

# ZOOM **E**conómico

## Los efectos económicos de la crisis sanitaria: cinco preguntas para un diagnóstico común

Jesús Ruiz-Huerta Carbonell

---

2020 / 14

## Claves

**a)** Las estimaciones más exigentes del impacto de la pandemia COVID-19 sobre la economía española indican que la caída del PIB puede alcanzar un porcentaje superior al 10% y la tasa de desempleo acercarse al 20% al final del año actual, si bien se prevé un crecimiento elevado para el próximo ejercicio.

**b)** Nuestro modelo productivo ha demostrado ser especialmente vulnerable ante las medidas adoptadas. Autónomos y pymes han sido los colectivos más afectados, así como las empresas con escasos fondos disponibles. El excesivo peso del sector servicios en España, especialmente perjudicado por la pandemia y las medidas aplicadas, es un factor adicional de agravamiento de la crisis.

**c)** El parón de la actividad productiva ha dado lugar a un contundente efecto, tanto en el lado de la oferta, al interrumpirse las cadenas de producción, como en el de la demanda. En este contexto, la intervención pública se vuelve esencial para evitar la caída de la demanda de bienes y servicios por parte de las familias afectadas y mantener la actividad productiva.

**d)** Es probable que la tasa de paro supere los peores niveles de la anterior crisis. Esto implica la necesidad de disponer de más recursos para afrontar la nueva situación. A corto plazo, solo con recursos públicos cuantiosos se podrá hacer frente al aumento exponencial del desempleo y asegurar al máximo su cobertura. La garantía de cobertura a las familias

que no tienen ingresos y no pueden atender sus necesidades vitales es una exigencia imprescindible de la crisis actual.

**e)** La disponibilidad de liquidez de los agentes económicos privados y públicos se ha convertido en un elemento central de esta crisis. Ello explica la importancia de las políticas lanzadas desde el Banco Central Europeo, que han tomado medidas hasta hace poco impensables, aunque está por ver si suficientes.

**f)** Las instituciones europeas se han visto obligadas a responder a la demanda de una acción coordinada y de políticas contundentes para afrontar la pandemia y las consecuencias económicas de la misma, aunque alcanzar consensos en un terreno tan sensible ha sido especialmente complejo.

**g)** Las medidas políticas tomadas implican un claro aumento del déficit público y del endeudamiento, lo que plantea un problema serio de sostenibilidad de la deuda a medio plazo, además de hipotecar servicios y prestaciones públicas de generaciones futuras. Por otro lado, puede resultar difícil limitar el endeudamiento, especialmente si tenemos en cuenta el limitado espacio fiscal del que dispone España. Ello aumenta la importancia de las decisiones europeas para afrontar la crisis. No se trata solo de una cuestión de solidaridad sino también, sobre todo, de supervivencia de la UE.

# 1. Introducción

A pesar del poco tiempo transcurrido, ya se ha escrito y dicho mucho sobre el impacto que la pandemia de COVID-19 está teniendo sobre la economía española. Las perspectivas a futuro no pueden ser peores: caída de la producción, crecimiento del desempleo, hundimiento de empresas, dificultades financieras para consumidores y empresarios, etc. Todo parece indicar que el futuro va a ser muy duro y que va a costar mucho salir del estancamiento económico. Múltiples instituciones y especialistas ya han hecho incluso diversas estimaciones y análisis para cuantificar este impacto, que, en los escenarios más exigentes, podría alcanzar una caída de la producción superior al 10% en este año, aunque, también se prevén cifras de crecimiento al alza, si bien modestas, para el próximo ejercicio<sup>1</sup>.

En las últimas semanas hemos comenzado a dar los primeros pasos de la llamada “desescalada”, que prevé una reapertura gradual de la economía. Para entender la situación de la que partimos, no obstante, merece la pena hacer balance de cuáles han sido los principales efectos económicos de las medidas tomadas para combatir la pandemia de la COVID-19. La intención de este documento, por tanto, es ofrecer una reflexión, que pretende ser general, sobre cómo hemos llegado a la situación actual, cuáles han sido los principales obstáculos y cuáles son las vías de salida más realistas. Para hacerlo de manera ordenada, el documento plantea responder a una serie de preguntas básicas que permitirán estructurar el discurso:

- ¿Qué está pasando en la economía real? ¿Está toda la producción hundida? ¿Cuáles son los sectores más afectados? ¿Qué sectores resisten o, incluso, aumentan su producción y su renta en el período de estancamiento?
- ¿Qué consecuencias sociales produce la crisis actual y el parón de la economía?

---

\* Agradezco especialmente la ayuda y las sugerencias recibidas de Rafael Bonete, profesor de la Universidad de Salamanca, y de Jorge San Vicente Feduchi, subdirector del Laboratorio de la Fundación Alternativas, para la realización de este trabajo.

<sup>1</sup> Aunque, como se ha dicho, la incertidumbre actual plantea serias dudas sobre las estimaciones de la crisis en términos de PIB, los especialistas aludían en las primeras semanas de la crisis a caídas entre el 3,2 y el 5,2% en PIB para 2020 y aumento del desempleo en porcentajes comprendidos entre el 3,5 y el 5,2% (Pérez y Maudos, 2020); Raymond Torres (2020) hablaba de una disminución del PIB del 10% en el primer semestre y una caída de más del 3% al final del año; el [FMI](#), por su parte, estimaba una caída del PIB del 8% durante este año y un aumento del desempleo hasta el 20,8%, aunque preveía un posible crecimiento de la economía en 2021 del 4,3% , junto con una cierta disminución del desempleo, hasta el entorno del 17% de la población activa. Por último, el Informe del Banco de España estimaba caídas entre el 6,6% y el 13,6%, según la amplitud de los escenarios previstos de duración de las medidas destinadas a combatir la COVID-19, de extensión en el tiempo de los efectos generados sobre los sectores productivos y de los problemas de liquidez y eventual solvencia de los agentes económicos privados

- ¿Cuáles son las consecuencias en el ámbito de la economía financiera? ¿Qué problemas afrontan los bancos y otras instituciones financieras? ¿Cómo está actuando el Banco Central Europeo y cuál es su relevancia en el momento actual?
- ¿Qué está haciendo el sector público? ¿Cuáles son sus medidas principales? ¿Cómo debemos valorarlas?
- ¿Qué se puede decir de la política macroeconómica? ¿Por qué cuesta tanto alcanzar acuerdos en la UE? ¿Qué alternativas se plantean?

Dadas las incertidumbres actuales sobre la intensidad y la duración de la crisis, las líneas que siguen sólo pretenden ofrecer una visión sobre la economía en un momento tan crucial como el actual. No obstante, aún sin disponer de instrumentos específicos ni experiencias comparables, sí algo podemos sacar en claro del rápido impacto de la crisis en todos los países del mundo es la intensa interdependencia entre ellos, como una de las consecuencias del propio proceso de la globalización<sup>2</sup>.

## 2. ¿Qué está pasando en la economía real?

Como es bien sabido, la crisis del coronavirus ha exigido, como medida sanitaria esencial, el confinamiento de [una enorme parte de la población mundial](#) en sus casas, con el objetivo de evitar la expansión de un virus que ha mostrado una extraordinaria capacidad de difusión y contagio entre todos los ciudadanos y que ha supuesto un número importante de fallecimientos, especialmente entre la población mayor de 70 años. En el caso español, desde la aprobación del [Real Decreto 463/2020, de 14 de marzo, por el que se declaraba el estado de alarma para la gestión de la situación de crisis sanitaria ocasionada por el COVID-19](#), la mayor parte de la población ha debido mantenerse en sus domicilios y las posibilidades de movilidad de los ciudadanos se han recortado sustancialmente. Ante el avance de la pandemia, el Gobierno, siguiendo los consejos de los expertos sanitarios, decidió aumentar el periodo de confinamiento, llegando a limitar la movilidad, salvo con algunas excepciones, de todas aquellas personas que no trabajaran en

---

<sup>2</sup> En el marco de la teoría de la Hacienda, la pandemia puede entenderse como un bien (mal) global, en la medida en que afecta a la práctica totalidad de los países. En la misma dirección, las vacunas que puedan aplicarse en algún momento tendrían también esa característica de bien público, lo que exigiría algún mecanismo de distribución que no fuera el precio o la aplicación prioritaria en un país, excluyendo al resto.

“  
*No cabe duda de que autónomos y pequeñas empresas han sido los colectivos más afectados*  
”

el ámbito de las actividades esenciales<sup>3</sup>. Sólo desde los últimos días de abril, las medidas de confinamiento comenzaron a relajarse, permitiendo una cierta movilidad de la población.

