

# La crisis del COVID-19 de América Latina con una perspectiva histórica<sup>1</sup>

José Antonio Ocampo

## Resumen

En este ensayo se compara la crisis del COVID-19 en América Latina con dos crisis de larga duración (la Gran Depresión y la crisis de la deuda) y dos más recientes y menos prolongadas (la crisis asiática de 1997 y la crisis del Atlántico Norte de 2008-2009). En el análisis se indica que casi todas las perturbaciones de origen externo, asociadas al financiamiento externo, los términos de intercambio, el volumen de comercio y las remesas, han sido menos extremas durante la crisis actual. La principal deficiencia ha sido la limitada cooperación financiera internacional. Por este motivo, la gravedad de la crisis obedece más a factores internos: que la región haya sido el epicentro mundial de la pandemia durante varios meses y que la crisis haya ocurrido tras un lustro de pobre desempeño económico y tres décadas de lento crecimiento. Por este motivo, la región, más allá de políticas para superar la crisis, necesita modificar sus patrones de desarrollo.

---

## Palabras clave

COVID-19, crisis económica, cooperación internacional, crecimiento económico, pobreza, América Latina

## Clasificación JEL

E60, F34, F55, O19

## Autor

José Antonio Ocampo es Profesor de la Escuela de Asuntos Internacionales y Públicos de la Universidad de Columbia y Presidente del Comité de Políticas de Desarrollo del Consejo Económico y Social de las Naciones Unidas. Fue Secretario General Adjunto de Asuntos Económicos y Sociales de las Naciones Unidas, Secretario Ejecutivo de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y Ministro de Hacienda de Colombia. Correo electrónico: ocampo.joseantonio@yahoo.com.

---

<sup>1</sup> Este ensayo se basa, en parte, en el libro sobre historia económica latinoamericana escrito por el autor en conjunto con Luis Bértola (Bértola y Ocampo, 2013) y en un artículo reciente sobre cooperación financiera internacional con América Latina preparado para el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) y publicado en la Revista CEPAL (Ocampo, 2020a). El autor agradece a Daniel Titelman y a los funcionarios de la División de Desarrollo Económico de la CEPAL por los datos suministrados para la elaboración de este ensayo. Las referencias a los hechos ocurridos durante la crisis en curso se refieren a la información disponible hasta comienzos de noviembre de 2020.

## I. Introducción

La crisis del COVID-19 pasará a la historia como la peor de la historia económica latinoamericana. Además de la drástica contracción de la actividad productiva, representará un retroceso de al menos una década en materia de lucha contra la pobreza y la desigualdad. Como fue precedida, además, por uno de los peores lustros en términos de crecimiento económico y la recuperación está sujeta a múltiples incertidumbres, generará una nueva década perdida en 2015-2024, que incluso puede ser peor y un poco más prolongada que la crisis de la deuda de los años ochenta<sup>2</sup>.

En este ensayo comparo la crisis en curso con episodios previos de la historia latinoamericana. Analizo tanto la evolución de la actividad productiva como los impactos del contexto externo en materia de comercio exterior, financiamiento externo y cooperación económica internacional. También hago referencia parcial a las políticas adoptadas para hacer frente a la crisis. Dada la longitud del ensayo, me refiero solo a los indicadores agregados para la región, aunque en el texto hago algunas alusiones a la experiencia de algunos países.

El ensayo está dividido en seis secciones. A continuación de esta Introducción, en la segunda sección se presenta una mirada a la evolución del producto interno bruto (PIB) latinoamericano desde comienzos del siglo XX para identificar las crisis que se analizan en las secciones siguientes. En la tercera se examina la evolución a largo plazo de los precios de los productos básicos y los términos de intercambio de la región, uno de los determinantes básicos de los auges y crisis regionales que se examinan en la cuarta sección. En la quinta se analiza con detalle la crisis generada por la pandemia del COVID-19. A manera de conclusión, se resumen en la sexta sección sus determinantes con perspectiva histórica.

## II. Las principales crisis de la historia económica latinoamericana

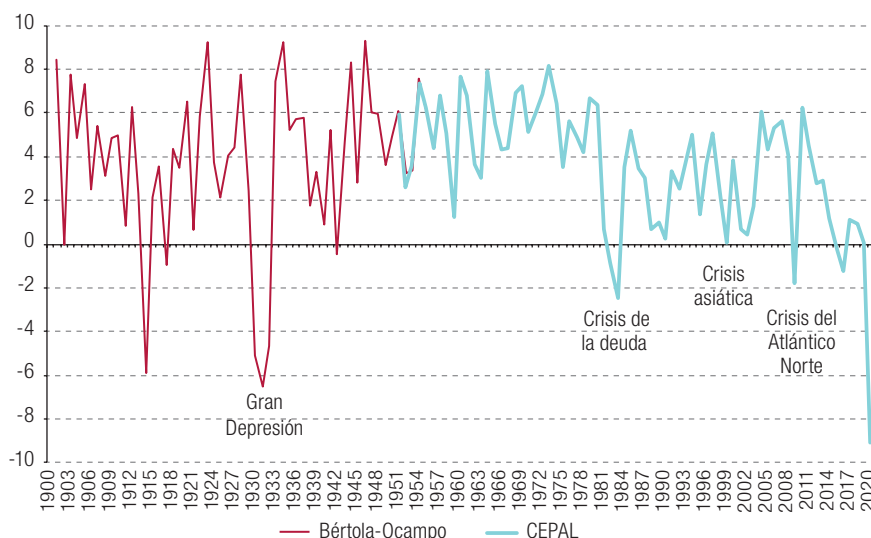
En el gráfico 1 se presenta una mirada de conjunto al crecimiento económico de América Latina desde comienzos del siglo XX. Como se puede apreciar, hay cinco episodios durante los cuales el PIB latinoamericano se ha reducido de manera sustancial, ocurridos en 1914, 1930-1932, 1982-1983, 2009 y 2020. Si se miran lustros de bajo crecimiento, se pueden identificar dos episodios adicionales: el que sucedió a la crisis asiática de 1997, que generó un crecimiento de solo un 1,3% anual entre 1999 y 2003, y el quinquenio anterior a la crisis actual, 2015-2019, durante el cual la economía latinoamericana creció a un ritmo de apenas el 0,1% anual, con registros ligeramente negativos en 2015 y 2016.

Las crisis han sido diferentes en su intensidad, duración y difusión a lo largo y ancho de la región, así como en términos del contexto internacional en el cual tuvieron lugar. Cabe anotar que la primera crisis, la de 1914, estuvo muy centrada en el Cono Sur, especialmente en la Argentina, que solo recuperó en 1922 el nivel del PIB de 1913, en tanto que Chile y el Uruguay lo hicieron mucho más rápido. La combinación del financiamiento externo y el estallido de la Primera Guerra Mundial explican este resultado. México estaba ya inmerso en un relativo estancamiento por efecto de su revolución. Otros países fueron afectados en parte en 1914, pero en general siguieron creciendo, aunque en forma fluctuante en los casos de Cuba y Venezuela<sup>3</sup>. Por ser tan concentrada subregionalmente, esta crisis no será analizada en este ensayo.

<sup>2</sup> A lo largo del ensayo, la referencia a décadas se hace siempre a las del siglo XX.

<sup>3</sup> La denominación "Venezuela" cambió a "República Bolivariana de Venezuela" el 15 de diciembre de 1999, de ahí que en este artículo se empleen ambas formas según el año de que se trate.

**Gráfico 1**  
Crecimiento del PIB latinoamericano, 1900-2020<sup>a</sup>  
(En porcentajes)



**Fuente:** Elaboración propia, sobre la base de L. Bértola y J. A. Ocampo, *El desarrollo económico de América Latina desde la independencia*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica, 2013 (para el período 1900-1949), y datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (para el período 1950-2020).

<sup>a</sup> Los datos del período 1900-1949 se refieren al conjunto de América Latina y los de 1950-2020 al consolidado de diez economías latinoamericanas: Argentina, Brasil, Colombia, Cuba, Chile, Ecuador, México, Perú, Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de).

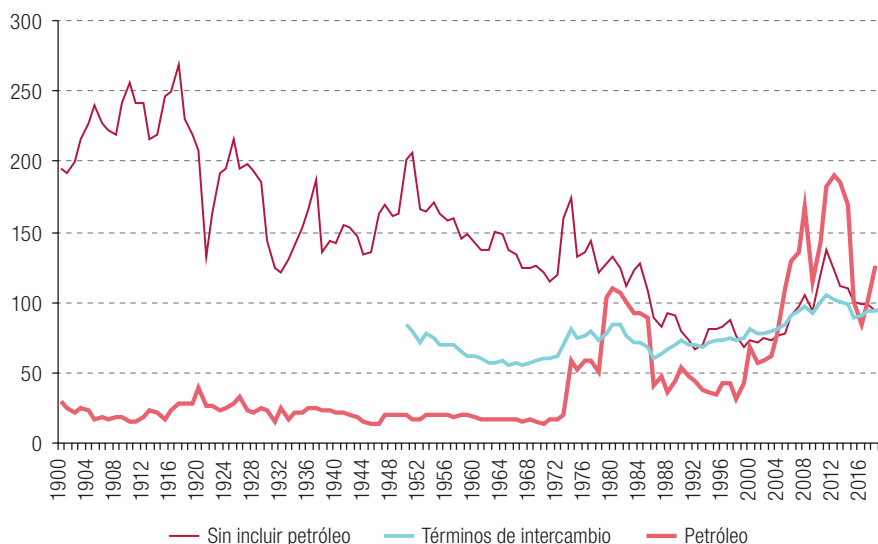
Las otras crisis se han difundido a un conjunto más amplio de países de la región. Dos de ellas han sido de larga duración: la que generó la Gran Depresión de los años treinta y la crisis latinoamericana de la deuda y la década perdida a la cual dio lugar. Las más recientes han sido de más corta duración: la que sucedió a la crisis asiática de 1997 y a la crisis del Atlántico Norte de 2008-2009<sup>4</sup>. Todas han estado asociadas a perturbaciones externas relacionados con el comercio internacional, la disponibilidad y costo del financiamiento externo y, más recientemente, a los flujos de remesas de los migrantes latinoamericanos. Salvo la crisis de la deuda, cuyo epicentro estuvo en nuestra región, todas las demás han tenido su origen en episodios de origen externo.

