



Enfrentando la triple parada súbita de América Latina y el Caribe



Alejandro Izquierdo y Eric Parrado*
BID

La crisis de la COVID-19 plantea una oportunidad única a ALC para reformar y cambiar el status quo para llegar, no a la antigua normalidad de bajo crecimiento y tensiones sociales, sino a una nueva normalidad con alto crecimiento inclusivo y sostenible.

Hay pocas cosas tan aterradoras para las economías emergentes como las paradas súbitas que se producen cuando los inversores extranjeros pierden la confianza y retiran sus inversiones rápidamente. Por lo general, siguen las devaluaciones de la moneda y recesiones generalmente profundas. Pero América Latina y el Caribe (ALC) no solo está sufriendo ese tipo de retroceso. Debido a la COVID-19, se enfrenta hoy a una triple parada súbita sin precedentes, que implica simultáneamente importantes interrupciones en la movilidad humana, el comercio y los flujos de capital.

Esto es inmensamente peligroso. A medida que la movilidad humana se ve paralizada por los confinamientos y el miedo al contagio, el dinero

* Eric Parrado es Economista Jefe y Gerente General en el Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Alejandro Izquierdo es Líder Técnico Principal del Departamento de Investigación del Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

proveniente de los inversores y las remesas cae, y el comercio se colapsa, la triple parada súbita desafía a la región como pocas cosas en las últimas décadas. Requerirá una formulación de políticas astuta, así como disciplina y creatividad en los meses y años venideros.

La movilidad humana es la primera parada súbita. Es la parálisis en la actividad económica que se deriva de las cuarentenas impuestas por los gobiernos para proteger la salud de las sociedades y abordar los problemas de salud de las personas. Un rastreador de movilidad diseñado y desarrollado por el Departamento de Investigación del BID para 20 países de ALC muestra que el número de personas que recorren más de 1 kilómetro por día cayó a niveles que van del 22% en Brasil al 48% en Chile, entre la segunda semana de marzo y la tercera semana de junio. La gente no ha podido ir a sus trabajos en tiendas, restaurantes y fábricas. No han podido salir a consumir y menos a producir.

Y las cuarentenas de estos países, en consecuencia, también han impuesto restricciones de viaje que han afectado la movilidad internacional, especialmente los negocios internacionales y el turismo. En su informe mensual más reciente, la Asociación Latinoamericana y del Caribe de Transporte Aéreo (ALTA) reveló que las aerolíneas que operan en la región transportaron solo 1,1 millones de pasajeros, frente a los

35,3 millones del año anterior, una disminución de 97 %. El turismo, que representa uno de cada diez empleos en la región en su conjunto, y un promedio del 18% del PIB en los países más pequeños de ALC, también se encuentra en una depresión. Con las fronteras cerradas y los turistas reacios a viajar, no está claro cuándo el sector recuperará su papel vital en muchos de los países de la región.

El comercio es la segunda parada súbita. Las exportaciones de la región, que ya sufrieron una caída el año pasado, se han visto muy afectadas. Los precios de los principales productos básicos de América Latina han seguido cayendo sustancialmente: el petróleo ha bajado un 50%, el cobre un 11% y la soja un 11% desde el promedio de los últimos tres meses del año pasado hasta finales de mayo de este año. Ha habido una disminución general de la demanda mundial debido a un menor consumo y el aplazamiento de las decisiones de inversión, y esto se ha extendido desde China a los Estados Unidos, Europa Occidental y los socios comerciales dentro de la región. Y existen numerosos problemas del lado de la oferta global. El efecto combinado de estos factores es desalentador: para fin de año, la Organización Mundial del Comercio espera que el volumen de las exportaciones latinoamericanas caiga entre un 13% y un 32%.

A esto se suma el problema de la parada súbita de los flujos de capital. Por último, hay una parálisis repentina

en los flujos de capital. Para fines de enero, 4 de los 7 mayores países latinoamericanos —Brasil, Chile, Colombia y México— registraron ingresos de capital netos récord de 18 600 millones de dólares; para fines de marzo el flujo se había revertido para convertirse en una salida neta de 15.600 millones de dólares, según datos de EPFR Fund Flows y Haver Analytics. Además, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo estima que el ingreso de inversión directa extranjera cayó entre el 40% y el 55 %. Mientras tanto, el riesgo país promedio, reflejado por los diferenciales del Índice de Bonos de Mercados Emergentes, aumentó de 420 a principios de enero hasta tocar un máximo de 1.126 puntos básicos a fines de abril según Refinitiv, aunque desde entonces bajó a 728 puntos básicos en agosto. En resumidas cuentas, muchos países de la región son percibidos como excesivamente riesgosos; los costos del endeudamiento se han disparado y en algunos casos se tornaron prohibitivos.