La consecuencia obvia de tales medidas ha sido la paralización de una buena parte de la actividad económica en España, como ha ocurrido, en distintos grados, en prácticamente todos los países de su entorno. La mayor parte de las empresas fueron obligadas a alterar o detener su actividad, y los trabajadores, por cuenta ajena o autónomos, a permanecer en casa, trabajando de manera remota cuando ha sido posible; además, una parte de ellos han perdido, temporal o definitivamente, sus empleos. Las consecuencias para el sector real de la economía no podían ser más demoledoras. Nuestro modelo productivo, basado en la utilización del trabajo sobre máquinas (capital material) o en la creciente actividad del sector servicios, ha demostrado ser especialmente vulnerable ante las medidas adoptadas, incapaz de responder a las mismas a través de otros medios.

En consecuencia, una buena parte de las actividades del sector industrial y [del sector servicios](#) (comercio, transportes, comunicaciones, finanzas, restauración, hostelería, cultura, deporte, espectáculos, actividades de programación, diseño o consultoría, o múltiples actividades de los servicios públicos, entre otros), sin duda el más importante en términos de ocupación, quedaron paralizadas<sup>4</sup>.

Aunque es difícil determinar hasta dónde alcanza el impacto de la crisis entre los diversos agentes económicos, no cabe duda de que autónomos y pequeñas empresas —especialmente si no disponían de los ahorros mínimos para hacer frente a las necesidades de mantenimiento durante el período de confinamiento— han sido los colectivos más afectados<sup>5</sup>. La paralización de la actividad productiva ha sido particularmente grave para las empresas que apenas obtenían beneficios en el período anterior, con baja capacidad de ahorro y que tienen que seguir haciendo frente a la cobertura de los costes fijos (no relacionados con la producción, como alquileres o servicios de seguridad), aun sin disponer de los ingresos derivados de su actividad económica ordinaria.

---

<sup>3</sup> Según el [Real Decreto Ley 10/2020, por el que se regula un permiso retribuido recuperable para las personas trabajadoras de los servicios no esenciales](#), se entienden como actividades esenciales, las relacionadas con el sector primario y de alimentación, la fabricación de ropa de trabajo o de productos farmacéuticos y las vinculadas con el transporte y distribución de todos los productos considerados básicos (energía, agua o telecomunicaciones). La duración del período de confinamiento más severo se extendía desde el lunes 30 de marzo hasta el jueves 9 de abril.

<sup>4</sup> En términos de empleo, el sector servicios representaba en 2019 el 77,9% del empleo total en España, por encima de la media europea (74%). Frente a tales porcentajes, el sector industrial ocupaba el mismo año al 22% de la población laboral total y el primario, al 4%. En términos de valor añadido, los porcentajes medios en 2018 fueron: 73% en Servicios, 25% en la industria y 2% en el sector primario (Eurostat, 2019).

<sup>5</sup> El peso de pymes y autónomos en la estructura productiva española es superior al existente en otros países europeos, lo que incrementa las consecuencias negativas de la pandemia.

El parón de la actividad tuvo su efecto más inmediato en una caída de la oferta, con las consecuencias que ello supone para las personas, colectivos y sectores productivos. Las tasas de paro se han disparado especialmente entre anteriores trabajadores temporales o a tiempo parcial (lo que ha afectado en gran parte a los trabajadores más jóvenes), pero también engrosan el desempleo una parte significativa de los trabajadores con contratos fijos, así como los autónomos o los empresarios individuales que se han visto obligados a cerrar sus negocios<sup>6</sup>. En este contexto, la intervención pública se vuelve esencial para limitar la ruptura de las cadenas productivas y evitar la caída de la demanda de bienes y servicios por parte de las familias afectadas.

Porque la demanda, la otra cara de la moneda, también se ha visto afectada, a pesar de los intentos para sostenerla a través de diversas políticas públicas. Tanto una parte importante del consumo de las familias (en gran medida afectado por el desempleo y la incertidumbre, que habrían dado lugar a un aumento del ahorro) como buena parte de la inversión productiva se han estancado, de modo que este factor, junto a la disminución intensa de la demanda exterior y la creciente limitación del comercio internacional, se suman a los anteriores para explicar la recesión y la caída de la producción. En definitiva, el parón de la actividad productiva provocado por el "shock" sanitario ha dado lugar a distorsiones en el flujo circular de la renta (Baldwin, 2020).

Es verdad que no todos los sectores se han visto igual de afectados por la crisis. Además de la mayor parte de la actividad del sector agrario y ganadero en el primario, las opciones del teletrabajo —[que hoy se han extendido \(y reforzado\)](#) en muchos ámbitos del sector servicios (financiación, servicios educativos, actividades de gestión, consultoría o programación, etc.)—, la venta de productos sanitarios y de alimentos, e incluso algunas nuevas actividades, como los servicios de suministro a domicilio o el ocio *online* de pago, han podido mantener la actividad laboral e incluso obtener alguna ventaja asociada al aumento de la demanda de sus productos y la disminución de la tensión competitiva.

Por último, como consecuencia de la crisis, la presión de la demanda de determinados bienes y servicios ha provocado el aumento de sus precios. Tal es el caso de diversos productos alimenticios y de menaje de las viviendas particulares, o de los asociados a la producción de materiales sanitarios. Un caso particular es el de la venta de productos farmacéuticos, especialmente los más recetados por los

---

<sup>6</sup> Según datos del Ministerio de trabajo y de la Seguridad Social, entre el 9 de marzo y el final del mes de abril, el número de afiliados disminuyó en 947.896 personas y los parados registrados al final del mes de abril ascendían a 3.831.203 activos. Hay que tener en cuenta, además, que, como consecuencia de la aprobación de los ERTE, el número de prestaciones por desempleo al final del mes de abril se elevaba a 5.197.451. Las previsiones del FMI para la economía española auguran una tasa de paro del 20,8% en 2020, una tasa de inflación del -0,3%, un déficit aproximado al 9,5% del PIB y un nivel de deuda pública que podría llegar al 114% en 2021.

servicios médicos, en los que se han producido crecimientos de precios, no siempre justificados, como consecuencia de la presión de la demanda a corto plazo.

“

*Solo con recursos públicos cuantiosos se podrá hacer frente al aumento exponencial del desempleo y asegurar al máximo su cobertura*

”

### 3. ¿Qué consecuencias sociales produce la crisis actual y el parón de la economía?

No hace tanto tiempo, nuestro país tenía el dudoso honor de registrar la tasa de desempleo más alta de la Unión Europea, exceptuando el caso griego. En 2013, la tasa de paro en España se elevaba al 26,1% de la población activa, según se recoge [en los datos armonizados de Eurostat](#), lo que supone que más de uno de cada cuatro trabajadores no tenía puesto de trabajo. La media de la tasa de paro española en ese año era 15 puntos porcentuales mayor que la de los entonces 28 países de la Unión Europea (10,9%), lo que quiere decir que el paro era —y lamentablemente sigue siendo— un problema estructural de la economía española. Según la misma fuente, en 2019, el índice de paro español aún se mantenía en el 14,1%, a pesar de la recuperación producida en los últimos años, aún lejos de la media europea, que había disminuido hasta el 6,4%.

A las elevadas tasas de paro debemos añadirle el problema de las limitaciones del sistema de protección del desempleo. [Según datos del Ministerio de Trabajo](#), a finales de febrero de este año, el paro registrado alcanzaba un total 3.246.047 trabajadores, de los que 2.247.497 obtenían recursos del sistema de protección del desempleo, incluyendo todas las prestaciones en vigor: la contributiva, la asistencial, la renta activa de reinserción y el programa de activación para el empleo. Los datos de cobertura de los desempleados —que había aumentado sustancialmente desde 2016, año en el que la tasa de cobertura alcanzó su nivel más bajo (55,7%)— se situaban entonces en el 66,1%, lo que implica que, antes de la actual crisis, el sistema de desempleo español estaba cubriendo a dos de cada tres trabajadores en paro.

¿Qué se espera que ocurra en la presente coyuntura? La cifra de parados ha crecido de manera intensa desde el inicio de la crisis del coronavirus, así como el número de prestaciones por desempleo, que, como se señalaba con anterioridad, se situaba por encima de los 5 millones de pagos al final del mes de abril; y, de no cambiar la situación actual, no parece excesivo señalar que la tasa de paro superará en un corto período de tiempo el indicador del 2013 antes mencionado. Esto implica la necesidad de disponer de más recursos para afrontar la nueva situación. A corto plazo, solo con recursos públicos cuantiosos se podrá hacer frente al aumento exponencial del desempleo y asegurar al máximo su cobertura.

