

Entendiendo principios económicos para enfrentar el impacto económico del COVID-19

Benjamín Leiva, Ph.D.

Observatorio Económico Sostenible, Universidad del Valle de Guatemala

El COVID-19 ya ha provocado una recesión global que se perfila como la desaceleración más abrupta desde la Gran Depresión de 1929. Se estima que los impactos económicos sumarán más del 10% del PIB en los países más afectados, sumando pérdidas de cientos de miles de millones de dólares a nivel global. A raíz de esto, la CEPAL ya ha advertido que sólo en Latinoamérica el desempleo aumentará en varias decenas de millones de personas y sumirá a decenas de millones más en la pobreza. Es probable que el impacto absoluto en Guatemala no sea tan grande como en Italia o EE.UU. pero será muy fuerte para hogares, empresas y gobierno dadas las vulnerabilidades de la economía.

Este artículo busca explicar en un lenguaje sencillo para no expertos cómo funciona un sistema económico (parte 1), cómo impacta el virus en la economía (parte 2), discutir políticas públicas para enfrentarlo (parte 3) y discutir el financiamiento de dichas políticas (parte 4).

1. Diagrama básico de la economía



Figura 1: Hogares, empresas y gobierno

En una economía suele haber tres agentes principales: los hogares, las empresas y el gobierno (Figura 1). Los hogares gastan en bienes (y servicios), y reciben salarios y dividendos por ser dueños de los factores productivos (mano de obra y capital). Las empresas gastan en esos factores para poder producir, y obtienen ingresos vendiendo su producción. El gobierno gasta en bienes públicos y se financia con impuestos a los hogares y empresas.

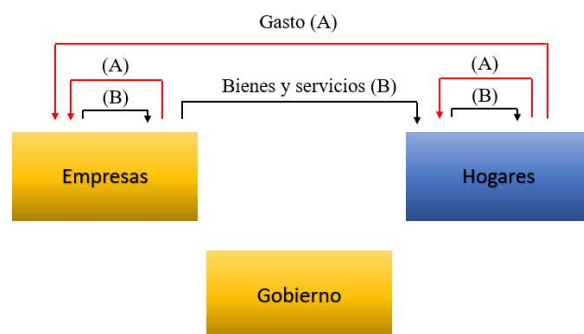


Figura 2: Gasto y producción de bienes y servicios

El flujo de dinero que va de hogares a empresas (flujo A en rojo) y el valor de los bienes que van de empresas a hogares (flujo B en negro) son directamente proporcional (Figura 2). Si cae el gasto, tiene que caer el valor de los bienes vendidos y viceversa. Al interno de empresas y hogares también existe un flujo proporcional de dinero y bienes, que representa inversión y la economía informal respectivamente. Este último flujo es especialmente importante en Guatemala porque el sector informal emplea al 70% de los trabajadores.

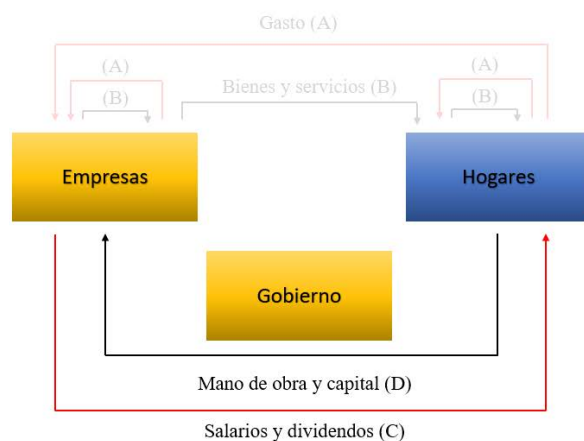


Figura 3: Uso y pago de factores productivos

El gasto de los hogares es financiado con los ingresos que obtienen en la forma de salarios y dividendos por poseer factores productivos (usualmente mano de obra, pero a veces también capital). Estos factores son contratados por las empresas para producir bienes (Figura 3). Aquí también existe una proporcionalidad directa entre el flujo de dinero que va de empresas a hogares (flujo C en rojo) y el valor de los factores productivos que van de hogares a empresas (flujo D en negro).

