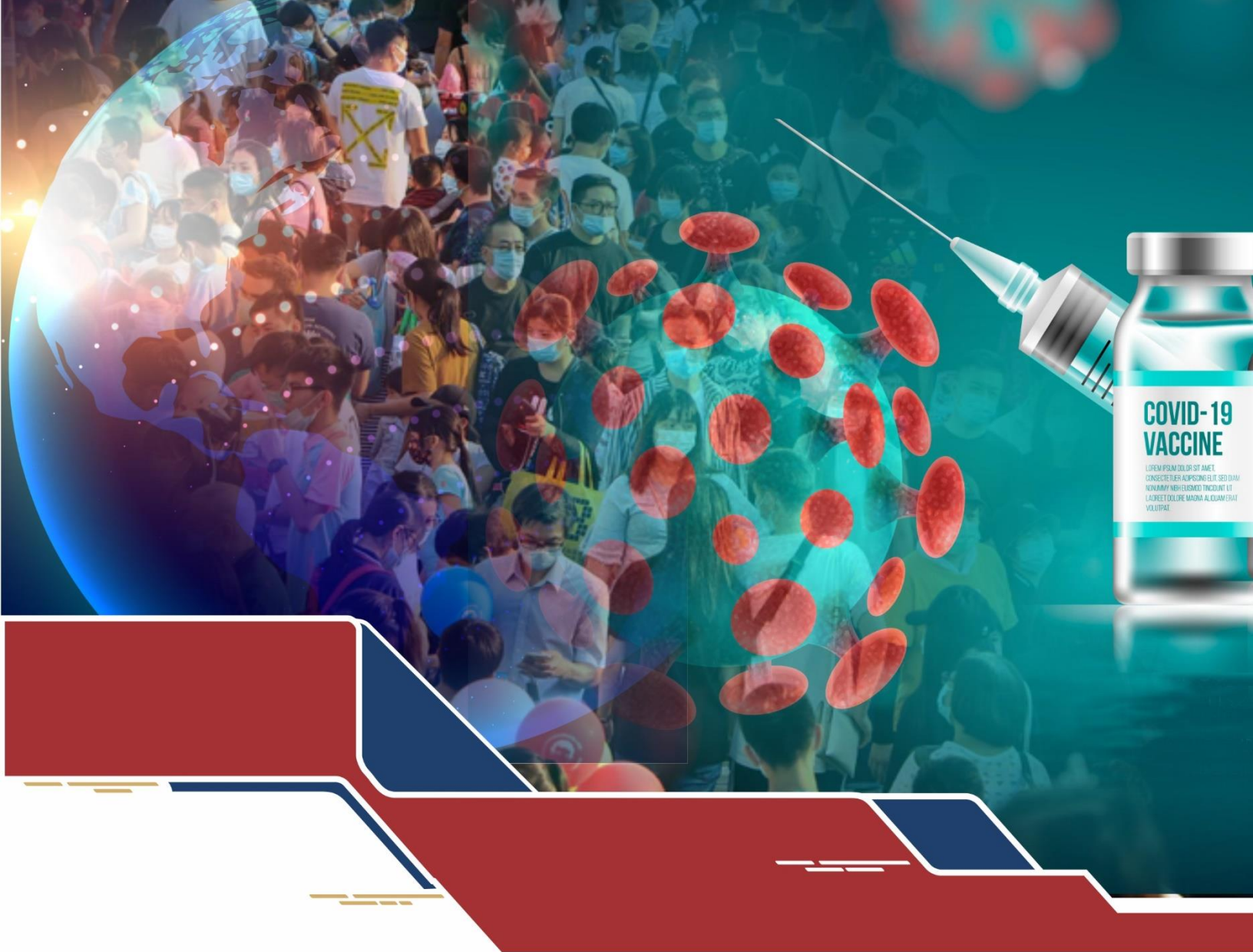




Informe Trimestral **ECONÓMICO** **BANCARIO REGIONAL** **FELABAN**

CLEC
Comité Latinoamericano de
Economistas de FELABAN

Informe Trimestral ECONÓMICO BANCARIO REGIONAL FELABAN No. 20 - MARZO 2021

SECRETARIA GENERAL DE FELABAN

GIORGIO TRETENERO CASTRO
Secretario General
gtrettenero@felaban.com

JORGE ARTURO SAZA G.
Director Económico
jsaza@felaban.com

DANIEL GONZALEZ VARGAS
Director Técnico
dgonzalez@felaban.com

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

ADRIANA RODRIGUEZ
Diseñadora Gráfica
arodriguez@felaban.com

www.felaban.net



Informe Económico Bancario Trimestral N° 20

Fecha de publicación: marzo de 2021

Cifras bancarias con corte a septiembre de 2020

Contenido

1. Editorial	4
2. Contexto	5
2.1 Algunos comentarios sobre la mortalidad del COVID19 en América Latina	5
2.2 La apuesta por las vacunas	13
2.3 Vacunación: ¿el final de la pandemia?	18
2.4 Las predicciones de la economía 2021	19
3. Cifras del sistema bancario latinoamericano	27
4. Recopilación regulatoria	34
4.1 Bolivia	34
4.2 Brasil	34
4.3 Chile	35
4.4 Colombia	36
4.5 Ecuador	36
4.6 Panamá	37
4.7 Perú	37

1. Editorial

El año 2021 ha entrado con algunas dificultades en materia de los asuntos relacionados con la crisis del COVID19. La pandemia muy seguramente se prolongará por un buen tiempo, tanto en los países desarrollados, como en los emergentes. El nivel de contagios y mortalidad, la velocidad de la vacunación, la incertidumbre que existe alrededor de la duración de las vacunas en el organismo humano, la producción de las vacunas por parte de las compañías farmacéuticas, la efectiva capacidad de aplicación de las mismas en el 2021 y las nuevas cepas, entre otros, son factores que han complicado el panorama.

Para la economía global, esto resulta ser un desafío sin precedentes. Si bien las cifras parecen estar camino a un rebote, por efectos estadísticos y por un cambio de dirección en muchas de las variables, todavía subsiste el hecho de que mucha capacidad instalada ha sido destruida. En América Latina, un buen número de empresas - en especial, pequeñas y medianas - han visto la penosa necesidad de cerrar su operación. Esto disminuye la capacidad instalada de la economía e impone una pendiente más empinada para que aquellos que buscan retomar una senda de crecimiento.

América Latina ha tenido una respuesta de política económica que no ha sido satisfactoria, dado que la estrategia de las cuarentenas y confinamientos obligatorios no contaban con una infraestructura de salud y productiva para dicho fin. Escasas habilidades en computación y digitales, limitado acceso al trabajo remoto, internet costoso y de baja calidad (en especial para las poblaciones rurales) e informalidad laboral que aún sigue como tarea pendiente, son algunos de los temas que influyeron en un resultado económico que nos acerca a una década perdida. En el período 2010 - 2020, la economía regional creció en promedio a una tasa del 1.28% interanual, la cual se constituye como la más baja desde los años sesenta (cuando crecía alrededor de 5.41% promedio interanual). Con el actual panorama, la década por venir tiene unos retos colosales ya que, por ahora, se estima que el PIB per cápita volvería a un punto prepandemia en los años 2023 - 2024. Un escaso crecimiento que coloca a región en una poca cómoda situación para atender las necesidades poblacionales, dado una escasa PTF (productividad total de los factores y una baja calidad institucional).

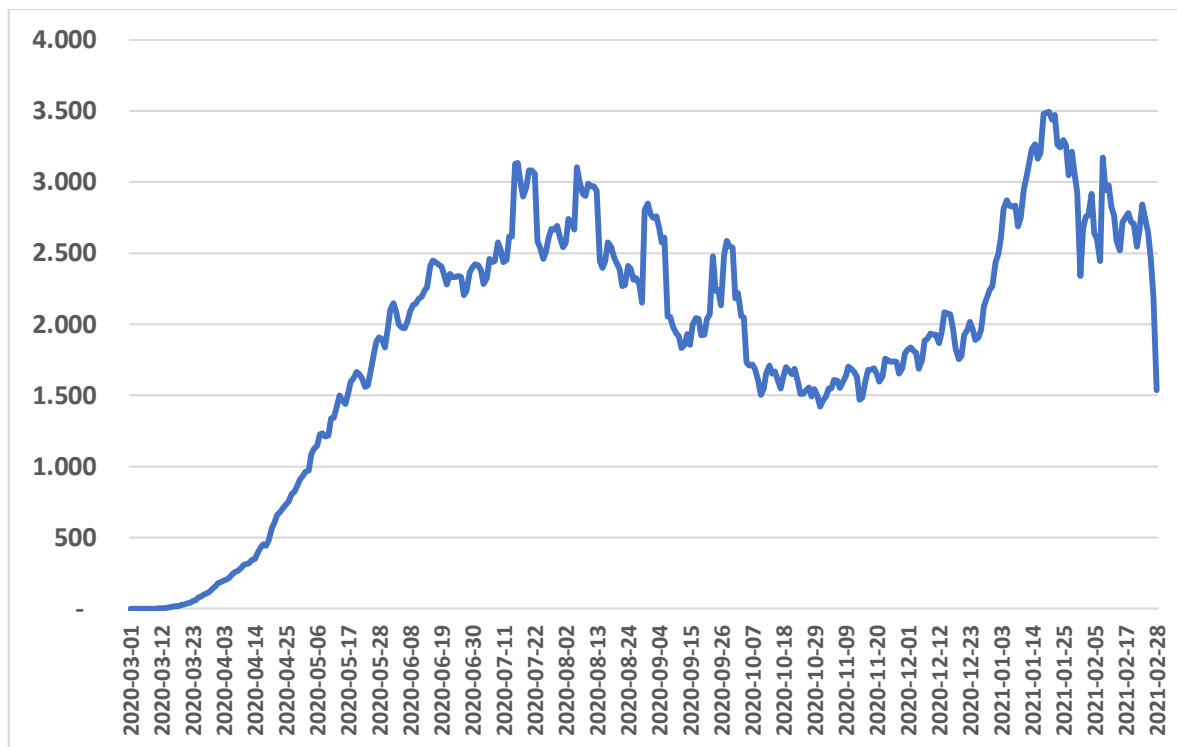
Acelerar este proceso e impedir que en los próximos 10 años se registre una nueva marca a la baja, es imperioso. Reformas, estructurales, mayor favorecimiento del libre mercado, y mayor promoción a la inversión y el comercio internacional, parecen ser caminos que otras regiones del mundo han recorrido con cierto éxito. Para América Latina, puede ser un camino digno a recorrer, en lugar de condenarse a una nueva década de crecimiento exiguu e insuficiente en el concierto internacional.

2.Contexto

2.1 Algunos comentarios sobre la mortalidad del COVID19 en América Latina

Entre diciembre de 2020 y enero de 2021, América Latina enfrentó un nuevo pico de la pandemia del COVID19. Desafortunadamente, el mismo representó un mayor grado de mortalidad y de contagios en comparación con aquél experimentado en los meses de julio y agosto de 2020. Bastaría con revisar algunas cifras que ilustran el tema.

Muertos diarios en América Latina por COVID19 marzo 2020 febrero 2021 (Promedio móvil orden 7)

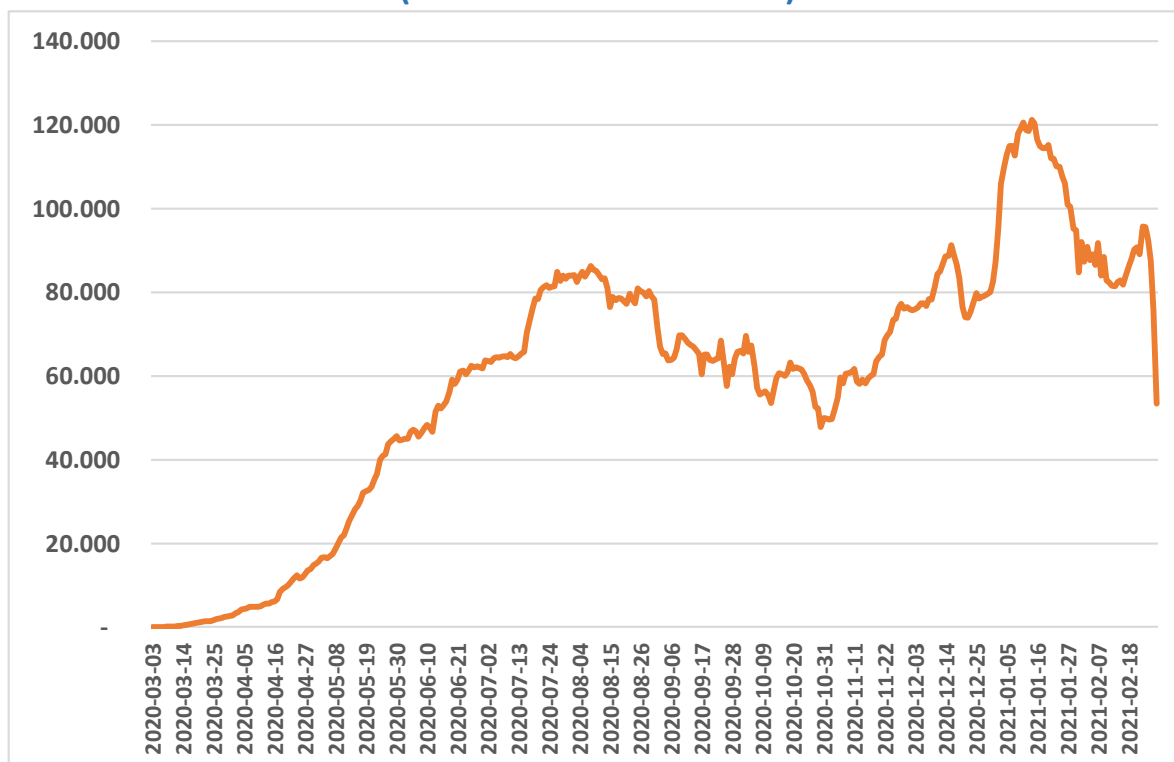


Fuente: Jhon Hopkins University, cálculos propios. Datos de 19 países de América Latina. Corte 2 de marzo 2021

Datos de 19 países de la región muestran que, mientras en julio de 2020 en promedio se contagiaban alrededor de 80.000 personas al día, en enero de 2021 la cifra fue cercana a 121.000 contagios diarios. En materia de mortalidad, la situación no es menos grave. Mientras que en el mes de agosto de 2020 fallecían 2.800 personas diarias en promedio, en el mes de enero de 2021 se llegó a la difícil cifra de 3.500 muertes diarias.