Por otra parte, una crisis como la actual afecta en mayor medida, como suele ocurrir en situaciones de estancamiento, a los sectores más vulnerables de nuestra sociedad. España arrastra desde hace tiempo serios problemas de desigualdad y pobreza, cuyos indicadores han mostrado un claro empeoramiento en épocas de recesión y que tampoco han conseguido mejorar de forma sustancial en los períodos de crecimiento económico<sup>7</sup>.

Así, además de una caída generalizada de los salarios —aunque fuera temporal— o de las pérdidas del ahorro de sectores de clases medias, hay que recordar las situaciones especialmente vulnerables (y que ya lo eran antes de la crisis) de algunos colectivos, como los que tienen que hacer frente a créditos hipotecarios, inmigrantes con trabajos precarios, familias con todos o la mayor parte de sus integrantes en paro, mayores sin pensiones o con pensiones muy bajas, los llamados trabajadores “pobres” (que perciben salarios o inferiores al umbral de pobreza), buena parte de los trabajadores temporales, los primeros en ser despedidos, las empleadas de hogar o las cuidadoras de personas dependientes sin ayudas o con prestaciones mínimas, etc.

Es obvia la conexión entre las consecuencias económicas de la crisis y los efectos sociales generados. A los colectivos antes mencionados habrá que sumar ahora a los titulares de comercios cerrados, a un gran número de trabajadores autónomos o a los responsables y trabajadores de empresas pequeñas que hayan tenido que interrumpir su actividad, quienes se convierten de inmediato en sujetos necesitados de ayuda y protección.

En consecuencia, en una situación como la actual, solo los poderes públicos pueden tener capacidad para atender la gran cantidad y variedad de necesidades sociales surgidas con la crisis sanitaria, además de destinar la mayor cantidad de recursos posible a combatir la pandemia y apoyar al personal más directamente involucrado en tal combate. En sociedades como las europeas es evidente que el sector público es el actor esencial para responder a las amenazas generadas por la COVID-19 y sus efectos económicos y sociales.

---

<sup>7</sup> Según datos de EUROSTAT, el índice de distancia 80/20, que mide la relación entre la renta media de la octava decila y la correspondiente a la segunda, era, en 2018, 6,03, mientras que el dato correspondiente a la UE28 era 5,12. Por su parte, el índice de Gini en España en el mismo año era el 33,2%, mientras que la media europea era el 30,8. Por su parte, el indicador de riesgo de pobreza, según la misma fuente y el mismo año, se elevaba a 21,5%, frente al 17,1% de la media europea. Por último, en términos de AROPE (indicador de riesgo de pobreza y exclusión social), el índice español se elevaba a 26,1% en 2018, en tanto que el valor medio de la UE 28 era el 21,8%, ambos alejados de los objetivos planteados en el Estrategia 2020.



“

*Ante la pérdida de valor de los activos financieros, el dinero líquido se convierte en el activo más demandado por los particulares*

”

## 4. ¿Qué efectos se han producido en la vertiente financiera?

Vivimos en economías monetizadas en las que la mayor parte de los medios de pago que utilizamos procede del dinero generado en el sistema financiero, especialmente el bancario, bajo la dirección y supervisión de las instituciones monetarias básicas y, singularmente en la zona euro, del Banco Central Europeo. La actividad económica real necesita recursos financieros para poder mantenerse. Las empresas precisan de dinero para cubrir sus costes (entre otros, naturalmente, el pago de salarios a sus trabajadores) y garantizar la producción y el mantenimiento de su actividad, mientras que los individuos necesitan recursos monetarios, procedentes de su actividad o del ahorro acumulado para atender sus necesidades.

El sistema financiero sirve para conectar el ahorro de los ciudadanos y las empresas (materializados en depósitos de ahorro, fondos de inversión, fondos y planes de pensiones, entre otros instrumentos) con quienes necesitan recursos para hacer frente a sus necesidades, mantener o hacer crecer sus negocios o poner en marcha nuevas actividades o empresas. El crédito, elemento esencial del sistema financiero, es una palabra que, entre otras acepciones, significa en su origen “confiar” o “tener confianza”. Este factor de confianza está presente en buena parte de nuestras actividades económicas. Confiamos en el dinero corriente como instrumento general de pago y no preguntamos sobre su valor, o conseguimos un crédito para adquirir un coche o una casa asumiendo que los recursos que obtenemos hoy serán devueltos junto con los intereses en el plazo señalado.

En etapas de expansión económica, el crédito tiende a crecer, ante el deseo de adquirir bienes y servicios por parte de los consumidores o de invertir en nuevas actividades y empresas de los emprendedores e inversores. La expansión del crédito se produce cuando se vive en un marco de cierta seguridad: se pueden atender razonablemente bien las necesidades básicas, se consiguen ingresos recurrentes y se estima que la situación se mantendrá en el futuro. Cuando se rompen estas condiciones, el sistema financiero se ve intensamente afectado, ya que comienzan a producirse impagos, los ahorradores dejan de ingresar recursos y se rompe el equilibrio financiero de las entidades. Algo de esto es lo que ocurrió en la crisis anterior y que está ocurriendo en la situación actual.

Los bancos se están viendo directamente afectados por la crisis de la economía real y eso se refleja en las cotizaciones de sus acciones en las bolsas de valores. Los bancos mantienen un comportamiento procíclico, de modo que, en épocas

de crisis, el parón de la producción genera un impacto en las entidades financieras, que anticipan los efectos negativos de la recesión sobre sus resultados (que a su vez también se ven afectados por la pérdida de solvencia de sus deudores y los impagos). Todo ello explica la pérdida de valor de las acciones. A los motivos anteriores, relativamente comunes en todas las crisis, habría que sumar, además, las medidas orientadas a defender a las familias con más dificultades y con créditos hipotecarios, [que establecen moratorias en el pago de sus deudas](#). Aunque se trata de medidas justificadas desde un punto de vista de protección social, no cabe duda de que tienen repercusiones negativas sobre los prestamistas; en este caso, las instituciones financieras.

La disponibilidad de liquidez, por tanto, se ha convertido en un elemento central de esta crisis. Ante la pérdida de valor de los activos financieros, el dinero líquido se convierte en el activo más demandado por los particulares. Por otro lado, hay que disponer de recursos para defender a las empresas con problemas; recursos que solo pueden facilitar los bancos, por lo que estos deben ser apoyados para mantener su actividad, tanto por las instituciones centrales del sistema monetario como por las autoridades económicas del país. Y, en ausencia de intervención, la carrera por la liquidez empuja a la baja el precio de los activos financieros, cebando así la intensidad de la crisis y la pérdida de riqueza de muchos ahorradores<sup>8</sup>.

Todo ello explica la importancia de las políticas lanzadas desde la Reserva Federal estadounidense y, con posterioridad, del Banco Central Europeo. Ambos han optado por actuar, por un lado, sobre los tipos de interés, rebajándolos para incentivar el acceso al crédito, y, por otro, en los mercados de bonos, comprando títulos e inyectando así liquidez en el sistema. Pero mientras el banco central estadounidense podía actuar sobre los tipos de interés con contundencia, el BCE no disponía de mucho recorrido, puesto que los tipos de interés ya se encontraban en niveles muy bajos en Europa. La alternativa del BCE fue ofrecer una elevada cantidad de dinero a través de la adquisición de bonos para mantener la liquidez en el sistema financiero, asegurándose además de que los bancos siguieran su estrategia y, a través de la misma, garantizar la financiación de la economía real en la difícil situación actual.

---

<sup>8</sup> Una retirada masiva de un activo tan líquido como un fondo de inversión obliga a los bancos, ante la disminución del ahorro, a buscar liquidez de manera inmediata, lo que puede llevar a la venta de activos con riesgo, incentivando así el desplome de las cotizaciones. Aunque en las crisis hay claros movimientos especulativos e insolidarios, que deben ser denunciados y combatidos, una parte de la espiral a la baja puede explicarse por la necesidad de los bancos de recuperar el equilibrio financiero y cumplir con los coeficientes determinados por las regulaciones financieras. Por otro lado, hay que garantizar el adecuado funcionamiento del sector bancario, evitando los comportamientos abusivos que puedan producirse en un contexto de extensión de los avales públicos.

“

*Es imprescindible que las medidas de política económica y social preserven la libertad y dignidad de las personas*

”

## 5. ¿Qué está haciendo el sector público?

En todas las esferas comentadas hasta ahora, las instituciones públicas se han visto obligadas a intervenir, hasta niveles poco imaginables antes de la crisis, con el objetivo de atender a los sectores más afectados e intentar minimizar los daños ocasionados sobre el aparato productivo del país mientras dure el confinamiento de la población y en la etapa posterior.

