

Una política económica para una crisis sin precedentes

- Si la situación sanitaria mejora a partir de mayo, la economía española podría contraerse este año un 3% y crecer un 2,8% en 2021
- La situación requiere una respuesta fuerte y coordinada de la Unión Europea

Madrid, 25 de marzo de 2020—. La pandemia del Covid-19, la crisis sanitaria generada y las medidas adoptadas para su contención suponen un shock para la economía del que no existen precedentes en la historia reciente. Aunque es difícil realizar previsiones sobre la duración de la epidemia y la evolución de la economía, Funcas ha llevado a cabo un ejercicio de simulación bajo la hipótesis de una crisis sanitaria limitada en el tiempo que permitiría la relajación de las medidas de confinamiento antes del verano. El trabajo de **Raymond Torres** y de **M^a Jesús Fernández**, incluido en el último número de [Cuadernos de Información Económica](#), publicación editada por **Funcas**, contempla una contracción del PIB del 3% en 2020 tras una caída severa en el primer semestre seguida de un rebote en el segundo, aunque sin recuperar todo el terreno perdido.

La recuperación en la segunda mitad del año de gran parte de la actividad daría lugar en 2021 a un crecimiento de la economía del 2,8%. Sería una evolución en forma de U y no de V porque la vuelta a la normalidad en sectores como el turístico será relativamente lenta. El principal riesgo es que la pandemia se prolongue más de lo que se espera. Si apareciesen nuevos brotes víricos durante el verano o en los meses posteriores, la economía se resentiría y el efecto rebote se retrasaría.

La estimación de Funcas se basa en el supuesto de que la situación sanitaria mejore a partir de mayo, según la experiencia de países asiáticos que ya empiezan a recuperarse como China y Corea del Sur, y tiene en cuenta las recientes medidas aprobadas por el Gobierno y el Banco Central Europeo (BCE). Este escenario facilitaría la relajación de las medidas de emergencia y restauraría las cadenas productivas.

La reactivación prevista a partir del tercer trimestre descansa, por tanto, sobre la hipótesis de una respuesta de la política económica a la altura de las circunstancias, que permita conservar el aparato productivo, mantener el empleo en empresas sostenibles y asegurar que el efecto rebote es el esperado.

El plan de choque de apoyo a la liquidez de las empresas mediante avales y garantías públicas por importe de 100.000 millones de euros, cerca del 8% del PIB, contará con el concurso de la banca para facilitar a las empresas dicha financiación, que podría llegar a duplicarse en función del multiplicador del crédito concedido.

Por otro lado, las medidas orientadas a mantener el empleo y a complementar los ingresos de los colectivos en dificultad añaden otros 20.000 millones de euros, el 1,6% del PIB, que, siendo necesarios, impactarán en el déficit público. Junto a la erosión de la base recaudatoria, este podría llegar al -5,5% del PIB en 2020.

Por último, junto a una posible extensión geográfica y temporal mayor de lo previsto, otro de los riesgos es que la situación degenere en una crisis financiera y de deuda, con primas de riesgo crecientes. A este respecto es clave la actuación del BCE. La aprobación de un programa de compra de títulos de deuda pública y corporativa por importe de 750.000 millones de euros moderó la subida de las primas de riesgo de los países más afectados y lanzó a los mercados un mensaje de cohesión interna en el seno de la eurozona.

La crisis del Covid-19 también es una prueba para la gobernanza europea. De momento, aún se espera una respuesta de la Unión Europea proporcional a la dimensión del problema. No basta con aplicar la cláusula de salvaguarda que suspende de forma temporal el cumplimiento de los objetivos de déficit público. La situación requiere medidas como la puesta en marcha de un programa europeo de emergencia, financiado por eurobonos, una mayor implicación del MEDE o la implementación de un programa europeo de inversión pública que facilite la salida de la crisis. En definitiva, una respuesta cooperativa y robusta a la altura de las circunstancias.

Este *Cuadernos de Información Económica* incluye también, entre otros, los artículos:

El sector bancario en 2020: afectación geopolítica

Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández

El malestar de los agricultores españoles

José Colino Sueiras

El bajo nivel actual de recaudación del impuesto sobre sociedades: perspectiva comparada

Desiderio Romero-Jordán y José Félix Sanz-Sanz