


# LA ECONOMIA GLOBAL ESCENARIO PRE-PANDEMIA Y PANDEMIA-CHINA, EE. UU, EUROPA Y AMERICA LATINA

## THE GLOBAL ECONOMY PRE-PANDEMIC AND PANDEMIC SCENARIO - CHINA, USA, EUROPE AND LATIN AMERICA

Recepción: 2020-12-28 - Aceptación: 2021-05-17

**Juan Morales Romero**<sup>1, a</sup>

 ORCID ID 0000-0002-7341-0938

<sup>1</sup> Universidad Privada del Norte. Facultad de Negocios.

<sup>a</sup> Economista. Magister en Administración y Dirección de Empresas.

### Escenario de la economía global pre- pandemia

El escenario de la aldea global previo a la Pandemia se caracteriza por proyecciones de crecimiento económico para las, economías avanzadas y en desarrollo reflejadas en variaciones porcentuales positivas del PBI. Una ola donde el mayor beneficiado sería América Latina por la expansión económica de EE. UU y China sus principales socios comerciales y destinos de exportación. La mayor demanda externa del gigante norteamericano y dragón chino garantizaron a América Latina experimentar tasas porcentuales positivas de su PBI.

El año 2019 las principales economías del mundo culminaron con crecimiento económico. Una vez más el crecimiento de la economía mundial se sustentó en la economía de China y EE, UU que observaron una expansión de su PBI de 6, 1% y 2,2%. Los países conformantes de la Unión Europea su crecimiento económico se caracterizó por ser moderado, en el caso de Alemania su economía creció 0,6%, Francia y Reino Unido la producción agregada de bienes y servicios finales de sus respectivas economías fue de 1,5%. Respecto a Japón la actividad económica observó un crecimiento de 0,6%. (Ver Figura No 1). En el caso de la expansión económica de China se explica por la fortaleza de su demanda interna principalmente en la inversión y en su significativo crecimiento de sus exportaciones que evidencia la fortaleza de su demanda externa. El escenario fue diferente para el bloque europeo que creció moderadamente a pesar de las políticas monetarias no convencionales del Banco Central Europeo (BCE) mediante QE (Quantitative Expansion) principal instrumento monetario que se aplica cuando la tasa de interés de política monetaria de un Banco Central se encuentra cercano al 0%

Los vaivenes de la economía global se centraron el 2019 en la evolución de la Guerra Comercial entre China y EE. UU, las políticas monetarias de la Reserva Federal de EE. UU y el Banco Central Europeo ante un escenario de desaceleración económica y la Banca Central de Japón por las presiones de deflación y recesión de la economía nipona. La principal consecuencia de la guerra

comercial fue la desaceleración del comercio global, específicamente en los flujos comerciales destinados de EE. UU a China y viceversa determinante para el debilitamiento de la demanda externa y el PBI del gigante americano y asiático.