Si algo ha resultado claro en relación con la gestión de la crisis actual es el papel insustituible del sector público. ¿Qué hubiera pasado si el margen de intervención se hubiera mantenido en los niveles habituales? En un caso como el actual, ¿es el mercado un mecanismo eficiente de autorregulación y vuelta al equilibrio?

Como es obvio, ante una pandemia como la que la humanidad está afrontando actualmente, las tareas reguladoras del Estado o de los poderes públicos son básicas. Las medidas más inmediatas se dirigen evidentemente a la protección de la salud de la población, destinando los recursos necesarios a los sistemas de salud, así como adoptando reglas sobre el comportamiento de los ciudadanos, lo que supone establecer medidas de control que pueden llegar a ser muy duras y que, adicionalmente, tendrán enormes repercusiones económicas. Además, en sociedades democráticas en las que los derechos sociales básicos están garantizados, es imprescindible que estas medidas de política económica y social preserven la libertad y dignidad de las personas y que se implementen con el máximo grado de transparencia posible. Algunos de los elementos anteriores diferencian, de manera evidente, el margen de actuación de las políticas europeas respecto a las aplicadas en otros ámbitos, como China, en los que la preocupación por garantizar los derechos y libertades básicas de los ciudadanos es mucho más limitada.

Hablar de regulación implica tomar medidas en distintos ámbitos de la vida social e institucional, como la propia decisión de implantar el confinamiento de la población a través de la aplicación del Decreto de Estado de Alarma, opción prevista en el artículo 116.2 de la Constitución, o las normas respecto a la restricción de la movilidad, las decisiones sobre el mercado de trabajo, las medidas sanitarias para la prevención del contagio, las relacionadas con el transporte de personas o mercancía, las que afectan al control del cumplimiento de las restricciones o la utilización de diversos efectivos de las fuerzas armadas y de la policía en tareas de ayuda en el combate contra la epidemia. Son medidas reguladoras que tienen indudables efectos económicos, aunque su cuantificación resulta extraordinariamente compleja.

En el terreno micro de las políticas claramente económicas, no obstante, se pueden mencionar algunas de las medidas tomadas por el Gobierno español, mayoritariamente, gestionadas por las comunidades autónomas, y [recogidas en el Balance de Actuaciones que publicaba el Ministerio de Hacienda el pasado 30 de marzo](#):

1. Con el objetivo de proteger el sistema productivo afectado por la paralización de la actividad, en el campo de la política fiscal se decretaron diversos aplazamientos de deudas tributarias y una cierta flexibilización del pago de impuestos; apoyos para el mantenimiento de contratos fijos en sectores especialmente afectados por la crisis (restauración, comercio, hostelería, actividades de ocio); incrementos de gastos en el sector sanitario y en investigación; extensión de los ERTE (Expedientes de Regulación Temporal de Empleo)<sup>9</sup>, destinados a ayudar al mantenimiento de muchas empresas y de sus trabajadores, diferenciando en la concesión de beneficios a las pymes respecto a las empresas de más de 50 trabajadores; prestaciones extraordinarias por cese de actividad a los autónomos; o la medida posterior, de atribución de permisos retribuidos recuperables a los trabajadores que debían cesar su actividad como consecuencia de la extensión de las medidas de confinamiento a las empresas que no trabajaran en la producción de bienes y servicios esenciales (Real Decreto Ley 10/2020, de 28 de marzo)<sup>10</sup>. En el ámbito europeo, la crisis ha abierto la puerta a un sistema de apoyo europeo al desempleo como complemento de los sistemas nacionales. Esta cuestión se abordará más adelante.
2. En el marco de la política monetaria, los mayores esfuerzos se dirigen a garantizar la liquidez y la financiación de las empresas durante la crisis y con posterioridad. Entre las medidas puestas en marcha, deben destacarse la concesión de créditos a empresas y autónomos y la extensión de avales a través del Instituto de Crédito Oficial en favor de las empresas, singularmente las exportadoras de bienes y servicios. Se trata, de este modo, de garantizar la refinanciación de las empresas y los autónomos con problemas para asegurar el cumplimiento de sus obligaciones. En el

---

<sup>9</sup> Estos expedientes permiten suspender los contratos de los trabajadores o reducir sus jornadas temporalmente. Durante la vigencia del ERTE, los empleados cobran la prestación por desempleo. Este instrumento, similar al aplicado en otros países, ha sido empleado por muchas empresas, incentivadas además a través de la exención del pago de las cotizaciones sociales de los trabajadores en el período de existencia del ERTE. Estas ventajas no han impedido que algunas empresas, por sí mismas o con la complicidad de los trabajadores, hayan abusado de los expedientes, manteniendo el trabajo normal y “complementando” la percepción del seguro de desempleo hasta cubrir el salario recibido con anterioridad a la crisis. Una explicación de los casos de fraudes y abusos, así como de sus denuncias, puede verse en [https://www.eldiario.es/economia/Trabajadores-denuncian-ERTE-suspendido-trabajando\\_0\\_1014549304.html](https://www.eldiario.es/economia/Trabajadores-denuncian-ERTE-suspendido-trabajando_0_1014549304.html).

<sup>10</sup> El período de aplicación de este Real Decreto se establecía entre el 30 de marzo y el 9 de abril, de modo que incluía los días de Semana Santa, lo que implicaba el reforzamiento de las restricciones de movilidad durante los días de la misma.

ámbito europeo, el BCE ha acordado, a través de un nuevo programa, considerado como la medida más importante por sus efectos sobre las primas de riesgo de los países más endeudados de la zona euro, facilitar la liquidez y financiación del sistema, ofreciendo 750.000 millones de euros para controlar la situación en los mercados e incrementar la compra de deuda pública y privada<sup>11</sup>. De este modo, se compartía el riesgo de crédito entre el Banco Central, a través del suministro de liquidez, los Gobiernos europeos, mediante la extensión de los avales, y el propio sistema bancario<sup>12</sup>.

3. Por lo que se refiere a las políticas de protección social de los individuos y las familias, algunas de las principales decisiones adoptadas, además de las referidas en los puntos anteriores, son las medidas de atención a las familias más vulnerables, como la extensión de las becas comedor; reforzamiento del Plan Concertado de Servicios Sociales, especialmente en relación con los cuidados a domicilio y la teleasistencia; garantía de suministro de agua y energía durante el período de crisis; moratorias de las deudas hipotecarias; prórroga del bono social; estabilidad de los precios de suministro de gases licuados (butano, propano); prohibición de despido por causas vinculadas a la enfermedad del coronavirus; o la determinación de incapacidad temporal asimilada a una baja laboral por accidente de trabajo para los trabajadores aislados, para evitar contagios o enfermos, con una retribución equivalente al 75% de sus correspondientes bases reguladoras. Por último, el gobierno anunció la aprobación de un ingreso mínimo vital que se aplicaría rápidamente, como red última de protección de las familias e individuos que no dispusieran de recursos.

---

<sup>11</sup> El denominado *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP). Se trata de un programa aprobado el 18 de marzo, que durará, en palabras de la máxima responsable del BCE, “todo el tiempo que sea necesario” y en el que finalmente se ha eliminado la prohibición de comprar más del 33% de la deuda total de cada Estado emisor.

<sup>12</sup> Los avales complementan la acción del BCE, materializada también a través de los denominados TLTRO (*Targeted Long-Term Refinancing Operations*), cuyos antecedentes, especialmente los LTRO (*Longer-term Refinancing Operations*), ya se utilizaron en la crisis de 2008 y cuyo objetivo, en la época en que fueron creados, era sustituir temporalmente la actividad del mercado interbancario (préstamos de dinero entre bancos) evitando así el hundimiento del sistema bancario europeo. La extensión de los avales, por su parte, evita el consumo de capital de los bancos, un factor a tener en cuenta en situaciones de crisis graves. En esta nueva modalidad (TLTRO-III), sobre todo dirigida a pymes y aprobada por el BCE el 12 de marzo, han mejorado claramente las condiciones, especialmente en lo referido al tipo de interés. El Consejo de Gobierno del BCE aprobó el 30 abril relajar las condiciones de los TLTRO III, reduciendo el tipo de interés de este tipo de préstamos a 50 puntos básicos por debajo del tipo de interés medio que se aplica a las operaciones de financiación principales. Finalmente, en la misma fecha el BCE aprobó una serie de siete nuevas operaciones de emergencia de financiación a largo plazo denominadas PELTRO (*Pandemic Emergency Longer-term Refinancing Operations*). Son operaciones sin objetivo específico (“non-targeted”) cuyo tipo de interés será 25 puntos básicos inferior al tipo de interés principal del BCE. Si tenemos en cuenta que el tipo de interés medio aplicable a las operaciones de financiación principales del BCE es del 0%, tanto las TLTRO III como las PELTRO estarían pagando tipos de interés efectivos negativos. La idea es suministrar la máxima liquidez al sistema financiero de la zona euro en condiciones muy ventajosas en estos momentos tan difíciles.

