

# Efectos Económicos y Fiscales de la Pandemia

Rodrigo Valdés  
Abril 8, 2020

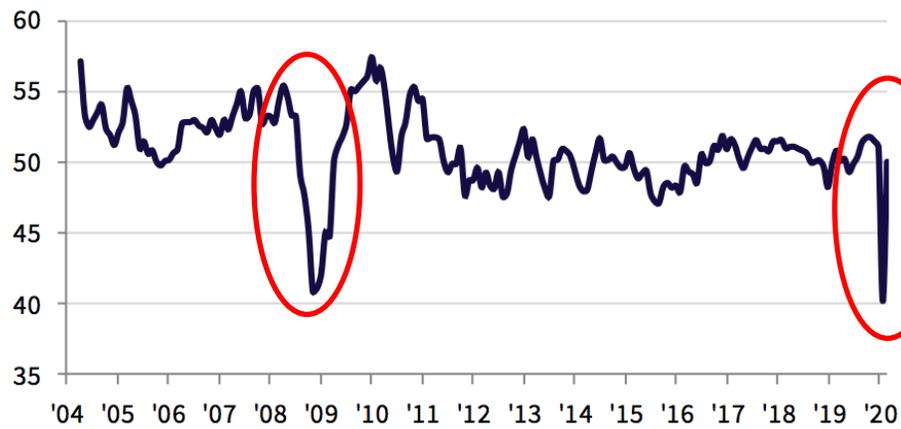
## 4 preguntas y 4 respuestas tentativas

1. ¿Cuán profundo es el problema? → Bastante
2. ¿Por qué intervenir? → Mercado no entrega una solución suficiente
3. ¿Cuán expansivo ser y cuánto se puede aplanar la curva de la recesión? → No tanto hoy, respuesta con foco
4. ¿Qué hace el mundo, qué hacemos nosotros? → La región menos, el mundo desarrollado más, especialmente en gasto y facultades

# 1. ¿Profundidad? China – PMI marzo

## Caixin China General Manufacturing PMI

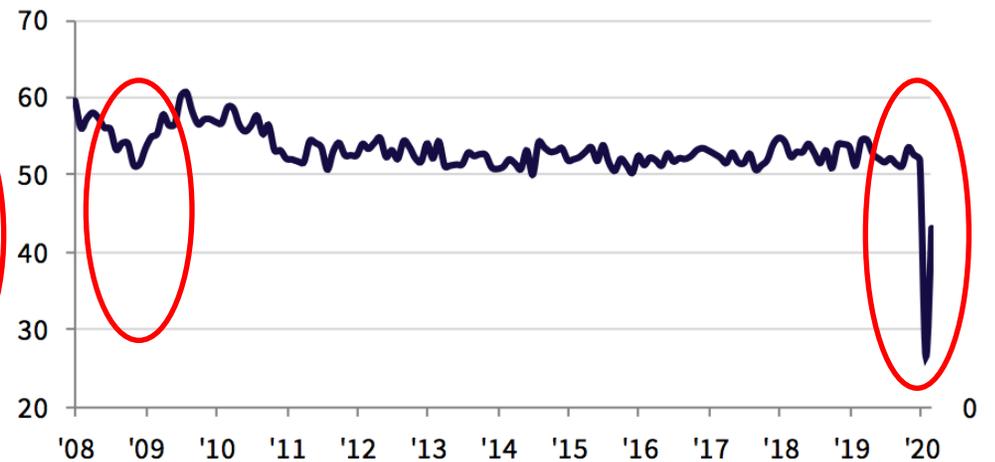
sa, >50 = improvement since previous month



Sources: Caixin, IHS Markit.