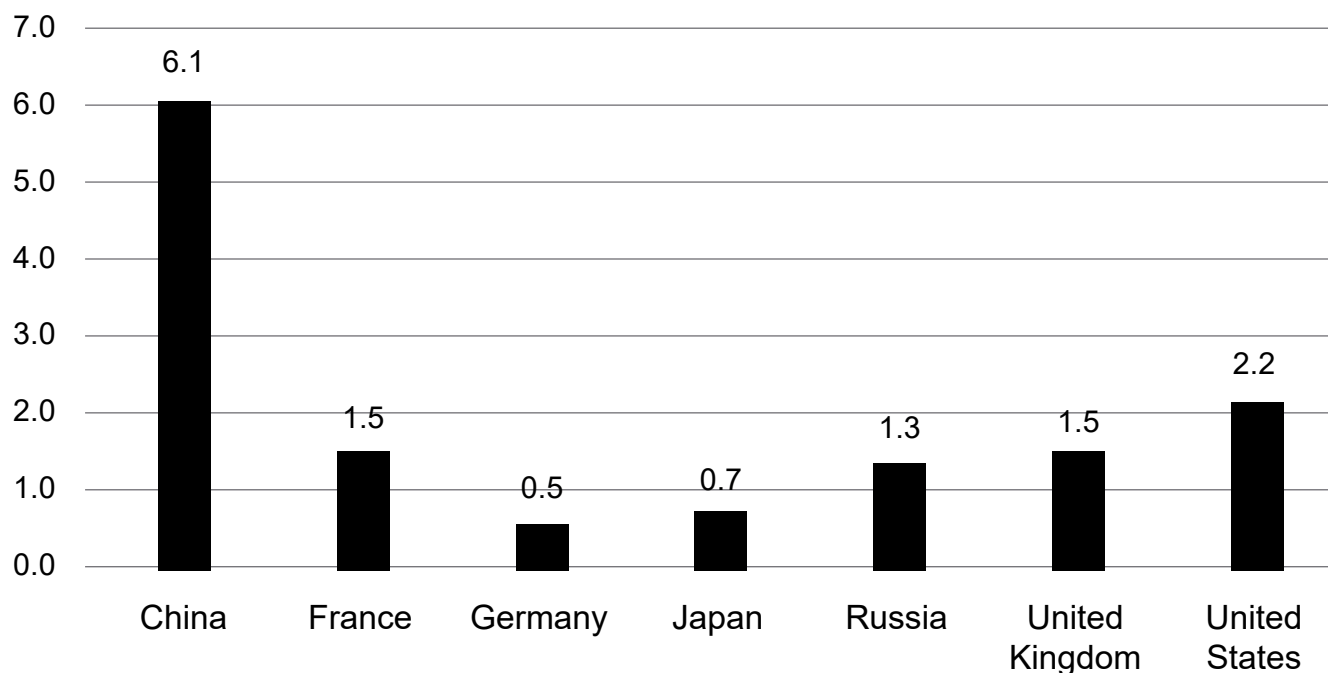


Figura 1. PIB Economías avanzadas Pre-Pandemia 2019 (En var %)

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

### Estímulos monetarios y fiscales en pandemia

La economía global no esperaba que apareciera una variable exógena que afectaría el escenario antes descrito y lo convertiría en un escenario negativo para la economía mundial. Precisamente la variable exógena tuvo su origen en China un virus que con mucha rapidez se convirtió en Pandemia por su rápida propagación y letalidad para los seres humanos siendo su factor determinante de propagación las aglomeraciones que obligó a los gobiernos a decretar distanciamiento social y cuarentenas que paralizaron la actividad productiva y el cierre de las economías como medidas para la contención de la Pandemia.

Por tanto, el escenario Pre-Pandemia se tornó de optimista a pesimista para el escenario económico global. En este sentido ningún gobierno del mundo estaba preparado para un escenario adverso. Los modelos econométricos globales no tenían en consideración la ocurrencia de una Pandemia y de sus efectos en la vida de los seres humanos que colapsaron en forma sorpresiva los sistemas sanitarios del mundo. La pandemia en la teoría económica se considera como un fenómeno exógeno no controlable que afecta negativamente a la actividad económica de los países. Donde las autoridades económicas como presidentes de Banco Centrales y Ministros de Economía no tienen control alguno, su capacidad solo se enmarca en políticas económicas que reduzcan los impactos negativos de la Pandemia en la actividad económica. Las economías a nivel global empezaron a implementar sus instrumentos de política económica consistentes en políticas fiscales y monetarias expansivas a las cuales también se les denomina estímulos fiscales y monetarios respectivamente.

Antes de realizar la radiografía a la economía global debemos entender claramente ¿En qué consiste un estímulo fiscal y monetario? El estímulo fiscal se define como aumentos discrecionales del gasto fiscal, reducción de impuestos o aumentos de transferencias con el objetivo de estimular la economía en un escenario de desaceleración económica y recesión su ejecución se encuentra a cargo de los ministerios de hacienda o economía

Los estímulos monetarios se encuentran a cargo de los bancos centrales, que consisten en la reducción gradual de las tasas de interés de referencia o tasa de interés de política monetaria de los entes monetarios. La implementación de los estímulos fiscales y monetarios sin precedentes a escala global para reducir los efectos negativos de la Pandemia en la economía significaron un aumento drástico del gasto público y con ello un creciente aumento de los

déficits fiscales y coeficientes de la deuda pública de las economías avanzadas y de América Latina derivando en el incumplimiento de las reglas fiscales respecto al límite del gasto fiscal y al techo de la deuda pública en términos del PBI. En tanto los estímulos monetarios ejecutados por los bancos centrales para reactivar sus economías a llevado a la tasa de interés de política monetaria a una reducción drástica cercanas al 0% de su tasa de referencia, significando que los bancos centrales ya no podrían utilizar la tasa de interés de referencia para estimular sus economías cuando se ubiquen en 0%. Punto a partir del cual los entes monetarios tendrían que aplicar políticas monetarias no convencionales denominadas QE que ya venía aplicando el Banco Central Europeo y la Reserva Federal de EE. UU.

