

**23.07.2020**

**Retos de la economía española ante el impacto de la pandemia**

*Webinar* Economía, trabajo y sociedad en España. El impacto del Covid-19.  
Consejo Económico y Social España (CES)

Pablo Hernández de Cos  
Gobernador

---

Ministra de Trabajo y Economía Social, presidente del Consejo Económico y Social de España, señoras y señores, muy buenos días.

Es para mí un placer poder participar hoy en este acto de presentación de la *Memoria Anual* del Consejo Económico y Social (CES), que, como ya se ha destacado en la presentación de su contenido, trasciende el ámbito temporal de lo acaecido en 2019, para adentrarse en los retos que la pandemia de Covid-19 supone para la economía, la cohesión social y el mercado laboral en España. En este sentido, el CES y el Banco de España hemos coincidido en las últimas semanas en el reto de que nuestros respectivos informes y memorias anuales sean instrumentos útiles que ayuden a la sociedad a afrontar estos tiempos tan difíciles.

### **Una recuperación incipiente, incompleta, incierta y desigual**

La pandemia de Covid-19 ha supuesto, además de un coste muy elevado en términos de vidas humanas, una profunda disrupción para la sociedad y la economía. Como resultado, las dinámicas que caracterizaban el entorno económico global y español a finales de 2019 y principios de 2020 se han visto bruscamente alteradas. En concreto, la pandemia y las medidas de restricción a los movimientos de la población y a la actividad introducidas para combatirla han afectado de forma muy negativa a todas las economías.

En el caso español, en un contexto en el que el estado de alarma afectó a las dos últimas semanas del primer trimestre, se observó en ese período la mayor contracción del PIB en un solo trimestre de la serie histórica, de un 5,2 % en tasa intertrimestral. Un descenso que fue uno de los más pronunciados del área del euro, lo que obedece a varias circunstancias, que incluyen una severidad relativamente mayor de las medidas de contención (dada también la mayor intensidad de la pandemia) y la presencia de algunos factores estructurales de nuestra economía que la hacen más vulnerable a una perturbación de estas características, entre los que tal vez el más relevante sea el elevado peso de los sectores vinculados a las actividades turísticas, que se han visto especialmente afectados por las medidas de distanciamiento social. El descenso en las horas trabajadas, que se cifró en el 5 % en el primer trimestre, fue también el más abultado de la serie histórica y pone de manifiesto el elevado impacto de las diferentes medidas de movilidad sobre el mercado laboral en los primeros compases de esta crisis.

Aunque las restricciones a la movilidad se fueron aliviando gradualmente desde comienzos de mayo, el estado de alarma se ha visto prolongado durante gran parte del segundo trimestre, por lo que cabe esperar una notable intensificación de la disminución del PIB y del empleo en este período. Las proyecciones macroeconómicas más recientes del Banco de España, publicadas en junio, recogían, en un entorno de incertidumbre inusualmente elevado, estimaciones de caídas intertrimestrales de la actividad dentro de un rango comprendido entre el -16 % y el -21,8 %. Y la información disponible desde entonces tiende a confirmar que el descenso de la actividad económica en el conjunto del segundo trimestre se habría situado en ese rango.

Ahora bien, a lo largo del pasado trimestre pudo observarse un perfil de mejoría, al compás de la materialización del proceso de reapertura gradual de la economía, de manera que, en estos momentos, nos encontramos en un proceso de **recuperación incipiente** de la economía, que, no obstante, es todavía **incompleta, incierta, y desigual**.

La correlación de esta evolución de la actividad económica a lo largo del segundo trimestre con la intensidad de las restricciones a la movilidad de la población vigentes en cada momento fue muy elevada. Así, algunos indicadores que miden los movimientos poblacionales marcaron niveles mínimos en las dos primeras semanas de abril, con descensos en el entorno del 80 % del tráfico por autopista y del consumo de combustible, y superiores al 90 % en el caso del tráfico aeroportuario. Esto tuvo su reflejo en los indicadores de alta frecuencia referidos a la actividad económica en las semanas en las que el confinamiento fue más estricto, cuando, por ejemplo, se observaron disminuciones del consumo de energía eléctrica realizado por las empresas y del gasto de los consumidores pagado con tarjetas de, aproximadamente, un 30 % y un 60 %, respectivamente. Para el conjunto del mes de abril, se produjo el hecho inédito en la serie histórica de que algunas variables alcanzaran niveles prácticamente nulos. Este fue el caso de las matriculaciones de automóviles o las entradas de turistas internacionales, variable esta última que, como es obvio, está íntimamente relacionada con las limitaciones a los movimientos personales.

