



SERIE INFORME **ECONÓMICO**

Covid-19 y Crisis Económica: ¿cómo recuperar el Crecimiento?

Juan Andrés Fontaine T.

SERIE
INFORME
ECONÓMICO
ISSN 0717 - 1536

Junio 2020
285

JUAN ANDRÉS FONTAINE T.

es Ingeniero Comercial de la Pontificia Universidad Católica de Chile y Máster en Economía de la Universidad de Chicago. Se desempeñó como ministro de Economía, Fomento y Turismo entre marzo de 2010 y julio de 2011 y entre junio y octubre de 2019; y como titular de Obras Públicas entre marzo de 2018 y junio de 2019, todos bajo los gobiernos del presidente Sebastián Piñera.

CONTENIDOS

RESUMEN EJECUTIVO	05	
1. INTRODUCCIÓN: CORONACRISIS, ¿CÓMO SALIMOS DE ÉSTA?	06	
2. INÉDITA NATURALEZA DE LA CRISIS	07	
3. IMPACTO: ¿NUEVA GRAN DEPRESIÓN?	08	
4. ¿SALIDA EN V O EN U?	09	4.1 Rol del Estado en la emergencia 09 4.2 Lecciones del '82 09
5. ¿HAY QUE TIRAR LA CASA POR LA VENTANA?	11	
6. ¿CÓMO VIENE LA "NUEVA NORMALIDAD"?	12	
7. CONCLUSIONES	14	

Resumen Ejecutivo

La presente Serie Informe es la transcripción de la charla dictada por el economista Juan Andrés Fontaine, en el marco del Ciclo de Encuentros de Políticas Públicas “Covid-19: mitos y desafíos” organizado por Libertad y Desarrollo en mayo de 2020.

En la oportunidad, el ex ministro se refirió a la naturaleza misma de la crisis y a las dificultades de poder hacer proyecciones de ella dada su novedad. Sin embargo, sí advirtió que la caída del PIB y del empleo serán dramáticas, aunque no comparables a lo sucedido con la Gran Depresión o con la crisis del '82 en nuestro país. Esto, porque a diferencia de las anteriores, en esta oportunidad estamos en presencia de la interrupción de la actividad económica por decisión de la autoridad o por decisión de las personas para efecto de hacerse cargo de la crisis sanitaria, y debería ser una interrupción pasajera.

Además, analizó la petición de algunos sectores de “tirar la casa por la ventana” para paliar los efectos de esta crisis, asegurando que las medidas fiscales tienen que ser estrictamente temporales, respetando tanto la autonomía y credibilidad del Banco Central, así como también la eficiencia y solvencia del mercado financiero.

Por último, se refirió a la “nueva normalidad” que debería venir una vez superados los peores meses de la pandemia, la cual traería nuevos patrones de producción, distribución y consumo, además de una importante digitalización. Finalmente, aseguró que no hay que olvidar también que está el riesgo del retorno de un virus mucho más letal que el Covid-19: la violencia política y el populismo constitucional.

1. INTRODUCCIÓN: CORONACRISIS, ¿CÓMO SALIMOS DE ÉSTA?

Se ha hablado mucho de esta crisis en las últimas semanas y meses, pero creo que hay una forma de enfocar el problema que, en el debate público, no ha sido suficientemente recogida.

Voy a partir hablando de la naturaleza de esta crisis que es inédita y eso nos limita mucho, en nuestra calidad de economistas, para hacer proyecciones, análisis y sobre todo para recomendar y aplicar las políticas. También me referiré al impacto que se espera que pueda tener y específicamente, a la discusión que ha estado en la prensa respecto de que el efecto económico pudiera ser similar al de la Gran Depresión, o que podría ser igual o peor que la crisis que tuvimos en el año '82. Eso obviamente está muy conectado con la velocidad de salida de esta crisis, vale decir, si esto es en V, U, W, o en L. En definitiva, tiene que ver con cuán breve o largo es lo que tenemos por delante en este duro invierno. Luego voy a hablar del rol del Estado en la emergencia. ¿Qué enseñanza nos dejó la crisis del '82? ¿Qué opciones hay? Particularmente me voy a referir a esta idea que circula de "tirar la casa por la ventana", vale decir, aplicar políticas muy agresivas sin miramientos respecto de sus costos de mediano y largo plazo. Voy a referirme luego a cómo volvemos a la normalidad y cuáles son los riesgos que todo este proceso involucra.