## 6. ¿Qué está pasando con los factores macroeconómicos?

Desde una perspectiva macroeconómica, las políticas aplicadas responden a una lógica keynesiana: en épocas de graves recesiones, las políticas públicas prevalecen sobre las fuerzas del mercado, sustituyendo temporalmente la acción de los agentes económicos privados. Ello implica el empleo de políticas de carácter expansivo por parte de los poderes públicos, además del juego de los estabilizadores automáticos.

En el campo monetario, como se comentaba con anterioridad, se han puesto en marcha políticas de expansión de la oferta monetaria, orientadas a suministrar al máximo la liquidez necesaria para suavizar el parón económico y ayudar a la recuperación desde el momento de superación de la enfermedad. Como señalábamos, la actuación de los Gobiernos, dirigida a suministrar nuevas líneas de crédito o avales que facilitaran la financiación de las instituciones de crédito, se suma a los esfuerzos del Banco Central Europeo para suministrar liquidez a los bancos por la vía de los créditos LTRO y PELTRO, préstamos a largo plazo con un tipo de interés muy atractivo, facilitando así los mecanismos de financiación de la economía real.

En la misma dirección, la política fiscal ha de ser expansiva, a través de aumentos de gastos o disminuciones de impuestos. Si la crisis es, como la actual, muy intensa en el corto plazo y de probable mantenimiento en el tiempo, la consecuencia inmediata es el aumento del déficit y de la deuda pública. Este es un factor crucial del momento actual, porque en buena parte de los países europeos los indicadores de deuda pública/PIB ya eran significativamente superiores al objetivo de Maastricht en este terreno (60% del PIB) antes de la crisis.

Sin embargo, la gravedad de la situación presente ha llevado a las autoridades comunitarias a flexibilizar los criterios de estabilidad fijados en Maastricht y sobre todo en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento<sup>13</sup>, que fueron objeto de especial atención y vigilancia en el curso de la anterior crisis. En la actualidad, no parece que la cuestión del déficit y la deuda sea un factor decisivo para afrontar la crisis de la COVID-19, al menos en el corto plazo. Este elemento, junto a la flexibilización de la concesión de ayudas de estado por parte de los países y los anuncios

---

<sup>13</sup> En concreto, se ha activado “la cláusula de escape general” del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), lo que permite relajar las reglas fiscales contenidas en el mismo y poder hacer frente así a la pandemia y a los gastos necesarios para suavizar sus efectos económicos adversos. Sin embargo, las nuevas posibilidades de concesión de ayudas de Estado internas, en un escenario en el que el espacio fiscal de cada país miembro es distinto, pueden dificultar la adopción de medidas estructurales en el marco de la Unión, intensificar los desequilibrios competitivos entre los países integrantes e impedir así el correcto funcionamiento del mercado único.

“  
*Los ciudadanos europeos esperan una acción decidida de las instituciones comunitarias para ofrecer una imagen cohesionada acorde con la gravedad de la situación*  
”

del BCE respecto a la garantía de suministro de liquidez, son factores clave para enmarcar las políticas de carácter fiscal que deben aplicarse.

En la situación actual, lo que esperan los ciudadanos europeos es la acción decidida de las instituciones comunitarias para ofrecer una imagen cohesionada acorde con la gravedad de la situación y la imperiosa necesidad de ofrecer políticas contundentes para afrontar la pandemia y las consecuencias económicas de la misma.

Hasta hoy, sin embargo, el enfrentamiento entre unos países y otros a propósito de la necesidad de dar respuesta inmediata a los problemas más graves de la crisis —siendo los aspectos más discutidos la condicionalidad de los instrumentos disponibles y las distintas visiones sobre la mutualización de la deuda a través de los coronabonos— han hecho imposible lograr un acuerdo. No obstante, el Eurogrupo alcanzó el jueves 9 de abril un importante compromiso de mínimos, a la espera de que fuera aprobado por el Consejo Europeo. La base del acuerdo consistía esencialmente en diferenciar, por un lado, las medidas inmediatas, y por otro, la necesidad de elaborar un gran plan general de reconstrucción a aplicar en el momento en el que la pandemia fuera superada.

El consenso fue más sencillo de alcanzar en el ámbito de las medidas inmediatas. Por un lado, se aceptó el empleo de una parte de los fondos del MEDE<sup>14</sup>, hasta 240.000 millones de euros, para suministrar líneas de crédito para los países con problemas, con el objetivo de atender las necesidades de la crisis actual en el ámbito sanitario, evitando la condicionalidad que ha venido caracterizando a este instrumento desde su puesta en funcionamiento en 2012 en el contexto de la crisis de deuda de la zona euro. Es precisamente la limitación de la condicionalidad uno de los factores que permitió el acuerdo por parte de los países del Sur, especialmente Italia, en el marco del Eurogrupo. Según los representantes del Gobierno español, este mecanismo, aunque no se prevé utilizarlo a corto plazo, debe entenderse como un instrumento de seguridad para afrontar la crisis actual<sup>15</sup>.

---

<sup>14</sup> Mecanismo Europeo de Estabilidad. Se trata de un instrumento creado por el Consejo Europeo en marzo de 2011 como un medio permanente para afrontar los problemas de estabilidad financiera de la zona euro. A través del mismo, se facilita ayuda financiera a los países que puedan sufrir serios problemas de financiación. Inicialmente, tras la petición de ayuda por parte de un país, se evaluaba el riesgo de estabilidad de la zona euro y el grado de sostenibilidad de la deuda del país solicitante. En caso de que así fuera, la ayuda se determinaba a través de un convenio de cooperación, después de que el país aceptase el plan de ajuste macroeconómico para garantizar la sostenibilidad de la deuda. En el nuevo escenario se flexibilizan mucho estas exigencias y la clave es que se destine el dinero solicitado a la lucha contra los efectos de la pandemia. Cuando se escriben estas líneas, ya se ha puesto en marcha el procedimiento de asignación de los fondos MEDE entre los países de la Unión.

<sup>15</sup> Algunos países, especialmente los Países Bajos, señalan que estas líneas de ayuda deben limitarse estrictamente a responder a las exigencias directas asociadas al problema sanitario, de modo que, en el caso de



El Eurogrupo también aprobó la utilización del Banco Europeo de Inversiones y su Fondo de Garantías Paneuropeas, que dispondría de una capacidad de préstamo de alrededor de 200.000 millones<sup>16</sup>, dirigido especialmente a las empresas de los distintos países. Las garantías que ofrece esta entidad pueden emplearse en España como un mecanismo de refuerzo de la línea de avales de hasta 100.000 millones de euros que aprobó el Gobierno.

La última de las medidas inmediatas incluía un sistema de apoyo a la lucha contra el desempleo y apoyo al empleo (SURE)<sup>17</sup>, que ya anunciaba la presidenta de la Comisión los primeros días del mes de abril, con una dotación de 100.000 millones de euros y destinado a ayudar a los países con mayores problemas de desempleo<sup>18</sup>.

Respecto al segundo gran componente del acuerdo, los países aceptaban la necesidad de poner en marcha un importante plan de reconversión, de solidaridad o de recuperación a medio plazo y con amplios recursos, que podrían obtenerse mediante la emisión de deuda a largo plazo. Sin embargo, en el documento aprobado por el Eurogrupo no estaba contemplada la posible utilización de eurobonos para financiarlo<sup>19</sup>. Este, como decíamos, ha sido uno de los puntos más contentionosos de todas las negociaciones, ya que, más que en ningún momento anterior, múltiples países, además de apostar por la flexibilidad en la aplicación de los criterios de estabilidad, han demandado un proceso de mutualización de la deuda, es decir, que se emitieran bonos europeos, garantizados solidariamente

---

intentar abordar con los recursos del MEDE los ajustes económicos derivados, según los gobernantes holandeses, habría que volver a aplicar las condiciones previstas en el funcionamiento habitual del mecanismo de intervención.

<sup>16</sup> El Banco Europeo de Inversiones (BEI), de titularidad conjunta de los países de la UE, tiene como objetivos principales impulsar el potencial de crecimiento y de empleo de Europa, apoyar las medidas encaminadas a mitigar el cambio climático y fomentar las políticas de la UE en otros países. Se financia en los mercados de capitales y su función esencial es conceder créditos en condiciones ventajosas para proyectos encuadrados en el marco de los objetivos básicos de la Unión Europea.

