

## “Impacto del COVID-19 en la economía y la IED”

*Este informe actualiza puntos específicos del Informe “Impacto del COVID-19 en la Economía la IED”, publicado por la Unidad de Inteligencia Competitiva de InvestChile en junio de 2020, y disponible en [www.investchile.gob.cl](http://www.investchile.gob.cl).*

### Impacto económico global del COVID-19

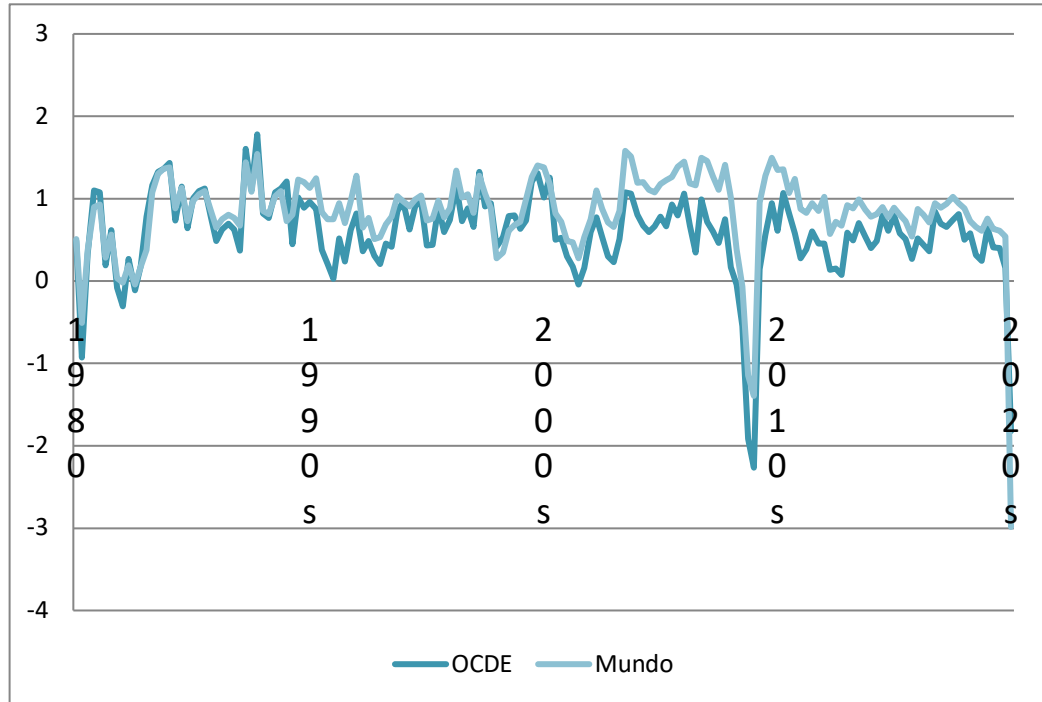
#### Revisión de las proyecciones de crecimiento a la baja

La pandemia de COVID-19 ha tenido un impacto más negativo de lo estimado en un comienzo, por ende, la recuperación económica será, según las proyecciones, más gradual de lo que se había pronosticado.

El impacto total de los cierres y las paralizaciones ha resultado en una disminución de la producción mundial aún mayor en el segundo trimestre de 2020. Las perturbaciones inesperadas por el lado de la oferta han impactado a muchas empresas, debido al cierre de actividades no esenciales y restricciones en los viajes, lo que ha creado dificultades para operar de manera efectiva y deteriorado las relaciones con proveedores claves.

La demanda también se debilitó abruptamente, particularmente para muchos bienes y servicios de consumo en los que existe un contacto cercano entre productores y consumidores, así como para actividades de viajes y turismo. Esto ha causado grandes pérdidas de ingresos y un fuerte shock de liquidez para un número importante de empresas.

**Gráfico 1: Evolución del PIB trimestral, 1980-2020  
(Variación respecto a igual trimestre del año anterior)**



Fuente: OCDE

De igual forma, la fuerte disminución de la confianza del consumidor y el aumento del desempleo están restringiendo el consumo de los hogares y contribuyendo al ahorro preventivo<sup>1</sup>. Las pequeñas y medianas empresas (PYMES) se han visto particularmente afectadas, especialmente porque muchas de ellas operan en los sectores de servicios más impactados por los cierres, y tienen reservas financieras limitadas para amortiguar las fuertes caídas en su facturación.

Es debido a esto que el Fondo Monetario Internacional (FMI), la OCDE y otras instituciones internacionales han revisado sus proyecciones a la baja. En el caso del FMI, el crecimiento mundial está proyectado en -4,9% en 2020, es decir 1,9 puntos porcentuales menos que en su informe World Economic Outlook (WEO) de abril de 2020. En 2021, el crecimiento mundial está proyectado en 5,4%. Globalmente, eso significa que el PIB de 2021 sería alrededor de 6½ puntos porcentuales más bajo que en las proyecciones publicadas en enero de 2020<sup>2</sup>, antes de la pandemia de COVID-19.

En particular, se ha rebajado el crecimiento del consumo en la mayor parte de las economías, como consecuencia de un trastorno de la actividad interna más profundo que el anticipado. Las

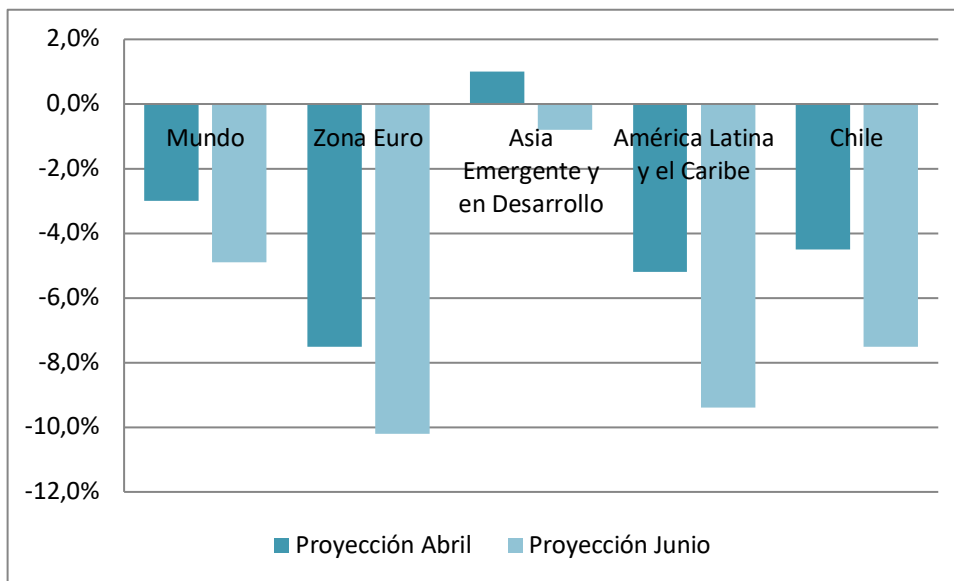
<sup>1</sup> Informe WEO junio 2020, FMI.

<sup>2</sup> Informe WEO junio 2020, FMI.

proyecciones de debilitamiento del consumo privado reflejan la combinación de un fuerte shock adverso en la demanda agregada atribuible al distanciamiento social y un aumento del ahorro precautorio<sup>3</sup>. Además, se prevé que la inversión se vea atenuada a medida que las empresas posterguen gastos de capital en medio de la aguda incertidumbre<sup>4</sup>. Las políticas de respaldo compensan en parte el deterioro de la demanda interna privada.

Al igual que las proyecciones de abril de 2020, este pronóstico está teñido de incertidumbre. Depende de la profundidad de la contracción en el segundo trimestre de 2020 y de la magnitud y persistencia del shock adverso.