2. INÉDITA NATURALEZA DE LA CRISIS

Hay que recordar que el análisis de la crisis está basado en la teoría macroeconómica que está básicamente referida a shocks de demanda y eventualmente a shocks de oferta. Las políticas macro lo que procuran es morigerar o neutralizar esos shocks. Normalmente esos shocks, de acuerdo con los análisis de teoría económica, provienen de errores cometidos ya sea por los gobiernos, bancos centrales o personas y empresas (sector privado). Entonces, lo que buscan son políticas que corrijan esos errores o neutralicen sus efectos. Típicamente, si hay una crisis de confianza y cae la demanda, lo que se plantea son políticas que impulsen la demanda y por esa vía neutralicen ese efecto. Toda esta discusión tradicional de la teoría macroeconómica con un Keynes diciendo que es la desobediente psicología de los hombres de negocio la que produce estas fluctuaciones de la demanda que crean estos shocks y crisis. O la posición monetarista de Milton Friedman y otros que plantean que más bien son errores de los bancos centrales. En definitiva, nuestro arsenal de medidas es precisamente esta medida para reimpulsar la demanda cuando se está cayendo o al revés, controlarla cuando está subiendo mucho. Por eso, cuando estalla el Coronavirus en el mundo, la primera reacción de las autoridades monetarias y fiscales fue buscar en el maletín de instrumentos macroeconómicos qué se puede aplicar y lo primero que hacen es bajar las tasas de interés. Salen los bancos centrales de Estados Unidos, Europa y el nuestro también, planteándose que la solución viene a través de una drástica baja de tasas de interés.

Sin embargo, eso choca con el hecho de que el Coronavirus lo que exige es un *lockdown*, una paralización de la economía mundial y nacional. Ricardo Caballero hablaba de un "coma inducido" para frenar la actividad económica y por esa vía reducir los contactos de las personas y así parar la propagación del virus. Entonces son estas acciones, ya sea por efecto de medidas tomadas por los gobiernos para provocar este impacto, o simple, espontánea y voluntariamente la gente asustada por el contagio se queda en casa, lo que frena la actividad económica, porque ésta tiene como condición la movilidad y la interacción.

Al reducir la movilidad, al reducir la interacción para frenar la propagación del virus, inevitablemente se produce una contracción económica y en ese caso, los estímulos fiscales o monetarios no sirven. Por ejemplo ¿qué sentido tiene bajar la tasa de interés para que la gente salga a gastar cuando, precisamente, no pueden salir de su casa? Como leí a alguien decir por ahí, esto es como que el día de mañana chocara con la Tierra un meteorito grande y eso produjera, naturalmente, gran desconfianza, y que ante ello, la reacción de los bancos centrales fuera bajar la tasa de interés. No hay una relación entre una cosa y otra. Ahora, es cierto que bajar la tasa de interés puede ser un saludo a la bandera, una señal de preocupación que puede ayudar a bajar el costo del crédito, pero muy marginalmente porque las tasas ya venían muy bajas. En mi opinión, esa línea de acción de decir que vamos a provocar estímulos monetarios o fiscales, vamos a hacer todo lo que está en nuestras manos, "*whatever it takes*", como dijo la presidente del Banco Central Europeo, a mí me parece que produjo una mala impresión en los mercados y de hecho, las acciones bajaron, precisamente, porque la gente percibía que aquí lo que viene es una necesidad de frenar la actividad económica.

En ese sentido, lo primero que hay que reconocer es que esta fuertísima recesión que estamos iniciando en el mundo y en Chile no es un fracaso, sino que es la consecuencia inevitable del tratamiento antiviral en el cual estamos embarcados.