La fatiga propia de las restricciones de movilidad, sumada a la difícil situación económica de muchos trabajadores, llevó a que quizás muchas personas incurrieran en riesgos de contagio con el fin de buscar sustento económico. Igualmente, una temporada navideña donde es tradicional que muchas familias de diferente núcleo básico se reúnan, pudo ser un factor adicional que expuso mayor riesgo a las personas. Adicionalmente, es tradicional que este tiempo coincida con una temporada vacacional de fin de año que otra serie de personas utilizaron para descansar.

Casos diarios en América Latina por COVID19 marzo 2020 febrero 2021 (Promedio móvil orden 7)



1. Fuente: Jhon Hopkins University, cálculos propios. Datos de 19 países de América Latina. Corte 2 de marzo 2021

Esto último, sin embargo, no significó una reactivación del sector hotelero, por ejemplo. Según publicaciones especializadas el tema, apenas logró repuntar levemente en el mes de diciembre de 2020 en varios países de la región, y habría alcanzado un nivel de ocupación que oscilaría alrededor de 28%¹.

Ante la situación de mayores contagios y aumento de las hospitalizaciones, los países utilizaron la estrategia de restringir movilidad, aplicar toques de queda (en particular los nocturnos), decretar cuarentenas sectorizadas, o incluso ordenar cierres de las áreas urbanas por períodos como los fines de semana.

Resulta dramático que, representando el 9% de la población mundial, la región latinoamericana representa el 21% de los casos confirmados y el 32% de las muertes por COVID-19 a nivel global. Esto, por supuesto, puso sobre la mesa la utilidad de las cuarentenas y confinamientos a nivel global. En el invierno 2020-2021, Europa ha vuelto a utilizar esta estrategia como un mecanismo de protección de nuevas cepas, rebrotes y alta mortalidad.

En América Latina, la situación no ha estado lejana a dichas acciones, pese a que algunas voces hablan de la poca eficacia de las mismas en el corto plazo. Un trabajo reciente del BID menciona literalmente que *"el lento descenso de casos y muertes sugiere que los confinamientos estuvieron lejos de ser una fórmula mágica, probablemente debido a la baja capacidad de implementación de las medidas en la práctica y a un aumento en el incumplimiento después de esas primeras semanas. Se ha demostrado que en las economías emergentes y en desarrollo el distanciamiento social voluntario fue limitado, probablemente porque a muchas personas les resulta más difícil trabajar desde casa"*².

La Revista *The Lancet*³, en un estudio publicado el pasado mes de enero de 2021, examina una variable que mide el grado de cumplimiento de las normas, versus la expansión del virus del COVID19. Bajo el supuesto de

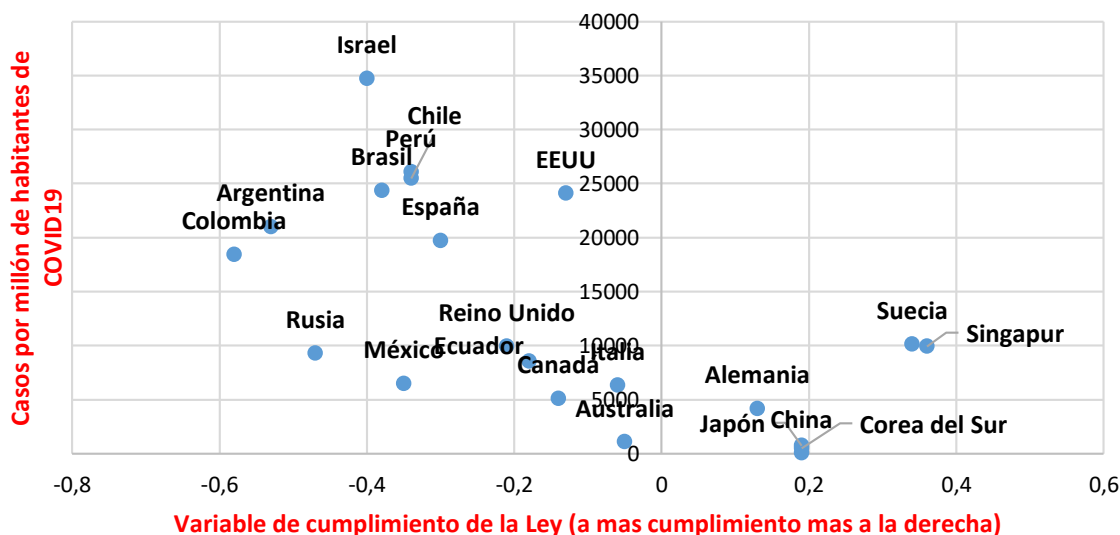
¹ <https://regional.horecaynegocios.com/hoteleria/latinoamerica-estado-actual-pais-pais-n28266>

² <https://www.infobae.com/economia/2021/02/06/contundente-estudio-del-bid-las-cuarentenas-largas-sirvieron-de-muy-poco-y-no-habia-que-repetirlas-en-2021/>

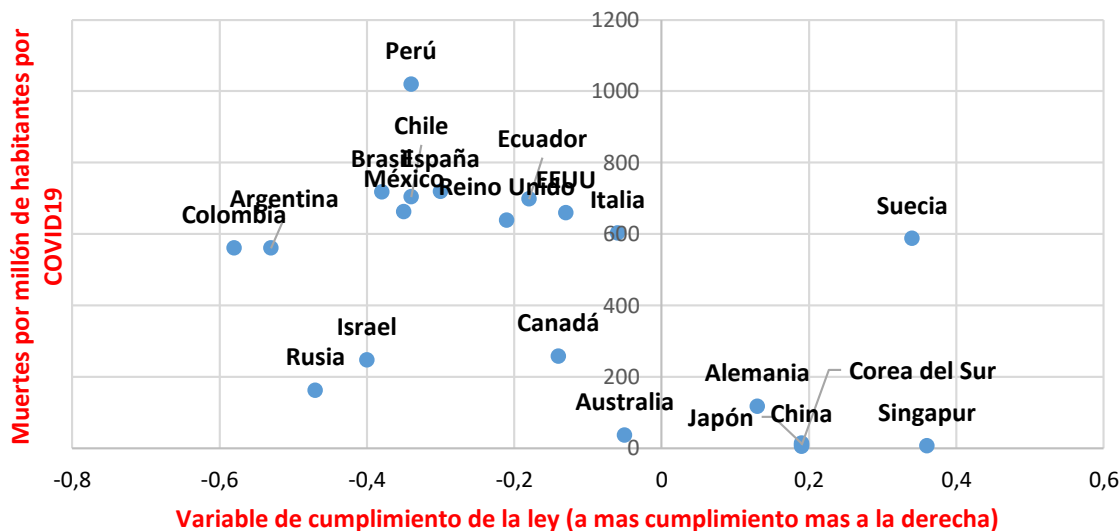
³ <https://www.thelancet.com/action/showPdf?pii=S2542-5196%2820%2930301-6>

que las amenazas a la sociedad necesitan de respuestas colectivas, los investigadores de diferentes disciplinas construyen un índice de “cumplimiento de la ley” que se correlaciona positivamente con los contagios y la mortalidad. En palabras más coloquiales, las sociedades más estrictas en términos de leyes se comparan con sociedades más laxas.

Cumplimiento de la ley versus casos de COVID19



Cumplimiento de la ley versus mortalidad de COVID19



Fuente: Revista The Lancet, The relationship between cultural tightness–looseness and COVID-19 cases and deaths: a global analysis

La profundización de la pandemia durante los últimos meses ha sido motivo de preocupación por parte de gobiernos, sectores privados y multilaterales. Los esfuerzos por contener los contagios y los sectores de salud han sido ingentes, aunque los resultados parecerían no ser tan satisfactorios.

Un aspecto relacionado con esto último es la aparición de nuevas cepas o variantes del virus que, según los primeros estudios de naturaleza genómica, parecen ser más contagiosos.

Un ejemplo de esta situación parece evidenciarse en América Latina con la llamada variante de “Manaos”. De acuerdo con la autoridad sanitaria de Brasil y la OMS, un estudio de seroprevalencia mostró que en octubre de 2020 el 76% de la población de dicha ciudad brasilera había sido infectada por el coronavirus; una medida similar 70% estaba siendo medida en Iquitos (Perú) por las mismas fechas⁴. Según el trabajo de la Revista *The Lancet* (6 de febrero de 2021)⁵, se mencionó que la teoría llamada “inmunidad de rebaño” se habría alcanzado en las dos ciudades al superar el umbral del 67% de la población infectada.

Sin embargo, en enero de 2021 se vivió un repentino aumento de los contagios y las hospitalizaciones en dichas ciudades, después de casi 8 meses de relativa tranquilidad. En enero se hospitalizaron 3341 personas, mientras que en mes de diciembre fueron 551 en la ciudad de Manaos.

Varios investigadores, en un comentario para la revista *The Lancet*, mencionan 4 hipótesis no excluyentes: a) los estudios sobreestimaron la tasa de contagio del virus y la inmunidad de rebaño, la cual nunca se alcanzó; b) la inmunidad de los contagiados terminó entre 6 y 7 meses después de contagiados; c) las nuevas cepas, como la brasilera, evaden la inmunidad alcanzada por contagios previos; d) las nuevas cepas son más contagiosas que las anteriores.

La relativa tranquilidad de Manos (Brasil), pudo haber llevado a una relajación de las medidas de autocuidado y distancia social. Por supuesto,

⁴ [https://www.thelancet.com/journals/lancet/article/PIIS0140-6736\(21\)00183-5/fulltext#back-bib2](https://www.thelancet.com/journals/lancet/article/PIIS0140-6736(21)00183-5/fulltext#back-bib2)

⁵ <https://www.thelancet.com/action/showPdf?pii=S0140-6736%2821%2900183-5>

esto significa nuevas alertas y nuevas líneas de investigación para científicos y autoridades de salud.

Algunos países como Sudáfrica, donde también ha surgido una nueva cepa del coronavirus, han mencionado la posibilidad de suspender parcialmente algunos procesos de vacunación, hasta tanto se tenga claridad de que las mismas tienen algún grado de efectividad sobre las nuevas variantes⁶.

Un aspecto adicional que muestra los efectos que sobre la pandemia apenas empiezan a evaluarse, es la mortalidad que existe entre las personas jóvenes y de edad media. Según el BID (2020)⁷ los países emergentes muestran mayor mortalidad que los países desarrollados en edades medias y jóvenes con motivo COVID19. El trabajo es claro y contundente al afirmar que coexisten distintas razones, entre las que se incluyen preexistencias de salud, bajo acceso al sistema público de salud, empleo informal y con alto contacto social, y dificultades para contar con disponibilidad de una Unidad de Cuidados Intensivos, en caso de llegar a enfermarse severamente.

*The Lancet*⁸, en un editorial que sobre América Latina y la crisis del COVID19 publicó el pasado 1 de noviembre, menciona que la región enfrenta, un complejo fenómeno denominado *sindemia*. Este concepto hace referencia a la suma de enfermedades y afecciones a la existencia de un virus nuevo - como lo es el COVID19. En dicho editorial, se hace un extenso recorrido mencionando que la región tiene problemas estructurales dados sus malos hábitos alimenticios, los bajos niveles de actividad física, y la prevalencia de enfermedades como la diabetes y la existencia de factores críticos como la obesidad y el sobrepeso. Esto, sin duda, ha contribuido a que el flagelo del coronavirus actual golpee con más fuerza en la región.

