

## El impacto económico de la crisis del coronavirus en América Latina: canales de transmisión, mitigantes y respuestas de políticas públicas

**Germán Ríos** | Profesor asociado y director del Observatorio de América Latina en IE University | @grrios 

### Tema

Este documento analiza los canales de transmisión económica del COVID-19 en América Latina, los principales mitigantes con los que cuenta la región y las políticas económicas implementadas hasta la fecha.

### Resumen

El impacto económico del COVID-19 en América Latina será considerable debido a la caída en las exportaciones, la fuga de capitales, el desplome del turismo, el colapso de las remesas y la contracción económica y el desempleo causados por las restricciones impuestas para controlar la pandemia. Lo complicado de esta crisis, aunque la región está acostumbrada a enfrentarse a choques externos, radica sin embargo en el hecho de que esta es la primera vez que tiene que hacerlo ante tantos retos de manera simultánea. Algunos mitigantes son: contar con una población relativamente joven, estar menos conectada internacionalmente que Europa y EEUU, haber tomado medidas de contención relativamente rápidas y estrictas, los aprendizajes de cómo gestionar choques económicos externos y sanitarios a lo largo de las últimas décadas, tomar medidas para proteger a familias y pymes utilizando los programas sociales ya existentes, y la recuperación de China, que aumentará la demanda de recursos naturales y sus precios. Si bien el impacto inmediato es considerable, la recuperación podría ser acelerada.

### Análisis

Probablemente la única certeza sobre la crisis global causada por el coronavirus es que no es un tema de corto plazo, sino que podrían pasar meses, e incluso años, antes de que volvamos a algo parecido a la normalidad. Dependiendo de la duración y la profundidad de la crisis económica, se producirán cambios fundamentales en las dinámicas de los mercados, tanto de consumo como de producción. Se ha convertido en un lugar común afirmar que el mundo no volverá a ser el mismo después de esta pandemia, tanto por los impactos sanitarios y económicos, como por las políticas públicas sin precedentes que se están diseñando e implementando a nivel mundial para mitigar los efectos del COVID-19.

En medio de la incertidumbre en la que nos encontramos debido a la aparición del coronavirus, es muy difícil hacer estimaciones de crecimiento económico. Sin embargo, más allá de números específicos que cambian constantemente, principalmente para

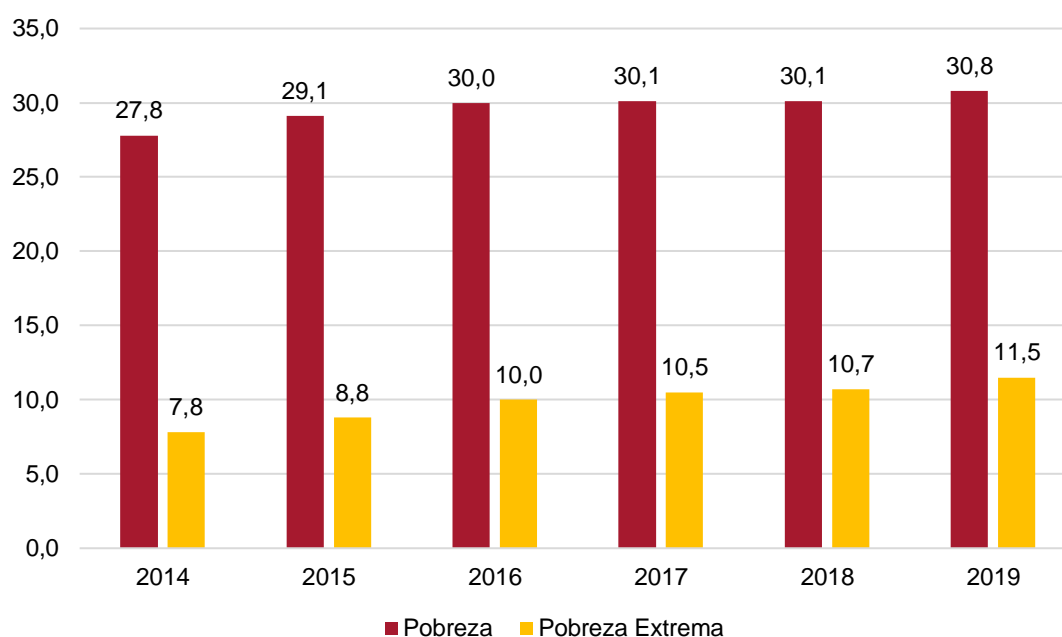
peor, lo cierto es que estamos ante una recesión global que pareciera ser muy profunda, pero aparentemente de corto plazo, aunque dejará cicatrices. Hasta ahora, a nivel mundial, los sectores más afectados han sido el automotriz, los servicios comerciales y profesionales, los hoteles y el juego, la industria del entretenimiento, las ventas al detalle, la energía, y las industrias aeroespacial y de defensa. Por el contrario, hay algunos sectores que se han desempeñado relativamente bien: gas, electricidad, bancos, seguros, almacenamiento y embalaje, servicios *online* y salud.

