

**Economía Global**

# Las políticas públicas ante el COVID-19

Invertia, El Español (España)

**Rafael Doménech**

La economía sufre una crisis sanitaria sin precedentes, como resultado del COVID-19. Aunque con diferencias entre países, la mayor parte de ellos no han podido controlar el brote inicial del contagio y no han tenido más remedio que optar por el confinamiento de las personas en sus domicilios, restringir su libertad de movimientos y cerrar parcial o totalmente las actividades económicas no esenciales. El impacto de estas medidas es formidable. La OCDE [estima](#) que para las economías del G7 la caída de la actividad económica agregada durante este periodo de confinamiento se sitúa al menos entre el 25 y el 30%. En el caso del consumo privado, la caída sería mayor, cercana al 35%. Y hay pocas dudas de que el descenso de la inversión de las empresas será todavía mayor. Aunque todavía no se sabe la duración de estas medidas de confinamiento y la gradualidad con las que pueden levantarse, todo apunta a que la caída del PIB y del empleo no tendrá precedentes desde el final de la Segunda Guerra Mundial.

La paralización e hibernación de una parte importante de la economía no solo supone un coste de oportunidad por la actividad que deja de producirse durante el tiempo en que se produce. El riesgo es que tenga consecuencias duraderas e, incluso, permanentes, en una parte del tejido productivo y de la salud económica de los hogares y de las empresas. Si no se hace nada para evitarlo, el desempleo aumentará a tasas muy elevadas y muchas empresas desaparecerán. En EE. UU. algunas previsiones apuntan a que la tasa de desempleo se incrementará rápidamente hasta alcanzar un máximo histórico nunca visto desde la Gran Depresión. El problema, como bien sabemos en España, es que el empleo se destruye con mucha más rapidez de la que se vuelve a crear y termina dando lugar a un problema de desempleo de larga duración, con la consiguiente reducción de rentas y nivel de vida de muchas personas y hogares. Lo que empieza siendo una perturbación de oferta se transforma rápidamente también en una de demanda. La desaparición de empresas ante una crisis sanitaria como la actual no implica un proceso de destrucción creativa para todas ellas. Muchas tendrían su supervivencia asegurada en un entorno mucho menos estresado que el actual. Y los nuevos proyectos empresariales que puedan surgir, aprovechando las nuevas oportunidades, necesidades sociales y tecnologías, o cambios en los patrones de consumo y en los procesos de producción, tardarán un tiempo en despegar y en aumentar su capacidad productiva, por lo que difícilmente podrán sustituir en un espacio de tiempo razonable la actividad de las empresas que desaparecen o que disminuyen su escala productiva.

Para evitar escenarios en los que una crisis tan rápida, intensa y abrupta como la actual tenga efectos duraderos, los bancos centrales, instituciones internacionales y organismos nacionales han desplegado un amplio conjunto de potentes medidas monetarias y fiscales. Al igual que Mario Draghi en 2012, la consigna ahora en ambos frentes es hacer todo lo que sea necesario para asegurar la reactivación de las economías y evitar las potenciales consecuencias más duraderas de esta crisis. Las autoridades monetarias y fiscales se han puesto a trabajar con el objetivo de propiciar una recuperación rápida e intensa para la mayor parte de trabajadores, empresas y sectores. Las medidas desplegadas son una condición necesaria, pero en absoluto suficiente para conseguirlo.

En general, los tiempos de reacción han sido muy rápidos. Como es natural, los primeros en hacerlo fueron los bancos centrales con disminuciones de tipos de interés en el caso de la Fed, programas de inyecciones de liquidez y compras de activos. El BCE puso en marcha el Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia ([PEPP](#)) por importe de 750.000 millones de euros y anunció que hará lo necesario para aumentar sus

programas de compra de activos y ajustar su composición con la finalidad de asegurar la financiación en condiciones favorables de hogares, empresas y gobiernos, y de evitar cualquier tiempo de tensiones financieras.

El Eurogrupo acaba de aprobar líneas de crédito del MEDE por 240.000 millones, el Banco Europeo de Inversiones tiene capacidad para movilizar 200.000 millones de financiación, y el Fondo de Apoyo Temporal para Mitigar los Riesgos de Desempleo en una Emergencia (SURE) dispone de 100.000 millones para asegurar las ayudas a los trabajadores europeos. La cuantía de las medidas anunciadas del BCE y de las instituciones europeas es ligeramente superior al PIB de España. Ahora lo urgente es utilizar todos estos instrumentos de la mejor manera posible para mitigar los efectos del COVID-19, reactivar las economías europeas y aumentar estos fondos si es necesario.