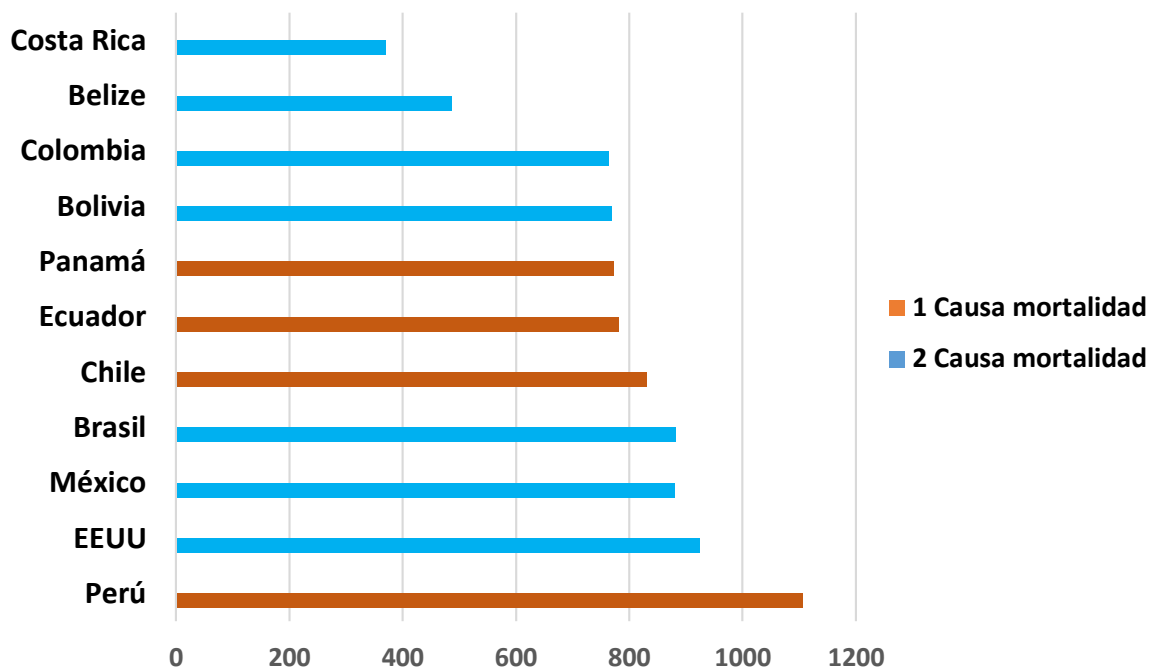
⁶ https://www.washingtonpost.com/world/africa/south-africa-vaccine-rollout-astrazeneca/2021/02/08/e8747462-6a1a-11eb-a66e-e27046e9e898_story.html

⁷ <https://publications.iadb.org/publications/english/document/The-Younger-Age-Profile-of-COVID-19-Deaths-in-Developing-Countries.pdf>

⁸ [https://www.thelancet.com/pdfs/journals/lancet/PIIS0140-6736\(20\)32328-X.pdf](https://www.thelancet.com/pdfs/journals/lancet/PIIS0140-6736(20)32328-X.pdf)

La mortalidad en la región luce alta en varios países, y como región, los datos parecen confirmar que el COVID19 es la principal causa de mortalidad (aún con datos parciales del año 2020), según la Organización Mundial de la Salud. En varios países, COVID19 ya es la primera o la segunda causa de mortalidad corriente medida estadísticamente.

Causas más importantes de mortalidad en América Latina 2020 asociadas al COVID19 (muertes por millón)



Fuente: Worldmeter, OMS, OPS

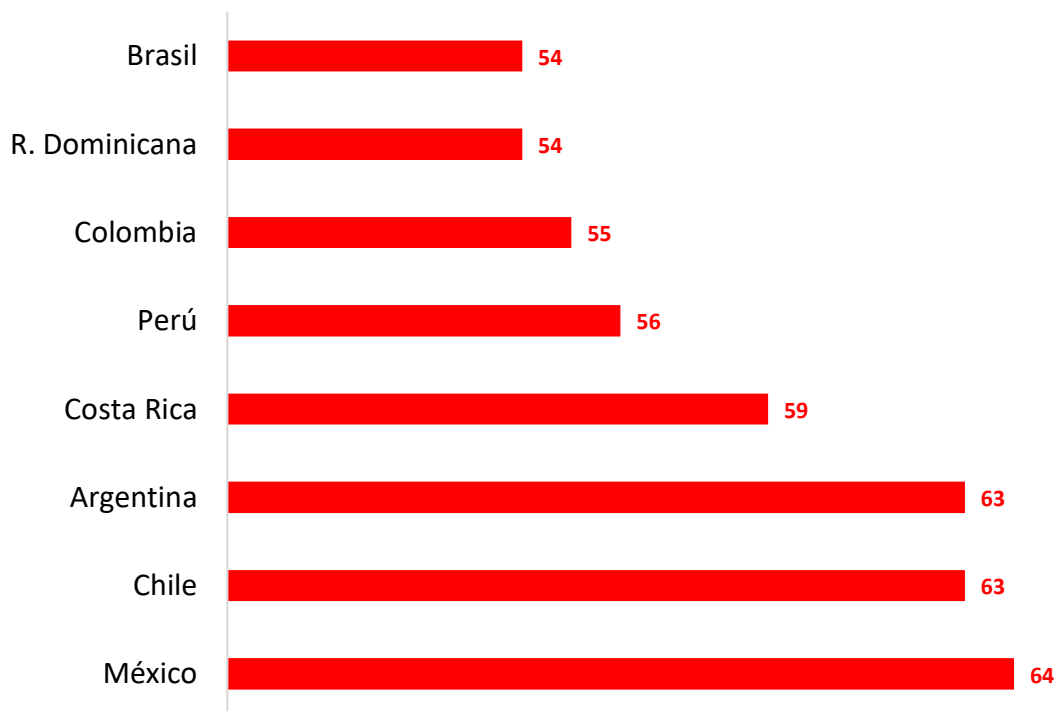
Varios elementos explican este comportamiento. De acuerdo con Carissa Etienne, de la Organización Panamericana de la Salud⁹, muchos sistemas de salud están fragmentados o mal financiados, lo cual exacerba la escasez relativa de oferta en varios países de la región. A su vez, Jeremy Viellard, del Banco Mundial, especializado en economía de la salud, afirma que, en muchos países de la región, la obesidad es un factor clave como preexistencia de salud para determinar las muertes por coronavirus¹⁰.

⁹ <https://www.paho.org/en/news/16-9-2020-americas-advanced-access-health-2019-faces-new-challenges-2020-because-covid-19>

¹⁰ <https://blogs.worldbank.org/team/jeremy-veillard>

De acuerdo con el *National Center for Biotechnology Information*¹¹, en un trabajo de noviembre de 2020, se menciona que una de las causas más comunes para el desencadenamiento de enfermedades y muertes se asocia con la obesidad. La misma proviene de dietas desbalanceadas, pobre consumo de vegetales, y alto consumo de azúcares procesados; igualmente, los bajos niveles de ingreso de un porcentaje significativo de la población son un factor que conlleva a consumos alimenticios de escaso valor nutritivo. El trabajo menciona que la reducción de la obesidad juega un rol clave para disminuir la severidad del coronavirus en la salud humana. Esto debería ser una política pública de largo plazo ya que, muy seguramente, el impacto de coronavirus en los sistemas de salud será duradero.

Porcentaje de adultos con sobrepeso, 2018 (%)



Fuente: Statista

¹¹ <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7753730/>

Naciones Unidas advirtió sobre el tema en el año 2018, cuando la FAO mencionaba que *“el explosivo aumento de la obesidad, que afecta al 24% de la población regional, a unos 105 millones de personas, casi el doble del nivel mundial del 13,2%, no solo tiene enormes costos económicos, sino que también amenaza la vida de cientos de miles”*¹². Al respecto, las Naciones Unidas advirtieron, desde hace más de dos años, que anualmente mueren al menos 600.000 personas en la región por enfermedades asociadas a la obesidad, tales como diabetes, hipertensión y problemas cardíacos. En ese mismo análisis se encontró que las tasas de obesidad entre niños y adolescentes se habían triplicado entre 1990 y 2018¹³. La prevalencia de sobrepeso y obesidad en los niños latinoamericanos también es notablemente alta (16%). Va desde más del 12% para las niñas en Chile, Uruguay y Costa Rica hasta menos del 5% en Bolivia, Ecuador, Perú, Honduras y Guatemala. La mayor prevalencia de obesidad infantil se encuentra en Chile (11,9%) y México (10,5%) en niños, y en Uruguay (18,1%) y Costa Rica (12,4%) en niñas.

Según el médico Guillermo García, del Hospital Civil de Guadalajara (México)¹⁴, en el año 2014 se hablaba de 300 millones de adultos con sobrepeso y 100 millones con obesidad. No en vano, Naciones Unidas y la FAO no dudaron de calificar este mal, como una *“epidemia fuera de control”* en el año 2018¹⁵.

2.2 La apuesta por las vacunas

La vacunación hoy por hoy es la estrategia más importante de corto y mediano plazo para combatir la pandemia y contribuir a la reactivación económica. El estado actual de incertidumbre frente al contagio y la evolución de virus no permite que muchos sectores empleen plenamente su capacidad instalada ni las habilidades de su capital humano. Mientras

¹² <https://news.un.org/es/story/2019/11/1465321>

¹³ <https://news.un.org/en/story/2019/11/1051211>

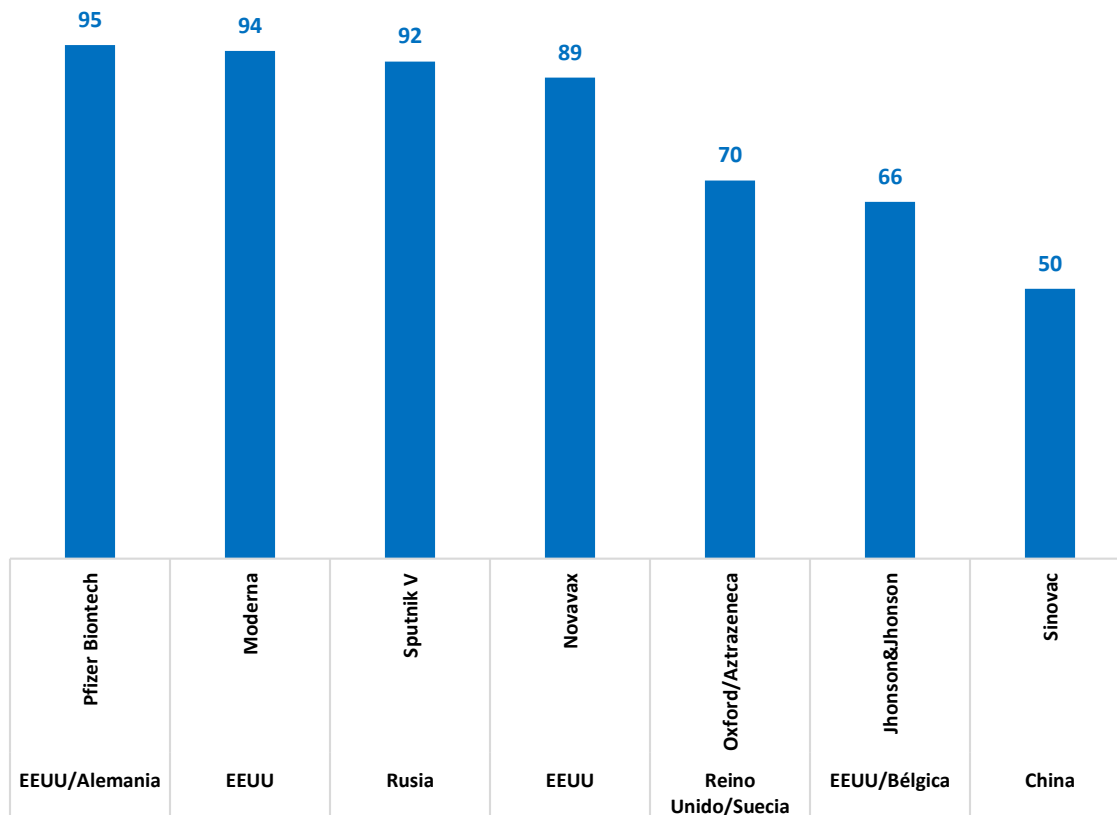
¹⁴ <https://www.thelancet.com/campaigns/kidney/updates/obesity-and-overweight-populations-in-latin-america>

¹⁵ <https://news.un.org/es/story/2018/03/1428572>

no exista un poco más de certeza sobre el futuro, será muy difícil que los agentes económicos contraten personal, emprendan proyectos, y desarrollen proyectos donde la inversión y la acumulación de capital fijo sean una nota predominante.

Al momento de redacción de este documento (23 de febrero de 2021), Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, México y Panamá Colombia, Venezuela y Perú han iniciado programas de vacunación en firme en sus poblaciones. Diferentes estrategias y logísticas están siendo desplegadas a lo largo de la geografía de la región para alcanzar la anhelada inmunización de la población. Esto, haciendo uso de compras y subsidios internacionales para comprar las vacunas que más aceptación y aprobación oficial logran hoy en el mundo.

Efectividad de las vacunas actualmente aprobadas
(% de efectividad estimada basada en los ensayos clínicos de gran escala realizados)



Fuente: Statista, The Lancet, diario The Guardian

Según GAVI, administrador del mecanismo COVAX, América Latina recibiría por este mecanismo un total de 280 millones de dosis de vacunas¹⁶ (la mayoría a los países que financian el programa: Brasil, México, Perú, Colombia). Según *Seth Barkeley*, de GAVI, 80 millones de dosis irían a naciones de bajos ingresos, sin retribución y sin costo. Esto, como un mecanismo de equidad que permita acceso a poblaciones muy vulnerables.