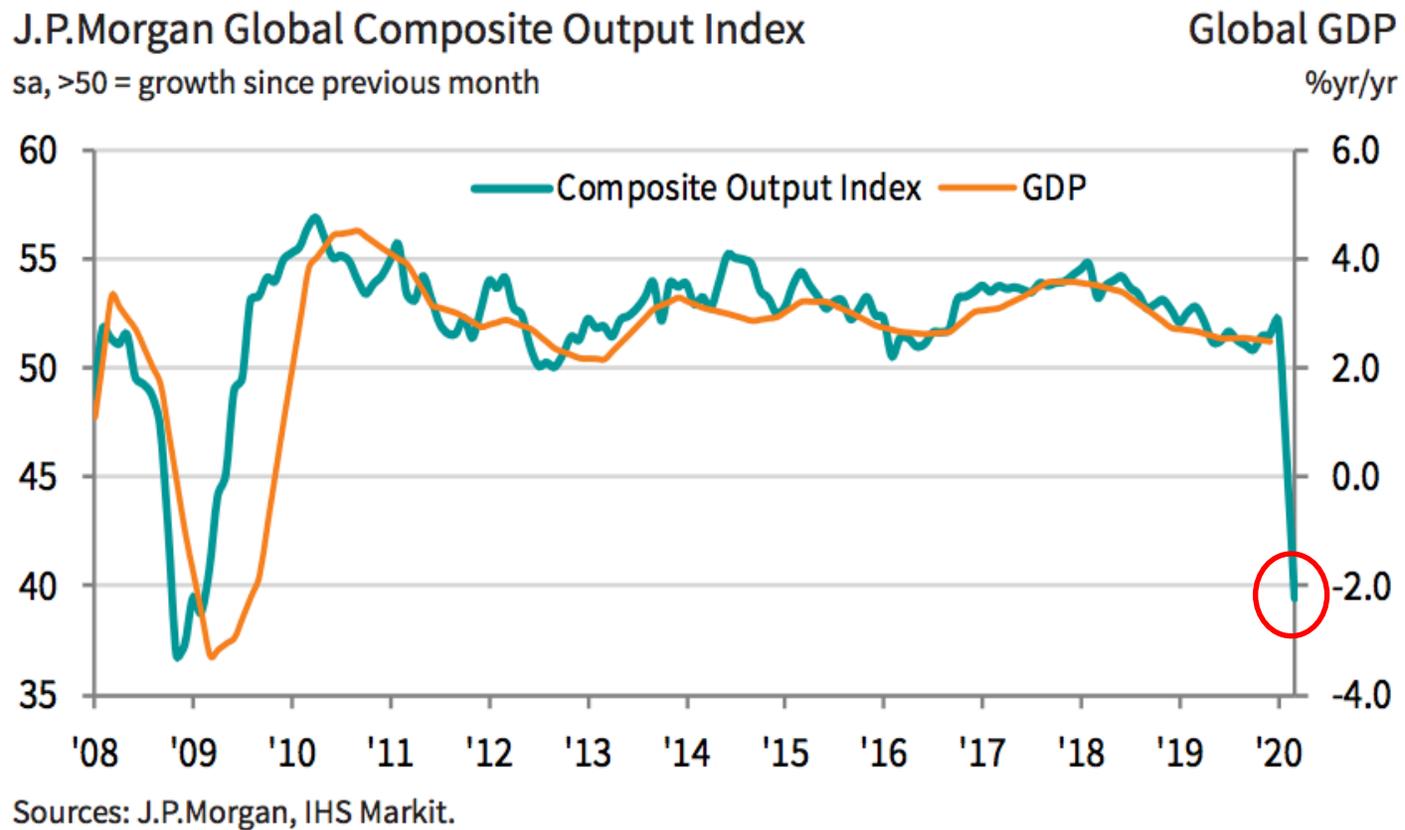
## Caixin China General Services Business Activity Index

sa, >50 = growth since previous month



Sources: Caixin, IHS Markit.

