, un programa destinado a facilitar la gestión de liquidez en dólares y pesos del sistema, para lo cual ofreció un programa de inyección en dólares y operaciones de swap de divisas a 30 y 90 días plazo. A pesar

de la intervención, el tipo de cambio mantuvo la presión alcista, siendo el cierre más alto el 29 de noviembre con \$ 828,25 por dólar. Finalmente, se revirtió el alza y logró estabilizar el tipo de cambio en torno a los \$760 por dólar.

Ahora bien, a partir de los primeros casos de Covid-19 y la consiguiente caída del precio del cobre nuestra moneda comenzó a devaluarse nuevamente hasta niveles por sobre los \$ 800. Esto se agrava por la crisis petrolera desatada el fin de semana pasado con lo cual el tipo de cambio bordeó los \$ 850 por dólar, tal como se aprecia en el Gráfico N° 4.

LA VIOLENCIA Y AHORA EL COVID 19 HAN CONTRIBUIDO A LA SUSTANCIAL DEVALUACION DE NUESTRA MONEDA

Gráfico N° 4: Tipo de cambio



Fuente: LyD a partir de información de Banco Central de Chile.

Se agregan, en los últimos días la repentina guerra en el cartel del petróleo, generada por la falta de acuerdo en cómo enfrentar la caída del precio debido a la menor demanda provocada por el Covid-19, lo que desplomó el precio del crudo y las principales bolsas del planeta. Este *shock* afecta a los países productores de petróleo, entre ellos Estados Unidos, lo cual fue interpretado por el mercado como una nueva fuente de menor crecimiento mundial ante lo cual cae el precio del cobre y con ello se devalúa adicionalmente nuestra moneda. Se agrega, en las últimas horas, la prohibición de vuelos desde Europa a Estados Unidos, con el consiguiente desplome adicional de las bolsas, que llevó al tipo de cambio a empinarse a los \$ 853 por dólar, observándose una moderación con valores cercanos a los \$836 por dólar.

ESCENARIO MAS PROBABLE

El escenario más probable implica una propagación del Covid-19 en el mundo, que si bien se ha logrado controlar en China - retornando su economía a mayor normalidad, sin perjuicio de lo perdido en el primer trimestre-, ahora viene el efecto en las restantes economías del mundo. En Europa la situación cambia a diario. Italia está paralizada y queda por conocer el éxito que tendrán los alemanes en esta materia, ya que la paralización de dicha economía afectaría a toda la Unión Europea. Estados Unidos, por su parte, ha logrado moderar la propagación, aunque las medidas adoptadas, como la prohibición de vuelos desde Europa, también afectará su economía.

Ahora bien, si el Covid-19 sigue una trayectoria de contención parecida al Sars es probable que a mediados de año el virus esté contenido en las principales economías del mundo, con la consiguiente recuperación del comercio y producción. Es decir, estamos ante un *shock* transitorio que es intenso, pero que se estima se disipará en los próximos meses, con la consiguiente recuperación de las bolsas y del precio de los *commodities*.

En nuestro país, lamentablemente la violencia desatada el 18 de octubre había reducido la expectativa de crecimiento para el presente año a sólo 1% y este *shock* externo, aunque transitorio, nos llevará probablemente a recortar nuevamente la estimación llegando prácticamente a nulo crecimiento en el 2020, dependiendo de qué tan exitoso sea el programa de contención implementado por el gobierno chileno.

ⁱ El US Centers for Disease Control and Prevention estima que el número de reproducción del virus (el número de casos adicionales que resultaran contagiados a partir del caso inicial) es entre 1,6 y 2,4. El resfrío común tiene un número de reproducción de entre 1,2 a 1,4 personas.

ⁱⁱ Estimado por el China Centers for Disease Control and Prevention después de haber estudiado a 72 mil contagiados.

ⁱⁱⁱ Sigla en inglés de Severe Acute Respiratory Syndrome.