Las perturbaciones asociadas a los flujos de capital han estado presentes en todas las crisis, pero con signos diversos, al igual que los mecanismos de apoyo para hacerles frente. Así, por ejemplo, la interrupción del financiamiento externo fue más prolongada durante las crisis de larga duración que durante las más recientes, pero también en las primeras hubo acciones para reducir el monto de la deuda externa. Esto también es cierto en el caso de las contracciones del comercio internacional, que en realidad han sido específicas de algunas crisis, pero no de todas. En particular, el comercio experimentó una crisis prolongada a partir de la Gran Depresión e interrupciones bruscas pero cortas en las crisis del Atlántico Norte y actual, pero no durante la crisis latinoamericana de la deuda. Estos temas deben analizarse, por lo tanto, caso por caso.

La evolución de los precios de productos básicos y sus efectos sobre los términos de intercambio de la región sí permiten un análisis de larga duración. En el gráfico 2 se presenta la evolución de los precios de los productos básicos no petroleros y del petróleo desde 1900, deflactados en ambos casos por un índice de precios de manufacturas en el comercio internacional. Desde 1950 se presenta también la serie de términos de intercambio de América Latina de bienes y servicios.

<sup>4</sup> Uso este término y no el de "crisis económica mundial" porque, aunque sus efectos tuvieron alcance mundial, su epicentro estuvo en los Estados Unidos y Europa occidental.

**Gráfico 2**  
Precios reales de productos básicos (índice 2015=100)  
y términos de intercambio de América Latina (índice 2010=100), 1900-2019



**Fuente:** Elaboración propia, sobre la base de B. Erten y J. A. Ocampo, "Super cycles of commodity prices since the mid-nineteenth century", *World Development*, vol. 44, Ámsterdam, Elsevier, 2013 (para precios de productos básicos, actualizados y deflactados por el índice del valor unitario de las manufacturas (VUM)), y datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (para términos de intercambio de bienes y servicios desde 1950).

La evolución de las series muestra que el deterioro de estos precios fue profundo en las dos crisis de larga duración. De hecho, en la Gran Depresión sucedió el fuerte colapso de los productos básicos que había tenido lugar en 1920-1921 y que no se revirtió completamente durante el auge internacional de los años veinte. Si se compara con el nivel anterior al colapso de 1920-1921, los precios de productos básicos no petroleros se redujeron a menos de la mitad, aunque el petróleo lo hizo menos de un 10%. La primera de estas reducciones fue muy superior a la que tuvo lugar durante la crisis de la deuda, cuando los precios de productos no petroleros disminuyeron un 38% entre 1980 y 1987; el petróleo cayó mucho más, pero se mantuvo muy por encima de los niveles anteriores al primer choque petrolero, el de 1973. Los términos de intercambio disminuyeron un poco menos, pero aun así lo hicieron un 28% entre 1980 y 1986.

Es interesante anotar que hubo otra caída marcada de los precios de productos básicos y los términos de intercambio de América Latina en los años sesenta y setenta, incluso superior a la que tuvo lugar durante la crisis de la deuda, aunque más gradual, pero sus efectos sobre la actividad económica fueron limitados, gracias al proceso de industrialización en marcha sobre el cual se volverá en la sección siguiente. Finalmente, la conjunción de las tres caídas mencionadas explica la fuerte tendencia a la baja a largo plazo de los precios de productos básicos entre los años veinte y fines del siglo XX, que corroboraron la tesis de Prebisch (1973). Esta tendencia no se presentó, sin embargo, en el siglo XIX y comienzos del siglo XX, ni tampoco (hasta ahora) en el siglo XXI<sup>5</sup>.

A diferencia de las crisis de larga duración, las más cortas no se han caracterizado por una dinámica tan adversa de los precios de los productos básicos o de los términos de intercambio y, en particular, la recuperación de estos indicadores ha sido rápida. Más aún, durante la crisis del Atlántico Norte apenas hubo una interrupción temporal de un ciclo ascendente de precios de productos básicos que se había iniciado en 2003-2004 y que duraría hasta 2012-2013.

<sup>5</sup> Es interesante observar que fueron investigadores del Banco Mundial (Grilli y Yang, 1988) los que revivieron la tesis del deterioro de los precios de productos básicos en el siglo XX. Sobre la dinámica de largo plazo y los ciclos de los precios de productos básicos, véase Erten y Ocampo (2013).

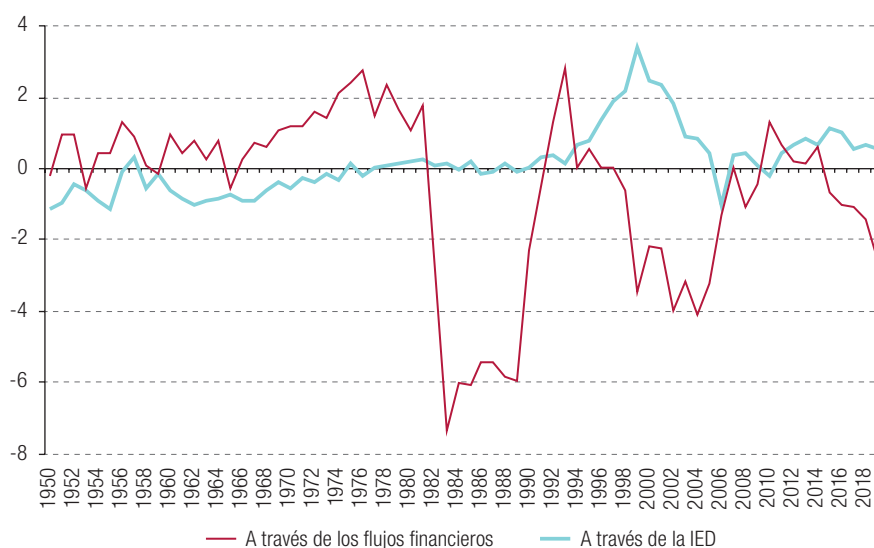
### III. Las crisis de larga duración

Como indica este análisis, las crisis de larga duración tuvieron como elemento común el colapso de los precios de productos básicos, pero hubo una diferencia esencial: la Gran Depresión fue una crisis de alcance mundial en tanto que el epicentro de la crisis de los años ochenta fue América Latina. Estas diferencias se reflejan en la comparación de la evolución del comercio y de los mercados financieros internacionales.

Durante la Gran Depresión colapsó el sistema del comercio mundial, no solo por los efectos directos de la disminución de la actividad económica, sino también por el extenso uso de la protección como mecanismo de ajuste. La reconstrucción del sistema de comercio sería gradual después de la Segunda Guerra Mundial (etapa a la cual me referiré simplemente como “posguerra” en el resto de este ensayo), usando como marco el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), firmado en 1947, pero se centró inicialmente en el comercio entre países desarrollados. Cabe agregar que las economías europeas no habían podido reconstruir su dinamismo económico después de la Primera Guerra Mundial, lo que venía afectando las exportaciones de los países más dependientes de ellas, especialmente de la Argentina. En contra de estas tendencias, las exportaciones fueron una oportunidad para la reactivación durante la crisis de la deuda.

Como es ampliamente conocido, el evento desencadenante de la Gran Depresión fue el colapso del mercado financiero de Nueva York, que había sido el centro del auge financiero de los años veinte y del cual se habían beneficiado varios países latinoamericanos. La reconstrucción de un mercado privado internacional de capitales se iniciaría con el desarrollo del llamado mercado de “eurodólares” de Londres a fines de los años cincuenta y se expandiría con fuerza en los años setenta con el ingreso de un mayor número de bancos internacionales a este negocio y con los excedentes financieros de los países exportadores de petróleo. Como señala el gráfico 3, la transferencia neta de recursos hacia América Latina a través de la cuenta de capitales solo comenzó a ser significativa a fines de los años sesenta y alcanzó un monto de alrededor del 2% del PIB en los años setenta.

**Gráfico 3**  
Transferencia neta de recursos hacia América Latina  
a través de la cuenta financiera, 1950-2019<sup>a</sup>  
(En porcentajes del PIB)



**Fuente:** Elaboración propia, sobre la base de datos de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

<sup>a</sup> Las transferencias netas se estiman como el saldo neto de ingresos financieros menos el saldo neto de los servicios financieros correspondientes.

El colapso que tuvo lugar, especialmente después de la moratoria mexicana de agosto de 1982, y que dio lugar a la crisis de la deuda, fue monumental, ya que representó una transferencia de recursos hacia el exterior de un 6% del PIB entre 1983 y 1989. Esto significa que la reversión de los flujos de capitales representó un choque masivo, equivalente al 8% del PIB regional. Sin embargo, en contraste con la Gran Depresión, la salida de capitales fue específica de la región y no un fenómeno de alcance mundial.