**Gráfico 2: Proyecciones de Crecimiento para el 2020**



Fuente: Fondo Monetario internacional, WEO, junio 2020

En el caso específico de las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la revisión a la baja refleja la agudización de los efectos de derrame producidos por el debilitamiento de la demanda externa, específicamente por la caída de la demanda de China<sup>5</sup>. A nivel general, el crecimiento del grupo de economías de mercados emergentes y en desarrollo está proyectado en -3,0% en 2020; es decir, 2 puntos porcentuales por debajo de la proyección presentada en el informe WEO de abril de 2020.

<sup>3</sup> OECD Economic Outlook, Junio 2020.

<sup>4</sup> World Investment Report, Junio 2020, UNCTAD

<sup>5</sup> Informe WEO junio 2020, FMI.

Por primera vez se proyecta un crecimiento negativo para todas las regiones en 2020. Pero aun así se observan importantes diferencias entre las economías a escala individual, en función de la evolución de la pandemia y la eficacia de las estrategias de contención, las diversas estructuras económicas, el uso de flujos financieros externos, incluidas las remesas, y las tendencias del crecimiento previas a la crisis<sup>6</sup>.

La OCDE, por su parte, reajustó sus proyecciones en base a dos escenarios: en el primero, se consideró la existencia de un solo brote del virus; en el segundo escenario, se incluyó la posible aparición de un segundo brote. Considerando estos dos escenarios, la proyección de crecimiento real de la economía en el mundo se movería entre un -6% y un -7,6% para 2020. En el caso de los países miembros de la OCDE, el rango de crecimiento se ubicaría entre -7,5% y -9,3% para igual periodo. Para el año 2021, se observaría una recuperación de entre 2,8% y 5,2% para el mundo, y un 2,2% y 4,8% para los países miembros de la OCDE<sup>7</sup>.

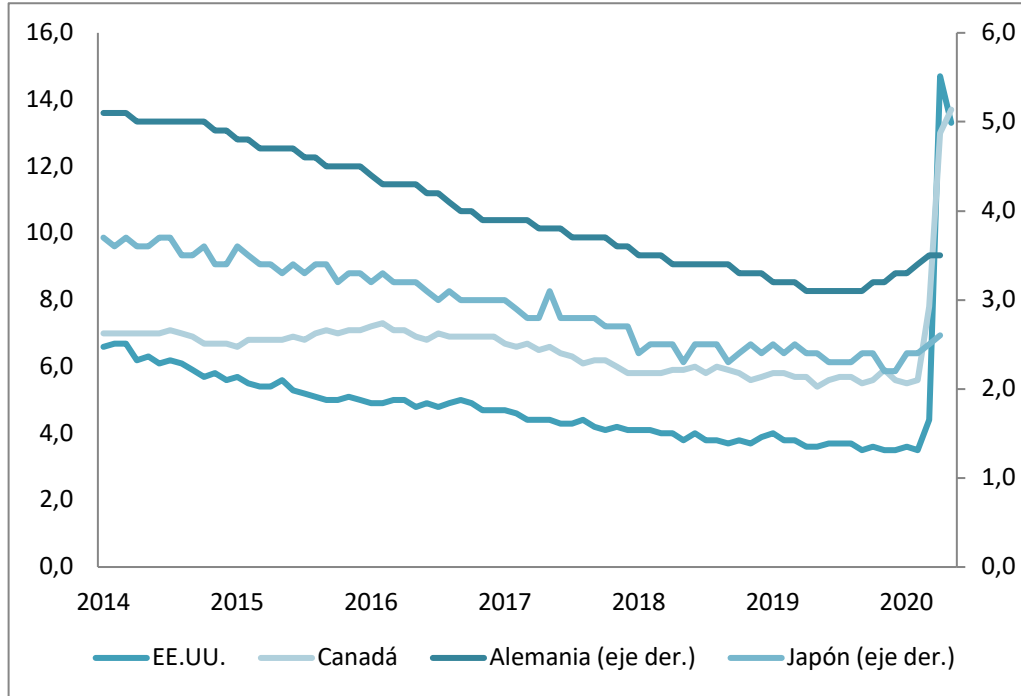
### **Fuerte deterioro de las condiciones del mercado laboral global**

La marcada caída de la actividad está acompañada de un fuerte impacto en el mercado laboral mundial. Algunos países, en especial las grandes economías europeas, han contenido las secuelas mediante eficaces programas de trabajo a corto plazo, particularmente para los trabajadores con contratos permanentes, que implican alrededor del 20-25% de la fuerza laboral. Sin embargo, de acuerdo con la Organización Internacional del Trabajo, la disminución mundial de las horas trabajadas en el primer trimestre de 2020, en comparación con el último trimestre de 2019, fue equivalente a la pérdida de 130 millones de empleos a tiempo completo.

<sup>6</sup> OECD Economic Outlook, Junio 2020

<sup>7</sup> OECD Economic Outlook, Junio 2020.

**Gráfico 3: Tasa de Desempleo en Economías Desarrolladas (%)**



Fuente: Banco Central de Chile

En los Estados Unidos, se produjo un shock sin precedentes en el mercado laboral. Las solicitudes de seguro de desempleo en los Estados Unidos a fines de marzo comenzaron a aumentar exponencialmente desde la última semana del mes a la fecha, acumulando más de 40 millones de inscripciones. Por otro lado, el número de personas que trabajan en nóminas no agrícolas en mayo fue un 13% más bajo que en febrero, desmoronando todo el crecimiento del empleo logrado en la última década. En este contexto, la tasa de desempleo en Estados Unidos llegó a estar por sobre el 14% en abril y mayo, el nivel más alto desde la Gran Depresión.

Probablemente, la disminución registrada en el segundo trimestre de 2020 será equivalente a más de 300 millones de empleos a tiempo completo. En el caso de las economías que han estado reabriendo, la actividad parece haber tocado mínimos en abril, tal como lo sugiere, por ejemplo, el informe de mayo sobre el empleo en Estados Unidos, que muestra que los trabajadores declarados cesantes provisionalmente se están reincorporando a la fuerza laboral en algunos de los sectores más afectados por el confinamiento<sup>8</sup>.

<sup>8</sup> Informe WEO junio 2020, FMI.

Un aumento en el teletrabajo desde el comienzo de la crisis ha amortiguado las horas de trabajo en muchos países, pero la evidencia de una serie de encuestas sugiere que menos de la mitad de los trabajadores pueden teletrabajar regularmente.

A pesar de la irrupción del teletrabajo, existe una gran proporción de la fuerza laboral, en especial los trabajadores menos calificados, que no pueden trabajar desde su hogar, ya sea porque no tienen las condiciones mínimas para desempeñar su labor desde su hogar, o porque simplemente sus laborales no son teletrabajables. Por ende, el impacto en el mercado laboral ha sido particularmente fuerte en este grupo<sup>9</sup>.

Las pérdidas de ingresos también parecen haber sido desiguales según el género: entre los grupos de ingreso más bajo, las mujeres se vieron más perjudicadas en algunos países. La Organización Internacional del Trabajo calcula que casi el 80% de las aproximadamente 2.000 millones de personas que están empleadas en el sector informal a nivel mundial se han visto afectadas significativamente.

### **Caída abrupta en el comercio mundial**

El comercio mundial también se ha contraído fuertemente. Según datos de la Organización Mundial del Comercio, el volumen del comercio de mercancías que había caído un 3% interanual en el primer trimestre del 2020, continuó reduciéndose entre abril y junio, meses en lo que se ha desplomado un 18,5%.

