

Análisis Económico

Sin expansión fiscal y monetaria, serán peores las consecuencias de la pandemia

El Financiero (México)

Carlos Serrano

4 junio 2020

En las últimas semanas han surgido discusiones acerca de si es pertinente que los gobiernos reaccionen con expansiones fiscales y monetarias para hacer frente a los estragos económicos que está causando la pandemia de COVID-19.

Para abordar el tema vale la pena repasar las razones por las que en ocasiones es necesario implementar políticas contracíclicas y si estas razones son válidas en esta contingencia. La teorías Keynesianas y neo Keynesianas establecen que, en la mayoría de las ocasiones, las recesiones experimentan las economías se explican por deficiencias en la demanda agregada que resultan en que la economía crezca por debajo de su potencial. Estas teorías, primero formuladas por John Maynard Keynes, y después elaboradas por los ganadores del premio nobel James Tobin y Franco Modigliani y posteriormente por el también premio nobel George Akerlof y Janet Yellen -que después fue presidenta de la Reserva Federal-, Greg Mankiw y David Romer entre otros, que le dieron fundamento microeconómico al marco Keynesiano y refieren cómo es que se podían explicar estas deficiencias en la demanda agregada, dictaban que estas recesiones se pueden combatir con políticas fiscales y monetarias expansivas o contracíclicas para así poder mitigar los efectos negativos de los ciclos económicos, en particular el desempleo.

La experiencia de las últimas tres décadas, y en particular lo acontecido en la crisis financiera global de 2008-2009 dan sustento empírico a estas teorías. Hay que recordar que existían otros marcos teóricos alternativos, como el neoclásico, que sostenía que las recesiones eran más bien producto de choques negativos de oferta, explicados por cambios tecnológicos o la teoría de los ciclos de actividad real que afirmaba que el desempleo era más bien un fenómeno voluntario y que se explicaba -estoy simplificando, pero no exagerando- por rachas de pereza entre los trabajadores. Estas teorías implicaban que las recesiones eran equilibrios de mercado eficientes ante los que la política económica no debería de reaccionar. La evidencia empírica de las últimas décadas las ha desacreditado.

Después de este muy breve repaso teórico vale la pena preguntarse si estamos ante una circunstancia que amerite tener políticas expansivas. Mi opinión es que sí, pero por razones distintas a las de una recesión tradicional. Hay quien dice que ahora una política expansiva no sería tan efectiva pues estamos ante una contracción de la oferta. Eso es cierto, aunque también estamos ante una contracción de la demanda. En todo caso, las políticas expansionarias no operarían ahora por los canales habituales. Es decir, una expansión del gasto y una reducción en las tasas de política monetaria no van a evitar la recesión al estimular la demanda agregada pues, debido a la pandemia, las personas están temerosas de salir a consumir y las empresas no están tomando decisiones de invertir.

Aun así creo que sería adecuado implementar políticas expansionarias, no para evitar la recesión, sino para mitigar el sufrimiento de las personas y para asegurar una recuperación más robusta una vez concluida la contingencia sanitaria. En el primer tema me parece que habría que aumentar el gasto fiscal en dos áreas: fortalecer el sistema de salud (es lamentable que trabajadores sanitarios hayan perdido la vida por no tener acceso a equipamiento básico) y dar apoyos a la población afectada por la pandemia: aquellos que han perdido sus fuentes de ingreso y que la encuesta telefónica de ocupación y empleo publicada el lunes por el INEGI revela que pueden ser hasta 12 millones de personas. Y para asegurar que la recuperación pueda ser más robusta, sería adecuado dar apoyos (que pueden ser diferimiento de obligaciones fiscales o garantías de la banca de desarrollo) a empresas. Mientras más empresas desaparezcan por la coyuntura, mayor será la pérdida de empleo y mayor el impacto en la tasa de crecimiento potencial y más lenta la recuperación.

Además, una política monetaria más expansionaria ayudará no a través del canal habitual de estimular más crédito e inversión, sino para bajar la carga financiera de empresas y hogares ayudándoles a navegar mejor la coyuntura.

En efecto, una expansión fiscal y monetaria no ayudará, en esta ocasión, a corregir deficiencias en la demanda agregada y a evitar una recesión, pero ayudará a reducir el sufrimiento de los millones de personas que entrarán en situación de pobreza y a asegurar que el país pueda tener una recuperación más vigorosa. Todavía es tiempo de hacerlo.

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) y por BBVA Bancomer. S. A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero BBVA Bancomer, por su propia cuenta y se suministra sólo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección. El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.