Desde principios de mayo, y con más intensidad en el mes de junio, la relajación gradual por fases y territorios de las medidas de contención fue propiciando una recuperación paulatina de los indicadores de movilidad y, con ello, de la actividad económica, particularmente en la recta final del proceso de desescalada, cuando pasaron a estar permitidos de nuevo los desplazamientos entre provincias de diferentes comunidades autónomas y las llegadas de turistas extranjeros procedentes del área Schengen.

Cabe notar, no obstante, el papel que probablemente siguen desempeñando las limitaciones voluntarias a la movilidad, que hacen que esta diste aún de una normalización plena, especialmente en lo que respecta a los movimientos internacionales, tan importantes en un país como España, en el que, como bien saben, el turismo presenta un peso tan elevado dentro de la estructura productiva.

Así, a finales de junio el volumen de tráfico aéreo era todavía en torno a un 65% inferior al del año anterior. La recuperación ha sido más patente en los indicadores de movilidad, que tienden a reflejar principalmente desplazamientos nacionales (como el tráfico por autopista), o los indicadores contruidos con datos de telefonía móvil, que recogen movimientos a centros de trabajo, comercios minoristas o instalaciones de ocio, con disminuciones interanuales que rondan el 15 % en todos los casos.

Este perfil de recuperación parcial de la movilidad se ha visto reflejado en los indicadores de alta frecuencia de la actividad económica, cuyas caídas interanuales se han ido atemperando. Así, a modo de ejemplo, el descenso del consumo de energía eléctrica realizado por las empresas se habría moderado entre las primeras semanas de abril y las últimas de junio en unos 20 puntos porcentuales, hasta el entorno del -10 %.

De modo análogo, la progresiva reapertura de los establecimientos comerciales calificados como no esenciales desde comienzos de mayo propició en ese mes una recuperación de las ventas minoristas, más acusada en el caso de los productos cuya venta se vio más afectada durante el período de confinamiento, como los bienes de equipo personal, el equipamiento del hogar o los combustibles para automoción. Esta mejora del gasto de consumo se habría prolongado en junio, según la información disponible de los pagos realizados mediante tarjetas.

A lo largo del segundo trimestre, el mercado de trabajo mostró un perfil de recuperación similar al descrito para la actividad económica, de forma que las caídas en las cifras de afiliados a la Seguridad Social fueron suavizándose en mayo y, especialmente, en junio, tras los fuertes descensos registrados en la segunda mitad de marzo y en abril.

En todo caso, la evolución de las afiliaciones proporciona una imagen parcial de la magnitud del ajuste del mercado de trabajo desde el inicio de la crisis en la medida en que los trabajadores afectados por los expedientes temporales de regulación de empleo (ERTE) siguen estando considerados como afiliados en alta, a pesar de no estar contribuyendo a la producción. Para evaluar de una forma más fidedigna la evolución de la fuerza laboral desde el inicio de la crisis, se considera la serie de afiliados una vez que se descuentan los trabajadores en situación de ERTE. Esta serie, que se podría denominar “de afiliación efectiva”, habría llegado a mostrar un descenso interanual del 22 % a finales de abril, con disminuciones mucho más acusadas en algunas de las ramas de servicios más afectadas por las restricciones a la movilidad asociadas al estado de alarma, como la hostelería. A finales de junio, la afiliación efectiva había moderado su caída interanual, de modo que el nivel de afiliados efectivos era un 11,4 % menor que el observado un año antes.

Si la situación epidemiológica no experimentara cambios significativos, esta recuperación observada en el transcurso del segundo trimestre continuaría en los meses de verano y daría pie a un crecimiento intertrimestral elevado en el tercer trimestre. No obstante, este crecimiento requiere una interpretación cuidadosa, pues no debe hacernos perder de vista que el nivel de actividad seguirá siendo significativamente inferior al observado con anterioridad a la irrupción de la pandemia, de modo que el proceso de recuperación estará lejos de completarse. De ahí que podamos hablar de una **recuperación incompleta**, con el primero de los tres adjetivos a los que me refería al comienzo de esta intervención.