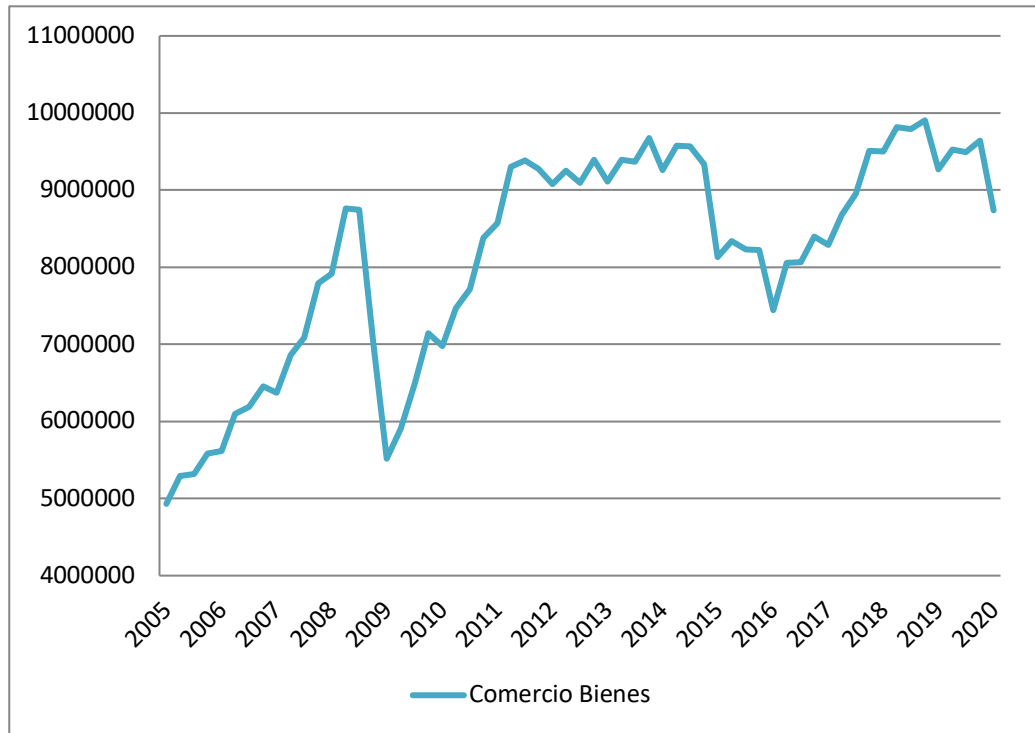
Las cifras confirman que en el segundo trimestre, en el que se dictaron masivos confinamientos en el mundo, el comercio global sufrió un impacto inmenso. El tráfico aéreo fue particularmente afectado, con un movimiento internacional de pasajeros que en abril fue un 98% más bajo que el año anterior. De igual forma, el tráfico internacional de carga en abril estuvo cerca de un 30% por debajo del nivel de igual periodo de 2019. Las interrupciones a los proveedores, debido a las medidas de contención y al cese de los viajes internacionales, se han sumado a los efectos del colapso de la demanda. Los pedidos mundiales de exportación cayeron en abril a su nivel más bajo registrado y se mantuvieron excepcionalmente débiles en mayo, con todos los países reportando caídas considerables.

Estos descensos han sido especialmente profundos en Europa y algunas economías de mercados emergentes, particularmente India e Indonesia. Incluso en países donde las medidas de contención han sido relativamente leves, muchas empresas se han visto gravemente afectadas por una fuerte caída de la demanda externa.

---

<sup>9</sup> Informe WEO junio 2020, FMI.

**Gráfico 4: Evolución Nominal del Comercio de Bienes Mundial, 2005-2020  
(Trimestral, USD Millones)**



Fuente: OMC

Las proyecciones de la OMC estiman que, si bien el volumen del comercio registrará un acusado declive en 2020, es poco probable que se llegue a la situación hipotética más desfavorable prevista en abril, que proyectaba una contracción del 32%. Las estimaciones iniciales para el segundo trimestre apuntan a un descenso interanual del 18,5%, aproximadamente. Con respecto a la situación actual, bastará con que el comercio crezca un 2,5% por trimestre durante el resto del año para que se cumpla la proyección optimista que prevé una contracción del 13% en 2020.

### Estabilidad financiera mundial

En las economías con sectores financieros importantes, los mercados de acciones se han recuperado tras haber tocado mínimos de marzo, y en promedio han retornado a aproximadamente el 85% de los niveles registrados a mediados de enero. Aunque algunos mercados de acciones han recuperado la totalidad de sus pérdidas, otros permanecen un 25% por debajo de los niveles de mediados de enero<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Informe sobre la estabilidad financiera mundial, junio 2020, FMI

Las medidas adoptadas por los bancos centrales han sido cruciales para la recuperación del mercado. En general, éstas han estimulado el apetito por el riesgo entre los inversionistas. Varios países han optado por recortar aún más las tasas de política monetaria, y los inversionistas prevén que las tasas de interés permanezcan en niveles muy bajos durante varios años<sup>11</sup>.

Se observa asimismo una mejora notable de la actitud de los inversionistas frente a las economías de mercados emergentes. Después de las salidas de capital sin precedentes registradas a principios de año, los flujos de inversión de cartera hacia estas economías se han estabilizado.

Esta recuperación generalizada en los mercados financieros ha estado acompañada de un aumento del optimismo de los inversionistas ante las perspectivas de una pronta recuperación económica. La actitud del mercado se ha visto reforzada por la reapertura de algunas economías y la desescalada de las medidas de confinamiento relacionadas con la COVID-19. Además, el optimismo de los inversionistas se basa en el fuerte apoyo de la política monetaria y fiscal de los países, en medio de una gran incertidumbre acerca de la magnitud y la velocidad de la recuperación económica.

Sin embargo, los datos económicos recientes, presentados en junio en las perspectivas económicas actualizadas del Fondo Monetario Internacional, muestran una caída más profunda. Esto ha dado lugar a divergencias entre la valoración del riesgo en los mercados financieros y las perspectivas económicas, ya que los inversionistas cuentan con que los bancos centrales mantendrán sus medidas de apoyo sin precedentes. Algo que muestra esta tensión es, por ejemplo, el repunte de las bolsas de Estados Unidos, por un lado, y por el otro, la fuerte caída de la confianza de los consumidores<sup>12</sup>.

### **Perspectivas fiscales a nivel global**

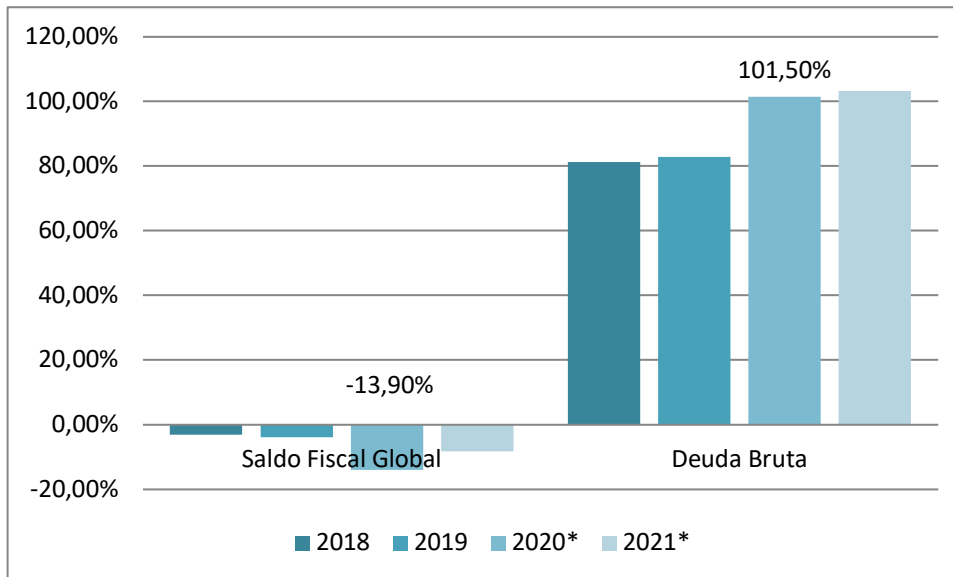
El impacto económico del COVID-19 ha exigido a los distintos gobiernos impulsar paquetes de ayuda fiscal, que permitan compensar la caída de los ingresos de las personas y la caída de los ingresos de las empresas. Esto ha provocado un aumento de la deuda y los déficits públicos.

