



Centro de Estudios
Económicos Argentina XXI

**Principales efectos económicos de la
Pandemia Covid-19**

Eliana Scialabba

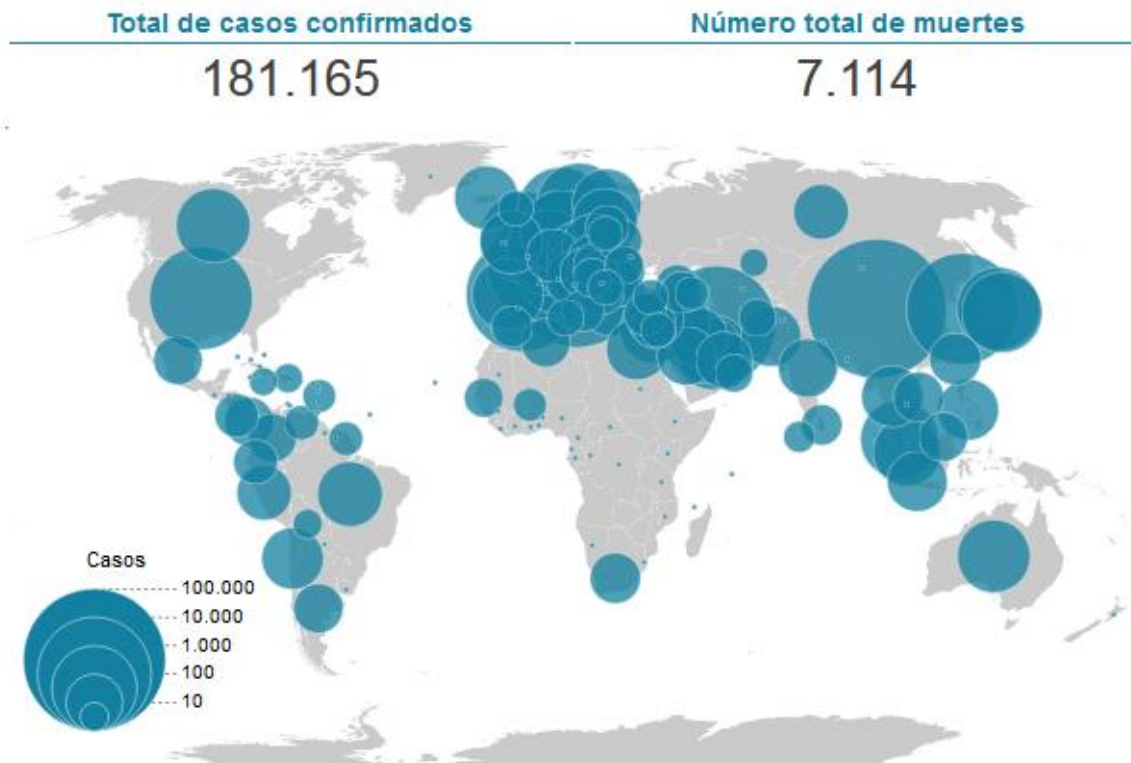
Marzo de 2020

INTRODUCCION

Lo que parecía una enfermedad lejana a finales de diciembre del año pasado, fue declarada pandemia por la Organización Mundial de la Salud (OMS) el pasado miércoles 11 de marzo.

El coronavirus (COVID-19) no sólo ya se encuentra presente en al menos 114 países, sino que también ha contagiado a cerca de 120.000 personas y ha dejado más de 7.100 víctimas fatales (principalmente en China e Italia).

Mapa del coronavirus: propagación global, 16 de marzo de 2020



Fuente: Universidad Johns Hopkins

Además de los devastadores efectos sobre la salud de la población mundial, el COVID-19 está provocando pánico en los mercados financieros, los cuales hace más dos semanas no dejan de desplomarse. La fuga masiva de capitales hacia activos seguros y devaluación de las monedas (principalmente emergentes) frente al dólar, junto a la caída de los precios del petróleo en una “pulseada” entre Arabia Saudita y Rusia, ha generado el freno casi total del turismo a nivel mundial y la desaceleración de la actividad económica en un contexto de prevención a fin de evitar la propagación del virus. Este contexto nos asegura, sin lugar a duda, una recesión global para los próximos meses del año.

En este escenario, se analizan brevemente los efectos económicos de la pandemia, tanto a nivel mundial, como en la Argentina.

El estudio no podrá cuantificarse de manera exhaustiva. Debido a que la situación es reciente, no se tienen en cuenta aún las dimensiones de la misma y la evolución dependerá de si las autoridades pueden retrasar la propagación del virus a través de restricciones masivas y cuarentenas de personas infectadas, pero se intentarán abordar los principales problemas a los que nos enfrentaremos los próximos meses.