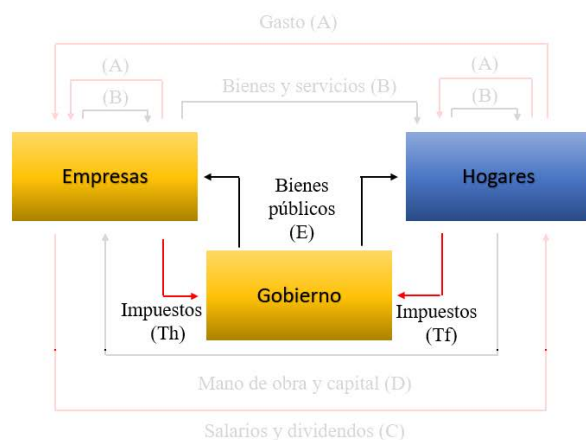


Figura 4: Impuestos y bienes públicos

Por último, tanto hogares como empresas gastan en impuestos que van al gobierno, el que los usa (en teoría al menos) para proveer bienes públicos como seguridad y estabilidad macroeconómica, entre otros (Figura 4). A diferencia de los flujos entre hogares y empresas, aquellos con el gobierno no tienen que ser directamente proporcionales. Dada la capacidad de ahorro y endeudamiento del gobierno (así como de desperdiciar recursos), los impuestos pueden ser más que el gasto en bienes públicos y viceversa (al menos en el corto plazo). Aún más, el gobierno puede revertir la dirección del flujo de impuestos a ciertos hogares y empresas a través de transferencias monetarias.

2. El impacto económico del COVID-19

Lo particular del impacto económico del COVID-19 es que ha provocado simultáneamente un shock de oferta y uno de demanda. Un shock de oferta se da cuando se contrae la oferta agregada, es decir, cuando cae la capacidad productiva general en una economía por la escasez repentina de un factor productivo crítico. En 1973 ocurrió por la escasez repentina de petróleo en el mundo occidental, y hoy por la necesidad de aislar la mano de obra para aplanar la curva de contagios. Inéditamente, hoy debemos autoimponernos un shock de oferta para contener el virus. Por otro lado, un shock de demanda se da cuando se contrae la demanda agregada, es decir, cuando cae la demanda por la mayoría de bienes y servicios en una economía por el aumento del ahorro precautorio y/o la reducción de la inversión por el deterioro de las expectativas de rentabilidad de las empresas. En 2008 ocurrió por el pánico

que ocasionó la crisis inmobiliaria en EE.UU, y hoy por las restricciones e incertidumbre que ha ocasionado el virus.

