



NOTICIAS DE POLÍTICA ECONÓMICA: LA PANDEMIA DE LA COVID-19: UN RETO PARA LA POLÍTICA ECONÓMICA Y LA NECESIDAD DE CAMBIO DEL PARADIGMA ECONÓMICO ACTUAL

LAS POLÍTICAS MACROECONÓMICAS FRENTE A LA RECESIÓN PROVOCADA POR LA COVID-19: UNA VISIÓN SINTÉTICA

En el actual contexto económico tratar el tema de qué políticas macroeconómicas, monetaria y fiscal, deben aplicarse ante las negativas consecuencias económicas generadas por el corona virus es un tema de gran importancia, porque resulta evidente que ante las medidas de política de salud que se están tomando para luchar contra la enfermedad -básicamente buena parte de los países de la Unión Europea han optado por aplicar medidas de confinamiento, con mayor o menor grado de exigencia-, los efectos negativos sobre la evolución económica están ya determinando la presencia de una recesión, con visos de provocar una caída de la actividad económica en 2020 en los registros históricos de muchos países.

Aunque en esta nota se ofrece una visión sintética de qué posibles actuaciones fiscales y monetarias pueden implementarse, no debe dejar de reseñarse que no hay trade-off posible entre economía y salud en estos momentos, porque salvar vidas está por encima de cualquier otro objetivo, aunque sea a costa de la ya comentada recesión. No obstante, hay que pensar también en que una vez estabilizada la pandemia algunas actuaciones económicas paliativas deben haberse puesto en marcha.

Las actuaciones macroeconómicas que se presentan están en esta línea. Por tanto, primero, deben asegurarse de manera efectiva que las familias puedan retrasar los pagos más inmediatos obligados a realizar -hipotecas o alquileres- además de que dispongan de efectivo para poder realizar los gastos imprescindibles de aprovisionamiento del hogar durante el confinamiento; y en segundo lugar, deben asegurarse que los asalariados reciban los fondos en efectivo suficientes durante todo el período de confinamiento y, muy especialmente si perdieron su empleo temporalmente, como está sucediendo en España y en otros muchos lugares del mundo.

EUROZONA: PREDICCIONES EN TIEMPO REAL, CADA DÍA

Crecimiento del PIB trimestre sobre trimestre (%)

PRIMER TRIMESTRE 2020



SEGUNDO TRIMESTRE 2020



Fuente: Surico y Galeotti (2020): *The Economics of a Pandemic: The case of Covid-19*. London Business School

La situación económica de la mayoría de los países afectados por la COVID-19 se ha vuelto muy negativa sin querer cargar con tintes tan dramáticos y nefastos como lo está haciendo, en mi opinión de una forma muy sensacionalista, el Fondo Monetario Internacional.

En términos sintéticos los aspectos más destacados de esta mala situación económica son:



- La recesión global resulta inevitable, porque los aislamientos totales o parciales de la población conducen inevitablemente a una caída de la actividad económica.

- Los efectos por el lado de la demanda probablemente serán mucho mayores que el shock de oferta inicial, porque nos movemos en un marco de incertidumbre, pánico y bloqueo; lo que genera una gran caída en la demanda. Además, el confinamiento ha evidenciado la peor cara del consumo: en realidad necesitamos mucho menos de lo que creemos, para vivir dignamente.

- La inversión de muchas empresas, particularmente de las pymes y de las más jóvenes; así como el gasto de muchos hogares, especialmente los que tienen viviendas de alquiler o cargas hipotecarias, dependen en gran medida de los flujos de efectivo. En un contexto de recesión muchas de estas empresas cierran; se incrementa notablemente el número de los despidos y llega la subsiguiente caída en el consumo.

- El corolario simple de este proceso es que la economía entra en un ciclo recesivo de alcance todavía impreciso de evaluar, pero que empieza a ser preocupante y los datos de avance de la evolución económica de países como Alemania, Francia, España o Italia con caídas importantes de su PIB, apunta que la crisis será superior en registros negativos a la de 1929.

En este contexto, los defensores a ultranza del mercado deben replegar sus postulados ante una situación que demanda irremediamente la intervención pública para intentar paliar, que no eliminar, los efectos económicos negativos que están presentes: caída de la actividad económica; aumento del desempleo; cierre de empresas; la mayoría derivado de las medidas de aislamiento y distanciamiento social aprobadas en muchos países.