Las remesas, una fuente de ingresos clave para millones de hogares latinoamericanos, cayeron en picado a principios de la pandemia cuando los inmigrantes perdieron sus empleos y ya no pudieron enviar dinero a casa. Según los datos de sus respectivos bancos centrales, sufrieron en abril una baja del 27,9 % en Honduras, del 40 % en El Salvador y del 20,2 % en Guatemala respecto de sus valores en abril de 2019. De todas formas,

las remesas se han recuperado en los últimos meses, en gran medida gracias a programas de asistencia social sin precedentes, que sostuvieron una divergencia histórica entre el PIB y el ingreso disponible en Estados Unidos, país donde residen muchos inmigrantes de ALC. Sin embargo, dada la elevada incertidumbre en cuanto al aumento del ingreso disponible, los envíos de remesas a la región en su conjunto podrían caer entre el 20 y el 30 % interanual en 2020, según los cálculos del BID.

Las remesas, una fuente de ingresos clave para millones de hogares latinoamericanos, cayeron en picado a principios de la pandemia cuando los inmigrantes perdieron sus empleos y ya no pudieron enviar dinero a casa.

Durante las clásicas crisis por paradas súbitas, existe un mecanismo de autocorrección en el que la reducción de los flujos de capital entrante tiene como resultado que el tipo de cambio real se deprecie y genere un ajuste en los déficits de la cuenta corriente, una caída de las importaciones, exportaciones más competitivas y un ingreso de dinero. Pero con una crisis

mundial en pleno apogeo y la oferta y la demanda afectadas prácticamente en todas partes, es difícil ver una manera fácil de que la región supere esta crisis a fuerza de exportaciones.

De hecho, con la movilidad humana, los mercados financieros y las cadenas de valor globales más integradas que en cualquier otro momento de la historia de la humanidad, los efectos paralizantes del coronavirus ya son similares a la crisis de la deuda de los años 80 o la Gran Depresión de los años 30. La crisis financiera mundial de 2008-2009 ya parece muy leve en comparación con la catástrofe actual. Es muy probable que América Latina y el Caribe sufra una gran recesión en 2020, perdiendo por lo menos entre el 8% y el 10% del PIB. Sabemos por estudios previos del BID que las economías emergentes que experimentan caídas del PIB producto de paradas súbitas se toman por lo menos dos años en volver a los niveles pre-crisis, y mucho más cuando se trata de volver a la tendencia pre-crisis¹. Esto hace sospechar que llevará muchos años recuperarse a tendencia, sobre todo después de una triple parada súbita.

Todo esto está sucediendo, además, con malas condiciones preexistentes, que hacen mucho más difícil arrancar. La región venía desde hace varios años con problemas de convergencia

al ingreso de los países desarrollados, alta desigualdad, y fiscos en problemas. Es sabido que los países de más altos ingresos pueden resistir las crisis mejor, pero ALC ha tenido enormes problemas para converger a los ingresos más altos de los países desarrollados. Desde los años 60, la región oscila alrededor del 20% del ingreso per cápita de los Estados Unidos., y recién en los últimos años recuperó una pequeña parte de la convergencia perdida, mientras que otras regiones del mundo han convergido mucho más rápidamente. Esto le da poca munición para paliar la crisis. A esto se suma la alta desigualdad. Si bien la región fue exitosa en reducirla en las últimas dos décadas, todavía está casi a la par de África Subsahariana, y esto es un problema porque el impacto de la pandemia recae más sobre los más pobres. Las cuentas públicas, que son el mejor termómetro de la capacidad de respuesta frente a las crisis, tampoco estaban en su mejor momento. Tomando como punto de comparación la Gran Recesión de Estados Unidos., la deuda pública promedio de la región pasó del 40% del PIB en 2008, a casi el 60% del PIB en 2019, y el balance fiscal promedio de la región pasó de -0.4% del PIB a -3% del PIB, dejando poco margen de maniobra. Más aún, la respuesta de la política fiscal a la crisis de 2008-2009 fue en buena medida la que dejó mal parada a la región

1. Ver Calvo, Izquierdo y Talvi (2006), "Sudden Stops and Phoenix Miracles in Emerging Markets", *American Economic Review* 96(2):405-410.

posteriormente, ya que casi dos tercios de los aumentos de gasto se llevaron a cabo mediante aumentos salariales y de transferencias, dos ítems muy difíciles de revertir en el presupuesto.

Es muy probable que América Latina y el Caribe sufra una gran recesión en 2020, perdiendo por lo menos entre el 8% y el 10% del PIB.