Un elemento de gran interés fue que en ambos casos se tomaron medidas para reducir la deuda externa. Durante la Gran Depresión la suspensión del servicio de la deuda de los países latinoamericanos fue parte de un proceso internacional, respaldado incluso por los sucesivos Gobiernos de los Estados Unidos. En América Latina la moratoria total o parcial se inició en 1931 y abarcó a todos los países, con excepción de la Argentina, que tuvo que aceptar seguir pagando la deuda a los acreedores ingleses como parte de sus compromisos comerciales con el Reino Unido, y Venezuela, que terminó de pagar toda su deuda externa a comienzos de los años treinta (Bértola y Ocampo, 2013, cap. IV)<sup>6</sup>.

Por su parte, como un elemento de las políticas adoptadas para conseguir el respaldo de los países latinoamericanos a los aliados durante la Segunda Guerra Mundial, el Gobierno de los Estados Unidos promovió un proceso de renegociación de la deuda externa que resultó generoso. El mejor arreglo fue el de México en 1941, que obtuvo una reducción del 90% del valor de su deuda, incluida la derivada de la nacionalización de las inversiones norteamericanas en petróleo y ferrocarriles. En el resto de los países no hubo recortes de capital, pero sí reducciones de intereses y no se capitalizaron los intereses no pagados. Eichengreen y Portes (1989, cuadro 2.1) han estimado que la región pagó *ex post* una tasa de interés efectiva de poco más del 3% sobre las deudas contratadas en los años veinte, entre cuatro y cinco puntos porcentuales menos de las condiciones bajo las cuales fueron contratados, lo que constituyó, como región, el mejor resultado entre los países con acceso al mercado de capitales en la década de los años veinte<sup>7</sup>.

Durante la crisis de la deuda de los años ochenta también se adoptaron acciones en favor de los países latinoamericanos, pero estas fueron modestas y tardías. La razón básica fue el riesgo de quiebra de los bancos internacionales y, especialmente, de los estadounidenses<sup>8</sup>. Hubo, por supuesto, muchas "moratorias silenciosas", en forma de atrasos temporales en el pago del servicio de la deuda comercial y bilateral, pero la fuerte presión de los países industrializados y los organismos multilaterales llevó a los de América Latina a acuerdos de renegociación favorables a los bancos comerciales (Altimir y Devlin, 1994; Devlin, 1989). Al mismo tiempo, los Estados Unidos y otros países industrializados presionaron al Fondo Monetario Internacional (FMI) y a los bancos multilaterales de desarrollo a otorgar mayor financiamiento. Esto fue particularmente importante con los planes Baker de 1985 y 1987, pero los montos que aportaron fueron modestos en comparación con la masiva reversión de los flujos de capital privado y llegaron con una condicionalidad "estructural" sin precedentes (reformas de mercado y ajustes fiscales en muchos casos draconianos)<sup>9</sup>. La fase final llegó en marzo de 1989 (es decir, casi siete años después de iniciada la crisis) con el Plan Brady, que incluyó una modesta reducción de los saldos de la deuda, cuyo efecto principal fue el acceso renovado al financiamiento externo privado (véase el gráfico 3).

El impacto conjunto del colapso del comercio internacional, de los precios de productos básicos y de la reversión de los flujos de capitales fue devastador en término de acceso a divisas durante los

<sup>6</sup> En 1935, el 97,7% de los bonos en dólares emitidos por América Latina estaba en mora, si se excluyen los de la Argentina. Todavía en 1945, cuando algunos países ya habían renegociado sus obligaciones, el 65,0% de la deuda no argentina permanecía en esa situación (Naciones Unidas, 1955, cuadro XII).

<sup>7</sup> Véanse también las estimaciones de Jorgensen y Sachs (1989) de la reducción del valor presente de la deuda externa como resultado de estas renegociaciones.

<sup>8</sup> Al comienzo de la crisis, la deuda latinoamericana era equivalente al 180% del capital de los nueve bancos estadounidenses más grandes.

<sup>9</sup> El segundo Plan Baker añadió al mayor financiamiento una política de recompras y canjes de deuda, así como bonos de salida con tasas de interés bajas.

años treinta. Pese a la reactivación de las exportaciones que se produjo a partir de 1933, pero que se frenó con las medidas de ajuste macroeconómico adoptadas por los Estados Unidos en 1937, la capacidad de compra de las exportaciones y las importaciones todavía se encontraban a fines de la década entre un 30% y un 40% por debajo de los niveles de 1929, y más de un 20% por debajo de ese nivel al finalizar la Segunda Guerra Mundial. En contraste, durante los años ochenta el poder de compra de las exportaciones no se redujo y comenzó a aumentar en la segunda mitad de la década. El efecto adverso más importante fue la necesidad de generar un superávit comercial cuantioso y persistente para pagar la deuda externa, de acuerdo con los programas acordados con los bancos comerciales (Bértola y Ocampo, 2013, gráficos 4.1 y 5.5).

Aún más importante, la conjunción de medidas de política macroeconómica y de reformas estructurales fue mucho más favorable en los años treinta<sup>10</sup>. El abandono definitivo del patrón oro en la región y en el mundo entero permitió adoptar políticas fiscales y monetarias expansionistas en los años treinta, después de un período inicial de ajuste firme bajo las reglas asociadas al sostenimiento de la paridad entre las monedas nacionales y el oro. Por el contrario, el ajuste fiscal para hacer frente a los altos déficits que se habían acumulado antes de la crisis de la deuda, la explosión de la inflación en muchos países por la depreciación de las monedas y los programas de ajuste con el FMI generaron más bien políticas de austeridad durante la crisis de la deuda.

Desde el punto de vista estructural, los países latinoamericanos se reorientaron forzosamente hacia la promoción del mercado interno durante los años treinta, generando tanto una sustitución de importaciones manufactureras como agrícolas. La reorientación hacia los mercados internos permitió una reactivación importante a partir de 1933, que se frenó, en parte, a fines de la década y los primeros años de la Segunda Guerra Mundial, pero se aceleró nuevamente a fines de esta y en los primeros años de la posguerra, apoyada ahora por un auge de precios de básicos (véanse los gráficos 1 y 2). Aunque el crecimiento económico no fue muy rápido durante la década de los años treinta (2,2% anual en 1929-1939), fue uno de los mejores del mundo<sup>11</sup>. Si se incluyen los años de la Segunda Guerra Mundial, el Brasil, Colombia, México y Venezuela fueron los casos de crecimiento más destacado.

El proceso de industrialización, que ya había despegado en algunos países desde fines del siglo XIX y comienzos del XX, adquirió raíces profundas, ahora firmemente apoyado por el Estado, y condujo después de la Segunda Guerra Mundial a un crecimiento promedio del 5,6% anual en el período 1945-1980, el más alto y estable de la historia latinoamericana. No todos los países se beneficiaron de la misma manera; en particular, los del Cono Sur se rezagaron respecto de los demás países de la región<sup>12</sup>.

La crisis de la deuda dio lugar a un patrón de desarrollo muy diferente, caracterizado por la liberalización económica y una integración más vigorosa en la economía mundial. El crecimiento promedio entre 1980 y 1990 fue de apenas el 1,4% anual, muy inferior al de los años treinta. Colombia, que entró a la crisis con niveles bajos de endeudamiento externo, fue el caso más destacado, al igual que Chile en la segunda mitad de la década, después de una contracción intensa al comienzo de la crisis. Algunos países terminaron la década incluso con un nivel de actividad económica inferior al de 1980, entre ellos la Argentina y el Perú.

Aunque en materia exportadora los resultados fueron en general favorables, el crecimiento económico promedio de 1990-2019 ha sido de apenas el 2,6% anual, es decir poco menos de la mitad del alcanzado durante la era de industrialización dirigida por el Estado. Este es, además, el peor desempeño de cualquier región del mundo en desarrollo (sin incluir el Caribe)<sup>13</sup>. De hecho, solo unos pocos

<sup>10</sup> Sobre los años treinta y ochenta véanse la obra editada por Thorp (1988) y CEPAL (1996), así como Bértola y Ocampo (2013, caps. IV y V).

<sup>11</sup> Como referencia, de acuerdo con los datos históricos de Maddison (2010), Europa occidental creció un 1,5% anual en promedio en 1929-1940 y los Estados Unidos lo hicieron un 0,9%.

<sup>12</sup> Véase al respecto la obra editada por Cárdenas, Ocampo y Thorp (2003).

<sup>13</sup> De acuerdo con los datos de las Naciones Unidas, sin incluir el Caribe, que creció un 2,1% anual, la única otra región con un desempeño tan magro ha sido la de África Subsahariana, que lo hizo a un ritmo del 2,8% anual.

países latinoamericanos han crecido más desde 1990 que durante la etapa previa: fundamentalmente los que tuvieron el desempeño más pobre durante la era de la industrialización (Bolivia<sup>14</sup>, Chile y el Uruguay, con la Argentina con registros un poco más bajos que los históricos en el período reciente). El Brasil y México han enfrentado una fuerte desaceleración entre uno y otro período, pese a que sus políticas de integración a la economía mundial han sido diferentes.

Una de las razones básicas del menor desempeño ha sido la “desindustrialización prematura” de los países de la región, es decir un proceso que se inició cuando el ingreso por habitante era muy inferior al de los países industrializados cuando se inició ese mismo proceso (Palma, 2005). Otro elemento ha sido, sin duda, la mayor susceptibilidad a las crisis económicas, que se refleja en la volatilidad del crecimiento económico en las décadas recientes, que es mayor a la que había durante el período de industrialización, e incluso algo superior a la típica en las primeras décadas del siglo XX<sup>15</sup>. A las crisis recientes orientamos la atención en las siguientes secciones.

