

# El contagio económico: mecanismos, incertidumbres y retos



La COVID ha generado una profunda recesión económica y agravado los riesgos de perder el ritmo del avance tecnológico. Sin embargo, es factible minimizar el impacto negativo de esta recesión y aprovechar la emergencia como una oportunidad para acelerar la modernización del país. Para ello habrá que mantener y reforzar las políticas de mitigación de la crisis, diseñar el plan que permita repartir equitativamente sus costes y avanzar en los cambios que harán posible beneficiarse de las próximas transformaciones laborales y tecnológicas.

Francisco Alcalá

Investigador del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas y research fellow del Center for Economic and Policy Research (Londres)

Línea<sup>FGCSIC</sup>  
COVID

La crisis económica causada por la pandemia está dando lugar a cifras de una negatividad desconocida hasta ahora. Por ejemplo, mientras que en el peor año de la Gran Recesión, 2009, el PIB cayó un 3,8%, este año se prevé que caiga más de un 12%. ¿Adónde cabe esperar que nos lleve la crisis? ¿Qué políticas pueden atenuar su impacto y prepararnos para la etapa post-COVID?

Aunque las cifras a corto plazo de esta crisis están cerca de lo catastrófico, sus efectos podrían ser breves y servir de acicate para transformaciones modernizadoras en las que llevábamos retraso antes de la COVID. No obstante, la crisis también podría enquistarse y aflorar las consecuencias del escaso progreso realizado durante los últimos tiempos en algunas piezas básicas para el funcionamiento del país como la

educación y la organización institucional. Que el resultado final se acerque más al primer o al segundo desenlace depende de nosotros, de nuestra madurez como ciudadanos y de la capacidad de nuestro sistema político para dejar de lado la instigación electoralista de emociones partidistas y centrarse en el debate informado y la puesta en marcha de soluciones realistas.

### ¿Es distinta esta crisis?

Las crisis económicas se desarrollan impulsadas por dos componentes: un núcleo originario y unos mecanismos de propagación al resto de la economía. La Gran Recesión que hemos padecido hasta no hace mucho nos permite ilustrar estas dos componentes y separar lo común de lo específico en la crisis de la COVID. En el caso de la Gran Recesión,

el núcleo originario de la crisis estuvo en la construcción que, alimentado por el crédito fácil, registró un crecimiento desproporcionado y especulativo. Cuando el proceso especulativo explotó en 2008, la construcción y su entorno se hundieron y una buena parte del sector bancario se encontró que estaba quebrado. Buena parte de este sector desapareció bajo una montaña de créditos fallidos y garantías especulativas cuyo valor se había desplomado.

Pero la crisis no se ciñó a la construcción y la banca, sino que se propagó al resto de la economía a través de tres mecanismos: la caída del ingreso y el consumo de las familias, las dificultades financieras de las empresas y el deterioro de las expectativas. Estos tres mecanismos son los que amplifican habitualmente las crisis económicas y están presentes en

---

*El desenlace de esta crisis depende de nosotros, de nuestra madurez como ciudadanos y de la capacidad de nuestro sistema político para dejar de lado la instigación electoralista de emociones partidistas y centrarse en el debate informado y la puesta en marcha de soluciones realistas*

---

la actual. El mecanismo de propagación de las recesiones a través del consumo de las familias fue enfatizado por Keynes hace casi un siglo. Los cierres y despidos en el sector originario de la crisis reducen los ingresos y el consumo de sus trabajadores, propagándose la recesión al resto de sectores que ven disminuidas sus ventas. Las sucesivas caídas del consumo, cierres de empresas y despido de trabajadores generan un proceso en cascada que termina por alcanzar todos los sectores de la economía.