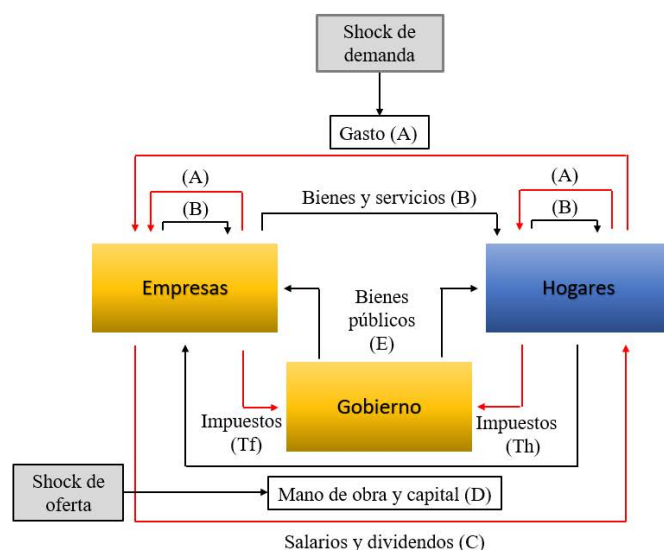


Figura 5: Shock de demanda y de oferta

Ambos shocks se pueden ver en la Figura 5. El shock de demanda se ve en una reducción del gasto (flujo A), lo que reduce proporcionalmente el flujo de bienes. Esto ocurre entre hogares y empresas, entre empresas (inversión) y entre hogares (sector informal). La reducción del gasto merma los ingresos de las empresas, las que reducen su contratación de factores productivos (flujo D) y proporcionalmente el ingreso de los hogares (flujo C). Esta caída de ingresos de los hogares amplifica el efecto inicial, creando una retroalimentación contractiva de los flujos.

El shock de oferta se ve en la reducción del flujo de trabajadores de hogares a empresas (flujo D). Esto reduce proporcionalmente el ingreso de los hogares (flujo C), lo que reduce el gasto (flujo A) e inicia el mismo proceso descrito en el párrafo anterior. El hecho que los shocks se propaguen a través de los mismos mecanismos hace que, aunque partan de lugares distintos en el sistema, su coexistencia provoque una reducción abrupta de la contratación de mano de obra y capital, ingresos de hogares y empresas, nivel de gasto en bienes e inversión, y por tanto una caída fuerte en el PIB.

3. Evaluando políticas públicas

Para evaluar políticas públicas se necesita primero definir un objetivo y un plazo. En el corto plazo no corresponde pensar en una política de reactivación económica tradicional sino de alivio de desastre. Reactivar la economía supone contratar más trabajadores para que hagan algo productivo (probablemente fuera de sus hogares como construir viviendas) lo que va en contra de la primera prioridad de corto plazo que es aplanar la curva de contagios.

Esto amerita mayor énfasis. Varias voces han indicado que el costo económico de la cuarentena es muy elevado y por tanto debiésemos relajar la contención, como si fuese posible compensar la curva de contagio con la curva de crecimiento del PIB. Si las experiencias de Italia, España, EE. UU. y Ecuador sirven de guía, la verdadera compensación está entre aplanar la curva de contagio hoy, asumiendo el costo económico de inmediato, o aplanarla mañana, asumiendo entonces un costo económico probablemente mayor. Por el horror que hemos visto en los países más afectados, quedan pocas dudas que la acción temprana es deseable.

En el mediano plazo, una vez que haya pasado la fase explosiva del virus, corresponde una política de reactivación económica vigorosa, probablemente la más intensa de la historia de Guatemala. Entonces la primera prioridad es retornar al pleno empleo de trabajadores y capital para volver al potencial productivo de la economía.

3.1 Política de alivio de desastre

Con el objetivo de aplanar la curva de contagio, una política de alivio de desastre busca “pausar” a los hogares y empresas para minimizar la cantidad de ellos que entran en déficit. Un hogar en déficit se endeuda a una tasa altísima o rompe la cuarentena para obtener el mínimo de ingreso necesario para sobrevivir. Una empresa en déficit se endeuda a una tasa alta o bien quiebra. Evitar los déficits “pausando” a hogares y empresas es la mejor forma de aplanar la curva de contagio y resguardar el potencial de recuperación de la economía.

“Pausar” a los hogares y empresas significa reducir sus niveles de gasto actual al mínimo, lo que implica reducir proporcionalmente los niveles de ingreso al mínimo (flujo A, B, C y D). Sería ideal reducir los flujos a cero y “pausar” perfectamente a todos, salvo hogares y empresas involucrados en el sistema de salud, investigación de vacunas, producción de alimentos, otras actividades esenciales y aquellas que se pueden hacer por teletrabajo. No

obstante, “pausar” perfectamente a los hogares es imposible pues biológicamente necesitamos comida y agua, y socialmente necesitamos electricidad, telecomunicaciones, alquiler, pagar impuestos y cumplir con deudas (de consumo e hipotecarias).

