



# **Informe sobre el Comercio y el Desarrollo 2020. De la pandemia mundial a la prosperidad para todos: Evitar otra década perdida. Panorama general<sup>1</sup>**

NACIONES UNIDAS

Ginebra, 2020

*Conferencia de las Naciones Unidas  
sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD)*

## **El futuro no es lo que era**

La economía mundial está experimentando una profunda recesión en medio de una pandemia aún no controlada. Ahora es el momento de armar un plan de recuperación mundial, pero uno que permita a los países, incluso a los más vulnerables, volver a una situación que sea más sólida que la anterior. El *statu quo* anterior es un objetivo que es indigno de ese nombre. Además, la tarea es urgente, porque ahora mismo la historia se repite, esta vez como un inquietante híbrido de tragedia y farsa.

Diez años atrás, las principales economías del mundo prometieron recuperarse de la peor crisis financiera ocurrida desde la Gran Depresión y adoptaron un talante que parecía indicar una disposición a refundar el orden internacional inspirándose en los que lideraron la salida del estado de guerra y ruina después de 1945. En abril de 2009, los líderes del G20 se reunieron en Londres para acordar una respuesta colectiva a la crisis

---

<sup>1</sup> El informe completo se encuentra disponible en <https://unctad.org/webflyer/trade-and-development-report-2020>

financiera global que había pillado por sorpresa a sus líderes, tanto a los de los países avanzados como de los emergentes.

El plan acordado en Londres era audaz: recuperar la confianza, el crecimiento y el empleo; reparar el sistema financiero para reanudar la concesión de préstamos; fortalecer la regulación financiera para restaurar la confianza en el sector; financiar y reformar las instituciones financieras internacionales para ayudar a superar esa crisis y prevenir otras futuras; promover el comercio y las inversiones globales y rechazar el proteccionismo y propiciar una recuperación que fuese inclusiva y ambientalmente sostenible.

Sin embargo, esta respuesta nunca se produjo. Como mucho, ese plan destacó más por sus incumplimientos que por su observancia: se gastaron billones de dólares en la reparación del sistema financiero, pero los banqueros mostraron escaso arrepentimiento por los desmanes del pasado y fueron pocas las responsabilidades depuradas, ya fuese en forma de enjuiciamientos o de una reforma seria; se conformaron nuevos acuerdos de libre comercio, pero sin reconocer que los anteriores habían contribuido a un mundo de mayor desigualdad y fragilidad; Europa y los Estados Unidos se volcaron en “reformas estructurales” y la austeridad a partir de la falsa premisa de que el exceso de regulación y un sector público inflado restringirían el crecimiento futuro. El resultado fue un ciclo que se reforzaba a sí mismo caracterizado por la debilidad de la demanda agregada, un tibio crecimiento y una creciente desigualdad.

Ahora otra crisis, como consecuencia de un patógeno microscópico que logró propagarse rápidamente por todo el mundo, ha desvelado las insuficiencias de la economía global y de su forma de ser gestionada. En marzo de este año, cuando la COVID-19 adquiría la magnitud de una pandemia en toda regla y el número de fallecidos no cesaba de aumentar, los gobiernos de todo el mundo optaron por una política de coma económico inducido —que suspendió las interacciones humanas propias de gran parte de la vida comercial— para impedir nuevos contagios

y aliviar la situación de unos sistemas de salud sobrecargados. Este Gran Confinamiento, como lo llama el FMI, ha provocado que la economía mundial volviese a entrar en recesión en 2020, pero esta vez a una escala desconocida desde la década de 1930. Se han adoptado unos ingentes planes de asistencia de emergencia, en particular en las economías avanzadas, y la comunidad médica se ha unido para encontrar una vacuna. Aun así, cunde la incertidumbre y persiste la inquietud. No se puede descartar la posibilidad de nuevas oleadas de contagios y fallecimientos.

En un año como este resulta difícil calibrar el impacto general en el empleo generado por los efectos combinados del confinamiento, las ayudas temporales de emergencia y el regreso al trabajo. Aun así, la OIT estima que más de 500 millones de empleos en todo el mundo corren peligro como consecuencia de la crisis, principalmente en el mundo en desarrollo, y que, aunque muchos empleos se recuperen cuando vuelvan a abrirse los lugares de trabajo, algunos se perderán de forma permanente; al menos 100 millones de empleos se habrán destruido a finales de año. Además, entre 90 y 120 millones de personas se verán abocadas a la pobreza extrema en el mundo en desarrollo, con el añadido de que esta comportará hambre y malnutrición, en tanto que las brechas de ingresos se ensancharán en todos los países. Estos nuevos factores son premonitorios de un enorme repunte de las enfermedades y los fallecimientos.

La esperanza de un rápido rebote económico como consecuencia de un avance científico —en forma de una vacuna eficaz y ampliamente disponible— no puede cegarnos hasta tal punto de no ver otros peligros causados por el hombre que están por llegar. Si los gobiernos optan por un ajuste fiscal prematuro en su afán por reducir la deuda pública y las empresas adoptan una estrategia agresiva de reducción de costos como forma de impulsar las exportaciones es probable que entonces la recuperación se esfume y que se concrete la posibilidad real de que en 2022 muchos países experimenten una doble recesión.

La amenaza es especialmente preocupante tratándose de los países en desarrollo, donde los efectos combinados de la precariedad de las condiciones laborales, los altos niveles de endeudamiento y la insuficiencia de su espacio fiscal y de su espacio de políticas económicas limitan sus opciones para responder a cualquier situación de crisis, por no hablar de una tan grave como la causada por la crisis de la COVID-19. La urgente necesidad de aumentar el gasto en salud pública en un momento de disminución de ingresos tributarios, a lo que hay que sumar el hundimiento de las ganancias de exportación y los pagos de la deuda pendientes, ha provocado que el mundo en desarrollo acuse un déficit de financiación estimado entre 2 y 3 billones de dólares; una cuestión que hasta la fecha la comunidad internacional ha sido incapaz de abordar. Se corre el grave peligro de que esa insuficiencia acarree para los países en desarrollo otra década perdida y que con ello se pierda toda esperanza de lograr los ambiciosos objetivos de la Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible. La incapacidad de la comunidad internacional para llegar a un acuerdo sobre moratorias y quitas de deuda de amplio alcance, la resistencia a proporcionar con rapidez unos niveles suficientes de liquidez de emergencia y la reticencia a frenar las pretensiones de tenedores de bonos sin escrúpulos en las negociaciones sobre la deuda soberana, además bajo la sombra amenazadora que proyectan los fondos de capital buitres sobre las economías en crisis, son los primeros indicios de que la situación podría empeorar y mucho.

Sin un cambio radical de la política y sin una coordinación eficaz a nivel internacional, habrá presiones para que se vuelva lo antes posible a la normalidad imperante antes la crisis y además en una manera que recuerda a la adoptada tras la crisis financiera de 2008. Ya se ha hecho un llamamiento para “reglobalizar” según los principios del libre mercado con el argumento de que solo la reanudación de los flujos comerciales y de capitales colocará a la economía global en la senda de la recuperación y de un crecimiento resiliente. Los ardientes defensores del libre mercado están aprovechando esta anormalidad

en el funcionamiento de las cadenas de suministro internacionales para tratar de imponer nuevas normas en el comercio y la inversión internacionales y conseguir nuevos privilegios para los titulares de derechos de propiedad intelectual y propietarios de tecnologías vitales, lo que reduciría aún más el espacio de políticas del que disponen los países en desarrollo. Lo que es seguro es que proseguirán las exigencias de recortes en el gasto público. Sin embargo, la adhesión a esos principios es precisamente la razón de que no se lograra una recuperación resiliente después de 2010. De hecho, fue el motivo de la atonía de los flujos comerciales y de inversión extranjera directa antes de la erupción de la pandemia.