## IV. Las dos crisis recientes

Las dos crisis recientes tuvieron orígenes muy diferentes. La primera fue resultado de la crisis asiática de 1997 que se expandió a otras economías emergentes a partir de la moratoria rusa sobre su deuda externa de agosto de 1998. Esta crisis se difundió con fuerza a América Latina y, especialmente, a varios países sudamericanos. México ya había sido afectado por una crisis de origen propio a fines de 1994, que, sin embargo, fue de corta duración gracias al apoyo directo de los Estados Unidos. La crisis del Atlántico Norte tuvo su epicentro en los Estados Unidos y Europa occidental, como resultado de las dificultades que enfrentaron varias entidades bancarias, especialmente el banco de inversión Lehman Brothers, que quebró en septiembre de 2008.

Para hacer frente a la primera crisis, el apoyo internacional fue el tradicional: financiamiento a los países afectados a través del FMI y los bancos multilaterales de desarrollo. La fuerte controversia que se suscitó en torno a los programas de ajuste del FMI llevó a una reforma importante de la condicionalidad en 2002, de acuerdo con la cual esta debería concentrarse en variables macroeconómicas (FMI, 2002). Por otra parte, se creó el Grupo de los 20 (G20) a nivel de ministros de hacienda y gobernadores de los bancos centrales para promover la estabilidad financiera internacional. En 2001-2002 se intentó negociar en el FMI la creación de un mecanismo para la renegociación de las deudas soberanas, pero este proceso fracasó por la oposición de los Estados Unidos (que habían propuesto inicialmente estas negociaciones) y del Brasil y México, entre otros países deudores, porque consideraron que ello podría generar un aumento en el costo del financiamiento externo. El acuerdo alternativo fue la inclusión de cláusulas de acción colectiva en las emisiones de bonos para facilitar las renegociaciones de deuda con los acreedores privados<sup>16</sup>.

La crisis del Atlántico Norte dio lugar, por el contrario, a uno de los paquetes de cooperación económica internacional más ambiciosos de la historia, adoptado por el G20, ahora a nivel de Jefes de Estado. En particular, el Plan Mundial de Recuperación y Reforma convenido por el G20 y adoptado en Londres el 2 de abril de 2009 (G20, 2009) condujo a la reforma más importante de las líneas de crédito

<sup>14</sup> La denominación “Bolivia” cambió a “Estado Plurinacional de Bolivia” el 7 de febrero de 2009, de ahí que en este artículo se empleen ambas formas según el año de que se trate.

<sup>15</sup> En 1901-1929 el crecimiento promedio anual fue del 3,9%, la desviación estándar fue del 3,2% y el coeficiente de variación de 0,82. En 1945-1980 las dos primeros registros fueron del 5,6% y el 1,8%, y el coeficiente de variación fue de 0,32. Las estimaciones similares para 1990-2019 son de un crecimiento del 2,6%, una desviación estándar del 2,2% y un coeficiente de variación de 0,87.

<sup>16</sup> En forma paralela, pero no asociada a la crisis, hubo dos iniciativas para la reducción de la deuda de los países pobres: la Iniciativa en favor de los Países Pobres Muy Endeudados de 1996 y la Iniciativa para el Alivio de la Deuda Multilateral de 2005. Bolivia, Honduras y Nicaragua se beneficiaron de esta última (también Haití, que no se incluye en el análisis de este ensayo).

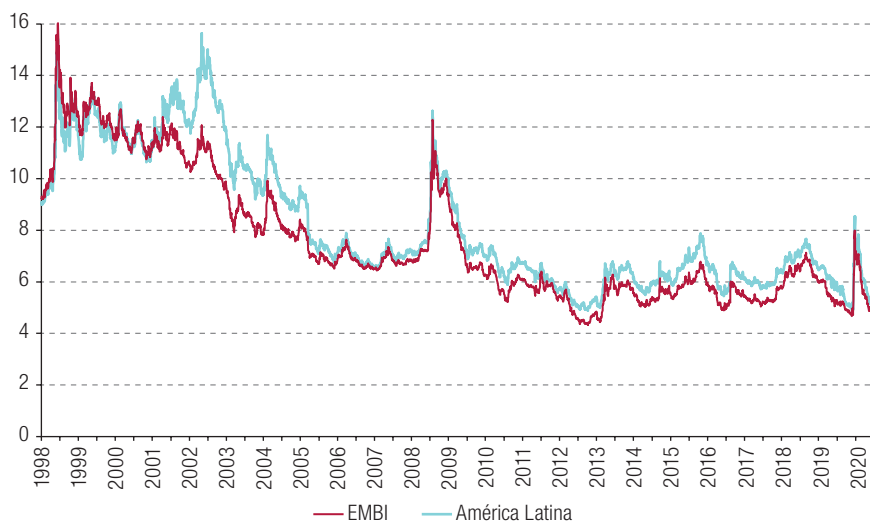


del FMI en su historia, a la mayor emisión de derechos especiales de giro (DEG) del FMI, a la capitalización y el aumento masivo de préstamos de los bancos multilaterales de desarrollo, a una ambiciosa reforma de la regulación financiera y al compromiso de no utilizar el proteccionismo comercial como medida de ajuste, para evitar que se profundizara la crisis, como había acontecido durante la Gran Depresión. Con rezago, el G20 dio también inicio a esfuerzos para fortalecer la cooperación tributaria internacional, una tarea que le encargó a la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), a la adopción en 2012 de la llamada “visión institucional” del FMI sobre flujos de capital (FMI, 2012), y al aumento y redistribución de las cuotas del FMI; esta última tardó desafortunadamente cinco años por la demora en la aprobación de los recursos correspondientes por parte del Congreso de los Estados Unidos<sup>17</sup>.

La Reserva Federal de los Estados Unidos puso también en marcha un programa de canje de monedas (*swaps*), fundamentalmente con los bancos centrales de otros países desarrollados, pero incluyó también cuatro economías emergentes (Brasil, México, República de Corea y Singapur), aunque solo de manera temporal. A ello se agregaron las políticas monetarias y fiscales expansionistas adoptadas por los países desarrollados y las muy agresivas de China.

Para América Latina, la sucesión de las crisis asiática y rusa de 1997-1998 generó una nueva oleada de salida de capitales financieros, casi tan prolongada como la que se había presentado durante la crisis de la deuda, pero algo menos profunda: transferencias netas de recursos hacia el exterior que fluctuaron entre el 2% y 4% del PIB en comparación con el 6% durante los años ochenta (véase el gráfico 3). Fue compensada, en parte, por un auge de inversión extranjera directa en la región durante los primeros años de la crisis, asociada en buena parte a procesos de privatización. Por otra parte, el costo del financiamiento se elevó en forma marcada, especialmente a partir de la moratoria rusa de agosto de 1998, alcanzando niveles del 12% al 14% durante unos cinco años, como refleja el índice de bonos de mercados emergentes (EMBI) de JP Morgan, cuya evolución desde 1998 se muestra en el gráfico 4. Más aún, debido a los problemas que enfrentaron los ajustes de la Argentina y el Brasil, estos costos se mantuvieron elevados por un período más largo que en el caso de otras economías emergentes.

**Gráfico 4**  
Rendimiento de los bonos de América Latina  
comparado con los de economías emergentes, 1998-2020  
(En porcentajes)



**Fuente:** J. P. Morgan.

**Nota:** Datos diarios entre el 31 de marzo de 1998 y el 9 de noviembre de 2020.

<sup>17</sup> Véase un análisis detallado de estos temas en Ocampo (2017).

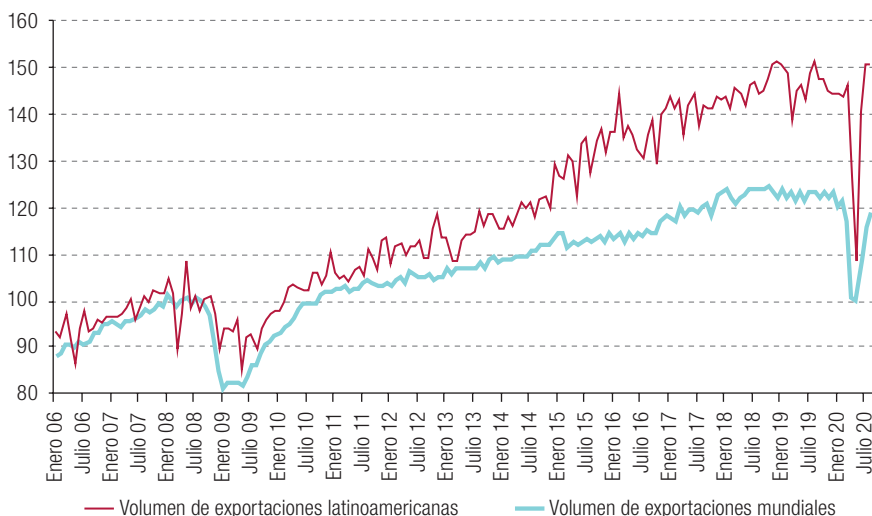
Ni el comercio exterior ni los términos de intercambio fueron afectados en forma significativa durante esta crisis. El resultado neto fue un lustro de lento crecimiento más que una recesión, y con un solo año de crecimiento nulo, 1999 (véase el gráfico 1). La Argentina, el Uruguay y la República Bolivariana de Venezuela sí enfrentaron una contracción durante este quinquenio, y un conjunto más amplio de países una recesión en 1999, entre ellos Colombia, que tuvo su primera recesión en la posguerra.

