

Mercados siguen altamente tensionados por evolución del Covid-19

Gobiernos y bancos centrales del mundo implementan fuertes medidas de estímulo y hacen ajustes regulatorios para enfrentar la pandemia. Los activos financieros continuaron retrocediendo durante la semana, pero cerraron al alza tras los diferentes anuncios de las autoridades. Las tasas de interés globales aumentaron ante la expectativa de mayor emisión de deuda para financiar las medidas de contingencia.

Gobierno de Chile anuncia medidas para atenuar impacto económico del Covid-19.

El paquete de medidas por US\$11.750 millones busca atenuar el impacto negativo que tendrá el virus. La mayor parte de las medidas tributarias son transitorias y apuntan a dar liquidez a las empresas de menor tamaño. Por su parte, el presupuesto de Salud aumenta en forma considerable, apuntalado en el 2% Constitucional que permite la declaración de Estado de Catástrofe.

Drástico recorte de la TPM y medidas de liquidez del Banco Central contribuyen a dar mayor estabilidad a los mercados financieros. Sin embargo, hacia delante podrían ser necesarias acciones adicionales por parte de las autoridades para sostener la liquidez y evitar una fuerte contracción del crédito.

CLAUDIO SOTO
Economista Jefe
claudio.soto.gamboa@santander.cl

GABRIEL CESTAU
Economista
gabriel.cestau@santander.cl

SINDY OLEA
Economista
sindy.olea@santander.cl

MIGUEL SANTANA
Economista
miguelpatricio.santana@santander.cl

FABIÁN SEPÚLVEDA
Economista
fabian.sepulveda@santander.cl

Medidas de estímulo contienen desplome de los mercados

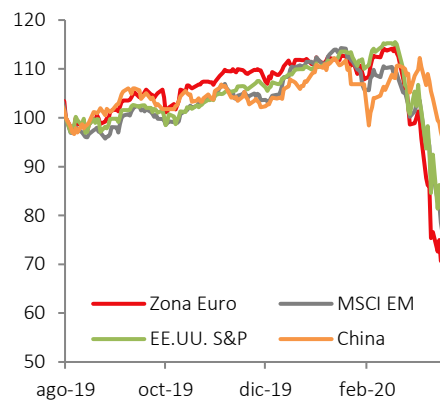
La rápida propagación del coronavirus (Covid-19) en distintas geografías y una aceleración en el número de nuevos contagios a nivel global han significado drásticas medidas de contención –que van desde cierre de fronteras hasta la cuarentena total en algunos países–, lo que a su vez se ha traducido en importantes disrupciones en las cadenas productivas.

Al cierre de este informe, los mercados revierten parcialmente las caídas de la semana.

En este contexto, los mercados financieros continuaron presentando sustantivas caídas. A inicios de la semana, las bolsas de economías desarrolladas habían disminuido hasta 11%, mientras que el retroceso de emergentes superó el 20%. Sin embargo, en las últimas jornadas, los grandes paquetes de estímulos fiscales y las medidas de liquidez anunciadas por las autoridades de las principales economías han ayudado a revertir parcialmente la tendencia a la baja de los mercados.

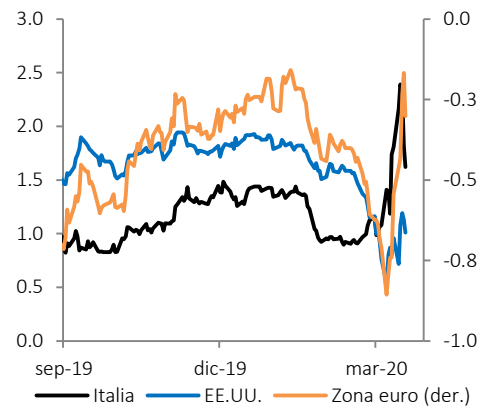
A diferencia de lo observado en las semanas previas, se registraron importantes salidas de la renta fija global, con lo que las tasas de interés aumentaron de forma sustantiva. Este comportamiento se explica en la mayor emisión de deuda que tendrán que llevar a cabo los gobiernos para hacer frente a la emergencia, al aumento en la percepción de riesgo y a la incertidumbre respecto al alcance que esta epidemia tendrá en la economía global.