¿Cómo “pausamos” entonces a los hogares? Manteniendo la provisión de bienes mínimos (un mínimo de flujo A), pero posponiendo su pago (deteniendo el flujo B). Hacer esto con millones de hogares es “simple” con impuestos pues el gobierno es una institución única y centralizada con alta capacidad de mantenerse sin ingresos por algunos meses a través de ahorro o endeudamiento (la que además tiene capacidad de reestructurar). Hacerlo con agua, electricidad, telecomunicaciones y deudas es relativamente simple pues quienes dejarían de percibir ingresos son empresas grandes y centralizadas, con alguna capacidad de mantenerse posponiendo el cobro de ingresos y con capacidad de endeudamiento. Hacerlo con alquileres se simplifica al haber diferido pagos hipotecarios. Finalmente, hacerlo con comida es más complejo pues existe una compleja cadena de valor constituida en su mayoría por empresas pequeñas o trabajadores informales, con poca o ninguna capacidad de aguantar sin ingresos y restricciones crediticias. Por esto, una buena política otorgaría un ingreso mínimo garantizado para cubrir el gasto en alimento y pospondría el pago de los otros bienes esenciales. Una buena política también focalizaría los beneficiarios en los hogares que realmente lo necesiten, como discutiremos después.

¿Cómo “pausamos” a las empresas esenciales que producen bienes mínimos? No lo hacemos. Estas empresas deben seguir operando, aún cuando sus ingresos se detengan por el diferimiento de pagos. Al sufrir déficits (aún beneficiándose de los diferimientos de pagos discutidos para hogares) deberán sostenerse con ahorros, endeudamiento o subsidios del gobierno. Con los primeros dos mecanismos las empresas podrán recuperarse cuando se cobren los pagos diferidos, posiblemente con alzas tarifarias para cubrir los intereses. Con el tercero mecanismo los pagos diferidos podrían ser reducidos o cancelados.

¿Cómo “pausamos” a las empresas no esenciales? Similar a los hogares, posponiendo el pago de impuestos, agua, electricidad, telecomunicaciones, deudas y arriendo. A diferencia de hogares, también posponiendo o eliminando salarios y dividendos (deteniendo el flujo C). Es fácil imaginar a una empresa no agrícola “hibernando” si se le permite no pagar impuestos, servicios básicos, deudas con bancos, arriendos, dándole a sus trabajadores días libre sin goce

de sueldo y eliminando dividendos. La parte más sensible aquí es el no pago de salarios, lo que sólo es viable junto a la política para “pausar” hogares discutido arriba.

Aunque el objetivo no es elegir ganadores y perdedores, sino evitar perdedores en estas circunstancias extremas, esta es una consecuencia inevitable de toda política pública. Es de esperar que empresas capaces de operar con teletrabajo se beneficien de las políticas diseñadas para evitar que quiebren aquellas que no pueden hacerlo, o que algunas empresas sean designadas como esenciales por la injerencia de grupos de interés. La mejor receta ante esto es focalizar, y definir criterios simples, generales y sin excepciones. Otro principio importante para minimizar la selección de ganadores y perdedores es asegurarse que una vez que se acabe la política de alivio de desastre no quede rastro alguno de ella.

¿De donde vendrían los recursos para el endeudamiento de empresas esenciales y del gobierno? Del sector privado. Afortunadamente, las tasas de interés fijadas por el Banco de Guatemala en el contexto local, la Reserva Federal en el contexto internacional, y los rendimientos de los bonos del tesoro del gobierno de EE.UU. indican que hay suficiente capital y aversión al riesgo para endeudarse bajo condiciones muy favorables. Dado que el gobierno es quien puede acceder a las mejores condiciones crediticias dentro del país, la mejor opción en principio es que el gobierno se endeude para suplir su caída de impuestos, financiar el ingreso mínimo garantizado, y subsidiar a las industrias esenciales si es necesario. La clave está en revertir el flujo de impuestos (T_h y T_f) para que las transferencias del gobierno a hogares les permitan “pausar”, y del gobierno a empresas esenciales les permita contratar los factores productivos para operar. Si el gobierno es ineficiente, puede ser más conveniente que las empresas esenciales se endeuden directamente.