La crisis del Atlántico Norte sí conjugó, como las de larga duración, perturbaciones tanto en términos de flujos financieros como comerciales, a las cuales se agregó una fuerte contracción de las remesas de los migrantes latinoamericanos. Sin embargo, gracias a las medidas agresivas adoptadas por el G20, la interrupción del financiamiento externo fue muy moderada y de corta duración para América Latina (véase el gráfico 3) y los rendimientos de los bonos, que se elevaron marcadamente a partir del colapso de Lehman Brothers por la caída en el valor de dichos títulos, ya se habían normalizado a fines de 2009. Más aún, las bajas tasas de interés que comenzaron a prevalecer en los países desarrollados generaron flujos de capitales hacia las economías emergentes, incluidas las de América Latina, especialmente entre 2010 y 2014. La salida de capitales de China interrumpió este auge en 2015.

El comercio internacional sufrió una fuerte contracción inicial durante la crisis del Atlántico Norte, de hecho la peor de la posguerra: cerca del 20% en términos de volumen y el 30% en términos de valor de las exportaciones mundiales en relación con el nivel del primer semestre de 2008 (véase el gráfico 5). Esta contracción arrastró los indicadores correspondientes de América Latina, aunque más en valor que en volumen, debido a la caída de los precios de productos básicos. Nuevamente, las medidas del G20 ayudaron a una recuperación rápida y a iniciar un período de crecimiento del comercio internacional, aunque a los ritmos más bajos de la posguerra: un 3,1% anual en términos de volumen en 2007-2019, en comparación con el 7,3% en 1986-2007<sup>18</sup>. La recuperación de las exportaciones latinoamericanas fue mucho más fuerte que el promedio mundial, apoyadas por la renovación del auge de precios de productos básicos que, como se vio al final de la sección II, se había iniciado en 2003-2004 y duraría hasta 2012-2013, así como por el fuerte crecimiento de las ventas de productos de varios países de la región a China.

**Gráfico 5**  
Índices del comercio internacional  
(Primer semestre de 2008=100)

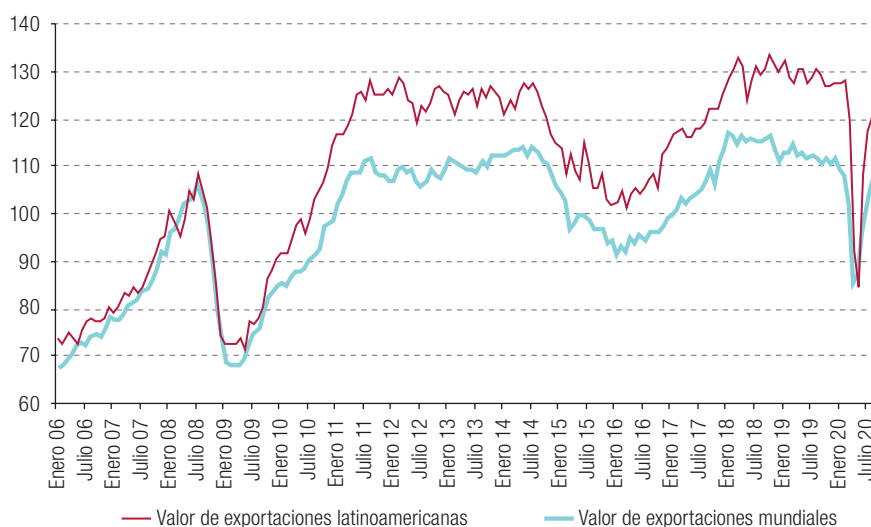
**A. Volumen de las exportaciones**



<sup>18</sup> Estimaciones basadas en datos del FMI y las Naciones Unidas, respectivamente.

Gráfico 5 (conclusión)

## B. Valor de las exportaciones



**Fuente:** Elaboración propia, sobre la base de Netherlands Bureau of Economic Policy Analysis (CPB), World Trade Monitor [base de datos en línea] <https://www.cpb.nl/en/worldtrademonitor>.

Curiosamente, el impacto más duradero de esta crisis fue el que tuvo sobre las remesas de los migrantes latinoamericanos. Estas se estancaron en 2008 y disminuyeron un 14% en 2009, de acuerdo con los datos de la CEPAL, y solo en 2015 alcanzaron y superaron ligeramente los niveles de 2007-2008.

El impacto en América Latina de esta crisis fue importante en 2009, cuando se generó una caída del PIB del 1,8%. La mitad de los países de la región experimentó una recesión en ese año, que fue particularmente fuerte en México y la República Bolivariana de Venezuela. Sin embargo, la recuperación fue rápida y firme y en 2010 la región creció un 6,2%; solo en la República Bolivariana de Venezuela continuó contrayéndose la actividad productiva ese año. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de la región se redujo en forma sustancial desde 2011, pese a que las condiciones de financiamiento externo y los términos de intercambio se tornaron favorables. Además, según lo señalado en la sección II, desde 2015 la economía latinoamericana se hundió en uno de los peores lustros de su historia.

## V. La crisis del COVID-19

La crisis de la enfermedad por coronavirus (COVID-19) es única en la historia, porque combina la peor pandemia desde la llamada “gripe española” de 1918 con una economía mundial fuertemente integrada. Sus efectos directos han sido la virtual paralización en todo el mundo de algunas actividades económicas (el turismo, el tráfico aéreo de pasajeros, las actividades culturales presenciales) y la marcada contracción de otras (el comercio minorista, los restaurantes y varios otros servicios) por las medidas de confinamiento y las actitudes de prudencia de la población para no verse afectada por el virus. Estos efectos, que repercuten en la oferta de varios sectores, han tenido también repercusiones en la demanda agregada a través de la reducción del empleo, la disminución de los ingresos de los hogares y sus actitudes de cautela en el gasto frente a la incertidumbre de sus ingresos. Aunque las políticas macroeconómicas han sido expansionistas, especialmente en los países desarrollados, la conjunción de estos efectos de oferta y demanda en un mundo integrado ha tenido efectos dramáticos.

De acuerdo con las últimas proyecciones disponibles al escribir este ensayo, el FMI (2020e) estima una disminución del PIB mundial a tasas de cambio de mercado del 4,7% en 2020<sup>19</sup>. La profunda recesión que experimentó China en el primer trimestre de 2020 y las más fuertes en un conjunto amplio de países en el segundo trimestre reflejan los efectos devastadores del confinamiento sobre la actividad económica.

La crisis tiene un alcance realmente mundial y será mucho más fuerte que la que experimentó la economía mundial durante la crisis del Atlántico Norte (una contracción de la economía mundial del 2,0% en 2009, según el FMI, a tasas de cambio de mercado), ya que la actual ha afectado a todas las economías, en tanto que la de 2008-2009 no tuvo un impacto tan fuerte en un amplio grupo de economías emergentes y en desarrollo. Si se compara con la Gran Depresión, la velocidad de la contracción ha sido más acelerada, pero puede ser menos profunda y, sobre todo, mucho menos prolongada<sup>20</sup>. El pronóstico básico del FMI es de un crecimiento del 4,8% en 2021, pero que no compensaría íntegramente la recesión de 2020 en el grueso de las economías. Esta proyección supone, en todo caso, que los efectos de la pandemia se irán disipando gradualmente, pero claramente existe la incertidumbre sobre los efectos de nuevos rebrotes, que ya han comenzado a darse en los países europeos y en los Estados Unidos.

Ante la magnitud de la crisis, los países desarrollados han venido adoptando políticas dirigidas a aumentar el gasto público, disminuir o posponer del pago de impuestos, y proveer liquidez, financiamiento y garantías crediticias para el sector empresarial. Tanto en materia fiscal como monetaria, el FMI estima que los paquetes de políticas son más agresivos que los que se adoptaron para hacer frente a la crisis del Atlántico Norte, aunque con diferencias entre los países (FMI, 2020a, 2020b, 2020c y 2020e). En cambio, las medidas de reactivación de China han sido menos pronunciadas que las adoptadas entonces, debido al menor margen fiscal y los mayores niveles de endeudamiento con los que cuenta hoy, dos temas que afectan a muchas economías emergentes y en desarrollo. En el caso de las economías latinoamericanas, esto refleja tanto las políticas fiscales adoptadas para hacer frente a la crisis del Atlántico Norte como también las actitudes menos restrictivas en este campo desde entonces y el efecto del lento crecimiento económico durante el lustro que antecedió a la crisis en curso.

En el debate internacional se ha resaltado que, si bien la pandemia afectó en forma temprana a Europa occidental y los Estados Unidos y ha llegado con rezago a los países en desarrollo, estos últimos son socialmente más vulnerables. Las razones son múltiples: los sistemas de salud son de deficiente calidad y no cubren a toda la población; la informalidad laboral es cuantiosa e implica que el confinamiento deja sin ingresos a un conjunto amplio de trabajadores; las familias de hogares pobres viven en espacios pequeños y a veces sin acceso adecuado al agua, y los mecanismos de apoyo para los sectores pobres no existen o son limitados. A todo ello se agrega que los márgenes fiscales son más reducidos y el acceso de los gobiernos al crédito es más limitado. Por este motivo, existe un acuerdo en torno a la necesidad de adoptar políticas ambiciosas para apoyar a las economías emergentes y en desarrollo. Las necesidades de recursos de estos países fueron estimadas al comienzo de la crisis en 2,5 billones de dólares, tanto por el FMI (2020d) como de la UNCTAD (2020a).

Frente a la magnitud de la crisis internacional y a las necesidades financieras de las economías emergentes y en desarrollo, los líderes del G20 se comprometieron a fines de marzo a hacer “lo que fuera necesario” y a utilizar todas las herramientas de política disponibles para minimizar los daños económicos y sociales generados por la pandemia, restablecer el crecimiento mundial y mantener

<sup>19</sup> La estimación del FMI es del -4,4%, a precios de paridad, pero este dato no es comparable con las estimaciones a tasas de cambio de mercado de las Naciones Unidas, el Banco Mundial y la mayor parte de los analistas privados.

