



Documentos de políticas
para el desarrollo No 1

La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

Documentos de políticas para el desarrollo No 1

Serie: Iniciativas para la recuperación en la pospandemia

Título: La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

Editor: CAF

Vicepresidencia de Conocimiento

Vicepresidente de Conocimiento, Pablo Sanguinetti

Autores:

Adriana Arreaza

Oswaldo López

Manuel Toledo

Las ideas y planteamientos contenidos en la presente edición son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no comprometen la posición oficial de CAF.

Este y otros documentos sobre la recuperación en la pospandemia se encuentra en: scioteca.caf.com

© 2021 Corporación Andina de Fomento Todos los derechos reservados

Resumen

La pandemia del COVID-19 ha tenido un severo impacto socioeconómico en América Latina y el Caribe. La caída sin precedentes de la actividad económica y del empleo ocasionó un marcado deterioro de indicadores de bienestar social como la pobreza y la desigualdad. Este trabajo describe estos efectos de la pandemia y muestra los avances de la recuperación hasta el momento, así como los desafíos para las políticas públicas que representa para la región.

Introducción

El COVID-19 tuvo inmensos costos sociales y económicos en los países de América Latina y el Caribe. La pandemia afectó desproporcionadamente a la región, acumulando casi un tercio del total mundial de fallecimientos cuando sus habitantes representan menos del 10% de la población global. Las autoridades económicas desplegaron un arsenal inédito de medidas fiscales, monetarias y regulatorias para mitigar los impactos de la crisis. A pesar de ello, América Latina y el Caribe sufrió una de las contracciones del producto más severas a nivel mundial en 2020 (cerca al 7 %), ocasionando que la pobreza y la desigualdad retrocedieran a los niveles de hace una década.

A diferencia de otros episodios de crisis sistémicas enfrentados por la región, la coyuntura del COVID-19 no generó tensiones financieras o cambiarias importantes en América Latina. Por el contrario, los Gobiernos consiguieron cubrir sus mayores necesidades fiscales, vinculadas a la atención de la pandemia, en condiciones financieras favorables, que incluso llegaron a resultar más benevolentes a las prevalecientes antes de la crisis. Esto se debió a las holgadas condiciones monetarias inducidas por los principales bancos centrales del mundo, que permitieron acotar la incertidumbre financiera y revertir tempranamente las salidas de capitales que se materializaron en la región. Bajo un ambiente financiero externo más estable, la actividad económica comenzó a rebotar desde mediados de 2020, con la perspectiva de recuperar los niveles de ingreso previos a la pandemia durante 2021 en algunos países y en 2022 en otros.

Sin embargo, la evolución del mercado laboral permanece rezagada frente a la actividad, evidenciando, además, una precarización del empleo y aumentos en la informalidad, que podrían dejar cicatrices más permanentes. Retornar a los niveles de ingreso previos a la pandemia resulta insuficiente para revertir los daños sociales y económicos de la crisis. Superar desafíos estructurales de la región, como la baja productividad, la alta informalidad, la brecha educativa, la debilidad de los sistemas de protección social y las bajas capacidades del Estado, se ha hecho, si acaso, más apremiante. Ello no podrá lograrse en ausencia de transformaciones profundas en las políticas públicas.

Aproximadamente la mitad del empleo en América Latina es informal. Lograr una reducción sostenida de la pobreza y la desigualdad pasa por enganchar a la fuerza laboral en empleos formales y productivos. Por otra parte, para desarrollar redes de protección social más robustas y financieramente sostenibles, hay que fortalecer los sistemas tributarios. Pero esta tarea se presenta cuesta arriba con bases tributarias horadadas por la alta informalidad y en ausencia de instituciones fiscales más sólidas y de los consensos sociales necesarios para realizarlos.

La región no escapará a los profundos cambios en las tendencias globales que se catalizaron con la crisis, como la descarbonización y la digitalización, que tendrán incidencias sobre la productividad y el crecimiento a largo plazo. La digitalización está generando cambios permanentes y transversales en la manera en que las empresas producen bienes y servicios en muchos sectores de la economía, con el potencial de generar ganancias de productividad. Estas tecnologías aplicadas al sector público también están produciendo importantes ganancias de eficiencia, mejorando el acceso y la calidad de los servicios y la mayor transparencia de la acción del Estado. Asimismo, la creciente demanda de energías más limpias implicará cambios sustanciales dentro del sector energético, con potenciales ramificaciones sobre otros sectores productivos importantes en la región, como la agroindustria y la minería. Para aprovechar de manera efectiva estas tendencias, América Latina deberá favorecer la creación de empresas que expandan la posibilidad de generar empleo formal, en un entorno propicio al emprendimiento y la innovación, y que faciliten la reasignación de recursos entre firmas

y sectores. Esto ayudará a consolidar un crecimiento más sólido e inclusivo, basado en ganancias de productividad, que a su vez contribuya a fortalecer y ampliar las bases tributarias para la provisión de los bienes y servicios públicos que los ciudadanos están demandando.

En este estudio se hace un recuento de los efectos económicos y sociales de la pandemia en América Latina y del avance del proceso de recuperación de las economías. Se destaca la agudización de algunos de los desafíos estructurales de la región y la necesidad de una agenda comprehensiva de políticas públicas para abordarlos. El trabajo contiene seis apartados, incluyendo esta introducción. El segundo apartado trata del desarrollo de la crisis a nivel global y su incidencia en la región. El tercer apartado se centra en los efectos socioeconómicos de la crisis en América Latina. El cuarto muestra los avances de la recuperación de la actividad y los potenciales factores de riesgo para la recuperación. El quinto se enfoca en una serie de políticas públicas que contribuirían a superar los desafíos estructurales de la región, agudizados con la pandemia, mientras que en el último se recogen las consideraciones finales.

Cronología de una inédita crisis sanitaria

La pandemia del COVID-19 se ha convertido en una crisis sanitaria de escala global, sin precedentes en la historia contemporánea. Hasta agosto de 2021, se ha cobrado la vida de más de 4,5 millones de personas en todo el mundo, mientras que el número de contagios supera los 218 millones. El también llamado coronavirus tiene una tasa de letalidad relativamente baja (2,5 %) en comparación con otros virus, como el Ébola (50 %); sin embargo, ha tenido un enorme impacto social debido a la mayor capacidad de propagarse en ambientes de gran concentración de población. Así, tomando en cuenta la tendencia natural de los individuos a las aglomeraciones y los enormes volúmenes de tránsito transfronterizo de personas, el COVID-19 se convirtió rápidamente en una pandemia.

Las primeras evidencias de infecciones se reportaron en la ciudad china de Wuhan, donde las autoridades locales confirmaron 41 casos entre el 8 de diciembre de 2019 y el 2 de enero de 2020. Unas semanas más tarde, el 11 de marzo, la Organización Mundial de la Salud declaró la enfermedad como pandemia, tomando en cuenta los reportes de infecciones en más de 110 países del mundo.

Frente a la velocidad de los contagios de la enfermedad y la indisponibilidad de vacunas y medicamentos para su tratamiento, el Gobierno de China, inicialmente, y luego el resto de los países afectados comenzaron a imponer confinamientos, el cierre de las fronteras y la suspensión de las actividades de establecimientos no esenciales para contener la expansión del virus. Tempranamente, la crisis dejó en evidencia que la herramienta más efectiva para combatir sanitariamente la epidemia era imponer restricciones al desplazamiento de personas, medidas que aparejaban consecuencias contractivas sobre la economía.

Con el establecimiento de cuarentenas masivas en varias regiones de China, como la provincia de Hubei, donde se encuentra la ciudad de Wuhan, la actividad económica del principal motor industrial del mundo se resintió. Las fábricas e importantes empresas de suministros se vieron forzadas a reducir o, en el peor de los casos, suspender sus actividades en atención a las medidas de control sanitario. Siendo parte esencial de las principales cadenas de valor del planeta, el parón de actividades en China generó un choque negativo de oferta en el mundo entero.

La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

Los impactos más importantes se observaron en el sector textil, farmacéutico y electrónico, debido a la paralización de numerosas fábricas chinas. Este choque fue inicialmente mitigado por la desacumulación de inventarios en las economías que eran importantes clientes de China, de donde procedían sus insumos, tal como pasó con los países emergentes de Asia o los industrializados de Occidente. Sin embargo, las prolongadas interrupciones de producción terminaron superando las capacidades logísticas de las economías afectadas, generando escasez de suministros e incertidumbre a nivel global.

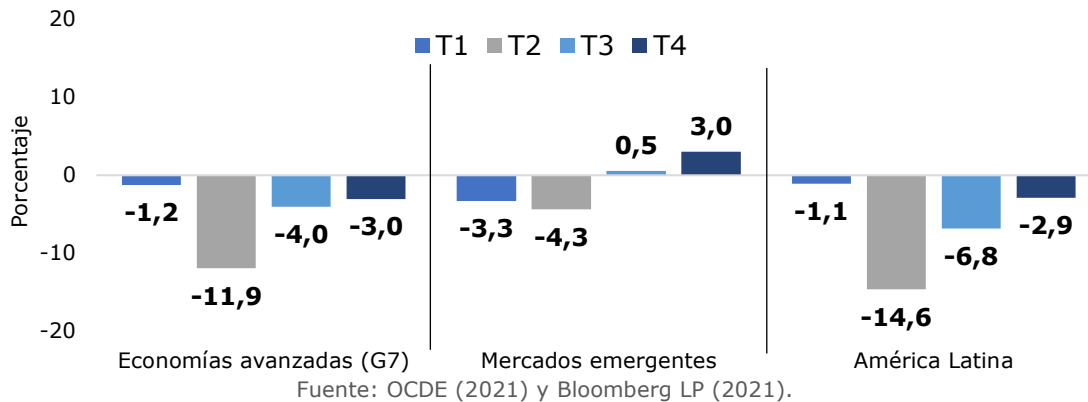
La fase de mayores interrupciones ocurrió en febrero de 2020, cuando la extensión por varias semanas del feriado del fin de año chino redujo drásticamente los flujos marítimos de carga hacia Europa y Estados Unidos. Sin embargo, la declaración del COVID-19 como pandemia a mediados de marzo generó un impacto mayor en el comercio mundial, dada la forzada suspensión de actividades en los puertos de los países occidentales en atención a las medidas de prevención sanitaria, dejando al segundo trimestre de 2020 como el período de mayor disrupción del tránsito de mercancías a nivel global. Según datos de la OMC (2021b), el comercio mundial de bienes se habría reducido un 15,6 % en tasas interanuales en el segundo trimestre de 2020 y un 5,3 % en todo el año, lo que sería una caída más pronunciada que la observada durante la crisis financiera de 2008-2009.

La aparición del virus en otras regiones del mundo constituyó el causante principal de la profundización de la crisis económica desencadenada por el COVID-19, desde un choque de oferta originado en China a un choque de demanda a escala global. Con las mismas limitaciones que tuvo el país asiático para combatir sanitariamente el virus, los países con poblaciones afectadas por la enfermedad se vieron obligados a establecer cuarentenas locales y nacionales para controlar los contagios.

En América Latina, el coronavirus entró por la ciudad de São Paulo (Brasil), donde se registró el primer caso comprobado el 26 de febrero de 2020. Desde entonces, se han reportado contagios en todos los países de la región, acumulando hasta agosto de 2021 más de 43,1 millones de personas infectadas y 1,4 millones de fallecidos. Esto representa cerca de un tercio del total de víctimas mortales a nivel global, una porción muy superior a la que representa la población latinoamericana respecto al total mundial.

La restricción a la movilidad de los ciudadanos originó un choque combinado de la demanda global y de la oferta que conllevó un desplome de los niveles de actividad económica en las principales regiones del mundo y en América Latina en particular (Gráfico 1).

Gráfico 1. Crecimiento del PIB en 2020 por trimestres (variación en % interanual)



Por un lado, las cuarentenas hicieron que se desplomara el consumo de los hogares. La suspensión de actividades determinó una fuerte caída en el ingreso y, por tanto, una contracción en la capacidad de compra de las familias. En América Latina, este efecto fue particularmente importante en ciertos sectores de servicios cuyo funcionamiento requiere mayor contacto físico entre personas, como los restaurantes, bares, hoteles, actividades turísticas o de esparcimiento (eventos deportivos, musicales y entretenimiento). Estas actividades a su vez son las que más empleos generan (58,9 % del total¹) y las que mayor contribución relativa ejercen sobre el PIB (35 %²).

Aunque este canal del ingreso fue muy relevante, no fue el único que impactó la demanda doméstica. La incertidumbre sobre la resolución sanitaria del virus desplomó la confianza del consumidor, induciendo una acumulación de ahorros por parte de las familias. Este comportamiento impactó fuertemente en la demanda de bienes durables, tal como se reflejó en la contracción de las ventas del sector automotriz.

Por el lado de la inversión, igualmente se observó una abrupta caída. La paralización de actividades industriales en China y las propias interrupciones domésticas, generadas por las medidas sanitarias, oscurecieron el clima de negocios a nivel global, especialmente en las economías emergentes. Muchos de los planes de inversión privada fueron suspendidos frente a la incertidumbre sobre la duración de la crisis, mientras que los recursos dirigidos a la inversión ejecutada por el sector público tuvieron que reorientarse a apoyar los mayores gastos en los sistemas sanitarios y a transferencias para familias y empresas.

En este contexto, la inversión extranjera directa (IED) se resintió de manera significativa. Las empresas transnacionales atrasaron los proyectos de inversión en el extranjero ante la incertidumbre creada por las interrupciones de las cadenas de valor globales. La mayoría de los países productores de materias primas e insumos se encontraban afectados por la pandemia, mientras que las redes de transporte internacional estaban atascadas por los cierres de frontera. Según cifras de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés), los flujos mundiales de IED se redujeron en un 42 % en 2020 (USD 859.000 millones), llevándolos hasta niveles no vistos desde la década de 1990.

¹ Datos de CEPAL (2021b).

² Datos de Cavallo y Powell (2021).

Siendo China el principal importador de materias primas, el menor dinamismo de su economía generó una drástica caída en las cotizaciones internacionales de esos productos al inicio de la pandemia. En el caso del petróleo, los precios de referencia se contrajeron a mínimos de 17 años a finales de abril de 2020 (el Brent se cotizaba en 18,1 USD/barril). Las suspensiones de la actividad fabril, inicialmente en China y luego en las economías avanzadas, así como la reducción del tráfico aéreo, impactaron significativamente la demanda de petróleo, haciendo que el precio cayera abruptamente. La situación se agravó con la súbita guerra de precios entre los grandes productores (Rusia y Arabia Saudita), que después de tener desacuerdos en el seno de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y otros aliados (la llamada OPEP+), acabaron sobreofertando el mercado de crudo. En Estados Unidos el precio de referencia West Texas Intermediate (WTI) llegó a cotizarse en terreno negativo el 20 de abril (-36,9 USD/barril) como consecuencia del desplome de la demanda y el colapso de las capacidades de almacenamiento del crudo. El derrumbe de precios fue un duro golpe para los países productores de petróleo, especialmente en América Latina, que bruscamente acusaron una caída en sus términos de intercambio y flujos de divisas.

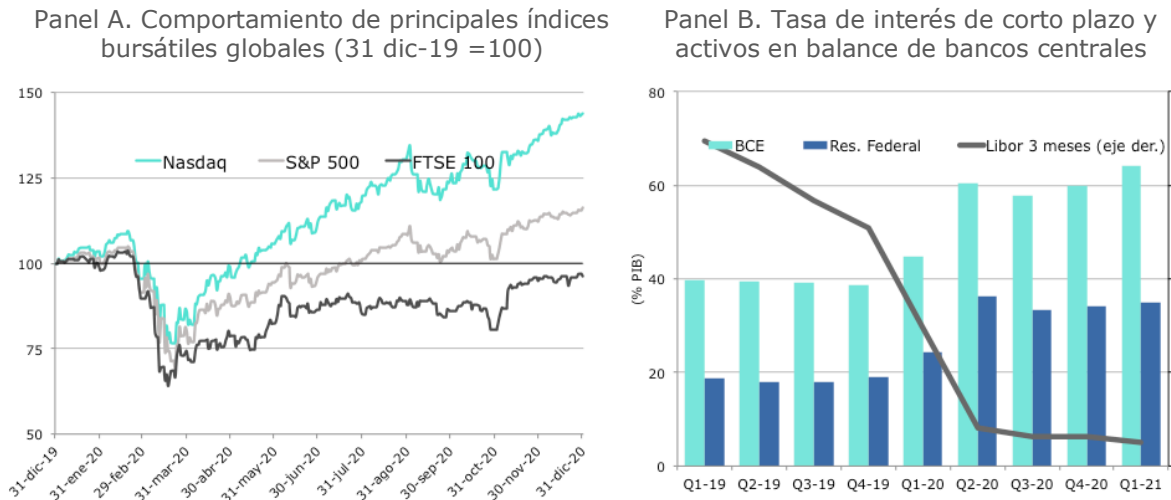
El impacto sobre los mercados financieros tampoco se hizo esperar. El pánico de los inversionistas comenzó a dirigir los flujos de capitales hacia destinos considerados refugios, particularmente en posiciones en oro o instrumentos de deuda pública de los países percibidos como más solventes. Los mercados de acciones, mucho más inestables, empezaron a registrar pérdidas significativas en la medida que aumentaban los casos de COVID-19 fuera de China. El lunes 9 de marzo de 2020, conocido como el Lunes Negro, los tres principales índices de Wall Street cayeron más del 7 % en una sola sesión, lo que no ocurría desde la crisis financiera de 2008. Unos pocos días más tarde, el 12 de marzo, también se desplomaron las acciones en Europa, registrando el índice de referencia de Londres, FTSE 100, una caída del 10,9 % (el regional Eurostoxx experimentó una contracción interdiaria de un 12,4 %).