Una recuperación económica malograda, o peor aún, otra década perdida, no es algo ineluctable, sino la consecuencia de la elección de unas determinadas políticas. Para que la recuperación sea inclusiva es preciso que el gobierno tenga la voluntad, no solo de mantener el gasto durante el tiempo que le lleve al sector privado recuperar la confianza en el futuro y volver a gastar, sino además de acabar con las tensiones y fracturas subyacentes que ya habían quedado expuestas con la crisis financiera global, sobre las que mucho se ha escrito y a las que se ha permitido enquistarse durante una década. Ello supone abordar una serie de condiciones previamente existentes que amenazaban la salud de la economía global antes del impacto de la pandemia, entre ellas una desigualdad elevada y crónica, un crecimiento aletargado, una inversión débil, una represión endémica de los salarios en el mundo desarrollado y la precariedad de las condiciones laborales en el mundo en desarrollo. Las deficiencias de los sistemas de bienestar y atención social, y la agudización del estrés al que está sometido el medio ambiente, entre otras cosas debido a que el mundo no ha logrado desvincular la actividad económica de las emisiones de gases de efecto invernadero, siguen constituyendo obstáculos muy importantes para una recuperación equitativa.

El coronavirus ha supuesto una ruptura con ese mundo y, al igual que en las pandemias mundiales del pasado, ha planteado

cuestiones fundamentales sobre la forma en que se organiza la sociedad y sobre los valores que estructuran la vida humana. Sin embargo, también nos ha animado a imaginar un mundo mejor. Si se quiere actuar en base a este imaginario, es preciso reconocer los errores cometidos en la última década, sobre todo en las economías más prósperas del mundo. Asegurar una mejor recuperación exige que tratemos la pandemia de la COVID-19, no solo como una crisis que hay que gestionar, sino como una oportunidad para detectar y salvar los obstáculos estructurales que impiden un futuro más próspero, equitativo y resiliente. El éxito dependerá menos de la epidemiología que de los dirigentes nacionales e internacionales y de su voluntad de afrontar las consecuencias humanas de sus decisiones. La medida de este éxito no puede reducirse solo a una cuestión de si se logra o no repeler los embates de otra crisis financiera y evitar el aumento de la deuda pública. Las generaciones venideras no van a aplaudir la subida de la cotización de las acciones o unas tesorerías mucho más boyantes si no se consigue superar este desafío —máxime si además comporta el sacrificio de un número incalculable de vidas y medios de subsistencia.

## **Mirando hacia atrás con ira**

Si se adopta una perspectiva histórica, la recuperación de la crisis financiera global fue lenta y además desequilibrada entre los hogares (los que están en la cima se llevan una parte desproporcionadamente más importante del aumento del ingreso), las empresas (las grandes empresas aumentan su participación en los beneficios a menudo a expensas de las empresas más pequeñas) y las regiones (donde despuntan las grandes áreas metropolitanas). En las políticas no se dejaba a las personas en la estacada, sino que se determinaba quién salía ganando y quién perdiendo.

La política monetaria, más por defecto que por un designio propio, tomó la delantera a la hora de orquestar la recuperación, y se consideró que el aumento de la cotización de las acciones

y de los precios de otros activos era una medida de su éxito y una distracción del retraso acusado en el crecimiento de los salarios y el aumento cada vez mayor de la desigualdad. No hay duda de que el gasto público creció, pero los beneficiarios de los programas fueron grandes empresas y entidades financieras y no los trabajadores, ni los propietarios de viviendas ni las comunidades locales. Ahora bien, una vez que las exenciones fiscales, los rescates y el dinero barato ayudaron a calmar los nervios que cundían en los mercados, se oyeron cada vez más fuertes los llamamientos que preconizaban la rectitud fiscal. El rápido giro hacia una austeridad acompañada de “reformas estructurales” —a menudo poco más que un eufemismo para debilitar las redes de protección social y mantener a raya los salarios— hizo que se desvaneciese la esperanza de una estrategia de crecimiento impulsado por la demanda que propiciase una recuperación sostenible a medio y largo plazo del empleo y los ingresos.

Si bien es cierto que la retirada del estímulo fiscal tuvo un impacto negativo en el crecimiento, el mantenimiento de la flexibilización cuantitativa y los bajos tipos de interés dispararon los precios de los activos. Al mismo tiempo, la combinación de rentismo empresarial y crédito barato, en una coyuntura de debilidad de la demanda, reforzó una cultura de rendimientos financieros rápidos, siendo los instrumentos predilectos el capital inversión (*private equity*), la externalización, la recompra de acciones y las fusiones y adquisiciones; por poner un ejemplo sorprendente, entre 2010 y 2019 las empresas del índice S&P 500 emplearon casi 1 billón de dólares anuales en recompras de acciones y reparto de dividendos.

Dado que los bancos centrales de las economías avanzadas siguen practicando una política de dinero fácil, el endurecimiento de las condiciones financieras para los países en desarrollo abrió nuevas oportunidades de inversión para quienes dispusieran de recursos líquidos y apetito de riesgo. Esta búsqueda por todo el mundo de un rendimiento del capital invertido ha conllevado en muchos países en desarrollo una rápida acumulación de deuda

pública y privada denominada en moneda extranjera, además de una mayor penetración en sus mercados financieros de inversionistas no residentes, bancos extranjeros y otras entidades financieras más opacas. Además, la mayor presencia de extranjeros en los mercados de renta fija y variable generó mayores posibilidades de inestabilidad de los tipos de cambio y dejó a los mercados financieros nacionales aún más expuestos a los caprichos del apetito de riesgo y las condiciones de liquidez globales.

La coexistencia de burbujas de exuberancia financiera y una demanda insuficiente de bienes y servicios no financieros, la debilidad de la inversión y un nivel de productividad inferior al necesario limitaron el crecimiento en todos los países. En las economías avanzadas, la tasa media de crecimiento entre 2010 y 2019 rondó, en promedio, el 2 % anual en comparación con el 2,4 % registrado en 2001-2007. El crecimiento de los países en desarrollo se redujo desde el 7,9 % en 2010 al 3,5 % en 2019 y promedió tan solo un 5 % anual, en comparación con el 6,9 % en 2001-2007 (o el 3,4 y el 4,9 respectivamente, si se excluye a China).

Cifrar el costo de la gran crisis financiera no es nada fácil; una estimación del Banco de la Reserva Federal de Dallas apunta una cifra que se situaría entre los 6 y los 14 billones de dólares, y eso solamente en los Estados Unidos. Desde entonces los bancos han crecido y nunca fueron tan grandes, mientras que el “sistema bancario en la sombra”—nunca mejor dicho— ha conseguido que el funcionamiento del sector financiero se haya vuelto aún más opaco. Es difícil saber cuánto riesgo ha acumulado el sistema financiero en esta última década, pero el impresionante aumento de los préstamos a empresas que presentaban un elevado grado de apalancamiento era un factor que asustaba a los mercados de deuda corporativa ya antes de la pandemia. Preocupa, además, que los ingentes planes de asistencia de emergencia puestos en marcha para contrarrestar la crisis mantengan en funcionamiento a muchas empresas grandes y abocadas a la quiebra, aun cuando haya empresas más pequeñas y viables muy necesitadas de financiación, lo que

supone una vez más transferir los riesgos más peligrosos de los balances de las empresas privadas a los públicos.