EFFECTOS ECONOMICOS

Los efectos económicos de la pandemia del COVID-19 se analizarán a través de distintos canales, los cuales, si bien se encuentran interrelacionados, se listan en orden de acuerdo con la velocidad de materialización del impacto sobre la economía.

1. Financiero

En primer lugar se analiza el canal financiero, dado que es el de propagación a mayor velocidad, casi instantánea. Luego de que la OMS declarara la pandemia, los mercados globales se hundieron en un “mercado bajista” (*bear market*), y se estima que los mismos podrían continuar en esa tendencia por un largo tiempo.

Durante los primeros 16 días de marzo, el Dow Jones de New York se contrajo un 20,55% (siendo esta la mayor caída en 32 años y acelerándose luego de la declaración de la OMS); y las principales bolsas de Europa presentan caídas cercanas al 30%, lo que muestra que el estímulo monetario llevado a cabo por la Reserva Federal no habría surtido el efecto necesario.

Sumado a esto, la caída del precio del petróleo, hasta casi USD 30 por barril, afectado por una guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia, potencia los efectos sobre el resto de los activos, presionando sobre las monedas, principalmente sobre las emergentes.

En medio del desplome mundial, durante la primera mitad del mes de marzo, los bonos argentinos exhibieron pérdidas promedio del 9,6% según el índice IAMC. En ese mismo lapso, el riesgo país aumentó 1.318 puntos básicos, alcanzando durante la jornada del 16 de marzo la cifra más alta desde junio de 2005, al ubicarse en los 3.544 puntos básicos. En este escenario, el costo de asegurar la exposición a la deuda argentina (*credit default swap – CDS*) alcanzó los 8.300 puntos básicos en los *swaps* a cinco años.

Asimismo, las acciones argentinas se encuentran en mínimos de 11 años. El S&P Merval (medido en dólares), se hundió por debajo de los 300 puntos (lejos de los 1.800 puntos que alcanzó en 2018). Mención especial merece el caso de YPF, cuyo valor se hunde un 67% en

lo que va del año, con una deuda de USD 7.600 millones, que quintuplica el valor de mercado de la compañía.

Por último, el dólar alcanzó su máximo en el mercado: subieron tantos las cotizaciones oficiales (mayorista y solidario) como del “*blue*”, los cuales se ubicaron en torno a los \$84,50 promedio.

2. Monetario

La Reserva Federal redujo nuevamente la tasa de interés de referencia, recortando 100 puntos básicos y llevándola a cero, a fin de abaratar el crédito y minimizar los efectos sobre el nivel de actividad del coronavirus, seguido del reinicio del *quantitative easing* (alivio cuantitativo con emisión monetaria a través de la recompra de deuda pública).

En tanto, el Banco de Japón (BoJ) anunció la compra de fondos cotizados en bolsa y otros activos de riesgo y la Banco Central Europeo (ECB) comunicó la compra de hasta USD 132.000 millones adicionales de bonos, aunque no modificaron la tasa de interés.

Es muy importante que en un contexto no sólo de crisis global, sino también de incertidumbre creciente, los bancos centrales mantengan políticas monetarias laxas, dotar de confianza a los mercados, tanto desde el punto de vista de las inversiones, como también de la liquidez.

Sin embargo, los resultados de los mercados financieros en la primera ronda luego a la implementación de la política, muestran que la misma no ha logrado mitigar la incertidumbre global.

Mientras tanto, en Argentina, la “bola de Leliqs” alcanzó un nuevo récord a comienzos de marzo, al superar los \$ 1,7 billones. El Banco Central de la República Argentina (BCRA) continuó emitiendo dinero (unos \$ 470.000 millones, sin considerar el pago de vencimientos de este instrumento), el cual luego se esterilizó vía Leliqs (a un ritmo de \$ 500.000 millones). Sin embargo, el recorte de tasas implica un costo del 35% inferior a los meses en los que la tasa se ubicó en torno al 85%.

3. Nivel de actividad

Es sabido que una recesión global generará un fuerte descenso de las inversiones y el consumo de los hogares; y vía mercado de trabajo, generará un incremento en el desempleo y un estancamiento de los salarios.

El temor al contagio ha llevado casi a paralizar las actividades productivas. Sin embargo, el sector más golpeado sin dudas es el turístico (las aerolíneas podrían perder hasta USD

113.000 millones en ingresos este año), el cual se encuentra virtualmente paralizado, con vuelos cancelados y fronteras cerradas.

Además, numerosas empresas han pedido a sus empleados que trabajen desde sus casas, y el cierre de fabricas en todo el mundo, principalmente en China e Italia, han generado serias dificultades en las cadenas globales de producción.

A nivel global, el crecimiento de este año podría disminuir a la mitad de lo que estaba previsto en las proyecciones iniciales (incluso hasta 1,5%), de acuerdo a estimaciones de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE). Además, la Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD) estimó que el costo de la pandemia podría ascender a 2 billones de dólares, dependiendo de las acciones de los gobiernos (tanto en prevención, como en mitigación de daños).

