# Impacto del Coronavirus en la economía mundial y medidas para salir de la crisis

Federico Di Yenno

En el mundo académico y en los mercados se debate sobre el impacto recesivo del coronavirus en la economía mundial. La posterior recuperación de la actividad describiría una forma de U. Hay incertidumbre sobre los tiempos y el nivel de actividad final.

El primer y más crucial aspecto de una epidemia o pandemia es, y seguirá siendo, el sufrimiento humano y la pérdida de vidas. Más allá de este hecho insoslayable, existen consecuencias económicas en Argentina y en el mundo que pueden golpear a nuestras vidas, independientemente de los efectos directos que ocasione la enfermedad y las acciones que se tomen para combatir el avance de la pandemia. Conforme a esto, el artículo se dedica a indagar sobre los posibles efectos en la actividad económica del Nuevo Coronavirus (COVID-19), en la Argentina y en el mundo y se dejarán los temas de etiología, estadísticas sanitarias y métodos de contención para su discusión en otros medios (véase [1], [2] y [3]), ya que nos enfocaremos en lo estrictamente económico.

La lectura que se puede hacer de los mercados financieros es de la expectativa de una caída pronunciada en el nivel de actividad económica a nivel mundial. Se puede identificar un claro quiebre en las cotizaciones de los índices accionarios de las diferentes bolsas en el mundo y de los índices de *commodities* a partir del 19 de febrero, fecha en donde comienza a amesetarse el crecimiento de los casos de infectados reportados por China y comienzan a incrementarse exponencialmente los casos reportados en el resto del mundo. Al mismo tiempo que el mercado caía, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), recortó recientemente su pronóstico para el crecimiento de 2020 a la mitad, de 2.9 por ciento a 1.5 por ciento, y el FMI ha señalado que emitirá una revisión significativa pronto.

En la opinión de diversos economistas, analistas e inversores del mercado, se sostienen diferentes posturas sobre el impacto del COVID-19 en la economía de Estados y Unidos y también sobre la economía mundial. Están quienes sostienen que la recesión en Estados Unidos será abrupta, pero de duración muy corta. Otros sostienen que la primera ronda de revisiones puede haber sido demasiado optimista, ya que incorporaron el supuesto ampliamente sostenido (pero incorrecto) de que la recuperación seguiría un patrón similar a V, un golpe del primer trimestre que se compensa inmediatamente en el segundo trimestre.

A lo largo del mes de marzo fue creciendo el reconocimiento de que es más probable una recuperación en forma de U (el *shock* persiste y, aunque se reanuda el camino de crecimiento inicial, hay una pérdida permanente de producción). De acuerdo con la información descripta por Carlsson-Szlezak et. al [4] "no existe un número único que capte o prevea de manera creíble el impacto económico de Covid-19". Lo que sostienen los autores es que se debe mirar las variables de diferentes activos del mercado, los patrones de recuperación anteriores y la historia de las epidemias anteriores. Según los datos expuestos, las recuperaciones anteriores provocadas por pandemias generalmente fueron en forma de V. Según El-Erian [5], "Con el creciente reconocimiento de que es más probable una recuperación en forma de U, los pronósticos deberán revisarse a la baja nuevamente, y revisarse a la baja bruscamente. También tendrán que tomarse más en serio el riesgo de una L o incluso una I, es decir, un mercado que permanece plano o en caída libre durante algún tiempo, si las dislocaciones financieras severas terminan agravando los problemas de la economía global".

A partir de esta fecha, los diversos índices accionarios acumularon caídas de entre 20 y hasta casi el 40 %. Se puede decir que las naciones más afectadas fueron aquellas que con mayor intensidad sufrieron los impactos de la pandemia del Nuevo Coronavirus, con excepción de China tal como consta en otra nota de este informativo semanal. Los factores que incidieron en estas caídas se encuentran la tasa de incremento de casos, la ratio de mortalidad, nivel de ingresos, la salud macroeconómica inicial y las medidas de restricción y estímulo que tomaron los diversos países.