El enorme agujero en las finanzas públicas creado por la crisis financiera ha dado lugar a interminables tandas de austeridad siempre con la falsa promesa de que el recorte del gasto público liberaría recursos productivos para el sector privado y reactivaría el crecimiento. Este ha sido uno de los factores importantes de la falta de preparación para una situación de crisis como la ocasionada por la COVID-19, principalmente en el área de la infraestructura de salud pública. Ante una situación de servicios insuficientemente financiados, se ha promovido la fórmula de la asociatividad público-privada, con escasa o ninguna evidencia que justificase esta opción, presentándola como una nueva fuente de financiación responsable.

El crecimiento del empleo y de los ingresos laborales fue sumamente lento, lo que agravó la debilidad de la recuperación y deprimió aún más el crecimiento de la productividad. En muchos países en desarrollo, los elevados tipos de interés y una moneda sobrevalorada se sumaron a las presiones de “desindustrialización prematura”. Hizo falta toda una década para que la tasa de desempleo mundial recuperase el nivel anterior a la crisis, pero las tasas de empleo, que son un mejor indicador de la salud del mercado laboral, no se habían recuperado antes de la pandemia, ni en los países desarrollados ni en los países en desarrollo, pues muchos trabajadores en edad de trabajar ya habían abandonado completamente ese mercado. Han aumentado considerablemente los contratos de trabajo precario tanto en el Norte como en el Sur. Y ahora nos sobreviene otra crisis.

El mundo no se preparó tan bien como podría haberlo hecho para una pandemia como la de la COVID-19, y algo tienen que ver con esa falta de previsión los fundamentos ideológicos en los que se inspiró la respuesta a la Crisis Financiera Global. Las alarmas epidemiológicas y económicas llevaban saltando durante años.

La amenaza de las enfermedades zoonóticas no ha dejado de aumentar desde principios de la década de 1990, amenaza que está estrechamente relacionada con la destrucción de hábitats naturales y su sustitución por explotaciones de ganadería intensiva. Si bien los científicos y los especialistas en salud pública han advertido periódicamente de su peligro potencial, los intereses creados del mundo del comercio han restado importancia a los riesgos para la salud que acarrearán la deforestación y la agricultura industrial por temor a que puedan verse perjudicadas sus cuentas de resultados, mientras que los consumidores, en particular de los países ricos, se han vuelto adictos a una carne a precios muy baratos. Los recursos financieros necesarios para luchar contra la propagación de enfermedades zoonóticas nos parecen ahora calderilla en comparación con los costos que ocasiona la crisis. Y una vez más son los más vulnerables los que resultan más perjudicados.

Los economistas se refieren a la transferencia del riesgo privado al público en general como riesgo moral; la privatización de los beneficios y la socialización de las pérdidas es su corolario inevitable. El riesgo moral fue el que puso de rodillas al sistema financiero global en 2008 por el comportamiento de unos bancos que, abusando de su posición privilegiada de suministradores de crédito privado, crearon una gigantesca burbuja especulativa. El riesgo era moral porque la élite iniciada sabía que unas ganancias extraordinarias como las suyas acarrearían consecuencias económicas perjudiciales para toda la ciudadanía. Es trágico que esta actitud persistiese después de la crisis, alentada en parte por las medidas de los bancos centrales y por lo que un agudo observador de la última década definió como una “lealtad inquebrantable a gran parte de la sabiduría convencional anterior a la crisis”.

## **La posibilidad de otra década perdida**

La economía global había entrado en zona de peligro a finales de 2019. El crecimiento experimentaba una desaceleración

en todas las regiones y varias economías registraron una contracción en el último trimestre. No obstante, eran muchos los que compartían la idea de que la situación mejoraría en 2020, propiciada en primer lugar por las previsiones de un repunte del crecimiento en las grandes economías emergentes, y de que en 2021 el crecimiento global volvería a recuperar su potencial a largo plazo. Incluso en el momento en que se aceleraba el ritmo de contagio de la COVID-19, en la reunión del G20 celebrada en Riad el último fin de semana de febrero, los ministros de finanzas aún seguían expresándose en términos optimistas sobre las perspectivas de la economía global.

El confinamiento ha obligado a los economistas a moverse en *terra ignota*. La situación actual no se corresponde a la de una economía de guerra en la que el peso del gasto militar provoca una expansión de la producción. Tampoco se trata de la típica crisis de oferta a escala global, donde las presiones inflacionistas son el gran problema para los responsables de formular las políticas. Tampoco hay que enfrentarse a una crisis financiera en la que el sector bancario esté en el ojo del huracán. En una crisis de salud pública mundial, anteponer la vida a los beneficios ha desencadenado una serie de crisis de oferta, de demanda y financiera que son simultáneas y se refuerzan mutuamente.

Como consecuencia de estas crisis, la economía mundial se contraerá, según las estimaciones, en un 4,3 % este año, lo que supondrá que la producción mundial a finales de año será menor en más de 6 billones (de dólares corrientes de los Estados Unidos) a las previsiones de los economistas anteriores al comienzo de la pandemia de la COVID-19.

En suma, el mundo está lidiando con el equivalente a una completa desaparición de las economías brasileña, india y mexicana. Ahora bien, cuando la actividad nacional se contrae también lo hace la economía internacional; este año el comercio se reducirá en alrededor de una quinta parte, los flujos de inversión extranjera directa hasta un 40 % y las remesas disminuirán en más de 100.000 millones de dólares.

Las mayores caídas en la producción se registrarán en el mundo desarrollado y cabe la posibilidad de que se acusen incluso descensos de dos dígitos. Sin embargo, donde mayores serán los daños económicos y sociales es en el mundo en desarrollo, donde los niveles de informalidad son elevados, existe una dependencia permanente de unos pocos productos básicos o del turismo como fuente de divisas y el espacio fiscal y de políticas es limitado. Es probable que América Latina se vea fuertemente afectada como consecuencia de una caída de la producción en el presente año del 7,6 %. Las caídas serán especialmente acusadas —posiblemente de dos dígitos— en algunas de las economías más grandes, en particular en la Argentina y México. La situación es netamente diferente en Asia Oriental, donde el crecimiento seguirá siendo positivo, aunque mucho menor que en 2019; en China, por ejemplo, se prevé que se sitúe en un 1,3 %.

Los ingentes planes de asistencia de emergencia adoptados principalmente por las economías avanzadas —estimados hasta la fecha en la vertiginosa suma de 13 billones de dólares en el caso de los países del G20— han contribuido a mitigar la caída y con el aligeramiento del confinamiento se registrará una recuperación en el segundo semestre del año, salvo que se produzca una segunda tanda de confinamientos. Dado que el peso fiscal de estos planes es mayor que el de las medidas adoptadas a raíz de la última crisis —que representa 4 de cada 10 dólares de los planes puestos en marcha por las economías avanzadas, incluidas las prestaciones económicas directamente abonadas a los hogares— y que las economías de Asia Oriental capearán la tormenta económica mejor de lo esperado, es probable que la recesión mundial no sea tan dura como algunos pronósticos auguraban hace unos meses.

Aun así, el rebote técnico previsto para el segundo semestre de este año, cuando los países empiecen a salir del confinamiento, coincidirá con una pérdida constante de empleos y un agravamiento del sobreendeudamiento. Dado que está previsto

que los actuales planes de ayuda se agoten o expiren completamente a finales de año, la gran interrogante que se plantea es qué esperar para 2021. Muchos albergan la esperanza de que se produzca una recuperación total en forma de V —el mejor escenario posible dadas las circunstancias— y un crecimiento anual en el próximo año superior al 5 %, y que a finales de 2021 la economía mundial vuelva a situarse en el nivel de 2019. Sin embargo, incluso unos resultados como estos no pueden ocultar el hecho de que dejarían en su estela un déficit de ingresos de 12 billones de dólares y una abultadísima carga de deuda, especialmente en el sector público.