Estamos en territorio desconocido, donde los gobiernos han estado tomando decisiones a un ritmo frenético, sin mucho tiempo para reflexionar o planear, enfrentándose a decisiones morales complejas. La conexión entre macroeconomía y salud pública no es evidente, lo que complica analizar todos los escenarios posibles, y las discusiones sobre opciones de política macroeconómica se han centrado en los países desarrollados. Un tema importante es cómo será la recuperación (se ha hablado de forma de V, W o L); no obstante, dada la gradualidad de la desescalada, y la posible pérdida de capacidad productiva, pareciera que será lenta y probablemente no volvamos al mismo nivel de antes de la pandemia antes de mucho tiempo.

América Latina no escapa a esta realidad, y esta crisis además llegó en un mal momento. La región tuvo un desempeño económico mediocre en 2019, con un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de apenas el 0,1%, según datos de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL). Antes de la irrupción del COVID-19, la expansión proyectada para la región en 2020 era un magro 1,3%, impulsada principalmente por la recuperación de las dos mayores economías del continente, Brasil y México. Adicionalmente, y a diferencia de lo ocurrido durante la crisis *sub-prime*, la región cuenta con limitado espacio fiscal para llevar a cabo políticas contracíclicas, y la sobreutilización de la expansión monetaria y del endeudamiento pueden conducir a problemas de sostenibilidad en el medio y largo plazo.

Esto acontece en un contexto de significativo descontento social en varios países de la región y ante una frustración creciente de la población debido a la falta de oportunidades y la desigualdad. De hecho, la pobreza y la desigualdad crecieron en los últimos tres años. Según la CEPAL, al cierre de 2019, un 31% de los latinoamericanos se encontraba en situación de pobreza (192 millones de personas), mientras que un 12% vivían en pobreza extrema (72 millones). A pesar de que la inequidad se ha reducido en los últimos años, América Latina es la región más desigual del mundo, con importantes problemas de protección social a los más desfavorecidos. El retroceso en términos de reducción de la pobreza se aprecia en la Figura 1, siendo especialmente preocupante la tendencia ascendente de la pobreza extrema.

**Figura 1. América Latina: tasas de pobreza y de pobreza extrema, 2014-2019 (%)**



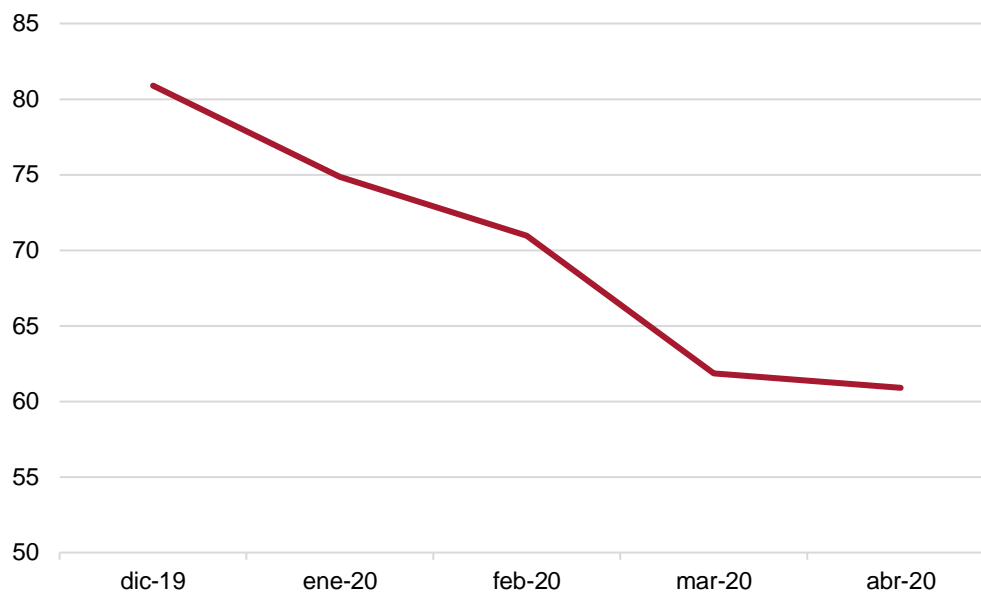
Fuente: CEPAL.

