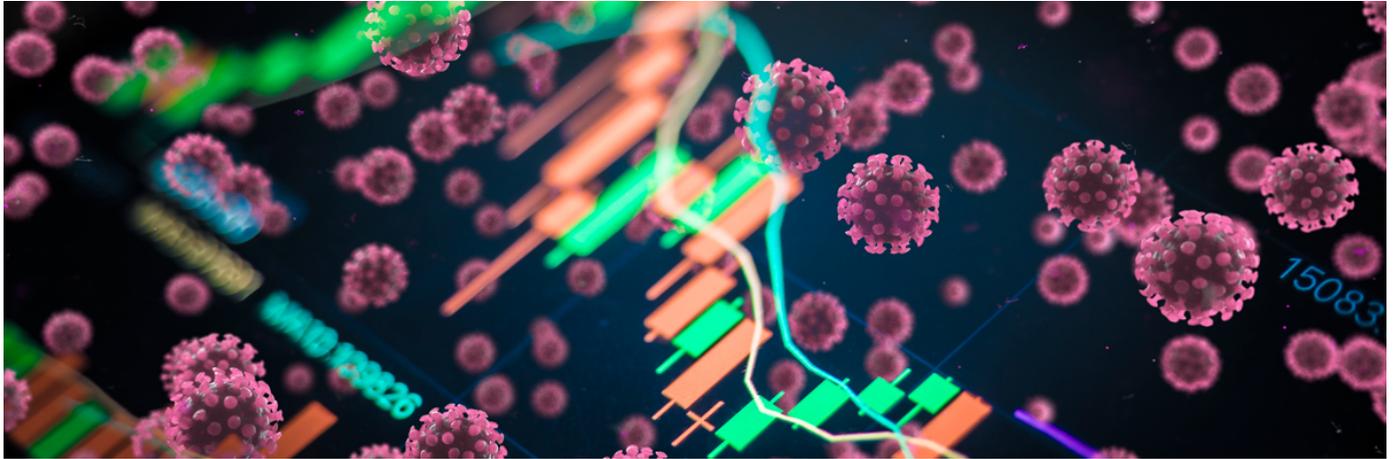


Las dos fases económicas del coronavirus

[Christian Odendahl](#), [John Springford](#)



AFP/Getty Images

Las autoridades europeas deben contrarrestar los enormes costes de la contención del virus y, al mismo tiempo, mantener una deuda sostenible en todos los Estados miembros de la eurozona. Pero también necesitan un plan para estimular una recuperación en V.

Los gobiernos están restringiendo deliberadamente la actividad económica por motivos de salud pública. Esta es la primera fase de la crisis, y el 10 de marzo, en un [análisis del CER](#), explicamos que las autoridades deberían compensar la caída de ingresos de las empresas y las familias. Casi todos los Ejecutivos europeos han puesto en marcha políticas similares a estas propuestas: préstamos de emergencia para proporcionar liquidez a las empresas y financiación a los bancos, políticas laborales a corto plazo y ayuda salarial para prevenir el desempleo. Son estrategias que generarán inmensos déficits públicos este año, y los costes de endeudamiento ya han subido en Italia, España, Portugal y Grecia. Pero los políticos, además, deben prepararse para la segunda fase de la crisis. Deben impedir una recuperación débil, estimular la economía en cuanto el virus esté suficientemente controlado como para que la gente pueda volver al trabajo. ¿Qué pueden hacer los gobiernos para facilitar la recuperación? ¿Y qué debe hacer ahora la eurozona para garantizar que todos ellos dispongan de la capacidad necesaria para llevar a la práctica las dos fases de este plan?

Los mercados son inestables porque los inversores no saben cuánto tiempo se van a prolongar las políticas de contención, y existe el peligro de que, cuando la crisis empiece a remitir, las medidas fiscales y monetarias se revoquen demasiado pronto, como sucedió tras las crisis financiera. Ahora, como entonces, los gobiernos están aumentando los déficits para mantener a flota las empresas y los hogares. Pero, después de 2010, la mayoría de ellos emprendieron

políticas de austeridad, y solo unos pocos lo hicieron debido a las presiones de los mercados de bonos. Luego, en 2011, el Banco Central Europeo (BCE) subió los tipos de interés.

Los gobiernos y los bancos centrales deben dejar claro que estimularán la economía cuando termine la fase de contención estricta. Eso servirá para que las políticas de control actuales sean más eficaces. Si saben que en el futuro recibirán estímulos, los bancos estarán más dispuestos a conceder créditos, confiando en que sus ingresos futuros serán mayores que si no los hubiera. Los trabajadores, en particular los autónomos, estarán más dispuestos a quedarse en casa para evitar la transmisión del virus si tienen más seguridad de que, cuando acabe la emergencia, no va a faltar el trabajo. Y las empresas quizá dediquen este tiempo de cierre temporal para invertir en su negocio.

Se necesitan políticas monetarias y fiscales. El BCE debería anunciar que va a permitir un periodo de inflación por encima del umbral fijado para compensar el hecho de que ahora está por debajo: hace varios años que la inflación en la eurozona no pasa del 1%. El año pasado, el BCE dijo rotundamente que quería que experimentara una recuperación sostenida para alcanzar el 2% antes de subir los tipos de interés e interrumpir su programa de compra de bonos. Ahora tendrá que ir más allá y permitir una inflación excesiva durante un par de años para que pueda producirse una expansión sin tener que subir los tipos.