La razón de esta contracción recae en la disminución esperada en el nivel de actividad de muchos países, haciendo caer los ingresos empresariales e impactando en el flujo comercial mundial. La menor demanda ya se trasladó en el nivel de

precios de los *commodities*, principalmente los no agropecuarios. Aun así, hay que tener en cuenta que muchos de estos índices agrícolas siguen al precio del petróleo, el cual ha caído de manera abrupta en el primer trimestre de 2020, en parte por razones relacionadas con la oferta proveniente de la OPEP y en parte por una menor demanda procedente de los efectos de la pandemia.



El impacto negativo en el nivel de actividad económica que produce el coronavirus se inserta en las economías domésticas por diversos canales, tanto desde el punto de vista de la demanda como el punto de vista de la oferta de los recursos productivos.

**A.** Debido al menor movimiento de personas y transporte, producto de las medidas tomadas dentro de las fronteras tanto voluntarias como impuestas por los estados para reducir la tasa de expansión de los infectados por el nuevo coronavirus[1], se reduce la demanda de consumo de bienes (principalmente durables) y de servicios. Por esto se espera una caída en los ingresos tanto del sector manufacturero como del no manufacturero.

Prohibición de viajar a países considerados como focos de infección[2] y el cierre de fronteras genera que estos efectos se derramen sobre otras economías a través de la disminución del comercio y del turismo internacional.

**B.** La menor demanda doméstica genera menos ventas por parte de las empresas de todos los rubros. Pueden existir sectores que por su servicio puedan incrementar su negocio durante las medidas de cuarentena en los diversos países. Aun así, el primer efecto comentado debería ser mayor, en la mayoría de los sectores, ya que se tienen muchas empresas que no facturan y empleados que no reciben sus salarios normalmente. Ante la disminución del nivel de actividad, los sectores afectados comienzan a despedir personal, reducen salarios, compran menos insumos y refinancian o cortan la cadena de pagos, agravando la situación.

A nivel global, este efecto se canaliza a través de la disminución del precio de exportación de productos claves, afectando principalmente a países en desarrollo que dependen en gran medida de los envíos de *commodities* al exterior.

**C.** El rompimiento de la cadena de pagos se puede ver exponenciado por **el menor crédito otorgado por los bancos** ya que ante un escenario de empeoramiento de las carteras crediticias se reducen los créditos ofrecidos.

**D.** Ante la imposibilidad de moverse en el territorio nacional, los sectores que no pueden sustituir la presencia de los trabajadores por sistemas de teletrabajo se ven obligados a reducir la jornada laboral o directamente cerrar sus plantas. Este problema se origina principalemente en la oferta agregada, mientras que A y B son problemas relacionados con la demanda agregada.

Además, un factor que podría agravar la crisis, son las creaciones de cuello de botellas en las cadenas de valor ya que la insuficiencia de factor trabajo puede disminuir tanto los bienes de consumo final como los bienes intermedios que sirven como insumos para la fabricación de otros bienes o servicios, tanto a nivel local como en otros países, originando una desorganización a corto plazo del sistema económico. Los empleados que no asisten a sus trabajos refuerzan el efecto **A** reforzando el menor ingreso de los que reciben las familias.



El extremo de esta situación se vive en Estados Unidos, en donde el número de estadounidenses que solicitaron beneficios de desempleo alcanzó un récord de 3.28 millones de personas en la semana que finalizó el 22 de marzo. Para la semana terminada el 28 de marzo, el número marcó otro récord de 6.64 millones de personas. El paquete de ayuda de $ 2.2 billones aprobado por la Casa Blanca y el Congreso aumentó los pagos para los desempleados a hasta $ 600 por semana durante hasta cuatro meses, mientras que el Departamento de Trabajo alivió algunas restricciones de presentación, lo que probablemente esté contribuyendo al aumento en las cifras de desempleo.

## *Medidas propuestas para mitigar el impacto negativo en las economías domésticas*

En la mayoría de los países, la política económica buscará reducir los efectos negativos de la recesión, que sin control puede afectar la compleja red de vínculos económicos que permite que la economía funcione normalmente y que tomaría tiempo repararla.