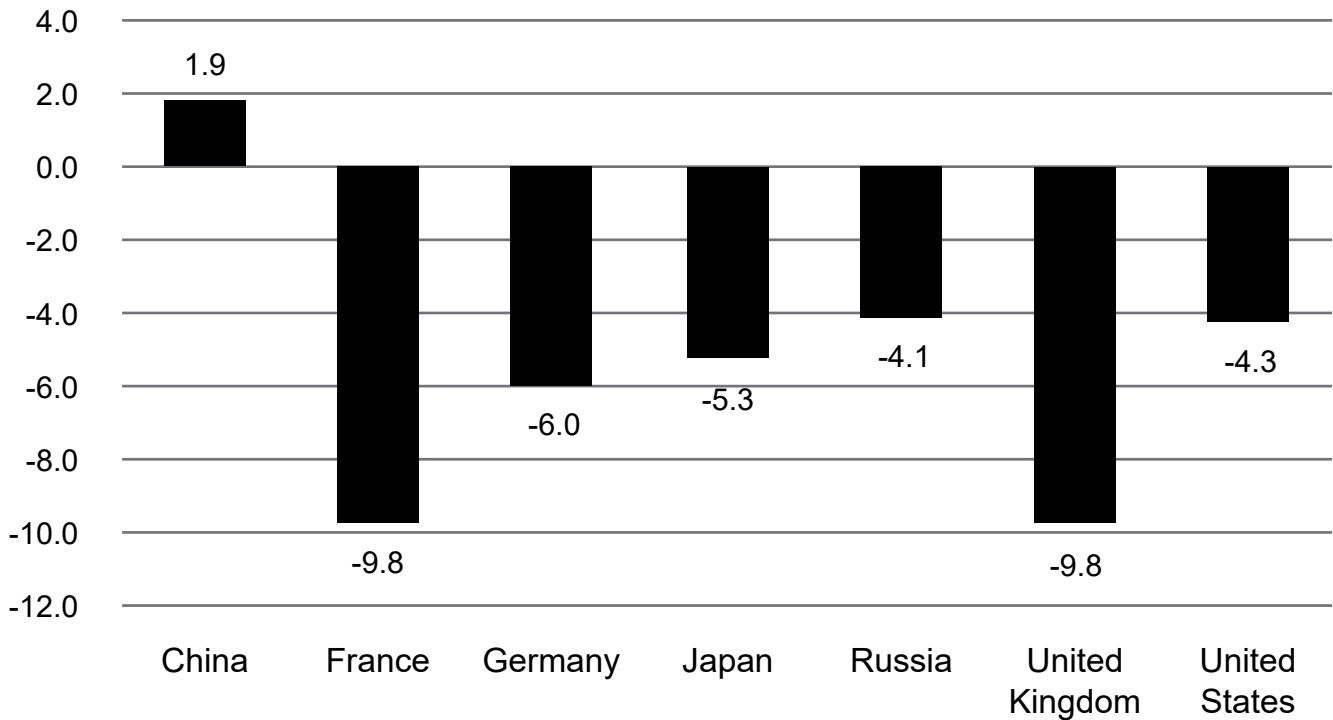


Figura 2. PIB Economías avanzadas Pandemia 2020 (En var %)

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

### Economías avanzadas en el 2020 – pandemia

En el año 2020 las economías avanzadas experimentaron recesiones sincronizadas de diferentes magnitudes con excepción de la economía de China. La recesión experimentada se explica por las medidas de confinamiento adoptadas por los estados a nivel global para evitar la propagación de la Pandemia. Las medidas de contención fueron adoptadas en distintas magnitudes desde moderadas a muy agresivas que ocasionaron la paralización de la actividad económica que derivó en shocks exógenos de oferta y de demanda sin precedentes. En caso del shock de oferta la paralización de la actividad económica determinó la contracción de la producción u oferta agregada de bienes y servicios de la economía a nivel global.

Las recesiones experimentadas por las economías avanzadas fueron de diferentes magnitudes y dependieron del tamaño de las respuestas política fiscal y monetaria de cada una de las economías avanzadas. Francia y Reino Unido observaron una caída de su PBI de -9,8 % las de mayor magnitud debido principalmente a las consecuencias de la segunda ola de contagios que obligaron al gobierno francés y al Reino Unido a ser más estrictos en sus medidas de confinamiento que repercutieron en los indicadores de actividad económica. La economía alemana líder de la UE expresó una recesión de -6%, Japón una caída libre de la producción global de -5,3%, Rusia una contracción de su actividad económica de -4,1% y EE. UU una recesión económica de -4,3%. Según los estimados del FMI (Figura No 02).