3. IMPACTO: ¿NUEVA GRAN DEPRESIÓN?

Las proyecciones macroeconómicas hoy son meras adivinanzas. Este es un virus nuevo, de manera que no sabemos cómo se va a desarrollar hacia adelante, las estadísticas no las vamos a poder extraer bien. De hecho, los últimos datos de empleo de marzo en Chile encuestan solamente a la mitad de la muestra tradicional, lo mismo pasa con el IPC. En fin, con una economía paralizada sin que la gente pueda salir a encuestar o con cierres parciales es muy difícil realmente tener buenas estadísticas de manera que hay que tomar con bastante duda las cifras que salgan. Los modelos económicos para hacer estas proyecciones tampoco están, porque esta es una crisis de una naturaleza muy distinta a lo que es un shock de demanda, como hablaba. Aunque se parece más a un shock de oferta, tampoco es como ellos, porque afectan a un sector específico y lo que se recomienda entonces son políticas para la expansión de la demanda y así estimular a otros sectores que no están afectados por ese shock específico.

Dicho esto, sin duda la caída del PIB y del empleo serán dramáticas, pero yo no creo que sea comparable en absoluto con la Gran Depresión o la crisis del '82. Y esto, simplemente porque estamos en presencia de la interrupción de la actividad económica por decisión de la autoridad o por decisión de las personas para efecto de hacerse cargo de la crisis sanitaria y es una interrupción que lo más probable es que sea breve, que dure 3 meses y después de a poco se irá relajando; puede haber altibajos pero, en definitiva, hay claridad en que es una situación transitoria. Esto no tiene nada que ver con las grandes depresiones donde precisamente la gran duda que produce es hasta qué punto puede llegar a haber una recuperación. La gran duda con una gran depresión, con una crisis chilena como la del '82, es si es que efectivamente va a haber o no una recuperación o si va a haber, al revés, una caída libre que va a seguir adelante por muchos años. En consecuencia, esto es lo que hace que todo el efecto financiero de la crisis, el efecto de la crisis sobre el valor de los activos y, como resultado, sobre la capacidad de pago de las empresas y las personas de sus deudas, se exacerbe. Lo que nosotros vamos a estar viendo hoy es esa V de la que tanto se habla,

con una caída muy drástica del PIB, y que va a provocar titulares muy alarmistas, seguida luego de una recuperación también muy fuerte.

Por ejemplo, en el T1 en EE. UU. y Europa el PIB cayó 4-5% anualizado. Pero en realidad eso significa pasar desde un nivel de 100 a un nivel de 99 porque cuando se anualiza se multiplica por 4, o sea lo que cayó en realidad el nivel del producto en el T1 es algo así como 1% por debajo del que había antes. Hay buenas razones para pensar que en el T2 viene el golpe fuerte y puede caer un 10%, entonces llegaríamos a un nivel de actividad equivalente al 90% de lo que estaba siendo la actividad en diciembre. Eso es duro, es una caída importante, no se puede minimizar en lo absoluto, pero el titular va a ser que la tasa anualizada de la caída del PIB va a ser sobre el 30%.

Entonces, cuando aparezcan las noticias de los resultados macroeconómicos del T2, mi recomendación es recibirlas cómodamente sentado y evitar a los cardíacos leer esa noticia porque va a ser tremendamente chocante. En Chile usamos normalmente otra medición que es el nivel del producto comparado con cómo era 1 año atrás, ahí vamos a estar hablando de algo en torno al 10%. Yo creo que es muy duro caer un 10%, por eso no minimizo en lo absoluto el efecto, pero acá no hay temor a la caída libre que sí existía en la Gran Recesión o que sí existió en el '82. Una gran U sería otro problema, como también se pudo ver en esas otras crisis, es un escenario plausible, aunque no el más probable.

4. ¿SALIDA EN V O EN U?

Esto es válido para la Gran Depresión, para la crisis del '82, para México en el '94, Sudeste Asiático en el 98 o incluso para la Gran Recesión internacional del 2008. En todas esas las causas del problema eran muy profundas y requerían un trabajo muy arduo de solución y en consecuencia, había buenas razones para temer que esas soluciones no llegarían y la recesión/depresión iban a ser muy prolongadas, deprimiendo el valor de los activos e impidiendo el servicio de las deudas. Hoy estamos ante una causa que es muy puntual, sanitaria, hay gran incertidumbre respecto a la evolución futura de la epidemia, pero el escenario más probable -en mi opinión- es que haya alguna solución médica, vía medicina y/o vacuna en no más de 1 año. Mientras tanto, las medidas de distanciamiento social y de reclusión lograrán ir parando el avance de la pandemia y en consecuencia, permitirán un relajamiento gradual. Entonces, yo creo que la recuperación en U podría tener que ver con posibles rebrotes del virus o quizás, con los daños financieros causados por la recesión. Yo creo que el escenario más probable es una recuperación en V o a lo más, en U.