Las turbulencias financieras tuvieron un rápido reflejo en los movimientos de capitales de corto plazo hacia las economías emergentes. Datos de alta frecuencia sobre el flujo de portafolio muestran una reducción de aproximadamente USD 66.822 millones en las entradas de capitales netas en forma de acciones para este bloque de países, sumando una salida neta total de USD 48.824 millones durante el primer trimestre de 2020 (IIF, 2021a). Esta caída fue la más severa en la historia reciente de estas estadísticas, incluso superior a los episodios de fuerte inestabilidad financiera de 2008 o el *taper tantrum*³ de 2013.

El colapso de las bolsas de valores y el fuerte aumento de la aversión al riesgo desencadenó la intervención de los principales bancos centrales del mundo para proveer liquidez al sistema financiero (Gráfico 2). Solo en el caso del Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal (FED) estadounidense esta expansión monetaria tuvo una magnitud superior al 15 % del PIB en el segundo trimestre de 2020. Aunque con instrumentos y magnitudes diferenciados, las actuaciones de los países se centraron en abaratar el acceso a recursos de corto plazo (el Libor 3 meses descendió a mínimos históricos), así como destrabar los canales de crédito para que las entidades bancarias consiguieran aumentar el volumen de préstamos y mitigar los efectos de la crisis económica del COVID-19.

³ El término se refiere a la reacción de pánico que tuvieron los mercados al anuncio de la Reserva Federal de Estados Unidos de que reduciría las compras de bonos, con las que había inyectado dinero a la economía para sacarla del colapso ocurrido por la crisis de 2008.

Gráfico 2. Impacto de la crisis en los mercados financieros



Fuente: Panel A, Bloomberg L.P (2021) y cálculos propios; panel B, Haver Analytics (2021)

La Reserva Federal revirtió la normalización de los tipos de interés, llevando el costo base del dinero hasta niveles cercanos a cero (0,25 %), mientras que, en Europa, el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra consolidaron las estrategias de tasas de interés nulas o incluso negativas. De manera complementaria, fueron ampliados los programas de compras periódicas de bonos para garantizar la abundancia de liquidez en el sistema monetario, implementada a través de la estrategia de *forward guidance*⁴ para reducir ruidos en el mercado. Por el lado del crédito, fueron implementados masivos programas de garantías de préstamos a empresas para fomentar el crédito y evitar un cierre permanente de establecimientos como resultado de la crisis.

El *boom* de liquidez global logró contener el pánico financiero y tuvo un rápido impacto en el valor de los activos bursátiles. En julio de 2020, las principales bolsas de valores de Estados Unidos ya habían recuperado los niveles prepandemia, apuntalados por el alza de precios de las empresas tecnológicas. Si bien el contexto de bajas tasas de interés globales alentó a los inversionistas financieros a posicionarse en instrumentos más riesgosos, como el mercado de acciones, la impresionante revalorización de las compañías tecnológicas pudo haber estado alentada por los potenciales cambios permanentes en los patrones de consumo ocasionados por la crisis pandémica. La expansión del comercio electrónico o la masificación de las plataformas digitales para los servicios cotidianos (como las reuniones virtuales o las entregas de productos a domicilio) aumentaron el atractivo de este segmento de empresas en el mundo financiero.

Por otro lado, la masiva expansión de liquidez consiguió mantener el costo de financiamiento de corto plazo en niveles extraordinariamente bajos, lo que amainó la aversión al riesgo de los inversionistas e indujo un retorno de los flujos de capitales a las economías emergentes ya a finales del segundo trimestre. Las monedas de esos países también se recuperaron, registrándose solo secuelas más permanentes en aquellas economías que contaban con condiciones idiosincráticas de mayor vulnerabilidad. El índice de monedas de economías emergentes (MSCI, por sus siglas en

⁴ Por este término inglés se conocen las informaciones que los bancos centrales adelantan sobre decisiones que pueden tomar en materia de política monetaria a medio plazo para influir las condiciones económicas y financieras.

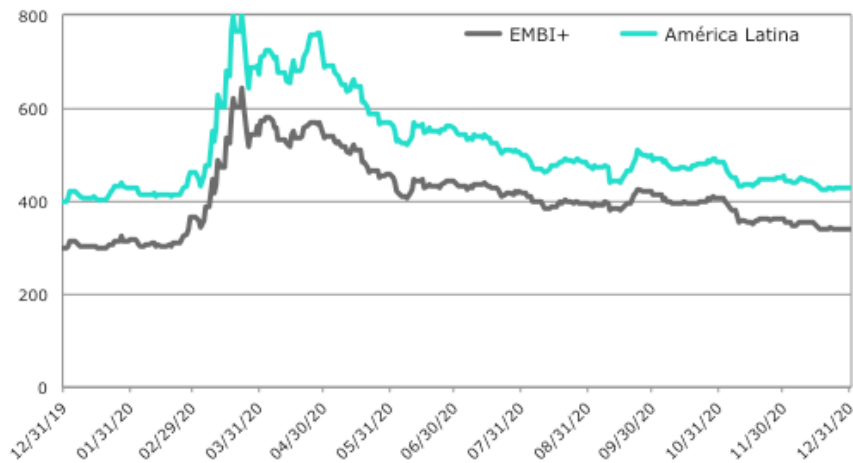
La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

inglés), luego de mostrar una fuerte depreciación a mediados de marzo, cuando alcanzó los menores niveles en cuatro años, inició un rápido descenso con el avance de las acciones de los principales bancos centrales del mundo, lo que permitió que el índice regresara a los niveles prepandemia a mediados de octubre de 2020.

Quizá la mayor demostración del relajamiento de las condiciones de liquidez sistémica fue la despresurización de las primas de riesgo soberano en las economías emergentes. Con el estallido de la crisis y la expansión del virus a nivel global, surgió la preocupación por el panorama fiscal que los Gobiernos tendrían que enfrentar debido a los mayores gastos en materia sanitaria y mitigación económica, además de la eventual caída en la recaudación por la crisis económica. En el caso de América Latina y el Caribe (ALC), los riesgos fiscales rápidamente se materializaron en degradaciones de las notas soberanas, dadas las débiles condiciones de arranque en la gran mayoría de los países de esta región. Entre marzo y mayo de 2020, las principales agencias calificadoras de riesgo habían aplicado degradaciones de notas soberanas a 17 economías de ALC, contando 9 países con revisiones a la baja de la calificación y 8 con recortes de perspectivas.

En este contexto, la prima de riesgo soberano en América Latina aumentó drásticamente. El índice de bonos de mercados emergentes (EMBI, por sus siglas en inglés) para América Latina (AL) pasó de 461 puntos básicos (pb) a más de 750 pb entre marzo y abril como consecuencia de la mayor aversión al riesgo global y las preocupaciones sobre el desenlace de la crisis pandémica (Gráfico 3). Sin embargo, las inyecciones de liquidez de los grandes bancos centrales aliviaron estas presiones, haciendo que el EMBI-AL no solo descendiera a inicios de mayo, sino que se reubicara en cotas similares a las observadas antes del estallido del COVID-19, a pesar de mantenerse deterioradas las calificaciones de riesgo soberano en todos los países.

Gráfico 3. Indicador de riesgo país EMBI (pb)

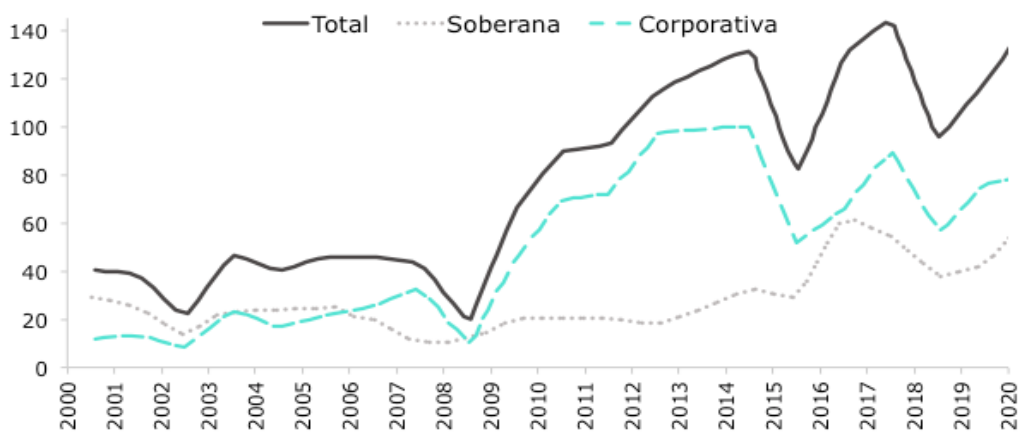


Nota: El EMBI+ mide la diferencia entre la tasa de interés que cada país emergente debe de pagar por emitir deuda en el exterior respecto a la tasa de interés que pagan los bonos del Tesoro estadounidense a 30 años (considerados como bonos gubernamentales libres de riesgo). Cada 100 puntos del EMBI+ corresponden a un punto porcentual de las tasas de interés.

Fuente: Bloomberg LP (2021).

Las mejores condiciones financieras globales fueron ampliamente aprovechadas por los Gobiernos para sufragar las mayores necesidades de financiamiento que la crisis estaba generando. En valores absolutos, el monto de emisiones soberanas fue el más alto de la historia, alcanzando USD 65.100 millones en 2020. Más del 30 % de este monto (USD 19.600 millones) fue explícitamente dirigido a financiar la respuesta a la pandemia del COVID-19. Al menos quince países realizaron emisiones en los mercados internacionales de bonos, destacando México (28 % del total), Chile (12 %) y República Dominicana (12 %), que en conjunto concentraron el 51 % de los bonos soberanos emitidos en el año.

Gráfico 4. Emisión de deuda soberana, corporativa y total realizada por América Latina en mercados internacionales (miles de millones USD)



Fuente: CEPAL (2021b).

Los bancos centrales latinoamericanos también fueron muy activos en el combate a la crisis económica. En los países donde se siguen metas de inflación y los tipos de cambio funcionan con bastante flexibilidad, las autoridades adelantaron oportunos procesos de reducción de los tipos de interés oficiales hasta llegar a niveles extraordinariamente bajos a las pocas semanas de haber comenzado la crisis. En Chile, Costa Rica, Paraguay y Perú, los bancos centrales fijaron las tasas básicas por debajo del 1 % en julio de 2020, mientras que en Brasil y Colombia el costo básico del dinero cayó a mínimos históricos.

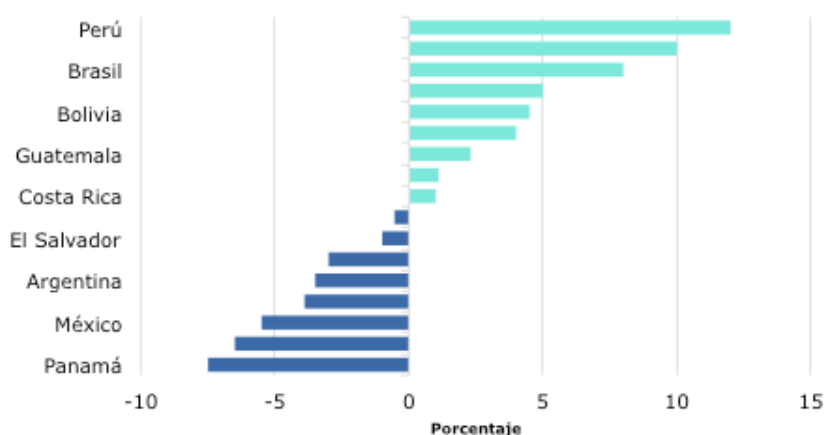
En paralelo, se implementaron facilidades de liquidez, que también contribuyeron a suavizar el choque del COVID-19. Los requerimientos de reservas bancarias se redujeron en la mayoría de los países, lo que permitió a la banca acceder a nuevas fuentes de recursos. Incluso en los bancos centrales que siguen metas de inflación, se registraron recortes de los coeficientes de encaje legal para complementar la estrategia de disminuciones de las tasas de interés de política. En algunos países la medida fue acompañada de mandatos para destinar las nuevas reservas disponibles hacia el crédito para las micro, pequeñas y medianas empresas (mipymes) en condiciones financieras más favorables.

También hubo espacio para que los bancos centrales comenzarán a aplicar medidas poco convencionales. Estas consistieron en la inyección de liquidez a través de la compra de títulos públicos y privados a instituciones financieras o el traspaso directo a los Gobiernos de las ganancias cambiarias patrimoniales generadas por la depreciación de la moneda durante la crisis. Este fue el caso del Banco Central de Brasil, que utilizó la revalorización de las reservas internacionales para transferir rentas extraordinarias al Gobierno.

Estas acciones determinaron un fuerte aumento de los agregados monetarios en los distintos países de la región. Con la excepción de las economías institucionalmente dolarizadas (Ecuador, El Salvador y Panamá), la base monetaria en América Latina experimentó un crecimiento de al menos un 15 % en 2020. En el caso de los bancos centrales, que utilizan los tipos de interés como principal herramienta de política monetaria, la tasa de crecimiento del dinero base pasó de un promedio del 7,6 % entre 2016 y 2019 al 19,7 % en 2020⁵.

Si bien este impulso monetario fue generalizado en prácticamente todas las economías latinoamericanas, la respuesta del crédito fue muy diferenciada. En Brasil, Colombia, Perú y Uruguay, donde se combinaron las inyecciones de liquidez con los programas de fomento al crédito (garantías de créditos estatales o préstamos directos desde la banca de desarrollo), los préstamos al sector privado tuvieron un crecimiento real positivo. Por el contrario, en los países con actuaciones más tímidas de la banca pública o de los programas de garantías, el crecimiento del crédito real fue muy modesto o incluso negativo.

Gráfico 5. Crecimiento interanual crédito bancario real, 2020 (%)



Fuente: Felaban (2021) y cálculos propios.

Los Gobiernos también activaron medidas fiscales de envergadura para mitigar los efectos recesivos de los confinamientos y la suspensión de las actividades no esenciales. En las economías avanzadas y las emergentes se aplicaron paquetes de estímulos fiscales, enfocados en contrarrestar tanto el choque de demanda como atender las crecientes necesidades sanitarias. Así, varios países implementaron transferencias monetarias directas a las personas económicamente más vulnerables a los estragos económicos de la crisis, programas de diferimientos impositivos a familias y empresas, estructuración de garantías crediticias para las pymes y emplazamientos al sistema bancario para que pactasen con los clientes más expuestos el refinanciamiento de los créditos bajo condiciones más favorables.

El alcance de los paquetes en cada país estuvo enmarcado por las condiciones fiscales de arranque. La magnitud de la crisis llevó a la mayoría de los países a aplicar algún programa fiscal de mitigación. En el bloque de economías avanzadas, el impulso fiscal promedió un 13,8 % del PIB, siendo Estados Unidos uno de los países que más destacó, al aplicar un enorme plan de cheques directos a personas de bajos ingresos, que, junto

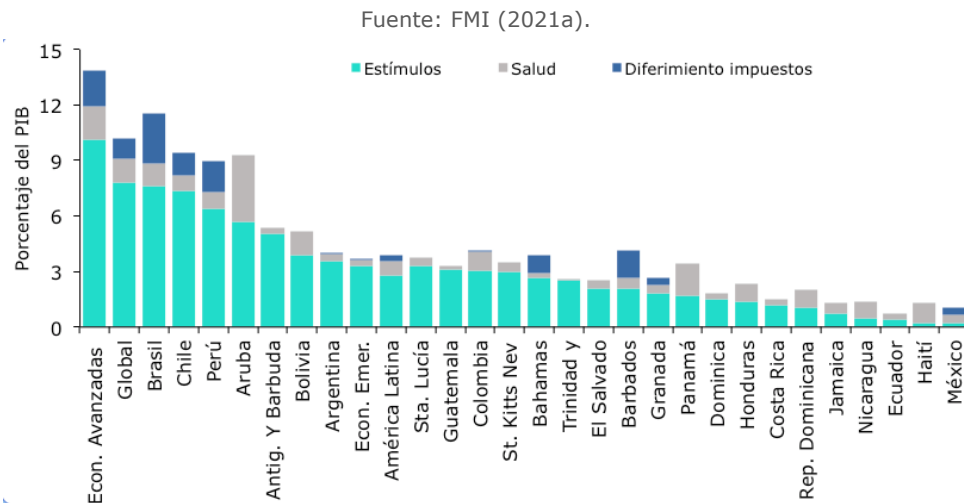
⁵ El periodo de medición rige para los tres primeros trimestres del año. Datos tomados de CEPAL (2021).