Gráfico 1: Bolsas internacionales (Índice 100 = ago.19)



Fuente: Bloomberg y Santander

Gráfico 2: Tasas benchmark 10y (%)



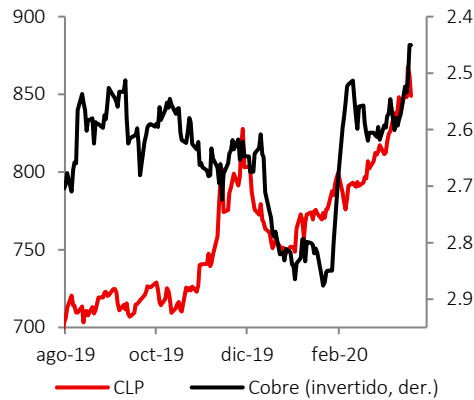
Fuente: Bloomberg y Santander

Activos locales se deterioraron en línea con la tendencia internacional

El mercado local se acopló a los movimientos externos. El IPSA cerró la semana con un retroceso de alrededor de 13%, mientras que el tipo de cambio cayó bajo \$850. La depreciación del peso estuvo en línea con la abrupta caída en el precio del cobre y el fortalecimiento global del dólar.

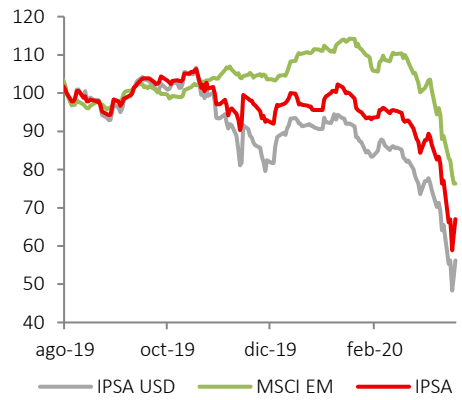
La renta fija local fue reflejo de las tasas internacionales y, aunque con vaivenes, predominaron las alzas en las tasas de gobierno. En contraste, las tasas *swap* cerraron con importantes caídas en línea con la baja de tasa que realizó el Banco Central a inicios de esta semana. En tanto, las condiciones de liquidez aún se mantienen estrechas.

Gráfico 3: Tipo de cambio y cobre (\$/US\$, US\$/lb.)



Fuente: Bloomberg y Santander.

Gráfico 4: Mercado bursátil (Índice 100 = ago.19)



Fuente: Bloomberg y Santander.

Banco Central recorta TPM a 1% y anuncia medidas adicionales

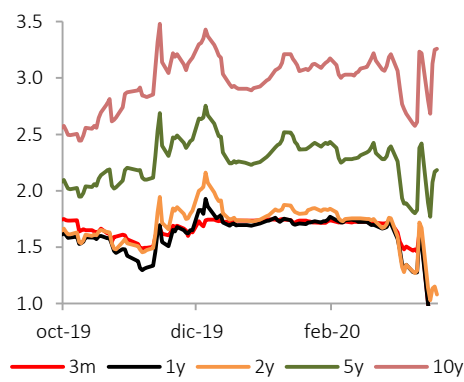
En una reunión extraordinaria, el Banco Central redujo la Tasa de Política Monetaria (TPM) en 75pb para llevarla hasta 1%. Asimismo, el ente emisor anunció una serie de medidas no convencionales para inyectar mayor liquidez al mercado y facilitar el canal de crédito.

Una de ellas es la Facilidad Condicional al Incremento de Colocaciones (FCIC), donde los bancos podrán optar a financiamiento a la actual TPM –o menor en caso que se reduzca– por un plazo de hasta cuatro años. El monto de esta facilidad se incrementará con las colocaciones, de manera de incentivar el crédito.

Nueva facilidad del BCCh (FCIC) aumentará con las colocaciones

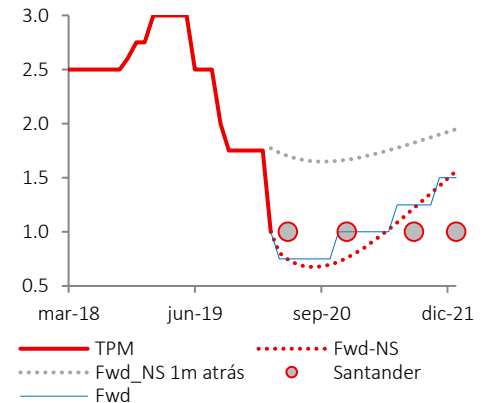
Además, se incluirán bonos corporativos dentro de los colaterales elegibles para todas las operaciones de liquidez en pesos vigentes y se implementará un programa de compra de bonos bancarios por hasta US\$ 4.000 millones. Por último, el Banco Central también anunció que se extenderá el plazo de vigencia del programa de venta de divisas en el mercado cambiario hasta el 09 de enero de 2021.