<sup>17</sup> El denominado SURE (Support to Mitigate Unemployment Risks in Emergency), en palabras de la Comisión Europea, está pensado para ayudar a proteger el empleo y a los trabajadores afectados por la pandemia de coronavirus. Este nuevo instrumento está dotado con un máximo de 100.00 millones de euros destinados a préstamos, concedidos por la UE a sus Estados miembro en condiciones favorables. El SURE, que algunos han considerado como el germen de un futuro régimen europeo permanente de reaseguro de desempleo, proporcionará apoyo para financiar los regímenes de reducción del tiempo de trabajo y otras medidas similares, incluidas las que afecten a los trabajadores por cuenta propia, adoptadas por los Estados miembros. Tal sería el caso, por ejemplo, de los ERTE empleados en España para proteger a empresas y trabajadores durante la crisis. Ver [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/04/01/economia/1585751017\\_171668.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/04/01/economia/1585751017_171668.html)

<sup>18</sup> El SURE no es un mecanismo directo de lucha contra el desempleo sino un instrumento más, procedente de los fondos del presupuesto europeo, para conceder créditos especiales a los países con serios problemas de desempleo. El SURE no se concibe como un sistema de reaseguro, si bien no impediría su creación en el futuro. Una vez más, los países del Norte, de nuevo de manera especial Holanda, insisten en el carácter temporal y extraordinario de este programa, que no debe confundirse con un seguro de desempleo como el existente en los países integrantes.

<sup>19</sup> Los firmantes del acuerdo sí aceptaron que, en la carta dirigida por el presidente del Eurogrupo al Consejo, se incluyera una mención a los “coronabonos” como uno de los posibles recursos para financiar el plan de recuperación.



“  
*La creación de deuda pública europea podría ser un paso más en el proceso de unidad al implicar la generación de un embrión de un Tesoro Europeo*  
 ”

por el conjunto de miembros de la Unión, para facilitar la financiación de las políticas aplicadas y la salida de la crisis, una vez terminaran los confinamientos y la paralización de la actividad económica.

Los defensores de los llamados “coronabonos” o los “eurobonos” aducen que la crisis afecta a todos los países, que no existen fronteras para el virus, que es necesario defender a los países con especiales problemas en los mercados de deuda soberana y que, en un momento como el presente, la Unión Europea se está jugando su futuro, porque la mayoría de los ciudadanos no entienden la ausencia de solidaridad y de compromiso común de los países integrantes, ante la gran relevancia de mantener el mercado único, esencial para todas las economías<sup>20</sup>. Desde una visión más general, se señala que la creación de deuda pública europea podría ser un paso más en el proceso de unidad, al implicar, de algún modo, la generación de un embrión de un Tesoro Europeo, complemento indispensable de la Unión Monetaria<sup>21</sup>. En definitiva, consideran que sería un paso fundamental para consolidar una unión monetaria y también una unión fiscal.

Sin embargo, algunos países, como Alemania, Austria, Finlandia o los Países Bajos, se han opuesto frontalmente a los eurobonos y aún hoy mantienen su negativa a cualquier mutualización de los riesgos. Así lo han enfatizado, con distinta intensidad, en los últimos debates del Eurogrupo. En opinión del primer ministro holandés —en unas palabras que se vería obligado a matizar posteriormente—, “además de ser imprudente, tampoco es razonable”. Algunos de sus principales argumentos aluden a los problemas de carácter legal ante la cláusula de “No bailout” (no asunción de la deuda de naciones endeudadas)<sup>22</sup>, el riesgo de convertir la mutualización en una transferencia permanente de los países ricos de Europa hacia los del Sur<sup>23</sup>, o la advertencia de que la mutualización puede implicar un estímulo al endeudamiento excesivo y, en consecuencia, la valoración de que tal

<sup>20</sup> Como recuerdan con frecuencia los representantes de los países con mayores dificultades económicas, la solidaridad reclamada debe entenderse como una vía para garantizar mejores resultados para todos. En realidad, la salida de la crisis de todos los países es la única vía de fortalecimiento de la Unión y del Mercado Único. [Como ha señalado Fabio Panetta](#), miembro del Consejo Rector del BCE, “la necesidad de una fuerte y simétrica respuesta a la crisis no es solo una cuestión de solidaridad.”

<sup>21</sup> Además de las propuestas de algunos países a favor de los eurobonos, los comisarios Gentiloni y Breton proponían la creación de un Fondo de Recuperación con capacidad de emitir deuda a plazo.

<sup>22</sup> El artículo 125 del Tratado de Lisboa prohíbe los rescates financieros de los países miembros por parte de la UE. También prohíbe el rescate entre países miembros. Por su parte, el artículo 123 del Tratado de Funcionamiento de la Unión limita de forma considerable las posibilidades de actuación del BCE al prohibir que esta institución y los Bancos Centrales de los Estados miembros autoricen descubiertos o concedan cualquier tipo de créditos en favor de instituciones, órganos u organismos de la Unión, Gobiernos centrales, autoridades regionales o locales u otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros, así como la adquisición directa a los mismos de instrumentos de deuda por el Banco Central Europeo o los bancos centrales nacionales.

<sup>23</sup> Además del diferente grado de PIB per cápita, se suele señalar que los indicadores básicos del Pacto de Estabilidad y Crecimiento muestran peores resultados entre los países del Sur lo que incorpora de algún modo una crítica a la falta de frugalidad y de eficiencia en el funcionamiento de sus sistemas económicos.

vez fuera demasiado pronto para proponerla. A lo anterior habría que añadir, además, la lentitud que supondría la aprobación de los mismos frente a las urgentes necesidades asociadas a la emergencia económica (se requieren soluciones rápidas y la adopción de los coronabonos requeriría muchas fases para su aprobación y aplicación), los cambios legislativos necesarios en el ámbito nacional, cuya aprobación no está ni mucho menos garantizada en países como Alemania, y el temor a que el debate sobre los coronabonos incrementara el apoyo a partidos políticos populistas del Norte que se oponen, en su terminología, a una “unión de deudas”. Por otro lado, es posible que la incorporación de los eurobonos implicara que Alemania perdiera cierto protagonismo en su papel de país de referencia y refugio en el caso de una nueva crisis de deuda soberana<sup>24</sup>.

La omisión de una referencia a los eurobonos, en definitiva, parecía dejar en manos del Consejo Europeo la decisión sobre su eventual creación, aunque, dadas las manifestaciones de los países más beligerantes, no parece que la aprobación a corto plazo de este instrumento vaya a ser una tarea sencilla. De hecho, es probable que las medidas aprobadas por el Eurogrupo fueran una expresión razonable de lo políticamente aceptable en el Consejo Europeo a corto e incluso a medio plazo.

Posteriormente, el Gobierno español formuló, antes de la reunión del Consejo el 23 de abril, una propuesta de mediación consistente en un ambicioso plan de recuperación de hasta 1,5 billones de euros, que podría financiarse con cargo a una emisión de deuda perpetua<sup>25</sup>. Días antes, George Soros [ya se había mostrado a favor](#) de que la Unión Europea emitiera deuda perpetua, aludiendo a su bajo coste fiscal, a la posibilidad de recaudar los fondos en distintas etapas a través de un sistema de cuotas y a la seguridad que implicarían esos títulos, dada la elevada calificación del emisor (la Comisión), lo que los convertía en activos atractivos para el BCE en sus estrategias de compra de bonos.

En una reunión menos compleja de lo esperado, el Consejo aprobó las propuestas del Eurogrupo en relación a las medidas de urgencia mencionadas. Según los acuerdos alcanzados, el Consejo definía cuatro ámbitos de actuación básicos (conclusiones del presidente del Consejo): un mercado único totalmente operativo, un esfuerzo inversor sin precedentes, una actuación global y un sistema de gobernanza operativo. Por otro lado, se aprobaban las medidas de urgencia propuestas por el Eurogrupo, determinando que el paquete debería estar operativo el 1 de junio.

---

<sup>24</sup> Una interesante reflexión sobre el debate entre los partidarios de coronabonos y opositores puede verse en Otero-Iglesias, 2020.

<sup>25</sup> La propuesta española puede verse en <https://elpais.com/espana/2020-04-19/espana-propone-un-fondo-europeo-de-15-billones-con-deuda-perpetua.html>

Adicionalmente, el Consejo apostó por “el establecimiento de un fondo de recuperación, que es necesario y urgente. Este fondo deberá ser de una magnitud suficiente, dirigido a los sectores y zonas geográficas más afectados de Europa y específico para abordar esta crisis sin precedentes”. En esa dirección, el Consejo emplazaba a la Comisión a presentar una propuesta urgente de diseño del citado fondo, basado en un riguroso análisis de las necesidades y vinculado con el Marco Financiero Plurianual que, en todo caso, deberá “adaptarse”, para gestionar la actual crisis y sus consecuencias. Los resultados alcanzados en la cuarta videoconferencia del Consejo Europeo, aún aceptables como positivos, no despejan todas las dudas. De momento, el acuerdo implica la aceptación de una importante cuantía del plan de recuperación, que podría llegar hasta 1,6 billones de euros y que debe conectarse con el marco Financiero Plurianual y el Presupuesto comunitario, además de elevar el techo de gasto del presupuesto comunitario, hasta casi doblar el porcentaje respecto al PIB. En consecuencia, en la actualidad parece aceptarse la necesidad de una respuesta fiscal común<sup>26</sup>.