Nuestro propio análisis coincide en que el efecto de rebote se mantendría hasta el año próximo, aunque con vientos de cara más fuertes que frenarían el ritmo de la recuperación mundial, que, en el mejor de los casos, difícilmente superaría el 4 %. Una mezcla de mayor desigualdad, mayor inseguridad y permanente incertidumbre mantendrá atenazada a la demanda agregada, mientras que la fragilidad de los balances de las empresas de los países avanzados mermará la confianza de los inversionistas. Al mismo tiempo, los efectos combinados de la reducción de ingresos tributarios y el aumento de la deuda pública —a falta de unas políticas de apoyo adecuadas— restringirán el espacio fiscal, especialmente en los países en desarrollo, aunque no solo en ellos.

Un segundo confinamiento general inevitablemente restaría validez a todo pronóstico para el próximo año. Aun descartando esa posibilidad, se cierne, no obstante, el peligro muy real de que los resultados puedan ser mucho peores. En particular, una prematura reducción del gasto público dificultaría aún más los esfuerzos del sector privado (tanto de las empresas como de los hogares) por equilibrar sus cuentas. Si los gobiernos optan por un ajuste fiscal prematuro en su afán por reducir la deuda pública y las empresas adoptan una estrategia agresiva de reducción de costos como forma de impulsar sus exportaciones es probable que entonces la recuperación se esfume en el próximo

año y que en 2022 la doble recesión sea una posibilidad real en muchos países.

## **Todos (o casi todos) dejados en la estacada**

Ahora que los encargados de formular las políticas, en su respuesta a la COVID-19, están acometiendo el tránsito de unas medidas de emergencia económica a unas de recuperación, la esperanza de potenciar la resiliencia ante futuras crisis se cifra en que no se repita el error cometido tras la crisis de 2008 de aplazar la reforma para tiempos de bonanza. Son dos los aspectos principales en que la recuperación y la reforma deben ir a la par: la distribución del ingreso y el espacio fiscal.

En el mundo de la teoría, la distribución del ingreso es una ficción bien trabada. Los salarios se negocian en mercados donde todos tienen el mismo poder de negociación y su resultado es un salario que refleja la productividad de cada trabajador. Solo con un criterio tan estrecho puede ser la distribución del ingreso “equitativa”. En el mundo real e hiperglobalizado de la austeridad y de la caída del empleo, las empresas detentan un poder que solo ellas pueden ejercer en las negociaciones salariales y que hace que caigan por su propio peso los fundamentos teóricos en que se basa esa equidad en la distribución. Aun así, se pretende justificar todo aumento de la desigualdad como consecuencia de un aumento de las liberalizaciones con el argumento de que las ganancias obtenidas por una mejor asignación de los recursos, el empoderamiento de los consumidores de clase media y la mejora de los ingresos públicos serían más que suficientes para compensar a los que se encuentran en la base de la pirámide.

Para llegar a una conclusión como esa no queda más remedio que asumir unas premisas de dudosa validez, como el pleno empleo en todas partes y en todo momento. Además, no acierta en lo esencial: son el poder y las políticas, y no la competencia leal, los factores que determinan cómo se desarrollan los procesos de ajuste. Las condiciones no son iguales para todos. El

auge de un capital desarraigado y su mayor libertad para mover la producción y la inversión por todo el mundo, ha fortalecido en las últimas décadas el poder de negociación del capital en comparación con el de los trabajadores. Esta situación ha propiciado un aumento constante de la proporción del ingreso que se destina a pagar beneficios, tendencia que comenzó mucho antes de que explotase la crisis financiera global, pero que se ha mantenido posteriormente. En la última década, la participación de los beneficios en el ingreso ha aumentado en todos los países del G20, salvo en tres. Si no desaparecen esas fuerzas que reprimen los salarios y que operaban ya antes de la pandemia de la COVID-19, es probable que en los próximos años la proporción del ingreso destinada a los salarios siga reduciéndose en muchas economías, exacerbando con ello las desigualdades. En los Estados Unidos la proporción del ingreso destinada a salarios, tras caer en los últimos 50 años, ha vuelto a colocarse en el nivel de la década de 1950; de mantenerse las tendencias actuales, dentro de 10 años retornará al de 1930, esto es, a una situación que volvería a acercarnos al borde del abismo.

Sería simplista culpar de la desigualdad a los robots —por robar el trabajo— y, en general a los avances tecnológicos. Por lo menos hay otros dos factores, determinados por las políticas elegidas, que han desempeñado un papel muy importante. Uno de ellos es la hiperglobalización. Los estudios han demostrado que las liberalizaciones en el ámbito del comercio y la inversión han afectado negativamente al crecimiento de los salarios en los países desarrollados y en desarrollo, al recrudescer la competencia por cuotas de exportación y al promover la reducción de costos en detrimento de la inversión a largo plazo. También favorece la bajada de los salarios: la endeble o casi inexistente protección de millones de trabajadores migrantes. El segundo factor es el gran debilitamiento de las instituciones del mercado de trabajo —como la sindicalización, el salario mínimo y la legislación de protección del empleo— en la mayoría de los países desarrollados y en muchos países en desarrollo.

Los datos ponen de manifiesto una causa más profunda de este desequilibrio: la fisura que se abre en muchas economías entre dos clases desiguales. Una está compuesta por un gran número de empleos de bajos salarios y baja productividad y otra por un pequeño número de sectores donde los salarios son elevados y la productividad alta. Se observa una dicotomía parecida en los países en desarrollo que llevan luchando desde hace mucho tiempo por transferir recursos de la agricultura a la industria manufacturera. No obstante, el dualismo del siglo XXI es novedoso para los países, tanto desarrollados como en desarrollo, en los que son determinados segmentos del sector de los servicios donde se crean más empleo, pero donde, al mismo tiempo, bajan los salarios y la productividad. Si bien es cierto que la industria manufacturera y los servicios con salarios elevados son los que generan relativamente menos empleo, el crecimiento del empleo de salarios bajos y baja productividad no compensa el ingreso perdido. El crecimiento económico y el aumento de la productividad se resienten en términos generales: en la mayoría de los países del G20 —incluidos los Estados Unidos y todos los del grupo de los BRICS— la productividad acusó una desaceleración después de la crisis financiera global, e incluso en algunos países la productividad fue menor en 2019 que en 2009. En los Estados Unidos la productividad creció un 17 % entre 1999 y 2009, pero solo un 12,5 % en los últimos diez años. El impresionante crecimiento de la productividad que experimentó China (162 %) en la penúltima década se ha reducido al 99 % en la última. Cuando la financierización se conjuga con un mayor poder de las empresas, esta fisura en la economía genera inestabilidad, al arrastrar a los países hacia una espiral de desaceleración de la demanda agregada y creciente fragilidad financiera.

Para que la recuperación sea sostenible es necesario un crecimiento salarial más rápido en los empleos peor retribuidos, a fin de reactivar el crecimiento de la productividad y el empleo. La represión salarial y unas reglas del mercado laboral

cada vez más débiles solo pueden provocar un empeoramiento de los males preexistentes de la economía mundial.