### Todos los choques económicos negativos al mismo tiempo

Los principales canales de transmisión de la crisis del COVID-19 hacia América Latina son la caída en las exportaciones, tanto por la baja de los precios de las materias primas, como de la demanda; la fuga de capitales buscando activos más seguros (especialmente hacia EEUU), que ha causado devaluaciones de las monedas y problemas de financiamiento de corto plazo; el desplome del turismo que afecta principalmente a Centroamérica, el Caribe y México; el colapso de las remesas por la crisis global; y la contracción tanto de la oferta como de la demanda de bienes y servicios debido a las restricciones impuestas para controlar a la pandemia. Lo complicado de esta crisis es que la región está acostumbrada a enfrentarse a choques externos; sin embargo, esta es la primera vez que tiene que hacerlo ante tantos de manera simultánea.

La caída de las exportaciones en 2020 será dramática. Según la Organización Mundial de Comercio (OMC) el comercio global podría caer entre un 13% y un 32%, mientras que la CEPAL estima que el valor de las exportaciones de América Latina y el Caribe se reducirá alrededor del 15%, tanto por la caída de precios (8,8%), como por la disminución de los volúmenes exportados (6%). La Figura 2 muestra el desplome de los precios de las materias primas, y algunas de ellas, como el petróleo, están en mínimos históricos, afectando a los productores y exportadores de hidrocarburos de la región, como Venezuela, Ecuador, Brasil, Bolivia, Perú, Argentina y México.