El condicionante a cuyo cumplimiento acabo de hacer referencia para que estas perspectivas de corto plazo se materialicen —la ausencia de cambios de entidad en la evolución de la pandemia en nuestro país— no es un factor menor. En efecto, los desarrollos económicos se verían afectados negativamente en los próximos meses, potencialmente incluso de forma severa, si los brotes que se están produciendo en las últimas semanas en distintos territorios tras la relajación de las restricciones a la movilidad no pudieran ser controlados con medidas de alcance local y transitorio. Por ello, las incertidumbres sanitarias persistirán todavía algún tiempo hasta que no se consiga un tratamiento efectivo de la enfermedad o el acceso generalizado a una vacuna frente al virus.

Además, las dudas acerca de la evolución económica de los próximos trimestres no se agotan en el ámbito sanitario. En particular, junto con el impacto adverso sobre la actividad que puedan seguir teniendo las medidas de distanciamiento social que eventualmente sea necesario mantener en un futuro, habría otro efecto, más difícil de medir *a priori*, relacionado con los posibles cambios, potencialmente persistentes, en el comportamiento de los agentes en respuesta a la “nueva normalidad”. Estos cambios podrían incluir alteraciones en los patrones de consumo y ahorro o modificaciones en las cadenas de suministro o en ciertos aspectos de la operativa de las empresas. Todas estas consideraciones justificarían que a la actual recuperación se la calificara de **incierto**, con el segundo de los adjetivos que he utilizado antes para caracterizar esta recuperación.

Adicionalmente, desde la perspectiva de las ramas de actividad, no todas ellas padecieron en una magnitud comparable las consecuencias de las medidas de contención de la pandemia, puesto que no son igualmente susceptibles a la imposición de medidas de distanciamiento social. Y el arranque gradual de la actividad no está teniendo lugar tampoco al mismo ritmo en los distintos sectores. La normalización más temprana de las manufacturas y de algunos servicios está coexistiendo con una recuperación más lenta de los niveles habituales de actividad en aquellos otros servicios, como los relacionados con el ocio y la hostelería, en los que la interacción personal es mayor, para los cuales es probable que la plena normalización no se alcance hasta que dispongamos de una solución médica efectiva. Estas diferencias en el ritmo de restablecimiento de niveles normales de actividad por ramas productivas es lo que nos permite caracterizar esta recuperación como **desigual**, con el último de los tres adjetivos.

### **La respuesta de la política económica en esta segunda fase de la crisis**

Naturalmente, la respuesta de la política económica a esta crisis debe adaptarse a la evolución sanitaria de la pandemia. En la segunda fase de la crisis en la que nos encontramos, con las características que acabo de mencionar, **la respuesta de la política económica deberá combinar dos objetivos: apoyar la recuperación** —lo que aconseja evitar una retirada prematura de las medidas de apoyo que aumentaría el riesgo de que el crecimiento económico sufriera daños más duraderos— **y facilitar el ajuste de la economía al escenario que emergerá tras la pandemia.**

#### *La importancia del apoyo europeo*

Para lograr estos objetivos, **la respuesta de la política económica en esta segunda fase de la crisis debe contar con un respaldo muy decidido de la Unión Europea (UE).** En efecto, dadas las enormes interacciones económicas y financieras entre las diversas economías del área, la acción conjunta es la vía más eficaz para garantizar que los efectos económicos de la pandemia sean superados en un plazo menor y a un coste más reducido por todos y cada uno de los países. Esto es particularmente importante en la situación actual, en la que nos enfrentamos a una crisis global, pero que está teniendo efectos económicos asimétricos sobre los distintos países. La acción europea es particularmente importante para evitar una salida desigual de la crisis que lastre el crecimiento económico conjunto durante más tiempo. Estos argumentos, más allá de los relativos a la necesaria solidaridad europea, subrayan la importancia del acuerdo alcanzado por el Consejo Europeo el pasado martes en relación con la aprobación del fondo de recuperación europeo.