## **Tiempo prestado, espacio limitado**

Con un capital desarraigado que frena la inversión productiva y un poder corporativo extractivo que impulsa la polarización económica, no es de extrañar que hayamos entrado en una era de profunda inquietud y creciente ira. Con el desgaste del contrato social, los Estados y los hogares no han tenido más remedio que endeudarse para mantenerse a flote y preservar la cohesión de sus fisuradas sociedades. Sin embargo, la deuda puede ser tanto un disolvente como un adhesivo. La amenaza de un colapso económico se cierne peligrosamente sobre las economías dependientes de la deuda. La inquietud se torna premonición cuando la lógica extractiva transita desde el mundo social al natural. Cabe la posibilidad que algunas familias y empresas en quiebra consigan superar su insolvencia, pero no habrá vuelta atrás para un planeta ambientalmente desahuciado. Todas las medidas correctivas exigen un aumento gradual de las inversiones públicas a largo plazo y una planificación estratégica particular.

El giro hacia la austeridad que se operó a raíz de la crisis de 2008 se basó en la creencia tan arraigada en el pensamiento económico convencional de que las crisis son excepcionales. En tiempos normales, unos mercados libres y flexibles logran mantener la economía en un nivel óptimo o cercano a él con una mínima intervención pública. La distorsión y la anormalidad son producto de la injerencia del Estado. El resultado es la renuencia o la falta de voluntad para revertir activamente la destrucción de la capacidad productiva sufrida durante las crisis y las recesiones, o para mitigar las distorsiones generadas por los mercados financieros, que desalientan las inversiones productivas a largo plazo. Junto con el desmantelamiento, en aras de la eficiencia, de las estructuras de bienestar permanentes y anticíclicas, esos supuestos teóricos no solo han socavado la

capacidad de los encargados de la formulación de políticas para prevenir las crisis en la economía real, sino también —como en este momento— para responder con mayor eficacia a una crisis de salud pública.

Se tiende a subestimar no solo los costos de las políticas contractivas, sino también los posibles beneficios de una política fiscal expansiva, para salvaguardar una idea de “credibilidad” financiera que se adapte al gusto de los mercados. Las condiciones de los préstamos vinculados a los programas del FMI tienden a imitar este sesgo contractivo.

La austeridad siempre tiene un efecto contractivo sobre el crecimiento y, en ausencia de un superávit de cuenta corriente lo suficientemente importante, arrastra al sector privado al endeudamiento. Por el contrario, un estímulo puede autosostenerse y conseguir mejor y más rápidamente el resultado que los halcones fiscales tanto anhelan. La contracción fiscal no garantiza la sostenibilidad de la deuda pública de un país. De hecho, especialmente en las economías más débiles, los déficits fiscales a menudo han sido resultado de la presión ejercida por el Estado sobre el sector privado, lo que se traduce en una menor recaudación tributaria y mayor desempleo. Tampoco puede afirmarse que la austeridad haya recompensado a sus adeptos con un acceso fiable a los mercados financieros. Entre los países del G20, la Argentina, el Brasil, la India, México y Sudáfrica han venido aplicando medidas de austeridad en los últimos años, pero ahora mismo están teniendo serias dificultades para acceder a fuentes de financiación fiables. En la zona del euro, la última intervención del BCE volvió a demostrar una vez más que no es la disciplina fiscal, sino la liquidez del banco central, la que puede domar los mercados, mientras que desde hace ya tiempo el temor a la inflación ha dejado paso a esfuerzos por alentarla.

El espacio fiscal no consiste en la posibilidad de acumular fondos para días de vacas flacas, lo que, por otra parte, no tiene mucho sentido desde el punto de vista macroeconómico, sino en la de acceder a recursos financieros (esto es, impuestos y

deuda) en condiciones de estabilidad y asequibilidad, que es una cuestión histórica y política, además de económica. Esta tesis ha quedado más que demostrada durante la crisis de la COVID-19. Los bancos centrales, en lugar de únicamente defender una idea de su independencia que protege su *statu quo*, deberían conjugar su función de prestamista de última instancia con una gestión más activa del sistema crediticio que proteja, en vez de limitar, el espacio de la política fiscal interna. No hay duda de que para ello sería preciso una mayor coordinación con otras áreas de la política económica. Sin embargo, a veces, y muy especialmente en los países en desarrollo, en los que el espacio fiscal se ve constreñido por factores externos, es necesaria la adopción de medidas a nivel internacional para reforzar o sustituir las intervenciones de las autoridades monetarias nacionales. Hasta la fecha la respuesta del sistema multilateral a la crisis generada por la pandemia de la COVID-19 ha puesto de manifiesto las graves deficiencias existentes al respecto.

Que la crisis actual llegue a provocar una implosión del sistema instaurado al final de la Segunda Guerra Mundial o sirva para abrir un nuevo capítulo en la cooperación internacional sin duda dependerá principalmente de cómo evolucionen las corrientes políticas de las principales potencias económicas. Lo que parece cierto es que para evitar la posibilidad de una hecatombe será necesario planear un futuro distinto y al mismo tiempo resolver la actual crisis en todas sus dimensiones. Se trata al fin y al cabo del mismo reto al que tuvieron que enfrentarse los artífices originales del multilateralismo y, dada la magnitud y profundidad de la crisis de la COVID-19, no es insensato pedir a los dirigentes actuales que estudien con mayor atención lo que hicieron los mandatarios en 1945.

## **Depresión de cumpleaños**

El 24 de junio de 1945, tras dos meses de deliberaciones, más de 800 delegados de 50 países se reunieron en el Teatro Herbst de San Francisco para refrendar la idea de la creación

de Naciones Unidas. Su Carta sigue siendo uno de los logros imperecederos del siglo XX, y sin duda de cualquier siglo, pues su objetivo, claramente definido ya en sus primeros párrafos, era servir de centro que armonizase los esfuerzos de las naciones por alcanzar propósitos comunes.

En los 75 años transcurridos, las Naciones Unidas han ampliado el número de sus miembros y de sus atribuciones y han creado una familia extensa —aunque no siempre feliz— de instituciones y organismos, cuya tarea principal es la de promover las virtudes de la cooperación internacional. El tiempo, no obstante, ha pasado factura al proyecto multilateral. Hablar de crisis es algo habitual, aun cuando la necesidad de soluciones globales a los problemas mundiales nunca fue tan urgente. La persuasión moral, los conocimientos técnicos y el fomento de la confianza han sido conjuntamente las principales palancas que han permitido hacer avanzar la agenda multilateral. Sin embargo, en un mundo de Estados desiguales, los actos y la actitud de los más poderosos importan mucho cuando de lo que se trata es de que la cooperación internacional funcione de verdad.

En el caso de la Sociedad de Naciones ese tipo de acciones no habían tenido unos resultados tan buenos. Sin embargo, en 1945 los Estados Unidos ya se encontraban en una situación económica y política que les permitía asumir un papel hegemónico. Esta hegemonía además incorporaba una visión ideológica que no estaba ni fuertemente atada a un concepto sumamente ideologizado del libre comercio, ni profundamente arraigada en los valores de un pasado colonial. Asimismo, los Estados Unidos ya habían cortado las alas a su propia clase financiera, habían puesto coto al poder de las empresas y habían establecido nuevas relaciones con países vecinos.

Los fundamentos intelectuales del *New Deal* se basaron desde su génesis en dos ideas básicas. Roosevelt definió la primera de ellas, esto es, la interdependencia, como “la mutua dependencia de unos de otros – de las personas, de las empresas, de los sectores económicos, de las ciudades, de las pequeñas

localidades, de los Estados, de las naciones”. Este concepto estaba estrechamente emparentado con la segunda gran idea del *New Deal*: la justicia social y la responsabilidad mutua en el seno de las naciones. En Bretton Woods, Roosevelt dejó claro que estas ideas estaban maduras para su propagación a nivel internacional:

Los males económicos son extraordinariamente contagiosos. De ahí que se pueda afirmar que la salud económica de cada país es un asunto que concierne a todos sus vecinos, tanto los cercanos como los lejanos. Solo a través de una economía mundial dinámica y fuertemente expansiva puede el nivel de vida de cada una de las naciones progresar hasta lograr niveles que permitan hacer realidad las esperanzas depositadas en el futuro.