Autorización oficial de las vacunas por país

	Aztrazeneca-Oxf.	Pfzer - Biontech	Sinovac	Sputnik V
Argentina	Δ			Δ
Brasil	Δ		Δ	
Bolivia				Δ
Chile	Δ	Δ	Δ	
Colombia	Δ	Δ		
Costa Rica		Δ		
Ecuador		Δ		
El Salvador	Δ			
México	Δ	Δ		Δ
Panamá		Δ		
Paraguay				Δ
R. Dominicana	Δ			
Venezuela				Δ

Fuente: Americas Society Council of the Americas

¹⁶ <https://www.infobae.com/america/america-latina/2021/01/26/america-latina-recibira-280-millones-de-vacunas-contr-el-coronavirus-a-traves-del-programa-covax-en-2021/>

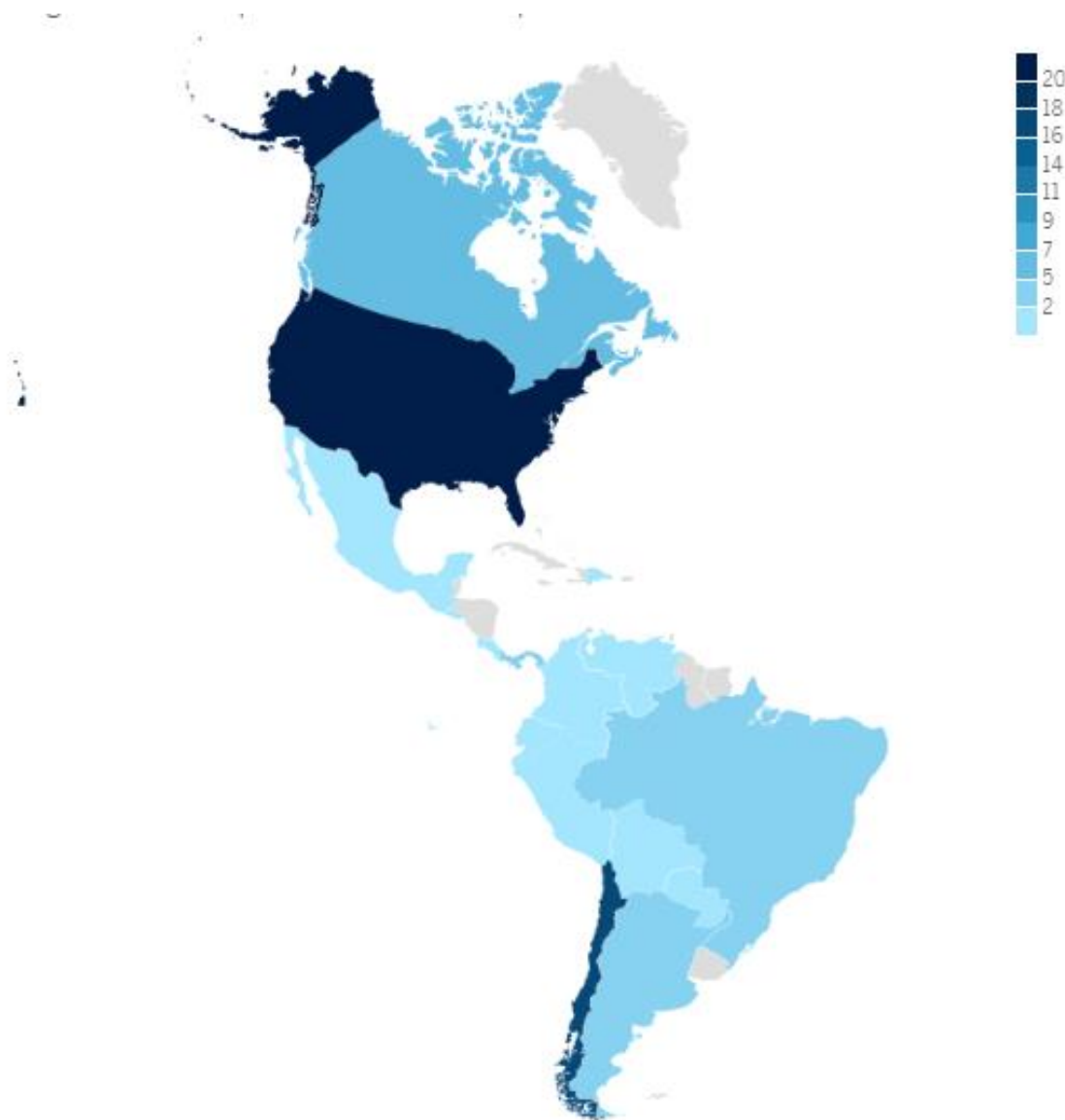
Dosis esperadas para primer y segundo trimestre

País	AstraZeneca	Pfizer	Financiación
Argentina	2.275.200		A
Bolivia	900.000	92.430	S
Brasil	10.672.800		A
Chile	957.600		A
Colombia	2.553.600	117.000	A
Costa Rica	254.400		A
Ecuador	885.600	51.480	A
El Salvador	324.000		A
Guatemala	847.200		S
Honduras	496.800		S
México	6.472.800		A
Nicaragua	504.000		S
Panamá	216.000		A
Paraguay	357.600		A
Perú	1.653.600	117.000	A
Rep. Dominicana	542.400		A
Uruguay	172.800		A
Venezuela	1.425.600		A

Fuente: Our World In Data.

A= Autofinanciado; S=subsidiado

Dosis administradas por cada 100 habitantes



Fuente: Diario El Pais, Our World in data. Corte 2 de marzo de 2020

Nota: Las áreas en gris no han empezado vacunación

2.3 Vacunación: ¿el final de la pandemia?

La estrategia de la vacunación es uno de los aspectos cruciales en el año 2021. La logística, el transporte, el almacenamiento y los turnos son aspectos que los países deben sortear en el futuro inmediato. Hoy, países como Israel dan cuenta de avances importantes en el tema de vacunación. En América Latina, Chile ha dado importantes pasos para vacunar su población.

Es necesario comentar que la vacunación por sí sola podría ser una estrategia incompleta, pues el autocuidado seguirá siendo una base importante para evitar la expansión del virus. El epidemiólogo de la Casa Blanca en Estados Unidos, *Anthony Fauci*, en declaraciones a *Harvard Gazette*, ha mencionado que la pandemia seguiría vigente todo el 2021 y la llamada normalidad aún no puede vislumbrarse con facilidad¹⁷.

Hay que decir, además, que aún es incierto el tiempo de duración de las vacunas para inmunizar. ¿1 año? ¿18 meses? Por ello, aún hay quienes opinan que la vacuna puede ser recurrente anualmente durante algunos de los años venideros. En ese orden de ideas, retornar a la normalidad aún puede ser prematuro.

Jeffrey Shaman, de la Universidad de Columbia (EEUU), menciona que aún con procesos de vacunación adelantados, es muy posible que se presenten expansiones del virus y mortalidad. Al respecto, señala que no sería recomendable detener el autocuidado, la distancia social, y las medidas de higiene, aun estando vacunados¹⁸.

Otro aspecto de suma atención radica en que el público puede tener aún temores, prejuicios y miedos frente a las vacunas. No es descartable que muchas personas opten por no vacunarse de manera voluntaria. Eso, por supuesto, los dejaría posición de susceptibilidad frente al virus.

La provisión de vacunas hoy es un tema crucial. Muchos países seguramente trabajarán para tener abastecimiento propio y producción

¹⁷ <https://news.harvard.edu/gazette/story/2020/12/anthony-fauci-offers-a-timeline-for-ending-covid-19-pandemic/>

¹⁸ <https://www.baltimoresun.com/coronavirus/ct-sns-nyt-vaccines-will-not-end-pandemic-20210126-iz35dhbgfjdlrIntdy7usldk6y-story.html>

nacional de las mismas. Hoy existe una amplia dependencia de la producción que realicen las farmacéuticas. Incluso, naciones desarrolladas - como la Unión Europea - han tenido desencuentros de tipo legal con multinacionales como Astrazeneca.

Luciana Borio¹⁹, ex científica de la agencia estadounidense FDA, menciona la importancia de seguir educando a la población, advirtiéndole de las medidas de higiene y salud, y fortaleciendo al sistema de salud como una red y haciendo pruebas. Se menciona que las vacunas, en ese sentido, son parte de la solución, pero no la totalidad de la luz que el mundo busca hoy en día.

2.4 Las predicciones de la economía 2021

Tal y como lo muestran las cifras de varios portales especializados y algunos organismos multilaterales, los procesos de vacunación en los mercados emergentes lucen rezagados con respecto a lo que ocurre en los países de alto ingreso.

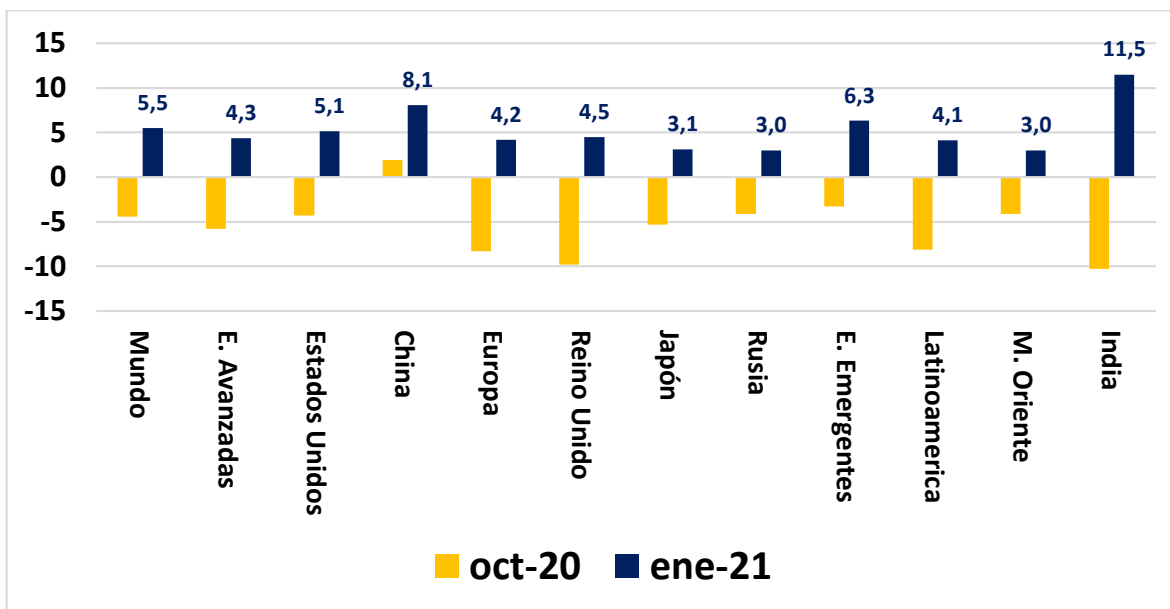
Como se mencionó anteriormente, el paso de un segundo pico entre enero 2021 y diciembre 2020 ha resultado ser complejo para la actividad económica. La experiencia de las cuarentenas parece no haber sido repetida con la misma intensidad que en el periodo marzo-julio de 2020. La movilidad y las restricciones, si bien no se ha recuperado del todo, sí ha sido mayor a la acaecida en dicho período. Sin embargo, la emergencia del sector salud en la región implicó medidas que afectaron la actividad económica. Aunque todo indica que durante la última parte del año varios sectores de la economía retomaron una senda de mayor dinámica, todavía algunos sectores asociados al turismo (como la hotelería, el transporte y el entretenimiento) aún no despegan.

En el campo de los mercados financieros internacionales, el año 2020 vio cómo algunas economías de la región continuaron con acceso a los mercados financieros internacionales. Esto, según analistas del mercado de valores, ha generado un momento económico favorable para los bonos

¹⁹ <https://www.washingtonpost.com/opinions/2021/02/05/vaccines-alone-wont-solve-pandemic-here-are-3-other-things-we-must-do/>

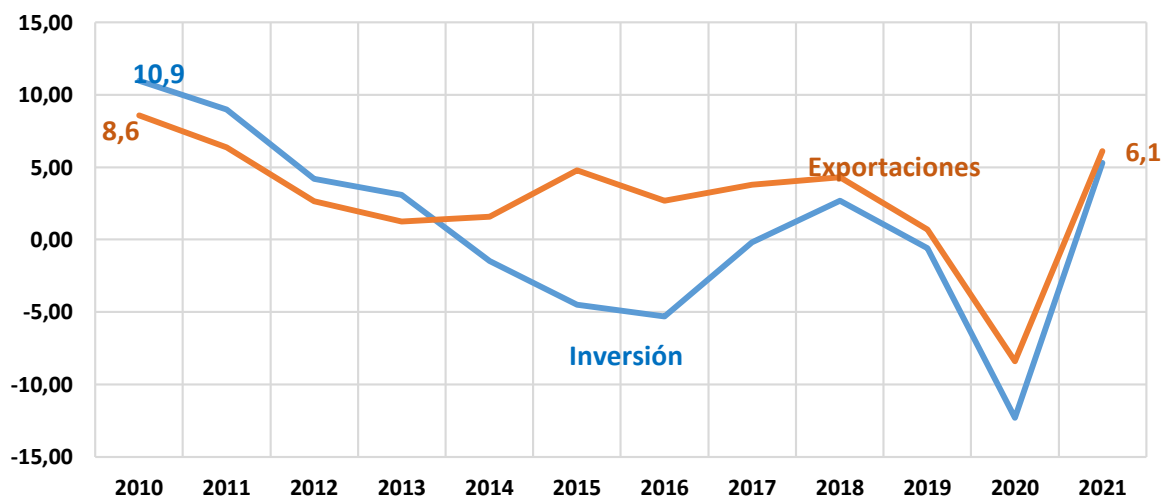
soberanos de la región, que han encontrado valorizaciones en los mercados gracias a la reducción de sus rendimientos (*yields*). Esto parece ser favorable en la coyuntura de amplias y crecientes necesidades fiscales.