La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

a otras iniciativas, implicó un 17,9 % de su PIB en 2020 y se espera que llegue a un 8,5 % del PIB en 2021. En Europa, fueron los programas de garantías de crédito a pymes los que llevaron mayor peso, con Italia, Alemania y Francia destinando aproximadamente un 33 % del PIB en promedio entre 2020 y 2021.

En ALC, los planes fiscales ejecutados fueron menos ambiciosos y más desigualmente distribuidos que en las economías avanzadas. En promedio, los paquetes fiscales sumaron un 3,5% del PIB, aunque cabe hacer la salvedad de países como Brasil, Chile y Perú, donde se estima que emplearon estímulos del orden del 10 % del PIB, mientras que el resto de la región solo alcanzó a aplicar paquetes en torno al 3,1 % del PIB.

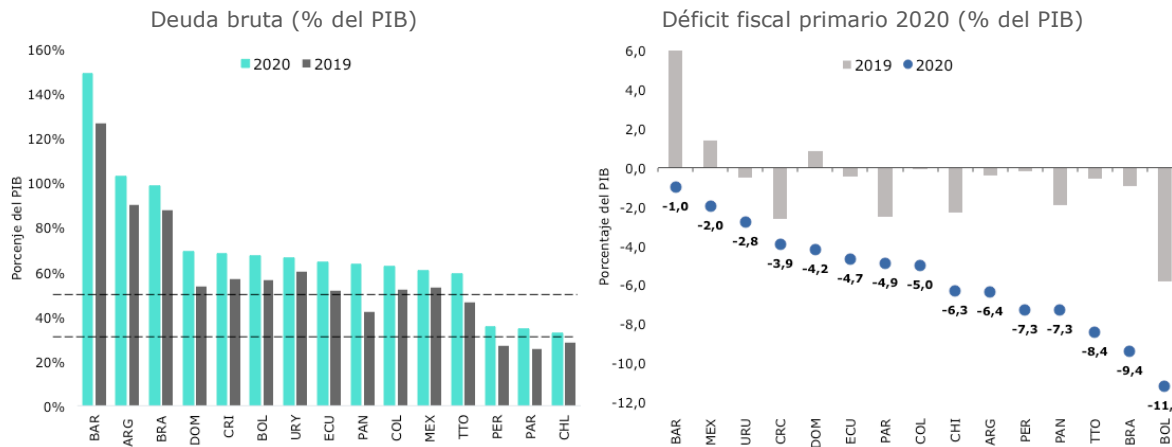
Gráfico 6. Paquete de estímulos fiscales según tipo de gasto (% PIB)



Las limitaciones que genera la enorme masa de empresas en condición de informalidad, sin acceso a los créditos bancarios formales, y las deficiencias en los sistemas de seguimiento de la población vulnerable, que dificulta la rápida implementación de los programas de ayudas monetarias a gran escala, se conjugaron a las propias restricciones fiscales idiosincráticas de los países para determinar la relativamente baja magnitud de los paquetes fiscales de ALC frente a otros bloques económicos del planeta.

Con todo, el impacto fiscal de las medidas anticíclicas aplicadas fue de consideración. La caída de ingresos fiscales (por la recesión) y el aumento extraordinario del gasto (vinculado a la pandemia) provocaron un fuerte deterioro del balance primario, que promedió una caída de 6 puntos porcentuales (p.p.) del PIB en toda la región, ubicándose en un 8,5 % al cierre de 2020. En al menos doce países de ALC, los déficits fiscales primarios aumentaron, alimentando los cocientes de deuda pública respecto al PIB. El endeudamiento público promedio de la región pasó del 68,4 % del PIB en 2019 al 77,7 % del PIB en 2020 (FMI, 2021).

Gráfico 7. Resultados fiscales para una selección de países de América Latina



Fuente: FMI (2021).

Recuadro 1. El impacto de las remesas en 2020

Un factor de mitigación de las pérdidas de ingresos de los hogares, especialmente los más vulnerables, en varios países de la región fue la solidez de las remesas financieras, que se mantuvieron muy por encima de las previsiones emitidas al comienzo de la crisis.

Las remesas constituyen una fuente de divisas importante para gran parte de los países centroamericanos y caribeños, y su continuidad fue una fuente de fortaleza para las cuentas externas de estas economías en 2020. En México, los giros internacionales marcaron un aumento interanual del 11,4 %, que incluyó el récord mensual de USD 4.000 millones en marzo de 2020, mes en que el virus se detectó por primera vez en el país. En Belice, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Jamaica, Nicaragua y República Dominicana, economías donde estos envíos transfronterizos superan el 5 % del PIB por año, la tasa de crecimiento anual de las remesas cayó en un 4,9 % en el primer trimestre de 2020, pero logró recuperarse a tasas de un 6,2 % y 7,8 % en el segundo y tercer trimestre.

Entre los países del mundo de ingresos medio y bajos, el volumen de remesas en América Latina resaltó por su mayor crecimiento. En 2020, estos envíos aumentaron un 6,5 % en ALC, que fue, junto a Asia meridional (5,2 %) y Oriente Medio y el Norte de África (2,3 %), el único bloque de países en registrar crecimientos positivos en el año de la pandemia. Este favorable flujo de las transferencias familiares para América Latina obedeció a la gran proporción de trabajadores migrantes residentes en Estados Unidos, que, beneficiados por los programas federales de transferencias monetarias, lograron mantener los niveles de remesas a sus familiares.

Fuente: Elaboración propia.

A pesar de todo este esfuerzo de las políticas fiscales y monetarias, el impacto sobre el nivel de actividad de los países fue muy importante y mayor que en otras regiones en desarrollo: la caída promedio fue del 7 %, aunque con mucha heterogeneidad (Gráfico 8). Como se discute más adelante, la recuperación que comenzó a mediados de 2020 y continúa durante 2021 está afectada por la incertidumbre sobre el control sanitario y las posibilidades de los países de continuar con las políticas de estímulo, que en varias

La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

economías está restringido por el escaso espacio fiscal que dejaron los altos déficits y deudas durante 2020.

Los impactos económicos de la pandemia del COVID-19 fueron bastante diferenciados entre los países, dependiendo de cuán estrictas fueron las medidas de contención de la movilidad impuestas por los Gobiernos, la exposición de las economías a los sectores más afectados y las respuestas de las políticas fiscales y monetarias para mitigar los efectos de la crisis.

A semanas de la declaración del virus como pandemia, en abril de 2020, las previsiones del Fondo Monetario Internacional (FMI) apuntaban a una caída del PIB del 6,1 % para el grupo de países avanzados y una disminución menos significativa, del 1 %, para las economías emergentes. Sin embargo, con la aplicación de los estímulos fiscales y monetarios, así como la intermitente incidencia de nuevos brotes del virus, las proyecciones de crecimiento fueron mejorando para el grupo de economías avanzadas (-5,8 %, en octubre) y empeorando para los emergentes (-3,3 %, en octubre); para cerrar el año con una caída del 4,7 % y el 2,2 %, respectivamente, según las cifras oficiales.

El control del COVID-19 ha sido una constante amenaza sobre el proceso de recuperación económica. Las mutaciones del virus en varias regiones del mundo han aumentado su transmisibilidad, generando nuevas olas de contagios con un número de casos y muertes superiores a las observadas al inicio de la pandemia. Las olas de contagio impidieron que los procesos de reapertura económica se realizasen de manera continua y progresiva desde mediados de 2020, cuando comenzaron a verse los primeros signos de recuperación de la actividad. Aunque los principales laboratorios farmacéuticos del mundo desarrollaron con extraordinaria celeridad la vacuna del coronavirus, las inmunizaciones generales oficialmente aprobadas por las autoridades solo comenzaron a aplicarse a mediados de diciembre.

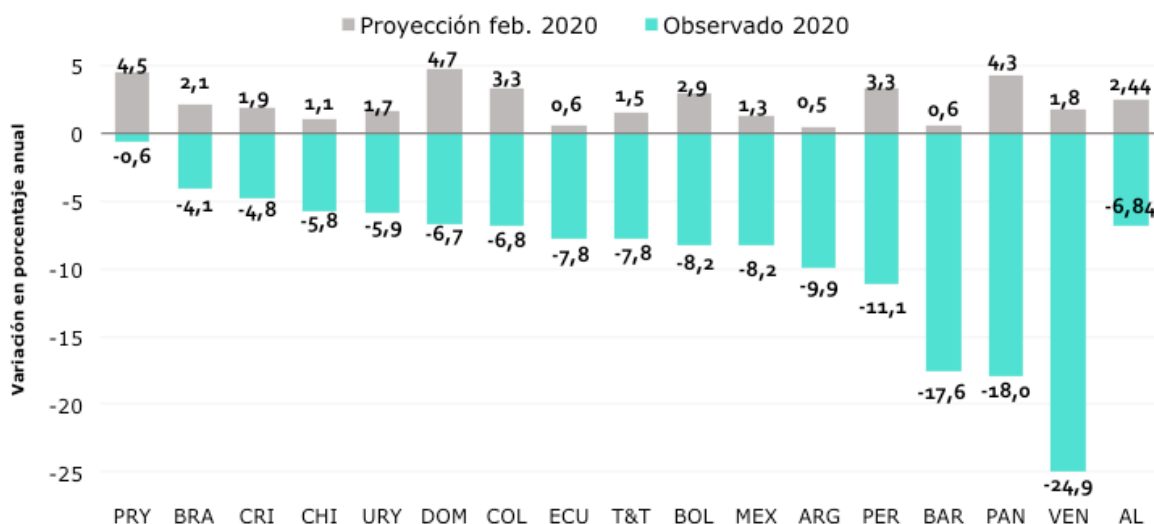
La mayoría de los Gobiernos en América Latina decretaron tempranamente confinamientos preventivos de personas para contener la expansión del virus, lo que desencadenó una abrupta paralización de la actividad económica en el segundo trimestre de 2020. Al doble choque económico de oferta y de demanda, generada por las restricciones a la movilidad y cierres de empresas, se sumó la elevada dependencia de las materias primas o al turismo foráneo en varios de los países de la región, lo que agravó la incidencia de la crisis sobre el PIB, dado el desplome de los precios de los productos básicos, especialmente de energía, y la disminución del tránsito aéreo internacional por las medidas sanitarias.

En este contexto, América Latina fue la región del mundo más afectada a nivel económico por el virus, según se desprende de los resultados del PIB de 2020. El crecimiento de la región promedió un -6,8 %, que superó las contracciones observadas en las economías avanzadas (-4,7 %), el conjunto de economías emergentes (-2,2 %) y en subregiones, como Oriente Medio y Norte de África (-2,9 %) o los países emergentes de Asia (-1 %). La caída económica fue generalizada para prácticamente todos los países de ALC, con la excepción de Guyana, siendo la primera contracción altamente sincronizada desde 2009, derivada de la crisis financiera global.

El entorno recesivo en la región presentó diferencias importantes. Las caídas más significativas en la actividad se observaron en Panamá (-18,0 %), Perú (-11,1 %) y Argentina (-9,9 %), mientras que Paraguay (-0,6 %), Brasil (-4,1 %) y Chile (-5,8 %) fueron las más resilientes. Economías de gran tamaño como México (-8,2 %) y Colombia (-6,9 %) se desempeñaron de manera similar a la media regional. Las islas del Caribe

acusaron el mayor impacto, con un promedio de crecimiento del -10,1 % en los países más dependientes del turismo.

Gráfico 8. Impacto de la crisis sobre el crecimiento para una selección de países de América Latina (variación en % anual)



Fuente: Proyecciones CAF (2021), Haver Analytics (2021) y Bloomberg L.P. (2021)

Aunque al comienzo de la pandemia todos los sectores económicos se vieron directamente afectados por los confinamientos, el impacto sobre actividades críticas en la industria fue rápidamente superada. Este fue el caso del sector de alimentos y de algunas actividades manufactureras, como los suministros de limpieza, los productos farmacéuticos, los materiales médicos y los productos tecnológicos, que, gracias a la posibilidad de desenvolverse en ambientes compatibles con las restricciones sanitarias, lograron mantenerse en funcionamiento prácticamente a lo largo de toda la crisis. La resiliencia del sector de alimentos y suministros estuvo vinculada a los efectos colaterales de las cuarentenas y las transferencias monetarias a las personas vulnerables, que ofrecieron un mayor soporte al gasto de las familias en bienes perecederos esenciales. A nivel sectorial, este comportamiento del consumo también favoreció a la agricultura, que se convirtió en el único sector que de manera agregada presentó crecimiento en las economías latinoamericanas en 2020.

El impacto económico de la crisis del COVID-19 sobre la industria fue coyuntural y estuvo más bien vinculado al choque de la oferta externa generado en China. Con el restablecimiento de las operaciones en el país asiático, hacia mediados del segundo trimestre de 2020, la industria en América Latina marcó una rápida recuperación, llegando a alcanzar los niveles de actividad de la prepandemia a finales de 2020. Esta recuperación tuvo mayor incidencia en las economías que cuentan con un sector industrial-manufacturero más fuerte, como Brasil, Argentina o México, lo que también explica la reacción más temprana del PIB de algunas de estas economías respecto al resto de los países de la región.

Impactos socioeconómicos

Las fuertes caídas en los niveles de actividad económica durante 2020, reseñadas previamente, tuvieron consecuencias negativas sobre los indicadores del mercado

laboral, con impactos sobre los índices de pobreza y desigualdad. Esto se materializó particularmente en las pymes, las cuales han resultado fuertemente impactadas cuando, además, se encuentran más expuestas que otras empresas a las restricciones de funcionamiento derivadas de las medidas de contención sanitaria. En concreto, la masa laboral de las pymes está sobrerrepresentada en los sectores que más han sufrido los efectos de los confinamientos y las medidas de distanciamiento social. Según datos de la OCDE y CAF, recabados antes del estallido de la pandemia (2019), el 86,1 % de los trabajadores del sector de restaurantes y hoteles se encuentran empleados en pymes, así como el 76,5 % de los ocupados en el comercio. Es lo contrario de lo sucedido en las actividades que mejor han sobrellevado la crisis del COVID-19, como la intermediación financiera o la manufactura, donde las pymes participan de manera minoritaria en el empleo (32 % y 48,7 %, respectivamente).

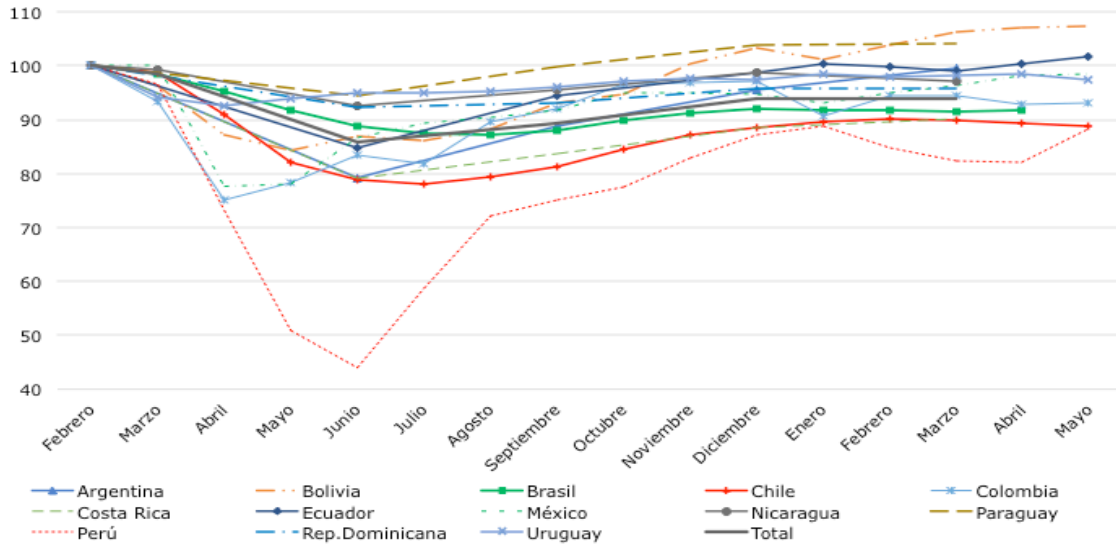
Las mayores amenazas para las pymes en esta coyuntura agravan las vulnerabilidades de este segmento de empresas, caracterizadas por tener una menor disponibilidad de flujo de caja y un bajo acceso a instrumentos financieros para amortiguar la crisis en comparación con las firmas de gran tamaño. Este problema es especialmente agudo si se tiene en cuenta el alto porcentaje de pymes informales.