No obstante, parece claro que, de momento, no se va a optar por la emisión de eurobonos o coronabonos y sí por una financiación con cargo a deuda a largo plazo (entre 5 y 30 años) con bajos tipos de interés, previéndose que una parte de las ayudas se materialice en transferencias y otra en préstamos reembolsables. La solución, en cualquier caso, quedaría vinculada al presupuesto de la Unión.

## 7. Consideraciones finales

La situación creada por el coronavirus y sus repercusiones económicas no tienen un claro precedente en fenómenos de recesiones anteriores, como las de los años 30 del siglo pasado, la crisis económica de 1987 o la Gran Recesión de 2008. Tampoco es fácil considerar las dos guerras mundiales del pasado siglo como muestras de un precedente claro que pueda servirnos para interpretar la situación actual y buscar soluciones a los problemas actuales. No hay recetas contundentes ni fórmulas mágicas para proponer vías de salida solventes, aunque algunos instrumentos ensayados con anterioridad puedan servir parcialmente para buscar alternativas.

---

<sup>26</sup> En fecha más reciente, el Parlamento Europeo ha aprobado una resolución en la que se solicita el fortalecimiento del presupuesto comunitario, un aumento de los recursos propios de la Unión y un fondo de recuperación que vaya más allá de los programas de inversión comprometidos, que se cuantifica en 2 billones de euros, financiado esencialmente con deuda común. La parte básica de dicho fondo debe destinarse a la economía real a través de transferencias directas y el Parlamento advierte a la Comisión de que no debe presentar un plan con “multiplicadores fantasmas” para intentar justificar los fondos asignados. La resolución fue apoyada por el 80% de los representantes en el Parlamento.

La gran incertidumbre, que se mantiene en la actualidad, respecto a la duración de la pandemia y sus consecuencias hacen difícil elaborar un diagnóstico concreto y acordar las medidas necesarias para salir de la crisis. Lo que, en todo caso, queda claro es que el parón de la actividad económica, exigido por el obligado confinamiento de la población ante la situación sanitaria, es una decisión radical con efectos económicos de enorme envergadura.

La urgencia creada ante la rápida expansión de la infección ha obligado a los Gobiernos de todo el mundo a aplicar múltiples medidas para suavizar los efectos económicos más perversos, atender a los problemas sociales generados e intentar aminorar los costes asociados a los cierres de empresas y crecimiento del número de desempleados, entre los trabajadores dependientes y los autónomos o gestores de pequeñas y medianas empresas.

En todas partes, la presión de los acontecimientos ha llevado a los Gobiernos con frecuencia a aplicar medidas e instrumentos improvisados y ha puesto de manifiesto la falta de dotaciones y medios para combatir adecuadamente una epidemia como la actual, lo que ha alimentado las críticas de los partidos de la oposición, con marcadas diferencias entre países, a las estrategias y medidas tomadas por los responsables políticos. Las críticas y denuncias de la oposición contra el Gobierno han sido especialmente duras en España, a pesar de los esfuerzos llevados a cabo para explicar desde el primer momento la gravedad de la situación y las medidas que paulatinamente se estaban tomando. Por otra parte, el mensaje de que “nadie quede atrás”, en contraste con lo que ocurrió en la crisis anterior, se ha materializado en un amplio conjunto de medidas sociales con elevados volúmenes de gasto y obvias repercusiones económicas.

La crisis económica derivada, sin lugar a dudas, va a ser intensa y extendida en el tiempo, como prevén las diferentes estimaciones que se están ofreciendo. Es impensable un escenario de recuperación a lo largo de este año y hay que asumir el decrecimiento de la producción y el aumento de las cifras de parados. En ese contexto, las medidas tomadas por los distintos gobierno y particularmente por el Gobierno español se han orientado a intentar minimizar los efectos perjudiciales de la crisis sobre el aparato productivo, procurando garantizar la situación de los colectivos más afectados e intentar mantener el trabajo y las empresas a partir de los medios disponibles; por otro lado, los poderes públicos y las autoridades monetarias han intentado asegurar, adicionalmente, la liquidez y financiación suficientes para hacer frente a la situación excepcional, e intentar preparar la recuperación desde el momento en el que se comience a poner en marcha el proceso de transición hacia la normalización de la actividad económica y social.

Las medidas políticas tomadas, orientadas, como se ha dicho, a la cobertura de riesgos económicos y sociales, implican un claro aumento del déficit público y del

“  
*La respuesta europea no se trata solo de una cuestión de solidaridad sino también de supervivencia*  
 ”

endeudamiento, lo que plantea un problema serio de sostenibilidad de la deuda a medio plazo, además de hipotecar los servicios y prestaciones de las generaciones futuras. Dado el marco en el que se ubica España en la actualidad, la atención a los problemas económicos principales no se puede entender sin tener en cuenta las decisiones europeas para afrontar la crisis. Después de una serie de dificultades para alcanzar un acuerdo, el Eurogrupo aprobó y mandó al Consejo Europeo una propuesta de medidas inmediatas para afrontar la crisis basada en tres instrumentos: la utilización de una parte de los recursos del MEDE con una condicionalidad muy limitada, los fondos puestos a disposición del Banco Europeo de Inversiones y los recursos de la Comisión canalizados a través del SURE, mecanismo ideado para apoyar a los países con graves situaciones de desempleo. Además de las inmediatas, como se explica en las páginas anteriores, el Eurogrupo proponía al Consejo de la Unión la necesidad de poner en marcha un programa o plan de recuperación a medio plazo. En su reunión del 23 de abril, el Consejo asumió las propuestas del Eurogrupo y emplazó a la Comisión para que, en el plazo más breve posible, planteara una estimación de las necesidades básicas y un plan de recuperación ambicioso y razonablemente financiado.

Aunque todos los países están de acuerdo en la necesidad del plan, persisten serias diferencias respecto a su financiación, en particular, respecto a la utilización o no de los coronabonos<sup>27</sup> así como la determinación de la cuantía del plan, las estrategias de reparto de los fondos y los mecanismos de financiación pertinentes. El acuerdo del Consejo, no obstante, representa una vía de solución intermedia entre quienes defienden la mutualización de la deuda cuanto antes y los partidarios de aplicar condiciones estrictas para la obtención de las ayudas. Esta parece ser la dirección que han tomado los gobiernos de Alemania y Francia, quienes, aun pendientes de la propuesta de la Comisión sobre el plan de recuperación, [han propuesto](#) la creación de un fondo de ayuda europeo de medio billón de euros, preferentemente orientado a la concesión de transferencias a los países con mayores dificultades, materializado a través del presupuesto, a partir de una ampliación temporal del techo de gasto y financiado con la emisión de deuda por parte de la Comisión.

En el momento actual, los tres factores claves del eventual proceso de reconstrucción en el contexto europeo son el grado de flexibilidad de la actuación del

<sup>27</sup> No es el único de los temas de envergadura pendientes. Para consolidar el proceso de unión bancaria, aún está pendiente la decisión sobre el Fondo Europeo de Garantía de Depósitos o el mecanismo de protección del Fondo Único de Resolución. El aumento del presupuesto comunitario es otra cuestión sistemáticamente postergada, pero que sería esencial si verdaderamente se quiere crear un Tesoro de la Unión a imagen de los que existen en los sistemas federales. Por otro lado, como señalaba, entre otros, E. Feás (Voz Populi, 2020), tal vez el problema principal que afronta la Unión a la hora de tomar grandes decisiones económicas sea el del sistema de toma de decisiones. La exigencia de la unanimidad en materia fiscal es, en efecto, una regla excesivamente rígida, que imposibilita muchos de los avances y desarrollos planteados. Por último, respecto a las consecuencias geopolíticas de la crisis, ver Barroso y Cornago (2020).

BCE en su estrategia de adquisición de bonos y el suministro de liquidez<sup>28</sup>, las características y el alcance del plan de reconstrucción que está elaborando la Comisión Europea, y el mantenimiento o no (y las consecuencias de) la flexibilización de los elementos nucleares del Plan de Estabilidad y Crecimiento, singularmente en lo que atañe a las ayudas de Estado. Una cuestión adicional, que deberá valorarse en el futuro próximo futuro, es la posibilidad de aumentar los recursos propios de la Unión a partir de algunas de las figuras fiscales que se han venido contemplando a lo largo de los últimos años.