<sup>11</sup> Informe sobre la estabilidad financiera mundial, junio 2020, FMI

<sup>12</sup> Informe sobre la estabilidad financiera mundial, junio 2020, FMI



**Gráfico 5: Saldo Fiscal y Deuda Bruta Gobierno General, 2018-2021 (% del PIB)**



Fuente: Fondo Monetario internacional, WEO, junio 2020

Según el FMI, en el escenario base, se prevé que la deuda pública mundial alcance un máximo histórico que superaría un 101% del PIB en 2020–21, lo que representaría un aumento de 19 puntos porcentuales con respecto a hace un año. Además, se prevé que el déficit fiscal global promedio aumente al 14% del PIB en 2020, 10 puntos porcentuales más que el año pasado.

Una de las principales razones del aumento del déficit, se deberá a la caída de los ingresos fiscales. En específico, se prevé que los ingresos fiscales disminuyan algo más que el producto y que, en promedio, sean 2,5 puntos porcentuales del PIB más bajos que en 2019<sup>13</sup>, debido a la disminución de la recaudación de los impuestos personales y de las empresas, y a la fuerte caída en el consumo privado, que impactará la recaudación de IVA.

**La IED a nivel mundial**

La crisis del COVID-19 ha tenido efectos inmediatos sobre la IED, y seguirá teniendo consecuencias en el corto, mediano y largo plazo. Los shocks del lado de la oferta y la demanda, combinados con las reacciones políticas a la crisis en todo el mundo, están desencadenando una serie de efectos sobre la IED:

<sup>13</sup> Informe WEO junio 2020, FMI

- Impactos inmediatos<sup>14</sup>: Las medidas de confinamiento (cierres de fábricas y lugares de trabajo) para contener la propagación del virus, causan demoras inmediatas en la implementación de proyectos de inversión. Además, se han visto retrasos en la finalización de fusiones y adquisiciones que podrían derivar en cancelaciones<sup>15</sup>. El número de proyectos nuevos anunciados en marzo y los acuerdos de fusiones y adquisiciones transfronterizos en abril disminuyeron en más del 50% en comparación con el promedio mensual de 2019.
- Impactos a corto plazo<sup>16</sup>: Las filiales extranjeras se enfrentan a condiciones operativas, de mercado y financieras excepcionalmente desafiantes. Se espera que sus ganancias caigan bruscamente en 2020. Las 5.000 empresas multinacionales (EMN) más grandes esperan que sus ganancias decrezcan un 36% en promedio. Esto es potencialmente grave, dado que las utilidades reinvertidas representan el 50% de los flujos de IED.
- Impactos a mediano plazo<sup>17</sup>: En junio, observamos que todas las proyecciones de crecimiento se ajustaron a la baja debido a que el impacto esperado de la pandemia durante el primer semestre del año fue mayor. Por lo tanto, una contracción más profunda de la demanda, sumada a la incertidumbre sobre las perspectivas económicas y las dificultades financieras de las empresas por falta de liquidez, podrían significar que aquellos proyectos que inicialmente estaban anunciados o en curso, deban suspenderse indefinidamente.
- Efectos a largo plazo<sup>18</sup>: La pandemia llevará a las empresas multinacionales a considerar opciones para lograr una mayor capacidad de recuperación de la cadena de suministro, lo que podría conducir a un impulso de políticas para un mayor grado de autosuficiencia nacional o regional en la producción de suministros críticos, que puede extenderse a una capacidad industrial estratégica más amplia. Restricciones más estrictas sobre el comercio internacional y la inversión ya han surgido como resultado de la pandemia, lo que podría impactar negativamente a la IED<sup>19</sup>.

---

<sup>14</sup> World Investment Report, Junio 2020, UNCTAD

<sup>15</sup> Entre las demoras en la finalización de procesos de F&A, se podría señalar: Adquisición de Deliveroo (Reino Unido) por parte de Amazon (USA), y la adquisición de Embraer (Brasil) por parte de Boeing (USA).

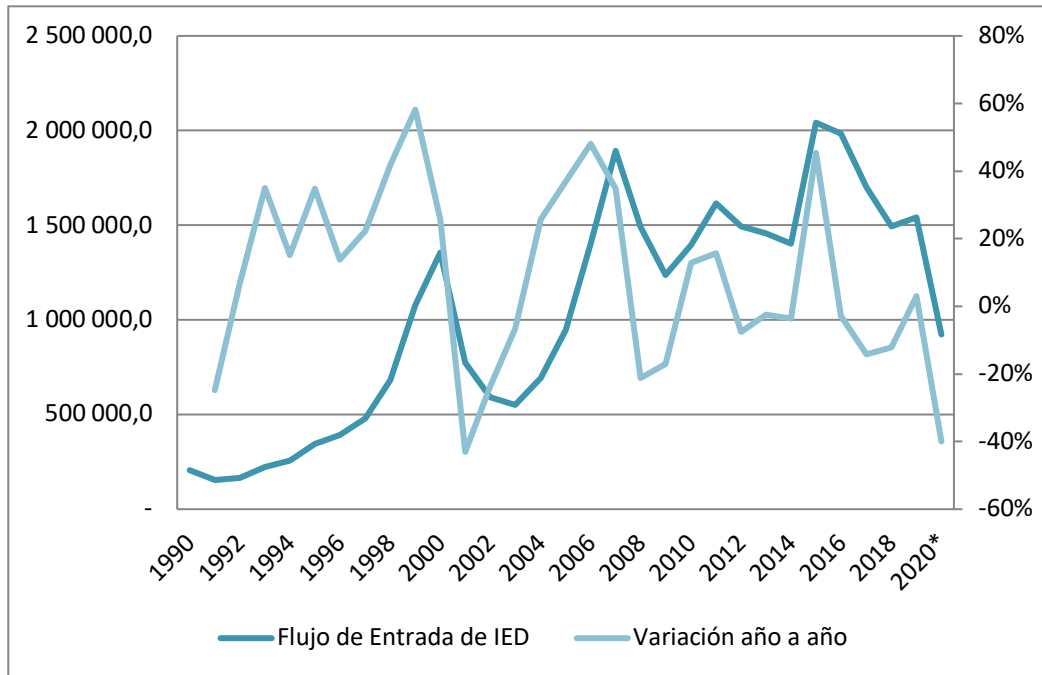
<sup>16</sup> World Investment Report, Junio 2020, UNCTAD

<sup>17</sup> World Investment Report, Junio 2020, UNCTAD

<sup>18</sup> World Investment Report, Junio 2020, UNCTAD

<sup>19</sup> La Unión Europea (UE) presentó una guía sobre la inversión de economías no miembros para la protección de los activos estratégicos de los Estados miembros; Australia introdujo revisiones de inversión para proteger el interés nacional y los activos locales de las adquisiciones.

**Gráfico 6: Evolución del flujo de Entrada de IED en el Mundo, 1990-2020\***  
(USD Millones, %)



Fuente: UNCTAD

Es por esto que las proyecciones de la UNCTAD prevén que el COVID-19 causará una caída estrepitosa en la inversión extranjera directa en 2020 y 2021. Según el organismo, se verá un impacto negativo inmediato en 2020, con un mayor deterioro en 2021. Las estimaciones pronostican que los flujos mundiales de IED disminuirán hasta en un 40% en 2020, desde su valor en 2019 de USD\$ 1.54 billones. Esto llevaría a la IED por debajo de USD\$ 1 billón por primera vez desde 2005. Además, se prevé que la IED disminuya entre un 5% y un 10% adicional en 2021.

Desde el punto de vista del nivel de ingreso de los países, se espera que las economías en desarrollo vean una disminución en la IED que oscilará entre el 30% y el 40%. Las economías en desarrollo son más vulnerables al tener matrices productivas y de inversión menos diversificadas, y, por lo tanto, están más expuestas a riesgos sistémicos. Además, las respuestas de políticas y las medidas de apoyo son significativamente más débiles en estos países que en las economías desarrolladas debido a su espacio fiscal más reducido<sup>20</sup>.