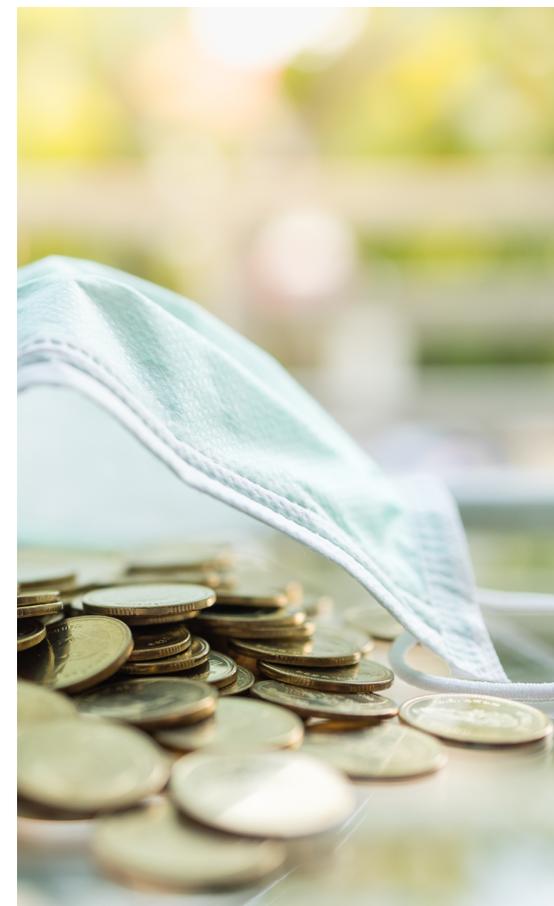
El segundo mecanismo de propagación de una crisis es el financiero. Muchas de las empresas del núcleo originario de la crisis dejan de pagar a sus proveedores, contagiándoles así sus dificultades financieras. A su vez, algunos de estos proveedores dejarán de pagar a los suyos y estos a otros, generando otro proceso acumulativo de insolvencias empresariales que se suma al generado por la caída del consumo. Adicionalmente, numerosos créditos bancarios resultan fallidos y ponen en dificultades al sistema financiero. Como consecuencia de ello, los bancos pasan a restringir

el crédito incluso a las empresas que eran solventes, lo que amplifica aún más las dificultades financieras de toda la economía.

Por último, cuando las perspectivas económicas se oscurecen, incluso las familias y las empresas que no están sufriendo la crisis y son solventes aplazan sus decisiones de gasto e inversión hasta que se clarifique el panorama económico. Este efecto a través de las expectativas reduce todavía más las ventas del conjunto de empresas y agrava la situación.

¿En qué medida la crisis económica de la pandemia responde a este patrón? La causa originaria de la crisis es, evidentemente, muy distinta pero los mecanismos de propagación y amplificación de sus efectos son los mismos. El origen de la presente crisis no es el crecimiento desproporcionado e insostenible de un sector sino la dificultad por motivos sanitarios de que ciertos procesos productivos y de consumo se desarrollen. Esto detiene la entrada de ingresos de muchas empresas que, no

obstante, tienen que seguir atendiendo el pago de numerosos costes, lo que las lleva a dificultades financieras y pone en marcha los mecanismos de contagio hacia otras empresas.



---

*Las crisis económicas se desarrollan impulsadas por dos componentes, un núcleo originario y unos mecanismos de propagación al resto de la economía: la caída del ingreso y el consumo de las familias, las dificultades financieras de las empresas y el deterioro de las expectativas*

---

La diferencia fundamental con crisis anteriores supone una ventaja: no es necesario el saneamiento de sectores económicos causantes de la crisis. Este saneamiento requirió más de cinco años en la pasada Gran Recesión, costó a las arcas del Estado más de 50.000 millones de euros y llevó a la desaparición definitiva de miles de empresas y de cientos de

miles de puestos de trabajo. En la crisis actual, la solución al problema originario no es económica, sino que está en manos del sistema sanitario y tenemos la esperanza de que se materialice a lo largo de 2021 de la mano de las vacunas.

Sin embargo, aunque la fuente originaria de la crisis sea distinta y quepa esperar

su neutralización en los próximos 12 meses, los mecanismos económicos de propagación de la recesión están en marcha y podrían alargarla mucho más allá de ese plazo. La contención de estos mecanismos de propagación ya no depende del sistema sanitario sino de una política económica adecuada, apoyada en el consenso político y social.