Al año siguiente en San Francisco, el vínculo entre la interdependencia económica, la paz internacional y la justicia social se convirtió en la base sobre la que se establecieron las Naciones Unidas.

En la práctica, el multilateralismo en las tres décadas posteriores a San Francisco nunca estuvo a la altura de los ideales del *New Deal*. El capitalismo dirigido discurrió coexistiendo con una persistente y creciente brecha tecnológica entre el Norte y el Sur, el derroche en gastos militares por la tensa división del mundo entre el Este y el Oeste y sus guerras por delegación, que socavaron las perspectivas económicas en muchas regiones en desarrollo, así como con el colonialismo, la persistencia de los prejuicios raciales, la desigualdad de las relaciones comerciales, que inhibió la diversificación productiva en muchos países, y un crecimiento que generaba grandes emisiones de carbono y que hacía abstracción de los costos ambientales. Emplear únicamente el dólar para garantizar la estabilidad financiera fue una cuestión controvertida ya durante los trabajos de la conferencia de Bretton Woods, dado su sesgo acreedor y su dependencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos para atender las necesidades financieras de una economía mundial en crecimiento en

un contexto de flujos de capital y tipos de cambio estrictamente regulados. Ese papel no ha dejado de adquirir preponderancia desde principios de la década de 1970, aunque en un contexto diferente como el de la mayor volatilidad de un entorno financiero internacional dominado por ingentes flujos de capitales privados y donde las intervenciones de la Reserva Federal surtían unos efectos indirectos muy importantes, en particular en los países en desarrollo.

A pesar de sus defectos, los principios básicos de Bretton Woods establecieron un modelo que, pese a sus imperfecciones, permitió una forma más equilibrada de desarrollo económico en un mundo interdependiente, además de constituir una plataforma para que una nueva generación de dirigentes del Sur pudiera romper las ataduras del colonialismo y luchar por un orden económico internacional más inclusivo. Esos esfuerzos acabaron con las dislocaciones económicas y las crisis de deuda de la década de 1970 y principios de 1980. En las últimas cuatro décadas, la interdependencia ha cedido el paso a la hiperglobalización en la narrativa por la que se rigen las relaciones internacionales, un proceso en que el poder territorial de los Estados fuertes se ha entrelazado con el poder extraterritorial de los capitales que no tienen arraigo. Desde la perspectiva de los menos poderosos, esta situación se parece más a una jungla mercantilista que a una pampa en la que se pueda cultivar la amistad, el respeto, la justicia y la cooperación. El multilateralismo ha tenido que hacer grandes esfuerzos por adaptarse, pero las promesas de reformas periódicamente formuladas siempre han chocado con la resistencia de los actores económicos más fuertes.

La captura del poder estatal fue la esencia de la estrategia mercantilista que Smith denunció en *La riqueza de las naciones*. Smith no se sentiría muy feliz al comprobar que en el siglo XXI todavía sigue siendo una amenaza para el bienestar y se quedaría sumamente perplejo de ver que esta estrategia ahora se arropa con el manto del libre comercio con su propio nombre bordado en él. La respuesta a este rompecabezas radica, en parte, en

la forma en que los grandes bancos y las empresas multinacionales se han apropiado del “libre comercio” en su lenguaje para impulsar una “integración más profunda” que justifique los esfuerzos por reescribir las reglas del establecimiento de estándares y de la protección de la propiedad intelectual y reducir el ámbito de acción regulatoria y el espacio político del que disponen los gobiernos elegidos democráticamente. Todo esto y más ha quedado codificado en tratados bilaterales, regionales y multilaterales, en virtud de los cuales las controversias han quedado fuera de la competencia de la jurisdicción nacional.

El problema no se circunscribe únicamente a los perjuicios económicos que ocasiona amañar las reglas del juego. La concentración del poder económico es políticamente corrosiva. Las constituciones nacionales obligan al legislador a elaborar y aplicar las mismas reglas a todos, ya operen dentro o fuera de una sociedad mercantil. La respuesta a la crisis financiera mundial parece indicar otra cosa: se rescató a la banca y los titulares de activos financieros, que consiguieron aún mayores ganancias con la recuperación, mientras que la austeridad supuso un varapalo para el empleo, los salarios y los servicios públicos. La confianza en unas estructuras concebidas para establecer prioridades políticas, encontrar soluciones de compromiso y mediar entre los distintos intereses disminuye cuando disponer de conexiones políticas y económicas permite favorecer a un grupo en detrimento de otro.

Aun así, 2015 fue un buen año para la comunidad internacional. En septiembre, la Asamblea General de las Naciones Unidas apoyó unánimemente una ambiciosa agenda de cambio transformador y un par de meses más tarde se adoptó en París un programa integral para abordar el cambio climático. Sin embargo, ante unas reglas de la hiperglobalización aún firmemente asentadas, e incluso antes de que se hicieran notar los estragos de la crisis actual, ambos programas ya tenían un fuerte viento de cara y, según algunos análisis, ya estaban siendo desviados de su ruta.

## El gran escape (primera parte): abrazar ideas audaces

La crisis de la COVID-19 está creando nuevas amenazas que se suman a las existentes y está ensanchando las grietas abiertas en un mundo, que de por sí vive sumido en un estado de ansiedad. El daño será grave, en particular en los países en desarrollo, donde el espacio fiscal se está comprimiendo bajo una montaña de deuda insostenible, el margen de maniobra de la política monetaria se ve restringido por las presiones externas y la economía informal no puede emerger por sí misma. No cabe duda de que esta crisis ha hecho añicos algunos mitos políticos, aunque también ha abierto nuevos horizontes. El *Financial Times* ha lanzado el guante con un llamamiento en favor de reformas radicales que reviertan la orientación predominante en las políticas aplicadas en estas últimas cuatro décadas:

Los gobiernos tendrán que aceptar la idea de desempeñar un papel más activo en la economía. Deben considerar a los servicios públicos como inversiones y no como pasivos, y encontrar formas de reducir la inseguridad que impera en el mercado laboral. Volverá a figurar en la agenda la cuestión de la redistribución y se cuestionarán los privilegios de las personas mayores y con mayor patrimonio. Políticas que hasta hace muy poco eran consideradas excéntricas, como el ingreso básico universal y el impuesto sobre el patrimonio, tendrán que estar en el *mix*.

Lo primero que hay que hacer es evitar caer en los errores cometidos en la última crisis. Ello supone que en materia de política macroeconómica es preciso mantener una orientación expansiva, con un correcto equilibrio entre sus componentes monetario y fiscal, hasta que el sector privado recobre la confianza y un cierto nivel de gasto fuertemente orientado a la inversión. Para evitar la posibilidad de perder una década será necesario que los gobiernos, en particular los de los países avanzados, mantengan el déficit durante varios años.

El compromiso con el pleno empleo en las economías avanzadas y la reducción selectiva del empleo informal en los

países en desarrollo deberían ser los indicadores que midan la ambición y el éxito de las políticas. Será preciso un gran impulso de la inversión pública y diversas políticas de apoyo para complementar las medidas expansionistas, como los planes de empleo garantizado y de obras públicas. Huelga decir que esas medidas deben estar supeditadas al objetivo de un futuro de bajas emisiones de carbono.