Finalmente, desde el punto de vista geográfico, se espera que América Latina y el Caribe experimenten la mayor disminución, con una caída proyectada de la IED de entre el 40% y el 55% en

<sup>20</sup> World Investment Report, Junio 2020, UNCTAD

2020. Gran parte de la IED en la región se concentra en las industrias extractivas, que representan una parte significativa del total. La combinación del colapso de los precios del petróleo y el shock de la demanda debido a la pandemia, que afecta los precios de la mayoría de las materias primas, está reduciendo los pronósticos de IED en esta región más que en otros lugares. Las condiciones relativamente débiles producto de las vulnerabilidades estructurales y la incertidumbre política también hacen que la región esté más expuesta a los efectos negativos de la pandemia<sup>21</sup>.

## Impacto Económico del COVID-19 en Chile

### Se espera una caída histórica en el segundo trimestre de 2020

En el primer trimestre del año, la actividad económica creció 0,4% con respecto a igual período del año anterior. La leve expansión se debió a que solo en las últimas dos semanas de marzo se tomaron medidas más restrictivas, en términos de distanciamiento social y cierre de actividades no esenciales para contener la propagación del virus. En este contexto, se vio una menor actividad relacionada con los servicios personales, el comercio, el transporte, restaurantes y hoteles, entre otros. Desde la perspectiva del gasto, lo anterior se vio reflejado principalmente en una importante disminución del consumo de los hogares.

El avance del Covid-19 en el país hizo necesario tomar acciones sanitarias de contención más restrictivas y prolongadas, en comparación a las adoptadas en marzo y abril. En particular, las cuarentenas implementadas en gran parte de la Región Metropolitana desde mediados de mayo, y en parte importante de la Región de Valparaíso a partir de mediados de junio, hacen prever que las cifras de actividad económica para el segundo semestre del año caigan profundamente. El porcentaje de la población que en promedio estuvo en cuarentena en abril fue de un 11%, aumentando a 28% y 42% para mayo y junio respectivamente<sup>22</sup>.

El Índice Mensual de Actividad Económica, IMACEC, principal predictor del crecimiento del PIB en Chile, mostró caídas históricas para los meses de abril y junio. Para el mes de abril, el índice fue de -14,1%, mientras que para el mes de mayo alcanzó la histórica cifra de -15,3%. El mes de mayo incluso pudo ser aún más negativo, pero el sector minero tuvo una leve expansión de 1,2%, que compensó, muy tenuemente, la caída de -17% en el IMACEC no minero.

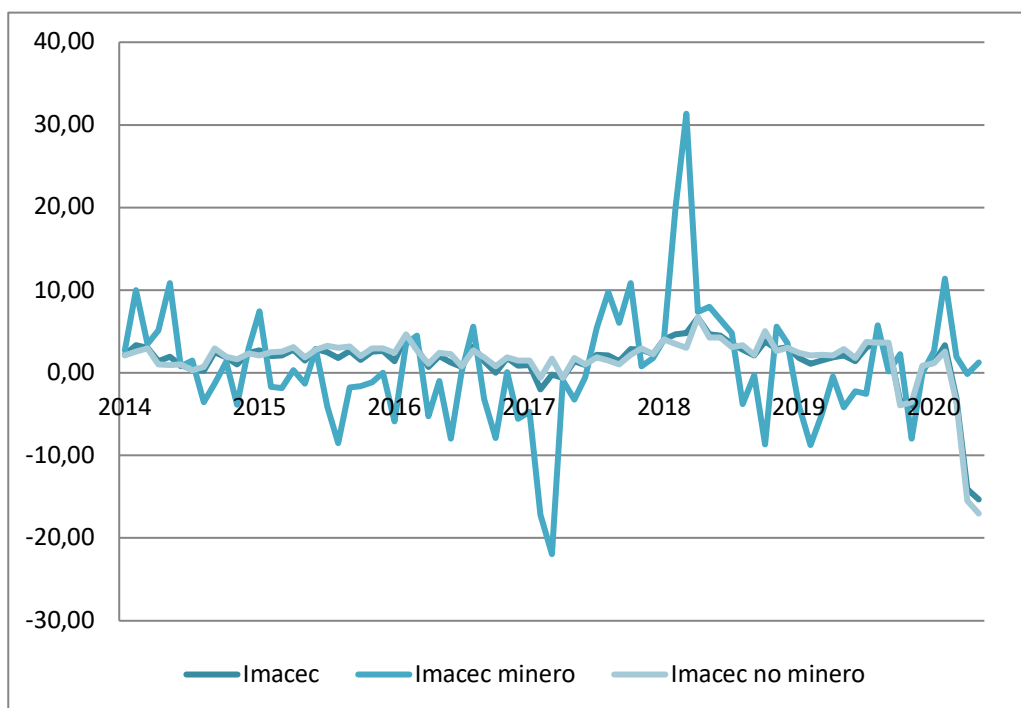
<sup>21</sup> World Investment Report, Junio 2020, UNCTAD

<sup>22</sup> Informe de Política Monetaria, Junio 2020, Banco Central de Chile

Dado que las restricciones fueron similares en el mes de junio, se espera que el IMACEC de dicho mes sea similar al de mayo, lo que implica que la caída del PIB para el segundo trimestre del 2020 estaría en torno al -15%, el peor registro de los últimos 30 años.

Finalmente, como mencionamos al comienzo de este informe, frente a los nuevos datos de abril y mayo, tanto la OCDE como el FMI revisaron sus proyecciones de crecimiento para Chile.

**Gráfico 7: Evolución IMACEC, 2014-2020 (%)**



Fuente: Banco Central de Chile

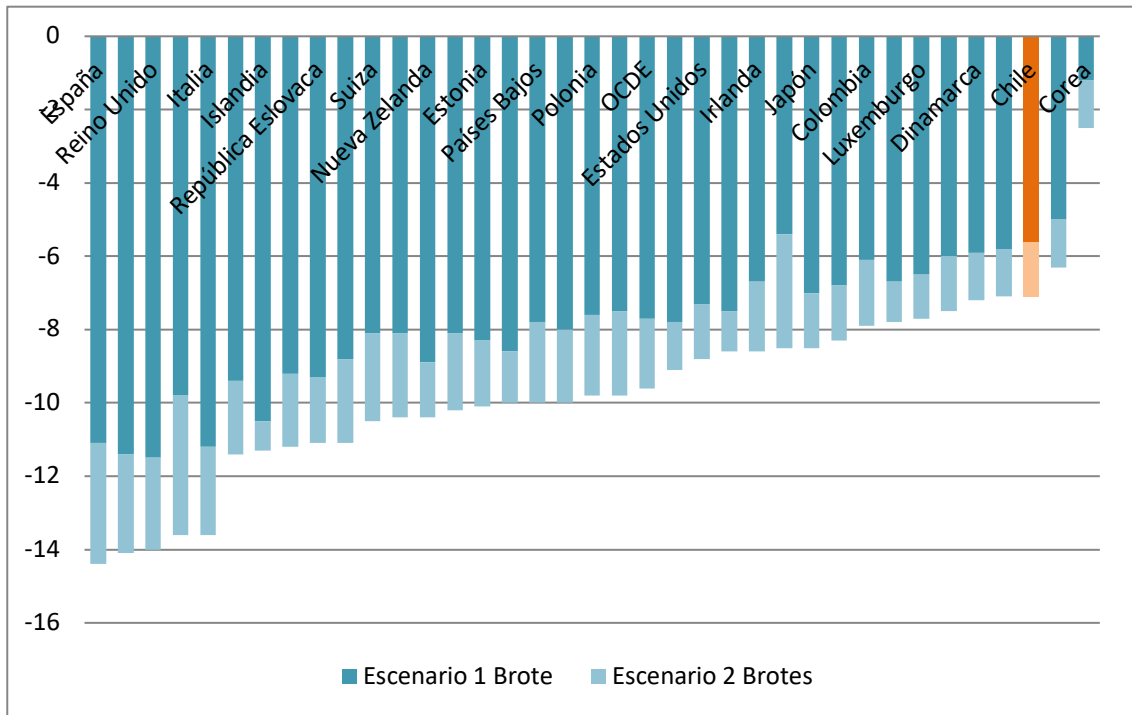
En el caso de la OCDE, pronosticó un crecimiento que oscila entre un -5,6% y un -7,1%, dependiendo de si existe uno o dos escenarios de brote. Cabe destacar que dentro de los países miembros de la OCDE, solo Australia y Corea tendrán un impacto más leve que Chile, lo que posiciona a nuestro país dentro de los países miembros menos golpeados, en términos de crecimiento económico, por la pandemia.

