



LOS DESAFÍOS MACROECONÓMICOS QUE ENFRENTA AMÉRICA LATINA DESPUÉS DE LA PANDEMIA

LSE Blogs

Escrito por Andrés Velasco¹

Puede consultar la versión original [aquí](#)

Los países latinoamericanos han luchado durante la pandemia y no aprovecharon al máximo las líneas de crédito disponibles para ellos. Andrés Velasco (LSE) analiza los desafíos que enfrentan sus economías a medida que comienzan a recuperarse.

El desempeño de la salud pública de las naciones de América Latina y el Caribe durante la pandemia fue pésimo. Seis de los 20 países con mayor número de muertes per cápita en el mundo están en América Latina. Perú encabeza la lista y Brasil octavo. Si bien la pobreza, las condiciones de salud preexistentes, la infraestructura de salud deficiente y la aplicación y el respeto insuficientes de las directivas de salud desempeñaron un papel, esos factores por sí solos no pueden explicar por qué la región lo hizo tan mal. Muchos países de Asia y África padecen los mismos problemas y, sin embargo, registraron menos muertes per cápita. Incluso los países que vacunaron a las personas temprano, como Chile, y que, como Uruguay, se veían bastante bien al comienzo del ciclo pandémico, terminaron con un desempeño mediocre. Uruguay y Chile obtuvieron mejores resultados que el promedio de la región, pero en comparación con otros países de ingresos medios de todo el mundo, su desempeño no es impresionante.

Desde el punto de vista macroeconómico, hubo algunos avances en comparación con épocas anteriores en las que la región sufrió fuertes choques externos. Solo Chile estaba en condiciones de llevar a cabo una política fiscal y monetaria contra cíclica fuerte cuando estalló la crisis financiera mundial hace 12 años. Esta vez, además de Chile, Perú, Brasil y, en cierta medida, Colombia lo hicieron. Hubo más margen de maniobra fiscal y más credibilidad en el frente monetario, lo que hizo factible una respuesta agresiva. Y, como ha dicho Andrew Powell del Banco Interamericano de Desarrollo, esta fue la primera gran crisis que golpeó a América Latina que no desencadena una crisis financiera en la región. Los países que disfrutaron de acceso al mercado lo mantuvieron, y hasta ahora, no hemos visto incumplimientos, corridas bancarias o cambios bruscos en los precios de los activos.

Pero hay muchas salvedades para esta evaluación optimista. Para empezar, solo un puñado de países tenía margen para llevar a cabo medidas anti cíclicas muy agresivas. Perú y Chile entraron en crisis con una baja relación deuda / PIB. Brasil ingresó con altos índices de deuda a PIB, pero fue bendecido con un enorme mercado financiero interno y, en consecuencia, pudo pedir prestado. Mientras tanto, México, que tiene un presidente de izquierda que tiene fama de

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



ser alérgico a la idea del crédito, podría haber hecho mucho más, pero decidió no hacerlo.

Estas condiciones no se aplicaron en el resto de la región. Mauricio Cárdenas, el exministro de Finanzas de Colombia, ha dicho que los países ricos hicieron todo lo posible y los países en desarrollo hicieron lo que pudieron. Brasil, Perú y Chile hicieron lo que fuera porque tenían el espacio fiscal. Muchos otros no hicieron.

Es desconcertante que, dado que los países no perdieron el acceso al mercado mundial de capitales y disfrutaron de la capacidad de obtener préstamos del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, los déficits en cuenta corriente se redujeron tanto como lo hicieron. El modelo estándar sugiere que si los países sufren un shock transitorio, de modo que sus ingresos son bajos, los países deben ajustarse contrayendo la demanda y las importaciones, de modo que sus déficits externos se reduzcan. Esta vez, tenían una opción. Sin embargo, el déficit aún se redujo.

¿Es la explicación que los países no tenían tanto espacio para pedir prestado como sugirieron algunas de las cifras? ¿O es que podrían haberlo hecho, pero que ir al FMI todavía está asociado con mucho estigma? El FMI desarrolló nuevas instalaciones y anunció su disposición a otorgar préstamos durante la pandemia, pero los montos totales comprometidos fueron insignificantes. El FMI sostiene que la oferta de préstamos estaba ahí, pero la demanda no. Eso no puede ser del todo correcto. Si tengo una heladería con solo tres sabores y nadie quiere comprar mi helado, ese es mi problema: no es problema del consumidor. Quizás deberíamos concluir que el FMI necesita desarrollar un tipo diferente de helado.