El perfil fiscal de las economías avanzadas en el 2019 se caracterizó por dos escenarios el superávit fiscal de Alemania de 1,5% del PBI y los déficits fiscales de China, Francia, Japón, Reino Unido y Estados Unidos. En el caso del superávit fiscal de Alemania se explica por la disciplina fiscal principalmente al límite y control del del gasto público objetivo macroeconómico que continuaría en los próximos años y que fue interrumpido por la crisis

sanitaria global producto de la Pandemia. En el caso de los déficits fiscales de las economías avanzadas en el 2019 se explicaron por el incumplimiento de las reglas fiscales respecto a la prudencia y crecimiento del gasto público respecto a sus ingresos fiscales que culminaron en mayores tamaños de los déficits fiscales en porcentajes del PBI. (Figura No 03).

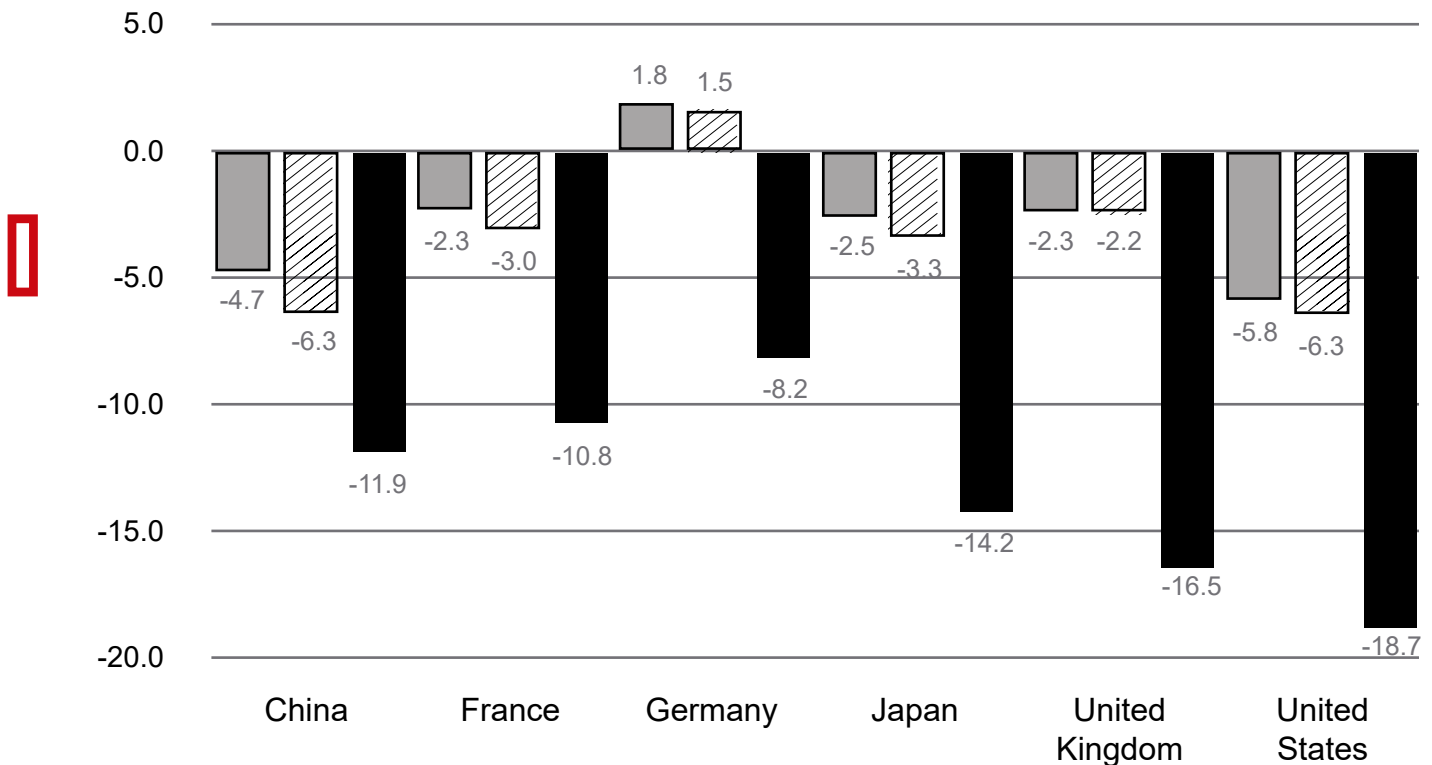


Figura 3. Déficit fiscal economías avanzadas Pre - Pandemia 2020 (En % del PBI)

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Durante la Pandemia las economías avanzadas con superávits fiscales observaron mayores respuestas de política fiscal a la recesión que experimentaban a fin de evitar que la caída en la producción agregada de sus economías fueran de mayor magnitud, los superávits fiscales experimentados en años anteriores permitieron que la inyección de gasto público sea amplio en términos de impulso fiscal. En el caso de Alemania abandono su meta de superávit fiscal para contrarrestar los efectos de la Pandemia aumentando significativamente el gasto del estado para hacer frente a la recesión de su economía generada por las medidas de confinamiento que paralizó la actividad productiva, la consecuencia derivó en un déficit fiscal de 8,2% del PBI. (Figura No 03).

