

La COVID-19, la banca central y el empleo Orientar las políticas hacia una transición justa

Documento informativo para la CSI

Simon Dikau¹ y Nick Robins, London School of Economics. Octubre de 2020

Resumen

- Antes de la pandemia de la COVID-19, los bancos centrales se dedicaban a ofrecer estabilidad financiera y de precios y la mayoría dejó de considerar el empleo como parte de su mandato
- La crisis de la COVID ha llevado a los bancos centrales a desempeñar de nuevo un papel crucial en la configuración de las respuestas económicas, incluido el apoyo al empleo
- En sus marcos de respuesta a las crisis, muchos bancos centrales han implementado políticas de apoyo específicas al empleo, principalmente en el sector de las PYME, pero también para apoyar indirectamente a las personas que han perdido su empleo
- En el futuro, estos programas específicos podrían ampliarse para ofrecer apoyo a las personas más vulnerables en el contexto de la crisis actual y a las que se enfrentan a situaciones de desempleo en otros sectores
- Al pasar de la fase de rescate a la fase de la recuperación, es de vital importancia garantizar que todas las medidas de recuperación de la crisis respondan a la necesidad de lograr una transición justa hacia el desarrollo sostenible
- Debería prestarse especial atención a la inversión en la creación de empleo y el desarrollo de competencias en los sectores que incrementan la sostenibilidad, así como el apoyo de la protección social a los trabajadores en sectores cuya transición se ha acelerado (p.ej., petróleo y gas)
- Con el fin de “reconstruir mejor”, es importante reforzar la armonización fiscal y monetaria a fin de aprovechar las oportunidades existentes para asegurar una recuperación más resiliente

1. Banca central y empleo: en teoría

En primer lugar, el mandato de la mayoría de los bancos centrales es conseguir y mantener la estabilidad financiera y de precios. Sin embargo, aun cuando la estabilidad de los precios sea el objetivo único de algunos bancos centrales, otros incluyen en su mandato referencias a las condiciones económicas generales, incluido el crecimiento y el empleo, a la par de la estabilidad. No obstante, en la práctica una gran mayoría ya no considera que el mantenimiento y la creación de empleo formen parte explícitamente de su mandato.

Tradicionalmente, para los bancos centrales que se ocupan de la tasa de desempleo (como la Reserva Federal), los cambios de los tipos de interés de referencia se consideran el principal y a menudo el único instrumento de política monetaria disponible que puede afectar indirectamente a la tasa de desempleo. En este contexto, si los bancos centrales aceptan el empleo como objetivo secundario, tienen la posibilidad de apoyarlo, siempre que

¹ Simon Dikau es investigador en el LSE Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment. Nick Robins es Profesor de Prácticas, Finanzas Sostenibles en el LSE Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment

la inflación siga siendo baja y estable, manteniendo bajos los tipos de interés hasta que la tasa de desempleo alcance su nivel natural. Cabe destacar que el año 2012 fue la primera vez que la Reserva Federal de los Estados Unidos anunció que vinculaba su tipo de interés de referencia a un objetivo cuantitativo en materia de empleo (Bernanke, 2012). En este contexto, la tasa de desempleo no acelera la inflación ya que cuando el nivel teórico de desempleo está por debajo de la inflación, esta no debería aumentar. La ejecución de la política monetaria bajo el supuesto de una tasa de desempleo que no acelera la inflación implica entonces admitir en la economía un desempleo apenas suficiente para evitar que la inflación aumente por encima del objetivo o del rango objetivo.

Antes de 2008, muchos bancos centrales habían suscrito el marco estricto de “un objetivo (estabilidad de precios) - un instrumento (tipo de interés)”, formalizado en el enfoque “metas de inflación” en virtud del cual debe alcanzarse una meta de inflación previamente anunciada, sin permitirse fijan ningún otro objetivo secundario como, por ejemplo, el empleo. De acuerdo con este enfoque, otras metas, como el crecimiento, el desarrollo, el empleo o la reducción de la pobreza, son considerados objetivos políticos inapropiados y se entienden más bien como subproductos de un enfoque de la política monetaria centrado en la inflación para lograr la estabilización económica general. Se ha cuestionado en gran medida si este es el esquema seguido en la práctica (por ejemplo, Epstein 2007). El enfoque centrado en la meta de inflación también ha recibido considerables críticas a raíz de la crisis financiera de 2008, tras la cual se ha aceptado que la estabilidad financiera es un objetivo adicional y esencial para los supervisores o los bancos centrales y que ha de abordarse mediante una política macroprudencial (Blanchard et al. 2012).

La crisis financiera de 2008 es un ejemplo de cómo, en tiempos de crisis, los bancos centrales suelen adaptar sus enfoques e introducen marcos de políticas e instrumentos antes considerados “poco convencionales”. Este cambio de práctica en respuesta a un impacto inesperado también puede observarse en la actual respuesta estratégica de los bancos centrales a la grave contracción económica causada por la pandemia de la COVID-19.