Pronósticos de crecimiento económico año 2020-2021



Fuente: Fondo Monetario Internacional enero 2021

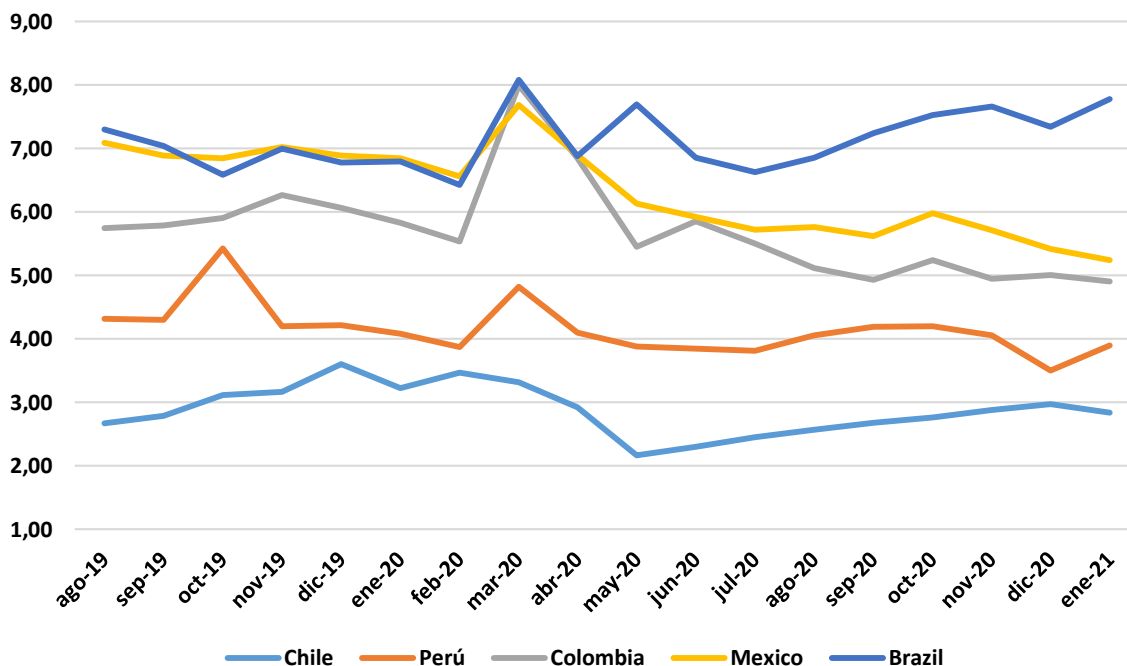
Exportaciones e inversión privada en América Latina 2010 2021



Fuente: Banco Mundial, enero 2021

En ese orden de ideas, existe la posibilidad de que la región enfrentará hacia el mediano plazo algunos inconvenientes dada la magnitud de su deuda pública. El cociente deuda/PIB en 2015 promedió 53% en la región, mientras que para el año 2020 se proyecta el mismo indicador en 81% del producto interno bruto regional. De por sí, alcanza un número que prende absolutamente todas las alarmas en el frente fiscal ya que, para reducirlo, muy seguramente será necesario aumentar ingresos (a través de reformas tributarias) y/o morigerar el gasto público (aún cuando los presupuestos fiscales de la región, en su mayoría, tienden a ser inflexibles). La situación se agrava con el desempleo, el cierre de empresas y el bajo recaudo ya ocurrido. Es claro que la toma de este tipo de medidas requiere de paquetes legales y muchas veces constitucionales que, seguramente, exigen un capital político significativo. Esta variable, por estos días, resulta ser escasa dadas diversas olas de descontento social y hasta rechazo de ciertos sectores de la población a las medidas gubernamentales para controlar la expansión del virus.

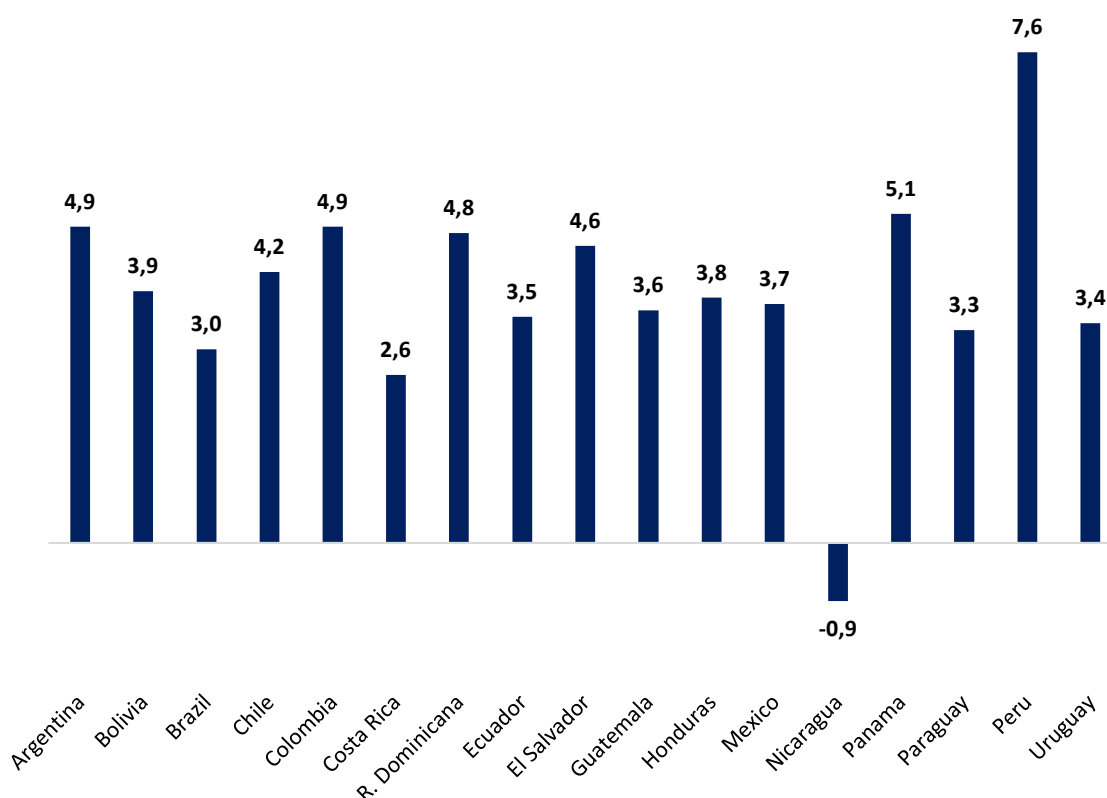
Rendimiento de los bonos soberanos a 10 años



Fuente: Trading Economics, Bloomberg

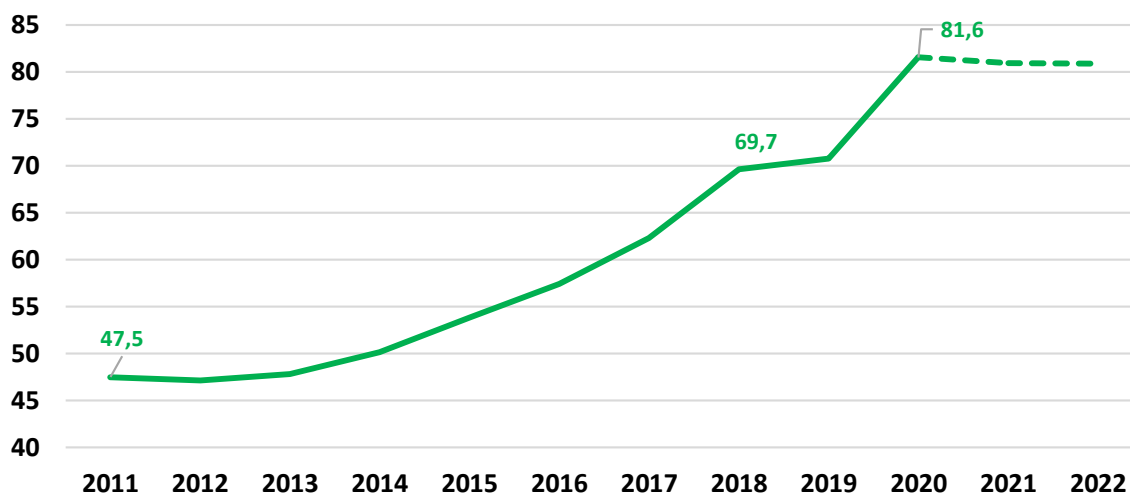
La región crecería entonces un 4.1% en un escenario que, para muchos, es optimista, dados diversos acontecimientos de mucha resonancia que aún pueden ocurrir. En el año 2021, en la región ocurrirán al menos 3 elecciones presidenciales, varias elecciones de mandatarios correspondientes a gobernaciones y municipios, así como elecciones legislativas. Es muy difícil decir que hacia el futuro inmediato no se presentarán nuevos picos, o la prevalencia de nuevas cepas del virus. Hoy la región corre una compleja carrera entre la que se debate la economía y el futuro inmediato: que la velocidad de contagio se equipare con la velocidad de vacunación.

Pronósticos de crecimiento para el año 2021



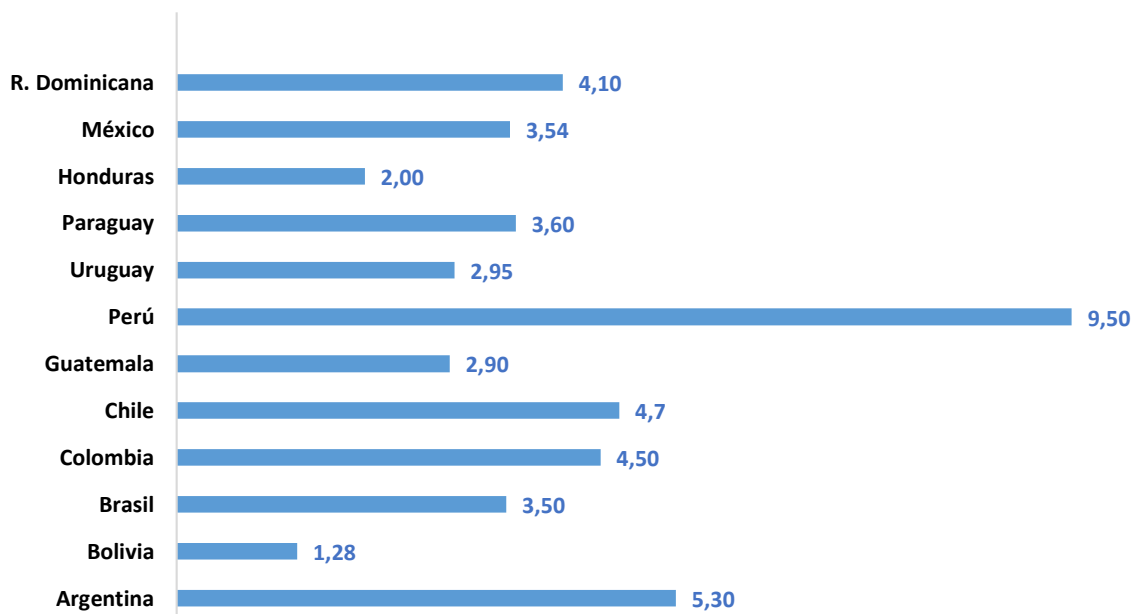
Fuente: Banco Mundial

Saldo de deuda pública América Latina 2010 2021 (Porcentaje del PIB)



Fuente: Fondo Monetario Internacional, Fiscal Monitor Octubre 2020

Expectativas de crecimiento del año 2021 según las encuestas de los analistas económicos



Fuente: Encuestas de expectativas de los bancos centrales respectivos. Datos a diciembre 2020

Respuesta de los multilaterales a la pandemia en el año 2020

	Préstamos	Algunos usos de los recursos
	USD miles de millones	
Fondo Monetario Internacional	63,8	Financiamiento ordinario para la pandemia
Banco Interamericano de Desarrollo	8,9	Atención del sector salud, financiamiento vacunas
Banco Mundial	4,6	Fortalecimiento del sector salud en la región
CAF	4,9	Mitigación de efectos económicos de la pandemia
Total	82,2	

Fuente: Informes entidades, Congressional Research Service de Estados Unidos

Para el año 2021 será necesario romper lo que los economistas latinoamericanos Cárdenas, Velasco y Levy²⁰ consideran son los 5 choques de la economía: a) el bajón de los precios de bienes básicos; b) caída en los volúmenes exportados; c) disminución en las remesas y en el turismo; d) salida de capitales extranjeros; y e) cierre de empresas con experiencia en los mercados.