Es en este contexto que se sumó el devastador impacto del coronavirus, haciendo entrar a ALC a un túnel pandémico lleno de incertidumbres, pues no sabemos cuán largo es — cuánto tiempo hasta que emerja, se produzca y se distribuya una vacuna, o hasta que la región aprenda a convivir con el virus sin que colapse el sistema hospitalario— ni qué economía global nos tocará enfrentar a la salida del túnel. Existe eso sí certeza sobre los retos económicos y sociales enormes que se enfrentarán a la salida: ALC saldrá más endeudada, más pobre, y más desigual. Sin embargo, para muchos países de la región, todavía no está claro que para responder a estos retos no bastarán las estrategias del pasado.

Estimaciones del BID indican que con el aumento del gasto público, producto de los paquetes anunciados para paliar la crisis (del orden del 3% del

PIB en promedio), más las caídas en la recaudación, en solo tres años la deuda promedio de la región podría saltar de cerca del 60% del PIB al 75% del PIB o más, amenazando la sostenibilidad fiscal. Varias de las calificadoras de riesgo ya han anunciado perspectivas a la baja en la calificación de muchos gobiernos, con lo cual comienzan a surgir los fantasmas del *default* —que en algunos casos ya son un hecho— poniendo en duda cualquier escenario de crecimiento sostenido.

Para confirmar que se saldrá del túnel con más desigualdad, basta con ver las cifras recientes de una encuesta que realizó el BID sobre el impacto de la crisis sobre los distintos quintiles de ingreso: cerca del 70% de los hogares más pobres (correspondientes al primer quintil) ha perdido su empleo, mientras que solo un 20% sufrió igual suerte en el quintil de más altos ingresos. Es por eso que creemos que no se trata de volver a lo que la región hacía antes de la crisis. Si no se encara una estrategia de aceleración del crecimiento inclusivo, podríamos enfrentarnos a episodios como la década perdida de los 80, sumados a mayores conflictos sociales.

A esto se agrega que aumentará la informalidad, una fracción importante de las empresas habrá quebrado, o estarán al borde de la quiebra, habrá pérdidas de capital humano, y sectores financieros debilitados. Y como si esto fuera poco, en la ausencia prolongada de una vacuna, los consumidores y

trabajadores seguirán ansiosos, reacios a participar en las mismas actividades económicas que antes les eran importantes, y la globalización se habrá reducido.

Ante semejante desafío, volver al crecimiento mediocre previo a la crisis de la COVID-19 no es una opción. La región necesita encarar una nueva estrategia para salir con éxito del túnel pandémico con más crecimiento y equidad. Para ello, ALC debe abordar un nuevo conjunto de políticas que no solo ayuden a la preservación de empleos, firmas y hogares, sino que además incorporen un nuevo contrato social que dé mayores oportunidades, y a la vez reduzca la desigualdad, para llegar a un mayor crecimiento inclusivo².

Mientras la región esté en el túnel, la primera prioridad será atender la pandemia y limitar los costos económicos de la crisis. Fortalecer la salud y la disponibilidad de pruebas y de mecanismos de seguimiento para paliar la crisis sanitaria es crítico no solo para la salud sino también para la recuperación económica. Limitar las fuertes pérdidas de ingresos de los hogares pobres e informales es una obligación humanitaria. Y evitar la destrucción del tejido productivo y del capital humano, tanto de niños y jóvenes como de trabajadores, es clave para que la recuperación al salir del túnel sea más rápida.

Esto es lo que en mayor o menor medida están haciendo los países de la región según su espacio fiscal y su capacidad institucional. Pero limitar pérdidas no será suficiente. Sin embargo, son muy pocos los que están pensando ahora mismo en políticas para el crecimiento inclusivo a futuro. No encarar ya este tipo de políticas, a pesar de su dificultad en implementarlas, puede ser una importante omisión.

Pensando más allá de la coyuntura, creemos que existen dos conjuntos de políticas, con un particular secuenciamiento, que pueden establecer un círculo virtuoso que nos saque del túnel pandémico con mayor crecimiento y equidad. Es importante tomar medidas sanitarias y de preservación ahora, pero muchos países tienen problemas fiscales y de financiamiento, y están limitados en lo que pueden hacer. En cambio, si los países, aun dentro del túnel, ponen también en marcha reformas para el crecimiento inclusivo a futuro de manera creíble —a través de leyes— tendrán hoy más acceso a los mercados de crédito, lo cual les permitirá hacer más políticas de preservación, estableciendo así un círculo virtuoso. Las reformas no son un conjunto disperso de medidas, sino aquellas que permitan conformar un nuevo contrato social en el que haya más oportunidades (más competencia, más

2. Esta estrategia puede verse en más detalle en Izquierdo et al (2020), "Salir del túnel pandémico con crecimiento y equidad: una estrategia para un nuevo compacto social en América Latina y el Caribe", BID.

empleos, más inversión), pero también más protección para trabajadores y hogares (seguros de desempleo, transferencias mejor focalizadas, más acceso a salud y educación de las poblaciones de menores ingresos). En definitiva, deberían correr en paralelo dos conjuntos de políticas que se complementan: las sanitarias y de limitación de pérdidas, por un lado, y aquellas que vayan preparando las economías para un mayor crecimiento e inclusión que los prevalecientes antes de la crisis, a la salida del túnel.

