

Notas de José Darío Uribe* para su intervención en el XIII Encuentro de Economistas denominado “Políticas económicas en la cuarentena y desafíos de los países de la región frente a las pandemias”, organizado por el Banco Central de Bolivia

***Presidente Ejecutivo del FLAR**

1. Choque Covid-19 (global, secuencial, profundamente recesivo y de duración incierta)
2. Canales de transmisión a América Latina y el Caribe
 - A. Indirecto (asociados a la recesión mundial y a la restricción de movimiento de la gente)
 - Demanda de exportaciones (efecto cantidad)
 - Precios internacionales, en especial de bienes básicos
 - Remesas
 - Turismo internacional
 - B. Directo: La “cuarentena” viene acompañada de una fuerte caída de la producción y la demanda -choque de oferta keynesiano o ley de Say.
 - C. Más la eterna amenaza en la región: Salidas o paradas súbitas de capital extranjero
3. Efectos macroeconómicos y sectoriales
 - A. Caída de la producción, el empleo y cierre de empresas
 - B. Deterioro en las cuentas externas y fiscales
 - C. Aumento de la pobreza y la inequidad
 - D. Inflación a la baja en el corto plazo, con excepciones (contracción de demanda superior a la de la oferta, alivios en servicios públicos)
 - E. Riesgos de iliquidez y solvencia de personas, empresas y, eventualmente, en sistemas financieros
 - F. Incertidumbre y expectativas pesimistas

Variable fundamental: duración y profundidad de la crisis (en la región y en el resto del mundo). Esto tiene que ver con el efecto de la crisis sobre el ingreso permanente, el producto potencial (desaparición de empresas antes rentables, histéresis en mercado laboral), y la sostenibilidad de la deuda pública y privada de los países.

Lo anterior en una región que recibió el choque Covid-19 con muy alto nivel de informalidad y pobreza, que venía creciendo poco desde 2014, con redes débiles de seguridad social y financiera, con poco espacio fiscal y fuerte inequidad de ingreso y riqueza.

4. Respuestas de política

A. Salud: confinamiento, fortalecimiento de red hospitalaria y pruebas y seguimiento, comportamiento de la gente (uso de tapabocas, distanciamiento social).

B. Política fiscal

- Alivios a personas: transferencias a desempleados, informales, alivios de pagos de servicios públicos y de obligaciones financieras, entre otros.
- Alivios a empresas (PyMES y algunas grandes): alivios tributarios, apoyo para pago de nóminas, alivios para pago de obligaciones financieras, apoyos sectorizados (turismo y cultura).
- Garantías: ampliación de fondos de garantías y recapitalización de bancos e instituciones financieras públicas para promover créditos al sector privado.
- Suspensión de reglas fiscales (Brasil, Colombia, Perú y Paraguay)
- Financiamiento externo en mercado y multilaterales

C. Políticas bancos centrales

- Reducción de tasas de interés de política monetaria
- Liquidez a entidades y mercados financieros: repos con títulos de deuda pública y privada, compras definitivas de deuda pública y privada, créditos directos del banco central a entidades financieras o al gobierno y reducción de encajes.
- Suministro de liquidez en moneda extranjera e intervención cambiaria
- FMI (línea de crédito flexible)

Nótese que las medidas de política económica adoptadas en la región y otras partes del mundo corresponden, en gran medida, a la fase 1 de lo que Raghuram Rajan llamó recientemente las 4 fases de la pandemia:

- i) Contención y alivios;
- ii) Recuperación y control;

- iii) Reparación y reasignación;
- iv) Reformas estructurales.

Por supuesto, en la medida que algunos países han abierto parcialmente sus economías, la producción muestra una recuperación frente a los niveles más bajos alcanzados en abril o mayo. ¿Recuperación sostenida?

5. Desafíos

A. Recuperación sostenida

- La pandemia todavía no está bajo control y la contracción de la economía en el segundo trimestre resultó más fuerte de lo esperado.
- Los vientos externos probablemente no soplarán a favor (Reinhart y Reinhart)
- Incertidumbre relacionada con el virus y la economía: afecta negativamente la inversión, el consumo y el crédito, y le quita potencia a las políticas macro (fiscal y monetaria)
- Fundamental entonces:
 - i) Control del virus (test, rastreo, aislamiento y campañas educativas, entre otras). Crucial y urgente.
 - ii) Políticas macroeconómicas para reducir riesgo de salida de capitales y tener un ajuste externo ordenado. El desafío para los bancos centrales es impulsar monetariamente la economía manteniendo la confianza de los inversionistas en medio de probables temores de dominancia fiscal y de futuros riesgos inflacionarios durante el proceso de recuperación. El desafío fiscal es poder expandir el gasto y el financiamiento público manteniendo la confianza de los inversionistas en medio de riesgo de que la recuperación del crecimiento sea lenta. El desafío financiero es mantener la estabilidad del sistema en medio de defaults de empresas y personas.
 - iii) Financiación externa: FMI, FLAR y bancos de desarrollo. Las presiones de financiamiento externo son fuertes y crecientes.

B. Reformas estructurales

- El choque Covid-19 y sus efectos han hecho visibles numerosas debilidades estructurales en nuestros países, relacionadas con las redes de seguridad

social, la informalidad, los sistemas de salud, el sistema tributario, la focalización del gasto y el funcionamiento del mercado laboral, entre otros.

- Tal vez el mayor desafío inmediato en muchos países es fiscal. Las necesidades de recursos fiscales son enormes, el punto de partida en muchos países no fue el de unas finanzas públicas sólidas, y los riesgos de una recuperación sostenida pero lenta son altos. La necesidad mayor es enviar un mensaje creíble de que en el momento oportuno se aprobará una reforma fiscal estructural que permitirá que la deuda pública sea sostenible y los déficits fiscales sean menores en el mediano y largo plazo.
- Asimismo, se requieren reformas estructurales que impulsen el crecimiento de la productividad y reduzcan significativamente la informalidad. Esto incorpora cambios en los sistemas de seguridad social y su financiamiento, sin afectar negativamente el funcionamiento del mercado laboral (Levi, Santiago 2020).

❖ 13 de agosto de 2020