<sup>20</sup> Esto es cierto en particular en el caso de los Estados Unidos, que durante la Gran Depresión experimentó una contracción durante tres años consecutivos, con una disminución acumulada del 27% de acuerdo con las cifras históricas de Maddison (2010) y solo regresó a los niveles de 1929 una década después. En Europa occidental, el PIB retornó a los niveles de 1929 seis años más tarde.

la estabilidad de los mercados (G20, 2020a). Los ministros de hacienda y los gobernadores de los bancos centrales de los países integrantes del G20 expresaron algo similar en su declaración durante las reuniones de los organismos de Bretton Woods (G20, 2020b y 2020c). Sin embargo, la cooperación internacional acordada hasta ahora ha sido muy limitada, tanto en términos de medidas adoptadas como de los recursos a los cuales tendrán acceso las economías emergentes y en desarrollo.

El contraste con la ambiciosa agenda acordada por el G20 en 2009, a la cual se aludió en la sección anterior, es notable (Ocampo, 2020b). En relación con el FMI, se han garantizado los recursos a través de préstamos de los países al Fondo, pero no de mayores cuotas; el aumento y reasignación de estas últimas fue pospuesto en 2019 para 2023 y no ha habido una decisión para acelerarlos. Los Estados Unidos vetaron la asignación de DEG durante las reuniones de los organismos de Bretton Woods. La única reforma importante del FMI ha sido la agilidad para aprobar préstamos de emergencia a un conjunto amplio de países, pero por un monto reducido (unos 80 países y cerca de 30.000 millones de dólares), ya que el máximo autorizado es el monto de la cuota de cada país. Cabe agregar que la Reserva Federal renovó la línea de canje de monedas, incluyendo a las mismas economías emergentes que habían tenido acceso durante la crisis previa, a lo cual agregó un mecanismo de recompra (*repo*), que le permite a la Reserva Federal comprar los bonos del Tesoro que los países deseen venderle.

A diferencia de 2009, no ha habido un llamado a capitalizar los bancos multilaterales de desarrollo. Afortunadamente, dos de ellos, el Banco Mundial y el Banco Africano de Desarrollo (BAD), fueron capitalizados en 2018 y 2019, respectivamente. En materia de endeudamiento, aunque ha habido llamados a acciones amplias<sup>21</sup>, la única importante es el acuerdo para posponer los pagos de servicio de la deuda bilateral de países pobres hasta mediados de 2021<sup>22</sup> y, hasta ahora, sin participación de los acreedores privados. Ha habido también un llamado a no usar la protección como mecanismo de ajuste, aunque continúan las tensiones de la llamada “guerra comercial” entre los Estados Unidos y China.

Cabe resaltar que la limitación de las acciones de cooperación ha sido particularmente cierta en relación con los países de renta media, clasificación en la que se incluyen casi todos los latinoamericanos. La cooperación financiera con los países de la región ha sido, en efecto, muy limitada (Ocampo, 2020a). Como elemento positivo, conviene destacar el acceso de Chile y el Perú a la línea de crédito flexible del FMI y su renovación y ampliación para Colombia (la de México había sido renovada a fines de 2019)<sup>23</sup>. Esta línea de contingencia opera como un complemento a las reservas internacionales y no necesariamente para ser desembolsada; Colombia ha sido el primer país que ha anunciado la posibilidad de usar parcialmente esos recursos. También se deben resaltar las renegociaciones exitosas de las deudas de la Argentina y el Ecuador, con el apoyo implícito del FMI, el nuevo crédito otorgado al Ecuador y las negociaciones en curso entre la Argentina y el FMI para modificar su línea de financiamiento. Cabe agregar que no se han solicitado recursos del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y que su directorio se opone a que se utilicen con propósitos fiscales, lo que sí es posible hacer con los del FMI.

Además, varias economías latinoamericanas han tenido acceso a las líneas de emergencia del FMI, pero por montos limitados. Han aumentado los créditos de los bancos multilaterales, pero los dos que otorgan mayor financiamiento a los países de la región, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), necesitan ser capitalizados para tener un papel tan activo como el que tuvieron en la reactivación después de la crisis del Atlántico Norte. El Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) sí cuenta con una capitalización reciente.

<sup>21</sup> Entre las propuestas en materia de deuda, véanse, en particular, Bolton y otros (2020), Reinhart y Rogoff (2020) y UNCTAD (2020b).

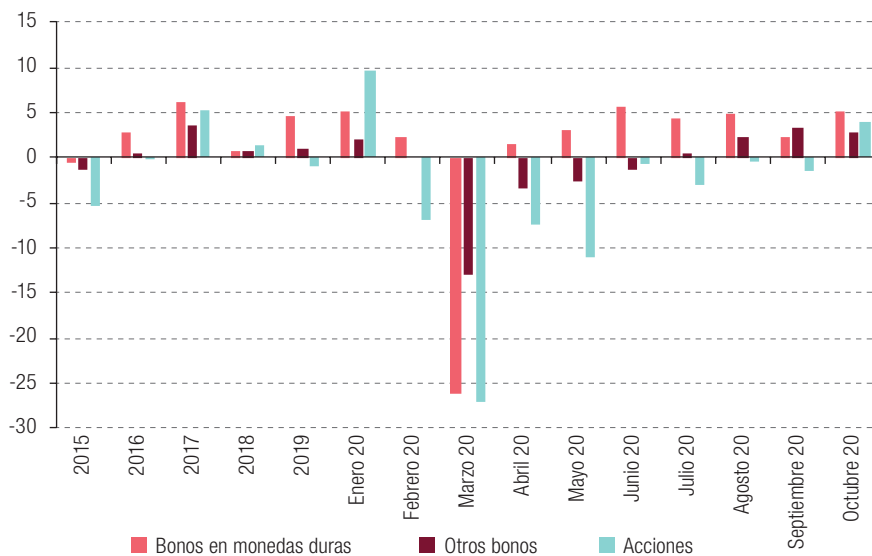
<sup>22</sup> Inicialmente cubrió solo el 2020. El G20 anunció en octubre su extensión hasta junio de 2021 y un programa que podría reducir la deuda de estos países, el cual se llevaría a cabo caso por caso (G20, 2020c).

<sup>23</sup> Con la ampliación de la línea para Colombia, Chile cuenta con recursos equivalentes a diez veces su cuota, Colombia y el Perú a seis veces y México a cinco.

Cabe resaltar que la limitación de la cooperación internacional contrasta con las ambiciosas políticas internas que han adoptado los países desarrollados. Esto es particularmente cierto en los Estados Unidos, cuyas políticas han sido mucho más agresivas que las que adoptó frente a la crisis del Atlántico Norte. Su apoyo limitado a la cooperación internacional contrasta también con el liderazgo que ejerció entonces. Los países europeos han adoptado también políticas contracíclicas pronunciadas, pero han estado más abiertos a la cooperación multilateral. El contraste entre las agresivas políticas económicas internas de los países desarrollados y la limitada cooperación internacional es, sin duda, el signo más destacado de la crisis en curso (Ocampo, 2020b).

Como en la crisis previa, los efectos sobre los mercados financieros fueron inicialmente devastadores. Sin embargo, la magnitud de la intervención de los bancos centrales de los países desarrollados, y especialmente de la Reserva Federal, permitió que estas caídas fueran menos pronunciadas que en 2008-2009 y se generara una recuperación de los mercados financieros desde fines de marzo, aunque sujeta a altos niveles de volatilidad (FMI, 2020b). Uno de los efectos iniciales fue la peor salida de capitales de cartera desde economías emergentes de la historia, que superó los 100.000 millones de dólares (Brooks y Fortun, 2020; FMI, 2020b). Sin embargo, como se muestra en el gráfico 6, después de la salida masiva de capitales durante marzo, los mercados de bonos en monedas duras (especialmente en dólares) se abrieron nuevamente para las economías emergentes en abril de 2020, especialmente desde mediados de ese mes. Gracias a ello, 12 países latinoamericanos, varias empresas públicas y los bancos multilaterales con sede en la región han tenido acceso a ese mercado. Las salidas de capitales de los mercados de bonos en monedas locales también comenzaron a reducirse desde abril y los flujos se tornaron positivos a partir de junio. La salida de capital accionario también se redujo desde junio y se tornó positiva en octubre.

**Gráfico 6**  
Flujos de capital hacia economías emergentes  
(En miles de millones de dólares)



Fuente: J. P. Morgan.

Además, el colapso de los precios de los bonos de las economías emergentes en los mercados secundarios elevó marcadamente su rendimiento a comienzos de la crisis, pero la creciente demanda de dichos títulos generó una caída de sus rendimientos desde fines de marzo de 2020 y ya desde agosto alcanzaron niveles similares a los anteriores a la crisis. Esto implicó también que las condiciones de las nuevas emisiones fueran muy favorables; de hecho, varios países de la región han podido hacer

emisiones en las mejores condiciones de la historia. La normalización del acceso a los mercados de bonos para los países latinoamericanos ha sido, por lo tanto, mucho más rápida que en las crisis previas: unos 2 meses en comparación con 12 meses después de la crisis del Atlántico Norte, y 5 y 8 años después de la crisis asiática y la de la deuda, respectivamente.

