

Colaboración especial

# Pandemias y depresiones

Robert J. Barro y José F. Ursúa

**Y** aquí estamos, buscando la salida a la peor crisis financiera que se ha vivido desde los años 30, cuando aparece en escena la posibilidad de una epidemia global de influenza. Aunque la preocupación primordial sobre la nueva cepa del virus AH1N1 concierne a la salud, también existen razones para preocuparse de que una pandemia de gran escala pudiera intensificar los problemas macroeconómicos y financieros del mundo.

Los resultados de una investigación que venimos realizando desde hace tiempo sobre desastres macroeconómicos históricos, que al momento cubre 36 países desde 1870, sugieren que dicha preocupación está bien fundamentada. En esta muestra hemos identificado 158 depresiones, definidas como caídas de por lo menos 10% en el PIB real per cápita de los países (para mayores detalles puede verse nuestro trabajo publicado en 2008 como parte de la serie Brookings Papers on Economic Activity). Los rasgos más prominentes de estas depresiones son las guerras y las crisis financieras. Sin embargo, el cuarto evento con mayores efectos sobre las depresiones macroeconómicas desde 1870 parece ser la gran epidemia de influenza de 1918-1920. Este "choque a la salud" está asociado a 13 de las depresiones que identificamos. En contraste, la Segunda Guerra Mundial está asociada a 25 depresiones, la Primera Guerra Mundial a 23 y la Gran Depresión de principios de los años 30 a 21.

La gran epidemia de influenza (conocida también como la influenza española) comenzó en la primavera de 1918, pasó por tres o cuatro oleadas y duró hasta 1920. La enfermedad se propagó a través de los viajes internacionales, muchos de los cuales involucraron movimientos de tropas en 1918 a causa de la Primera Guerra Mundial. Las estimaciones sobre el número de muertes a nivel mundial que fueron ocasionadas por esta pandemia cubren un amplio rango, pero en general están cerca de los 50 millones.

Hasta el momento, hemos compilado estimaciones del número de "muertes en exceso" (aquellas por encima de las normalmente ocasionadas por la influenza) durante 1918-1920 en 32 de los 36 países en nuestro estudio. La tasa de mortalidad en exceso tiene una mediana de 0.7 por cada 100 personas, en un rango que va desde 0.1 para Argentina hasta 4.4 para la India y Sudáfrica. España, por siempre asociada con el nombre de la influenza española, registró una tasa de mortalidad en exceso de 1.2 personas de cada 100, muy

por encima de la mediana. Estados Unidos, con 0.65 (lo que representó 675 mil defunciones), estuvo cerca de la mediana. En términos de la población actual de EU, estaríamos hablando de 2 millones de personas fallecidas.

Como muchos investigadores han comentado, la influenza de 1918-1920 fue inusual en tanto que provocó la muerte de personas en edad laboral primaria, especialmente entre los 20 y 40 años. Este factor sugiere que la epidemia pudo haber tenido implicaciones económicas más serias de las que se hubieran esperado considerando únicamente el número de fallecidos o enfermos.

Las depresiones macroeconómicas que asociamos a la gran epidemia de influenza típicamente registraron valles en 1920 o 1921. No todos los 36 países mostraron contracciones económicas durante este periodo; pero la caída promedio del PIB real per cápita con respecto al pico previo en 1918 (o algunas veces en 1919 o 1920) fue de 6.6% (para los 24 países con datos disponibles, la caída promedio en el consumo privado real per cápita fue similar a aquella en el PIB). De entre las 13 depresiones que identificamos para este periodo, algunas contracciones notables fueron Canadá y Sudáfrica con 24% e Italia con 22%. Para EU, de 1918 a 1921, las caídas en el PIB per cápita y en el consumo privado de 12% y 14%, respectivamente, hacen de esta depresión la segunda en tamaño para este país desde 1870, únicamente superada en magnitud por la Gran Depresión.

Irónicamente, considerando la denominación usual de influenza española, las variables macroeconómicas en España registraron un comportamiento mejor que el promedio. Durante el periodo de la epidemia, el PIB per cápita en España aumentó sostenidamente, aunque el consumo privado per cápita cayó durante 1920-1921.