En la práctica se pueden encontrar variantes de estas políticas que logran el mismo objetivo. Por ejemplo, cobrar los bienes esenciales y aumentar las transferencias del gobierno a familias, sustituir las transferencias del gobierno a los hogares con subsidios a empresas que otorguen días libres con goce de sueldo o sustituir subsidios por garantías estatales. La idoneidad del mecanismo específico dependerá de la economía política y realidad específica de cada país. Por ejemplo, subsidiar a empresas (o darles reducciones tributarias) si es que mantienen a sus trabajadores con goce de sueldo puede ser una buena idea en Alemania, pero no lo es en Guatemala donde el 70% de los trabajadores están en el sector informal.

En Guatemala se están implementando varias medidas para pausar los “agentes”. Para empresas se ha diferido el pago de impuestos, la cuota patronal, IRTRA e INTECAP y se han habilitado líneas de crédito preferenciales. Para hogares se ha diferido el pago de impuestos, deudas de consumo e hipotecarias, agua, telefonía, se ha ampliado la cobertura de la tarifa social de la electricidad, y se ha aprobado una transferencia de Q1,000 al mes para 2.8 millones de familias. Aunque estas políticas se articulan bien como parte de una política de alivio de desastre, son aún insuficientes para “pausar” a los agentes. Por ejemplo, los Q1,000 mensuales por hogar cubren menos que un tercio de la canasta básica alimentaria. Como los recursos son previsiblemente el factor limitante, no queda claro por qué se están discutiendo varias ampliaciones presupuestarias que no contribuyen a dicho fin (e.g., Q1.5 millones para el Parlacen).

3.2 Política de reactivación económica

En el mediano plazo, posiblemente al iniciar junio cuando lo peor del virus haya pasado y podamos eliminar el autoimpuesto shock de oferta, el objetivo pasa a ser la reactivación económica. Para entonces es clave haber “pausado” exitosamente a hogares y empresas, pues ello determinará la respuesta que tendrá la economía a la política económica correspondiente.

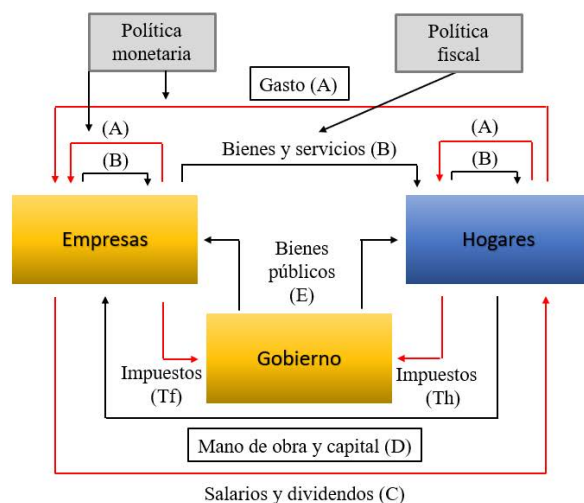


Figura 6: Política fiscal y monetaria

Para reactivar la economía corresponde una política fiscal y monetaria expansiva que aumente el gasto (Figura 6). La política fiscal expansiva es el gasto adicional que hace directamente el gobierno, como por ejemplo en infraestructura o vivienda social. Esto

aumenta el gasto, la producción de empresas, y por tanto la contratación de mano de obra. Al aumentar la masa de salarios los hogares tienen más recursos, lo que expande el gasto más allá del monto de la política fiscal. La política monetaria expansiva, ejecutada por el banco central, reduce la tasa de interés en el sistema financiero. Esto aumenta el gasto en bienes durables por parte de hogares e inversión por parte de empresas al reducir el costo de traer consumo futuro hacia el presente. Dicho aumento de gasto aumenta la producción de empresas, la contratación de mano de obra y la masa de salarios, lo que permite un aumento aún mayor del gasto de hogares.