Por otro lado, el FMI ajustó a la baja las proyecciones de crecimiento de Chile, pasando de un -4,5% al -7,5% en el 2020. En términos comparativos con respecto a otros países América Latina y el Caribe, Chile será el menos golpeado. En el caso de México se espera una contracción de -10,5%; para

Argentina la proyección es de -9,1%, para Perú de un -13,9%, mientras que el promedio de la región arrojaría una contracción de -9,4%.

En este sentido, las proyecciones de crecimiento para 2020 se alinean con las proyecciones realizadas en Chile. El Banco Central de Chile, en su Informe de Política Monetaria de junio, estimó que la contracción se situará entre un -5,5% y un 7,5%. Finalmente, en el último Informe de Finanzas Públicas del Ministerio de Hacienda, se proyecta que la contracción será de -6,5%.

**Gráfico 8: Proyecciones de Crecimiento Países Miembros de la OCDE (USD Millones, %)**



Fuente: OCDE

Con respecto a las proyecciones de crecimiento para 2021, se espera que la recuperación se mueva entre un 4,75% y un 5,25%.

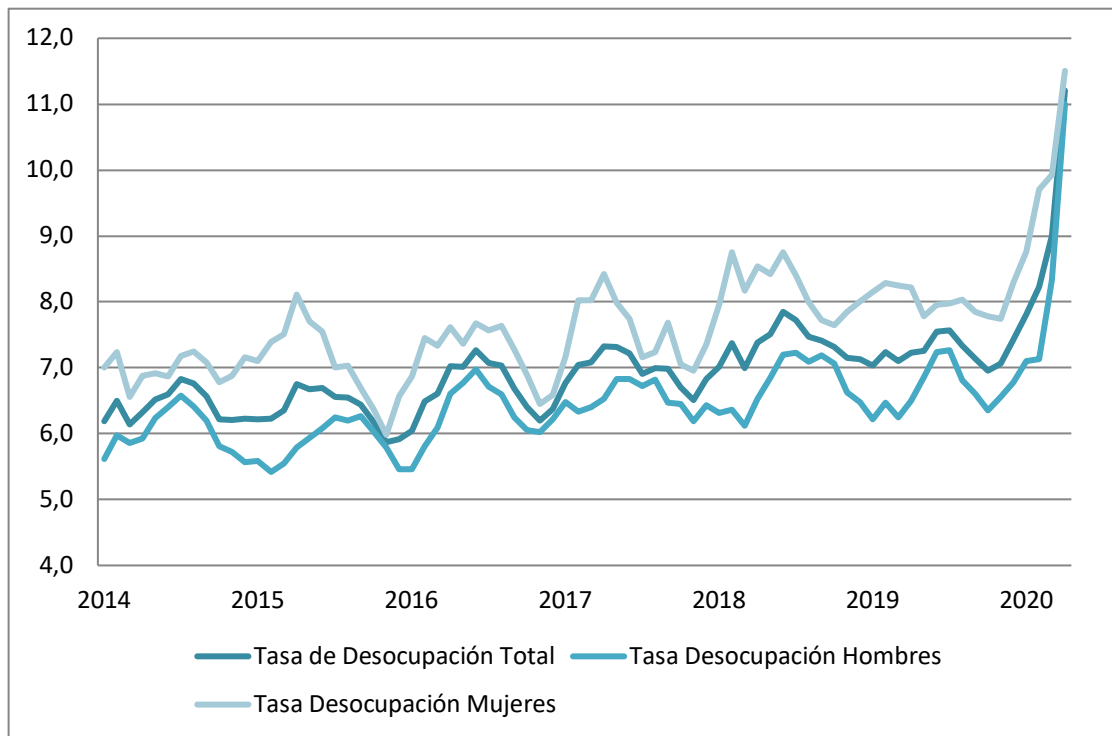
**Continúa el aumento en la tasa de desempleo**

El mercado laboral ha evidenciado una importante disminución del empleo y de los ingresos de las personas en los últimos meses. Según el Instituto Nacional de Estadísticas (INE), la tasa de desocupación alcanzó el 11,2% para el trimestre móvil marzo-mayo, la tasa más alta en toda la serie desde 2010, y registró un alza de 4 puntos porcentuales en doce meses, producto de las

disminuciones en 12,8% de la fuerza de trabajo y en 16,5% de los ocupados. Por su parte, los desocupados crecieron un 35,1%, cifra generada únicamente por el aumento de los cesantes (44,3%).

Con respecto a los ocupados, la disminución de 16,5% se explica en su mayoría por la caída en la ocupación femenina, la cual se contrajo -19,8% en doce meses. Por su parte, y debido a la implementación de la Ley de Protección al Empleo, los ocupados ausentes<sup>23</sup>, que representan el 15,4% del total de ocupados, aumentaron en un 149,8%, lo que equivale a 689.278 personas.

**Gráfico 9: Evolución Tasa de Desocupación, 2014-2020  
(Trimestres móviles, %)**



Fuente: INE

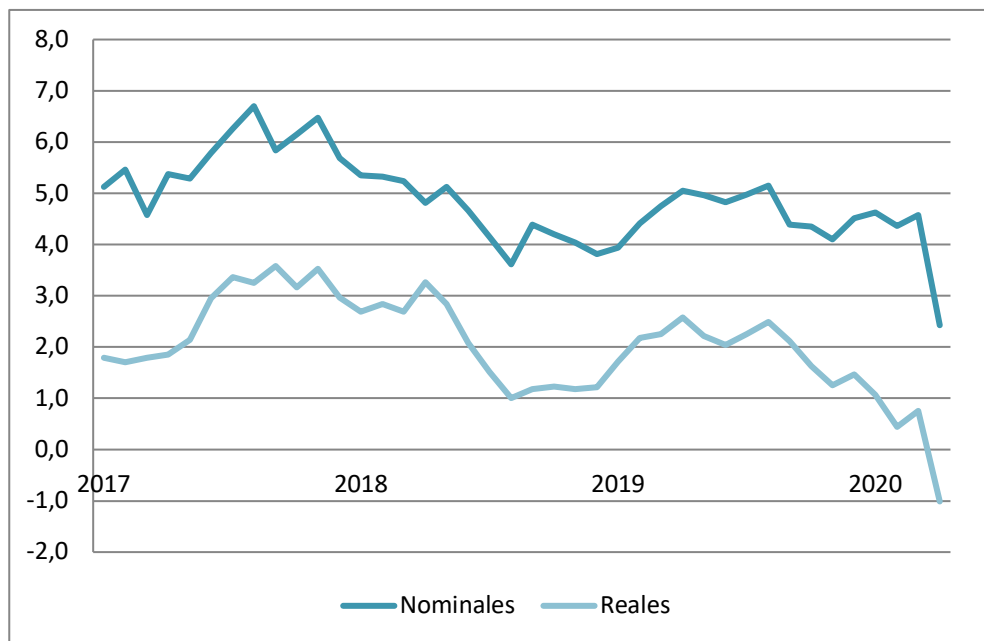
Según sector económico, la reducción de los ocupados fue influida por comercio (-19,4%), alojamiento y servicio de comidas (-42,2%) y construcción (-23,1%), en tanto que por categoría ocupacional los mayores retrocesos se observan en los trabajadores por cuenta propia (-29,5%) y los asalariados formales (-8,4%).