La política fiscal debe actuar en cuatro frentes. Los gobiernos han proporcionado préstamos a las empresas para ayudarlas a soportar la caída de ingresos. Sin embargo, los préstamos generarán cargas de deuda, lo cual puede reducir las inversiones. Las autoridades deberían anunciar que parte de esa deuda se perdonará si el conjunto de la economía no logra tener una fuerte recuperación cuando se haya contenido la epidemia. Las empresas no deben asumir la responsabilidad de que los poderes públicos no hayan sido capaces de vencer al virus y crear las condiciones para la recuperación. Además, los gobiernos deben aprobar ventajas fiscales generosas para las inversiones mediante créditos fiscales temporales.

El segundo frente debe ser la ayuda a los sectores de servicios más perjudicados, en los que la recuperación será más débil que en el sector industrial: es poco probable que la anulación de una reserva de restaurante, un concierto o unas vacaciones se vuelva a hacer para otra fecha. Para ayudar a aumentar la demanda, los gobiernos deberían anunciar ya que esos sectores van a pagar un IVA más bajo durante un año, con el fin de fomentar el consumo y la actividad (si, como consecuencia, se bajan los precios) o enderezar los balances de cuentas (si las empresas prefieren usar la rebaja fiscal para aumentar los beneficios y no para bajar los precios). En 2009, Reino Unido rebajó de forma provisional el IVA, y los datos indican que [el 75% de esa rebaja se transmitió a los consumidores](#).

El tercer frente es el consumo. Impulsar el gasto en consumo también ayudaría a los sectores de servicios más afectados. Una posibilidad es hacer un pago único cuando remita la pandemia, similar a los “pagos de estímulos económicos” de aproximadamente 300-600 dólares por persona que hizo Estados Unidos en 2008. Los estudios demuestran que los consumidores [gastaron entre el 50% y el 90%](#) de ese dinero en los tres meses siguientes a su desembolso. En países como Alemania, que imponen una pesada carga fiscal a rentas bajas, serían preferibles reducciones fiscales permanentes para dichas rentas, porque harían más deseable el trabajo y fortalecerían la actividad económica.

El último frente es el de las inversiones públicas. Muchos Estados tendrán una deuda pública mucho más elevada al terminar la fase de contención, y los gobiernos tendrán la tentación de reducir las inversiones. Las empresas pueden adelantarse y reducir ya su capacidad. Si los Ejecutivos se comprometen a emprender un programa prolongado de mayores inversiones públicas después de esta crisis, las empresas dependientes de los contratos del sector público sabrán que van a poder mantener o incluso aumentar su capacidad.

Los *halcones* fiscales de la eurozona alegarán, equivocadamente, que unas medidas de estímulo de este tipo hacen que la deuda sea insostenible. El BCE y el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEE), el fondo de rescate de la eurozona, disponen de todas las herramientas necesarias para mantener controlados los costes de endeudamiento de los gobiernos. El 18 de marzo, el BCE anunció nuevas compras de activos por valor de 750.000 millones de euros y, a diferencia de otras veces, dijo que estaba dispuesto a comprar más activos italianos, en vez de comprar activos de todos los países en proporción con su capital en el Banco. Este compromiso firme ha relajado las tensiones en los mercados.

Las autoridades fiscales europeas deben acompañar las medidas del BCE con otras medidas colectivas. El MEE tiene que proporcionar fondos para rescates, con ciertas condiciones para garantizar que el dinero se destina a facilitar la liquidez de las empresas y los salarios de los trabajadores. Lo ideal sería que se aprobara para todos los Estados miembros de la eurozona al mismo tiempo, y no solo para Italia. Un memorándum de entendimiento serviría para dejar claro que las líneas de crédito solo tendrán un año de vigencia y después habrá que renovarlas. Las autoridades también deben destacar que la financiación del MEE se incrementará en caso necesario, a través de más endeudamiento conjunto de los Estados miembros.

Por supuesto, por muy bien diseñados que estén, todos los programas de estímulos aumentan la deuda pública. Pero, como también impulsan la actividad económica, es posible que la ratio entre deuda y PIB, que es fundamental, no crezca mucho o incluso disminuya. La política monetaria actual es débil porque los tipos de interés están casi en cero o incluso por debajo. En

estas condiciones, el gasto deficitario de los gobiernos tiende a aumentar el PIB más deprisa de lo que aumenta la deuda pública. Esto ocurre, sobre todo, si un estímulo previamente anunciado tiene efectos económicos positivos durante la epidemia, porque tranquiliza a las empresas con la seguridad de que habrá mayores ingresos en el futuro que les permitirán devolver los préstamos contraídos durante la fase de contención.

Si Europa no permanece unida, las consecuencias del virus pueden ser muy graves. Los países que no recurran a la política fiscal para contrarrestar la profunda recesión sufrirán daños económicos permanentes (e innecesarios). En el peor de los casos, para controlar esa nueva crisis financiera de la eurozona sería necesario probablemente que el BCE emitiera dinero y financiara directamente los déficits públicos. Esta medida [no sería tan drástica como parece](#), porque las repercusiones económicas del coronavirus serán graves aunque temporales, pero se toparía, sin duda, con una oposición feroz en los Estados miembros del norte de Europa. Este virus constituye una prueba muy difícil para la UE, pero existe un amplio consenso entre los expertos sobre los aspectos económicos de la pandemia. Y, si los gobiernos no actúan, no tendrán excusa.

*La versión [original en inglés](#) fue publicada con anterioridad en *Centre for European Reform*.
Traducción de *María Luisa Rodríguez Tapia*.*

Fecha de creación

8 abril, 2020