La crisis también generó una fuerte contracción del comercio internacional, profundizando la caída en términos de volumen y de valor que se había iniciado a fines de 2019 como resultado de la “guerra comercial” y de las expectativas de desaceleración de la economía mundial<sup>24</sup>. La Organización Mundial del Comercio (OMC, 2020) estimó en abril que la caída del volumen de comercio se ubicará entre el 13% en el escenario base y el 32% en el más pesimista. La caída experimentada en mayo fue del 18% en relación con el volumen promedio de 2019, en el rango medio de las estimaciones de la OMC, pero ha habido una recuperación fuerte, de hecho mucho más rápida que la que tuvo lugar después de la crisis del Atlántico Norte (véase el gráfico 5). En el caso de América Latina, la caída inicial fue más aguda, pero la recuperación posterior también lo ha sido. En todo caso, es probable que la desaceleración que ha experimentado el comercio desde la crisis del Atlántico Norte se acentúe. La principal incertidumbre se relaciona con la destrucción o contracción de las cadenas internacionales de valor. Sin embargo, en la medida en que la localización de las empresas que participan en dichas cadenas se acerque más a los lugares de consumo, esta tendencia podría beneficiar a América Latina<sup>25</sup>. Por su parte, en materia de productos básicos, la crisis ha generado una fuerte reducción de los precios del petróleo y otros productos energéticos, un efecto que, como hemos visto, perjudica a algunos países latinoamericanos, pero beneficia a otros. Hubo también una disminución, aunque menos pronunciada, de los precios de los metales básicos en los primeros meses que se revirtió posteriormente y una tendencia diversa en el caso de los productos agrícolas. Como un todo, los únicos precios de productos básicos que se han reducido sustancialmente han sido, por lo tanto, los de los productos energéticos<sup>26</sup>.

A estos choques adversos hay que agregar que inicialmente se esperaba una caída de las remesas. Los datos disponibles indican, sin embargo, que aunque ha habido una disminución en el caso de países cuyos migrantes se encuentran en países sudamericanos, las remesas recibidas por el conjunto de la región han aumentado un 9,6% en enero-agosto de 2020 en relación con los mismos meses de 2019<sup>27</sup>. Este aumento se compara muy favorablemente con la fuerte caída que experimentaron durante la crisis del Atlántico Norte.

Las proyecciones del FMI (2020e) y la CEPAL (2020b) indican que la región experimentará una fuerte recesión en 2020, de hecho, junto con la India, la peor entre los países en desarrollo y una de las peores del mundo junto con la de Europa occidental. Para América Latina, esta será la peor recesión de su historia, de acuerdo con los datos que se recogen en el gráfico 1. Todas las proyecciones indican, además, que la recuperación será solo parcial en 2021. El Brasil y Chile serían los países menos afectados entre los medianos y grandes de la región, pero hay varias economías más pequeñas que tendrían menores contracciones de su actividad económica.

En materia social, los problemas han sido considerables (CEPAL, 2020a). La insuficiencia de las inversiones se refleja en sistemas de salud débiles y fragmentados que no han garantizado el acceso universal a la población en muchos países. Debido a la gran brecha digital, los estudiantes de escasos recursos no pueden beneficiarse de la educación virtual. Por su parte, la informalidad laboral

<sup>24</sup> Los datos del Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB), que sirve de fuente para elaborar el gráfico 5, indican que el crecimiento del promedio móvil de 12 meses del volumen de exportaciones mundiales ha sido negativo desde octubre de 2019 y, en términos de valor, desde agosto de ese año.

<sup>25</sup> Véase al respecto el análisis de EIU (2020).

<sup>26</sup> Véanse los datos del Fondo Monetario Internacional (FMI), “IMF primary commodity prices”, s/f [en línea] <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>. Las proyecciones del Banco Mundial (2020) para el conjunto del año siguen este patrón.

<sup>27</sup> Estos datos se refieren a 13 países latinoamericanos para los cuales la CEPAL cuenta con información (Bolivia (Estado Plurinacional de), Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Paraguay, Perú y República Dominicana).

ha significado que una alta proporción de hogares se ha quedado sin ingresos, sin que las ayudas que proporcionan las transferencias condicionadas necesariamente les lleguen, especialmente a aquellos que no son pobres, pero sí vulnerables a caer en la pobreza. Algunos países han introducido apoyos parciales a estos hogares. Muchas micro, pequeñas y medianas empresas están quebrando, lo que es muy preocupante, ya que generan una elevada proporción del empleo en la región.

En su conjunto, las estimaciones de la CEPAL, que se recogen en Naciones Unidas (2020) indican que la población pobre aumentará en 45 millones de personas, lo cual representa una década y media de retroceso en este campo. Esto coincidirá con aumentos también considerables en los niveles de desempleo e informalidad laboral. Estas tendencias adversas se dan, además, en un contexto de deterioro de las condiciones sociales que ha tenido lugar desde 2014, como resultado del deficiente desempeño económico durante el lustro previo a la crisis.

Conviene resaltar que, en materia económica, la respuesta de los países de la región ha estado acorde con las tendencias internacionales, pero la magnitud de los apoyos ha sido en general mucho más modesta que en los países desarrollados. Los bancos centrales han provisto liquidez (con restricciones obvias en los países con economías dolarizadas). Los gobiernos han adoptado programas fiscales, especialmente de apoyo al sector de la salud y a los hogares pobres y vulnerables, así como medidas de reducción o postergación del pago de algunos impuestos, pero el tamaño de los paquetes ha sido variable. Según las estimaciones del BID, los de mayor tamaño como porcentaje del PIB son los del Brasil, Chile, El Salvador y Perú (Pineda, Pessino y Rasteletti, 2020). Algunos países han lanzado líneas de crédito o garantías crediticias a una escala importante. En ese sentido, los casos más destacados son los de Chile, Colombia, el Perú y el Uruguay.

La mayor restricción ha sido el escaso margen fiscal con el que han contado los países de la región. El contraste con la situación que enfrentaron en la crisis anterior es notable. En promedio, según los datos de la CEPAL, los países tuvieron déficits primarios del gobierno nacional de entre un 0,5% y un 1% del PIB en el último lustro en comparación con un superávit de más del 2% antes de la crisis de 2008, y una deuda promedio del gobierno nacional del 46% del PIB en comparación con un 29% en 2008. Las diferencias en el margen fiscal han sido resaltadas también por varios analistas del BID (véase, por ejemplo, Izquierdo y Ardanaz, 2020).

## **VI. A modo de conclusión: la crisis actual en perspectiva**

Visto en perspectiva, las perturbaciones externas que ha experimentado América Latina han sido muy intensas y se han dado en el contexto de una limitada cooperación financiera internacional, especialmente si se compara con la crisis del Atlántico Norte. Sin embargo, han sido menos fuertes que en las crisis previas si se considera el financiamiento externo privado y los términos de intercambio. En este último caso, la fuerte caída de los precios del petróleo ha afectado, como es obvio, a los países exportadores de este producto, pero ha beneficiado a un conjunto mayor de países importadores. Hubo una contracción inicial del volumen de comercio internacional, aunque menos profunda que durante la crisis del Atlántico Norte (o de la Gran Depresión, que no es una comparación adecuada en este caso). Es posible que el limitado dinamismo del comercio que ha caracterizado la economía mundial desde entonces se acentúe, pero podría haber oportunidades para algunos países de la región debido a la relocalización de las cadenas de valor. Por su parte, las remesas de trabajadores migrantes se han comportado mucho mejor que durante la crisis del Atlántico Norte. Por lo tanto, como un todo, las perturbaciones de origen externo han sido menos adversas en el contexto de la pandemia de COVID-19 que durante las dos crisis de larga duración e, incluso, durante las crisis más cortas.



Esto significa que la intensidad de la crisis obedece más a factores internos de los países latinoamericanos. Entre ellos debe incluirse que la región se convirtió en el epicentro mundial de la pandemia entre junio y agosto (en el momento de escribir este ensayo, la tendencia regional era favorable y el epicentro se estaba desplazando hacia otras regiones). De manera similar, las limitaciones de las políticas nacionales, caracterizadas por la inacción o limitada acción en algunos casos y, más en general, por las debilidades de los sistemas de salud y la incapacidad para adoptar políticas fiscales más agresivas, contribuyen también a explicar el resultado adverso.

Aún más importante es el hecho de que, como se ha visto en secciones anteriores, la crisis golpeó a la región después de un lustro de pobre desempeño. Esto contribuye a explicar por qué, en vez de una crisis de dos o tres años, la región experimentará una nueva década perdida en 2015-2024. Más aún, la crisis cierra tres décadas de lento crecimiento económico, durante las cuales ha sido la región del mundo en desarrollo con el peor desempeño.

Esto indica que, más allá de la crisis actual, hay que modificar en profundidad los patrones de desarrollo de la región. Esto es lo que ha señalado las Naciones Unidas (2020), con base en los aportes de la CEPAL, así como el Consenso Latinoamericano 2020 (Casilda Béjar y otros, 2020). Como señalan estos documentos, la crisis del COVID-19 debe servir como punto de partida para reformular la estrategia de desarrollo de la región, partiendo con siete objetivos básicos: i) mejorar las políticas sociales y dar un impulso al empleo decente, con el propósito de reducir los altos niveles de desigualdad; ii) aumentar para ello los niveles de gasto público financiados por estructuras tributarias más progresivas; iii) adoptar políticas de desarrollo productivo más activas apuntaladas por una estrategia agresiva de investigación y desarrollo; iv) impulsar políticas anticíclicas más pronunciadas que reduzcan la vulnerabilidad de las economías frente a las crisis; v) poner en marcha una estrategia de integración regional profunda, que ayude a diversificar la actividad productiva en un contexto de lento crecimiento del comercio internacional; vi) adoptar una política ambiental ambiciosa, que impulse el cumplimiento de los acuerdos internacionales sobre lucha contra el cambio climático y protección de la diversidad, y vii) lo más importante, ser firme en la defensa de los valores y las instituciones democráticas.