**Figura 2. Índice de materias primas, 2019-2020**

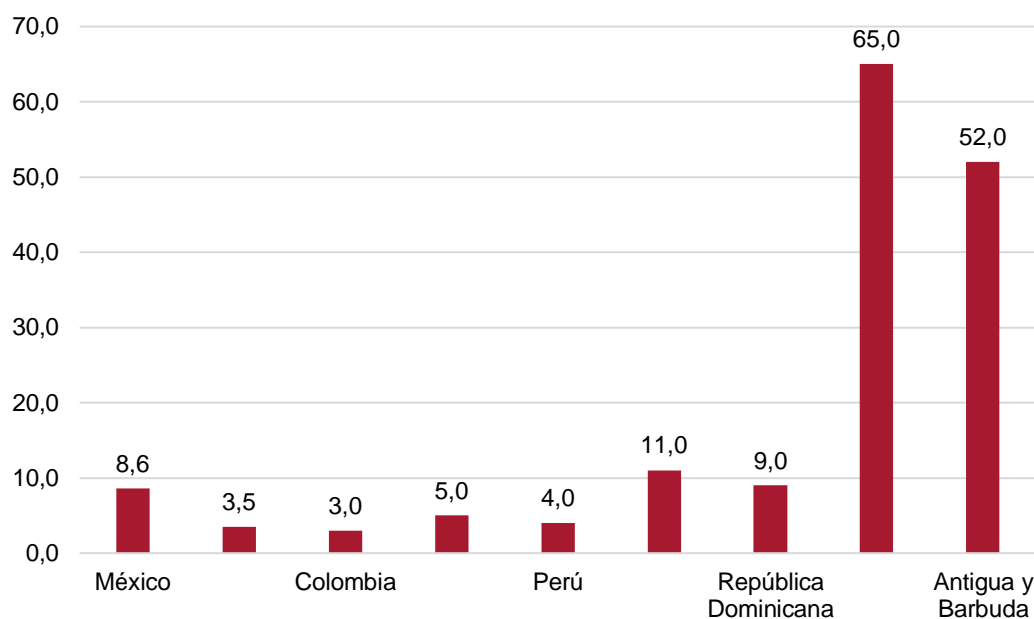


Fuente: Bloomberg.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) las salidas de capitales desde América Latina, medida como desinversiones de cartera, se estiman en cerca de 30.000 millones de dólares en los tres primeros meses de 2020. Debido a la incertidumbre causada por el COVID-19, los inversores han buscado activos considerados más seguros, y gran parte de estos fondos se han destinado a la compra de bonos del tesoro norteamericano (T-Bills). Esto ha ocasionado presiones importantes sobre las principales monedas de la región, y ha ocasionado la intervención de los bancos centrales latinoamericanos. En los tres últimos meses, con respecto al dólar, el real brasileño se ha depreciado un 25%, el peso colombiano un 11% y el peso chileno un 4%. Algunos de estos flujos volverán a la región, una vez se reduzca la incertidumbre, puesto que los inversores buscarán mayor rentabilidad en los países más estables de América Latina.

Con respecto al turismo, aunque la caída de visitantes e ingresos será generalizada, afectará mayoritariamente a los países del Caribe y de América Central. Para tener una idea de la magnitud del impacto, según datos del Banco Mundial, en Panamá y la República Dominicana el tamaño de este sector representa cerca del 10% del PIB, mientras que en países como Aruba y Antigua y Barbuda sobrepasa el 50%. Este es uno de los sectores que probablemente tardará más en recuperarse, por una combinación de restricciones a los desplazamientos y cierres de frontera, en la medida en que el COVID-19 afecta de manera heterogénea a los países, y porque tomará tiempo para que los viajeros y los proveedores de servicios turísticos se adapten al mundo post-pandemia. La Figura 3 muestra la importancia del sector turismo en algunos países seleccionados de América Latina y el Caribe.

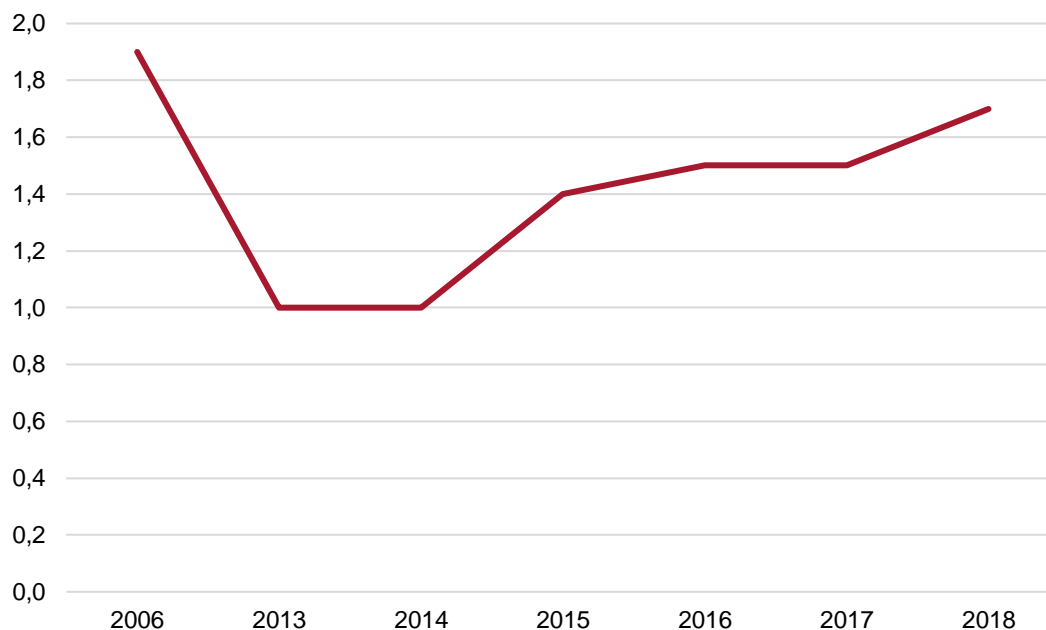
**Figura 3. El sector del turismo (% del PIB)**



Fuente: FMI, Banco Mundial y OCDE.

