

## Aislamiento y pensamientos I

Mientras más se busque contener al COVID-19, mayor aislamiento se requerirá en los países y, a la vez, mayor espacio fiscal para mitigar la profunda recesión que resultará. Esta semana, el economista Ricardo Hausmann publicó un artículo con propuestas económicas en el contexto del aislamiento por el COVID-19. Estas están dirigidas especialmente a los países en vías de desarrollo donde el margen de acción fiscal es escaso incluso en las mejores épocas.

---

**Ricardo Hausman: “La capacidad de los países emergentes para aplicar políticas de estímulos es distinta a la de países desarrollados”**

---

La mejor forma de pensar los efectos económicos de la pandemia es como un shock de oferta. A diferencia de la crisis financiera global de 2008/9, sumar poder adquisitivo a la gente no generará un incremento en la producción dado que muchas empresas y comercios se encuentran cerrados por políticas sanitarias.

Por lo tanto, los gobiernos se enfocan en realizar control de daños y limitar el impacto sobre la población más vulnerable a través de grandes paquetes fiscales que incluyen seguros de desempleo, diferimientos impositivos, y ayuda a los hogares y empresas, entre otros. Sin embargo, la capacidad de países desarrollados para llevar adelante estas políticas es muy distinta a la de países en desarrollo, donde el acceso al crédito es limitado y ampliar la oferta monetaria puede derivar en corridas contra la moneda y picos inflacionarios.

La propuesta de Hausmann es buscar que los fondos que salen de los países en desarrollo producto del vuelo a la calidad vuelvan a ellos. En primer lugar, propone que la Reserva Federal extienda los programas de swaps con un mayor número de países en desarrollo, pudiendo incluir al Fondo Monetario Internacional como garantía de cumplimiento. Además, los bancos centrales de países desarrollados, cuando implementan sus programas de flexibilización monetaria, deben comprar bonos de países emergentes. Por otro lado, los países que han dolarizado sus monedas (y no pueden hacer política monetaria) deben recibir servicios financieros especiales para respaldar sus sistemas bancarios. Por último, no se deberían observar restricciones a las exportaciones de insumos médicos ni productos farmacéuticos.

## Aislamiento y pensamientos II

En un artículo publicado esta semana en Project Syndicate, el economista Nouriel Roubini plantea que el shock económico del COVID-19 es diferente a cualquiera que se haya observado en el pasado, incluyendo la Gran Depresión y la Segunda Guerra Mundial. A diferencia de economistas que, basados en experiencias previas, estiman una recesión en forma de V (es decir, una fuerte contracción inicial seguida de una rápida recuperación), Roubini asume que, en el mejor de los casos, la recesión será más profunda a la observada en la crisis financiera global de 2008/9, pero de menor duración.

---

**Nouriel Roubini: “En el mejor de los casos, la recesión será más profunda que en la crisis financiera global de 2008/9”**

---

Sin embargo, para lograr una recuperación rápida luego de la caída se deben registrar una serie de condiciones que el autor no confía que suceda. En primer lugar, en EEUU, Europa y otros países afectados se deberían implementar medidas de testeo y tratamiento del COVID-19 y bloqueos a gran escala como lo ha hecho China. Dado que las vacunas se demoran al menos 18 meses, deberá haber una producción a gran escala

de antivirales. En segundo lugar, la política monetaria de los países desarrollados debe ser agresiva, con tasas de interés a niveles mínimos (incluso negativos), flexibilización monetaria y flexibilización crediticia, tanto a instituciones financieras como productivas. Es necesario alentar a los bancos a prestar su dinero a empresas solventes, pero con problemas de liquidez.

En tercer lugar, los gobiernos deben aumentar los estímulos fiscales a través de transferencias directas a los hogares. Esto requerirá suspender transitoriamente los objetivos de metas fiscales, que usualmente rondan el 2% del PIB, para permitir que los gobiernos de países desarrollados puedan implementar grandes paquetes de estímulos que lleguen hasta el 10% del PIB. Estos déficits deben ser financiados a través de emisión de dinero, porque el aumento de deuda podría llevar a una suba de tasas de interés que abortaría cualquier recuperación.

Roubini cree que la respuesta en países centrales fue inferior y más lenta a lo requerido. Además, pueden sumarse riesgos adicionales del proceso electoral de Estados Unidos y en las crecientes tensiones entre este país con Irán y China.