4.1 Rol del Estado en la emergencia

Las medidas que ha estado tomando el Gobierno son las correctas: no persiguen un estímulo fiscal o monetario, sino que simplemente ayudar a los damnificados, como se haría en una catástrofe natural, ayudando a familias, asegurando protección de los empleos, transferencias de ingresos a las personas afectadas y ayuda a las empresas a través de créditos y garantías estatales para el acceso a esos créditos.

Es crucial que el auxilio sea muy oportuno y que sea suficiente. La experiencia dice que para que eso ocurra tiene que ser bastante automático.

Inevitablemente vamos a tener un alto costo fiscal, se ha hablado de un déficit de 8% del PIB, puede ser un poco mayor. Se ha hablado también que la deuda bruta del Fisco va a ir subiendo hacia el 40% o algo más. Pero yo creo que es

algo que podemos afrontar. Hemos hecho durante décadas grandes sacrificios para tener una posición fiscal sólida y precisamente sirve para enfrentar situaciones como ésta. De manera que decir que podemos afrontar, es rendirle un tributo a todos los esfuerzos que se han hecho a lo largo de décadas por los gobiernos, por los Ministros de Hacienda pasados, para tener condiciones que permitan aplicar hoy una política fiscal expansiva que ayude a paliar el impacto de la crisis.

4.2 Lecciones del '82

Los recuerdos que ha traído al debate la situación actual nos llevan a la crisis por la que atravesó Chile en 1982. Sin embargo, la magnitud de esa crisis fue impresionante, muy superior a todo lo que se habla hoy día:

- Una caída del 17% del PIB en 2 años: un promedio anual del PIB en el '83 de un 17% por debajo de lo que era el 81.
- Desempleo sobre 25%.
- La caída de la demanda interna fue como 30%.
- El déficit de cuenta corriente que mide las necesidades de financiamiento externo del país pasó de 14% del producto el año '81 a 0% el año '83.
- Una gran quebrazón de empresas y bancos.

¿Qué enseñanzas deja esto? Que cuando hay una gran quebrazón de empresas se daña el sistema de pagos y eso puede retardar mucho la recuperación. Esto es lo que puede causar que, en vez de una V, tengamos una U (o sea un proceso largo antes de levantar la economía) o incluso una L, en la cual la economía quede estancada por mucho, mucho tiempo. Eso exige una acción estatal que tiene que ser contundente, rápida, bastante automática, que le signifique un costo al Fisco y que va a generar inevitablemente algunos ganadores y perdedores inmerecidos. Me pone un poco nervioso la discusión respecto de que hay que limitar las intervenciones dejando fuera a algunos para no favorecer a quienes no lo necesitan. Yo entiendo ese argumento. Lo entiendo en términos políticos y en términos técnicos, pero

en la práctica hay que privilegiar en estos casos la oportunidad. En el caso del '82 perdimos mucho tiempo en esa discusión y eso demoró la salida de la crisis.

Para poder recuperar bien la economía una vez concluida esta pandemia o cuando ya vayamos saliendo de ella, es clave evitar que las personas y las empresas estén al borde de la quiebra. O sea, con medio país al borde de la quiebra obviamente no hay mucha posibilidad de retomar la economía con fuerza, y por eso creo que todo lo que tiene que ver con las acciones que se están emprendiendo para ayudar a los deudores son de gran importancia.

5. ¿HAY QUE TIRAR LA CASA POR LA VENTANA?

En tiempos de crisis abundan quienes recomiendan “tirar la casa por la ventana” para enfrentar la emergencia. Creo que es una mala idea.

