

ECONOMETRÍA | JULIÁN ROA - MAURICIO OLIVERA

El coronavirus ataca el pulmón de la economía colombiana

La pandemia del Covid-29 está produciendo una gran incertidumbre y fuertes choques económicos cuyos efectos aún son difíciles de cuantificar. El coronavirus empezó afectando más la oferta que la demanda. Para contener la transmisión del virus, China, Italia, Francia y España han tomado medidas de cuarentena que han llevado a un freno súbito de la producción. El cierre de fronteras está afectando el comercio internacional. Frente a choques de oferta las políticas fiscales y monetarias convencionales no son suficientes.

La demanda también se ha afectado. Las políticas de contención del virus frenan el gasto de los hogares. Además, el pánico, la incertidumbre y la sensación de pesimismo pueden generar una profecía auto-cumplida. Lo más probable es que se llegue a una recesión mundial.

A este fenómeno mundial se suma para Colombia el efecto de la guerra de precios del petróleo entre Arabia Saudita y Rusia, que ha hecho que el precio haya caído a niveles por debajo de los US\$30 por barril. Este es un choque importante en términos por-

centuales, muy similar al vivido a finales de 2014 e inicios de 2015, cuando el precio cayó en unos pocos meses de US\$110 a US\$50 por barril. Además, el coronavirus hace poco factible un repunte de este precio por factores de demanda.

LAS POLÍTICAS DEBEN ESTAR CONCENTRADAS EN CONTENER LA PROPAGACIÓN

En Colombia hasta ahora el mayor efecto ha sido una fuerte devaluación de la moneda, rompiendo techos históricos. No obstante, esta devaluación no implicará un aumento en el valor de las exportaciones, pues cayó el precio del principal producto de exportación y la demanda externa también está cayendo. Frente a estos choques a la economía colombiana surge la pregunta de cómo responder.

En el corto plazo las políticas deben estar concentradas en contener la propagación del virus y los efectos negativos de estas medidas. Acciones de política pública que se han tomado en estos días como el cierre de fronteras,

evitar reuniones de más de 50 personas, entre otras, resultan efectivas para aplanar la curva de contagios mediante el distanciamiento social. Si bien el costo económico de estas es alto, desde el punto de vista de política pública son la mejor alternativa que se ha encontrado para disminuir los contagios.

Estas medidas son socialmente costosas. Es por ello que la política fiscal de alivios anunciada por el presidente Duque el día miércoles está dirigida a disminuir los costos para la población, especialmente la más vulnerable. Por ejemplo, continuar las transferencias de Familias en Acción e implementar la devolución del IVA ayuda a la población vulnerable en estos momentos. Adicionalmente, destinar recursos al sector salud es esencial. Aunque ya se abrió el debate político sobre estas medidas, pueden tener un costo fiscal alto y están bien encaminadas. Además, la declaración de estado de emergencia podría permitir llevar a cabo medidas más.

Desde la academia, **Jordi Gali** ha propuesto algo incluso más osado que consiste en que los bancos centrales ha-

ESCENARIOS DE INGRESO DEL GOBIERNO NACIONAL, SEGÚN BANCOLOMBIA

■ 2020 ■ 2021

Cifras en billones	Impacto máximo en la renta petrolera	Impacto neto total probable
Estable	■ -\$1,6 ■ -\$4,8	■ -\$0,5 ■ -\$2,1
Caída permanente	■ -\$5,2 ■ -\$16,8	■ -\$1,5 ■ -\$6,2
Recuperación gradual	■ -\$3,6 ■ -\$9,6	■ -\$1,2 ■ -\$4,1
Recuperación acelerada	■ -\$1,1 ■ -\$3,9	■ -\$0,3 ■ -\$1,3

Fuente: Bancolombia / Corficolombiana / Bloomberg / Minhacienda / Gráfico: LR-VT

gan emisión monetaria no reembolsable para el financiamiento del creciente gasto fiscal, de forma temporal. En otros países, como Francia, ya se congelaron los cobros de los servicios públicos, lo que es una reducción importante de los ingresos fiscales. Este tipo de medidas deberían formar parte del arsenal del gobierno colombiano.

En el marco de la política monetaria una tasa de cambio tan alta hace más vulnerable al país. La devaluación pronunciada de la moneda en es-

tos momentos puede ser compleja e indeseable. Aunque el *Banco de la República* ha tomado acciones encaminadas a aumentar la liquidez en pesos mediante la ampliación de los plazos de las operaciones de liquidez y también ha aumentado la liquidez en dólares mediante el uso de subastas, podría contemplar la posibilidad de usar las reservas internacionales para contener la tasa de cambio, no solo para brindar liquidez.

Las anteriores políticas están pensadas para la etapa de

contención del coronavirus. Sin embargo, las medidas de distanciamiento social disminuyen el crecimiento económico y minan la confianza de los inversionistas, lo que dificulta la recuperación económica una vez se haya superado esta fase. Es por ello que luego que se controle el virus se deberá contar con políticas fiscales y monetarias que permitan una recuperación veloz de la economía. Esto significaría una revisión de la regla fiscal. Para la Unión Europea, varios analistas europeos han afirmado que los límites de gasto son insuficientes.

En resumen, para 2020 es necesario relajar tanto la política fiscal como monetaria con el fin de hacer frente al choque del coronavirus y las medidas de aislamiento social. Luego, se hará necesaria una política fiscal y monetaria activa con el fin de acelerar el crecimiento económico una vez se haya superado el coronavirus. Este conjunto de medidas puede resultar extremo, sin embargo, la situación que se enfrenta no es normal y no se soluciona con las medidas convencionales. Son medidas extremas para tiempos extremos.