El impacto de la pandemia sobre las empresas, en particular en las actividades de mayor generación de empleo, se reflejó profundamente en los mercados laborales de los países de América Latina. A las medidas iniciales de confinamiento decretadas por los Gobiernos y las conductas de distanciamiento social adoptadas por la población para evitar los contagios se sumó la caída en la demanda agregada como consecuencia del desplome en los ingresos de los hogares y de las relaciones de complementariedad entre sectores productivos. Estos factores generaron una masiva pérdida de empleos, que se estima fue de alrededor del 14 % para toda la región entre febrero y junio de 2020, lo que equivale a casi 32 millones de puestos de trabajo⁶. En marzo de 2021, luego de un año de pandemia, aún se contabilizaban alrededor de 13 millones de empleos perdidos, es decir, una caída del 6 % con respecto a febrero de 2020.

Como se puede apreciar en el Gráfico 9, las caídas de empleo fueron muy heterogéneas entre países, sobre todo al comienzo de la crisis. Por ejemplo, en Perú, el empleo había caído un 56 % en junio de 2020 con respecto a febrero del mismo año, mientras que en Paraguay y Uruguay había retrocedido menos del 6 %. Para mayo de 2021, sin embargo, estas diferencias son mucho más pequeñas entre países, con pérdidas máximas de alrededor de un 11 % para Chile y Perú.

⁶ Cifras para 13 países de América Latina, según datos del Observatorio Laboral COVID-19 del BID (2021).

Gráfico 9. Evolución del empleo en América Latina, febrero 2020-mayo 2021 (índice, de febrero de 2020=100)

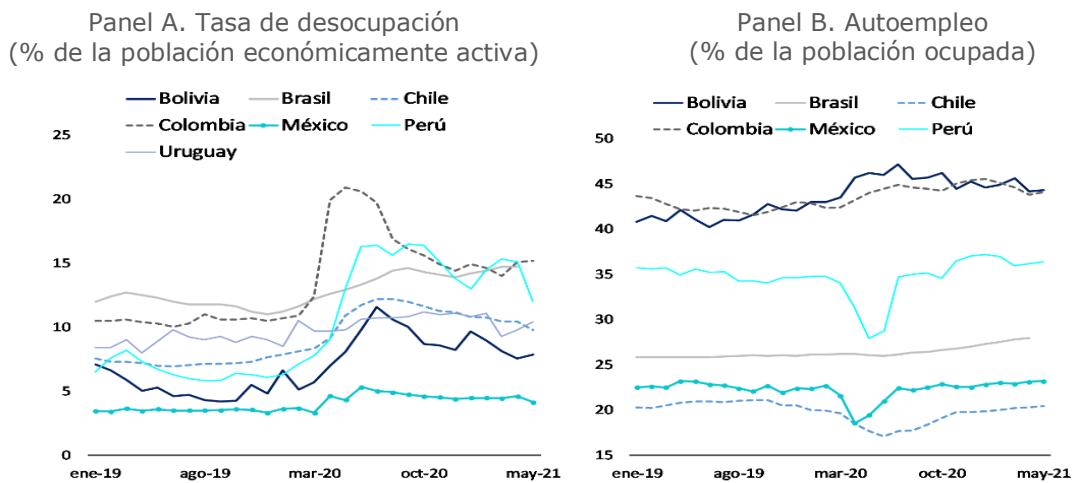


Nota: En el caso de Argentina, Costa Rica, Paraguay y Rep. Dominicana, el dato de empleo de febrero de 2020 no está disponible y se toma el de marzo.

Fuente: BID (2021).

Naturalmente, este comportamiento del empleo se reflejó en las tasas de desempleo que observamos en la región (Gráfico 10). Estas aumentaron significativamente con el inicio de los confinamientos en marzo de 2020 y, aunque han bajado en la medida que el empleo se ha recuperado, todavía permanecen por encima de los niveles precrisis. Es importante destacar que el impacto de la crisis sobre la tasa de desempleo fue menor de lo podría haber sido si las tasas de actividad se hubieran mantenido más o menos estables. En cambio, la tasa de inactividad también creció significativamente al inicio de la crisis.

Gráfico 10. Indicadores del mercado laboral para países seleccionados de América Latina



Fuente: Haver Analytics (2021).

Los trabajadores del sector informal, sobrerrepresentados en actividades, ocupaciones y empresas más expuestas al choque de la pandemia, fueron los más perjudicados por la crisis. La contracción del empleo informal en el segundo trimestre de 2020 duplicó la experimentada por el empleo formal en todos los países analizados (CEPAL y OIT, 2021). Sin embargo, el empleo informal se ha recuperado más rápidamente que el formal, provocando que las tasas de informalidad de los países de la región hayan retornado a niveles cercanos a los de prepandemia y, en algunos casos, los hayan superado, como es el caso de Colombia, Perú y Paraguay. La evolución del autoempleo, quizás el tipo de empleo más prevalente dentro de la informalidad, medido como porcentaje de la población ocupada (Gráfico 10), ilustra este fenómeno.

Las circunstancias desencadenadas por la pandemia hicieron que las mujeres experimentasen con mayor rigor los estragos de la crisis. La suspensión de actividades escolares de manera presencial requirió el cuidado de los menores en la casa, actividad que desproporcionalmente recae en las mujeres y que, junto a otros factores, hizo que el empleo se resintiera más entre las trabajadoras. Es así como la tasa de participación laboral de las mujeres cayó en promedio un 8,1 % en 2020, frente a un 5 % entre los hombres, según cifras para 17 países de la región estimadas por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe y la Organización Internacional del Trabajo (CEPAL y OIT, 2021). De igual forma, mientras que la tasa de ocupación entre los hombres se contrajo un 7,2 % en 2020, entre las mujeres cayó un 10,2 %.

Por otra parte, las mujeres se encuentran desproporcionadamente representadas en el mercado de trabajo informal en muchos países, sin acceso a la red de seguridad social, condición que las expone aún más a los impactos de contingencias como la crisis del COVID-19. Por ejemplo, según cifras de 2018, en México el 58 % de las mujeres desempeñan un empleo informal, frente al 50 % de los hombres, y en Costa Rica se encuentra en esa situación el 39 % de las mujeres, frente al 35,5 % de los hombres.

Además de los trabajadores informales y las mujeres, otros grupos que sufrieron un impacto desproporcionado en los mercados laborales de la región fueron los trabajadores jóvenes, los menos educados y los ocupados en pequeñas empresas. Esto es relevante porque, en general, estos grupos de trabajadores están sobrerrepresentados en los tramos más bajos de la distribución del ingreso laboral, lo que significa que los efectos de la crisis han sido altamente regresivos.

Los efectos negativos de las crisis sobre los indicadores de empleo reseñados previamente han tenido un impacto directo en el nivel de ingreso de las familias, produciendo un choque significativo sobre las mediciones de pobreza que utilizan el nivel de ingresos como criterio de estratificación (Gráfico 11). Según estimaciones de la CEPAL (2021d), la tasa de pobreza ascendió a un 33,7 % en toda la región en 2020 (209 millones de personas), alcanzando la cota observada en 2006. Sin embargo, el retroceso de este importante indicador social resulta mucho mayor al utilizar como referencia la tasa de población en pobreza extrema, la cual habría alcanzado un 12,5 % en 2020 (78,2 millones), niveles no vistos en los últimos 20 años.

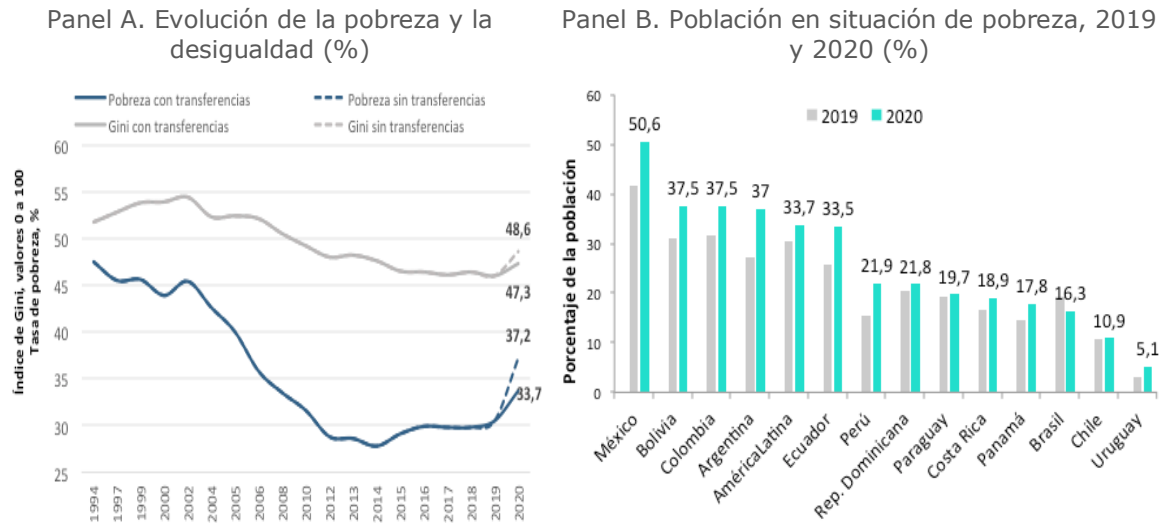
Aunque no pudieron ser desplegados por la mayoría de los países de América Latina, las medidas fiscales de transferencias monetarias directas tuvieron un favorable efecto amortiguador sobre el aumento de la pobreza. Cuando se incluyen estos traspasos en el cálculo de los ingresos de las familias, la tasa de pobreza muestra un crecimiento respecto a 2019, pero el incremento es bastante menor que el obtenido cuando se consideran exclusivamente las rentas salariales, puesto que la tasa de pobreza se habría situado en este caso en un 37,2 %. Esto explica cómo Brasil, país que aplicó el más

La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

extensivo de los programas de auxilio en ALC, logró terminar el año con una reducción de la pobreza extrema, cuya tasa pasó del 10,8 % en 2019 al 4,5 % en 2020.

La incidencia de la crisis también se observó en la distribución de la renta: prácticamente todos los estratos de ingresos se achicaron, con la excepción del rango de menores ingresos, que se incrementó gracias al mayor efecto generado por las transferencias monetarias no contributivas realizadas de manera anticíclica por los Gobiernos. En la medición agregada regional, construida con datos de CEPAL (2020d), se muestra cómo la caída del ingreso por salario fue transversal en ALC, siendo el más afectado el rango de rentas medias, dentro del cual más de 25 millones de personas (de un total de 59 millones) habrían experimentado una movilidad económica descendente y al menos 3 millones cayeron directamente en la pobreza o la pobreza extrema. Como consecuencia, el indicador de Gini (Gráfico 11) se elevó hasta 47,3, aunque podría haber subido a 48,6 sin las transferencias gubernamentales.

Gráfico 11. Tasa de pobreza general y extrema en América Latina



Fuente: CEPAL (2021d).

Las desigualdades dejadas por el COVID-19 no solo se observan por los impactos directos sobre las rentas de los hogares, sino también por el deterioro en el acceso a la educación de calidad para la población de las capas más bajas del ingreso. Con la aplicación de los confinamientos, los servicios educativos tuvieron que migrar abruptamente desde el método presencial al virtual. Este forzado cambio en la impartición de la enseñanza puso de manifiesto las serias deficiencias en infraestructura digital y conectividad de la región, condenando al grueso de estudiantes latinoamericanos a recibir parcialmente el calendario escolar de 2020. Un levantamiento estadístico de la OCDE, CAF y la Comisión Europea (2020) señala que el 51 % de los estudiantes mayores de 15 años registrados en ambientes aventajados⁷ tuvieron acceso

⁷ Las escuelas aventajadas son aquellas donde el estudiante promedio se encuentra en el cuartil superior del índice PISA-ESCS entre todas las escuelas del país, mientras que las desfavorecidas se encuentran en el cuartil inferior.

a una plataforma de apoyo al aprendizaje en línea eficaz, ratio que desciende dramáticamente al 21 % en estudiantes en contextos desfavorecidos.

Además de los problemas propios del entrenamiento de profesores para migrar a la pedagogía virtual, los cuales representaron grandes desafíos en todo el mundo, en América Latina los servicios educativos en línea enfrentaron las dificultades de la baja conectividad. En la región, apenas el 15 % de los hogares cuenta con conexión fija de internet por banda ancha, penetración que sube al 74 % si contamos la conexión por dispositivos celulares. Estas deficiencias digitales, expuestas durante la crisis del COVID-19, tienen el potencial de ampliar las brechas estructurales con respecto al capital humano de países avanzados.

Perspectivas y riesgos de la recuperación

Tras la fuerte contracción en 2020, las economías de América Latina y el Caribe han ido ganando terreno en 2021. La recuperación de los niveles de ingresos previos a la pandemia tomará más tiempo que en otras regiones del mundo, con un balance de riesgos sesgado a la baja. Las principales amenazas para este panorama son el aumento de los contagios o un despliegue lento de la vacuna que retrase la normalización de la actividad. Los riesgos al alza incluyen un impulso mayor de lo esperado en la demanda global debido a recuperaciones más robustas en China y Estados Unidos.

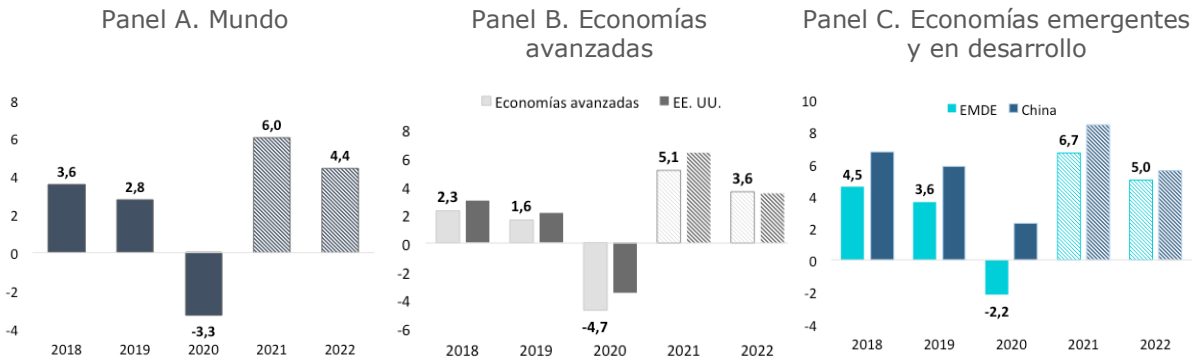
La recuperación será incompleta y desigual entre países. En promedio, los niveles de PIB previos a la crisis se alcanzarán en 2022. Por un lado, el aumento de los precios de las materias primas y la recuperación del comercio mundial y la producción industrial impulsarán las exportaciones de ALC y el crecimiento del PIB. Además, la abundante liquidez y las bajas tasas de interés respaldarán las condiciones crediticias internacionales de la mayoría de los países. Sin embargo, algunos de ellos seguirán sin acceso a los mercados mundiales de capital a corto plazo.

Los países deberán superar la crisis sanitaria en una carrera entre los nuevos contagios y el despliegue de la vacuna. Cuanto más tiempo se tarde en lograr la inmunidad de rebaño a través de la vacunación, más probables y permanentes serán las cicatrices para la economía. El apoyo a la recuperación a través de políticas de demanda expansivas también será desigual. Los Gobiernos deben maniobrar entre mantener el estímulo fiscal para afianzar la recuperación y frenar los déficits presupuestarios para estabilizar la deuda pública. El retiro anticipado de los estímulos podría descarrilar la recuperación y hacer mella en el crecimiento a largo plazo. No obstante, el espacio de políticas es mucho más limitado en los países altamente endeudados o donde la inflación no está bajo control.

Un contexto global más favorable para la recuperación pospandemia

La recuperación económica global está en marcha. Estados Unidos lidera el crecimiento entre las economías avanzadas, impulsado por el avance acelerado en el proceso de vacunación y el considerable paquete de estímulos fiscales. El progreso en las campañas de vacunación está impulsando la normalización de la actividad en Europa. Entre los países emergentes, la recuperación es desigual entre regiones. China ya recuperó los niveles del PIB previos a la pandemia y se espera que se expanda sólidamente este año, respaldada por estímulos fiscales y monetarios (Gráfico 12). Otros países emergentes están rezagados, particularmente en Europa del Este y América Latina.