Luego de todas las políticas avocadas a combatir los efectos directos sobre la salud y el avance de la pandemia sobre la población, desde esta perspectiva, los instrumentos de política económica a aplicar podrían o debería ser:

### 1. Paquetes de ayuda y liquidez para los hogares:

Según Gourinchas, asegurar que los trabajadores puedan permanecer empleados, y cobrar sus salarios, incluso si están en cuarentena u obligados a quedarse en casa para cuidar a sus dependientes. La asistencia temporal para el despido es

un componente clave; sin ella, ni siquiera está claro si se pueden seguir las advertencias de salud pública. Los hogares deben poder realizar pagos básicos (alquiler, servicios públicos, hipotecas, seguros). En este sentido, según Blanchard, las medidas que se podrían tomar incluyen cancelar el pago de impuestos, incrementar los seguros de desempleo, incrementar el gasto social y coordinar con los bancos y empresas para que se le adelanten fondos a empresas y asalariados. Las medidas tomadas por este autor caen dentro del lema, "lo que sea necesario" significa gastar tanto como sea necesario para combatir el virus y evitar el hambre y las bancarrotas.

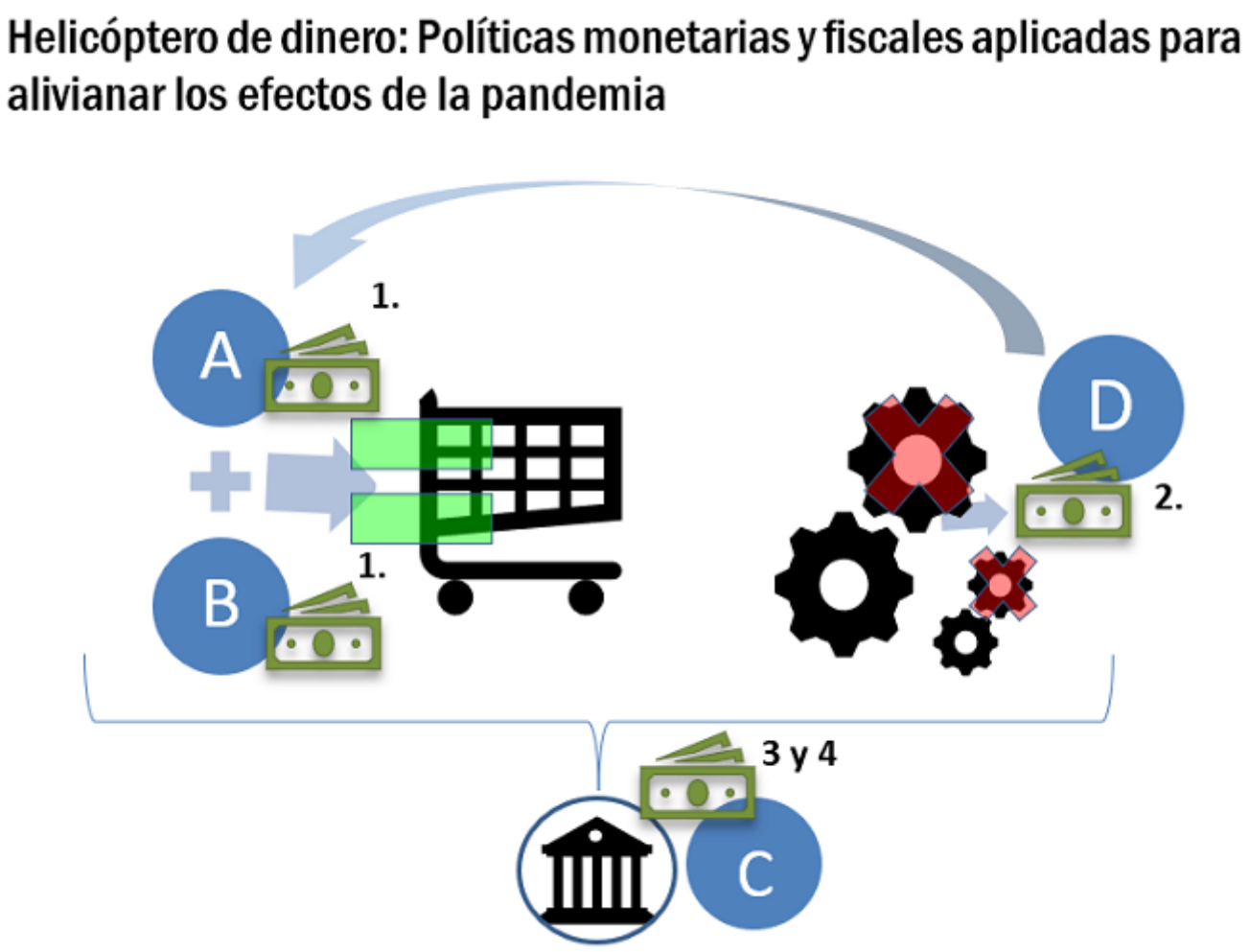
**2. Reducción de impuestos, liquidez y facilidades para las empresas:**

