



## Conversemos en concreto

# Políticas realizadas, evaluación y propuestas para enfrentar la

# CRISIS DE LA PANDEMIA

*En esta ocasión revisaremos las medidas de política económica que se han implementado para enfrentar la crisis del COVID 19 y las opciones que quedan.*

*Carlos J. García, Ph.D. en Economía, University of California (LA), EE.UU. Académico FEN-UAH*

**P**artamos por el gobierno, que implementó un apoyo a los ingresos de las familias y a las empresas, especialmente a las PYMES. Un resumen en general de todas estas medidas es: un aumento directo del gasto público -0,8% del PIB-, postergación del pago de impuestos y facilidades crediticias, básicamente en garantías con tasa de interés de hasta 3,5%-10% del PIB (FOGAPE, FOGAIN y capitalización del Banco Estado). Los impuestos no son reducciones permanentes sino básica-

mente postergaciones, no se pagan en estos meses, pero si más adelante, por lo tanto, consideramos que los efectos de estas medidas tributarias son más bien acotadas. Para tener una idea de la magnitud de estos porcentajes, es que el déficit fiscal el 2019 fue de 2,7% del PIB.

Sigamos por el Banco Central: bajó la tasa de política monetaria a 0,5% y estableció una línea de crédito para los bancos, llamado Facilidad de Crédito Condicional al Incremento de las Colocaciones (FCIC), cer-

cana al 9% del PIB. Está línea obviamente está conectada con las garantías del gobierno, usando un 80% del FCIC.

¿Cómo podemos evaluar todas estas medidas? Tomemos la recesión del 2009 como base de comparación. En aquella ocasión el PIB cayó -1,6%, la respuesta del gobierno fue retirar del Fondo de Estabilización Económica y Social (FEES) recursos equivalentes a un 3,3% del PIB. Ahora, comparando ese episodio con el actual, que se espera una caída del PIB tres veces peor, -5%. Por

lo tanto, el aumento de un 0,8% del gasto sobre el PIB, parece ser una respuesta bastante débil para enfrentar la pandemia. Sería mucho más apropiado -aunque igual de insuficiente- el aumento de 5% que propuso un grupo de economistas para el Colegio Médico, recursos que provendrían de lo que queda del FEES. Propuestas con aumentos del gasto público directo menores a un 5% del PIB son propuestas adecuada para una recesión de la magnitud del 2009 y no la actual.

Por el lado del Banco Central, el uso del FCIC ha sido importante, aunque su impacto en los resultados económicos parece ser limitado. Cabe destacar que el FCIC es bastante más ambicioso que medidas similares implementadas el 2009, que incrementó los pasivos del Banco Central en aproximadamente 2% del PIB. Para acelerar el impacto del FCIC el Banco Central debiera avanzar en dos políticas más, este debe i) bajar definitivamente la tasa de interés de política monetaria a cero, 0,5% fue la tasa mínima de la recesión del 2009 y no se coincide con la actual crisis y ii) el FCIC que resta y las nuevas emisiones, debieran ser inyectadas directamente al mercado y no esperar que los bancos presten ese dinero a empresas que ni siquiera sabemos si quieren endeudarse en los peores momentos de la crisis. El Banco Central debería adquirir diferentes activos financieros presentes en el mercado, con esto se lograría que las empresas puedan seguir realizando sus pagos de deuda en los meses más críticos - junio y probablemente julio-, evitar caídas en el precio de las acciones, y otras presiones ciudadanas como sacar los ahorros de las AFP.

Con los recursos del gobierno, digamos un gasto directo de 5% sobre el PIB proveniente del FEES, en vez del 0,8% actual, más la inyección directa de nuevos recursos del FCIC- incluido lo que resta de este fondo - calculados en un 5% en total sobre el PIB, es decir, el FCIC pasaría originalmente de US\$ 24.000 millones a US\$32.400 millones- se tendría un impulso macroeconómico más

que proporcional para compensar los efectos negativos de la pandemia con relación a la recesión de 2009.

En esta ocasión el aumento de los impuestos, por ejemplo, a los super ricos para financiar el gasto de estos meses críticos, no resulta ser apropiado porque los recursos se requieren a una velocidad de semanas. El aumento de impuesto es una discusión necesaria, pero debe ser postergada para después de esta crisis, y se debe focalizar a cómo creceremos en los próximos años.

Además, el endeudamiento externo se encareció fuertemente desde marzo, el riesgo país pasó de 136 puntos base -el prome-

**“Si no somos capaces de enfrentar adecuadamente la pandemia desde el frente económico, es muy probable que el desempleo y el hambre de muchas familias por falta de ingresos produzcan levantamiento social y crisis política”**

dio de 2019- a 306 punto base a marzo de este año. Este tema es importante porque en los países desarrollados la tasa de interés es cercana a cero, permitiendo que los gobiernos puedan endeudarse considerablemente. Basta que las economías crezcan por sobre cero en los próximos años para poder pagar la deuda. En estos casos una fuerte política fiscal es la receta indicada para salir de la crisis. En nuestro caso, en cambio, la tasa externa se duplicó. Por eso, el aumento de gasto de 5% sobre el PIB debe ser financiado mayoritariamente con ahorros del FEES. Esto indica también la prioridad de este gasto: debe ser para sostener el ingreso de las familias. Si el gobier-

no decide ayudar a grandes empresas, éste debe buscar fórmulas diferentes.

Recordemos, que, si no somos capaces de enfrentar adecuadamente la pandemia desde el frente económico, es muy probable que el desempleo y el hambre de muchas familias por falta de ingresos produzcan levantamiento social y crisis política. Basta con recordar el impacto que causó la tasa de desempleo del gran Santiago que se empinó hasta el 15,6% y a nivel nacional de 9%, última cifra aminorada por una caída importante de la fuerza de trabajo. Sin este elemento, la cifra nacional sería similar a la registrada en Santiago.

Sobre los temores de una inyección directa del FCIC en el mercado, se debe considerar que ya es una herramienta que usan masivamente la FED y Banco Central Europeo. No es un experimento chileno, sino una política que ha sido probada por los bancos centrales más importantes del mundo. Por otro lado, el Banco Central ya se movió en la dirección de una política monetaria más expansiva cuando propuso el FCIC, su inyección directa solo lo acelera y lo hace más efectivo. La gran limitación con esta política es que se debe cambiar la Ley del Banco Central, en específico su Artículo 27 en que se prohíbe tácitamente este tipo de política, incluida la compra de deuda del gobierno. Un artículo anacrónico, que no contribuye en nada para enfrentar crisis de esta magnitud y que fue redactado cuando mercado de capitales era sinónimo de un puñado de bancos locales.

Finalmente, los riesgos inflacionarios de todas estas medidas resultan ser menores. Si bien el shock tiene un origen de oferta - por el impacto sobre la salud de la población - la reacción ha sido una fuerte caída de la demanda, gatillando un aumento del desempleo. En este círculo vicioso de menos demanda y más desempleo, los precios no debieran subir, sino incluso caer en general. En esta situación de estancamiento es vital usar los recursos que se tengan para enfrentar la crisis. **OE**