## Bibliografía

- Altimir, O. y R. Devlin (1994), "Una reseña de la moratoria de la deuda en América Latina", *Moratoria de la deuda en América Latina*, O. Altimir y R. Devlin (comps.), Buenos Aires, Fondo de Cultura Económica.
- Banco Mundial (2020), *Commodity Markets Outlook: Implications of COVID-19 for Commodities*, Washington, D.C., abril.
- Bértola, L. y J. A. Ocampo (2013), *El desarrollo económico de América Latina desde la independencia*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- Bolton, P. y otros (2020), "Necessity is the mother of invention: how to implement a comprehensive debt standstill for COVID-19 in low- and middle-income countries", Londres, Centro de Investigación sobre Políticas Económicas (CEPR), 21 de abril [en línea] <https://voxeu.org/article/debt-standstill-covid-19-low-and-middle-income-countries>.
- Brooks, R. y J. Fortun (2020), "COVID-19 capital flow exodus from EM", *Global Macro Views (GMV)*, N° 3830, Washington, D.C., Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), 2 de abril.
- Cárdenas E., J. A. Ocampo y R. Thorp (eds.) (2003), "Industrialización y Estado en la América Latina: la leyenda negra de la posguerra", *El Trimestre Económico*, N° 94, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- Casilda Béjar, R. y otros (2020), "El Consenso Latinoamericano 2020: una nueva visión para la era post COVID-19", *Documentos de Trabajo*, DT 29/2020, Salamanca, Instituto de Iberoamérica [en línea] <http://americo.usal.es/iberoame/sites/default/files/Consenso%20Latinoamericano%202020.pdf>.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2020a), "El desafío social en tiempos del COVID-19", *Informe Especial COVID-19*, N° 3, Santiago, 12 de mayo.
- \_\_\_\_ (2020b), "Enfrentar los efectos cada vez mayores del COVID-19 para una reactivación con igualdad: nuevas proyecciones", *Informe Especial COVID-19*, N° 5, Santiago, 15 de julio.

- (1996), *América Latina y el Caribe quince años después: de la década perdida a la transformación económica, 1980-1995*, Santiago, CEPAL/Fondo de Cultura Económica.
- Devlin, R. (1989), *Debt and Crisis in Latin America: The Supply Side of the Story*, Princeton, Princeton University Press.
- Eichengreen, B. y R. Portes (1989), “After the deluge: default, negotiation, and readjustment during the interwar years”, *The International Debt Crisis in Historical Perspective*, B. Eichengreen y P. H. Lindert (eds.), Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.
- EIU (The Economist Intelligence Unit) (2020), “Will Latin America take advantage of supply chain shifts?”, agosto [en línea] <https://www.eiu.com/n/campaigns/will-latin-america-take-advantage-of-supply-chain-shifts/>.
- Erten, B. y J. A. Ocampo (2013), “Super cycles of commodity prices since the mid-nineteenth century”, *World Development*, vol. 44, Ámsterdam, Elsevier.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2020a), *Fiscal Monitor: Políticas to Support People during the COVID-19 Pandemic*, Washington, D.C., abril.
- (2020b), *Global Financial Stability Report: Markets in the Time of COVID-19*, Washington, D.C., abril.
- (2020c), *World Economic Outlook Update*, Washington, D.C., junio.
- (2020d), “Press briefing by Kristalina Georgieva following a conference call of the International Monetary and Financial Committee”, Washington, D.C., 27 de marzo [en línea] <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/03/27/tr032720-transcript-press-briefing-kristalina-georgieva-following-imfc-conference-call>.
- (2020e), *World Economic Outlook: A Long and Difficult Ascent*, Washington, D.C., octubre.
- (2012), *The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View*, Washington, D.C., 14 de noviembre.
- (2002), *Guidelines on Conditionality*, Washington, D.C., 25 de septiembre [en línea] <https://www.imf.org/External/np/pdr/cond/2002/eng/guid/092302.pdf>.
- Grilli, E. R. y M. C. Yang (1988), “Primary commodity prices, manufactured goods prices, and the terms of trade of developing countries: what long run shows”, *The World Bank Economic Review*, vol. 2, N° 1, Oxford, Oxford University Press, enero.
- G20 (Grupo de los 20) (2020a), “Extraordinary G20 Leaders’ Summit: statement on COVID-19”, documento presentado en la Cumbre Extraordinaria de Líderes del G20, Riad, 26 de marzo [en línea] <http://www.g20.utoronto.ca/2020/2020-g20-statement-0326.html>.
- (2020b), “Communiqué”, documento presentado en la Reunión de Ministros de Hacienda y Gobernadores de los Bancos Centrales del G20, 15 de abril [en línea] <http://www.g20.utoronto.ca/2020/2020-g20-finance-0415.html>.
- (2020c), “Communiqué”, documento presentado en la Reunión de Ministros de Hacienda y Gobernadores de los Bancos Centrales del G20, Riad, 14 de octubre [en línea] [https://g20.org/en/media/Documents/FMDBG%20Communiqu%C3%A9\\_English\\_14October2020\\_700pm.pdf](https://g20.org/en/media/Documents/FMDBG%20Communiqu%C3%A9_English_14October2020_700pm.pdf).
- (2009), “Global Plan for Recovery and Reform”, documento presentado en la Cumbre de Líderes del G20, Londres, 2 de abril [en línea] <http://www.g20.utoronto.ca/2009/2009communiqu0402.html>.
- Izquierdo, A. y M. Ardanaz (2020), “Política fiscal en tiempos del coronavirus: restricciones y opciones de política para los países de América Latina y el Caribe”, Ideas que Cuentan, Washington, D.C., Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 31 de marzo [en línea] <https://blogs.iadb.org/ideas-que-cuentan/es/politica-fiscal-en-tiempos-del-coronavirus-restricciones-y-opciones-de-politica-para-los-paises-de-america-latina-y-el-caribe/>.
- Jorgensen, E. y J. Sachs (1989), “Default and renegotiation of Latin American foreign bonds in the interwar period”, *The International Debt Crisis in Historical Perspective*, B. Eichengreen y P. H. Lindert (eds.), Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.
- Maddison, A. (2010), “Maddison database 2010”, Groningen Growth and Development Centre [en línea] <https://www.rug.nl/ggdc/historicaldevelopment/maddison/releases/maddison-database-2010>.
- Naciones Unidas (2020), *Informe: el impacto del COVID-19 en América Latina y el Caribe*, Nueva York, julio.
- (1955), *Las inversiones extranjeras en América Latina* (E/CN.12/360), Nueva York.
- Ocampo, J. A. (2020a), “La cooperación financiera internacional frente a la crisis económica latinoamericana”, *Revista CEPAL*, N° 131 (LC/PUB.2020/9-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), agosto.
- (2020b), *Weak International Economic Cooperation in Response to the COVID-19 Crisis*, Bruselas, Foundation for European Progressive Studies (FEPS)/Iniciativa para el Diálogo de Políticas, septiembre.
- (2017), *Resetting the International Monetary (Non)System*, Oxford, Oxford University Press.

- OMC (Organización Mundial del Comercio) (2020), “Desplome del comercio ante la pandemia de COVID-19, que está perturbando la economía mundial”, *Comunicado de Prensa* (Press/855), Ginebra, 8 de abril [en línea] [https://www.wto.org/spanish/news\\_s/pres20\\_s/pr855\\_s.pdf](https://www.wto.org/spanish/news_s/pres20_s/pr855_s.pdf).
- Palma, G. (2005), “Cuatro fuentes de ‘desindustrialización’ y un nuevo concepto del ‘síndrome holandés’”. *Más allá de las reformas: dinámica estructural y vulnerabilidad macroeconómica*, J. A. Ocampo (ed.), Bogotá, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Alfaomega [en línea] [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1875/S3301O15M\\_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1875/S3301O15M_es.pdf?sequence=1&isAllowed=y).
- Pineda, E., C. Pessino y A. Rasteletti (2020), “Política y gestión fiscal durante la pandemia y la post-pandemia en América Latina y el Caribe”, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), 21 de abril [en línea] <https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/politica-y-gestion-fiscal-durante-la-pandemia-y-la-post-pandemia-en-america-latina-y-el-caribe/>.
- Prebisch, R. (1973), *Interpretación del proceso de desarrollo latinoamericano en 1949*, Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), febrero.
- Reinhart, C. M. y K. Rogoff (2020), “Una moratoria a las deudas de economías emergentes y en desarrollo”, Project Syndicate, Nueva York, 13 de abril [en línea] <https://www.project-syndicate.org/commentary/suspend-emerging-and-developing-economies-debt-payments-by-carmen-reinhart-and-kenneth-rogoff-2020-04/spanish>.
- Thorp, R. (ed.) (1988), *América Latina en los años treinta: el papel de la periferia en la crisis mundial*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2020a), “The COVID-19 shock to developing countries: towards a ‘whatever it takes’ programme for the two-thirds of the world population being left behind”, *Trade and Development Report Update* (UNCTAD/GDS/INF/2020/2), Ginebra, marzo [en línea] [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gds\\_tdr2019\\_covid2\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gds_tdr2019_covid2_en.pdf).
- \_\_\_\_ (2020b), “From the great lockdown to the great meltdown: developing country debt in the time of COVID-19”, *Trade and Development Report Update* (UNCTAD/GDS/INF/2020/3), Ginebra, abril [en línea] [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsinf2020d3\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/gdsinf2020d3_en.pdf).