Para garantizar que las empresas puedan costear la tormenta , se deben otorgar condiciones de financiamiento más accesibles, posiblemente aliviando temporalmente los pagos de impuestos o cargas sociales, suspendiendo pagos de préstamos o brindando asistencia financiera directa donde sea necesario.

**3. Liquidez para el sistema financiero:**

Apoyar el sistema financiero a medida que aumenten los préstamos morosos, para garantizar que la crisis no se transforme en una crisis financiera.

Estas medidas amortiguarán, y posiblemente eliminarán, los bucles de amplificación y reducirán en gran medida la recesión económica. El tiempo en que se ejecutan las políticas es importante. Las medidas económicas son más necesarias mientras la economía está en modo de parada. Esta idea de "gastar lo que sea necesario" para reactivar, allanó el camino para denominar a estas medidas como *"el helicóptero del dinero"*[3].




**4. Liquidez para el sistema financiero mundial:**

La mayoría de las economías avanzadas deberán ser capaces de enfrentar un aumento de la deuda pública. Esto implica problemas, para países de la zona del euro como Italia, con niveles elevados de deuda pública y sujetos a estrictas normas fiscales. Existen pocas dudas de que la Comisión Europea renunciará temporalmente a las reglas presupuestarias, permitiendo que países como Italia tengan mayores déficits. Pero esto puede no ser suficiente.

La emisión de deuda a gran escala también puede ser un problema para muchos países en desarrollo y emergentes. Aquí se necesita el respaldo y la asistencia financiera de organizaciones internacionales (el FMI, el Banco Mundial, los bancos regionales de desarrollo)- Los países avanzados deberían estar dispuestos a proporcionar la potencia de fuego financiera necesaria a estas instituciones para que puedan ayudar de la manera más rápida y eficiente posible.

## *Medidas fiscales para resolver los efectos económicos de la pandemia*

### Estados Unidos:

Como medida de estímulo para la economía, los legisladores estadounidenses aprobaron la semana pasada la Ley de Ayuda, Alivio y Seguridad Económica por Coronavirus, también conocida como la Ley CARES por sus siglas en inglés. La ley se convirtió en el proyecto de ley de estímulo económico más grande de la historia moderna, más que duplicando la ley de estímulo aprobada en 2009 durante la crisis financiera.

En términos generales, el proyecto de ley de estímulo COVID-19 tiene cinco componentes:



Aunque el proyecto de ley de estímulo COVID-19 es increíblemente complejo, estas son algunas de las partes más importantes a tener en cuenta.

*Fondos para particulares*

*Monto: $ 603.7 mil millones - 30% del total de la Ley CARES*

El gobierno de EE. UU. desplegará pagos directos en efectivo a individuos y familias. La pieza central de este plan es un pago directo de $ 1.200 para aquellos que ganan hasta $ 75.000 por año. Para los que obtienen ingresos más altos, los montos de pago se eliminarán gradualmente y terminarán en el nivel de ingresos de $ 99.000. Las familias también recibirán $ 500 por niño. Hay otras tres cosas clave que debe saber sobre esta parte de los fondos de estímulo:

Habrá una suspensión temporal para cualquier préstamo estudiantil en poder del gobierno federal. Esto significa que no se requieren pagos ni intereses devengados hasta finales de septiembre de 2020. Los prestatarios con préstamos respaldados por el gobierno federal pueden solicitar prórrogas en los pagos de la hipoteca hasta por seis meses. Habrá una expansión de los beneficios de desempleo, incluida una mejora de los beneficios de cuatro meses. Este plan incluye trabajadores independientes, trabajadores informales y empleados despedidos.