En la reactivación los hogares y empresas tienen un rol tan importante como el gobierno, y sólo pueden ejecutarlo si es que están en condiciones de aumentar su gasto. Por esto es tan importante evitar que entren en déficit en la fase de alivio de desastre. Si las empresas han quebrado será difícil y lento reactivar la economía pues las organizaciones productivas tendrán que primero rearmarse. Si empresas u hogares se han endeudado a tasas altas la recuperación también será lenta pues la capacidad de endeudarse aún más para responder a la política monetaria expansiva estará limitada. Por último, la recuperación será extremadamente lenta si los hogares han sufrido grandes privaciones o la muerte. En dichos casos arriesgamos histéresis, en que el gasto quede limitado por un largo tiempo.

4. No hay almuerzo gratis

Una inquietud saludable ante la idea de usar deuda pública para “pausar” hogares y empresas (manteniendo la provisión de bienes esenciales) es la capacidad del Estado Guatemalteco de administrar bien tal cantidad de recursos. No es menor que el gasto de gobierno de Guatemala como porcentaje del PIB sea de 12.5%, cuando el promedio en la región es 30% y en la OCDE es de 42%. Como referencia, proveer la canasta básica alimentaria *por un mes* para toda la población representa más del 10% del presupuesto público de todo el 2020. Esta situación no tiene solución inmediata, y es uno de los aprendizajes más importantes que Guatemala debiese tomar de la crisis: un Estado bien financiado y eficiente no es un lujo, sino una necesidad que se manifiesta en estas circunstancias. Es revelador que Fitch haya reducido la nota crediticia del país principalmente por la incapacidad del Estado de recaudar impuestos e implementar políticas fiscales contundentes.

Para limitar la escala de endeudamiento público, se podría focalizar la política de alivio de desastre para excluir a toda persona que siga percibiendo un salario, y evitar los subsidios a empresas. Excluir a un 30% de la población reduciría el costo de proveer la canasta básica alimentaria en Q3.8 mil millones mensuales. No obstante, si debe hacerse una focalización adecuada: reducir impuestos a empresas para que mantengan salarios excluye todo el sector informal que en Guatemala abarca al 70% de la mano de obra.

Otra inquietud saludable es cómo se pagará dicha deuda, la que sólo crece si le agregamos a la política de alivio de desastre una política fiscal expansiva para reactivar la economía. Afortunadamente, si el gobierno es capaz de endeudarse a una tasa favorable (e.g., 3%) menor a la tasa promedio de crecimiento de la economía (e.g., 3.7% desde 1990), entonces no tendrá que aumentar los impuestos o reducir el gasto por debajo del nivel previo a la crisis para que la deuda pública como porcentaje del PIB se vaya diluyendo.

Esto no significa que tendremos un almuerzo gratis. El endeudamiento simplemente mueve consumo futuro al presente. La deuda será pagada con impuestos pagados por todos nosotros por muchos años, y el servicio de la deuda (ya un 15% del presupuesto público) podría llegar a niveles difíciles de manejar. No obstante, dicho endeudamiento tiene sentido al reconocer que en el futuro, cuando hayamos superado esta crisis exitosamente, estaremos en mejores condiciones para pagarla que hoy.

Una última inquietud saludable es qué pasará con la inflación ante una política monetaria expansiva de la escala prevista. La buena noticia es que un shock de demanda y una fuerte caída del precio del petróleo son presiones deflacionarias que amortiguarían cualquier proceso inflacionario. Otra buena noticia es que no ha habido presiones inflacionarias ante la política monetaria hiper-expansiva que han implementado varios bancos centrales alrededor del mundo (i.e., Reserva Federal, Banco Central Europeo, Banco Central de Japón, Banco Central de Suiza, entre otros). Las malas noticias son que realmente no sabemos por qué no ha habido inflación ante dichas políticas, y por tanto no sabemos bien qué pasaría si fuesen implementadas en un país pequeño como Guatemala.