<sup>23</sup> Para ser considerados ausentes, los ocupados deben mantener un vínculo con el trabajo, seguir percibiendo algún ingreso por este o volver a trabajar dentro de cuatro semanas o menos.

El deterioro del mercado laboral ha llevado a una reducción de los ingresos de los trabajadores. El crecimiento anual de los salarios nominales reportados por el INE mediante el Índice del Costo de Mano de Obra (ICMO) y el índice de Remuneraciones (IR), retrocedió hasta 2,2 y 2,6%, respectivamente. Esto responde a una importante disminución del total de horas efectivas trabajadas, la que descendieron un 27%. De igual modo, el promedio de horas trabajadas decreció 12,5%, para llegar a las 33,6 horas.

Por sectores, la reducción de los salarios fue generalizada. Destacan los sectores de transporte, el comercio y la construcción. Con ello, el crecimiento anual de los salarios reales cayó 1,2% y 0,8% (ICMO e IR, respectivamente). La caída de los ingresos ha sido compensada parcialmente por los diversos subsidios y programas de ayuda que se establecieron durante abril y mayo.

**Gráfico 10: Evolución Salarios 2014-2020  
(Promedio Simple entre el IR e ICMO, variación anual %)**



Fuente: INE

### Caída en las exportaciones e importaciones

En general, durante todo 2019 el comercio se vio afectado por la guerra comercial entre Estados Unidos y China, pero la fuerte caída del último trimestre del año se debió en gran parte al impacto que tuvo el estallido social en Chile. Adicionalmente, para el primer trimestre del año 2020 el escenario de pandemia impactó de manera importante la producción, las cadenas logísticas, las cadenas de valor, y por ende, el comercio internacional.

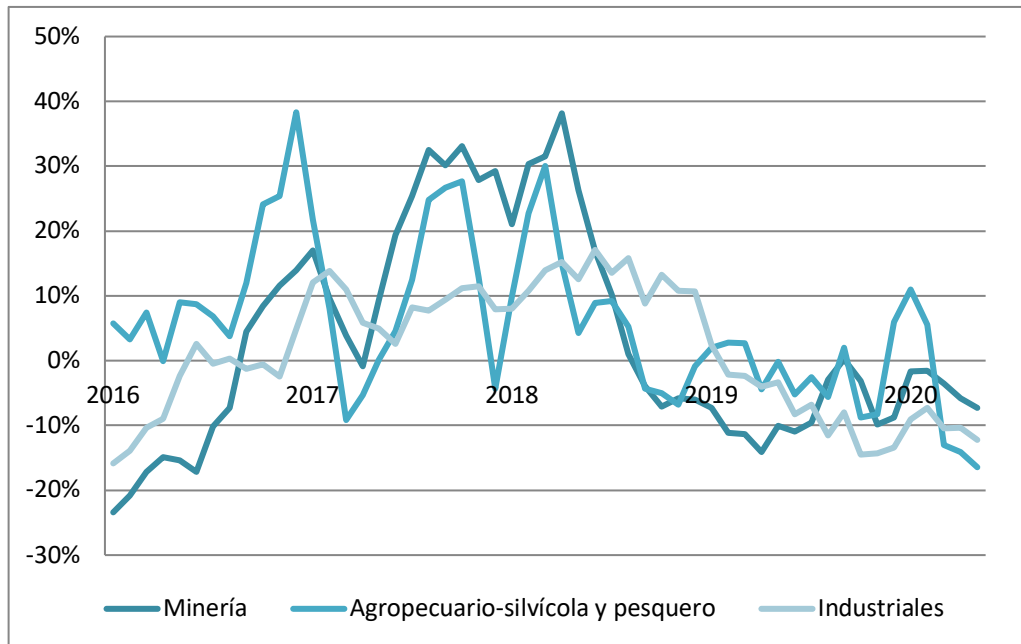


Durante el primer trimestre de 2020, las exportaciones de bienes decrecieron un 7,5% en términos nominales con respecto al mismo periodo del año anterior. Las cifras de abril y mayo son consistentes con una profundización en la caída de las exportaciones. Al comparar mayo de 2020 con el mismo periodo del año anterior, se observa una variación nominal de -15,2%.

Esta caída se observa a nivel de todos los envíos, con especial énfasis en las exportaciones industriales como la celulosa, los productos metálicos y químicos, así como en los envíos de productos agropecuario-silvícolas y pesqueros. En tanto, los envíos de minerales como el cobre y el hierro han mantenido un mejor desempeño relativo.

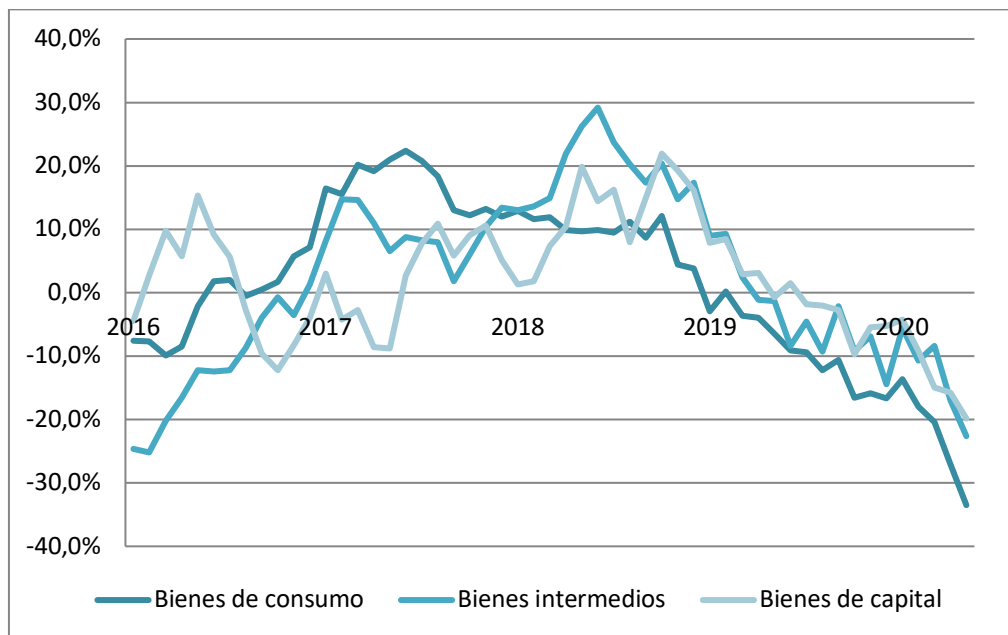
A mayo de 2020, el nivel de exportación de bienes alcanzó los US\$ 27.474 millones de dólares FOB, lo que significa una caída de 8,8% en términos nominales.

**Gráfico 11: Evolución Exportaciones de Bienes, 2016-2020**  
(Promedio móvil de tres meses, series nominales, %)



Fuente: Banco Central de Chile

**Gráfico 12: Evolución Importaciones de Bienes, 2016-2020**  
(Promedio móvil de tres meses, series nominales, %)



Fuente: Banco Central de Chile

En el caso de las importaciones de bienes, la caída ha sido aún más abrupta. Las importaciones durante mayo de 2020 alcanzaron los US\$ 4.145 millones de dólares CIF, es decir se contrajeron casi un 35%, en términos nominales, con respecto a mayo del 2019. A mayo 2020, las importaciones acumulan US\$ 23.766 millones dólares CIF, lo que significa una caída de 19,5% en términos nominales, con respecto al mismo periodo 2020.

La importante contracción de las importaciones, en particular las de bienes de consumo de ítems no esenciales y las de capital, provocará un mayor superávit de la cuenta corriente durante este año.