En efecto, como saben, la reunión del Consejo Europeo celebrada hace solo unos días acabó con un resultado que calificaría de muy satisfactorio. Por una parte, se ha llegado a un acuerdo sobre el presupuesto plurianual de la UE para 2021-2027, que venía negociándose con muchas dificultades en los últimos meses, por un importe de 1.074 mm de euros. Por otra parte, se ha creado un fondo de recuperación (Next Generation EU), adicional al presupuesto, que introduce un esquema de financiación de la recuperación a escala europea sin precedentes en la historia de la UE. Este fondo se financiará mediante el recurso de la Comisión Europea, en nombre de la Unión, a los mercados de capitales, por un importe máximo de 750 mm de euros, entre 2021 y 2026, esto es, con carácter temporal. Los recursos se destinarán a hacer frente a las consecuencias de la crisis del

Covid-19, tanto a través de préstamos a los Estados miembros (un 48 % del total) como mediante transferencias directas (básicamente, el 52 % restante). La amortización paulatina de este endeudamiento se realizará hasta 2058, mediante nuevos recursos propios de la UE.

Para movilizar ágilmente la ayuda, que adoptará la forma de financiación de proyectos de inversión y reformas estructurales, en ámbitos como la investigación, el avance en la digitalización o la lucha contra el cambio climático, la Comisión Europea presentará, antes de la reunión de octubre del Consejo Europeo, propuestas sobre el modo de acelerar y facilitar los procedimientos en los Estados miembros. De acuerdo con el borrador disponible del acuerdo, los compromisos jurídicos de gasto de los proyectos incluidos en el Next Generation EU se contraerán, a más tardar, el 31 de diciembre de 2023, y los pagos correspondientes tendrán que ser efectivos, como mucho, a finales de 2026. Más en concreto, el 70 % de las transferencias deben comprometerse durante el bienio 2021-2022, con un factor de distribución entre países que depende de la tasa de paro en 2015-2019, la población y la renta per cápita del país. El 30 % restante debe comprometerse antes de finales de 2023, y el factor de distribución se modificará para incorporar de manera más directa el impacto, heterogéneo, de la crisis sanitaria. Así, la tasa de paro se sustituirá por una variable que ponderará, a partes iguales, la caída del PIB en 2020 y la caída acumulada del PIB en 2020-2021.

En definitiva, el fondo permitirá equilibrar, al menos en parte, las potenciales divergencias financieras y reales entre los socios europeos, dado que se beneficiará de las externalidades positivas derivadas de la acción conjunta y servirá para articular una salida de la crisis coordinada, basada en instrumentos presupuestarios comunes. La financiación del fondo a través de deuda comunitaria se beneficiará del entorno favorable de tipos de interés bajos y evitará que esta nueva deuda sea asumida por los Estados miembros de forma individual, en condiciones que, en algunos casos, serían previsiblemente más desfavorables que las que cabe esperar que se apliquen a este instrumento mancomunado. **Dado lo novedoso del instrumento, su cuantía y las dificultades de alcanzar acuerdos en la UE en asuntos tan poliédricos, debo decir que el resultado es muy satisfactorio de cara a subrayar la voluntad compartida de avanzar en el proyecto europeo.**

**Ahora, el reto es convertir estos fondos que se pondrán a disposición de los países en un impulso fiscal que acompañe y oriente el esfuerzo de recuperación necesario de nuestro tejido productivo.** Para ello sería recomendable dar prioridad, ya en el corto plazo, a los proyectos de inversión pública en innovación, en capital tecnológico, en educación y formación continua, y en proyectos que contribuyan a la transición hacia una economía más sostenible, en línea con las directrices estratégicas señaladas recientemente por las autoridades europeas.

Por otra parte, el hecho de que el fondo de recuperación acordado por el Consejo esté centrado en objetivos de medio y de largo plazo implica que continúa existiendo una necesidad importante en el corto plazo de financiación del esfuerzo presupuestario de los Estados miembros en su lucha contra los efectos de la pandemia. Además, **en el medio plazo sigue siendo necesario dotar a la UE de un marco institucional adecuado para hacer frente al efecto asimétrico de las perturbaciones económicas** —por ejemplo, mediante la puesta en marcha de una capacidad de estabilización macroeconómica del

presupuesto común, una función de estabilización cíclica o un seguro de desempleo paneuropeo—, lo que incidiría en una mayor compartición de recursos y de riesgos en el ámbito presupuestario y mejoraría la capacidad de resistencia del conjunto de la Unión ante perturbaciones negativas. **Reducir la vulnerabilidad de la economía europea frente a perturbaciones futuras exige también seguir impulsando el progreso hacia una unión bancaria plena y la Unión del Mercado de Capitales.**

#### *El necesario apoyo del Banco Central Europeo*

En esta ocasión, y como elemento diferencial frente a crisis previas, la aprobación del fondo europeo de recuperación evita que, en el área del euro, se haga descansar la respuesta europea ante la crisis exclusivamente en la política monetaria común.