Aún más, tratar de que no falten recursos económicos para hacer frente a la ingente demanda sanitaria que la población en los países más duramente afectados necesita entre otras cosas: más personal sanitario, mayores medios hospitalarios: respiradores, UCI, equipos de protección...para con ello poder contener la COVID-19 y evitar que el número de muertes y contagiados alcance niveles insostenibles, parecen ineludibles para cualquier gobierno.

Es decir, debe quedar claro que, si no hubiese ninguna intervención gubernamental o si esta fuese muy débil, los costes económicos serán inmensos por inasumibles para cualquier país. Por ello, la prioridad no puede ser otra que el gasto en salud, pero apoyado en una estrategia que sirva para aplanar la curva de contagio; curva que según algunos expertos en salud corre el riesgo de aumentar en el otoño próximo. Por eso, esta política de salud requiere -como parece haber rendido frutos en el caso del país con mejores resultados en controlar la enfermedad, Corea del Sur- una propuesta bastante simple: pruebas aleatorias efectuadas con criterios estadísticos que sirvan para identificar los

individuos que puedan estar infectados con mayor probabilidad; para después dirigir las pruebas hacia el colectivo de los que podríamos denominar como los infectados "más probables", el grupo de asintomáticos. Además, no puede olvidarse que hay que reforzar la investigación para encontrar una vacuna efectiva en el plazo más corto posible.

Desde mi perspectiva los principales objetivos de las actuaciones macroeconómicas deberían concentrarse en

1. Asegurar de manera efectiva que las familias puedan retrasar los pagos de su hipoteca o de su alquiler y dispongan de efectivo disponible para poder realizar los gastos imprescindibles de aprovisionamiento del hogar durante el confinamiento

2. Asegurar que los asalariados reciban los fondos en efectivo suficientes durante todo el período de confinamiento y, muy especialmente si son despidos temporalmente.

Subsidiariamente, es casi seguro, que haya que añadir otros dos objetivos adicionales:

3. Asegurar que las empresas dispongan de un flujo de efectivo suficiente para poder pagar a los trabajadores y proveedores, especialmente las pequeñas y las más nuevas, intentando evitar que entren en quiebra.

4. Asegurar que el sistema financiero disponga de recursos suficientes como para evitar que la crisis de salud se convierta en una crisis financiera.

La atención a estos objetivos exigiría poner en marcha actuaciones macroeconómicas fiscales y monetarias coordinadas tales como:

1. Dedicar todo el gasto público que hiciera falta dentro del sector de la salud pública.

2. Conceder en el ámbito de los ingresos públicos todas las desgravaciones fiscales, recortes fiscales, exenciones e incentivos fiscales que fuesen necesarios.

3. Descuentos fiscales e ingresos universales temporales (por ej. una renta básica) a los hogares que lo necesiten y, en su caso, subvenciones en efectivo a empresas, poniendo un énfasis especial en las pymes

4. Desde la perspectiva monetaria, los bancos centrales deberían conseguir con sus actuaciones que el sistema financiero estuviera lo más lubricado posible para lo que deberían: reducir -si es posible- los tipos de interés, volver a poner en marcha operaciones de *Quantitative Easing* para conseguir que no faltase dinero sin generar inflación; y establecer una estrategia de préstamos para que la liquidez del sistema financiero esté garantizada.



De este paquete genérico de actuaciones, sin duda las incluidas en el punto tercero serían las más efectivas de cara a evitar el irremediable colapso económico en el que caerán muchas economías, particularmente las más castigadas por la pandemia; sin que ello suponga que las otras tres no tengan también una gran utilidad en los tiempos que corren.

Para conseguir resultados positivos estas intervenciones deberían -en mi opinión- reunir entre otras las siguientes características: aplicarse ya y ser masivas; por lo menos de la misma magnitud que la pérdida de producción que se estime (España, Italia o Reino Unido prevén paquetes entre 15 y el 20 % de su actual PIB); priorizar el gasto en salud (invirtiendo en pruebas y en la expansión de la oferta sanitaria); implementarse mediante desembolsos en efectivo a hogares y, en su caso, a empresas; coordinar de la mejor manera posible las intervenciones fiscales y monetarias para maximizar y multiplicar el impacto y, finalmente, ser globales pues vivimos en un contexto de globalización económica y social tan grande que las actuaciones requieren coordinación global.