# 1. ¿Profundidad? Mundo en marzo



## 2. ¿Por qué intervenir?

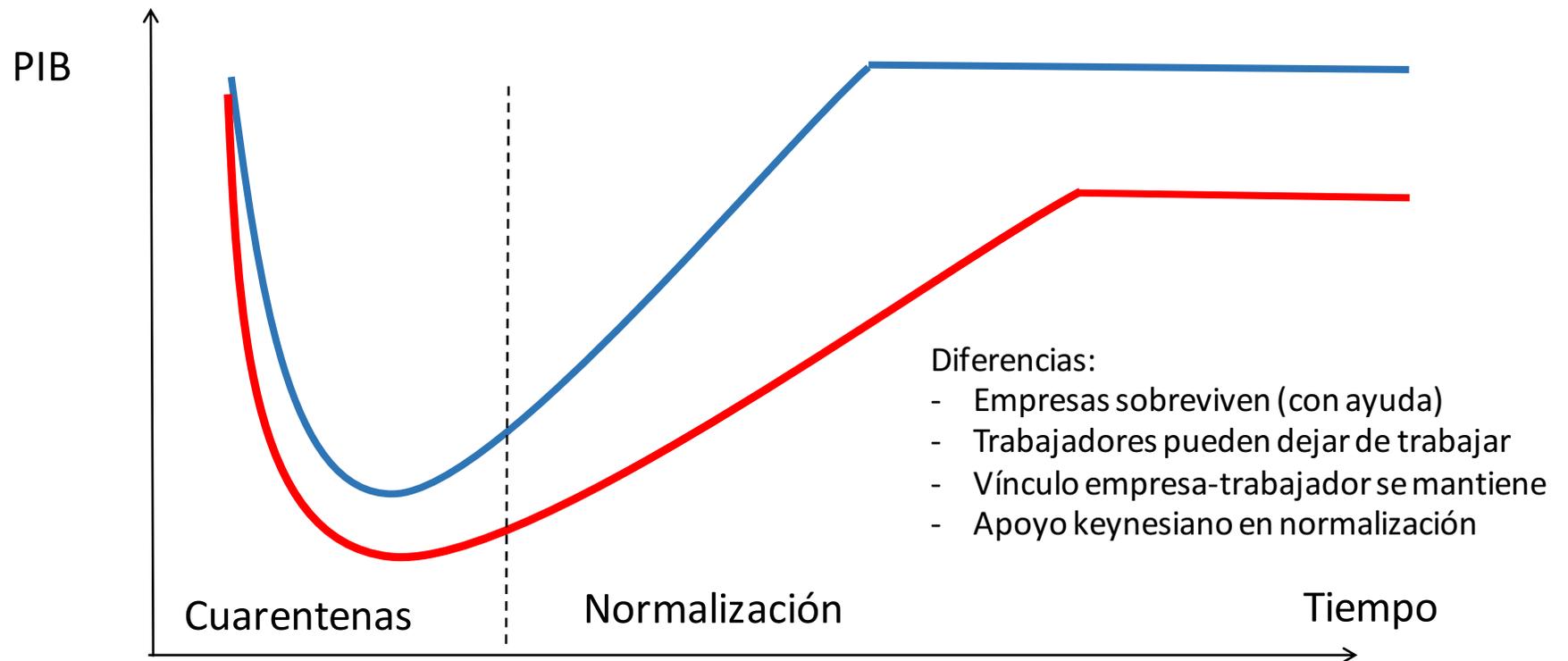
- Equilibrio de mercado (sólo incentivos individuales) NO es óptimo en este caso porque hay muchas externalidades:
  - Caso de distanciamiento social: no se internaliza completamente el beneficio (de hecho un porcentaje menor) → hay que coordinar
  - Bancos y refinanciamiento: no se internaliza la reducción de riesgo macroeconómico → hay que coordinar (además de reducir el aumento de riesgo)
- Personas que viven de un sueldo al día: ¿cómo van a dejar de trabajar?  
¡¡Además es el Estado el que no lo deja!!

### 3. ¿Cuán expansivo ser? ¿Cuánto se puede aplanar la curva de la recesión?

Depende de la fase:

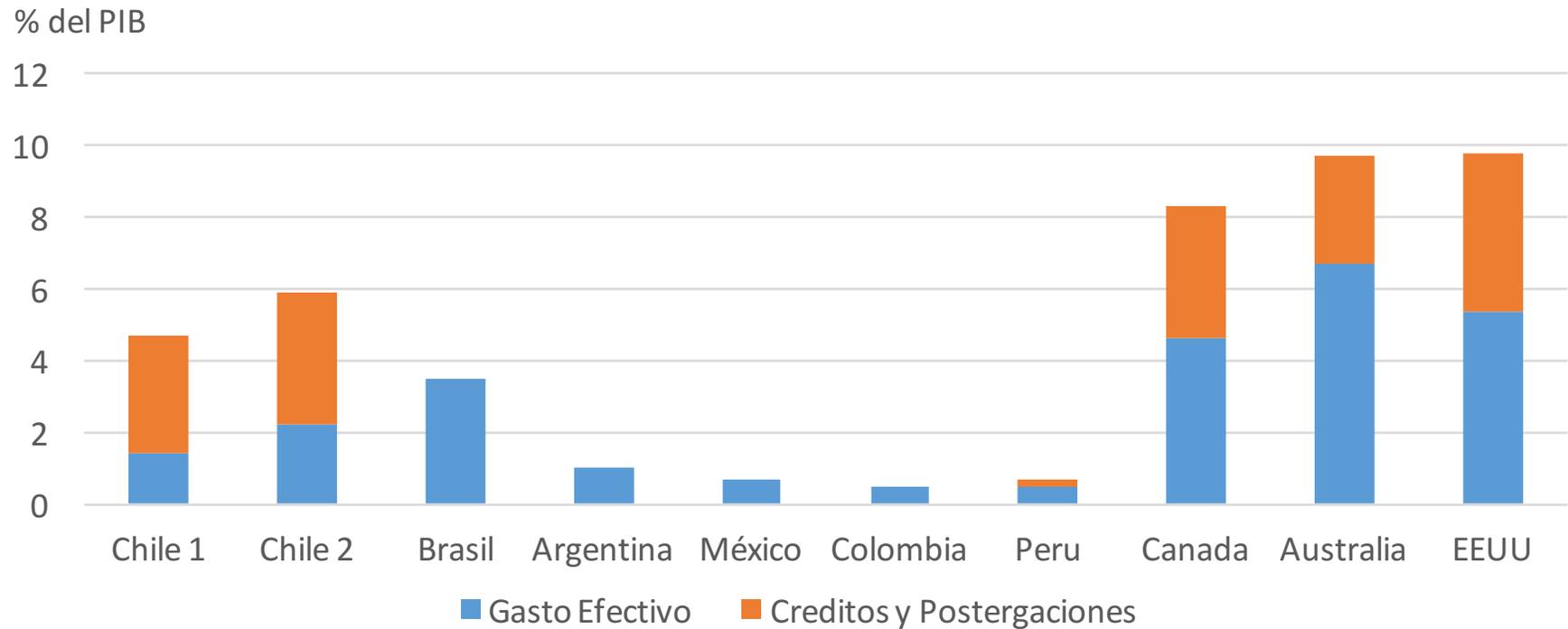
- Hay una parte significativa en la etapa actual que es imposible de deshacer.
- Hay una fase posterior que depende de (i) lo que hacemos hoy y (ii) lo que hacemos mañana.

### 3. ¿Cuán expansivo ser? ¿Cuánto se puede aplanar la curva de la recesión?



## 4. ¿Qué hace el mundo, qué hacemos nosotros?

(Reacciones fiscales MUY aproximadas, IMF database al 1de abril)



## 4. ¿Qué hace el mundo, qué hacemos nosotros?

- Punto de partida: déficit relativamente alto (4-5% del PIB), deuda moderada (menos de 30%)
- ¿Déficit tolerable? Nadie sabe con certeza. Aumenta por ciclo negativo 1-2pp. Hay reasignaciones. ¿Tal vez hasta 5% de gastos?
- Condiciones de financiamiento:
  - Bono 10 años = 0.5% + UF
  - FEES = 12.4bn (5% del PIB)
  - Otros activos = 20bn

## 4. ¿Qué hace el mundo, qué hacemos nosotros?

### **No urgente:**

1. Financiamiento indirecto BCCh al Fisco, y menos “helicopter money”.

### **Urgente:**

1. Implementar garantías (y liquidez larga) para que fluya el crédito, bancario y no bancario.
2. Bonos mayores y más masivos, con foco en trabajadores no asalariados.
3. Acuerdo exhaustivo de facultades. Los países desarrollados no van todas las semanas al Congreso con PDLs.

# Efectos Económicos y Fiscales de la Pandemia

Rodrigo Valdés  
Abril 8, 2020