El Banco Central Europeo (BCE) ha desplegado una batería de medidas de emergencia durante esta crisis, que han consistido, por un lado, en la ampliación de las compras de bonos soberanos y de las empresas del área del euro, con el propósito de mejorar sus condiciones de financiación. En concreto, ha aumentado el programa de compras ya existente e introducido un nuevo programa de emergencia, cuya dotación actual alcanza los 1,35 billones de euros (el 11,3 % del PIB del área del euro en 2019), y durará, al menos, hasta junio de 2021. Como novedad, las compras de activos bajo el nuevo programa están realizándose con un alto grado de flexibilidad en cuanto a su distribución en el tiempo y las clases de activos, y, en el caso concreto de las compras de activos públicos, también en cuanto a los países emisores, de modo que el Eurosistema está centrando sus compras allí donde son más necesarias en cada momento. El objetivo es garantizar la correcta transmisión de la política monetaria única a todos los países del área y eliminar los riesgos de fragmentación financiera. Por otro lado, el BCE ha hecho más accesibles, tanto en coste como en volumen, sus facilidades de concesión de liquidez al sector bancario y ha relajado los requisitos exigidos a los activos que se entregan como garantía, con el objetivo de facilitar la financiación a hogares, empresas y autónomos.

Todas estas medidas han sido eficaces para aliviar las tensiones financieras generadas por la crisis. Dichas tensiones se materializaron en un fuerte repunte de los diferenciales de deuda soberana y corporativa, que luego han revertido en gran parte. La acción del BCE ha contribuido asimismo a que los flujos de crédito bancario a las empresas hayan mostrado un notable vigor en los últimos meses y a que su coste haya permanecido en niveles bajos, dinámicas estas para las que también han sido cruciales los programas de avales públicos al crédito bancario implementados por los Gobiernos. Asimismo, las medidas del BCE han proporcionado un considerable margen de actuación a las autoridades nacionales.

En esta segunda fase de la crisis, en la que la recuperación de la actividad económica es, como decía, incompleta, frágil y desigual por sectores y países, la inflación observada y las expectativas de inflación se mantienen en niveles muy reducidos y es de esperar que en el medio plazo la debilidad de la demanda siga presionando la evolución de los precios a la baja, **en el Consejo de Gobierno del BCE** hemos dejado claro que es necesario mantener un elevado grado de acomodación monetaria para apoyar la recuperación y salvaguardar nuestro objetivo de estabilidad de precios. En concreto, **hemos reiterado nuestro compromiso de hacer lo que sea necesario para apoyar a la economía del área del euro en esta coyuntura extremadamente difícil.** Esto incluye asegurar que la política monetaria común se transmita adecuadamente a todos los sectores de la economía y a

todos los países, y evitar la fragmentación financiera del área. Además, estamos dispuestos a ajustar todos nuestros instrumentos si fuera necesario.

Por supuesto, deberemos también seguir vigilando los riesgos para la estabilidad financiera. Es evidente que el sector bancario afronta esta crisis desde una situación más saneada que en la recesión anterior, lo que subraya la importancia de los profundos cambios introducidos en este sector en la última década. El BCE ha actuado también de modo decidido en este ámbito, entre otras medidas, permitiendo que las entidades usen los colchones de capital disponibles, que se crearon precisamente para afrontar situaciones como la actual. Pero, indudablemente, la crisis tendrá un impacto significativo sobre la calidad de la cartera crediticia de las entidades, de una magnitud que dependerá de su severidad final y que será desigual entre las entidades, en función de su posición de partida, de su modelo de negocio y de la distribución de sus exposiciones a los sectores y a los territorios más afectados por la pandemia. Por todo ello, **los supervisores deberemos seguir ejerciendo una vigilancia estrecha sobre los riesgos para la estabilidad financiera y tendremos que estar dispuestos para dar una respuesta contundente, a escala europea, en caso de que estos se materialicen.**

En definitiva, el conjunto de autoridades económicas, europeas y nacionales, debemos compartir el objetivo de evitar que la crisis actual venga acompañada de un endurecimiento generalizado de las condiciones de financiación o que dañe gravemente la estabilidad del sistema financiero, pues sabemos que las crisis que incorporan un deterioro financiero significativo suelen ser más profundas y duraderas.