Gráfico 5: Tasas swap nominales (%)



Fuente: Bloomberg y Santander.

Gráfico 6: Expectativas de TPM (%)



Fuente: Bloomberg y Santander.

Las autoridades monetarias entregan importantes estímulos monetarios.

Bancos centrales de todo el mundo llevan las tasas de interés a mínimos

La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) decidió reunirse extraordinariamente por segunda vez en el mes. En esta oportunidad, recortó la tasa de interés a un rango de 0% a 0,25%, anunció nuevas medidas para el mercado monetario y abrió un fondo de liquidez para el financiamiento de corto plazo de empresas. Adicionalmente, se aprobó el primer plan de estímulo fiscal por el coronavirus, mientras que ya se tramita uno nuevo por US\$1,3 billones, de los cuales US\$500 mil millones estarían destinados a hogares y US\$500 mil millones a empresas.

A su vez, el Banco Central Europeo anunció un programa de compra de activos públicos y privados por €750 miles de millones, y su presidenta dejó abierta la puerta a nuevas medidas. A su vez, el Banco de Inglaterra dio a conocer recién el segundo recorte en poco más de una semana, reduciendo su tasa a 0,1%, la más baja que ha tenido el Reino Unido en la historia. Además, decidió ampliar su programa de flexibilización cuantitativa en US\$235 mil millones, a un total de US\$740 mil millones.

Taiwán recortó su tasa en 25pb, Canadá y Corea del Sur en 50pb, Nueva Zelanda en 75pb y Sudáfrica en 100pb. En tanto, el Banco de la Reserva de Australia tuvo una reunión extraordinaria, en la que redujo las tasas de interés a un mínimo histórico de 0,25%, el segundo recorte que realiza el ente en dos semanas. Además, presentó un plan de emergencia, incluida una línea de crédito para las empresas de US\$50 mil millones.

El ente rector de Brasil redujo la tasa de interés en 50pb, a un mínimo histórico de 3,75%. En tanto, las expectativas de crecimiento del país se recortan al rango de 0% a 0,5%, muy por debajo del pronóstico de 2,1% de algunos meses atrás. Su par de Perú recortó 100pb su tasa de referencia, ubicándola en 1,25%, en una reunión extraordinaria. Y señaló que el deterioro de la demanda doméstica es importante, ante lo cual deja abierta la puerta para futuros recortes. También en Chile el Banco Central recortó la tasa de política monetaria en 75pb, llevándola a 1% e implementó programas de estímulo cuantitativos.

De este modo, se multiplican los esfuerzos para hacer frente a las consecuencias económicas del coronavirus. Hasta ahora la política monetaria ha sido la primera en reaccionar, pero lentamente se irán incrementando los esfuerzos fiscales y regulatorios. Con todo, los próximos meses serán de interrupción en las cadenas logísticas y las consecuencias sobre la actividad serán severas.

Gobierno anuncia medidas para atenuar impacto económico del Covid-19

El Gobierno comunicó un paquete de medidas por US\$11.750 millones que busca atenuar el impacto negativo que tendrá en la economía la propagación del coronavirus. Los anuncios consideran un aumento del presupuesto del Sistema de Salud -usando el 2% constitucional, que equivale a cerca de US\$1.200 millones-, beneficios tributarios enfocados en las pymes y personas y la presentación de un proyecto de ley que crea un mecanismo para “suspender” puestos de trabajo mientras dure la emergencia sanitaria. También se capitalizará Banco Estado para que pueda expandir su cartera de créditos.

Las medidas tributarias dicen relación con la postergación de distintos impuestos –IVA y renta-enfocado en empresas pequeñas y medianas, y la reducción transitoria del impuesto de timbres y estampillas a 0%. En cuanto a la protección de empleo, se anunció un proyecto de ley para que las personas que se desempeñan en sectores que no podrán funcionar en caso de emergencia sanitaria continúen recibiendo ingresos con cargo al Seguro de Cesantía, sin que cese su relación de trabajo.

