



Traducción Blog LSE Cinco lecciones macroeconómicas que nos ha enseñado el COVID

Por Andrés Velasco¹

Los economistas nunca han experimentado una crisis como esta. Nunca antes los gobiernos les han dicho a los trabajadores que no trabajen y a las empresas que no produzcan. La crisis financiera mundial y las diversas crisis de deuda, desempleo y bancarias de las últimas décadas palidecen en comparación. entonces que hemos aprendido?

Las crisis económicas siempre pueden ser mayores

Cuando la crisis financiera golpeó hace 12 años, yo era ministro de Finanzas en Chile. Di muchos discursos diciendo que nunca tendríamos una crisis más grande que esa, incluso más grande que la Gran Depresión. Pero el PIB mundial seguía creciendo —aunque apenas— en 2009, y cayó más de tres puntos porcentuales en 2020. Las caídas repentinas y pronunciadas del empleo y la producción el año pasado fueron casi con certeza más grandes que cualquier cosa que haya experimentado la humanidad en el siglo pasado. La crisis económica provocada por la pandemia es enorme, aunque para algunos países, entre ellos Estados Unidos y China, será de corta duración.

Los choques de oferta pueden convertirse en choques de demanda

Cuando el gobierno les dice a las empresas que no produzcan y cuando les ordena a los trabajadores que no se suban al metro y vayan a trabajar, eso es lo que los economistas llaman un shock de oferta. La pandemia limita la capacidad de la economía para suministrar bienes. Además, si no es alguien que pueda trabajar desde casa y, como resultado, sus ingresos disminuyen, comprará menos de lo que compraría de otra manera. Entonces, el choque de oferta genera un choque de demanda y la economía se duplica. Además de eso, una economía abierta puede verse afectada por varios otros choques. Por ejemplo, a medida que se derrumba el comercio mundial, es probable que bajen los precios de las exportaciones. Para un país pobre con muchos migrantes, las remesas bajarán. Las entradas de capital también se redujeron en muchos países. Lo que comenzó como un choque doméstico se convirtió en cinco o seis choques mundiales. Eso ayuda a explicar cuán aguda y profunda fue la recesión en 2020.

Los países ricos simplemente pueden seguir pidiendo prestado

Parfraseando a Mario Draghi, ex director del Banco Central Europeo, los gobiernos ricos han hecho "lo que sea necesario" durante la pandemia. Han estado gastando y pidiendo prestado con

¹ Andrés Velasco es Catedrático de Políticas Públicas y Decano de la Facultad de Políticas Públicas de LSE.



abandono, emitiendo cheques, entregando subsidios y financiando esquemas de licencia del PIB. Eso es tan cierto para los gobiernos conservadores como para los gobiernos de izquierda. Incluso Alemania, fiscalmente austera, se ha endeudado como si no hubiera un mañana.

Si alguien me hubiera dicho que EE. UU. Y el Reino Unido tendrían déficits fiscales del 15% del PIB o más, mi reacción habría sido: '¿Qué estás fumando?' Por supuesto, esto ha sucedido en un momento muy inusual, cuando el interés mundial las tasas siguen siendo ultrabajas. Si las tasas de interés son cero o negativas, el costo en libros de la deuda pública también es cero o negativo.

La gran pregunta, por supuesto, es qué sucederá si los tipos de interés vuelven a la normalidad y cuándo. Si la deuda pública tiene el mismo tamaño que el PIB, como lo es hoy en el Reino Unido y los EE. UU., Y las tasas de interés vuelven repentinamente al 4 o 5 por ciento, ¿es esa deuda sostenible? Espero que no tengamos que responder esa pregunta en el próximo año o dos, pero nunca se sabe.

El mundo es muy injusto

La otra cosa que aprendieron los economistas (y solo los economistas ingenuos podrían aprender esto, ya que ha sido obvio para todos los demás) es que el mundo es muy injusto. Así como los países ricos estaban haciendo "lo que fuera necesario" para mantenerse a flote, los países pobres y de ingresos medios no estaban haciendo "lo que fuera necesario", sino "todo lo que podían permitirse". El FMI informa que, en respuesta a la pandemia, en promedio los países de ingresos medios gastaron la mitad de lo que gastaron los países ricos como porcentaje del PIB, y los países pobres gastaron la mitad de lo que gastaron los países de ingresos medios. Estas enormes diferencias en la capacidad de los países para responder a la pandemia se basan en enormes diferencias en la capacidad de los gobiernos para movilizar recursos, ya sea de fuentes nacionales o internacionales.

Las instituciones internacionales se han quedado cortas

Frente a una crisis de esta magnitud y una gigantesca asimetría en la capacidad de endeudamiento de los países ricos, de ingresos medios y pobres, las instituciones financieras mundiales se han quedado cortas. Han logrado mucho menos de lo que logró el G20, liderado por el Reino Unido, en 2010. Un par de números ilustran este punto. Al comienzo de la crisis, el Fondo Monetario Internacional dijo que estaba en condiciones de prestar \$ 1 billón. De hecho, el FMI solo ha prestado alrededor de \$ 200 mil millones, y si se reduce la definición resulta ser más como \$ 85 mil millones. Puede parecer una gran cantidad de dinero, pero en una crisis financiera mundial es un cacahuete.

Los políticos han estado repitiendo que "nadie está a salvo hasta que todos estén a salvo", pero en lo que respecta a la ayuda financiera mundial, pocas acciones concretas han coincidido con esas elevadas palabras. En los países ricos, la crisis será profunda pero de corta duración. En el



El servicio público
es de todos

Función
Pública

resto del mundo será profundo y persistente. Pagaremos el precio tanto en vidas como en medios de subsistencia. Es una conclusión muy triste.

Esta publicación representa las opiniones del autor y no las del blog COVID-19, ni LSE. Se basa en la contribución de Andrés Velasco a Lecciones aprendidas de la pandemia, un evento de la LSE organizado por la Escuela de Políticas Públicas.