Las medidas fiscales tienen que ser estrictamente temporales. Afortunadamente nosotros tenemos suficientes fondos soberanos para enfrentarlas -tenemos US\$38 mil millones en la suma de todos los fondos- no solamente el fondo de estabilización económica y social, sino que en todos los demás fondos. En consecuencia, tenemos una situación holgada para utilizar por una vez (porque se trataría de apoyos que son por una vez) recursos que están ahorrados y se gastan en esa oportunidad. Eso nos permite después retomar la disciplina fiscal y vamos a tener que hacer un esfuerzo fuerte para contener el crecimiento futuro de la deuda, porque obviamente una vez que lleguemos a una deuda bruta de 40% o algo así, más de 1% del PIB va a estar ocupado en pagar los intereses de esa deuda y eso cambia completamente el manejo fiscal respecto a lo que estábamos acostumbrados.

También es fundamental tener un Banco Central autónomo y creíble en su compromiso contra la inflación. Por ello que es absolutamente innecesario y peligroso abrir esta discusión respecto de que el Banco Central pueda autorizar comprar papeles de deuda pública, aunque sea en condiciones especiales y aunque sea comprado en el mercado secundario. Es cierto que esa forma se ha utilizado muchas veces en el mundo para inyectar dinero como un instrumento de política monetaria, pero creo que no es necesario. Hay otros que cumplen esa función de igual manera y hacerlo por esa vía es peligroso. De hecho, hoy día en Europa y EE. UU. esta forma -la compra de bonos estatales en los mercados- está sirviendo para financiar el alto déficit fiscal y eso es peligroso para el futuro de la inflación. En Alemania esa es la discusión. Un fallo de la Corte Constitucional alemana puso en duda la capacidad legal del Banco Central Europeo para hacer esta acción, precisamente porque sirve para financiar indirectamente al Fisco. Financiar indirectamente al Fisco con emisión de dinero es comprar una inflación futura. Por un rato puede resultar, mientras las expectativas ayudan, pero a la larga es infla-

cionar y lo que nosotros necesitamos es compromiso total de los bancos centrales contra la inflación y compromiso del sistema político de financiar los gastos públicos con impuestos o con deuda manejable. Yo soy gran enemigo de abrir esa discusión porque crea desconfianza.

Lo mismo con el sistema financiero: hay que procurar que se mantenga eficiente y solvente. Las ayudas a los deudores no pueden descapitalizarlo y menos aún estatizarlo, porque por esa vía perdería eficiencia. Aquí hay un tema difícil de manejar, y van a haber muchos casos de empresas con problemas para pagar sus deudas y en consecuencia, no va a ser fácil administrar por parte del sistema judicial, por ejemplo, la cantidad de obligaciones que van a quedar impagas en este período. El sistema financiero va a necesitar el apoyo regulatorio para poder administrar bien este proceso que viene y que es complejo.

6. ¿CÓMO VIENE LA “NUEVA NORMALIDAD”?

Pienso que el escenario más probable es que la pandemia sea controlada, todos los datos revelan que en los países las curvas están poco a poco aplanándose y, en consecuencia, se está conteniendo la gran explosión del virus. Mientras tanto, la industria farmacéutica mundial está avanzando en la carrera, buscando remedios y vacunas, siendo el escenario más probable el que debería haber una solución de aquí a un año. Vamos a ir iniciando una recuperación porque va a haber cambiado el comportamiento de las personas, buscando menos interacción, más distancia social. Entonces, vamos a tener un gran bajón en la economía mundial en el T2 y vamos a ir repuntando con cierta velocidad, creo yo, en el segundo semestre de este año, probablemente para llegar a un nivel parecido al que teníamos antes de esta crisis cerca del T1 del próximo año, atrasándose a lo más para el segundo trimestre.

Todo esto, dependiendo de que el daño causado por la crisis a las personas y las empresas no haya sido muy grave y por eso, insisto, que las medidas que se han estado tomando por parte del gobierno de Chile y otros gobiernos del mundo, son correctas en cuanto a crear mecanismos para reprogramar deudas y evitar quiebras.

Hay desconfianza en que el control de la pandemia y, en consecuencia, que el temor al contacto humano generen una alta reticencia al riesgo y ello demore la plena recuperación de los valores de los activos. También a que afecte el crecimiento potencial por menor demanda interna, menor consumo, menor inversión.