Los anuncios de carácter tributario mermarán los ingresos fiscales por cerca de US\$6.000 millones (algo más de 2 % del PIB). Las medidas que contemplan más gastos, incluyendo el 2% constitucional para salud, suman alrededor de US\$4.500 millones (1,6% del PIB). A eso se agregan algunos movimientos bajo la línea, como la capitalización de Banco Estado por US\$500 millones.

La mayor parte de las medidas tributarias son transitorias y apuntan a fortalecer la liquidez de las empresas. Por lo mismo, su impacto en la recaudación anual del Fisco debiese ser acotado. También existirá espacio para reasignaciones, pues no se podrán ejecutar todas las iniciativas contemplada en el diseño presupuestario original. Así, el impacto final en las arcas fiscales de estas medidas es aún incierto.

Resumen de mercado

	Nivel	PARIDADES			BOLSAS			TASAS 10Y			
		Var. semanal	Acum. Mar.20 %	Acum. 2020	Var. semanal	Acum. Mar.20 %	Acum. 2020	Nivel	Var. semanal	Acum. Mar.20 pb	Acum. 2020
EE.UU.	102.4	-3.5	-4.1	-5.5	-12.3	-19.6	-26.2	0.96	0	-19	-92
Zona Euro	1.1	3.8	3.1	4.7	-1.3	-23.4	-31.9	-0.34	21	27	-15
Reino Unido	1.2	4.6	9.2	11.7	-3.3	-21.2	-31.6	0.54	13	9	-33
Japón	111.4	3.2	3.1	2.3	1.7	-15.1	-25.5	0.10	11	26	13
Chile	860.8	2.8	5.3	14.5	-15.8	-23.2	-32.2	3.68	37	9	53
Argentina	63.7	1.2	2.5	6.3	-13.4	-29.6	-40.9	46.5	1,106	2,100	2,545
Brasil	5.0	3.2	12.1	24.8	-16.2	-33.5	-40.1	9.06	98	228	225
México	24.3	10.8	23.8	28.3	-9.8	-16.9	-21.3	7.77	12	92	92
Colombia	4,132	2.8	17.3	25.9	-20.6	-39.8	-43.9	9.00	100	317	292
Perú	3.5	-0.4	1.6	5.8	-9.1	-18.9	-25.7	5.65	87	166	144
China	7.1	1.3	1.5	1.6	-6.2	-7.3	-10.5	2.75	3	-4	-42
Turquía	6.6	3.6	5.1	10.4	-10.3	-19.1	-25.2	13.1	140	27	107
Sudáfrica	17.5	7.5	11.7	24.0	-8.0	-20.8	-29.4	11.67	170	257	343
India	75.4	2.1	3.9	5.7	-12.3	-21.9	-28.0	6.26	-6	-11	-28
Indonesia	15,900	7.9	10.9	14.2	-14.5	-23.1	-33.4	8.10	80	121	100

COMMODITIES

	Nivel	Var. semanal	Acum. Mar.20	Acum. 2020
Cobre	2.18	-11.7	-14.2	-22.7
Petróleo	23.6	-25.7	-47.3	-61.8
Oro	1,481.1	-3.2	-6.5	-2.2

INDICADORES DE RIESGO

	Nivel	Var. semanal	Acum. Mar.20	Acum. 2020
VIX (%)	64	6.6	24.3	49.6
CDS 5y Chile	133	32	65	93
CDS 5y Perú	129	30	64	89
CDS 5y México	235	32	129	158
CDS 5y Brasil	296	36	162	198
CDS 5y Colombia	289	71	183	218

CONTACTO



(56 2) 2320 1021

Accede a nuestros informes en:



<http://saladecomunicacion.santander.cl/estudios>

Este informe ha sido preparado solo con el objetivo de brindar información a los clientes de Banco Santander Chile. No es una solicitud ni una oferta para comprar o vender ninguna de las acciones o activos financieros que en él se mencionan, cuyas cotizaciones son esencialmente variables, por lo que no es posible garantizar que la rentabilidad presente o pasada se repita en el futuro. Esta información y aquella en la que está basada, han sido obtenidas de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las proyecciones y estimaciones que aquí se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles; lo que no implica que éstas efectivamente se cumplan. Todas las opiniones y expresiones contenidas en este informe no serán necesariamente actualizadas y pueden ser modificadas sin previo aviso. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, requerirá de un análisis propio del cliente y será de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.