Para muchos países latinoamericanos las remesas son una fuente de financiación muy importante, en algunos casos sobrepasando los flujos de inversión extranjera directa y otros financiamientos externos. En la medida en que la crisis económica sea profunda y prolongada, causando desempleo y contracción de la actividad económica en los países desarrollados, será complicado para los inmigrantes mantener los flujos que envían a sus países de origen. Todo parece indicar, que EEUU y Europa, serán particularmente impactados negativamente por el COVID-19, que son las regiones que concentran el mayor número de inmigrantes provenientes de América Latina. Entre los países más afectados están México, Guatemala, El Salvador, Honduras, República Dominicana y Colombia. En la Figura 4 se muestra la importancia de las remesas en la región, y cómo han crecido en los últimos años, después de desplomarse debido a la crisis de Lehman Brothers.

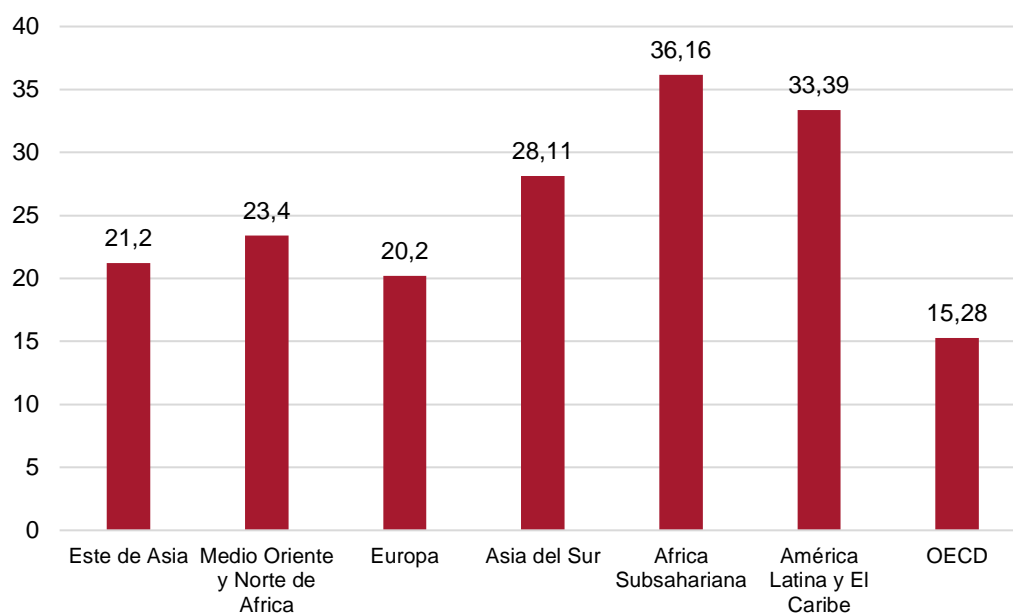
**Figura 4. Remesas en América Latina, 2006-2018 (% del PIB)**



Fuente: Banco Mundial.

Finalmente, tenemos el impacto directo que los confinamientos están teniendo sobre las economías latinoamericanas. En una región en donde, en promedio, cerca del 50% de la población trabaja en el sector informal, las restricciones de movilidad y el cierre de negocios causa un impacto muy significativo sobre sus ingresos. Por ejemplo, en Argentina, diversos analistas estiman que por cada mes de cuarentena se reduce en un 50% la producción de ese mes. Esto implica que por cada semana de cuarentena, el PIB se contrae un 1%. No es casual que una de las discusiones políticas más importantes en los países latinoamericanos sea sobre la duración del confinamiento y la apertura gradual de la economía. Países como México y Brasil han dado más importancia al mantenimiento de la actividad económica que al control de la pandemia; sin embargo, no está claro el resultado de esta actitud si eventualmente la situación sanitaria se les va de las manos, haciendo más costosa su contención, tanto económica como políticamente. En la Figura 5 se observa la importancia de la economía informal en América Latina, comparada con otras regiones emergentes, y se constata que sólo es superada por el África Subsahariana.

**Figura 5. Tamaño de la economía informal por regiones, 2010-2015 (promedio % del PIB)**



Fuente: FMI.