En el transcurso del 2020 la trayectoria del resultado fiscal de las economías avanzadas se caracterizó por resultados negativos en términos del PBI mayores a los experimentados el año 2019. La ocurrencia de los déficits fiscales en los países avanzados fue el aumento del gasto público destinado a medidas de atención sanitaria, estímulos fiscales para las empresas y familias sujetas al confinamiento que paralizaron la actividad productiva de la economía con aumento del desempleo. Siendo así la variable determinante de la magnitud de los déficits fiscales el tamaño del gasto público inyectado y los déficits del sector público de 2019 obtenidos previamente a la Pandemia. (Figura No 03).

El déficit fiscal del Reino Unido se multiplicó 8 veces al observado el año 2019 al pasar de -2,2% a -16,5% del PBI. En caso de Japón al multiplicarse en 4 veces el déficit público de -3,3% a -14,2% de la producción agregada de la economía nipona. El impulso fiscal de la economía norteamericana significó un resultado fiscal negativo en términos del PBI de -18,7% el déficit fiscal de mayor proporción de las economías avanzadas. (Figura No 03). Si bien la economía de China en el 2020 experimentó un crecimiento económico moderado a pesar de los efectos de la Pandemia en el tejido productivo, la política fiscal expansiva deterioró aún más sus finanzas públicas determinando un déficit fiscal de -11,9% del PBI.

El mayor gasto público de las economías avanzadas expresadas en políticas fiscales expansivas generó repercusiones en los déficits fiscales en el año 2020, que se financiaron con mayor endeudamiento público elevando geométricamente los coeficientes de deuda pública de las economías avanzadas. El alto nivel de la deuda pública

en el 2020 se explica por la expansión del gasto fiscal para estimular la demanda interna y con ello evitar caídas más pronunciadas del PBI de los países avanzados en un contexto de Pandemia. La deuda pública en la economía italiana represento 162% del PBI, Estados Unidos 131% de la producción global de su economía, Francia y el Reino Unido 119% y 108% de su PBI respectivamente. (Figura No 04)