Con respecto a las exportaciones e importaciones de servicios, no se cuentan con datos nuevos respecto de los presentados en el informe anterior, ya que solo se publican trimestralmente. Cabe recordar que las exportaciones de servicios alcanzaron los US\$ 2.155 el primer trimestre de 2020, con una variación nominal de -14,7%, mientras que las importaciones de servicios llegaron a los US\$ 3.280 millones para igual periodo, lo que significa una variación nominal de -12%.

Finalmente, el último Informe de Política Monetaria del Banco Central de Chile proyecta que las exportaciones pueden caer un 0,3%, mientras que las importaciones sufrirán una caída mucho más fuerte, que podría llegar a -14,1%. Para el año 2021, se espera que las exportaciones e importaciones se expandan un 3,2% y 11,2%, respectivamente.

### Inversión e IED

La inversión también muestra contracciones importantes, derivadas de la paralización de obras que imponen las cuarentenas y los ajustes que deben realizar las empresas para mantener liquidez.

En el caso del componente de “construcción y otras obras” de la FBKF, se puede observar en el catastro de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) del primer trimestre de este año una baja sustancial en los montos contemplados para 2020, por una recalendarización de proyectos hacia los próximos años<sup>24</sup>.

En el sector inmobiliario también se observa una caída importante. En el informe de abril de la Cámara Chilena de la Construcción (CChC), se proyecta una caída de 10,5% anual de la inversión en construcción. La venta de viviendas nuevas en el Gran Santiago durante el primer trimestre de este año siguió disminuyendo fuertemente, lo que, en medio de una oferta sin mayores variaciones, ha aumentado a más de 30 los meses necesarios para agotar el stock disponible (cerca de 20 meses promedio entre el 2015 y 2019)<sup>25</sup>.

En relación con el componente de “maquinaria y equipos”, las importaciones nominales de bienes de capital, uno de los principales predictores de la FBKF, han seguido contrayéndose sostenidamente. Por último, los distintos levantamientos de información entre quienes participan en el Informe de Percepciones de Negocios apuntan a que se ha detenido la mayor parte de los proyectos de inversión que no se consideran esenciales para el funcionamiento del negocio y a que en los próximos seis meses las posibles solicitudes de crédito no tendrán como destino la inversión, sino la resolución de problemas de caja<sup>26</sup>.

Como consecuencia de la paralización de nuevos proyectos y de proyectos en construcción, se espera que la Formación Bruta de Capital Fijo se contraiga un 15,9% en 2020, mientras que para el 2021, se proyecta una expansión del 8%<sup>27</sup>.

Con respecto a los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) hacia Chile, de acuerdo con las cifras publicadas por el Banco Central de Chile el 7 de julio, en el período enero-mayo de 2020 se recibió un flujo neto acumulado de IED por US\$ 7.696 millones, lo que representa un incremento de 68% respecto al mismo período del año 2019. Este monto representa un 31% de aumento respecto al promedio del último quinquenio y un 29% de aumento respecto del promedio de la serie histórica desde que se tienen cifras homogéneas (2003-2020).

<sup>24</sup> Informe de Política Monetaria, Junio 2020, Banco Central de Chile

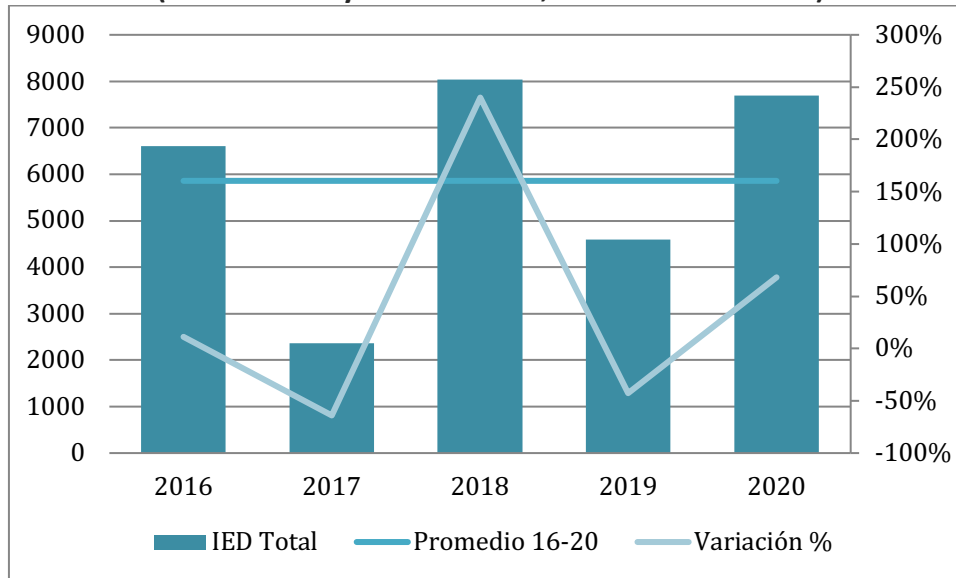
<sup>25</sup> Informe de Política Monetaria, Junio 2020, Banco Central de Chile

<sup>26</sup> Informe de Política Monetaria, Junio 2020, Banco Central de Chile

<sup>27</sup> Informe de Política Monetaria, Junio 2020, Banco Central de Chile

La cifra representa el quinto mayor monto acumulado para enero-mayo para toda esa serie histórica. Específicamente en el mes de mayo, el flujo de IED alcanzó a US\$ 540 millones.

**Gráfico 13: Flujo Inversión Extranjera Directa 2016- 2020  
(al mes de mayo de cada año, millones de dólares)**



Fuente: Banco Central de Chile

El componente más importante del flujo de IED fueron las participaciones en el capital con un registro de US\$3.943 millones, le siguen las utilidades reinvertidas con US\$ 2.349 millones y los instrumentos de deuda con US\$ 1.404 millones.

Las operaciones más importantes de que se tenga conocimiento corresponden a la adquisición en bolsa del 20% de Latam Airlines y la compra de las torres de comunicaciones de la empresa Entel.

### Producción y precio del Cobre

Tras bordear los niveles de US\$2 por libra en marzo, el precio del cobre ha logrado recuperarse, especialmente en junio. Así, desde que tocó su valor mínimo el 23 de marzo (US\$ 2,094 la libra), acumula un alza de 30,8% hasta el 30 de junio. Solo durante junio, el precio del cobre aumentó un 12,3%, cerrando el mes en US\$2,73 la libra, cotización que no se veía desde enero de 2020.

**Gráfico 14: Evolución Diaria del precio nominal del cobre en 2020 (¢/lb)**



Fuente: Cochilco

Entre los principales factores que han impulsado el precio del cobre durante el último mes se encuentran:

- La progresiva normalización de la actividad productiva y comercial de la economía de China. De hecho, el sector manufacturero, principal demandante del metal, registró en junio<sup>28</sup> el mayor avance desde del comienzo del brote del Covid-19.

<sup>28</sup> El Índice de Gestores de Compra del sector de manufacturero Chino (IPM) provee una indicación al comienzo de cada mes de la actividad económica en el sector manufacturero. El PMI del sector manufacturero llegó a 50,9 en junio, frente a 50,6 de mayo. La marca de 50 puntos separa la expansión de la contracción sobre una base mensual.

- El aumento en las expectativas de una menor oferta mundial de cobre en el corto plazo. El 20 de junio, Codelco, el principal productor mundial del metal rojo, comunicó que paralizará temporalmente la operación del complejo de fundición y refinación de Chuquibambilla, como una medida preventiva para contener los contagios por Covid-19, y sin especificar un plazo determinado<sup>29</sup>. Si bien a la fecha el nivel de producción de cobre en Chile no se ha visto afectado por la pandemia, se prevé la caída en la producción en los próximos meses, que podría ser significativa si no se logra reducir la expansión del Covid-19. A esto se suman las bajas en el resto de los principales países productores de cobre, como Perú y México.

---

<sup>29</sup> Informe Semanal del Cobre, Junio, COCHILCO