### La respuesta de política económica

Si partimos de que el choque negativo de la pandemia es principalmente de oferta, causado por el confinamiento, pero que sus canales de transmisión van tanto por la demanda como por la oferta (disrupciones en las cadenas de suministros), la política macroeconómica keynesiana tradicional no tiene mayor efecto, puesto que incrementar el gasto no estimula la producción. Esta tendrá más sentido en la fase de desconfinamiento. Por otra parte, el hecho de que el primer impacto sea sobre el empleo y las empresas hace más lenta la recuperación posterior. Por esto, en la fase de distanciamiento social, lo lógico es mantener a flote a las familias y a las empresas, para que una vez que gradualmente se vuelva a la normalidad, pueda haber gasto y producción. Esto es lo que han tratado de hacer la mayoría de los países de la región, a través de diversos programas de apoyo a las familias, financiamiento a las empresas y respaldo a las pymes.

Otra consideración importante es que el coronavirus debe ser considerado una situación coyuntural. Y, al igual que otras pandemias, debería disminuir bien por la inmunización de la población, bien porque se desarrolla una vacuna u otros medicamentos para mitigar sus efectos. Desde este punto de vista, tiene sentido que los gobiernos latinoamericanos creen todo el espacio fiscal que sea posible en el corto plazo, pero siendo prudentes para garantizar la sostenibilidad macroeconómica post-pandemia. Por ello, los gobiernos deben permitirse flexibilizar algunas reglas con respecto a la balanza fiscal y al endeudamiento, siempre dentro de lo razonable.

A pesar de la incertidumbre, lo deseable es estimar el período de confinamiento y la gradualidad de la recuperación de la actividad económica, por ejemplo, maximizar el endeudamiento por un período de aproximadamente 18 meses, utilizando una

diversidad de fuentes, entre ellas, los mercados domésticos de deuda, el apoyo de los bancos centrales y el endeudamiento adicional de fuentes multilaterales como el FMI, el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la CAF –Banco de Desarrollo de América Latina–. Las prioridades para la utilización del espacio fiscal deberían ser, por una parte, fortalecer los sistemas sanitarios, y por otra, proveer de ayudas a familia y empresas afectadas. Tiene sentido posponer gastos no esenciales en el corto plazo, como nuevos proyectos de infraestructura y redirigir los recursos a las prioridades en el sector salud y en el apoyo a hogares y pymes.

Debido a la emergencia, no hay tiempo para diseñar e implementar nuevos programas de asistencia social, por lo que sería mejor utilizar y expandir los existentes, con énfasis en atender a los trabajadores del sector informal. Por ejemplo, se pueden ampliar los mecanismos de transferencias condicionadas para atender a sectores más amplios de la población.

Finalmente, la comunidad internacional debe apoyar a la región, hay que explorar mecanismos para reciclar los recursos que salen de la región y van a EEUU, apreciando el dólar. El gobierno norteamericano debería diseñar mecanismos similares a las líneas de crédito de la Reserva Federal, expandiéndolos a todos los países de la región, y utilizar sus mecanismos de compras de bonos, incluyendo papeles de organismos internacionales y bonos de países latinoamericanos. Es fundamental la utilización de las líneas de crédito de rápido desembolso de los bancos de desarrollo, y buscar fortalecer su capital para incrementar el apoyo a las economías latinoamericanas. Si algo queda claro de esta crisis, es que las instituciones de Bretton Woods han quedado obsoletas, y la reforma de la arquitectura financiera internacional pareciera impostergable.

### Algunos mitigantes

A pesar de que América Latina no tiene la misma preparación sanitaria que la de los países industrializados, tiene algunas ventajas en la lucha contra el COVID-19. La estructura de edad de la población es mucho más joven que en la UE y EEUU. Mientras en América Latina la media de edad es de 31 años, en la UE es de 43 años y en EEUU de 38 años. Dadas las características de esta pandemia, que es particularmente dañina para los mayores, esto podría causar menos muertes y también menos pacientes con necesidades de cuidados intensivos en la región. Además, la región está menos conectada internacionalmente con respecto a los países desarrollados, y podría aprender de las buenas y malas prácticas en la lucha contra el coronavirus, puesto que este ha llegado un poco más tarde. Por otra parte, ha tenido que atender otras crisis sanitarias en el pasado, como las causadas por el dengue, el chikungunya y el H1N1, entre otras, lo que le da cierta preparación dentro de sus limitaciones.

