

## Salvar vidas, cuidar la economía

Domingo, 22 de Marzo de 2020 - Id nota:912733

Medio : El Mercurio  
Sección : Economía y Negocios  
Valor publicitario estimado : \$6812390.-  
Página : B6  
Tamaño : 29 x 26

[Ver en formato web](#)

# Salvar vidas, cuidar la economía

## ANÁLISIS

Andrea Repetto José De Gregorio  
Eduardo Engel Rodrigo Valdés

**LA MAYOR PANDEMIA EN MÁS DE UN SIGLO PUEDE TENER EFECTOS DEVASTADORES.** Ante ella, la política económica debe actuar de manera urgente, contribuyendo a tres objetivos: que el sistema de salud cuente con recursos adecuados, que los trabajadores puedan quedarse tranquilos en sus hogares, sabiendo que tendrán ingresos suficientes y que no perderán sus empleos, y que la economía retome su marcha una vez detenidos los contagios.

Afortunadamente, décadas de manejo prudente de las finanzas públicas, reguladores financieros sofisticados y un banco central independiente permiten tomar acciones drásticas que no estarán disponibles para todos en la región.

El Gobierno ha propuesto medidas con un costo de unos 12.000 millones de dólares. Del total, poco más de un tercio son gastos nuevos, el resto es postergación de impuestos por unos meses, con un costo real de solo una fracción menor del total. Asimismo, el Banco Central ha rebajado la tasa de interés y provisto a la economía de liquidez. En lo que sigue, analizamos estas medidas a la luz de los objetivos planteados al inicio.

### Asegurar el ingreso de las familias

Es probable que la contención de la pandemia lleve a una cuarentena drástica que durará varias semanas, donde la mayoría de las empresas tendrá dificultades para remunerar a sus trabajadores. Proteger el empleo y los ingresos de los trabajadores es clave tanto para enfrentar la pandemia como para la recuperación posterior.

El anuncio principal es permitir que los trabajadores recurran al seguro de cesantía, al mismo tiempo que mantienen su empleo, cuando la autoridad sanitaria determine cerrar la empresa. Aunque inferiores a lo habitual, la medida proveerá de ingresos a los afectados y un alivio a las empresas, que solo deberán pagar las cotizaciones.

Si bien la medida contribuye a que los trabajadores puedan permanecer en sus hogares, adolece de dos problemas. Primero, que de acuerdo a las reglas del seguro, los trabajadores pagarán sus sueldos sobre la base de sus ahorros previos; solo después que se agoten obtendrán recursos de la componente solidaria. Si el objetivo es ofrecer seguridad, se debiera considerar otros esquemas, como gastar primero los fondos solidarios, o fórmulas intermedias en que el costo sea compartido con el Estado. Por lo demás, es arriesgado licuar los recursos ahorrados, ya que podrían necesitarse en escenarios donde la crisis resulta prolongada.

El segundo problema es que la medida no aplica a los trabajadores no cubiertos por el seguro, en su mayoría informales y por cuenta propia. Para ellos el paquete contempla un bono de unos 55 mil pesos por carga familiar por una sola vez. Este monto es a todas luces insuficiente y debiera incrementarse de manera importante. En caso contrario, las medidas de salud pública tendrán poca efectividad, pues estas personas, en su mayoría vulnerables, se verán obligadas a salir a buscar ingresos, con poco éxito por lo demás.

### Medidas financieras

El Banco Central ha reaccionado oportunamente y con vigor, rebajando la tasa de interés y proveyendo una serie de instrumentos, algunos creados en esta coyuntura, para asegurar la liquidez, facilitar el crédito y tranquilizar al mercado cambiario. En el contexto actual, no cabe una aplicación mecánica del marco de metas de inflación.

Por su parte, la Comisión para el Mercado Financiero, que enfrenta su primera gran prueba, también debe ser proactiva. Los colchones de capital que se acumulan gracias a la regulación prudencial son para ser usados, al menos en parte, en momentos como este. Las medidas deben ser cautelosas, pero las provisiones, los plazos para cumplir con es-

tándares de capital y los criterios para distribución de dividendos deben revisarse. No vaya a ser que por mantener regulaciones para tiempos normales se exacerbe el ciclo al punto de poner en riesgo el propio sistema financiero.

### Apoyo a empresas

El Gobierno contempla la postergación del pago de impuestos y el adelanto de devoluciones, medidas destinadas principalmente a las pymes. A ellas se deben agregar apoyos adicionales a través de la provisión de garantías de crédito, profundizando su extensión. Por ejemplo, pueden simplificarse los requisitos y formas de uso de la garantía en caso de falla de instrumentos como el Fogape.

Asimismo, puede ser necesario el apoyo estatal a empresas grandes que serán viables una vez pasada la crisis. En períodos normales, la quiebra es el camino adecuado cuando no son solventes. Sin embargo, en situaciones como la actual, es difícil distinguir solvencia de liquidez, y las repercusiones financieras y sobre el empleo pueden hacer necesario ayudas excepcionales. Para proteger los recursos fiscales y evitar un inadecuado rescate a los dueños, el apoyo debe asemejarse a una inyección de capital que se paga primero y extingue, como acciones preferentes o deuda subordinada a una tasa que refleje los riesgos que está asumiendo el fisco. No es fácil elegir a quién apoyar, pero ello debe hacerse con criterios claros, por ejemplo, considerando los encadenamientos al resto de la economía y los efectos en el empleo. El paquete del Gobierno no contempla este delicado tema, sobre el cual se debe legislar para tener los recursos y facultades necesarios.

### Conclusión

Dada la incertidumbre sobre la duración y profundidad de la pandemia y de la crisis económica, y la evolución que puede tener el mercado financiero global, es fundamental reservar espacio financiero y fiscal para nuevas acciones en el futuro, que esperamos no sean necesarias de aplicar. La prioridad es salvar vidas y proteger el empleo, los ingresos y la actividad económica, en una crisis no solo grande en magnitud, sino también incierta en su desarrollo. Hoy estamos discutiendo las primeras medidas; será necesario afinarlas y complementarlas, gastando montos suficientes pero bien, que primero contengan la crisis de contagios y luego estimulen la economía para su recuperación.

**Puede ser necesario el apoyo estatal a empresas grandes que serán viables una vez pasada la crisis. En períodos normales, la quiebra es el camino adecuado cuando no son solventes. Sin embargo, en situaciones como la actual, es difícil distinguir solvencia de liquidez, y las repercusiones financieras y sobre el empleo pueden hacer necesario ayudas excepcionales”.**