2. Respuesta de los bancos centrales a la crisis de la COVID: ¿se ha prestado especial atención al empleo?

La crisis económica causada por la respuesta a la pandemia de la COVID-19 ha llevado a los Gobiernos a aplicar medidas de rescate económico de gran alcance, algunas a una escala sin precedentes. Se han apresurado a introducir paquetes de medidas de rescate fiscal y desde entonces se han comprometido a discutir la manera de diseñar medidas adecuadas para la recuperación fiscal.

Los bancos centrales y los supervisores financieros también desempeñan un papel crucial en la configuración de las respuestas a la crisis provocada por la pandemia de la COVID-19 tanto en la fase de estabilización inmediata como en la fase de recuperación posterior (Dikau et al. 2020). Muchos bancos centrales, además de bajar los tipos de interés, procedieron rápidamente a ampliar sus marcos de garantía para incluir una mayor variedad y calidad de activos, han aplicado nuevos programas de flexibilización cuantitativa o incrementado los ya existentes e introducido diversos mecanismos adicionales de (re)financiación y compra específicos y no específicos. Los supervisores y los bancos centrales también han liberado las reservas anticíclicas de capital y las normas reglamentarias en un esfuerzo por fomentar el crédito y la inversión. Las políticas de flexibilización monetaria y de supervisión a gran escala, aplicadas con el fin de proporcionar liquidez y financiación de bajo costo a la economía real a través del sistema financiero, representan una contribución general y más indirecta al empleo.

Además, un número importante de bancos centrales ha implementado políticas de respuesta a la crisis destinadas de forma más directa a apoyar el empleo y pueden dividirse en dos grandes categorías. Ante todo, estas políticas han adoptado la forma de mecanismos crediticios de apoyo para proteger el empleo en el sector de las pequeñas y medianas empresas (PYME), que son la mayor fuente de empleo en todas las economías. Estos mecanismos adoptan diferentes formas, pero su objetivo general es garantizar que las PYME puedan pedir préstamos a tipos de interés más bajos y que los bancos tengan incentivos adicionales para proporcionar estos préstamos. Más allá de la COVID, estas medidas sugieren que los bancos centrales pueden desempeñar un papel en la respuesta a las necesidades de transición climática del mercado de trabajo.

En segundo lugar, otra medida adoptada por los supervisores y los bancos centrales ha sido solicitar a los bancos comerciales que ofrezcan moratorias específicas para el pago de los préstamos y/o planes para el aplazamiento de los reembolsos sin intereses ni penalizaciones para las personas que han perdido su empleo

o cuyos salarios se han visto afectados debido a la COVID-19. Esta medida se extiende para solicitar a los bancos que se abstengan de bloquear las cuentas de los clientes en caso de que hayan perdido su empleo.

3. Programas de respuesta a la COVID de la banca central: ejemplos de medidas relacionadas con el empleo²

1) Apoyo a las PYME para proteger el empleo

Banco de la Reserva de Australia (RBA)

Con el fin de permitir que los bancos concedan mayores préstamos a las PYME durante el período de perturbación causado por la COVID-19, el RBA ha establecido un mecanismo de financiación a plazo de por lo menos 90.000 millones australianos (65.000 millones de USD) para acceder a una financiación trienal en 25 puntos básicos. El RBA ha ampliado recientemente el mecanismo de financiación a plazo (TFF, por sus siglas en inglés) a 200.000 millones de dólares australianos (145.000 millones de USD) y ha ampliado el período de acceso hasta junio de 2021. Además, la Asociación Bancaria Australiana anunció que los bancos australianos aplazarán los reembolsos de préstamos para las pequeñas empresas afectadas por la COVID-19.

Banco Popular de China (PBC)

El PBC ha ampliado sus facilidades de refinanciación y redescuento en 1,8 billones de RMB (270.000 millones de USD) para apoyar a los fabricantes de suministros médicos y necesidades diarias, a las micro, pequeñas y medianas empresas (PYME) y al sector agrícola, así como para apoyar una reducción de sus tipos de interés. Se han aplicado reducciones específicas del coeficiente de reserva obligatorias para los bancos grandes y medianos que cumplen con los criterios de financiación inclusiva que benefician a las PYME, así como reducciones adicionales para los bancos comerciales que cumplen con los requisitos y para los bancos pequeños y medianos que apoyan a las PYME. Se ha ampliado la concesión de créditos de los bancos a las empresas privadas y a las PYMES por 350.000 millones de RMB (52.000 millones de USD) y se han introducido nuevos instrumentos para apoyar los préstamos a las PYME, tales como un plan de “financiación de préstamos” de interés cero por valor de 400.000 millones de RMB (60.000 millones de USD) para financiar el 40% de los nuevos préstamos no garantizados de los bancos locales.