Un aspecto positivo es la velocidad con la que la mayoría de los gobiernos de América Latina han actuado con respecto a las medidas de distanciamiento social, aprendiendo de la experiencia de otros países. Por ejemplo, Chile y Brasil decretaron el cierre de escuelas a los 12 y 21 días respectivamente, una vez que el primer caso fue confirmado. En Italia y España, esta medida se tomó 33 y 41 días, respectivamente, después de que el primer caso había sido detectado. La mayoría de los países latinoamericanos cerraron sus fronteras, declararon el estado de emergencia, suspendieron acontecimientos



multitudinarios, pusieron en cuarentena regiones altamente afectadas, impusieron toques de queda y cerraron cines, bares, restaurantes y acontecimientos deportivos mucho más rápidamente que en EEUU y que en algunos países de Europa. Los niveles de cumplimiento y de aplicación por parte de los gobiernos han sido estrictos en casi todos los países. Las únicas excepciones han sido México, Brasil y Nicaragua, que han reaccionado tarde, con los costes sanitarios, y probablemente económicos, que eso implica.

Desde el punto de vista económico, América Latina es una región acostumbrada a los impactos de choques externos negativos, y aunque el COVID-19 no llegó en el mejor momento, la región tiene algunas ventajas para mitigar el impacto que estos puedan producir. Las más importantes son que la mayoría de los países cuentan con adecuados niveles de reservas internacionales que pueden usarse durante la emergencia, tipos de cambio flexibles que les ayudan a absorber las consecuencias de la fuga de capitales, baja inflación, lo que permite llevar a cabo política monetaria expansiva y, en algunos casos, algo de espacio fiscal y ahorros para llevar a cabo políticas contracíclicas.

Con respecto a las políticas económicas para mitigar los efectos de la pandemia sobre personas y empresas (especialmente pymes), se han implementado rápidamente y dentro de las posibilidades de cada país. Incluyen transferencias directas a los grupos más afectados, facilidades de pagos de servicios públicos, alquileres y de compromisos financieros a familias y empresas, y postergación y/o reducción de obligaciones tributarias. A pesar de contar con poco espacio fiscal, la mayoría de los gobiernos están actuando de manera decidida para mitigar los efectos negativos de la reducción de las actividades económicas para detener la expansión del COVID-19. América Latina ha sido innovadora en el diseño y la implementación de programas sociales, especialmente del tipo de transferencias condicionadas, lo que hace más fácil implementar medidas adicionales, aunque los altos niveles de informalidad sean un enorme reto.

Finalmente, hay buenas noticias desde el principal socio comercial de América Latina: China. El país asiático comienza gradualmente a volver a la normalidad y algunos indicadores muestran los primeros indicios de recuperación. Por ejemplo, las actividades de manufactura y consumo han comenzado a repuntar, aunque los servicios lo hacen más lentamente. Varios analistas esperan que China implemente varias medidas para acelerar la recuperación, como una mayor expansión monetaria e incremento en la inversión en infraestructura. Esto es positivo para América Latina, porque implican un incremento en la demanda de materias primas y de sus precios, lo que beneficiará principalmente a los exportadores de alimentos y de minerales de América del Sur, mitigando así el impacto que tendrá el COVID-19. En el caso de México, Centroamérica y el Caribe, donde la dependencia de EEUU es mayor, la recuperación podría ser más lenta.

## Conclusión

El fenómeno de la pandemia del coronavirus ha producido un choque negativo de oferta que se ha transmitido a través de restricciones a la demanda (para controlar su diseminación) y de cortes en las cadenas de suministros, agudizando el impacto sobre

la oferta. Está claro que esto producirá una recesión global, especialmente aguda en Europa y EEUU. América Latina no escapa a esta realidad, pero tiene una serie de ventajas que podrían causar que la recuperación económica sea más veloz que en otras partes del mundo, principalmente en 2021.

Contar con una población relativamente joven, estar menos conectada internacionalmente que la UE y EEUU, haber tomado medidas de contención relativamente rápidas y estrictas, haber aprendido como gestionar choques económicos externos y sanitarios a lo largo de las últimas décadas, tomar medidas para proteger a familias y pymes utilizando los programas sociales ya existentes, y la recuperación de China, que impulsará la demanda de materias primas y sus precios, hacen prever una recuperación económica relativamente más acelerada en América Latina que en otras partes del mundo. Aunque hay mucha incertidumbre, y probablemente es muy pronto para cantar victoria, lo cierto es que en la mayoría de los países latinoamericanos se ha capeado la crisis sanitaria hasta el momento y han comenzado a transitar las fases de desconfiamiento.