Por su parte, los gobiernos nacionales han desplegado también un amplio conjunto de medidas en respuesta al COVID-19, de las que organismos como la [OCDE](#) o la [Comisión Europea](#) van acumulando sus detalles día a día. En primer lugar, programas de garantías y avales para préstamos a las empresas y autónomos, independientemente de su tamaño. El objetivo es evitar que un problema de liquidez temporal se convierta en uno de solvencia que implique la quiebra de las empresas. El volumen inicial de estos programas representa una cantidad sin precedentes en las economías avanzadas, que va desde casi el 10% del PIB en España hasta el 25% en Alemania para garantías e ilimitado para préstamos a pymes. En el caso de Francia, Reino Unido e Italia representan ya el 13, 15 y 42% de sus respectivos PIB. Y no se puede descartar que estas cantidades aumenten, como ya ha ocurrido en las últimas semanas.

El segundo tipo de medidas son las ayudas de rentas a los hogares, desde el pago de una parte de los salarios de los trabajadores en expedientes de regulación temporal de empleo, la reducción de jornada de trabajo o situaciones similares, a las prestaciones extraordinarias por cese temporal de actividad. Casi todos los países tienen programas similares. A esto hay que añadir la relajación temporal de prestaciones de desempleo para llegar a trabajadores que no tengan derecho a ella y otros programas de ayudas de renta a las familias, como ayudas al pago de alquileres y otros gastos. En algunos países, como EE. UU., se han puesto en marcha cuantiosos programas temporales de transferencias directas de emergencia a hogares, en línea con propuestas como las de [Greg Mankiw](#) o [Toni Roldán](#).

En tercer lugar están todos los aplazamientos y moratorias temporales de impuestos o contribuciones sociales para empresas, autónomos y otros contribuyentes. El cuarto tipo de políticas son las dotaciones de gasto para la gestión de la crisis sanitaria, medidas de confinamiento, refuerzo del sistema sanitario o realización de pruebas para la detección de los contagios. Este gasto irá en aumento en la relajación gradual de las medidas de confinamiento actual, la gestión de la salida de la crisis o las medidas preventivas para evitar el rebrote. Por último, también hay que considerar las medidas de los gobiernos nacionales para reforzar las infraestructuras, la digitalización, la seguridad o el funcionamiento de las administraciones públicas y empresas a distancia y el teletrabajo.

La potencial cuantía de todas estas medidas es difícil de calcular porque muchas de ellas son contingentes a la duración de los estados de alerta en cada país, a la intensidad de la crisis económica, o la capacidad de pago final de los contribuyentes y beneficiarios que se acogen a los préstamos o aplazamientos de obligaciones fiscales. Pero es muy probable que todas estas medidas tengan un efecto equivalente a varios puntos del PIB en 2020. Al impacto fiscal de estas medidas discrecionales hay que añadir el de los propios estabilizadores automáticos. Por el lado del gasto, el principal son las prestaciones por desempleo. Por el lado de los ingresos, la contracción del PIB provocará una caída de las bases imponibles y de la recaudación. En la mayoría de los países, por cada punto de disminución del PIB los ingresos públicos disminuyen otro tanto. El balance total de todas estas políticas y efectos es muy incierto porque depende de la intensidad de la caída del PIB y de su posterior recuperación, y de

la cuantía de las medidas fiscales finalmente adoptadas como respuesta a la crisis. Pero es fácil llegar a escenarios en los que el aumento del déficit puede oscilar entre 5 y 10 puntos del PIB, o incluso superarlo.

Este aumento del déficit junto con la propia caída del PIB provocará un importante aumento de los niveles de deuda pública sobre el PIB. A pesar de que los mercados anticipan ya este aumento, no se ha visto un incremento significativo de los tipos de interés de la deuda pública en las economías avanzadas, porque también se prevé que los bancos centrales terminen comprando buena parte de esta deuda. Si las medidas son rápidas en su aplicación, eficaces, selectivas y están bien diseñadas, este esfuerzo temporal por proteger y mantener buena parte del tejido productivo sin duda merecerá la pena, a pesar del aumento de la deuda pública. Sobre todo, teniendo en cuenta que en su mayor parte se trata de un esfuerzo temporal para evitar los efectos permanentes o más duraderos de la crisis. Esto no significa que el incremento de la deuda pública no deba preocuparnos en absoluto. No hay menús gratis y el aumento de la deuda supone una elevada carga para el futuro, por bajos que sean los tipos de interés. Aunque lo prioritario ahora es hacer todo lo que sea necesario para rescatar las economías de los efectos de la pandemia, no vale cualquier política. Cuanto mejor diseñadas y más eficaces sean mayor será el rendimiento de cada euro gastado ahora y el efecto sobre el crecimiento, y menor el coste de la sostenibilidad de las cuentas públicas en el futuro.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