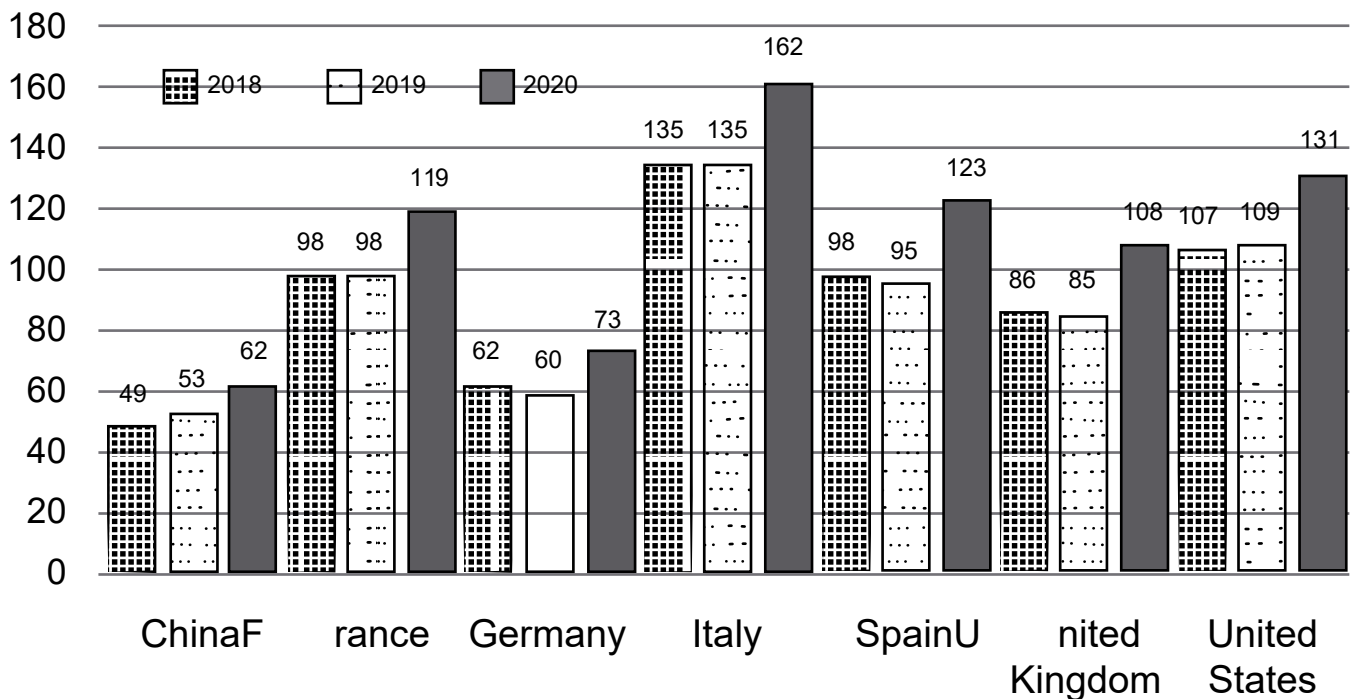


Figura 4. Deuda publica economías avanzadas Pre – Pandemia y Pandemia (En % del PBI).

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

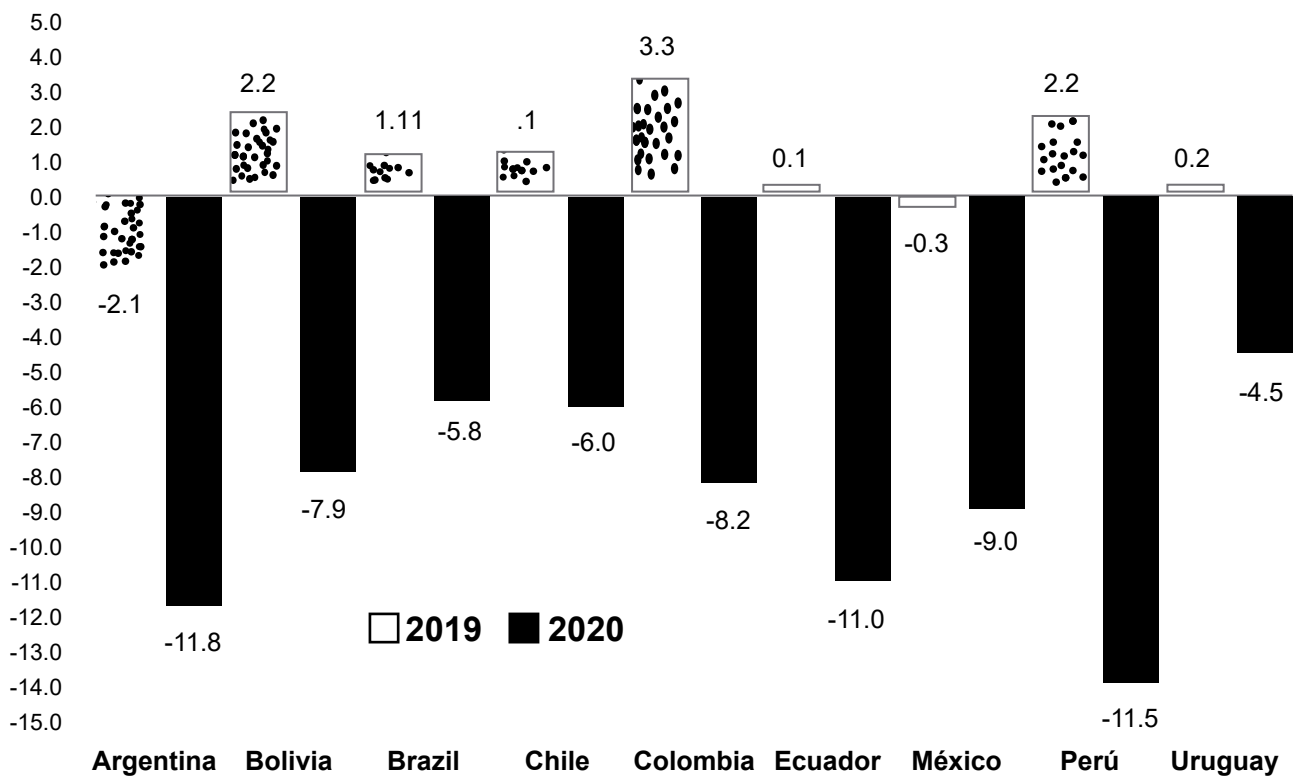


Figura 5. PBI en América Latina Pre – Pandemia y Pandemia (En variación %).

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Si bien los coeficientes de la deuda pública se encontraban creciendo en forma constante, la crisis sanitaria fue el detonante para que los índices de endeudamiento público crecieran geométricamente durante el 2020 específicamente para financiar los planes de estímulo fiscal necesarios para dar respuesta a la recesión sincronizada de las economías avanzadas. (Figura No 04).