### **Francisco Alcalá**

*Es investigador del Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (Ivie) y Research Fellow del Center for Economic Policy Research (Londres). Ha sido catedrático de Fundamentos del Análisis Económico de la Universidad de Murcia, profesor visitante de la Universitat Pompeu Fabra y el Centro de Investigación y Docencia Económica (México D.F.), así como investigador visitante, durante más de seis años, en las Universidades de California-Berkeley, Harvard, New York y Columbia. Antiguo miembro de la Junta Directiva de la Asociación Española de Economía, ha realizado asesoramiento en materia económica para diversos ministerios, gobiernos regionales e instituciones sociales. Sus campos de especialización son el crecimiento económico, el comercio internacional y la economía industrial, temas sobre los que ha dirigido como investigador principal múltiples proyectos del Plan Estatal de I+D+i, publicado en algunas de las revistas académicas de mayor prestigio internacional y escrito, individual o colectivamente, una decena de libros y monografías.*

## Las políticas económicas a aplicar

El objetivo de la política económica en estos momentos es contener los tres mecanismos de propagación de la crisis, de modo que cuando la emergencia sanitaria desaparezca, las empresas y los puestos de trabajo sigan ahí y la economía pueda retornar rápidamente a la normalidad. Esto significa, principalmente, mantener los ingresos de las familias, garantizar recursos financieros a las empresas viables y dar confianza sobre la existencia de bases para la recuperación.

Afortunadamente, se ha aprendido de algunos errores cometidos en la Gran Recesión y, a diferencia de lo ocurrido entonces, la política económica ha reaccionado esta vez rápidamente y en la dirección adecuada. En lugar de llamar a los recortes del gasto público como durante la Gran Recesión, los organismos internacionales exhortan ahora a dejar de lado la disciplina fiscal y proporcionar generosas ayudas públicas.

*Las penurias y estragos que se hubiesen producido en ausencia de las políticas económicas aplicadas resultan casi impensables ante una crisis que reducirá el PIB este año tres veces más de lo que se redujo en el peor año de la Gran Recesión (2019)*

En nuestro país se han implementado diversas políticas de atenuación de la crisis. Así, por ejemplo, en el apartado del mantenimiento de los ingresos de las familias, se han relajado los requisitos para el acceso a subsidios de desempleo, para la puesta en marcha de ERTE (expedientes de regulación temporal del empleo) y para las ayudas a los autónomos por cese de actividad. A esto se ha añadido el nuevo programa de Ingreso Mínimo Vital, aunque no funciona con fluidez y tendrá que ser reformado. En el apartado de neutralización del mecanismo de amplificación financiera, el Banco Central Europeo y el Banco de España han relajado las restricciones al crédito que tienen los bancos y están facilitando liquidez masivamente para que

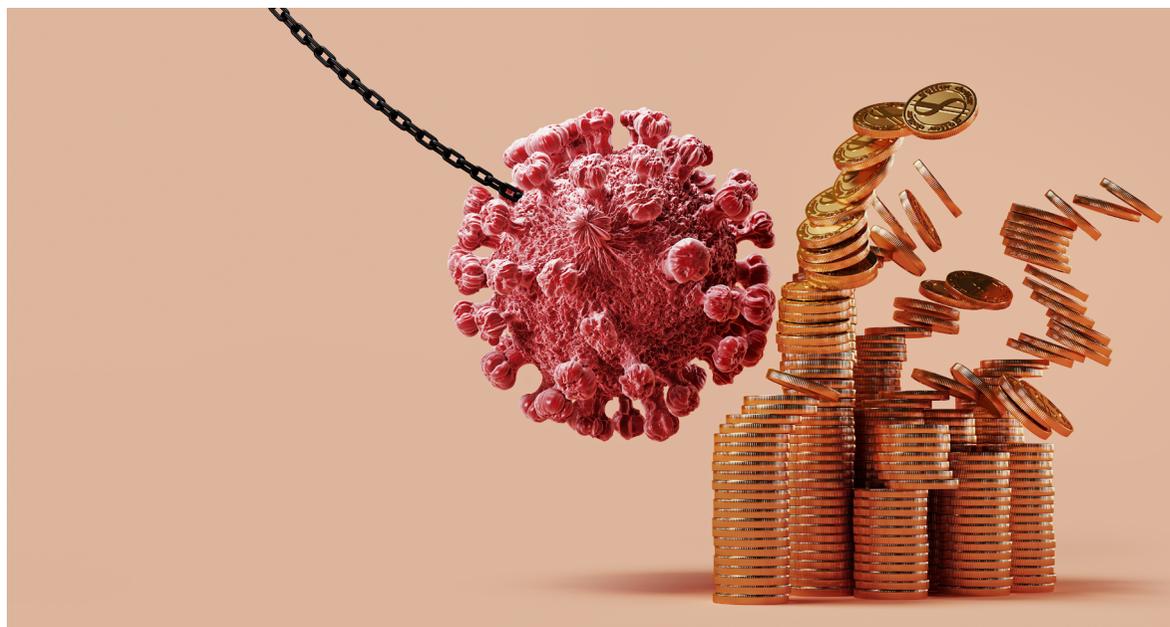
llegue al máximo número de empresas. Por su parte, el Gobierno ha puesto en marcha un amplio programa de avales a los créditos bancarios que animan a los bancos a otorgar crédito a empresas a pesar de sus dificultades, ya que el riesgo de impago queda cubierto por el Estado.

