



La pandemia de incertidumbre

Traducción del artículo escrito por Kenneth Rogoff¹, para consultar original hacer click [aquí](#)

CAMBRIDGE – Los próximos meses nos dirán mucho respecto de la forma de la futura recuperación global. Pese a la ebullición de las bolsas, subsiste una incertidumbre generalizada en torno de la COVID-19. De modo que cualquiera sea el curso de la pandemia, es probable que lo hecho hasta ahora en la lucha contra el virus siga afectando el crecimiento, el empleo y la política por mucho tiempo.

Comencemos por (tal vez) la mejor parte. En un escenario optimista, de aquí a fin de año se habrán aprobado al menos dos vacunas de primera generación contra la COVID-19; y gracias a un extraordinario apoyo regulatorio y financiero de los gobiernos, entran en fase de producción incluso antes de que terminen los ensayos clínicos con sujetos humanos. Dando por sentada su eficacia, las firmas biotecnológicas tendrán unos 200 millones de dosis listas a fines de 2020, e irán camino de producir miles de millones más. Pero la distribución será una vasta empresa, en parte porque habrá que convencer a la población de que una vacuna surgida de un desarrollo acelerado es segura.

Con suerte, los ciudadanos de los países ricos que quieran vacunarse habrán podido hacerlo antes de que termine 2021 (momento en el cual ya casi todos habrán sido vacunados en China). Un par de años después la vacuna habrá llegado al grueso de la población mundial, incluidas las economías emergentes y en desarrollo.

Es un escenario creíble, pero su concreción no está garantizada. Podría ocurrir que el coronavirus oponga más resistencia que la esperada, y que las vacunas de primera generación sólo sean eficaces por un breve período o tengan efectos secundarios de una gravedad imprevista.

Incluso en ese caso, una mejora de los protocolos de testeo, el desarrollo de tratamientos antivirales más eficaces y un mayor respeto de la población y (ojalá) de los políticos a las recomendaciones sanitarias llevarían a una normalización gradual de las condiciones económicas. Cabe recordar que la horrible pandemia de gripe de 1918-20 (que mató al menos a 50 millones de personas en todo el mundo, muchas de ellas en una letal segunda ola como la que hoy se teme con la COVID-19) terminó cediendo y desapareció sin ninguna vacuna.

Pero en un escenario más pesimista, puede ocurrir que antes del final de esta crisis se produzca otra (un marcado agravamiento de las fricciones comerciales entre Estados Unidos y China, un ataque ciberterrorista o una ciberguerra, una catástrofe natural relacionada con el clima o un terremoto de alto poder). Además, incluso el escenario optimista no implica necesariamente un regreso rápido a los niveles de ingreso de finales de 2019. Tal vez se necesiten años para que la expansión

¹ Kenneth Rogoff, es profesor de Economía y Políticas Públicas en la Universidad de Harvard y ganador del Premio Deutsche Bank de Economía Financiera en 2011, fue el economista jefe del Fondo Monetario Internacional de 2001 a 2003. Es coautor de *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly* y autor de *The Curse of Cash*.



pospandemia (si es que la hay) se corresponda con la definición moderna de «recuperación» después de una recesión profunda (un retorno al ingreso per cápita inicial).

La pandemia puso de manifiesto el enorme problema de la desigualdad en las economías avanzadas, pero la peor parte se la están llevando los países pobres. Es probable que muchos mercados emergentes y economías en desarrollo se pasen años luchando contra la COVID-19, con la posibilidad real de una década perdida para el desarrollo. Al fin y al cabo, pocos gobiernos tienen una capacidad similar a la de Estados Unidos, Europa y Japón para proveer apoyo fiscal de emergencia. Es probable que recesiones prolongadas en los países de bajos ingresos lleven a una epidemia de crisis de deuda e inflación.

Pero las economías avanzadas no están exentas de sufrir efectos duraderos. Puede que las empresas se vuelvan reacias a invertir y contratar personal, por temor a un retroceso sanitario o a otra pandemia (por no hablar de la inmensa volatilidad política amplificadas por la crisis).

Dejando a un lado la posibilidad de que las economías avanzadas experimenten una recuperación inicial del gasto derivada del consumo postergado, a más largo plazo es de prever un aumento del ahorro privado. En un interesante artículo presentado en el reciente Simposio Económico de Jackson Hole, Julian Kozlowski, Laura Veldkamp y Venky Venkateswaran sostienen que para la economía estadounidense, la acumulación de costos a largo plazo de la pandemia superará con creces los efectos a corto plazo (en parte por un aumento duradero de intranquilidad entre la población).

El análisis de los autores, que examiné durante el simposio, es especialmente convincente en lo que atañe a los consumidores. Toda persona cuyos padres o abuelos hayan vivido la Gran Depresión de los años treinta sabe de qué manera esta experiencia marcó para siempre sus conductas.

Además del impacto directo sobre la inversión y el empleo, la COVID-19 tendrá efectos más duraderos sobre la productividad. Cuando la pandemia haya terminado, una generación de niños, en particular los de familias de menores ingresos, habrá perdido en la práctica un año de escolarización. Y los adultos jóvenes en busca del primer trabajo en un mercado laboral todavía moribundo pueden anticipar una reducción de sus ganancias futuras.

Pero no todo es negativo. Pese a que la pandemia provocó en muchas ciudades una enorme desvalorización de los locales comerciales, también puede generar una inmensa ola de construcciones e inversiones en áreas suburbanas y en ciudades pequeñas y medianas deprimidas. En general, empresas que antes eran renuentes a permitir el teletrabajo hoy reconocen su practicidad y sus muchos beneficios. Y aunque no debemos hacernos falsas expectativas, tal vez la pandemia aliente a los gobiernos a buscar modos de proveer Internet de banda ancha universal y mejorar el acceso de los niños desfavorecidos a computadoras personales.

La economía global está en una encrucijada. La tarea más importante para las autoridades es tratar de reducir la enorme incertidumbre subsistente y seguir dando ayuda de emergencia a las personas y sectores económicos más afectados. Pero es probable que la inseguridad generada por la COVID-19 siga afectando a la economía global incluso mucho después de haber superado lo peor.