A todo este oscuro panorama debe agregarse la caída del precio del petróleo y el derrumbe mencionado de YPF, lo cual, en Argentina, da casi por sepultado el proyecto de Vaca Muerta, en el que el gobierno apostaba todas sus fichas para generar ingresos de divisas en el mediano plazo.

De esta manera, se profundiza la recesión argentina estimada para 2020, hasta una contracción en torno al 2,7%-3,0%.

4. Sector externo

La incertidumbre por la rápida expansión del coronavirus, sumado al derrumbe de precio del petróleo, generó una caída de los precios de los commodities a niveles mínimos.

La posición a mayo de la soja se contrajo casi USD10, alcanzando en el mercado de Chicago los USD 301,90 la tonelada y a junio los USD 305,20. Todo esto en un contexto en el que Brasil se apresta a convertirse en el mayor productor mundial de soja, incrementando la oferta, frente a un shock negativo de demanda. En tanto, el maíz posición julio de este año se contrajo casi USD 4 dólares, cotizando la tonelada a USD 141,10; y el trigo diciembre se redujo casi USD 3 y cotizó a USD 189,70.

Si el panorama a nivel mundial en términos de precios se vislumbra preocupante, deben sumarse en el caso de Argentina los efectos internos, derivados de una restricción presupuestaria del Tesoro que no cierra, por la cual ha incrementado la presión impositiva tras la suba del 10% de las retenciones a las exportaciones de la oleaginosa y sus derivados.

Asimismo, además de la caída de los precios y el mayor costo fiscal, debe adicionarse el cierre de las fronteras, que desplomará aún más las alicaídas cantidades.

El menor ingreso de divisas por la vía comercial complica aún más el panorama de la economía argentina en cuanto a su necesidad de generar reservas, dado que la cuenta capital se encuentra virtualmente cerrada frente a una inevitable cesación de pagos. El mundo se encuentra muy complicado, pero Argentina está frente a una situación casi terminal.

5. Fiscal

La mayoría de los países no cuentan con espacio para relajar sus políticas fiscales. Además, los costos derivados del cese de actividad en términos de ingresos fiscales y las mayores erogaciones relacionadas al mantenimiento de la cadena de suministro y el sistema de salud pública, presionará sobre el ya complejo panorama.

En el caso de Argentina, el escenario es aún más crítico, dado que se encuentra en una virtual cesación de pagos. El malestar en los mercados financieros analizado previamente, ocurre en momentos en el que el gobierno busca reestructurar la deuda pública por un monto en torno a los USD 70.000 millones.

La tarea del Tesoro será “titánica”, ya que debe obtener resultados que permitan mostrar una cierta solvencia fiscal a fin de poder renegociar con los acreedores, en un contexto de mayor caída de actividad ligada a la pandemia: en este escenario, el gobierno plantea postergar vencimientos impositivos, reducir algunas alícuotas, lanzar programas de obra pública y empleo.

Sin lugar a dudas, si antes la restricción presupuestaria no cerraba, mucho menos lo hará ahora con más gastos y menos ingresos. De aquí que la “bola de Leliq” haya alcanzado el nivel mencionado, que equivale al 6,5% del PBI. Este factor presionará aún más sobre la inflación: sin lugar a dudas la política fiscal domina la monetaria, y la posición del BCRA es cada vez más compleja.

CONCLUSIÓN

Si bien la economía mundial se encontraba en un período de bajas de tasas de interés, lo que explicaba que una posible burbuja se estaba formando en el mercado por la sobreexposición de activos, el efecto de la Pandemia a nivel global acelera la crisis la cual ya no solamente es económica sino también es social, dado que la población mundial se encuentra expuesta a los peligros de esta trágica enfermedad.

El aceleramiento de la crisis se explica no solamente por el número de infectados, sino por la velocidad con la que se transmite la enfermedad, lo que obliga a parar la actividad económica y tratar de mitigar, mediante los Gobiernos y Bancos Centrales, los efectos nocivos.

En Argentina, existe un panorama complicado que ya venía exhibiendo la economía desde hace varios años, el cual se agrava en este contexto por el empeoramiento de las condiciones financieras internacionales y el freno de la actividad económica. Dichas circunstancias no solamente perjudican la situación fiscal, sino que en este contexto los escenarios de renegociación de la deuda han empeorado. Esto sucede debido a que se ha ingresado en un esquema donde la sostenibilidad de la deuda está basada en la solvencia fiscal, que se ha visto altamente deteriorada y hace que esta situación se retroalimente. Dicha retroalimentación, con los actuales niveles de deuda pública y gasto, precipitan la cesación de pagos.