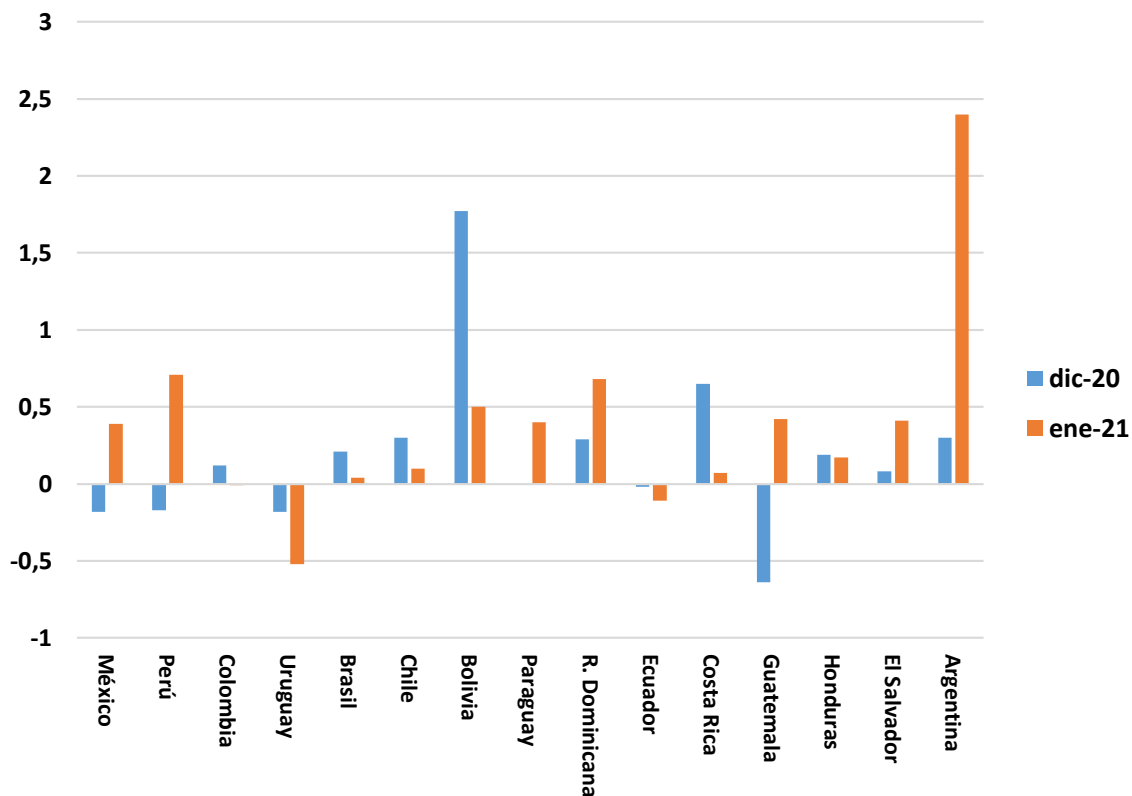
Estos mismos autores mencionan que, quizás, esta sea una oportunidad para conformar y elaborar un nuevo contrato social en la región, donde la protección social se reestructure buscando universalidad y los temas del mercado laboral dual (mencionado en nuestro informe anterior No 19 2020) sean algunos de los aspectos a mejorar ostensiblemente.

Un punto sobre el que vale pena comentar es el relacionado con la inflación. En el mes de enero de 2021, Perú registró una inflación de 0.81%, registro que resulta ser el más alto en los últimos 4 años. Este número tiene su origen en el aumento de los precios de los alimentos y bebidas, que tiene el mayor peso relativo, avanzó un 1.43% en enero;

²⁰ <https://www.project-syndicate.org/onpoint/latin-america-covid19-economic-political-crisis-by-mauricio-cardenas-et-al-2021-01>

mientras que los precios de combustibles y alquileres subieron un 1.11%. Si bien los números están dentro de la meta de inflación planteada por el Banco Central del Perú, este aumento coincide con elevaciones de la inflación recientes y puntuales en Brasil, Argentina y Chile. En Brasil, por ejemplo, la inflación viene aumentando desde el mes de julio de 2020. Según el Banco Central y su Reporte Trimestral de Inflación, los precios de los productos consumidos por los hogares que devengan entre 1 y 3 salarios mínimos vienen aumentando. Según la misma entidad, es claro que, en caso de una mayor prolongación de los efectos negativos de la pandemia, sumado a un deterioro fiscal, puede conllevar escenarios que compliquen las expectativas inflacionarias en el mediano plazo. Esto, sin duda, implica importantes desafíos para la política monetaria y las acciones del banco Emisor en materia de liquidez y tasas de interés.

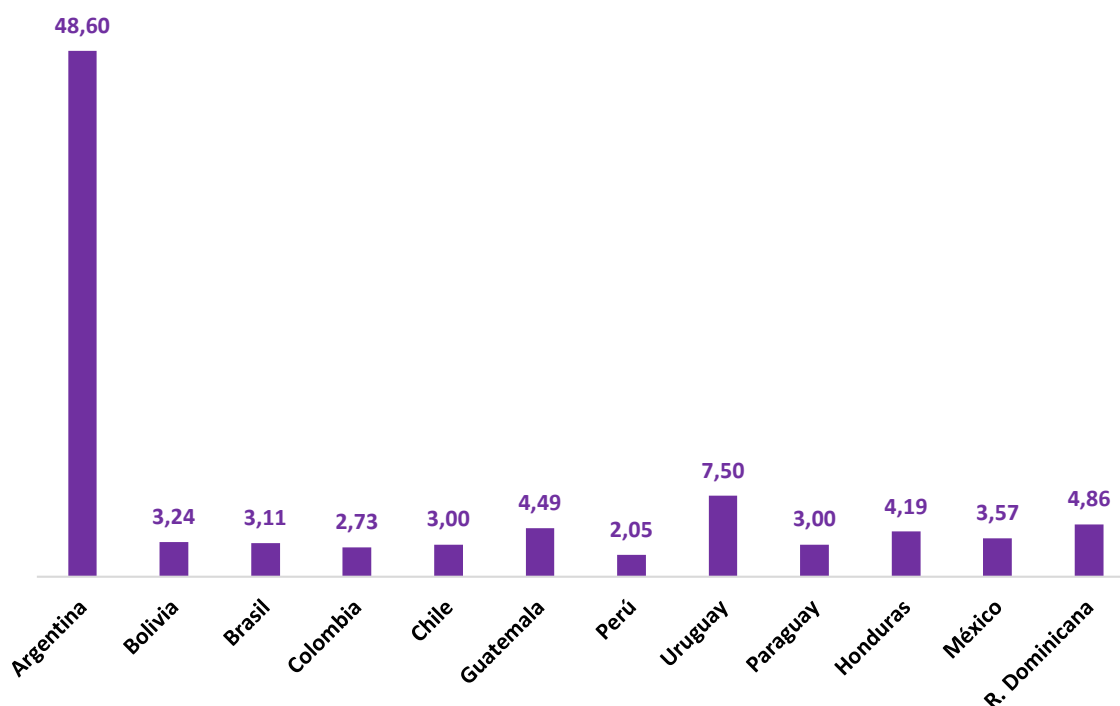
La inflación en América Latina 2021 (diferencia en puntos básicos mensuales)



Fuente: Trading Economics, Bloomberg, bancos centrales, cálculos propios con base en el dato de la inflación anualizada

La inflación en la región ha venido mostrando recientes repuntes. En el mes de enero de 2021, 12 países mostraron un aumento en su inflación. En el mes de diciembre de 2020, en promedio la primera diferencia de la inflación anual fue de 0.18%, mientras que en el mes de enero el mismo indicador fue de 0.38%. Este aumento de la inflación tiene varias interpretaciones: por un lado, un efecto del movimiento de los mercados cambiarios, inflaciones de productos específicos en el campo de la salud y alimentos, y un mejor posible comportamiento de la demanda agregada. Esto, por supuesto, debe ser leído con cuidado por los bancos centrales en momentos de política monetaria expansiva

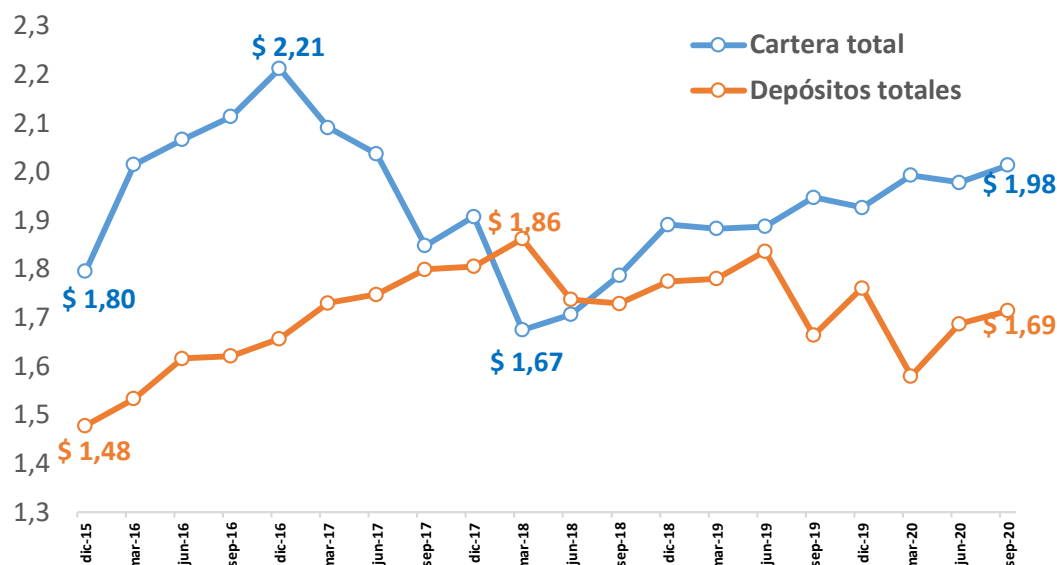
Expectativas de inflación para el año 2021



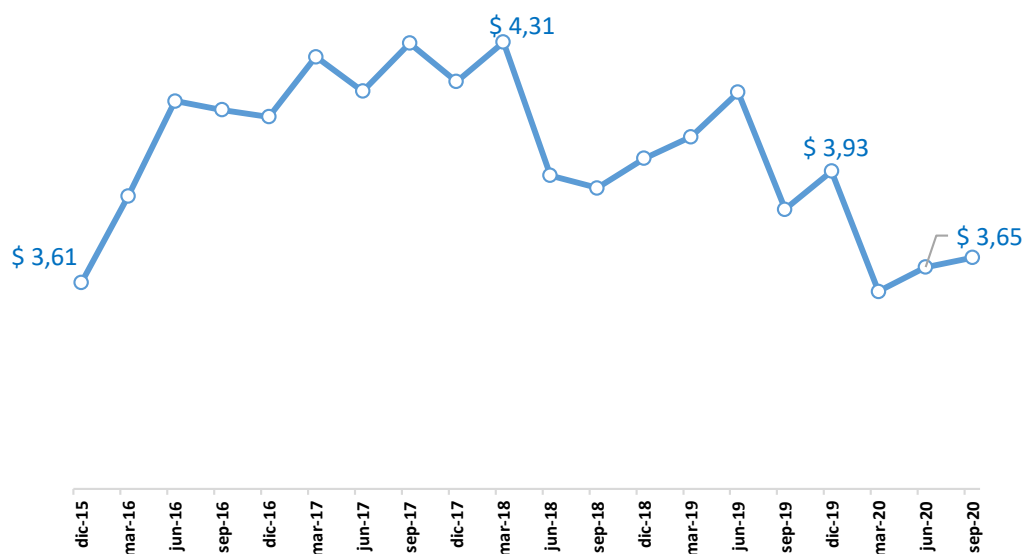
Fuente: Encuestas de expectativas de los bancos centrales respectivos. Datos a diciembre 2020

3. Cifras del sistema bancario latinoamericano

Principales variables
(miles de millones de USD)