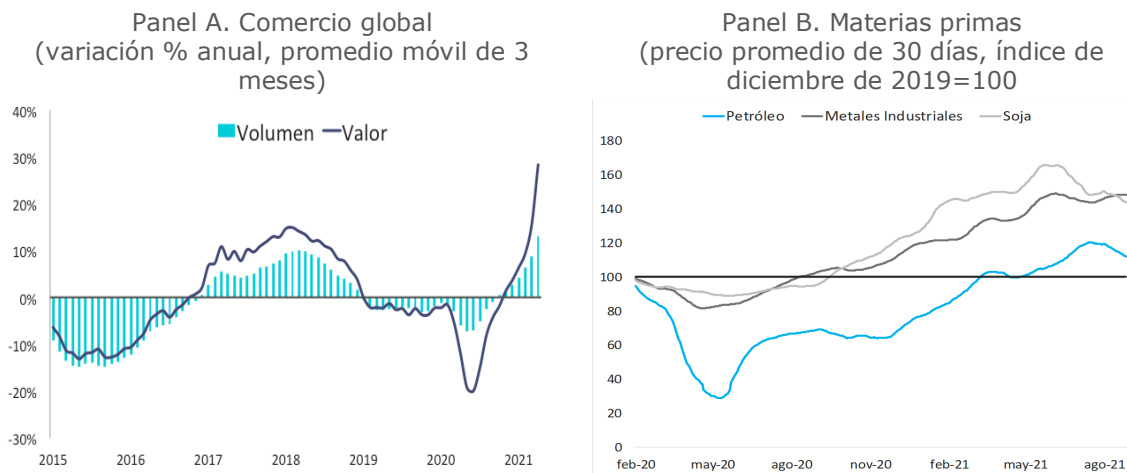
Gráfico 12. Crecimiento del PIB (variación en % anual)



Fuente: FMI (2021b)

El avance de la actividad ha impulsado el comercio internacional y los precios de los productos básicos, que superaron con creces los niveles prepandemia. Los cambios en los patrones de consumo (aumento de la demanda de artículos médicos y tecnología para el trabajo remoto, por ejemplo) han mejorado la producción industrial y aumentado las exportaciones de China al resto del mundo (entre los principales productores de estos bienes). Los precios de la energía, que se recuperaron en comparación con otros productos básicos, aumentaron rápidamente desde finales de 2020 (Gráfico 13).

Gráfico 13. Comercio global y materias primas



Fuente: Panel A, Oficina de Análisis Económico de Holanda (CPB, 2021) e indicadores a corto plazo de la OMC (2021a); panel B, Bloomberg L.P. (2021).

Estos cambios indican una recuperación de la caída histórica del año pasado, la alta liquidez en los mercados globales y los efectos estacionales, aunque no necesariamente representan el comienzo de un nuevo superciclo de materias primas. Cuando el fuerte repunte de la demanda —particularmente en China y Estados Unidos— ceda y el crecimiento converja hacia el potencial, los precios de las materias primas deberían estabilizarse. A mediano plazo, el proceso de descarbonización podría limitar los precios del petróleo y, al mismo tiempo, ser positivo para algunos metales. El cambio a vehículos eléctricos aumentará la demanda de algunos metales básicos necesarios para

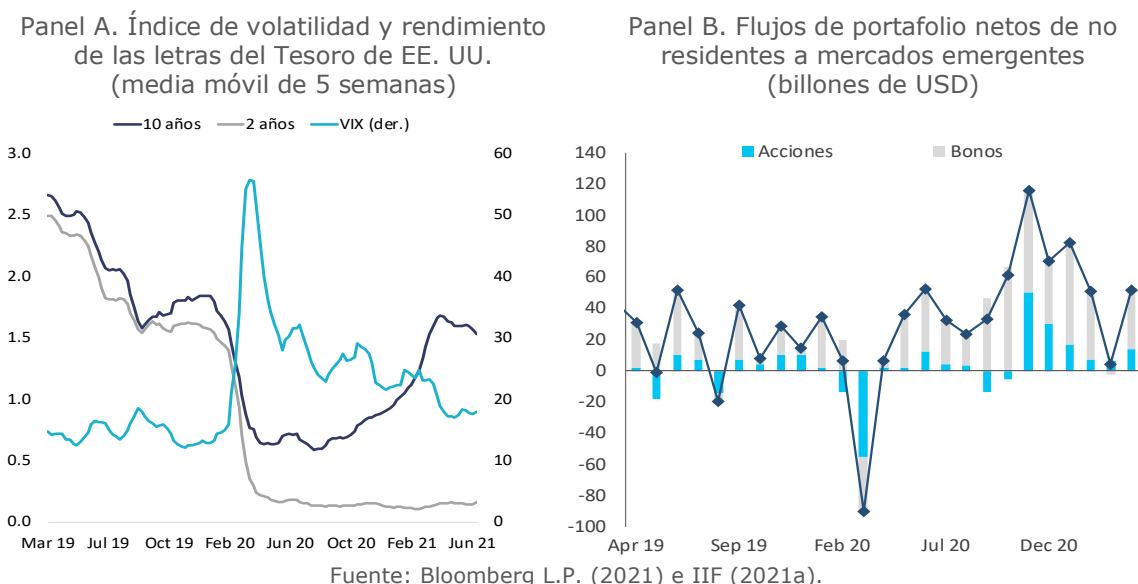
La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

componentes y baterías (por ejemplo, cobre y litio), lo cual beneficiaría a los exportadores de estos bienes en América Latina.

Algunos de los determinantes detrás del último superciclo de productos básicos —la rápida industrialización de China y la globalización (expansión de la IED y el comercio)— no están tan presentes ahora. Los conflictos comerciales estaban afectando negativamente el proceso de globalización incluso antes de la pandemia, lo que podría aumentar aún más la relocalización de actividades (*reshoring*) y la fragmentación de algunas cadenas globales de valor, debilitando el impulso del comercio mundial. Por lo tanto, a medida que la economía mundial vuelva a las tendencias de crecimiento anteriores, el comercio mundial y las exportaciones de productos básicos difícilmente desempeñarán un papel sustancial en el impulso del crecimiento de las economías de ALC.

Las condiciones financieras se han tornado más favorables desde el episodio de repliegue de los flujos de capitales en marzo de 2020 (Gráfico 14). El apetito por el riesgo se ha reanudado y los flujos de capital han retornado a los mercados emergentes, aunque también ha vuelto la volatilidad. El escenario más probable es que se mantengan los tipos de interés bajos en los próximos dos años, a pesar del reciente aumento del extremo largo de la curva de rendimientos. El aumento de los rendimientos desde principios de 2021 indica que los mercados esperan un incremento de la inflación a mediano plazo, en línea con la recuperación económica. La inflación general ha ido en ascenso a medida que la actividad se reanudaba debido al aumento de los precios de la energía, la depreciación de las monedas, el aumento del precio de los alimentos y el alza en los costos de flete. Hasta ahora, los bancos centrales estiman que buena parte de estas presiones son de carácter transitorio. En ese sentido, consideran poco probable que estas presiones desencadenen un aumento sostenido de los salarios y otros costos, desanclando las expectativas de mediano plazo. Sin embargo, el alza reciente de los precios a nivel global pareciera estar alimentando el debate sobre el inicio del proceso de normalización de la política monetaria, tanto en las economías avanzadas como en las emergentes.

Gráfico 14. Condiciones financieras internacionales

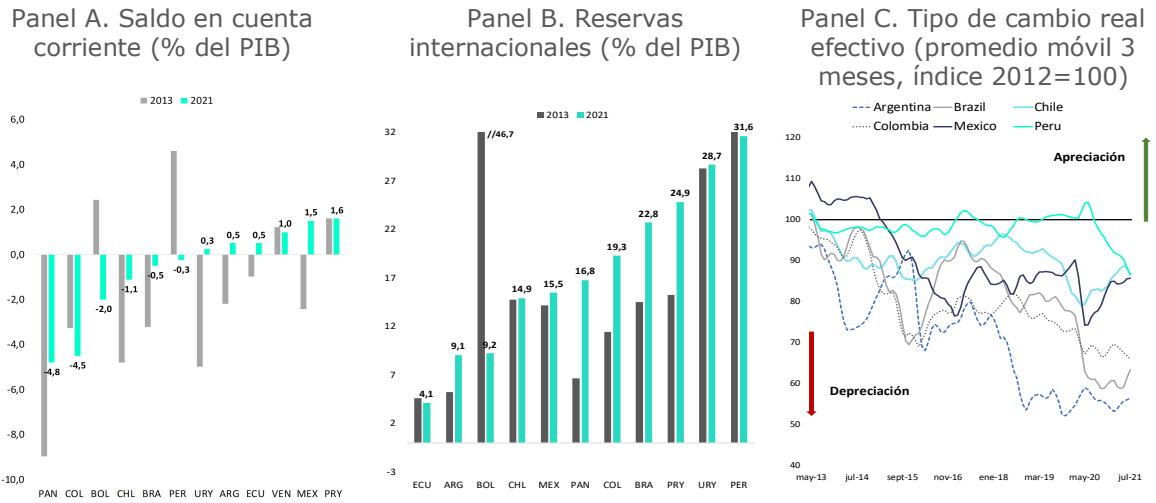


Entre las economías avanzadas, los riesgos inflacionarios en Estados Unidos parecen más elevados. El extraordinario tamaño del paquete de estímulo, el uso de los ahorros acumulados durante la pandemia y la rápida reapertura de la actividad podrían empujar a la economía más allá de su potencial en 2021, acelerando el aumento de los salarios y precipitando el aumento de los precios en general. Sin embargo, dado que la FED se ha fijado un «objetivo de inflación promedio» a lo largo del tiempo (del 2 %), probablemente tolerará un período de inflación por encima de la media para compensar las bajas en los últimos años mientras persista la brecha de empleo en el mercado laboral. Se espera, por ejemplo, que la FED comience a elevar las tasas de interés en 2023, en lugar de 2024, como se preveía anteriormente. En algunas economías emergentes, donde las expectativas no están tan firmemente ancladas, los bancos centrales podrían adoptar posturas más neutrales. Sin embargo, la depreciación de las monedas, el aumento de los costos de la energía y el aumento de los precios de los alimentos están ejerciendo presiones sobre los precios y podrían suscitar un avance más temprano hacia la normalización monetaria.

Cabe destacar que, a pesar de esto, la política monetaria aún conserva una orientación expansiva a nivel global, ya que las tasas de interés reales se mantienen cerca de cero o negativas. Por lo tanto, el acceso al financiamiento externo no sería una restricción vinculante para la mayoría de los países de ALC en el corto plazo, aunque sigue siendo diferenciado. Por ejemplo, el apetito por los títulos de deuda ha sido mayor que por las acciones, lo que permite una importante emisión de eurobonos a tipos bajos por parte de los mercados emergentes. Como se vio antes (Gráfico 4), en América Latina los países con grado de inversión no enfrentaron obstáculos significativos para emitir deuda en los mercados desde abril del año pasado a tasas de interés históricamente bajas (por ejemplo, Chile, Colombia, México, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay). Algunos países siguen sin tener acceso a los mercados (Argentina y Ecuador) y, para otros, el crédito se ha vuelto rápidamente más costoso (por ejemplo, Bolivia, Costa Rica y Trinidad y Tobago).

Además, las necesidades de financiamiento externo se han moderado (Gráfico 15). Los saldos en cuenta corriente se deteriorarán a medida que la demanda interna repunte en la región. Por un lado, los déficits no deberían dispararse, ya que el aumento de la absorción no será lo suficientemente grande como para anular por completo la mejora de las exportaciones. Por otra parte, la financiación de los déficits no debería ser un problema, suponiendo que continúe una recuperación parcial de la IED y de las corrientes de cartera. Sin embargo, la disminución de las corrientes mundiales de IED en 2020 podría hacer mella en el crecimiento a largo plazo al limitar la productividad. Adicionalmente, la región cuenta con elevados niveles de reservas internacionales y los tipos de cambio han absorbido el cambio en los precios de las materias primas desde 2015. De este modo, la región tiene una posición externa más sólida que en 2013, cuando se vio afectada por el episodio de volatilidad en los mercados del *taper tantrum*.

Gráfico 15. Cuentas externas y tipo de cambio real para una selección de países de América Latina

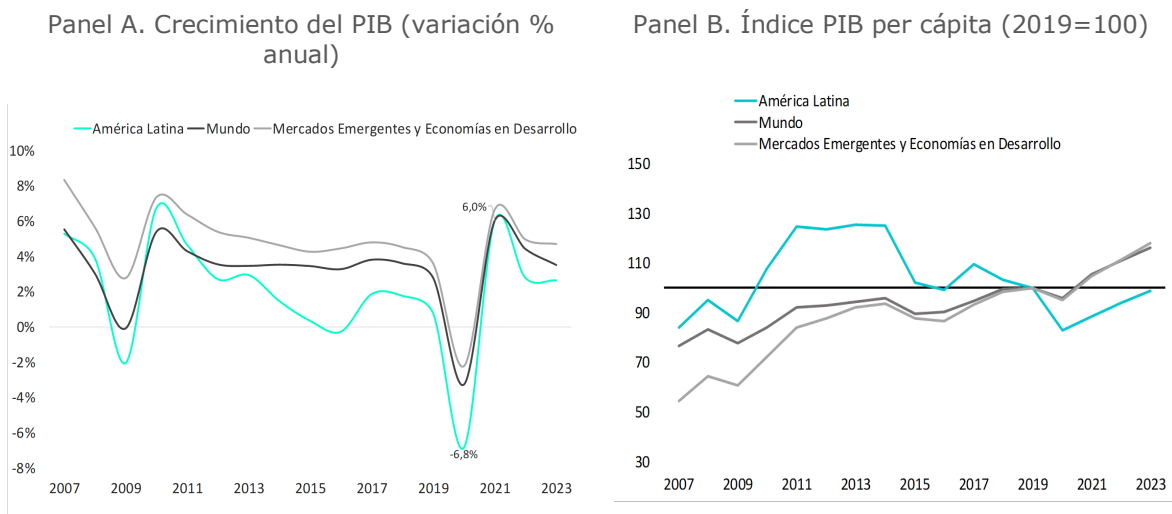


Fuente: Panel A y B, Haver Analytics (2021) y proyecciones CAF (2021). Panel C, base de datos del Banco de Pagos Internacionales (BIS, 2021).

Riesgos domésticos y desafíos a largo plazo

Como se mencionó antes, América Latina y el Caribe fue una de las regiones más afectadas por la pandemia, registrando una de las contracciones más profundas del mundo. Es probable que la recuperación sea más prolongada que en otras regiones debido al fuerte número de víctimas de la segunda ola y la lenta vuelta a la normalidad. Por lo tanto, los niveles de PIB anteriores a la pandemia solo se alcanzarían en 2022 y los de PIB per cápita en 2024, aunque con diferencias importantes entre países (Gráfico 16).

Gráfico 16. Actividad e ingresos por habitante por regiones

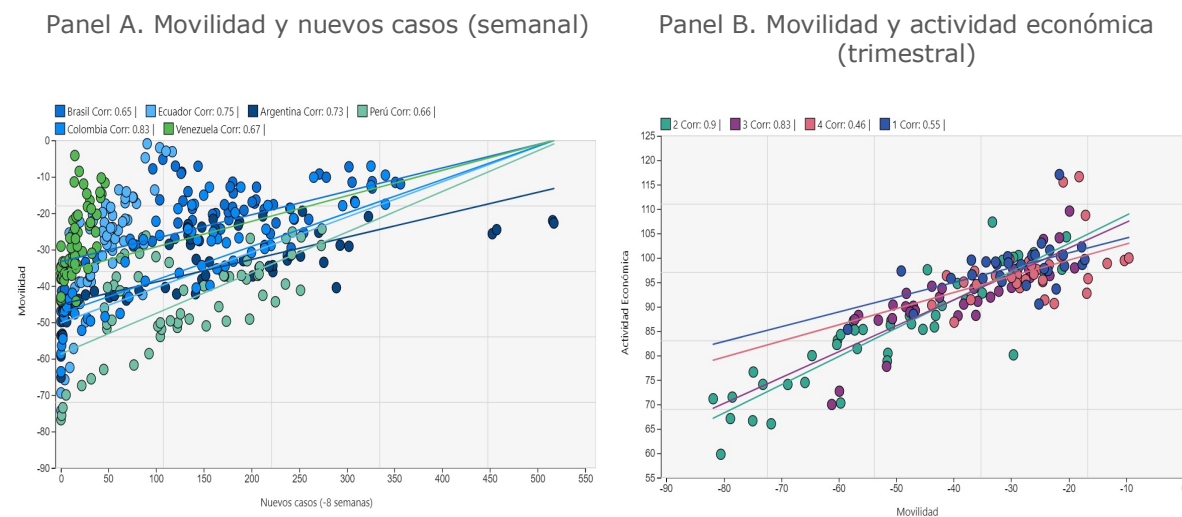


Fuente: Proyecciones de CAF (2021) y FMI (2021b).

La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

Lograr la plena recuperación de la actividad y del empleo será una tarea desafiante para las economías de ALC hasta que se supere la emergencia sanitaria. Aunque con un grado muy heterogéneo de restricción y cumplimiento, los países han implementado o levantado limitaciones a la movilidad, dependiendo de la evolución de la pandemia. A su vez, la movilidad guarda una elevada correlación con la actividad económica, aunque la relación se ha debilitado desde el último trimestre de 2020, posiblemente debido a una mejor focalización y adaptación para operar en las condiciones de la pandemia (Gráfico 17).