Asimismo, la crisis sanitaria tendrá un efecto directo sobre la rentabilidad del sector bancario europeo, que ya era reducida incluso antes del estallido de la crisis, y ha puesto de manifiesto la necesidad de abordar con más urgencia, si cabe, algunos retos, como los asociados a la digitalización, la gestión de los riesgos de ciberseguridad, los reputacionales o los asociados al cambio climático. Esto subraya la importancia de seguir avanzando en la mejora de su eficiencia. Dado el papel extraordinariamente preeminente que este sector desempeña en la economía española y europea, el mayor o menor éxito con el que se resuelvan estos retos tendrá una notable influencia en la intensidad y en la sostenibilidad del crecimiento económico en los próximos años.

#### *La importancia de una extensión y adaptación selectiva de las medidas de estímulo nacionales*

**En el terreno de las políticas económicas de ámbito nacional, lograr el doble objetivo de apoyar la recuperación y facilitar el ajuste de la economía al escenario post-Covid exige, en primer lugar, extender y recalibrar periódicamente algunas de las medidas ya aplicadas, que tendrán que concentrarse de manera más focalizada ahora en los colectivos de empresas, sectores y grupos de población más afectados. Además, su diseño debe permitir que se produzcan los ajustes estructurales necesarios de cara al nuevo entorno que emerja tras la pandemia.**

Permítanme ilustrar esta idea en relación con dos medidas que han sido particularmente importantes en los últimos meses: las políticas de avales y los ERTE.

En efecto, la notable reducción de la actividad empresarial a raíz de las restricciones asociadas al estado de alarma ocasionó una caída de los ingresos de explotación de las



sociedades no financieras de mucha mayor intensidad que la de los pagos a los que deben hacer frente. Los datos más recientes de la Central de Balances proporcionan una idea de la severidad de esta perturbación sobre la liquidez de las empresas, con un fuerte impacto negativo sobre los beneficios y la rentabilidad de estos agentes ya en el primer trimestre del año, a pesar de que las intensas contracciones de la actividad y los ingresos de explotación asociadas a la declaración del estado de alarma solamente afectaron a las dos últimas semanas de ese período. La reducción de la rentabilidad del activo del conjunto de la muestra fue tan significativa que hizo que esa magnitud llegara a situarse por debajo del coste de financiación, lo que no sucedía desde 2014.

La información sobre el crédito bancario evidencia que las empresas estarían recurriendo a esta fuente de financiación para cubrir una parte destacada de estas necesidades de liquidez. Concretamente, el saldo de financiación bancaria concedido a las empresas no financieras españolas ha pasado de contraerse en un 1,1 %, en términos interanuales, en febrero a expandirse un 8,7 % en mayo, y los datos preliminares correspondientes al mes de junio apuntarían a que esta trayectoria se estaría manteniendo en el periodo más reciente.

Pero, para que las entidades financieras hayan podido atender a un aumento de las peticiones de crédito de las empresas tan notable como este, ha sido decisiva la contribución de las medidas de apoyo puestas en marcha a escala tanto europea como nacional. Por un lado, los bancos han podido acceder a la financiación de largo plazo del BCE en condiciones muy ventajosas gracias a los programas introducidos a tal efecto por esta institución. Por otro lado, la línea de avales públicos a los préstamos a empresas y autónomos aprobada por el Gobierno ha contribuido a reducir la posible reticencia de las entidades financieras a incurrir en nuevos riesgos en un contexto de tanta incertidumbre.