Así todo, yo creo que vamos a ver pronto el inicio de una reactivación una vez que las señales de control de la pandemia sean más convincentes, a través de una reposición de los inventarios. En Chile, afortunadamente, no tenemos una gran conexión de cadenas productivas con otros países, de manera que creo que este proceso va a ser relativamente más simple que en otras partes y va a haber un aumento fuerte de la demanda para reponer los inventarios gastados durante este período. Además, producto de la incertidumbre que genera esta experiencia, las empresas en

general van a tender a operar con un nivel de inventario más alto de lo que se había hecho costumbre, gracias a la gran globalización y las ventajas de comunicaciones que hemos desarrollado en el mundo.

Un segundo elemento positivo para la reactivación van a ser las exportaciones, las que en Chile están muy influidas por Asia, que relativamente, ha sido menos golpeada que el resto del mundo. China ya está volviendo a crecer de a poco, hay varias curvas que van claramente hacia arriba. Y aunque el cobre ha caído, los términos de intercambio han mejorado gracias a la caída del petróleo y el dólar real alto, que también ayuda.

En el caso de la inversión e innovación hay elementos positivos, particularmente en estos nuevos escenarios, pero el grado de incertidumbre y deudas puede ser un lastre más grave. Para impulsar la inversión va a ser necesario eliminar trabas burocráticas y el Gobierno debería obtener del Congreso poderes especiales para echar a andar una agenda. Cuando estuve en el Gobierno dejamos andando una agenda de reimpulso económico, quizás adaptado a las nuevas circunstancias, pero que realmente pueda contar con un apoyo fuerte del parlamento para barrer con las restricciones burocráticas.

En el caso del consumo, también se verá afectado por la incertidumbre y por la baja de ingresos. En este caso también la situación presupuestaria del Estado limitará un posible estímulo fiscal. Hay sectores que ya están siendo muy afectados como el transporte, el turismo y el comercio y esos requieren una ayuda estatal específica. Yo no descartaría que CORFO deba hacer algo en esa materia. Pero lo más importante va a ser establecer en los rubros de actividades de servicios, prácticas de seguridad sanitarias muy superiores y ahí el Gobierno tiene una acción que hacer en coordinar y fiscalizar esas prácticas. No va a ser posible retomar muchas de estas actividades sin un uso generalizado de mascarillas, guantes y una cantidad de otras medidas de ese tipo. Una vez que estén en práctica, la economía de esas actividades va a empezar a repuntar.

Hay aspectos positivos como el hecho que el *lockdown* esté dando gran impulso a la digitalización de la producción, el trabajo y el consumo y eso puede ser un factor interesante de aumento de la productividad. Aquí la evidencia histórica es interesante. La peste negra hacia fines de la Edad Media provocó una gran disminución de la población y eso llevó a un gran aumento de salarios, de costo de la mano de obra. Se dice, por parte de historiadores económicos, que ese fue un factor importante en estimular el desarrollo tecnológico que dio lugar luego a la Revolución Industrial. En el caso nuestro, no hay nada semejante en cuanto a impacto en la disponibilidad de la mano de obra afortunadamente, porque se ha contenido en forma bastante eficaz la expansión y la propagación del virus, pero lo que sí parece haber es la detección de un riesgo asociado a la interacción humana y la movilidad, que aumenta el atractivo a la digitalización. Le baja el precio relativo, por así decirlo, a la digitalización y en consecuencia, vamos a ver un aumento muy fuerte de ese factor, que es importante para aumentar la productividad en el mundo y en Chile. Ahora, obviamente requerimos una legislación laboral moderna para poder evitar que la digitalización destruya muchos empleos. Esa es una tarea que tendremos que retomar apenas sea posible.