Autoridad Monetaria de Hong Kong

Entre las medidas clave para proporcionar alivio financiero figuran la introducción de préstamos a bajo interés para las PYME con una garantía del 100% del Gobierno por valor de 70.000 millones de dólares de Hong Kong (10.000 millones de USD) y medidas de los bancos dentro de las posibilidades que permiten sus principios de gestión de riesgos, incluidos el retraso en el reembolso de los préstamos, la prórroga de los plazos de préstamo y las moratorias principales para las PYME, los sectores y los hogares afectados, según proceda.

Banco Central de Hungría (MNB)

El 7 de abril, se anunció un programa de préstamos para las PYME (FGS GO!) destinado a ayudar a las empresas mediante la subvención de los tipos de interés. Posteriormente, el MNB disminuyó las condiciones del mecanismo para permitir el uso de préstamos para inversiones en el extranjero y ampliar las condiciones para la obtención de préstamos de capital circulante. MNB incrementó los 450 millones de HUF (1.500 millones de USD) disponibles en el marco del programa a 750.000 millones de HUF (2.500 millones de USD). También se adoptaron medidas para proporcionar alivio financiero a los hogares y a las empresas prestatarias, incluida la provisión de un período de gracia de reembolso de los préstamos al Fondo de Financiación del Crecimiento (préstamos subvencionados a las PYME apoyados por el MNB), la renovación de los préstamos a corto plazo a las empresas y una moratoria de reembolso de todos los préstamos existentes, de empresas y particulares, hasta finales de este año, con la redefinición del pago de la deuda a partir de entonces para evitar un aumento de los pagos mensuales.

² La selección de los estudios de caso se basa en una búsqueda de palabras clave en el rastreador de políticas de respuesta a la COVID-19 del FMI: [IMF Policy Response to COVID-19 tracker](#) para “empleo”, “salario” y términos conexos.

Banco de Rusia (CBR)

El CBR ha introducido una flexibilización regulatoria temporal para los bancos con el fin de ayudar a las empresas prestatarias. La indulgencia con respecto a la concesión de préstamos reestructurados a las empresas y a las PYME se aplicará a todos los sectores, no solo a los afectados por la COVID-19. El CBR ha introducido un mecanismo de 500.000 millones de RUB (6.500 millones de USD) para los préstamos a las PYME. Este importe se suma a los ya asignados 150.000 millones de RUB (2.000 millones de USD) para conceder préstamos a las PYME con el fin de apoyar y mantener el empleo. Se asignarán otros 50.000 millones de RUB (650 millones de USD) para fines similares a los solicitantes de préstamos que no son consideradas PYME. El 27 de abril, el tipo de interés de los préstamos del CBR destinados a apoyar los préstamos a las PYME, incluida la urgente necesidad de apoyar y mantener el empleo, se redujo del 2,5% al 2,25%.

2) Ayuda a los particulares con pérdida de empleo o reducción salarial

Banco Central de Bahréin

El banco central está solicitando a los bancos que ofrezcan un aplazamiento de seis meses sin intereses ni penalización de los reembolsos y que se abstengan de bloquear las cuentas de los clientes que hayan perdido su empleo.

Banco Central de Malasia (BNM)

BNM anunció que el sector bancario proporcionará una extensión de la moratoria específica del pago de préstamos y ofrecerá flexibilidad de reembolso a los prestatarios afectados por la COVID-19. Las personas que han perdido su trabajo en 2020 y aún no han encontrado un empleo contarán con una extensión de la moratoria del préstamo por otros tres meses por parte de su banco. Además, a las personas que siguen empleadas pero cuyos salarios se han visto afectados debido a la COVID-19 se les ofrecerá una reducción del tramo de préstamo en proporción a su reducción salarial, dependiendo del tipo de financiación. Además, los bancos también se han comprometido a proporcionar flexibilidad de reembolso a otros particulares y a todas las PYME prestatarias afectadas por la COVID-19. Asimismo, se han comprometido a conceder flexibilidad de reembolso (por ejemplo, permitir pagos provisionales únicamente de los intereses y prolongar el período de reembolso) a otros particulares y a todas las PYME prestatarias afectadas por la COVID-19.

Banco de Rusia (CBR)

El parlamento aprobó una ley que garantiza la posibilidad de que los ciudadanos y las PYME afectados cuenten con el aplazamiento del pago de sus préstamos durante un período máximo de seis meses y el CBR recomendó a los bancos que aplicaran el mismo enfoque para la reestructuración de préstamos a particulares de conformidad con la ley (aprobación o negativa rápidos, reestructuración a partir de la fecha de solicitud sin sanciones durante el período de consideración).