Gráfico 17. Relación entre la incidencia de la pandemia, la movilidad y la actividad para una selección de países de América Latina



Nota: El panel A muestra la correlación entre los nuevos casos de COVID y el índice de movilidad de Google para una selección de países en la región entre marzo de 2020 y julio de 2021. El panel B muestra la correlación entre el índice de movilidad de Google y los indicadores mensuales de actividad para los países de América Latina a partir del segundo trimestre de 2020. El índice de movilidad muestra las tendencias de movimiento a lo largo del tiempo, ordenadas por zonas geográficas y clasificadas en diversas categorías de lugares (tiendas y espacios de ocio, supermercados y farmacias, parques, estaciones de transporte, lugares de trabajo y zonas residenciales).

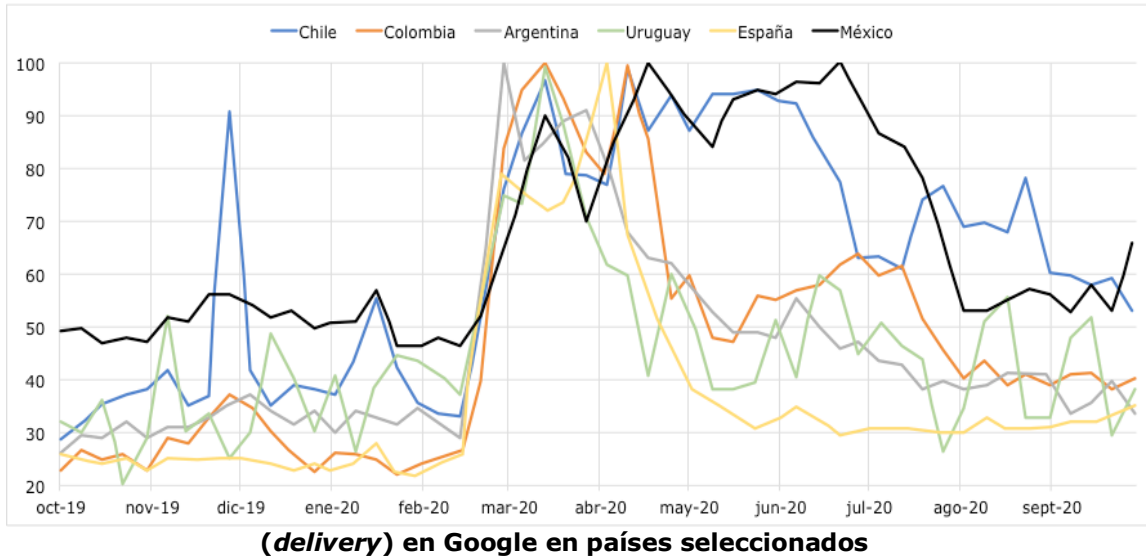
Fuente: Índices de actividad económica de Haver Analytics (2021) y datos de movilidad de Google LLC (2021).

En efecto, a pesar de que la tercera ola de la pandemia ha golpeado duramente a la región, obligando a nuevas restricciones de movilidad que han pesado sobre la actividad, el impacto sobre la economía no ha sido tan severo en 2021 como en el segundo trimestre de 2020. Se observan avances importantes en la actividad a lo largo de la región, incluso más sólidos que lo anticipado a principios de este año, principalmente en Brasil, Chile y Colombia. Este comportamiento puede estar reflejando el aprendizaje de las personas a convivir con las medidas de control sanitario, especialmente en los servicios de alto contacto humano. Las modificaciones a los establecimientos (restaurantes, bares, salones de cuidado personal, etc.) para adaptarse a las normas de distanciamiento social y el uso masificado de artículos de prevención básica (máscaras y desinfectantes de manos) facilitaron la reapertura de importantes actividades generadoras de empleo en la economía.

En este período cabe destacar las facilidades generadas por las plataformas digitales para acceder virtualmente a servicios que tradicionalmente se ofrecían en ambientes aglomerados, las cuales adquirieron una alta penetración en la población durante la

pandemia. Así lo confirman el considerable aumento en las búsquedas por Google de los servicios de entregas a domicilio (*delivery*) en varios países de América Latina, los cuales se incrementaron con el inicio de las medidas de confinamiento (Gráfico 18).

Gráfico 18. Índice de popularidad de las búsquedas de servicio de entregas a domicilio

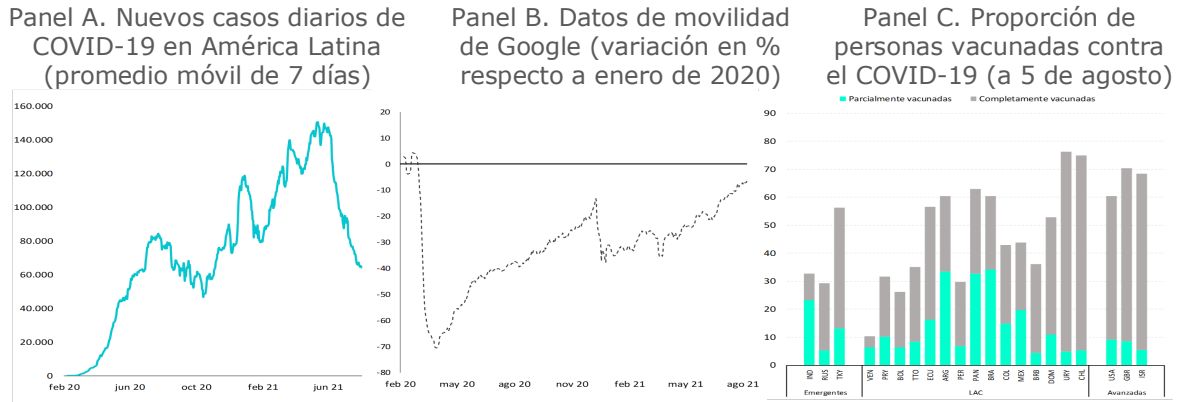


Nota: Promedio móvil 7-días. El eje Y mide el interés de búsqueda del término *delivery* (o su equivalente en cada país) en relación con el interés de búsqueda más alto (valor de 100) observado en el período.

Fuente: Centro de desarrollo de la OCDE con base en datos de Google Trends (OCDE, 2020).

Sin embargo, el avance del proceso de vacunación será clave en el control de la pandemia para lograr una reapertura plena de la economía, incluyendo servicios que aún se encuentran rezagados, como el turismo y el entretenimiento. Hasta ahora, el progreso en la inmunización ha sido lento en comparación con las economías avanzadas, a excepción de Chile y Uruguay, aunque no muy diferente al resto de las economías emergentes (Gráfico 19). Más allá de los obstáculos para adquirir las vacunas (cuellos de botella en la producción mundial, poca coordinación internacional o restricciones financieras en algunos casos), la mayoría de los países de ALC enfrentarán dificultades relacionadas con la limitada logística interna y las bajas capacidades estatales para implementar las campañas de inmunización. Esto retrasará la normalización de las actividades en la mayoría de los países y, por lo tanto, obstaculizará la recuperación. No obstante, los procesos de vacunación han ido acelerándose en varios países de la región y se esperan mayores avances en el segundo semestre.

Gráfico 19. Nuevos casos, movilidad y vacunación

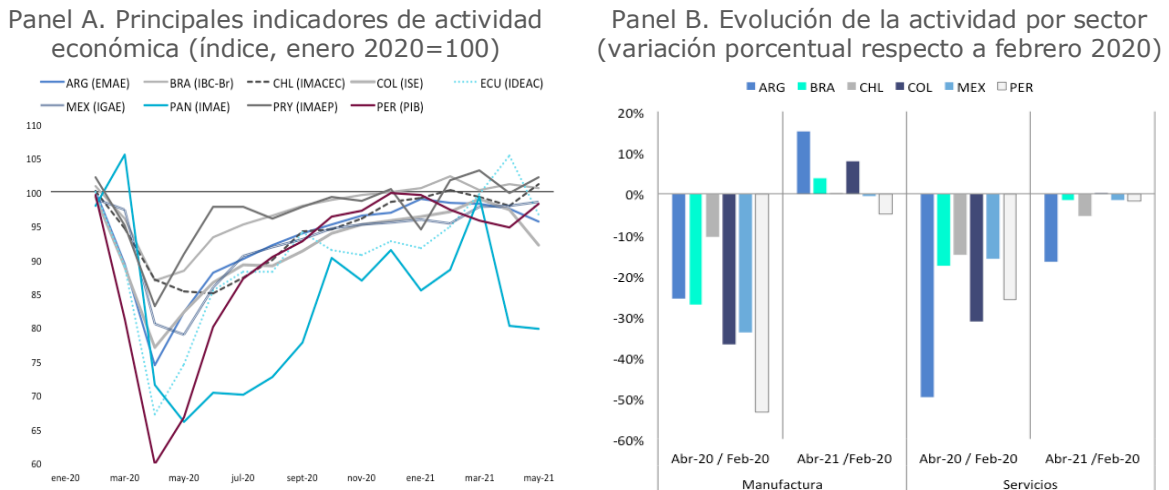


Nota: El panel B presenta la variación promedio de desplazamientos a lugares de trabajo, tiendas de ocio y estaciones de transporte.

Fuente: Panel A, Our World in Data Oxford (tomado de Hasell et al., 2020); panel B, informes de movilidad local de Google LLC (2021); panel C, Our World in Data Oxford (tomado de Mathieu et al., 2021).

Para 2021 se espera que ALC tenga un crecimiento promedio cercano al 6 %, aunque con mucha dispersión entre los países y sectores. Este escenario está sujeto a una alta incertidumbre. El principal motor del crecimiento a corto plazo será la demanda interna, en particular el consumo, a medida que se vayan levantando las restricciones de movilidad, lo que permitirá la reanudación de los servicios. La incertidumbre sobre la pandemia y el despliegue de la vacuna, además de una abultada agenda electoral, pesará sobre las expectativas y mantendrá la inversión contenida. En los primeros trimestres del año, los indicadores de actividad han sorprendido al alza de manera generalizada en la región. No obstante, las restricciones a la movilidad han golpeado la actividad en algunos países e impedido la recuperación del sector servicios (Gráfico 20).

Gráfico 20. Indicadores de actividad para países seleccionados de América Latina

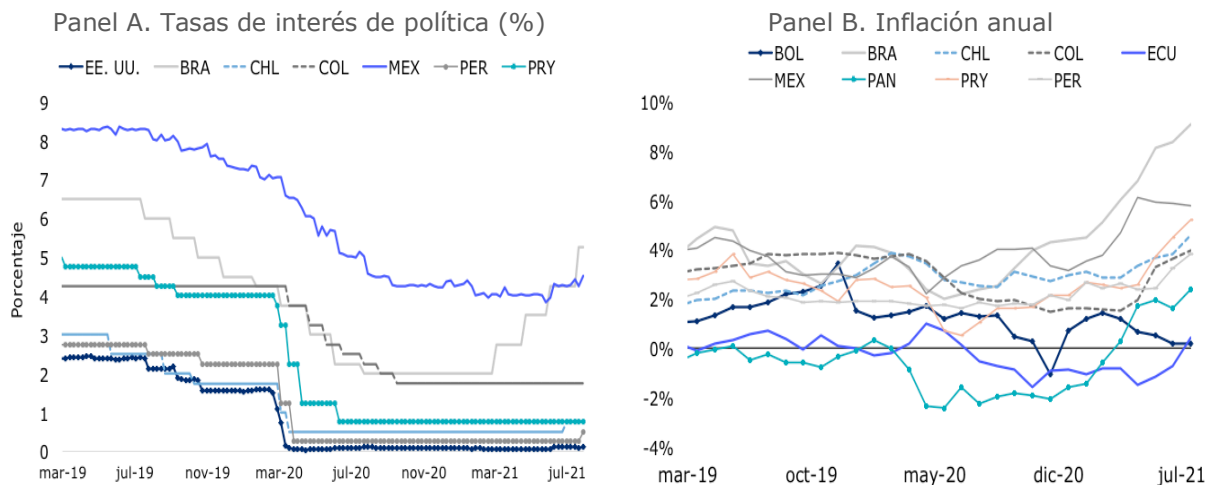


Fuente: Principales indicadores de actividad económica, componentes e índices de servicios agregados, Haver Analytic (2021).

La pandemia del COVID-19 en América Latina: impactos y perspectivas

El espacio para políticas que estimulen la actividad durante la transición a la normalidad depende de la holgura que reste a los países, particularmente en el ámbito fiscal. Las respuestas de política durante 2020 fueron muy desiguales en ALC. Como se espuso antes, los bancos centrales de países con regímenes monetarios creíbles y expectativas bien ancladas desplegaron un arsenal sustancial de medidas, recortando las tasas de interés a mínimos históricos y recurriendo a la flexibilización cuantitativa (*quantitative easing*) mientras mantenían la inflación bajo control. Así como la compresión de la demanda en 2020 tuvo un efecto deflacionario bastante extendido entre los países de la región, la reapertura de las economías está empujando los precios al alza. La depreciación de las monedas ha tenido igualmente incidencia en la inflación, aunque el efecto traspaso del tipo de cambio se ha reducido en las últimas décadas, especialmente en las economías con bancos centrales más creíbles (IIF, 2021b). Si bien los componentes más volátiles de la inflación (precios de la energía y los alimentos) están ejerciendo buena parte de las presiones en los precios, el incremento de las expectativas de inflación ha motivado el inicio de los procesos de normalización en algunos países de la región (Gráficos 21). En particular, Brasil y México han comenzado a elevar las tasas y se espera que Chile también adelante la secuencia de normalización de su política monetaria. Los bancos centrales vigilarán de cerca los efectos de la segunda ronda que podrían alejar las expectativas de los objetivos, pero la mayoría de los bancos centrales podrán apoyar la recuperación, ya que la inflación se mantiene bajo control y persisten las condiciones financieras favorables.

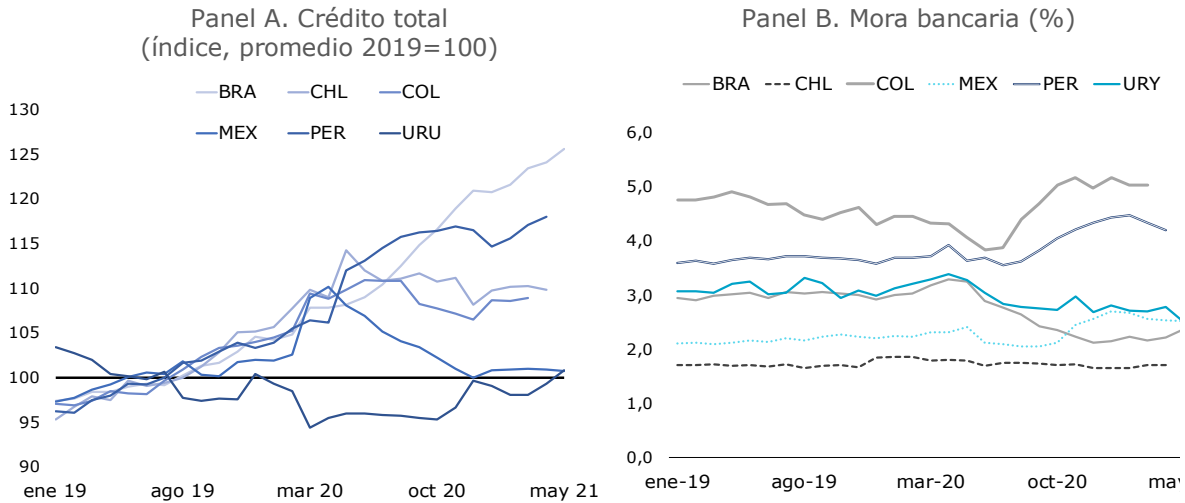
Gráfico 21. Indicadores de política monetaria para una selección de países de América Latina



Fuente: Panel A, Bloomberg L.P. (2021); panel B, Haver Analytics (2021).

Los sistemas financieros de la región mantienen niveles de liquidez y solvencia adecuados, a pesar de la reducción de las utilidades y el aumento de las provisiones en 2020. Las garantías del fisco y las políticas monetarias y regulatorias contribuyeron a evitar interrupciones en los sistemas de pagos y a sostener los niveles de crédito en la región. En 2021 el sector financiero ha continuado extendiendo el crédito, aunque a un ritmo más moderado. Una prolongación de la crisis podría elevar los riesgos de cartera, cuyo deterioro se mantiene hasta ahora contenido. Sin embargo, la mora parece estabilizarse, mientras que la rentabilidad muestra algunos signos de recuperación (Gráfico 22).