Esta nueva orientación hacia el crecimiento inclusivo representará un giro significativo en las políticas y el marco institucional de la región.

Esta nueva orientación hacia el crecimiento inclusivo representará un giro significativo en las políticas y el marco institucional de la región. Implica políticas fiscales que, una vez atendidos los efectos más acuciantes de la pandemia, reasignen gastos que aportan poco al crecimiento y la equidad hacia rubros que tendrán mayor impacto en el crecimiento inclusivo y sostenible, junto con un nuevo marco institucional que asegure

que ese gasto sea eficiente. Exige políticas que fomenten la competencia y reduzcan barreras a la entrada en el sector privado, con un marco institucional que abra oportunidades para todos en vez de priorizar la protección de solo algunos.

Para la rápida reactivación de la economía al salir del túnel, la región no podrá depender fuertemente de estímulos fiscales como ha hecho en crisis anteriores, dado el poco espacio fiscal y acceso limitado a los mercados financieros. Sin embargo, dentro del conjunto de políticas que apuntalen el crecimiento, habrá algunas que por su naturaleza tienen más posibilidades de generar un crecimiento económico más rápido y caídas más aceleradas del desempleo en el corto plazo. Tal es el caso de la reasignación de gastos hacia la infraestructura sostenible, que suele tener un efecto multiplicador alto tanto en actividad como en empleo, así como las políticas de reducción de costos no salariales de crear puestos de trabajo³. Estas medidas ayudarían a promover una recuperación rápida a la salida del túnel, pero como no serán suficientes, los países tendrán que contemplar cuáles reformas más profundas, elegidas dentro de una lista larga de posibilidades, priorizarán para asegurar un crecimiento sostenido a mediano plazo.

3. Ver A. Izquierdo et al (2019), "Is the Public Investment Multiplier Higher in Developing Countries? An Empirical Investigation", NBER Working Paper No. 26478.

Un nuevo contrato social exigirá mucho de los gobiernos y de la búsqueda de consensos nacionales. Tendrán que hacer creíble la promesa del nuevo contrato y mostrarse enérgicos al abordar las varias reformas fiscales e institucionales que esto implica. Será necesario repensar las políticas de transferencias, con una mayor llegada a las poblaciones vulnerables, haciéndolas más eficientes e inclusivas; creando seguros ante *shocks* cíclicos que protejan a los trabajadores, como el seguro de desempleo; y aumentando la cobertura y la calidad de servicios —sobre todo de salud y educación de los más vulnerables—. Para que las oportunidades crezcan, será necesario comenzar a desmontar la trama de regulaciones cuya principal consecuencia ha sido impedir la entrada de empresas nuevas y más productivas. El foco debiera estar en el largo plazo y esto significará también incentivar las inversiones sostenibles para mitigar con mayor fuerza el cambio climático, respetando a las comunidades y mejorando la gobernanza de las empresas. El sector financiero privado podría jugar un rol catalizador que mueva sus recursos a inversiones sustentables sin pérdidas de retornos financieros⁴.

Por el lado fiscal será fundamental que los gobiernos sean ágiles y

capaces de ejecutar una gimnasia fiscal sin precedentes de reasignación fuerte de gasto. Dentro del túnel, la reasignación deberá atender primero a la pandemia, la preservación de firmas y empleo, y transferencias a los hogares. Fuera de él, habrá otra reasignación masiva hacia gastos que apuntalen el crecimiento y la inclusión. Los gobiernos también tendrán que hacerse más eficientes. Según un estudio reciente del BID, las ineficiencias representan más del 4% del PIB en promedio en ALC. Esto liberará recursos para implementar buena parte de las políticas propuestas⁵.

La combinación de más oportunidades y más y mejor cobertura social serán fundamentales para que estos cambios tengan apoyo político. Estas reformas, consistentes y balanceadas, pueden ser muy potentes, ya que este nuevo contrato dará más confianza a los ciudadanos de que el compromiso y los beneficios serán compartidos entre todos. A pesar de su dureza, la crisis del COVID-19 le plantea una oportunidad única a ALC para reformar y cambiar el *status quo* para llegar, no a la antigua normalidad de bajo crecimiento y tensiones sociales, sino a una nueva normalidad con alto crecimiento inclusivo y sostenible.

4. Ver Hoffmann et al (2020), "The Business Case for ESG Investing for Pension and Sovereign Wealth Funds", Policy Brief No. IDB-PB-338.

5. Ver, A. Izquierdo, C. Pessino, y G. Vuletin (2018), "Mejor gasto para mejores vidas: cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos", Desarrollo en las Américas, BID.