La nueva normalidad, sin duda, traerá nuevos patrones de producción, distribución y consumo, aparte de la digitalización. Hay una disyuntiva entre transporte público y privado. No está claro si el resultado de esta pandemia va a hacer que la gente rehuya del transporte público y compre más automóviles, por ejemplo. Eso crea una cantidad de desafíos para las políticas públicas, como las políticas de infraestructura. Lo importante para encarar ese desafío es una economía de mercado flexible, competitiva e innovadora, porque ha mostrado una enorme capacidad de adaptarse a las circunstancias y generar soluciones de ese tipo. Todo este tipo de discusiones en que he visto a muchos intelectuales de izquierda tanto en Chile como en el mundo, planteando que viene el fin del neoliberalismo, del capitalismo, que viene un nuevo mundo, etc., creo que si algo se valida en una crisis como ésta, es precisamente la capacidad innovadora de una economía ágil y pujante como son las economías de mercado. Lo hemos visto en Chile en estos días: a pesar de la enorme crisis, no ha habido grandes problemas de abastecimiento gracias al funcionamiento de empresas que están bien estimuladas para hacer bien su pega.

Todo esto obviamente no implica desconocer los riesgos. Es concebible que todo salga mal, que la pandemia se descontrola, que los remedios se retrasen, que la recuperación mundial no llegue. Pero insisto en que no creo que ese sea el escenario más probable.

El otro riesgo que creo que es muy importante es que se adopten medidas de alto costo futuro. Yo pienso que en la crisis del '82 una de las lecciones más importantes fue

que sólo cuando se empezaron a adoptar medidas que claramente estaban inscritas dentro de una visión de largo plazo, y que correspondían con el crecimiento futuro de la economía -lo cual comenzó a partir de febrero del 85 con el plan de recuperación económica que le tocó liderar al ex ministro Hernán Büchi- comenzaron a ver que hacía sentido lo que se estaba haciendo. Se vio la integridad de lo que se estaba haciendo en perspectiva del crecimiento futuro y eso ayudó. Creo que todas las medidas que dañen el incentivo o comprometan la estabilidad macroeconómica en exceso son preocupantes. Hay ruidos inquietantes que vienen desde el parlamento con muchas medidas de este tipo y que no ayudan.

Finalmente, está el riesgo del retorno de un virus que es mucho más letal que el Covid-19 y que es la violencia política y el populismo constitucional. Aquí efectivamente Chile está teniendo un doble impacto. Ya estamos viviendo en cierto sentido una W: tuvimos una caída fuerte producto de la revuelta de octubre y estamos teniendo una segunda caída producto del Coronavirus. Espero que podamos evitar esa violencia política y populismo constitucional.

7. CONCLUSIONES

El tratamiento antiviral exige un cierre parcial de la economía y un abrupto bajón de la actividad. No nos alarmemos, las cifras van a ser muy malas, pero eso es parte del tratamiento. Si estuviéramos viendo actividad más alta, estaríamos teniendo más probabilidades de contagio.

El rol del Estado en este caso es auxiliar a los damnificados, a las personas y empresas afectadas. El Gobierno lo está haciendo bien en lo esencial. Siempre hay detalles en las distintas medidas que podrían mejorar, pero lo que se ha hecho está bien enfocado.

Así como tras un terremoto, superada la emergencia, la economía puede levantarse con rapidez, puedo traer a colación mi experiencia en el Banco Central en la crisis del '82 o como Ministro de Economía en marzo del 2010 -después del 27/F- cuando la impresión que había era que después del gran movimiento telúrico, lo que venía era un terremoto social producto que la economía de muchas regiones estaba destruida, lo que produciría un gran desempleo. Nada de eso ocurrió, la economía se levantó rápidamente con buenas medidas que se adoptaron para ayudar a los damnificados y atenuar los impactos sobre las pymes. Pero insisto que, en el caso nuestro, para lograr ese resultado -aparte de atender las necesidades que genera la crisis- también hay que ver cómo restablecer la confianza perdida con la revuelta de octubre.

Ojalá que este crudo invierno que se nos viene ayude a unirnos y a desechar la violencia política y populismo constitucional. No me extrañan las encuestas que aparecen hoy con visiones muy negativas de futuro. El Banco Central publicó el resultado de su propia indagación en la materia. Yo recuerdo muy bien que el año '85, cuando el ministro Büchi anunció su plan de recuperación, el escepticismo inicial de los comentaristas, economistas nacionales, organismos internacionales y de los bancos extranjeros era absoluto. En tan sólo 6 meses la economía empezaba a dar claras muestras de recuperación, de manera que, en estos momentos duros que estamos viviendo, todo se ve muy oscuro, pero eso no quita que el amanecer pueda estar próximo.