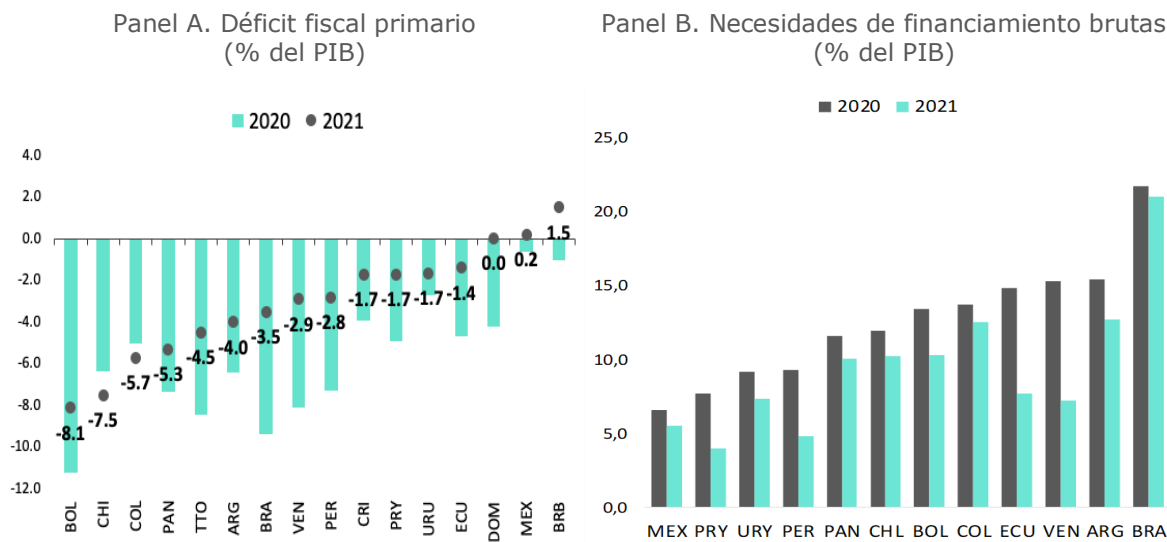
Gráfico 22. Indicadores del sistema bancario para una selección de países de América Latina



Fuente: Panel A, Bloomberg L.P. (2021); panel B, Haver Analytics (2021).

Además de las medidas monetarias y financieras, como ya se vio antes, las autoridades de la región desplegaron medidas fiscales sin precedentes para mitigar los efectos económicos y sociales de la pandemia. La magnitud de los apoyos fiscales y la contracción de la actividad erosionaron las cuentas fiscales, desmejorando las condiciones de sostenibilidad de la deuda. La deuda con relación al producto aumentó en promedio unos diez puntos en 2020. La recuperación del crecimiento y la reversión parcial de los estímulos en 2021 aliviará las cuentas presupuestarias y reducirá las necesidades de financiamiento, pero la situación fiscal no deja de ser desafiante para ALC (Gráfico 23). Buena parte de los países de la región transitaban ya por procesos de consolidación fiscal antes de la crisis. Si bien las economías con acceso a los mercados internacionales de capital han logrado colocar deuda a tasas históricamente bajas desde mediados de 2020, es poco probable que la necesidad de consolidar los presupuestos públicos desaparezca, especialmente en aquellos países que requieren reducir sus niveles de endeudamiento para crear espacio fiscal a mediano plazo. La disminución de las tasas de interés reduce el tamaño del déficit primario necesario para estabilizar la deuda, dando a los países cierta holgura para evitar un retiro prematuro de los estímulos fiscales. Sin embargo, algunos países permanecen sin acceso a los mercados financieros y el deterioro de las condiciones fiscales ha encarecido el financiamiento en otros, particularmente en las economías con mayores desbalances antes de la pandemia.

Gráfico 23. Indicadores fiscales para una selección de países de América Latina



Fuente: Haver Analytics (2021), FMI (2021) y Bloomberg L.P. (2021).

Con todo, la situación fiscal varía sustancialmente entre países. En Brasil, por ejemplo, la deuda podría rebasar el 90 % del PIB tras los estímulos extraordinarios implementados desde 2020, con lo cual será necesario un esfuerzo fiscal extraordinario para estabilizarla. De hecho, las autoridades fiscales han adelantado reformas para contener el gasto a mediano plazo, que incluyen la reforma pensional y los mecanismos «gatillo»⁸ para frenar el gasto, y actualmente se evalúa una reforma impositiva (Recuadro 2). Los países sin acceso a los mercados y dependientes de financiamiento externo, como Argentina y Ecuador, tienen poco o ningún espacio fiscal para apoyar la actividad. Estos países dependerán en buena medida de la financiación multilateral para cubrir las necesidades de financiamiento en el corto plazo. Por otro lado, las economías altamente endeudadas de El Caribe podrían requerir renegociaciones de sus compromisos, particularmente las más dependientes del turismo. Por otro lado, países como Chile, Paraguay y Perú, donde los niveles de deuda pública se mantienen por debajo del 40 % del PBI, tienen espacio para un retorno gradual a las respectivas reglas fiscales. Estos países también anunciaron planes de inversión para impulsar el PIB, lo cual es crucial, ya que eso ayuda con el ciclo y el crecimiento potencial. El resto de las economías de ALC se encuentran en algún punto intermedio, con mayores niveles de deuda y más presión para frenar los déficits a fin de estabilizar su nivel, pero con espacio para evitar un retiro intempestivo de los programas de asistencia para apoyar a las familias, las empresas y la inversión pública a fin de fomentar la recuperación.

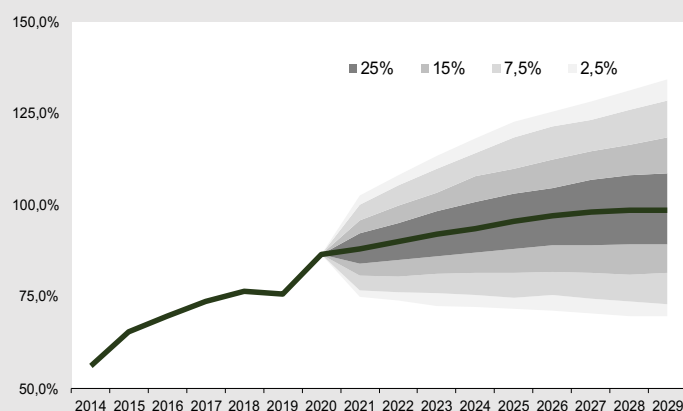
⁸ Los gatillos fiscales se refieren al conjunto de acciones que el Gobierno estaría obligado a ejercer para controlar el crecimiento del gasto público, tales como el congelamiento de salarios, la suspensión de contrataciones, etc.

Recuadro 2. Brasil: entre los estímulos fiscales y la agenda de reformas

Durante la crisis económica del COVID-19, una de las gestiones que más sorprendió en toda América Latina fue la realizada por Brasil, que enfrentó la coyuntura implementando un masivo y oportuno programa de estímulos fiscales (el mayor de la región). Luego de un mes de haber llegado el virus al país, las autoridades habían consensuado con el Congreso las disposiciones legales para eludir el marco de reglas fiscales y desplegar un amplio paquete de ayudas monetarias, transferencias a gobiernos subnacionales y diferimientos impositivos, que sumaron el equivalente al 11,5 % del PIB en 2020.

Si bien estas medidas lograron mitigar en gran parte los efectos recesivos de la crisis, también exacerbaron las preocupaciones sobre la situación fiscal de Brasil. Los estímulos dejaron una considerable secuela sobre la deuda pública, que llegó al 88,8 % del PIB al cierre de 2020, además de forzar por sexto año consecutivo el déficit primario (-9,4 % del PIB). Las previsiones para la trayectoria del ratio de endeudamiento apuntan hacia una estabilización solo hacia finales de esta década en niveles elevados, lo que exige retomar el proceso de consolidación para restablecer la sostenibilidad de la deuda pública.

Gráfico 1. Simulaciones estocásticas de la trayectoria futura de la deuda pública (% PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE) y la Secretaría del Tesoro Nacional (STN).

En este contexto, el equipo de gobierno continúa apostando por el avance de la agenda de reformas estructurales como mecanismo para restablecer el equilibrio de las cuentas públicas. Antes de la pandemia, Brasil venía avanzando en la aprobación de reformas claves para controlar el crecimiento del gasto público, como la ley de techo de gastos y el nuevo sistema de pensiones, pero el proceso fue interrumpido por la crisis. En el primer semestre de 2021, a pesar de mantenerse la alerta sanitaria, la agenda de reformas ha sido retomada, con la introducción en el Congreso de la segunda fase de la reforma tributaria (impuesto sobre la renta y ganancias patrimoniales), la reforma administrativa (para aumentar la eficiencia del funcionalismo público) y la privatización de empresas públicas (comenzando con la desestatización de la compañía eléctrica Eletrobrás) para aumentar la calidad de los servicios públicos.

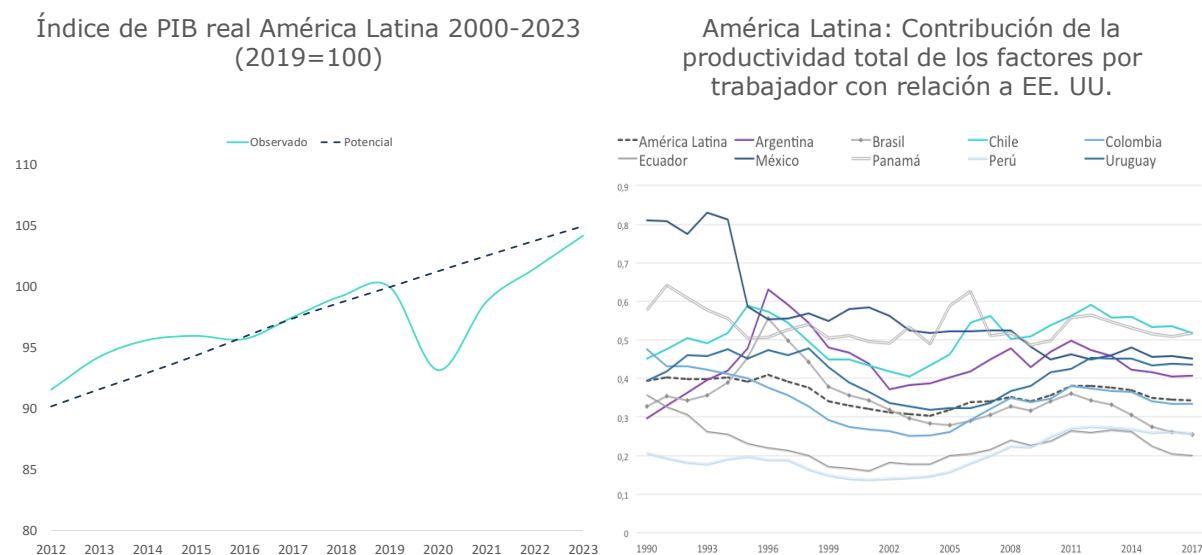
Aunque la crisis del COVID-19 exigió el desvío de las metas fiscales, con gastos compensatorios extraordinarios en materia social y sanitaria, el retorno al proceso de reformas ofrece claras oportunidades al país para superar sus grandes desafíos estructurales, como el de consolidar tasas de crecimiento económico más elevadas y disponer de un aparato público más eficiente y capaz de generar condiciones para un mayor bienestar social.

Fuente: Elaboración propia.

Desafíos para las políticas públicas en la pospandemia

Retornar a la senda de crecimiento previa a la pandemia en los próximos dos años resultará insuficiente para recuperar el terreno perdido en los indicadores sociales incluso si la región, o al menos algunos países, logran los niveles de ingreso de 2019. Mientras se demore el proceso de recuperación, aumentará la probabilidad de que se materialicen pérdidas en el crecimiento potencial de largo plazo. Detrás de la debilidad del crecimiento que la región ya observaba en el periodo prepandemia subyace un problema de baja productividad, extendido entre los múltiples sectores productivos (Álvarez et al., 2018). El retroceso de la productividad luego del fin del superciclo de materias primas frenó el proceso de convergencia de la región hacia niveles de ingresos más elevados (Gráfico 24).

Gráfico 24. Crecimiento potencial y productividad en América Latina



Nota: Los cálculos del panel A han sido realizados usando el filtro Hodrick-Prescott en un modelo estado-espacio, ampliado por el índice de precios de materias primas, pronosticado desde el último trimestre de 2019. Fuente: Panel A, elaboración propia; panel B, cálculos propios con datos de PWT 9.1 (Feenstra et al., 2015).

Para impulsar un crecimiento más sólido e inclusivo a mediano plazo, la región deberá evitar un retiro prematuro de los estímulos, el cual restaría impulso a la recuperación. Además, tendrá que abordar una agenda comprehensiva de reformas que permitan recomponer las cuentas fiscales para garantizar la sostenibilidad de la deuda a mediano plazo, impulsar la productividad y el empleo, procurando una reasignación eficiente de los recursos productivos que quedaron ociosos durante la pandemia, fortalecer las redes de protección social y mejorar las capacidades del Estado para llevar a cabo el diseño e implementación de estas políticas.

En 2020, muchos países de la región adelantaron políticas fiscales y monetarias inéditas para proteger los ingresos de las familias y ayudar a la supervivencia de las empresas. En ese sentido, la crisis puede seguir abriendo espacios de innovación en las políticas públicas, que serían difíciles de abordar en tiempos más normales, para promover un crecimiento más sólido e inclusivo a mediano plazo.

Desde el punto de vista de la productividad y el empleo, deberá procurarse una reasignación eficiente de los recursos productivos que quedaron ociosos durante la pandemia. Existen políticas transversales que resultan efectivas para abordar problemas comunes para la mayoría de las empresas y trabajadores, independientemente de la actividad donde se desenvuelven. Por ejemplo, programas de entrenamiento que faciliten la reincorporación de los trabajadores para una mejor adaptación al cambio tecnológico, así como el fortalecimiento de los mecanismos de intermediación laboral para facilitar el apareamiento entre las demandas de las empresas y la oferta de trabajadores.

También será fundamental fomentar la creación de nuevas empresas que ofrezcan esos empleos formales de más calidad. Para este propósito será clave generar incentivos apropiados para la formalización a través de la simplificación de los registros, la limitación de los sobrecostos no salariales a la nómina o regímenes tributarios para las mipymes, entre otros. Asimismo, hay aspectos fundamentales para la creación, expansión y consolidación de empresas productivas, como son la obtención de financiamiento, el acceso a mercados y la reducción de los costos logísticos.

El financiamiento es esencial para las empresas nacientes y para las pymes. Hay espacio para promover y acelerar los procesos de innovación financiera a través de servicios electrónicos (*fintechs*), los esquemas de factoraje (*factoring*) y los mecanismos de capital para las empresas emergentes o de nueva creación (*startups*). Los programas de garantías para compartir riesgos también podrían ser útiles, habiendo facilitado el crédito durante la crisis. Será de importancia profundizar la educación financiera para el uso de nuevos instrumentos y la adecuación de la regulación prudencial para incorporarlos. La adecuación de las regulaciones de bancarrota también será relevante para facilitar la liquidación de empresas y movilización de recursos.

En cuanto al acceso a mercados internacionales, una restricción significativa para la integración de las empresas al comercio intrarregional y con el resto del mundo son los elevados costos logísticos. Resulta entonces importante invertir en infraestructura, pero bajo enfoques más integrales, como el de los corredores logísticos, abarcando no solo vialidad, sino también transporte, nodos de trasbordo, facilidades de almacenamiento, puertos y aeropuertos, entre otros. Deberán hacerse esfuerzos en facilitación del comercio, por ejemplo, para la simplificación y digitalización de trámites. Asimismo, habrá que fomentar la integración productiva, logrando una mayor convergencia entre las reglas de origen, la promoción de las cadenas regionales de valor y del comercio electrónico, que resulta relevante para la inserción de las pymes en las cadenas de valor.

Aparte de estas políticas transversales, será importante promover la expansión de algunos sectores con capacidad para acelerar el crecimiento, como es el caso de la industria digital, el sector agrícola y el turismo.

La pandemia precipitó la digitalización de las empresas, del comercio, la educación y el gobierno a nivel global. Si bien América Latina no escapó a estas tendencias, consolidar la transformación digital requerirá de esfuerzos importantes para superar los amplios rezagos en infraestructura para la conectividad, elevar el uso productivo de las tecnologías digitales, cerrar las brechas de acceso en hogares y trabajadores y mejorar las garantías para la privacidad de datos. Puede aprovecharse, además, la escala regional para promover un mercado digital regional que facilite la conectividad y los emprendimientos digitales.

El sector agrícola se expandió durante la pandemia y representa una industria de alto potencial para la región, ofreciendo oportunidades para producir alimentos de calidad, seguros y ambientalmente sostenibles. Sin embargo, en buena parte de los países de la

región es uno de los sectores con mayores rezagos de productividad debido a la presencia de un porcentaje significativo de agricultura de subsistencia. Para el desarrollo de una agricultura más orientada a los mercados doméstico y externo, será importante abordar reformas del mercado de tierras que posibiliten el aumento de la escala de las explotaciones, de manera que permita un uso más intensivo del capital y la incorporación de innovaciones tecnológicas. Para la inserción en los mercados internacionales, son cada vez más importantes los procesos de certificación y la provisión de bienes públicos específicos para el sector. Asimismo, es preciso adecuar la regulación laboral, para permitir el trabajo temporal de acuerdo con la estacionalidad de la producción.