El alivio a familias y empresas proporcionado por estas políticas se ha visto minorado por las dificultades de gestión y las limitaciones de fondos. No obstante, las penurias y estragos que se hubiesen producido en ausencia de esas políticas resultan casi impensables ante una crisis que, como recordaba al principio, reducirá el PIB este año tres veces más de lo que se redujo en el peor año de la Gran Recesión.

## La mochila de la deuda pública

Cabe esperar que las políticas comentadas se mantengan, refinen y refuercen mientras dure la pandemia. Afortunadamente, el Estado no está teniendo dificultades para financiar el elevado déficit público que generan. Sin embargo, esta ausencia de dificultades no significa que el endeudamiento haya dejado de ser un problema. El endeudamiento volverá a la lista de urgencias más pronto que tarde.

La magnitud y el riesgo que supone la deuda pública de un país se calibra poniéndola en relación con el PIB. Cuando en 2008 se inició la Gran Recesión, la deuda pública española representaba menos del 40% del PIB. A partir de ese momento fue creciendo rápidamente. Cuando el porcentaje superó el 75%, en la primera mitad de 2012, los mercados internacionales de los que España obtiene la financiación necesaria para su gasto público se cerraron. Solo las instituciones europeas –y, en particular, el Banco Central Europeo (BCE)– pudieron salvar a



España de la suspensión de pagos. Pues bien, frente a aquellos ratios inferiores al 80%, se espera que la deuda pública española supere este año el 120%. Este nivel de endeudamiento hubiese escandalizado no hace mucho a todos los expertos. En estos momentos, sin embargo, no está causando dificultades por dos razones: el nivel del tipo de interés, que está en torno a cero, y el firme apoyo financiero de las instituciones europeas.

No se recuerda que los tipos de interés hayan estado nunca en un nivel tan bajo. Si subiesen solo un punto porcentual, los intereses anuales que tendría que pagar España se incrementarían en más de 12.000 millones de euros. Con tipos en el entorno de lo que pagaba el reino de España a mediados de 2008 (un 4,5%), el pago de intereses rondaría los 50.000 millones anuales. Esto sería inasumible. Afortunadamente, no se espera que los tipos de interés vuelvan pronto a esos

niveles. Pero la deuda va a durar muchos años y en algún momento volverán a subir los tipos.

El otro factor que en estos momentos hace posible el elevado endeudamiento de España (y de otros países) son los programas de crédito de la Unión Europea y la adquisición de esa deuda que realiza el BCE. La posibilidad de imprimir dinero ilimitadamente que tiene el BCE se traduce en una posibilidad casi ilimitada de financiar la deuda de los países. Sin embargo, el aliento actual de las autoridades europeas en favor del gasto público desaparecerá y se tornará en exigencia de disciplina fiscal en cuanto la pandemia remita y la situación económica del centro de la Unión Europea mejore. En lugar de ignorar este problema, resulta preferible empezar a preparar soluciones.

Las ayudas concedidas a familias y empresas para mitigar los efectos de la pandemia suscitan un amplísimo consenso, pero no salen gratis. Aunque a nadie nos gusten los impuestos, no habrá más remedio que subirlos. Y, si la subida de impuestos no es suficiente, las

limitaciones presupuestarias impedirán una respuesta adecuada a los retos sanitarios, educativos y tecnológicos que la pandemia ha descubierto. El debate no debería ser sobre si subir o no los impuestos sino sobre qué impuestos subir para ser más equitativos y eficientes. Quien quiera que ostente el Gobierno central en los próximos años tendrá que subir la fiscalidad, como ya hicieron ambos partidos mayoritarios durante la Gran Recesión a pesar de sus promesas. La confusión que reina en nuestro país en el debate sobre este tema se verá aumentada por la siempre desigual y precaria estructura de la financiación de las comunidades autónomas y por el hecho de que ha sido la Administración central quien ha asumido casi todo el endeudamiento necesario para financiar los gastos extraordinarios de la pandemia.