**Los análisis del Banco de España a partir de la evidencia disponible apuntan a que esta línea de avales estaría facilitando, en particular, la financiación tanto de las empresas con mayores dificultades en su acceso al crédito como de las de menor dimensión, que se caracterizan por haberse visto más afectadas por el impacto de la crisis sanitaria y por presentar un perfil de mayor riesgo.** Gracias a la línea de avales, las pymes se han podido financiar durante los últimos meses en condiciones más favorables en términos del tipo de interés, del tamaño del crédito y, sobre todo, del plazo de la operación, que se ha situado, en términos medios, cerca de los cinco años.

El papel del crédito a las empresas en la actual crisis está siendo, por tanto, de suma importancia, ya que está contribuyendo a reducir el riesgo de que se produzcan quiebras de empresas viables, pero que se enfrentan a problemas transitorios de liquidez, con las implicaciones negativas que esto tendría en términos de destrucción de empleo y de tejido productivo, y, en suma, para el vigor y la velocidad del proceso de recuperación económica.

La puesta en marcha de la nueva línea de avales del Instituto de Crédito Oficial (ICO), anunciada recientemente por el Gobierno y dotada con 40.000 millones de euros, supondrá un reforzamiento significativo, en un momento muy oportuno, de este importante instrumento de lucha contra los efectos económicos de la pandemia.

Con este trasfondo, **los resultados de la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios anticipan la posibilidad de un endurecimiento de las condiciones de concesión de crédito a las empresas europeas durante el tercer trimestre de este año. Una eventual**

**confirmación de estos indicios podría aconsejar que las medidas de apoyo a la financiación a las empresas fueran prolongadas o ampliadas, al objeto de sostener la recuperación.** En cualquier caso, en esta segunda fase de la respuesta de política económica los mecanismos de apoyo al crédito deben focalizarse en primar el acceso a estos recursos de las empresas con perspectivas sólidas de viabilidad, de cara a facilitar el necesario proceso de reasignación de los recursos productivos entre empresas y sectores.

Del mismo modo, hay que reconocer que es altamente probable que un número importante de empresas salgan de esta crisis con unos niveles mayores de endeudamiento y con unas perspectivas de demanda más reducidas, al menos durante un tiempo. En este sentido, resulta **también urgente revisar los procesos de reestructuración e insolvencia de las empresas, con el objetivo de establecer procedimientos administrativos preventivos, ágiles y simplificados que les permitan continuar con su actividad empresarial cuando aún son viables.**

La segunda contribución decisiva que las políticas económicas han realizado al objeto de paliar las consecuencias de la crisis ha venido determinada por la utilización de los **esquemas de suspensión temporal de la relación laboral.** Este ha sido también un instrumento muy importante para mitigar las necesidades de liquidez de las empresas. Pero, sobre todo, **ha sido una herramienta clave para asegurar el mantenimiento de las rentas de los trabajadores afectados y para mejorar las perspectivas de recuperación del empleo una vez levantadas las restricciones a la actividad impuestas por el estado de alarma.** Las especiales características de esta perturbación, que impuso el cierre temporal de muchos centros de trabajo, y los incentivos aprobados para la utilización de este instrumento tras la declaración del estado de alarma han contribuido a que se haya recurrido a esta figura con mucha mayor profusión que en crisis pasadas.

Así, si nos centramos en el esquema disponible para los trabajadores asalariados, a finales de abril el número de ocupados afectados por un ERTE llegó a alcanzar los 3,4 millones. Desde entonces, esta cifra se ha reducido significativamente. Además, según la información disponible, solo una parte muy pequeña de los asalariados que han salido de esta situación han pasado al desempleo o la inactividad, mientras que la mayoría de los afectados habrían vuelto a su puesto de trabajo previo a la crisis. Estos desarrollos son cualitativamente coherentes con el objetivo perseguido de que se tratara de una herramienta usada temporalmente mientras durara la situación de suspensión transitoria de la actividad.

A últimos de junio, coincidiendo con el final de la desescalada, 1,8 millones de trabajadores continuaban todavía acogidos a un ERTE, cifra que es casi la mitad del máximo de finales de abril y que representa cerca de un 10 % del total de asalariados, lo que confirma que una de las características de esta recuperación es su naturaleza incompleta.