En cualquier caso, dada la gravedad de la crisis actual, la aprobación del plan de recuperación con recursos cuantiosos parece imprescindible, ante la perentoria necesidad de ofrecer, por parte de la Unión Europea, una imagen decidida y solidaria sobre la salida de la crisis. Como se ha dicho recientemente, no se trata solo de una cuestión de solidaridad sino también, sobre todo, de supervivencia.

---

<sup>28</sup> Estrategia que recientemente ha sido puesta en cuestión por el Tribunal Constitucional de Alemania, en una sentencia sobre el programa de compra de bonos correspondiente a la anterior crisis, pero que podría tener repercusiones en la actualidad, a pesar de la clara oposición del BCE, de la propia Comisión y del Tribunal Europeo de Luxemburgo.

## 8. Bibliografía consultada

- BALDWIN, R. (2020). "To treat COVID-19's economic impact, start by keeping the lights on". Chicago Booth Review. Disponible en: <https://review.chicago-booth.edu/economics/2020/article/treat-covid-19-s-economic-impact-start-keeping-lights>
- Banco de España (2020). "Escenarios macroeconómicos de referencia para la economía española tras el COVID-19". Artículos Analíticos. Boletín Económico 2-2020. Disponible en: <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/COVID-19/be2002-art1.pdf>
- ARLUCEA, J. E. (2016). "Características del modelo competencial". Derecho Público Autonómico Vasco. Universidad del País Vasco. Noviembre de 2016.
- BARROSO, A. y CORNAGO, L. (2020). "Preguntas para la (geo)política europea en tiempos del Covid-19". EsadeEcPol Policy insights. Disponible en: <https://dobetter.esade.edu/es/preguntas-geopolitica-covid-19>
- BÉNASSY-QUÉRÉ, A., MARIMON, R., MARTIN, Ph., PISANI-FERRY, J., REICHLIN, L., SCHOENMAKER, D. y WEDER DI MAURO, B. (2020). "Repair and reconstruct: A Recovery Initiative". VoxEu CEPR Policy Portal. Disponible en: <https://voxeu.org/article/repair-and-reconstruct-recovery-initiative>
- Comisión Europea (2020). "Preguntas y respuestas: la Comisión propone SURE, un nuevo instrumento temporal dotado con un máximo de 100 000 millones de euros para ayudar a proteger el empleo y a los trabajadores". Disponible en: [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda\\_20\\_572](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/qanda_20_572).
- Eurostat (2019). The European economy since the start of the millennium — a statistical portrait. Disponible en: [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/european\\_economy/index.html](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/european_economy/index.html)
- FEÁS, E. (2020). "Más Europa, sí, pero por mayoría cualificada". Vozpopuli. Disponible en: [https://www.vozpopuli.com/opinion/Europa-mayoria-cualificada-opinion-feas\\_0\\_1344465779.html](https://www.vozpopuli.com/opinion/Europa-mayoria-cualificada-opinion-feas_0_1344465779.html)
- FEÁS, E. y GARCÍA ANDRÉS, G. (2020). "La UE ante la emergencia y el día después". Elcano, ARI 46/2020. Disponible en: <http://www.realinstitutoelcano.org/wps/wcm/connect/28554c61-88f9-44f6-9956-b5a48eab9614/ARI46-2020-Feas-GarciaAndres-La-UE-ante-la-emergencia-y-dia-des-pues.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=28554c61-88f9-44f6-9956-b5a48eab9614>
- OTERO-IGLESIAS, M. (2020). "What do you do when you feel like a southerner, but think like a northerner?". Político (Europe Edition). Disponible en: <https://www.politico.eu/article/europes-coronavirus-pandemic-economic-identity-crisis-corona-bonds/>
- PÉREZ, F. y MAUDOS, J. (2020). "Impacto económico del coronavirus en el PIB y el empleo de la economía española y valenciana". IviLAB. Disponible en: [https://www.ivie.es/wp-content/uploads/2020/03/1\\_Impacto-economico-del-coronavirus-en-el-PIB-y-el-empleo-de-la-economia-espanola-y-valenciana.pdf](https://www.ivie.es/wp-content/uploads/2020/03/1_Impacto-economico-del-coronavirus-en-el-PIB-y-el-empleo-de-la-economia-espanola-y-valenciana.pdf)

Presidencia del Gobierno (2020). “Balance de actuaciones del Gobierno de España en apoyo a las comunidades y ciudades autónomas”. Gobierno de España. Disponible en: [https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/presidencia/Paginas/2020/29032020\\_actuaciones.aspx](https://www.lamoncloa.gob.es/serviciosdeprensa/notasprensa/presidencia/Paginas/2020/29032020_actuaciones.aspx)

TORRES, R. (2020). “El coste macroeconómico de la insolidaridad”. El País. Disponible en: <https://elpais.com/economia/negocio/2020-03-28/el-coste-macroeconomico-de-la-insolidaridad.html>

Voice4Europe (2020). “Letter to our European friends”. Disponible en: <https://voicefor-europe.weebly.com/letter.html>



# ZOOMEconómico

La colección Zoom Económico, del Laboratorio de la Fundación Alternativas, analiza con rigor y didáctica la realidad económica y financiera presente. La colección permite, a destacados investigadores y practicantes del mundo económico y financiero, iniciar un debate sobre el papel que ocupan, y deben de ocupar, la economía y las finanzas en el ámbito privado y público de la economía española, europea y mundial.

*Jesús Ruiz-Huerta*

Director del Laboratorio de Alternativas

---

## **Autoría:**

Jesús Ruiz-Huerta Carbonell es director del Laboratorio de la Fundación Alternativas y profesor emérito en la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid. Ha sido profesor de la Universidad Complutense de Madrid y de Salamanca, así como director del Instituto de Estudios Fiscales entre los años 2004 y 2008. Ha sido consultor de la UE y de CEPAL y profesor en cursos universitarios de diversos países latinoamericanos y Canadá. Es Research Fellow del Instituto CIRANO de Canadá. Sus campos de especialización son los efectos económicos de las políticas públicas, la distribución y redistribución de la renta y el análisis de la descentralización del Estado y la financiación autonómica, en los que ha publicado múltiples trabajos en diferentes libros y revistas nacionales e internacionales.

---

**Edición:** Jorge San Vicente Feduchi

**Maquetación:** Clara Román Jiménez

**ISSN:** 2341-0132

## Documentos publicados

- 2012/N° 01. **¿Son incompatibles las reglas de equilibrio presupuestario del nuevo tratado europeo con el Estado del Bienestar?** Raimon Baiges y Aleix Pons.
- 2012/N° 02. **Crisis del Área euro y de gobernanza en sus Estados miembros.** Carlos Maravall.
- 2012/N° 03. **Una reforma, dos opiniones: la reforma del mercado laboral en España.**
1. Mercado de trabajo y reforma laboral, **por Pablo Gimeno Díaz de Atauri.**
  2. Mercado de trabajo y reforma laboral, **por Antonio González González.**
- 2012/N° 04. **Hacia un sector eléctrico sostenible.** Juan Delgado.
- 2012/N° 05. **Crisis de deuda y calidad de las instituciones políticas: ¿qué relación hay?** Sebastián M. Saiegh.
- 2012/N° 06. **La crisis económica y su impacto en la economía real de los hogares.** Olga Salido.
- 2013/N° 07. **De la dación en pago a la ley de quiebra personal.** Héctor Otero, Javier Anibarro y Sergio Puerto.
- 2016/N° 08. **Propuestas de lucha contra la pobreza en los hogares con niños a través del sistema de impuestos y prestaciones sociales.** Jesús Ruiz-Huerta y Luis Ayala.
- 2016/N° 09. **Brechas Salariales de Género en España.** J. Ignacio Conde-Ruiz e Ignacio Marra de Artífano.
- 2018/N° 10. **La caída del peso económico de las rentas del trabajo.** Carmen Vizán Rodríguez.
- 2018/N° 11. **El debate sobre la desigualdad: el “efecto Piketty”.** Iván Martínez Calcaño.
- 2019/N° 12. **La economía Social y Solidaria: Balance provisional y perspectivas para España.** Miguel Ángel Martínez del Arco, Fernando Sabín Galán, Ana Álvaro Moreno, Adrián Gallero Moreiras y Sandra Salsón Martín.
- 2020/N° 13. **Redibujar el sistema de protección social en la España descentralizada.** Andoni Montes.