*Grandes empresas*

*Monto: $ 500.0 mil millones - 25% del total de la Ley CARES*

Este componente del paquete tiene como objetivo estabilizar las grandes empresas en los sectores más afectados. La industria más obvia para recibir apoyo serán las aerolíneas. Se han destinado alrededor de $ 58 mil millones a aerolíneas comerciales y de carga, así como a contratistas de aerolíneas. Quizás en respuesta a las recientes críticas a la industria, las compañías que reciben dinero de estímulo no podrán participar en recompras de acciones por el plazo del préstamo más un año. El proyecto de ley también indica que un inspector general supervisará el proceso de recuperación, junto con un comité especial.

*Pequeñas empresas*

*Monto: $ 377.0 mil millones - 19% del total de la Ley CARES*

Para aliviar la presión sobre las empresas en todo el país, la Administración de Pequeñas Empresas (SBA) recibirá $ 350 mil millones para proporcionar préstamos de hasta $ 10 millones a organizaciones calificadas. Estos fondos se pueden usar para actividades de misión crítica, como pagar el alquiler o mantener a los empleados en la nómina durante los cierres debido al COVID-19. Además, el proyecto de ley reserva $ 10 mil millones en subsidios para pequeñas empresas que necesitan ayuda para cubrir los costos operativos a corto plazo.

*Gobiernos estatales y locales*

*Monto: $ 340.0 mil millones - 17% del total de la Ley CARES*

La mayor parte de los fondos destinados a los gobiernos locales y estatales son los $ 274 mil millones asignados a la respuesta directa de COVID-19. El resto de los fondos en este componente se destinará a escuelas y servicios de cuidado infantil.

*Servicios públicos y de salud*

*Monto: $ 179.5 mil millones - 9% del total de la Ley CARES*

La porción más grande va a los proveedores de atención médica, quienes recibirán $ 100 mil millones en subvenciones para ayudar a combatir el COVID-19. También habrá un aumento del 20% en los pagos de Medicare para el tratamiento de pacientes con el virus. El dinero también se reserva para iniciativas como aumentar la disponibilidad de ventiladores y máscaras para la Reserva Estratégica Nacional, así como proporcionar fondos adicionales para el Centro de Control de Enfermedades y ampliar el alcance de los médicos virtuales. Finalmente, más allá de los fondos relacionados con la atención médica, la Ley CARES también aborda los programas de seguridad alimentaria y una larga lista de iniciativas educativas y artísticas.

## *Medidas fiscales para resolver los efectos económicos de la pandemia. Países seleccionados. (Fuente FMI)*

### Reino Unido:

Las medidas de impuestos y gastos incluyen: (i) financiamiento adicional para el NHS y otros servicios públicos (£ 5 mil millones); (ii) medidas para apoyar a las empresas (£ 27 mil millones), incluidas exenciones de impuestos a la propiedad, subvenciones directas para pequeñas empresas en los sectores más afectados y compensación por licencia por enfermedad; y (iii) fortalecer la red de seguridad social para apoyar a las personas vulnerables (en casi £ 7 mil millones) mediante el aumento de los pagos bajo el esquema de Crédito Universal, así como la expansión de otros beneficios. El gobierno también está lanzando con el British Business Bank el Plan de Préstamo de Interrupción Comercial Coronavirus para apoyar a las PYME; diferir los pagos del IVA para el próximo trimestre hasta el final del ejercicio financiero; y pagará el 80 por ciento del salario de los empleados sin permiso (hasta un máximo de £ 2,500 por empleado por mes) por un período inicial de 3 meses. Para apoyar la respuesta internacional, el gobierno ha puesto a disposición £ 150 millones para el Fideicomiso de Contención y Alivio de Catástrofes del FMI.

### Alemania:

El gasto clave y las medidas impositivas por un total de € 156 mil millones (4.5 por ciento del PIB) incluyen: (i) gasto en equipo de atención médica, capacidad hospitalaria e I + D (vacuna), (ii) mayor acceso al subsidio de trabajo a corto plazo ("Kurzarbeit") para preservar los empleos y los ingresos de los trabajadores, ampliar los beneficios de cuidado de niños para padres de bajos ingresos y facilitar el acceso al apoyo de ingresos básicos para los trabajadores independientes, (iii) subvenciones de € 50 mil millones a propietarios de pequeñas empresas y trabajadores independientes gravemente afectados por Covid -19 brote además de aplazamientos de impuestos sin intereses hasta fin de año. Al mismo tiempo, a través del recién creado fondo de estabilización económica (FSM) y el banco de desarrollo público KfW, el gobierno está ampliando el volumen y el acceso a garantías de préstamos públicos para empresas de diferentes tamaños, con una asignación de al menos 822 mil millones de euros ( 24 por ciento del PIB).