Desde la última crisis, los bancos centrales han dejado de focalizarse únicamente en el objetivo de inflación y han tenido que realizar intervenciones muy diversas para apagar distintos “incendios”. Este enfoque se ha mantenido en la crisis actual con la concesión de préstamos directamente al sector privado. Asimismo, habrá que introducir matices en la gestión del crédito; por lo que atañe a la recuperación, el tipo de interés real debería adentrarse más, en la medida de lo posible, en el territorio de los tipos negativos, pues es una medida que cancela efectivamente parte del capital de la deuda y, en virtud de ese resultado, una especie de instrumento para estimular el endeudamiento y el gasto de las empresas, los particulares y el Estado. Los bancos centrales también tendrán que volver a afirmar su autoridad reguladora, incluso sobre el sistema bancario en la sombra, para domesticar los ciclos de expansión y contracción del crédito y ampliar el horizonte de riesgo financiero, para que este incluya amenazas, como, por ejemplo, el cambio climático, exteriores al propio sistema financiero.

Sin embargo, para lograr la recuperación existe algo aún mejor que aplicar una correcta política macroeconómica. Los gobiernos han roto importantes tabúes políticos —por ejemplo, no solo la deuda en Alemania, sino también la tímida flexibilización cuantitativa aplicada en algunas economías emergentes— para mantener el sistema a flote durante el confinamiento y es con esa misma actitud como habrá que acometer también las fases de recuperación y reconstrucción. Si se quiere poner el foco en el crecimiento de la productividad serán precisas políticas industriales y de innovación de diverso tipo, y en particular

más proyectos de colaboración; como demuestra el caso de la búsqueda de una vacuna para la COVID-19, la cooperación internacional puede repartir sustanciosos dividendos. Ahora bien, también es posible impulsar los niveles de productividad mediante el diseño de políticas de ingresos que vinculen más estrechamente los salarios a la productividad y que, en particular, se marquen como objetivo elevar las retribuciones más bajas y potenciar las políticas activas de mercado de trabajo que faciliten la movilidad laboral. Una vez más, el imperativo de hacer de la lucha contra el cambio climático una característica intrínseca del diseño de esas medidas necesita poca justificación.

La invasividad de las reglas comerciales promovidas al amparo del objetivo de una “integración profunda” supone una amenaza para la recuperación. Incorporar una “cláusula de paz” temporal en el marco de la OMC y en los acuerdos de libre comercio aplicable a las medidas adoptadas por las autoridades públicas a raíz de la pandemia permitiría a los países adoptar y utilizar rápidamente medidas de emergencia para superar los obstáculos relacionados con la propiedad intelectual, los datos y la información. Una suspensión permanente en todos los foros competentes de las reclamaciones presentadas contra medidas públicas aplicadas en el contexto de la COVID-19 ayudaría a crear el espacio de políticas necesario para apoyar los esfuerzos de recuperación. También se necesita una suspensión inmediata de los procedimientos instados por empresas internacionales ante órganos de arbitraje de diferencias entre inversionistas y Estados al amparo de tratados de inversión transfronterizos, así como una restricción permanente en el caso de todas las reclamaciones relacionadas con la COVID-19. Las nuevas cuestiones, como las normas digitales que están siendo negociadas por un grupo de países en el marco de la Iniciativa relativa a la Declaración Conjunta, no deberían ser multilateralizadas hasta que su dimensión de desarrollo no se examine a fondo en los foros independientes adecuados, como la UNCTAD, y se llegue a un consenso.

Si se pretende continuar adelante, culminar el Programa de Doha para el Desarrollo sería una forma de restablecer la confianza en el sistema de comercio, aunque con un compromiso de trato especial y diferenciado como condición *sine qua non* para garantizar un resultado justo. Además, la crisis de la COVID-19 ha puesto de relieve la necesidad de contar con unos sistemas productivos más resilientes y que tengan un cierto grado de “autonomía estratégica” dentro de la división internacional del trabajo; esto solo será posible si los países disponen de un espacio de políticas que les permita diversificar sus economías y generar valor agregado interno.

A la vista de las graves tensiones que obstaculizan el funcionamiento del sistema de comercio internacional, ahora sería un buen momento para crear una comisión independiente que tuviese como cometido examinar si tras 25 años de historia de negociaciones en el marco de la OMC se han hecho realidad o no los principios del Acuerdo de Marrakech. El preámbulo del Acuerdo, que sentó las bases para la creación de la OMC en 1995, muestra signos inequívocos de un pacto aún no cumplido. En el Acuerdo se declara la voluntad de “lograr el pleno empleo” y “un volumen considerable y en constante aumento de ingresos reales y demanda efectiva”, y se destaca la importancia de un “desarrollo sostenible” que sea compatible con los diferentes niveles de desarrollo. Es hora de reflexionar sobre si el mundo ha estado o no a la altura de esos ideales.

El fortalecimiento de la base impositiva es una condición necesaria para ampliar el espacio fiscal. Las medidas que logren mejorar los salarios impulsarán automáticamente los ingresos tributarios, pero incluso un pequeño ajuste en los tramos de ingresos más altos del impuesto sobre rendimientos de las personas físicas y el impuesto de sociedades puede generar un incremento significativo de ellos, y no solo en las economías avanzadas. A la vista del nuevo aumento de la desigualdad resultante de esta crisis, los argumentos a favor de un impuesto sobre el patrimonio parecen ser irrefutables. Con todo, el momento

elegido para realizar cambios en el Código Tributario será una cuestión importante y debería adecuarse a las circunstancias del país. También tendrán que revisarse otros impuestos y subsidios, incluidos los billones de dólares empleados en subsidiar los combustibles fósiles y la agricultura industrial. En el caso de los países en desarrollo, en particular, será necesario un apoyo internacional concertado para superar el reto de ampliar su espacio fiscal.

A corto plazo, aliviar las presiones sobre la balanza de pagos con una considerable asignación de derechos especiales de giro es la opción más factible y menos onerosa; la UNCTAD ha propuesto que esta asignación se sitúe entre 1 y 3 billones, dependiendo de si se hacen o no revisiones en la asignación, con el fin de facilitar el logro de un acuerdo político. Además, a corto plazo son esenciales las moratorias y programas de alivio de la deuda para evitar que las crisis de liquidez se conviertan en una serie de crisis recurrentes de solvencia. La Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda del G20, actualmente en fase de ejecución, si bien da un bienvenido respiro a poco más de 40 de los 73 países que satisfacen sus condiciones y que hasta ahora se han adherido a ella, probablemente sea demasiado escasa y se quede muy corta.

Será necesario adoptar nuevas medidas para integrar también a los acreedores privados y multilaterales, ampliar el ámbito de aplicación de esas iniciativas para incluir a una gama más amplia de países necesitados, siempre a petición de estos, y prolongar su duración, así como convertir la moratoria en alivio de la deuda cuando la situación así lo exija. Dada la gran repercusión que tienen las agencias privadas de calificación crediticia y su función crucial para facilitar u obstaculizar los progresos en materia de moratorias y alivio de la deuda, ha llegado el momento de implicarse proactivamente en la creación de una agencia de calificación crediticia bajo control público.

La eficacia de la expansión de la liquidez internacional solo podrá ser parcial si no se regulan los mercados financieros internacionales. La volatilidad de los flujos internacionales de

capitales generan ciclos que acrecientan la fragilidad financiera de los países receptores, especialmente los del mundo en desarrollo. Las medidas de aislamiento, como los controles de capital, tendrán que ser específicas para cada país, y venir determinadas por la naturaleza y el grado de su apertura financiera y por la configuración institucional de su sistema financiero. A fin de mejorar la eficacia de estas políticas nacionales, la gestión de la cuenta de capital debe mantenerse fuera del alcance de los acuerdos regionales y bilaterales en materia de comercio e inversión. Además, los controles de capital serán más eficaces si se controlan los flujos de capital en ambos extremos, es decir, tanto en los países de origen como en los de destino.