Los años entre 1918 y 1920 o 1921 también presentaron caídas agudas de los precios de las acciones en muchos países. Tenemos datos de rendimientos reales de las acciones para 18 de los 36 países en la muestra. Dentro de estos 18, 11 tuvieron *cracks* bursátiles, definidos como rendimientos reales de las acciones de -25% o menos, acumulados a lo largo uno o varios años. Los rendimientos accionarios más débiles durante este periodo incluyen a Italia con -69%, Dinamarca con -57%, Suiza con -54%, Japón con -52%, además de Francia y España con -46%. Alemania registró un rendimiento accionario de -78%, pero esta caída refleja en parte los pagos de reparaciones de guerra impuestos por el Tratado de Versalles al final de la Primera Guerra Mundial. El mercado accionario de EU se comportó mejor que el promedio, pero en 1920 la tasa real de retorno fue todavía un lúgubre -22%.

La información disponible hasta el momento  
Continúa en siguiente hoja



Fecha <b>08.05.2009</b>	Sección <b>Primera</b>	Página <b>20</b>
----------------------------	---------------------------	---------------------

parece indicar que la epidemia de influenza de 2009 quedará muy lejos de la gravedad de la pandemia de 1918-1920 en términos de enfermedad y mortandad. Un contraste más reciente podría hacerse con las pandemias de influenza de 1957-1958 y 1968-1970, serias en términos de fallecimientos pero no comparables con la de 1918-1920. En estos casos, los precios de las acciones cayeron temporalmente en algunos países, hasta que los débiles alcances de dichas pandemias se hicieron evidentes. En 1976, un brote de influenza porcina generó caídas en los precios de las acciones en algunos países, y en EU provocó una campaña masiva de inmunización pero no una reacción notoria en los mercados bursátiles. A los pocos meses se determinó que el brote no tendría consecuencias muy graves y los efectos generales en los mercados financieros fueron muy limitados.

El evento más reciente de este tipo fue el brote de SARS (por sus siglas en inglés), a finales de 2002. Esta pandemia causó una caída generalizada de los precios de las acciones, hasta que la limitada naturaleza de la amenaza epidemiológica se hizo más clara durante la primavera de 2003. En términos de sus efectos macroeconómicos, es difícil aislar los impactos correspondientes a cada uno de los cuatro episodios de influenza acontecidos después de la Segunda Guerra Mundial, aunque seguramente fueron menores en magnitud al impacto de la pandemia de 1918-1920.

Para la mayoría de los países —con la probable excepción de México— la pandemia de influenza de 2009 no parece que tendrá consecuencias macroeconómicas mayores a las que pudieron tener las cuatro crisis de influenza sufridas después de

la Segunda Guerra Mundial. Pero debido a la crisis financiera global que comenzó en 2008, existen ya riesgos sustanciales de caer en una depresión económica como las definidas anteriormente. Para EU, dicha probabilidad está entre 20% y 30% (ver nuestro trabajo titulado “Stock-Market Crashes and Depressions”, disponible a través del National Bureau of Economic Research). El potencial de una pandemia de influenza seguramente agrega puntos a esas probabilidades de entrar en una depresión más grave, especialmente dado que —como en 1918-1920— la cepa actual del virus afecta desproporcionadamente más a las personas en edad laboral primaria.

En su libro *La ciencia como vocación*, Max Weber, uno de los padres fundadores de la sociología, describió al destino del tiempo moderno como “racionalizado, intelectualizado y, por encima de todo, desprendido del mito del mundo”. Con ello implicaba que el pensador moderno recurre a la “técnica”, a la “previsión” y al “cálculo”, en lugar de la magia o mitos insustanciales, al grado de utilizar datos históricos para calcular probabilidades de eventos como pandemias de influenza, crisis financieras y depresiones. Nosotros conjeturamos que Weber hubiera respaldado este tipo de análisis cuantitativo. Desgraciadamente, y como testamento a los efectos adversos de la pandemia, su propio trabajo se vio interrumpido a los 56 años de edad por la gran epidemia de influenza, de la que murió en Alemania en 1920.

*Barro es profesor de Economía en la Universidad de Harvard y miembro de la Hoover Institution en la Universidad de Stanford; Ursúa es estudiante del doctorado en Economía en Harvard*