En América Latina, la crisis pandémica está terminando, pero persiste el fantasma de una crisis de deuda. A corto plazo, la mayoría de las economías se están recuperando rápidamente y se están beneficiando de los altos precios de las materias primas. Pero a mediano plazo, la combinación de una deuda pública y privada mucho más alta, la reducción de los vencimientos de la deuda y el aumento de las tasas de interés mundiales no es auspiciosa. Los países con deudas que ascienden a un porcentaje más alto del PIB, por supuesto, estarán en mayor riesgo, y esa proporción varía mucho en América Latina. Pero hay varias naciones, entre ellas Brasil y Argentina, donde los índices de endeudamiento ya se encuentran en la zona preocupante. Si el aumento de las tasas de interés provoca un acortamiento de los vencimientos, ya que los gobiernos se niegan a fijar las tasas más altas, se podría preparar el escenario para los tipos de endeudamiento que la región ha presenciado con demasiada frecuencia en el pasado reciente.

El enfoque en la productividad y el crecimiento a largo plazo en el informe del BID es muy bienvenido. América Latina en su conjunto tiende a tener un mal desempeño en ambas dimensiones. Chile solía ser el ejemplo típico en estas áreas, pero hoy sufre un estancamiento de la productividad y una capacidad de crecimiento que se desploma.



Hoy en día, nadie en la región disfruta de tendencias de crecimiento sostenibles y crecientes. Tampoco habrá una solución única para todos los problemas de productividad en la región. América del Sur, América Central y el Caribe y México tienen oportunidades de exportación muy diferentes. Si bien Centroamérica y México están integrados en la cadena de valor de América del Norte, América del Sur no. De hecho, es la única región importante del mundo, junto con África, que no tiene una participación sustancial en ninguna cadena de valor. Este es un gran obstáculo para la diversificación de las exportaciones y el crecimiento.

La inversión en infraestructura verde podría ayudar. Los prestamistas multilaterales buscarán financiar nuevas inversiones en infraestructura. La región debería aprovechar al máximo esta oportunidad. El truco consistirá en aumentar la infraestructura verde y, al mismo tiempo, agregar lo menos posible a la carga de la deuda de la región. En los países de bajos ingresos, las subvenciones deberían desempeñar un papel fundamental. Y para las naciones emergentes de ingresos medios de la región, las entradas de capital, las asociaciones público-privadas y otros tipos de acuerdos financieros innovadores deben ocupar un lugar central.

El informe del BID sostiene que se podría encontrar espacio para un nuevo gasto verde si América Latina reestructurara el gasto público y redujera los gastos ineficientes o regresivos. Eso es correcto, pero es más fácil decirlo que hacerlo. La economía política de hacer esos cambios puede ser muy difícil. Sería agradable pensar que cada año los gobiernos parten de una pizarra en blanco y pueden deshacerse de gastos indeseables. La verdad es, por supuesto, que gran parte tiene defensores poderosos. Los subsidios a la energía regresivos y no amigables con el medio ambiente son un ejemplo obvio. Argentina y Ecuador han luchado por deshacerse de ellos.

Si los países van a gastar más para luchar contra la pobreza y la desigualdad, deberían preferir los créditos fiscales por ingresos del trabajo (EITC) a un ingreso básico universal. Se ha hecho demasiado para impulsar el bienestar social de los ciudadanos con trabajo estable a expensas de los excluidos del mercado laboral formal, que a menudo tienen muy poco acceso a las prestaciones sociales. Los EITC son costosos, pero pueden estar dirigidos a mujeres o jóvenes, por ejemplo. Harían una diferencia considerable en la pobreza y la exclusión en América Latina.

El clima político, lamentablemente, no es receptivo a este tipo de discusiones sobre políticas. En mis 30 años de trabajo en la región, nunca había visto un entorno político tan centrado en el corto plazo y tan inclinado hacia la demagogia y el populismo. En los próximos 12 meses, Chile, Brasil y Colombia tendrán elecciones presidenciales que se parecen cada vez más a opciones entre la extrema derecha y la extrema izquierda. Pero los ciclos populistas finalmente llegan a su fin. Cuando eso suceda, la región haría bien en prestar atención a los sabios consejos sobre políticas que el BID brinda en este informe.