En América Latina los países más afectados durante el 2020 por las medidas de confinamiento se encuentran Argentina y Perú. En el caso de la economía argentina experimentó una recesión de  $-11,8\%$  y la economía peruana una recesión de  $-11,5\%$ . Los significativos niveles de caída del PBI se explican por las cuarentenas que forzaron a cerrar en forma abrupta sus economías a fin de contener la propagación de la Pandemia. Según el (Figura No 05) en el 2019 las economías de América Latina experimentaban variaciones porcentuales positivas de su PBI es decir crecimiento económico moderado a excepción de la economía de Argentina que ya se encontraba experimentado recesión desde años anteriores. El escenario que se esperaba para el 2020 sin considerar la aparición de la Pandemia implicaba expansión económica para América Latina, proyecciones que cambiaron en forma súbita a una recesión en todas las economías de A.L por la aparición de la Pandemia.

A fin de evitar que las recesiones de los países de América Latina fueran de caídas más drásticas los bancos centrales implementaron políticas monetarias consistentes en la reducción gradual de sus tasas de interés de referencia o tasa de política monetaria a través de inyecciones de liquidez a sus sistemas bancarios mediante programas de financiamiento a las medianas y pequeñas empresas de esta manera los bancos centrales de América Latina realizaron los estímulos monetarios necesarios para reducir las consecuencias de la Pandemia en la actividad económica.

La reducción de las tasas de interés de los bancos centrales de América Latina fue diferenciada en unos países de América Latina las tasas de interés de política monetaria a fines de 2020 ya se encontraban cercana a  $0\%$  la ocurrencia de dicho fenómeno se debe a que en el año 2018 y 2019 dichas economías experimentaban desaceleración económica que obligó a la banca central a aplicar estímulos monetarios vía la reducción gradual de sus tasas de interés sin avecinar la Pandemia que los tomo con tasas de interés de política monetaria muy bajas que al adoptar las políticas monetarias expansivas llevó a las tasas de interés cuasi al cero por ciento restando eficiencia a futuras acciones de política monetaria convencional vía reducciones de las tasas de interés de corto plazo.

Frente al escenario explicado las economías de A.L afectadas por tasas de interés de política monetaria cercanas al  $0\%$  el único instrumento de política económica que les permitiría afrontar la crisis es la política fiscal si y solo si los coeficientes de déficits fiscales y deuda pública no compromete su sostenibilidad y consolidación fiscal.

En el otro grupo de países de América Latina se ubican los que gozan de la holgura suficiente en sus tasas de interés de política monetaria que les permitiría reducir sus tasas de interés de referencia mediante la aplicación de estímulos monetarios a sus economías. Estímulos económicos, que solo se adoptarían en el contexto de que la actividad económica ingrese a una caída importante del PBI de corto plazo como producto de nuevos confinamientos para contener el aumento de contagios ante nuevas olas y variantes de la Pandemia.

La mayoría de los países de América Latina vienen aplicando políticas monetarias convencionales y en aquellos donde la tasa de interés de los bancos centrales se acerca a cero por ciento (Trampa de liquidez) el único camino es utilizar la "Política monetaria no convencional" esquema utilizado por la FED (Banco Central de EE. UU), Banco Central Europeo (BCE), Banco Central de Japón entre otros. Al respecto el Banco Central de Reserva del Perú ya se encontraría aplicándola para guiar el comportamiento de la tasa de interés de largo plazo.

La política monetaria no convencional es un esquema que resulta en economías desarrolladas en las que sus monedas tienen aceptación internacional como el dólar, el euro, el yen entre otras, donde el exceso de liquidez es expulsado vía los mercados internacionales y no ocasionarían inflación, debido a que la política monetaria no convencional consiste en el aumento de la emisión de dinero o aumento de base monetaria. Si los bancos centrales de A.L continúan reduciendo sus tasas de interés acercándolas al cero por ciento tendrían que adoptar política monetaria no convencional consistentes en aumentos de la emisión primaria de dinero que al no ser expulsados de la economía por ser monedas locales sin aceptación internacional generarían una inflación reprimida en el largo plazo que no detonaría en el corto plazo por la actual caída estrepitosa de la demanda agregada de las economías de América Latina.

En el año 2020 América Latina comprometió seriamente su meta de déficit fiscal al incrementar su gasto público por encima de los niveles observados en el año 2019. En su mayoría los países de A.L previo a la Pandemia habían trazado reglas fiscales para converger en el mediano plazo a superávits fiscales y en otros casos una reducción gradual de los déficits públicos. En el 2020 producto de la Pandemia y la necesidad de los gobiernos de América

Latina de financiar sus planes de estímulo económico abandonan o flexibilizan sincrónicamente sus reglas fiscales para hacer frente a la Pandemia amentando su gasto de gobierno por encima del límite establecido en sus reglas fiscales.