Activos totales en miles de millones de USD

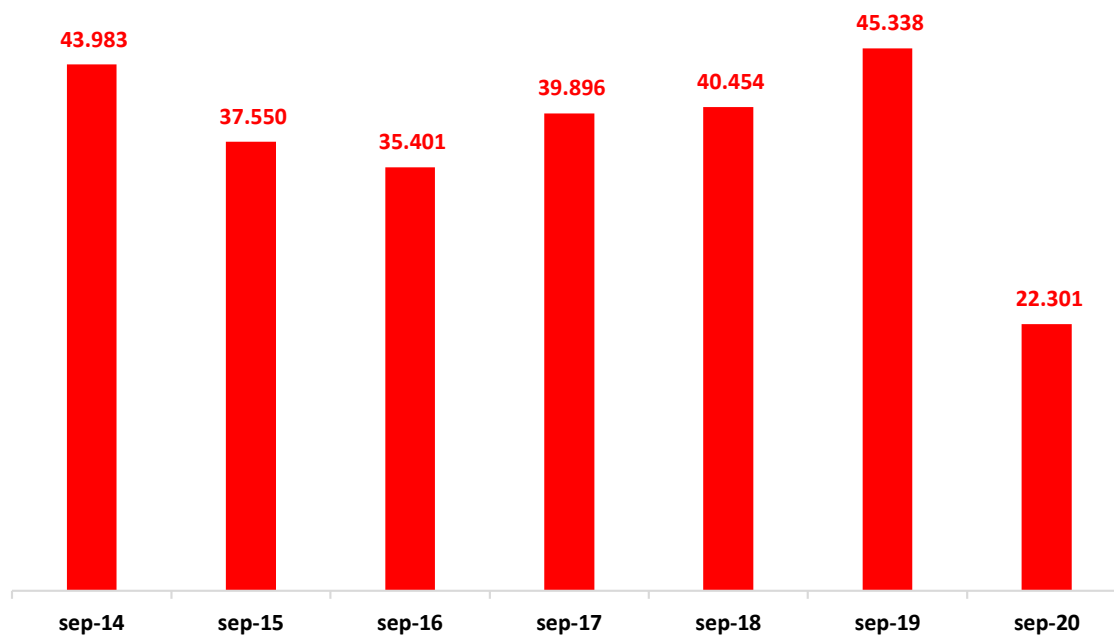


Fuente: FELABAN

Indicadores financieros de la banca latinoamericana

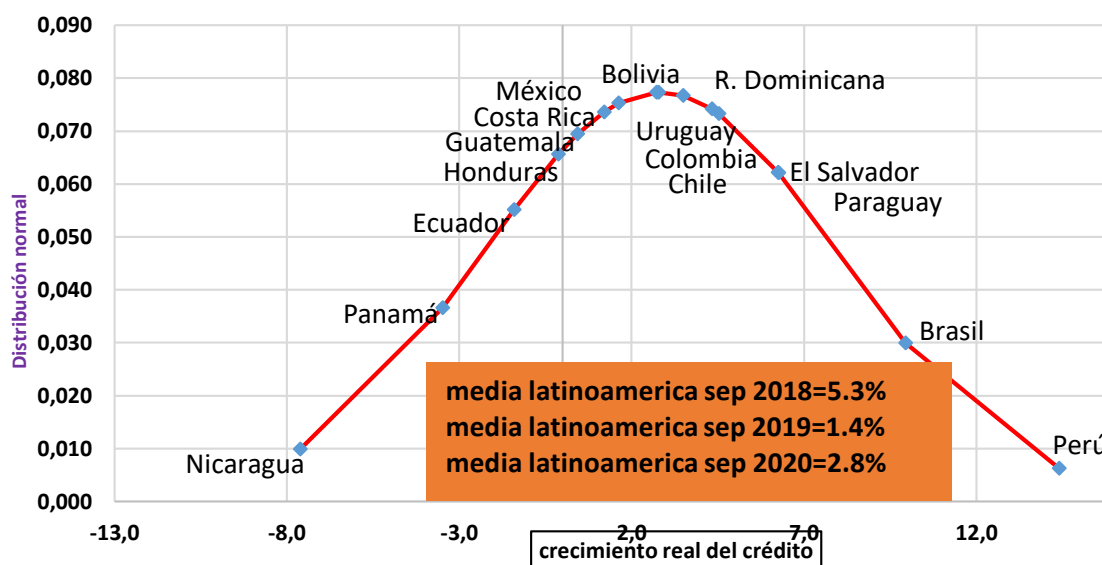
	cartera/activos	patrimonio/activos	prestamos/dep.
sep-14	46,51	8,68	1,20
sep-15	46,41	8,31	1,14
sep-16	45,51	8,65	1,16
sep-17	46,26	9,20	1,11
sep-18	47,67	9,52	1,07
sep-19	47,44	9,77	1,09
sep-20	44,93	8,60	0,96

Utilidades de la banca latinoamericana (Millones de USD)



Fuente: FELABAN

Crecimiento real del crédito septiembre 2020

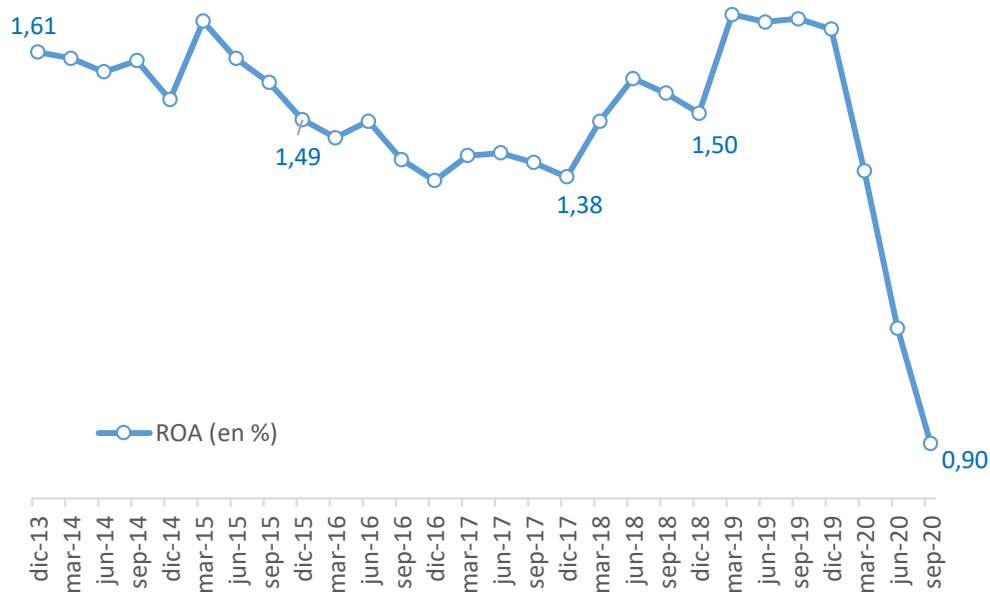


Fuente: FELABAN, cálculos propios

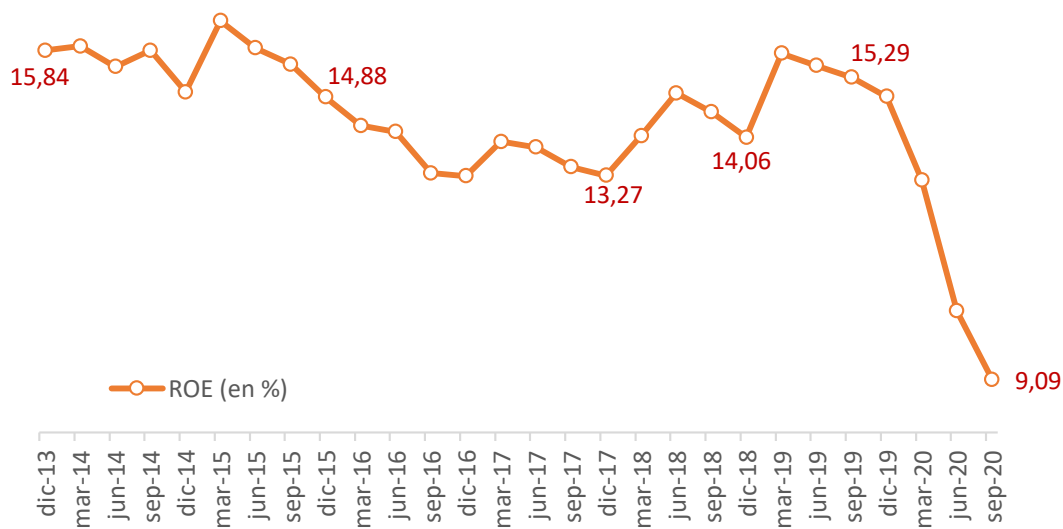
Indicador de calidad de cartera

	sep-18	sep-19	sep-20
Argentina	2,20	4,85	N.D.
Bolivia	1,92	2,00	1,72
Brasil	3,04	3,05	2,43
Chile	1,96	1,92	1,76
Colombia	4,91	4,38	4,66
Costa Rica	2,91	2,69	2,92
Ecuador	3,11	3,00	4,07
El Salvador	1,97	1,91	1,57
Guatemala	2,39	2,51	2,09
Honduras	2,51	2,76	2,84
México	2,18	2,24	2,12
Nicaragua	1,94	2,54	2,10
Panamá	1,94	2,00	2,17
Paraguay	2,81	2,95	2,71
Perú	3,05	3,10	3,29
República Dominicana	1,76	1,59	1,73
Uruguay	3,88	3,42	2,87
Venezuela	2,70	3,73	6,22
Latinoamérica	2,62	2,76	2,57

Indicador de rentabilidad del activo A. Latina (ROA)



Indicador de rentabilidad del patrimonio A. Latina (ROE)



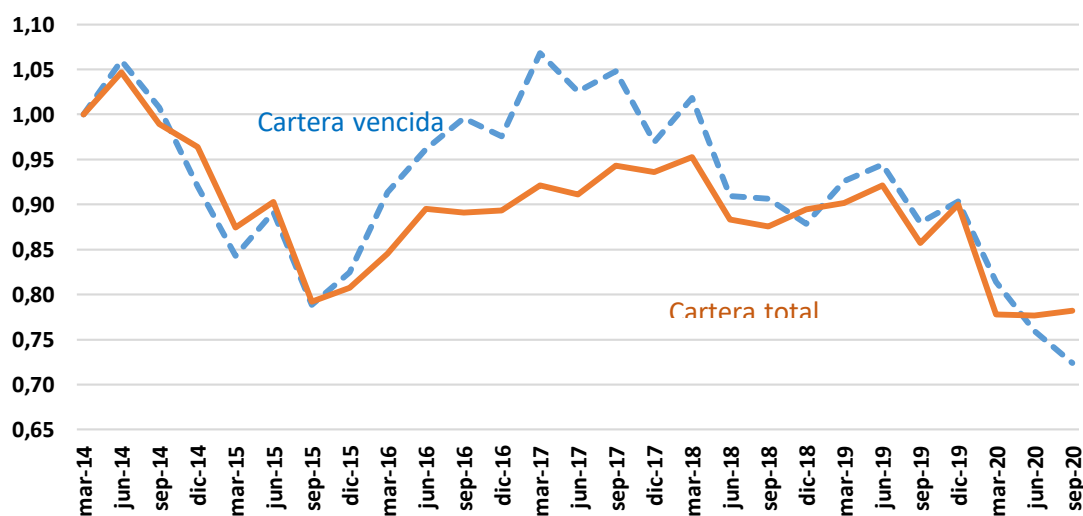
Fuente: FELABAN

Indicador de rentabilidad del patrimonio A. Latina (ROE)

	sep-18	sep-19	sep-20
Argentina	28,60	35,19	
Bolivia	10,92	11,97	6,16
Brasil	14,28	17,89	12,03
Chile	12,93	12,95	4,82
Colombia	11,22	12,75	5,73
Costa Rica	5,70	6,61	5,06
Ecuador	13,46	13,85	4,70
El Salvador	7,15	8,80	4,60
Guatemala	14,31	14,75	14,13
Honduras	11,03	11,51	8,00
México	15,39	15,32	9,57
Nicaragua	11,56	5,83	5,74
Panamá	12,67	11,61	7,79
Paraguay	18,00	19,14	9,48
Perú	17,87	18,40	5,81
República Dominicana	17,99	17,46	15,59
Uruguay	24,73	25,91	26,24
Venezuela	2,94	4,67	
Latinoamérica	13,93	14,70	9,09

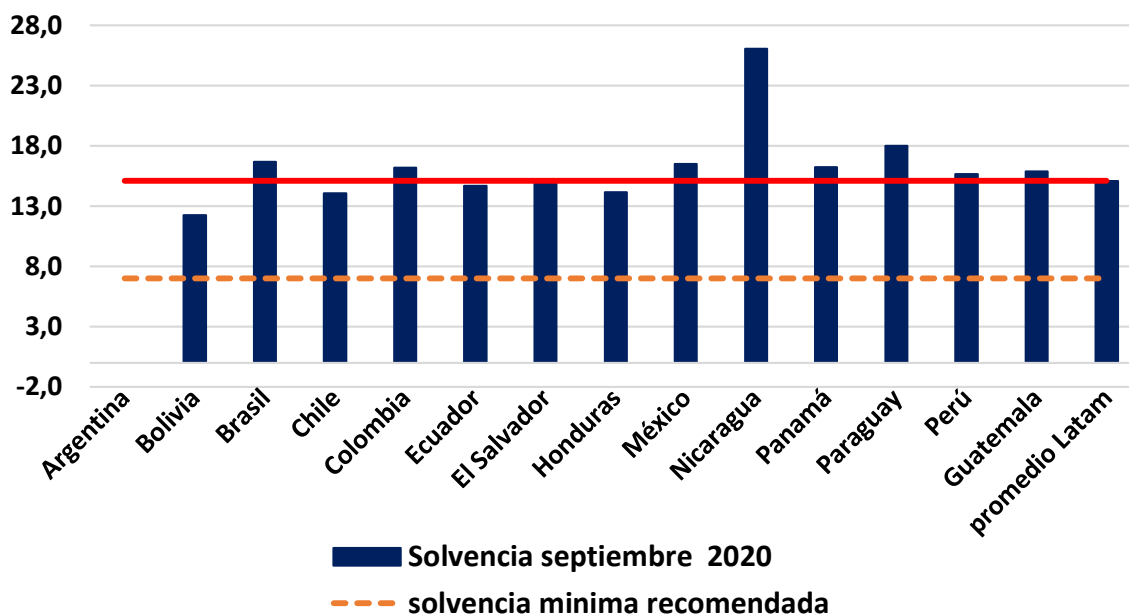
Fuente: FELABAN

Cartera vencida versus cartera total (Índice marzo 2014=100)



Fuente: FELABAN

Indicador de solvencia América Latina septiembre 2020



	sep-18	sep-19	sep-20
Argentina	14,4	16,3	N.D.
Bolivia	12,1	12,2	12,2
Brasil	17,7	17,7	16,7
Chile	13,1	13,0	14,1
Colombia	15,7	14,9	16,2
Costa Rica	n.d	n.d	n.d
Ecuador	12,9	13,4	14,7
El Salvador	16,2	15,4	14,9
Guatemala	14,6	15,0	15,9
Honduras	13,5	13,6	14,2
México	15,8	15,9	16,5
Nicaragua	17,5	24,4	26,1
Panamá	16,0	16,5	16,3
Paraguay	17,9	18,1	0,2
Perú	15,0	14,9	15,7
República Dominicana	n.d.	15,6	17,1
Uruguay	14,1	14,9	15,7
Latinoamérica	15,1	15,7	15,1

El sector bancario sigue siendo afectado por los efectos nocivos de la pandemia. El crédito crece en promedio real un 2.8%. Buena parte de este crecimiento puede estar explicado por los múltiples programas de financiamiento con garantía pública y de apoyo productivo, que en muchos casos apoyan la nómina o la producción de algunos sectores de la economía. Caso muy visible en el caso del Perú, donde su esquema de trabajo de subasta de recursos, fue sumamente exitoso mientras el mecanismo se utilizó. Sin embargo de manera general, es claro que el riesgo de crédito se ha incrementado con fuerza, dado los cierres empresariales, el menor nivel de empleo, los cierres para operar las empresas, la baja de la demanda, el menor nivel de comercio internacional entre muchas otras variables.