---

*El endeudamiento volverá a la lista de urgencias más pronto que tarde*

---

## Cuando pase la pandemia

---

La pandemia dejará otros efectos a largo plazo. Me limitaré a comentar dos. En primer lugar, nuestra principal industria, el turismo, podría tardar en recuperar los niveles de 2019 (o no llegar nunca a hacerlo). Aunque las vacunas tengan muy alta efectividad, una buena parte de la población tardará en sentirse cómoda viajando internacionalmente a sabiendas de que la seguridad sanitaria no será absoluta y que mutaciones y otras variedades de coronavirus podrán volver a sorprendernos en cualquier momento. Además, cierto tipo de turismo masivo que es importante en nuestro país puede multiplicar la transmisión de futuros rebrotes, forjando una mala reputación sanitaria de España, y dificultar el avance hacia los cada vez más relevantes objetivos de sostenibilidad medioambiental. Habrá que afrontar seriamente la necesidad de evolucionar hacia un turismo más selectivo y de mayor calidad. Dado que este importantísimo sector es, con diferencia, el más golpeado por la crisis, merece una atención y apoyo especiales de la Administración.

En segundo lugar, caminamos hacia un progreso tecnológico muy disruptivo que transformará –o hará desaparecer– un gran número de trabajos. Piénsese, por ejemplo, que los vehículos sin conductor –con una fiabilidad superior a la de los guiados por humanos– están a la vuelta de la esquina y que el trabajo más numeroso en el mundo para trabajadores masculinos de nivel educativo bajo es el de conductores de vehículos. O que, a pesar de la precariedad de la atención médica telefónica improvisada durante la pandemia, la inteligencia artificial podrá sustituir con ventaja buena parte de la atención médica ambulatoria en un futuro no lejano. La pandemia ha acelerado la utilización de las nuevas tecnologías basadas en la digitalización y la inteligencia artificial, nos ha permitido vislumbrar la rapidez y amplitud con la que su avance se desarrollará en la próxima década y nos ha asomado a nuestros retrasos y debilidades.

Frente a este panorama tecnológico caben dos actitudes. La primera consiste en ir a remolque de los acontecimientos, retrasando una auténtica actualización

### *La pandemia ha acelerado la utilización de las nuevas tecnologías, nos ha permitido vislumbrar la rapidez y amplitud con la que su avance se desarrollará en la próxima década y nos ha asomado a nuestros retrasos y debilidades*

de nuestro sistema educativo y dedicando fondos europeos, por ejemplo, a inversiones de dudosa rentabilidad y al rescate de empresas inviables. Esto abocaría el país al estancamiento económico. La actitud alternativa supone poner los medios para acelerar la adaptación de la población, las empresas y la Administración a los nuevos y futuros escenarios tecnológicos, respondiendo a las crecientes necesidades formativas, investigadoras y de inversión en innovación, facilitando el reciclaje de los trabajadores y asegurando una red social de protección para los que puedan quedar descolgados.

En suma, la COVID ha generado una profunda recesión económica y agravado los riesgos de perder el ritmo del avance tecnológico. Sin embargo, es factible minimizar el impacto negativo de esta recesión y aprovechar la emergencia

como una oportunidad para acelerar la modernización del país. Para ello habrá que mantener y reforzar las políticas de mitigación de la crisis, diseñar el plan que permita repartir equitativamente sus costes durante los próximos años y avanzar en los cambios educativos, regulatorios e institucionales que harán posible beneficiarse de las próximas transformaciones laborales y tecnológicas. Para tener éxito en todo ello será necesario que el país entienda los retos y debata serenamente y de manera realista, liderados por sus representantes políticos, las opciones existentes.

Artículo núm. 10 | Diciembre 2020

COPYRIGHT © 2020 FUNDACIÓN GENERAL CSIC.  
TODOS LOS DERECHOS RESERVADOS.  
Prohibida su reproducción total o parcial sin permiso de los autores