Banco Estatal de Vietnam (SBV)

El SBV ha emitido directrices a los bancos comerciales para reprogramar préstamos, reducir/exentar intereses y conceder indulgencia crediticia. A mediados de septiembre, los bancos registraron un paquete crediticio por un total de 300 billones de VND (13.000 millones de USD, es decir, alrededor del 3,8% del PIB) a tipos de interés más bajos y han concedido a 1,1 millones de clientes (con préstamos pendientes de casi 2.300 billones de VND (100.000 millones de USD) la reprogramación del reembolso, la exención y reducción de los intereses de las deudas existentes y la ampliación de nuevos préstamos. Las empresas afectadas pueden solicitar créditos concesionales del Banco de Política Social de Vietnam (VSPB) sin intereses para el pago de los salarios de sus trabajadores que dejaron de trabajar temporalmente. El valor total por concepto de préstamos está previsto en 16,2 billones de VND (700 millones de USD, es decir, aproximadamente el 0,2% del PIB).

4. De cara al futuro: facilitar una recuperación justa y sostenible

En la crisis de la COVID-19, las intervenciones para dar respuesta a la crisis por parte de los bancos centrales han desempeñado un papel importante en la mitigación del desempleo mediante medidas generales de flexibilización monetaria y de supervisión y un apoyo más directo al sector de las PYME. Sin embargo, la capacidad de su respuesta para apoyar una recuperación sostenible tras la COVID-19 aún no ha sido evaluada, es decir, una respuesta capaz de acelerar la transición a una economía de cero emisiones netas y resiliente, al tiempo que sea inclusiva y reduzca las desigualdades.

Los bancos centrales reconocen la necesidad de “reconstruir mejor”, pero como ha demostrado la caja de herramientas de respuesta sostenible de la red INSPIRE, los vínculos directos entre las dimensiones económica, medioambiental y de empleo se encuentran, en el mejor de los casos, en un estado embrionario (Dikau et al., 2020). Las investigaciones más importantes destacan el valor de orientar las respuestas tanto fiscales como monetarias hacia una cartera productiva y equilibrada de inversiones destinadas a las personas, la naturaleza y la infraestructura física (Hepburn et al. 2020).

Actualmente, tanto los Gobiernos como los bancos centrales están desperdiciando la oportunidad de utilizar el importante volumen y capacidad configuradora de los paquetes de políticas de recuperación para reconstruir mejor y acelerar una transición justa hacia el desarrollo sostenible. Para ello, también podría ser útil un mayor ajuste monetario y fiscal.

Los bancos centrales podrían incluir en sus próximas medidas lo siguiente:

- Las políticas de recuperación eficaces tendrán que abordar las preocupaciones sociales y políticas existentes, tales como el desempleo, la mitigación de la pobreza y la desigualdad (Hepburn et al. 2020)
- Los actuales programas de empleo de las PYME deberían ampliarse para ofrecer apoyo a los más vulnerables en el contexto de la crisis actual e invertir en el mejoramiento medioambiental
- Todas las medidas de respuesta a las crisis deben estar en consonancia con la necesidad de lograr una transición justa. Debería prestarse especial atención a la creación de empleo, al desarrollo de competencias y al trabajo decente en los sectores de la economía que incrementan la sostenibilidad, sobre todo como una forma de apoyo a los trabajadores y a las comunidades en sectores y regiones más afectados por la crisis, por ejemplo, petróleo y gas, aviación, venta minorista).
- Los bancos centrales pueden respaldar la inversión de los Gobiernos en inversiones generadoras de empleo como la infraestructura sostenible y la restauración de la naturaleza a través de la compra de bonos soberanos y otros instrumentos, abordando así el desempleo inmediato debido a la COVID-19, así como los cambios estructurales a largo plazo debidos a una acción acelerada sobre el cambio climático y la biodiversidad.

Referencias:

Bernanke B (2012) Transcripción de la conferencia de prensa del Presidente Bernanke del 12 de diciembre de 2012. Conferencia de prensa del Presidente Bernanke. Washington: Sistema de la Reserva Federal.

Blanchard O, Romer D, Spence A, Stiglitz J (2012) In the wake of the crisis: Leading economists reassess economic policy. Chicago: The MIT Press.

Dikau S, Robins N and Volz U (2020) A Toolbox of Sustainable Crisis Response Measures for Central Banks and Supervisors, Second Edition: Lessons from Practice. INSPIRE Briefing Paper. London: Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment, London School of Economics and Political Science and SOAS Centre for Sustainable Finance.

Epstein G (2007) Central Banks, Inflation Targeting and Employment Creation. Geneva: International Labour Organization.

Hepburn C, O’Callaghan B, Stern N, Stiglitz J, Zenghelis D (2020) Will COVID-19 fiscal recovery packages accelerate or retard progress on climate change?, Oxford Review of Economic Policy, Volume 36, Issue Supplement 1, 2020, Pages S359–S381.