En ese contexto las utilidades de la banca medidas en dólares han caído un total de 50.1% a septiembre de 2020. En ese contexto es previsible ver una baja de las mismas en diciembre y quizás durante buena parte del año 2021. La actividad crediticia en un punto bajo, las tasas de cambio aunque menos volátiles, siguen siendo una válvula de escape macroeconómico que tiene vasos comunicantes débiles para las ganancias bancarias. Igualmente, desde el punto de vista del activo, la deuda pública soberana, ha mostrado recientemente unos aumentos en términos de rendimientos (yields) que durante el mes de febrero de 2021 han significado desvalorización de la deuda pública. Esto sin duda será una fuente de nueva incertidumbre en los balances. De la misma forma, puede mencionarse que las utilidades del sector tendrán una importante porción a ser reinvertidas en temas como renovación y formación de los canales no presenciales, tan importantes en tiempos de pandemia. Esto sumado a incrementos en la cartera vencida y en los niveles de provisiones podrían llegar a reducir el nivel patrimonial a la vuelta de unos meses.

Es importante decir que la banca ha construido durante el presente siglo una significativa fortaleza patrimonial reflejada en niveles de solvencia del orden de 15% promedio en la región. Esta reserva de capital es la variable que le permite navegar con munición en medio de unos vientos macroeconómicos en contra. Por supuesto, la reducción de utilidades y el menor ingreso financiero (fruto de menor actividad crediticia y volatilidades en el terreno del portafolio financiero desde el lado del activo) dan origen a una reducción de la rentabilidad relativa de la banca.

El indicador ROE que hace un año gravitaba en niveles del 14.7% en promedio, hoy se ubica en niveles del 9%.

4. Recopilación regulatoria

4.1 Bolivia

A partir de marzo de 2020, a raíz de la Pandemia del COVID-19, a través de distintas disposiciones, se aplicó el diferimiento de las cuotas (capital e intereses) de los préstamos. La medida alcanzó a toda la cartera de créditos, por lo que su efecto en el flujo de recursos periódicos hacia los bancos fue importante. En términos agregados, el diferimiento de cuotas entre marzo y diciembre, ascendió a USD 3.546 millones, representando 1,4 veces el patrimonio del sistema bancario.

A su vez, se dispuso el NO devengamiento de intereses por las cuotas diferidas, trasladando las cuotas sin modificación alguna al final del plan de pagos. Lo anterior significará para el sector bancario un impacto de USD 1.400 millones que deberá fondear en los siguientes años.

Finalmente, es importante notar que al tratarse de medidas que alcanzaron al conjunto de la cartera, se ha visto afectada la cultura de pagos, situación que ha derivado en la reciente otorgación de un periodo de gracia de 6 meses para capital e interés, más un periodo de prórroga, para todas aquellas operaciones que se hubieran acogido al diferimiento y que soliciten la reprogramación o refinanciamiento.

En síntesis, el sistema bancario ha sido fuertemente golpeado en la gestión 2020 por la implementación de un conjunto de medidas orientadas a favorecer a los prestatarios, sin considerar la situación particular de estos, ni el efecto de las medidas sobre la solvencia de las entidades.

4.2 Brasil

Resolución CMN n° 4.855, 24/9/2020. Se refiere a los criterios para la medición de las provisiones para operaciones crediticias dudas realizadas

en el ámbito de los programas instituidos con el propósito de enfrentar los efectos de la pandemia Covid-19 en la economía. Además, facilita la constitución de provisiones referente a los programas de gobierno en respuesta a la crisis derivada por Covid-19 y posterga (del 30-sep-20 al 31-dic-20) la autorización para reclasificar el nivel de riesgo de las operaciones renegociadas durante la pandemia y revertir las reestructuraciones de operaciones de crédito como activos problemáticos, con fines de administración del riesgo de crédito.

Resolución CMN n° 4.851, 27/8/2020. Modifica lo dispuesto en la Resolución n° 4.192, del 1° de marzo de 2013, y de la Resolución n° 4.279, de 31 de octubre de 2013, y deroga la Resolución n° 4.679 y la Resolución n° 4.680, ambas del 31 de julio de 2018, que establecen la metodología para el cálculo del Patrimonio de Referencia (PR). Posterga hasta finales del 2022 la permanencia del crédito tributario por pérdidas fiscales por posiciones cortas en moneda extranjera realizadas con fines de cobertura para participación de inversiones en el exterior en el Patrimonio de Referencia.

RESOLUCIÓN BCB N° 1, DE 12 DE AGOSTO DE 2020. El Banco Central establece oficialmente el acuerdo de pago Pix y aprueba su reglamento. Pix realizará pagos instantáneos con transferencia electrónica de fondos en los que la transmisión de la orden de pago y la disponibilidad de fondos al usuario receptor ocurre en tiempo real y cuyo servicio estará disponible 24 horas al día, siete días a la semana y en general, todos los días del año.

4.3 Chile

El tercer trimestre de 2020 se caracterizó por el desconfinamiento incipiente del país. La economía siguió débil cerrando el tercer trimestre con una contracción del PIB de 9,1% respecto a igual período del año anterior. Asimismo, el empleo experimentó una leve mejora. En este contexto, el crédito bancario al sector empresas continuó cumpliendo un importante rol contracíclico, registrando un aumento en doce meses de 9,2% real, según cifras a septiembre, donde influyó particularmente el programa de garantías estatales de emergencia Covid-19 del Fondo de Garantía para Pequeños Empresarios (FOGAPE). En contraste, el crédito de consumo cerró el tercer trimestre con una contracción de 14,6% real

respecto a igual período del año anterior, siendo esta la cifra más baja de los últimos 30 años.

En septiembre, la Comisión para el Mercado Financiero comenzó el proceso de publicación de las normas definitivas del nuevo marco de capital que incorpora los estándares de Basilea III.

Se publicó la Ley 21.236, que regula la Portabilidad Financiera

Se publicó la Ley 21.248 con la reforma constitucional que permite el retiro excepcional de fondos de pensiones por hasta el 10% del monto de las cuentas de capitalización individual de cotizaciones obligatorias en una AFP.

4.4 Colombia

[1] Mediante la Circular Externa (CE) 025 de 2020 de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) se imparte instrucciones sobre la administración del riesgo operacional.

[2] CE 027 de 2020 de la SFC: imparte instrucciones relativas a la administración del riesgo de lavado de activos y de financiación del terrorismo.

[3] CE 028 de 2020 de la SFC: imparte instrucciones relacionadas con la emisión de bonos verdes en el mercado de valores.

[4] CE 029 de 2020 de la SFC: imparte instrucciones en materia de la cobertura condicionada de tasa de interés para la financiación de vivienda urbana nueva diferente de interés social, cuyo valor no supere los 500 salarios mínimos legales (entre COP\$ 131 millones y COP\$ 438 millones).

[5] La inclusión financiera, medida con el indicador de acceso a productos financieros, alcanzó su máximo histórico de 85,9% en junio.

[6] En septiembre se logró el récord de 375.195 visitas únicas al portal de educación financiera del sector bancario "Saber más, Ser más".

4.5 Ecuador

Sistema Bancario: El confinamiento en Ecuador debido a la pandemia no solo impactó a las actividades productivas industriales, sino que afectó a la economía del hogar. En el sistema bancario privado, esto se reflejó

en la disminución anual de la cartera de crédito al cierre de septiembre 2020, con una variación de -2,3% (USD 674 millones menos), cerrando con un saldo total de crédito de USD 29.364 millones. En términos mensuales, la cartera de crédito refleja una mejora paulatina ya que algunas actividades económicas se han ido retomando. Esta cartera tuvo una recuperación de \$83 millones de agosto a septiembre (+0,2%).

Los factores que inciden en el comportamiento del crédito son: la abrupta caída de la demanda de crédito reportada por el Banco Central dada la paralización económica, así como la incertidumbre respecto a la evolución de la pandemia.

Por el lado de los depósitos, a septiembre el saldo fue de USD 34.644 millones, que refleja un incremento anual de 8% y mensual de 1,1%.

Los indicadores de liquidez y solvencia continúan fortaleciéndose y los alivios financieros alcanzaron el 36% del total de la cartera bruta a octubre 2020.

Los factores que inciden en el comportamiento de depósitos son la confianza en el sistema financiero, las altas tasas pasivas (5,98%) y los sólidos indicadores.

4.6 Panamá

1 de julio de 2020. Se firma la ley No. 156 de 30 de junio de 2020, que dicta medidas económicas y financieras, que establece una moratoria sobre los préstamos otorgados por los bancos, cooperativas y financieras, tanto públicas como privadas, hasta el 31 de diciembre de 2020.

4.7 Perú

Leyes: Se puso en marcha la segunda fase del programa Reactiva Perú con el cual se busca expandir el crédito a empresas en el corto plazo. En efecto, el banco central colocó USD 8.300 millones en el mercado mediante operaciones repo subastadas a septiembre.

Indicadores: El crecimiento anual del crédito se ubicó en 14.2%, de los más altos del mundo. Sin embargo, esto fue producto de la compensación entre la abrupta expansión del crédito a empresas, 26.7%, y la leve contracción del crédito a familias, -0.8%, a septiembre. El saldo de créditos restructurados o refinanciados presentó un repunte durante el

trimestre, en septiembre registró un crecimiento del 25.4% en términos interanuales. La banca móvil se consolida como el canal de atención más importante durante el trimestre, en septiembre transfirió cerca del 40% de las operaciones de pago.

Inclusión financiera: En coordinación con las municipalidades distritales, la asociación emprendió una campaña de digitalización de pagos en mercados de abastecimiento. Se siguen recolectando los resultados pero en la mayoría de casos se observó una apertura creciente hacia las billeteras móviles tanto por parte de los comerciantes como de los consumidores.

4.8 República Dominicana

Luego de su reunión de política monetaria de agosto 2020, el BCRD decidió reducir la tasa de política monetaria de 3.50% a 3.00%, después de que esta se mantuviera sin variación por 6 meses consecutivos. Entre los factores determinantes de esta decisión están mitigar los efectos en la economía dominicana por la pandemia y las proyecciones de inflación para 2020, las cuales indicaban, al momento de la reunión, que los niveles de precios se mantendrán dentro del rango meta de $4.00\% \pm 1.0\%$ establecido por el BCRD.

Entre las medidas económicas debido al coronavirus se encuentran:

- REPOS de corto plazo para las entidades financieras por RD\$60 mil MM.
- Liberación de encaje legal de hasta RD\$30,133 MM.
- Financiamiento a las MIPYMES por RD\$20,681 MM.
- Se habilitó la ventanilla de provisión de liquidez para los sectores turismo, construcción, manufactura, y exportación

CLEC
Comité Latinoamericano de
Economistas de FELABAN

ARGENTINA

DAMIAN WILSON - Representante titular

BRASIL

JAYME ALVES SOARES NETO - Representante Titular

COLOMBIA

GERMÁN MONTOYA - Representante Titular

COSTA RICA

RONULFO JIMÉNEZ - Representante Titular

CHILE

FRANCISCA LIRA DOMÍNGUEZ - Representante Titular

ECUADOR

ANDREA VILLARREAL - Representante Titular

GUATEMALA

OSCAR ROBERTO MONTERROSO - Representante Titular

MÉXICO

RODRIGO NAVARRO - Representante Titular

PANAMÁ

CARLOS RAÚL BARRIOS ICAZA - Representante Titular

PARAGUAY

CESAR BARRETO - Representante Titular

PERÚ

SERGIO URDAY ZEGARRA - Representante Titular

REPÚBLICA DOMINICANA

JULIO LOZANO - Representante Titular

URUGUAY

LORENA SÁNCHEZ CAMPANELLA - Representante Titular