Evidentemente, el problema de la financiación de los déficits públicos en los que van a incurrir todos los países que deciden intervenir es un problema clave. De hecho, la Comisión Europea ya ha anunciado la relajación de la norma de déficit excesivo y su no exigencia en un plazo todavía sin concretar para los miembros de la Eurozona.

Por otro lado, en el ámbito europeo. tras varios días de reuniones con fuertes discrepancias, la UE ha aprobado en el seno del denominado ECOFIN un importante paquete económico con una triple red de seguridad para ciudadanos, empresas y Estados, que contempla que los países miembros puedan recurrir a 240.000 millones de euros en préstamos del Fondo Europeo de Rescates (MEDE); la movilización de otros 200.000 millones en créditos al tejido productivo por parte del Banco Europeo de Inversiones (BEI) y el uso de 100.000 millones del Fondo contra el Desempleo propuesto por la Comisión Europea a través de un reaseguro de los sistemas de desempleo de los países afectados.

Es decir, un total de 540.000 millones de euros, cifra importante, pero que no completa la petición encabezada por España, Italia y Francia de aprobar emisiones de eurobonos para tener un arma adicional con la que hacer frente a los nuevos gastos generados por la pandemia, petición que provocó una seria lucha interna con Holanda y Alemania encabezando la oposición a esta medida e impidiendo su puesta en marcha.

En suma, dentro este contexto, la política fiscal debe ir dirigida a que el gasto público sea tan grande como los costes económicos estimados, enfocándose directamente en el desembolso de efectivo primordialmente a familias y/o a pymes; ayudando desde la vertiente de los ingresos con los descuentos fiscales que se estimaran necesarios. Complementariamente, la política monetaria debe proporcionar todo el respaldo financiero que los gobiernos precisen como apuntaremos a continuación.

Puede decirse que el Banco Central Europeo (BCE) si ha apostado decididamente por relajar su política monetaria para facilitar toda la liquidez que necesite la Eurozona. En concreto, en la primera semana de abril, el Consejo de Gobierno del BCE ha adoptado un paquete de medidas para facilitar las garantías temporales que permitan la disponibilidad de garantías elegibles para que las contrapartes del Eurosistema participen en operaciones de suministro de liquidez, tales como las operaciones de refinanciación a largo plazo. Esta medida complementa las operaciones adicionales de refinanciación a más largo plazo y el Programa de Compra de Emergencia Pandémica (PEPP) como respuesta a la emergencia del coronavirus.

Este conjunto de medidas apoya colectivamente la provisión de préstamos bancarios, facilitando las condiciones en las cuales las solicitudes de crédito se aceptan como garantía. Al mismo tiempo, se aumenta la tolerancia al riesgo para respaldar la provisión de crédito a través de sus operaciones de refinanciación, en particular mediante la reducción de los recortes de valoración de las garantías para todos los activos de manera consistente.

Una consideración final resulta imprescindible: la pandemia derivada de la COVID-19 es global y como cualquier perturbación de este tipo necesita una respuesta global. Prácticamente ningún país, por no decir ninguno, tiene por si solo capacidad fiscal suficiente para hacer frente a los efectos negativos de la misma. Y este punto resulta particularmente importante para los países de la zona euro donde la necesidad de actuar coordinada y solidariamente resulta imprescindible, pese a que algunos países miembros no parecen ser conscientes de esta necesidad.



Este trabajo pretende contribuir al progreso en la consecución de un desarrollo sostenible y mejorar en los ODS 3 y 10 de la Agenda 2030 de Naciones Unidas.

PARA SABER MÁS:

Tomás Mancha: "Políticas macroeconómicas en el contexto del corona virus: la necesidad de un cambio de visión de 180 grados", **Noticias de Política Económica**, Número extraordinario, abril 2020, pp.54-61.
https://www.uv.es/aplicada/SeminariosPolitica/boletinesUDP/Noticias_extra_Abr_2020.pdf