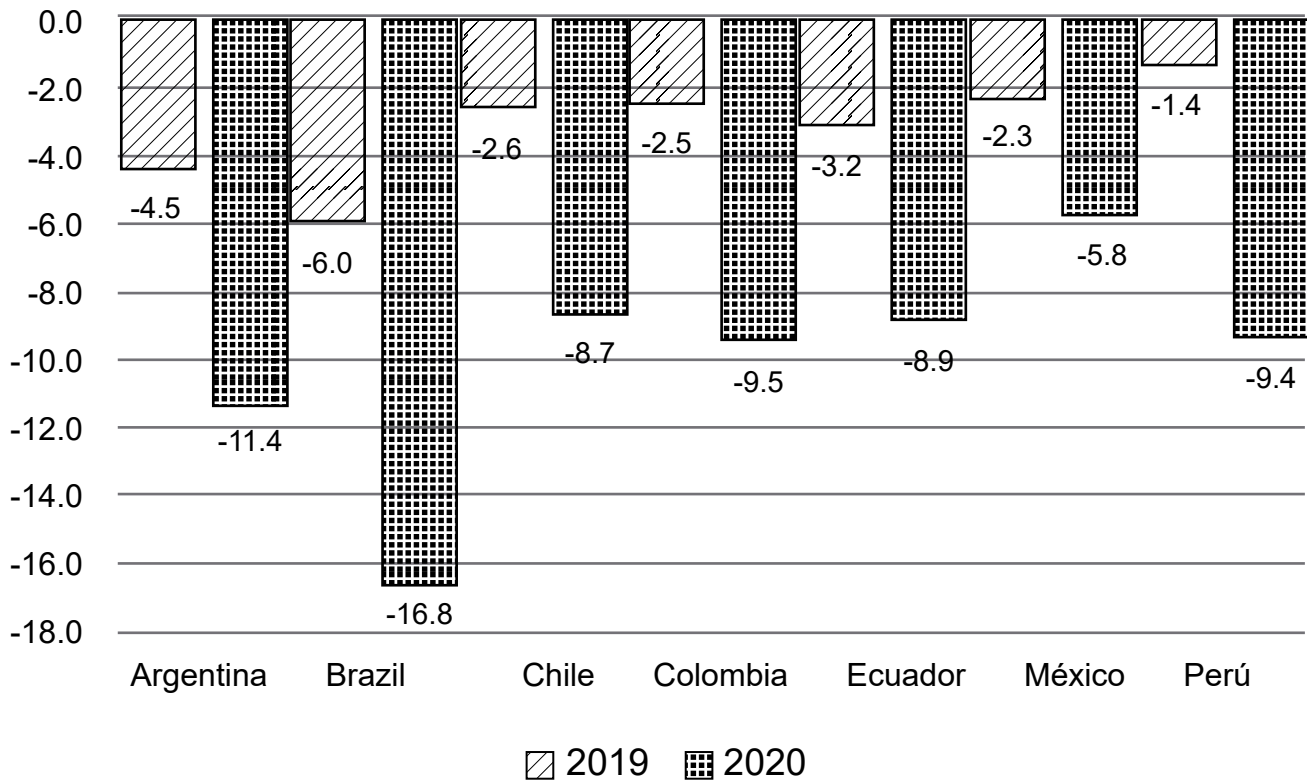


Figura 6. Déficit fiscal en América Latina Pre – Pandemia y Pandemia (En % del PBI).

Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Al respecto las clasificadoras de riesgo consideran que las economías latinoamericanas deben retornar a su consolidación fiscal (Reducción gradual de los déficits fiscales) en el año 2022 a fin de que, el ratio de la deuda pública no comprometa la sostenibilidad de las finanzas públicas de los países de América Latina. Como consecuencia de la Pandemia los déficits fiscales de mayor magnitud fueron de Brasil - 16,8% del PBI, Argentina – 11,4% del producto global de su economía, Colombia y Perú con déficits fiscales de – 9,5% y -9,4% de la producción agregada respectivamente. (Figura No 06). En cuanto a los déficits fiscales de Argentina y Brasil en los últimos años incluyendo el 2020 determinaron que los coeficientes de deuda publica sean de 97% y 101 % de su PBI respectivamente.

### REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

International Monetary Fund. (20 de febrero de 2021). *Base de datos de Perspectivas de la economía mundial*. Obtenido de <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2020/October/download-entire-database>

Banco Mundial. (18 de febrero de 2021). *Perspectivas Económicas Mundiales*. Obtenido de <https://www.bancomundial.org/es/publication/global-economic-prospects>

Correo electrónico: [juan.morales@upn.pe](mailto:juan.morales@upn.pe)