### **El gran escape (segunda parte): reformar la arquitectura global**

Estas medidas, que tienen por objeto proporcionar asistencia de emergencia y activar el arranque de la recuperación, contemplan también reformas más profundas de la arquitectura multilateral, reformas que serán necesarias para sostener la recuperación y fomentar la resiliencia.

Poner coto al poder empresarial es una condición *sine qua non* para que la recuperación discurra de mejor manera. Las medidas de lucha contra los monopolios ahora ocupan un lugar destacado en las agendas nacionales y regionales. Ahora bien, habría que reforzar los acuerdos multilaterales existentes, como los Principios y Normas Equitativos de las Naciones Unidas para el Control de las Prácticas Comerciales Restrictivas, adoptados por la Asamblea General en 1980, y hacerlos realmente operacionales con el apoyo institucional adecuado, como una autoridad mundial de la competencia. Estaría justificada la adopción de medidas adicionales, que resultan más urgentes por la crisis actual, en relación con la medición de los precios, el abuso de las patentes y otras prácticas anticompetitivas de los gigantes farmacéuticos y las plataformas digitales, con el fin de velar por que la recuperación sea a la vez justa y resiliente.

La lucha contra la elusión y la evasión del impuesto sobre sociedades y otras formas de flujos financieros ilícitos puede contribuir tanto a ampliar el espacio fiscal como a enfrentar el problema de la desigualdad. Según estimaciones recientes, solo las pérdidas de ingresos causadas únicamente por los flujos financieros ilícitos por motivos tributarios ascenderían a una cantidad situada entre los 49.000 y los 193.000 millones de dólares, lo que representa el 2,3 % del PIB conjunto de América Latina y el Caribe y África, respectivamente. Es preciso reavivar los esfuerzos multilaterales para reformar el régimen tributario internacional aplicable a las empresas, llevando a cabo en primer lugar un esfuerzo mucho más concertado para tomar medidas drásticas contra los paraísos fiscales en el Norte, estableciendo un registro mundial de activos para que sea posible gravar a los superricos con un impuesto sobre el patrimonio e iniciando el tránsito hacia un sistema tributario unitario que reconozca que los beneficios de las empresas internacionales se generan colectivamente a nivel de grupo.

A fin de que la financiación sea sostenible serán necesarias unas potentes opciones de financiación pública. En el plano internacional, supone expandir la capacidad de préstamo de los bancos multilaterales de desarrollo. Estos nuevos préstamos podrían conseguirse si los accionistas existentes reorientasen los fondos destinados a subsidiar actividades que resultan perjudiciales para el medio ambiente, por ejemplo los subsidios concedidos a los combustibles fósiles y la agricultura industrial, y los empleasen en aumentar la base de capital de esas entidades, o provenir de fuentes más innovadoras, como un impuesto sobre las transacciones financieras, que podrían apalancarse tomando préstamos en los mercados internacionales de capitales gracias a un moderado relajamiento de su fidelidad a la sobriedad financiera. A cambio, esas entidades deberían reconsiderar sus condicionalidades en materia de políticas para ser consecuentes con una agenda de desarrollo más sostenible e inclusiva.

A nivel nacional y regional, los bancos públicos y de desarrollo también necesitan más apoyo; en este sentido, los gobiernos deben mostrar capacidad resolutive en el cumplimiento de su mandato y permitir que sus bancos presten más allá de los parámetros extremadamente estrechos que establecen las grandes agencias calificadoras del mundo para otorgar una triple A. También es necesario revisar el doble papel —como juez y parte— que desempeñan las agencias de calificación crediticia en los mercados, dado su impacto en la capacidad de los bancos para recaudar capital para nuevos préstamos.

Un Plan Marshall para la recuperación de la salud pública mundial podría constituir un marco más volcado en crear la futura resiliencia. Este plan, no obstante, debería hacer honor a su nombre y ello supone ante todo generosidad. Si la comunidad de donantes alcanzara el objetivo de destinar el 0,7 % a la asistencia oficial para el desarrollo en los próximos dos años, se obtendría aproximadamente un monto que superaría en unos 380.000 millones de dólares al total de los compromisos actuales. Otros 220.000 millones de dólares que podría movilizar la red de instituciones financieras multilaterales y regionales podrían completar un plan de apoyo de 600.000 millones de dólares en los próximos 18 o 20 meses. Los fondos deberían distribuirse principalmente en forma de donaciones, aunque habría cierto margen para conceder préstamos a nulo interés; el porcentaje preciso de cada una de estas dos modalidades se establecería en función de cómo evolucionase la respuesta de emergencia. Por último, dado el carácter poliédrico del esfuerzo de recuperación, se crearía una agencia que, al igual que en el Plan Marshall, estaría dotada con personal de organismos existentes y del sector privado y que desde el principio aprovecharía los conocimientos técnicos de expertos locales y operaría en coordinación con el país. Al igual que en el plan original, el modelo de referencia sigue siendo el de un organismo central de financiación y supervisión que estaría vinculado con los organismos públicos nacionales por medio de un mecanismo de coordinación regional.

Por último, debería crearse una autoridad mundial de la deuda soberana, que fuese independiente, tanto de los intereses de los acreedores como de los deudores (institucionales o privados), con el fin de solventar las múltiples deficiencias en la actual gestión de las reestructuraciones de deuda soberana. La crisis de la COVID-19, así como los escollos encontrados por la comunidad internacional en su afán por acordar medidas de emergencia de suspensión y alivio de la deuda, han sacado a relucir una vez más lo discapacitantes que pueden llegar a ser factores como la fragmentación y la complejidad de los procedimientos existentes, el poder extraordinario que potencialmente pueden ejercer los acreedores recalcitrantes para sabotear las reestructuraciones y, como resultado, la ineficacia de las resoluciones de la crisis.

Dicha autoridad debería, al menos, establecer marcos y directrices coherentes para facilitar las moratorias temporales automáticas e integrales ante situaciones de desastre reconocidas como tales, asegurar que las necesidades de desarrollo a largo plazo, como el cumplimiento de la Agenda 2030, se tengan sistemáticamente en cuenta en las evaluaciones de la sostenibilidad de la deuda, y brindar un foro independiente de asesoramiento especializado a los gobiernos que lo soliciten. A más largo plazo, debería establecer un proyecto de reforma integral de los actuales mecanismos de negociación de la deuda soberana, a fin de equilibrar equitativamente los intereses de acreedores y deudores, colmar las lagunas existentes en el caso de los acreedores recalcitrantes y anteponer los intereses colectivos a largo plazo de la mayoría a las recompensas financieras a corto plazo de una minoría.

## Conclusión

A pesar de la destrucción de vidas humanas y actividades económicas, el nuevo coronavirus ha creado una oportunidad para un cambio duradero, en parte porque ha puesto al descubierto las carencias del mundo que existían mucho antes de

que este patógeno se propagara por todo el planeta. La crisis financiera que se desencadenó hace una década hizo otro tanto, pero esa vez el mundo no estuvo a la altura del desafío. Todavía seguíamos conviviendo con los vestigios de ese fracaso cuando el virus saltó del animal al humano a fines de 2019. Ahora los problemas son, si acaso, mayores. Sin embargo, el entorno intelectual es más activo y la voluntad política con la que se pretende acometerlos pone de manifiesto la existencia de algunos prometedores síntomas de vida. Hay motivos para la esperanza, pero no para la complacencia.