### España:

Las medidas clave (alrededor del 0,7 por ciento del PIB, € 8,9 mil millones; dependiendo del uso y la duración de las medidas, la cantidad podría ser mayor) incluyen el apoyo presupuestario del fondo de contingencia al Ministerio de Salud (€ 1 mil millones); transferencia anticipada a las regiones para los servicios de salud regionales (€ 2.8 mil millones); financiación adicional para investigación relacionada con el desarrollo de medicamentos y vacunas para COVID-19 (€ 110 millones); derecho a la prestación por desempleo para trabajadores despedidos temporalmente bajo los Esquemas de Ajuste de Empleo Temporal (ERTE) debido a COVID-19, sin requisito de contribución mínima previa o reducción del derecho acumulado; aumento de la remuneración por enfermedad para los trabajadores infectados con COVID-19 o aquellos en cuarentena, del 60 al 75 por ciento de la base reguladora, pagados por el presupuesto del Seguro Social; una asignación para trabajadores independientes afectados por la suspensión de la actividad económica; fondos presupuestarios adicionales de 300 millones de euros y mayor flexibilidad presupuestaria para la prestación de asistencia a personas dependientes; transferencia de 25 millones de euros a comunidades autónomas que financian comidas para niños afectados por el cierre de la escuela; y extensión del beneficio social para el suministro de energía. Otras medidas incluyen exenciones de las contribuciones sociales de las empresas afectadas que mantienen el empleo en virtud del ERTE; aplazamientos de pago de impuestos para pequeñas y medianas empresas y autónomos durante seis meses (€ 14 mil millones); Exención del 50 por ciento de las contribuciones a la seguridad social del empleador, de febrero a junio de 2020, para trabajadores con contratos indefinidos permanentes en el sector turístico y actividades relacionadas; flexibilidad presupuestaria para permitir transferencias entre líneas presupuestarias; centralización de suministros médicos; y un proceso de gestión de emergencias para la adquisición de todos los bienes y servicios que necesita el sector público para implementar cualquier medida para abordar COVID-19.

*Referencias*

*[1]Entre otras medidas se consideran el cierre de todo tipo de edificios públicos, bares, eventos deportivos, prohibición de actividades que reúnan a una gran cantidad de personas bajo un mismo espacio compartido, restricciones para moverse dentro del país y cierre de locales de venta de bienes y servicios no esenciales. La imposibilidad de asistir a los puestos laborales se encuentra en el punto C.*

*[2]Al 16 de marzo de 2020, más de 80 países ya habían aplicado restricciones para viajar*

*[3]La expresión helicóptero de dinero, derivada de un trabajo de Milton Friedman de 1969, se está utilizando para describir la política monetaria laxa para darle liquidez al sistema. En dicho trabajo, se parte de un supuesto en donde el dinero se reparte entre los individuos equitativamente tirándolos desde un helicóptero.*


*[1] BCR (2020a). El impacto del Coronavirus sobre el mercado de commodities y el crecimiento mundial https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/el-impacto-0*

*[2] BCR (2020b). Análisis del impacto del COVID-19 (coronavirus) en los mercados globales https://bcr.com.ar/es/mercados/mercado-de-granos/noticias/analisis-del-impacto-del-covid-19-coronavirus-en-los-mercados*

*[3] BCR (2020c). CORONAVIRUS: el enemigo invisible que llegó para cambiar todo: https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/coronavirus-el*

*[4] Carlsson-Szlezak P., Reeves M. and Swartz P. (2020). What Coronavirus Could Mean for the Global Economy. Harvard Business Review. 3 de marzo de 2020.*

*[5] El-Erian M. (2020). The coming coronavirus recession. Foreign Affairs. 17 de marzo de 2020.*

*[6] Gourinchas (2020). Flattening the pandemic and recession curves. VoxEU.org Book: Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes. CEPR Press.*