El sector turístico es muy relevante en varias economías de la región, particularmente en el Caribe. Este fue uno de los sectores más afectados por la pandemia y de más lenta recuperación. Será importante mantener el apoyo a las empresas mediante incentivos fiscales y la protección del empleo, ambos en el corto plazo, así como el diseño e implementación de certificaciones y protocolos sanitarios que faciliten la adaptación de los negocios a las condiciones para operar a mediano plazo.

Las debilidades de los sistemas de protección social en la región quedaron en evidencia con la crisis del COVID-19. La falta de adecuación de los sistemas precede a la pandemia y se refleja en varios países por su heterogeneidad, fragmentación y dependencia de la situación ocupacional (formalidad). Esto deja fuera a los trabajadores informales, que representan cerca de la mitad de la fuerza laboral en la región, aunque con una importante variabilidad entre países. Por otro lado, la deserción escolar y la permanencia en situación de informalidad pueden afectar negativamente las trayectorias laborales de los jóvenes, generando impactos a largo plazo sobre la pobreza.

El aumento de la pobreza y la inequidad durante la crisis se traduce en presiones sociales y demandas para el fortalecimiento de las redes de protección social. Esto pasa por reformas en los sistemas de protección, de modo que abarquen la totalidad del ciclo de vida de los individuos, no solamente las pensiones, e incluyan los seguros de desempleo. Se tendrán que repensar los programas de transferencias sociales, considerando la universalidad o focalización, dependiendo de las condiciones de los países para una implementación efectiva y sostenible. Los programas deberán ser compatibles con los incentivos para favorecer el empleo formal y la acumulación de capital humano, para lo cual resulta clave el diseño de las estrategias de salida. Los sistemas de pensiones, por su parte, representan un reto en toda la región por la necesidad de lograr un balance entre la sostenibilidad financiera, la cobertura y la suficiencia. En cuanto a los sistemas contributivos, para alcanzar la sostenibilidad, algunos países deberán bajar los años mínimos de aporte y aumentar la edad mínima de retiro, mientras que otros deberán concentrarse en el aumento de los aportes y revisar los sistemas para los trabajadores autónomos. Por otro lado, los sistemas no contributivos pueden ampliarse para ofrecer un mayor acceso y pagos relacionados con la línea de pobreza, teniendo en cuenta que la alta informalidad en la región limita el alcance de los sistemas contributivos. Finalmente, deberán hacerse esfuerzos para reducir las brechas de cobertura y calidad de los sistemas de salud pública y mejorar su eficiencia.

Como se documentó antes, la pandemia amplió las brechas educativas, afectando particularmente a los niños de los hogares más pobres. Para cerrar estas brechas se deberían cuantificar las caídas en los aprendizajes para dirigir las intervenciones hacia los grupos poblacionales y las competencias que registraron mayores pérdidas de aprendizaje. Para contener el abandono escolar deberán identificarse los estudiantes en situación de riesgo e incentivar su permanencia o reinserción en los sistemas educativos. Asimismo, deberán procurarse mejoras en la infraestructura escolar para resolver

carencias de servicios básicos en los centros educativos que dificulten la enseñanza y desincentiven la escolaridad.

Para avanzar con esta agenda de políticas para la recuperación se requieren capacidades estatales que garanticen el apropiado diseño, implementación, fiscalización y evaluación de las políticas. Tres áreas críticas pueden destacarse. En primer lugar, la gobernanza de la infraestructura y de las asociaciones público-privadas (APP) para galvanizar la necesaria inversión y alentar la participación del sector privado mediante el fortalecimiento de las evaluaciones *ex ante* y de los procesos de licitación y de fiscalización de los proyectos, así como la mejora en el diseño de los contratos, incluyendo restricciones para la renegociación *ex post*. En segundo lugar, la pandemia aceleró el proceso de digitalización de trámites y servicios públicos. La tecnología puede utilizarse para producir una reingeniería de procesos regulatorios y simplificación administrativa. Esto permitiría, entre otras cosas, la mejora de la tributación, la innovación en el sector público y la ampliación de la relación entre el Estado y los ciudadanos a través de la digitalización. En tercer lugar, el uso de datos e inteligencia artificial contribuiría a hacer más efectiva y eficiente la gestión pública, facilitando la toma de decisiones basadas en datos y la coordinación entre distintas áreas del sector público que comparten información consolidada a partir de las bases de datos que manejan. La información abierta contribuye, además, a prevenir la corrupción al incrementar la transparencia. Para implementar y operar estas soluciones tecnológicas se deberá invertir en las capacidades institucionales y en el talento humano necesarios.

Finalmente, resulta clave recomponer gradualmente las cuentas fiscales para evitar un retiro temprano de los estímulos que pueda truncar la recuperación, elevar los costos sociales y afectar el crecimiento potencial. Así, el principal desafío se encuentra en las capacidades de los Gobiernos para continuar avanzando en las reformas fiscales que quedaron suspendidas ante el estallido de la crisis del COVID-19. Como se comentó anteriormente, el grueso de las medidas fiscales contracíclicas se orientaron a compensar el choque de demanda agregada, a través de transferencias monetarias directas o gastos de carácter social, que resultan difíciles de retirar en contextos en los que se mantienen las pérdidas de empleo y el aumento de la pobreza. Las tensiones sociales y cambios en las direcciones políticas observadas en los últimos meses en Colombia, Chile o Perú dan cuenta del desafiante escenario que deberán encarar las autoridades en materia fiscal en los próximos años pospandemia.

Para mitigar en el corto plazo la disyuntiva entre el costo de los estímulos y la sostenibilidad de las finanzas públicas, deberán plantearse procesos viables de consolidación a mediano plazo para recuperar el espacio fiscal. El fortalecimiento de la institucionalidad fiscal (reglas fiscales, presupuestos plurianuales, consejos fiscales independientes) y de los sistemas tributarios debe acompañar estos procesos para elevar su credibilidad y preservar la confianza de los mercados a fin de garantizar el acceso al financiamiento. Por el lado de las reglas fiscales, su diseño deberá ser consistente con las condiciones macro fiscales, las prioridades y las capacidades de los países, teniendo en cuenta la conveniencia de incorporar la flexibilidad necesaria para evitar ajustes procíclicos y proteger la inversión pública. En los países donde existen reglas, deberán plantearse lineamientos claros y creíbles para el retorno gradual a las mismas.

Por el lado de los sistemas tributarios, debe procurarse la ampliación de las bases tributarias y la progresividad de las contribuciones. Ello pasa por la revisión de las alícuotas del impuesto sobre el valor agregado (IVA), la eliminación de excepciones, el fortalecimiento del impuesto a la renta de las personas (incluyendo rentas del exterior) y un mayor control de la recaudación de los impuestos a los inmuebles. También requiere evaluar impuestos al patrimonio que no distorsionen significativamente las decisiones

de ahorro, redefinir los incentivos tributarios para las ganancias de las empresas, simplificar la tributación de los pequeños contribuyentes y fortalecer la gestión tributaria mediante la digitalización de procesos y el uso de información de facturas electrónicas.

Comentarios finales

La pandemia tuvo un severo impacto económico y social en los países de América Latina y el Caribe. Aun cuando los datos indican una recuperación económica más rápida que lo inicialmente anticipado en la región, la vuelta a los niveles de ingreso per cápita previos a la crisis será, en promedio, más lenta que en cualquier otro lado del mundo. De todas formas, retornar a las tasas de crecimiento previas a la pandemia será insuficiente para revertir las pérdidas sociales que se venían dando en la región y que se agudizaron con la crisis sanitaria. Esto requerirá una agenda amplia de políticas públicas para incrementar la productividad, facilitando la reasignación de recursos hacia nuevas empresas y sectores con potencial de crecimiento y generación de empleos formales. Las apremiantes demandas sociales de la población ameritan el fortalecimiento de los sistemas de protección social y de las capacidades del Estado para el diseño e implementación de estas políticas. Finalmente, financiar la transición hacia la recuperación requerirá del fortalecimiento de las instituciones fiscales y la revisión de los sistemas tributarios para lograr un adecuado balance entre la sostenibilidad fiscal y las nuevas necesidades de gasto. Esta agenda será objeto de análisis más detallados en el conjunto de trabajos que completan esta edición de «Iniciativas para la recuperación pospandemia», que integra la serie «Políticas para el Desarrollo», donde se revisan las consecuencias más directas y a corto plazo de la crisis.

Referencias

- Álvarez, F., Eslava, M., Sanguinetti, P., Toledo, M., Alves, G., Daude, C. y Allub, L. (2018). *RED 2018. Instituciones para la productividad: hacia un mejor entorno empresarial*. Caracas: CAF. <http://scioteca.caf.com/handle/123456789/1343>
- Banco Mundial. (2021). «Resilience COVID-19 crisis through a migration lens». *Migration and Development Brief 34*. https://www.knomad.org/sites/default/files/2021-05/Migration%20and%20Development%20Brief%2034_1.pdf.
- BID (2021). «Observatorio Laboral COVID-19». *Banco Interamericano de Desarrollo* [base de datos]. <https://observatoriolaboral.iadb.org/es/> (consulta realizada el 30 de agosto de 2021).
- BIS (2021). «Effective exchange rate índices». *Bank for International Settlements Database* (consulta realizada el 15 de agosto de 2021).
- Bloomberg L.P. (2021). Servicio de datos (por suscripción).
- CAF (2021). «Informes de perspectivas, III trimestre de 2021». Documento interno de CAF.
- Cavallo, E. y Powell, A. (2021). *Oportunidades para un mayor crecimiento sostenible tras la pandemia*. Banco Interamericano de Desarrollo. <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Informe-macroeconomico-de-America-Latina-y-el-Caribe-2021-Oportunidades-para-un-mayor-crecimiento-sostenible-tras-la-pandemia.pdf>.
- CEPAL (2021a). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe, División de Desarrollo Económico. Febrero de 2021. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/bp>.
- CEPAL (2021b). *Capital flows to Latin America and the Caribbean. 2020 year-in-review in times of COVID-19*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. https://www.cepal.org/sites/default/files/news/files/kflowsfinal_web_0.pdf.
- CEPAL (2021c). *La paradoja de la recuperación en América Latina y el Caribe Crecimiento con persistentes problemas estructurales: desigualdad, pobreza, poca inversión y baja productividad*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe, División de Desarrollo Económico. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/47043/5/S2100379_es.pdf.
- CEPAL (2021c). «América Latina y el Caribe ante la pandemia del COVID-19. Efectos económicos y sociales». *Informe Especial COVID-19*. Abril de 2020. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/45337-america-latina-caribe-la-pandemia-covid-19-efectos-economicos-sociales>.
- CEPAL (2021d). *Panorama social de América Latina*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe, División de Desarrollo Económico. Santiago. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/ps>.
- CEPAL y OIT (2020). «Work in times of pandemic: the challenges of the coronavirus disease (COVID-19)». *Employment situation in Latin America and the Caribbean*. Mayo, N.º 22. Comisión Económica para América Latina y el Caribe y Organización Internacional del Trabajo. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/---sro-santiago/documents/publication/wcms_746274.pdf.

- CEPAL y OIT (2021). «Trabajo decente para los trabajadores de plataformas en América Latina». *Coyuntura laboral en América Latina y el Caribe*, N° 24. https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/46955/1/S2100277_es.pdf
- CPB (2021). «World Trade Monitor June 2021». *CPB Economic Policy Analysis*. <http://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor>
- Davies, N. (2021). «The Covid collapse: surveying the damage to global investment flows». *Investment Monitor* [en línea]. <https://investmentmonitor.ai/analysis/covid-decimated-fdi-in-developed-countries>.
- Feenstra, R. C., Inklaar, R. y Timmer, M. P. (2015). «The next generation of the Penn World Table». *American Economic Review*, 105(10), 3150-3182. [atwww.ggdc.net/pwt](http://www.ggdc.net/pwt)
- Felaban (2021). «Informe económico bancario trimestral». Edición N° 21. Mayo de 2021. <https://felaban.s3-us-west-2.amazonaws.com/publicaciones/Informe%20Econ%C3%B3mico%20Bancario%20Trimestral%20No%2021.pdf>.
- FMI (2021). *Fiscal Monitor April 2021*. Fondo Monetario Internacional, Departamento de Asuntos Fiscales. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2021/03/29/fiscal-monitor-april-2021#Full%20Report>.
- FMI (2021a). *Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic*. Fondo Monetario Internacional, Departamento de Asuntos Fiscales. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Fiscal-Policies-Database-in-Response-to-COVID-19>.
- FMI (2021b). *Perspectivas de la economía mundial. Manejar recuperaciones divergentes*. Abril de 2021. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WEO/2021/April/Spanish/text.ashx>
- Google (2021). *Google COVID-19 community mobility reports*. <https://www.google.com/covid19/mobility/> (consulta realizada el 30 de agosto de 2021).
- Hasell, J., Mathieu, E., Beltekian, D. Macdonald, B., Giattino, C. Ortiz Ospina, E. Roser, M. y Ritchie, H. (2020). «A cross-country database of COVID-19 testing». *Scientific Data* 7, 345. <https://doi.org/10.1038/s41597-020-00688-8>
- Haver Analytics (2021). Servicio de datos (por suscripción).
- IIF (2021a). Capital flows tracker. Monthly EM Portfolio Flows Database. Recuperado el 30 de agosto 2021.
- IIF (2021b). «Lower pass-through in emerging markets». Macro Notes. Institute for International Finance. <https://www.iif.com/Publications/ID/4503/Macro-Notes-Lower-FX-Pass-Through-in-Emerging-Markets>
- Kalemli-Ozcan, S. (2020). «Emerging market capital flows under COVID: what to expect given what we know». *IMF Research Special Series on COVID-19*. <file:///C:/Users/olopez/Downloads/en-special-series-on-covid-19-emerging-market-capital-flows-under-covid.pdf>.

- Mathieu, E., Ritchie, H., Ortiz-Ospina, E., Roser, M., Hassel, J., Appel, C., Giattino, C. y Rodés Guirao, L. (2021). «A global database of COVID-19 vaccinations». *Nature Human Behaviour*, 5, 947-953. <https://doi.org/10.1038/s41562-021-01122-8>
- Maurizio R. (2021). «Transitando la crisis laboral por la pandemia: hacia una recuperación del empleo centrada en las personas». *Serie panorama laboral en América Latina y el Caribe 2021*. Organización Internacional del Trabajo. https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---americas/---ro-lima/documents/publication/wcms_779114.pdf.
- Núñez, R. (2020). «The coronavirus crisis in Latin America: increased presidential power without solid foundations». *Elcano Royal Institute. ARI 45/2020*. <http://www.realinstitutoelcano.org/wps/wcm/connect/bfe5c6eb-e062-457a-b40b-243370540305/ARI45-2020-Malamud-Nunez-coronavirus-crisis-in-Latin-America-increased-presidential-power-without-solid-foundations.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=bfe5c6eb-e062-457a-b40b-243370540305>.
- OCDE (2020). «COVID-19 in Latin America and the Caribbean: regional socioeconomic implications and policy priorities». *Tackling coronavirus (COVID-19), contributing to a global effort*. <https://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/covid-19-in-latin-america-and-the-caribbean-regional-socio-economic-implications-and-policy-priorities-93a64fde/>.
- OCDE (2021). «Quarterly GDP». (indicador). <https://doi.org/10.1787/b86d1fc8-en> (consulta realizada el 15 de agosto de 2021)
- OCDE y CAF (2019). *Latin America and the Caribbean 2019: policies for competitive SMEs in the Pacific Alliance and participating South American countries*. SME Policy Index. París: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/d9e1e5f0-en>.
- OCDE, CAF y Comisión Europea (2020b). *Latin American economic outlook 2020. Digital transformation for building back better*. <https://doi.org/10.1787/e6e864fb-en>.
- OMC (2021a). *Goods Trade Barometer*. 18 de febrero de 2021. Organización Mundial del Comercio.
- OMC (2021b). *Short-term trade statistics*. 20 de junio de 2021. <http://data.wto.org/en> (consulta realizada en febrero de 2021).
- Oxford Business Group (2020). *Covid-19 Economic impact: Latin America and the Caribbean year in review 2020*. <https://oxfordbusinessgroup.com/news/covid-19-economic-impact-latin-america-and-caribbean-year-review-2020>.
- SEGI e ICEX (2021). *Global LATAM 2020*. Serie Inversión Extranjera. Secretaría General Iberoamericana e ICEX España Exportación e Inversiones. <https://www.segib.org/?document=global-latam-2020-series-inversion-extranjera>.
- UNCTAD (2021). «Global FDI flows down 42 % in 2020». *Investment Trends Monitor*. n.º 38. https://unctad.org/system/files/official-document/diaeiainf2021d1_en.pdf.



caf.com
@AgendaCAF