Además, desde la perspectiva del mercado laboral, también se trata de una recuperación desigual, puesto que la disminución del número de trabajadores en ERTE ha sido muy heterogénea por ramas productivas. En algunas ramas de servicios, que, una vez culminada la desescalada, continúan afectadas por restricciones para operar con normalidad, la proporción de asalariados afectados por los esquemas de suspensión temporal de la relación laboral sigue siendo mayoritaria. Este es el caso de las ramas de alojamiento, transporte aéreo y agencias de viajes, donde, a finales de junio, la incidencia de los ERTE seguía estando comprendida entre el 70,4 % y el 53,7 %. La proporción tan elevada de

trabajadores amparados por un ERTE en estas ramas concretas del sector servicios contrasta poderosamente con los porcentajes observados en la industria manufacturera y la construcción, del 8,9 % y el 4,2 %, respectivamente, lo que subraya los efectos profundamente asimétricos de esta crisis sobre las distintas actividades productivas. En términos absolutos, al finalizar el segundo trimestre cerca de la mitad de los trabajadores en situación de ERTE se encontraban encuadrados en las ramas del comercio y la hostelería.

**Como respuesta a esta situación y a la elevada incertidumbre de la recuperación, se ha procedido a una prórroga de las medidas de apoyo a los ERTE, que inicialmente habían sido programadas hasta el final de junio, y han sido extendidas, aunque con modificaciones, hasta la finalización del tercer trimestre.** Las nuevas condiciones incluyen la posibilidad de que las exoneraciones de cotizaciones sociales sean incrementadas en caso de un nuevo brote de la enfermedad, lo que constituye un reconocimiento explícito de las incertidumbres que rodean la recuperación. Además, estas nuevas condiciones intentan compatibilizar el objetivo de seguir proporcionando apoyo a las empresas y los trabajadores que continúan afectados de manera temporal por limitaciones para poder operar normalmente con el propósito de favorecer la generación de incentivos a una progresiva reasignación del empleo hacia las actividades que gozan de mejores perspectivas de futuro.

**En paralelo al papel de los ERTE, resulta importante asegurar el correcto funcionamiento de los diferentes mecanismos de flexibilidad laboral disponibles para las empresas, cuya función es especialmente útil en estas circunstancias para llevar a cabo de manera eficiente los ajustes derivados de la crisis.**

**Y también adquieren mucha importancia las políticas activas de empleo y de formación para desempleados y trabajadores afectados por los ERTE,** que se deberían orientar, convenientemente rediseñadas, a potenciar la empleabilidad y facilitar la recolocación de los trabajadores más afectados por la crisis en los sectores o las empresas con mayor potencial de crecimiento.

Estos criterios de mantenimiento de los instrumentos de apoyo, pero adecuadamente diseñados para no distorsionar los necesarios ajustes en la economía, son también importantes, por supuesto, en el caso de los expresamente destinados a sostener las rentas para los hogares más vulnerables.

#### *La necesaria implementación de una agenda de reformas estructurales ambiciosa*

Más allá de las políticas necesarias en esta fase de incipiente reactivación económica, con una perspectiva más amplia, el contexto extraordinariamente complejo que contemplan las últimas proyecciones económicas del Banco de España —y las de la inmensa mayoría de los analistas— para los próximos años **hace necesaria también la definición de una agenda de reformas dirigida a afrontar los desafíos estructurales de nuestra economía,** que con esta crisis se han hecho más apremiantes. En este contexto, una estrategia reformista ambiciosa constituiría una palanca esencial para posicionar a la economía española en una senda sostenible de crecimiento, creación de empleo y bienestar.

Uno de los retos estructurales más relevantes es el relativo a la necesidad de aumentar el potencial de crecimiento de nuestra economía. Antes del estallido de la crisis del coronavirus, las estimaciones del Banco de España situaban el potencial de crecimiento de la economía española ligeramente por encima del 1 % anual. Todavía es pronto para valorar con precisión la magnitud de los daños que la crisis actual provocará sobre este crecimiento potencial, pero, indudablemente, el impacto será negativo y, por tanto, nuestra capacidad de crecimiento de cara al futuro podría ser menor que la estimada antes de la crisis.

El principal factor que está detrás del modesto crecimiento potencial de la economía española es, sin lugar a dudas, el bajo crecimiento estructural de la productividad total de los factores. Diferencias que no deben subestimarse, pues las ganancias de productividad representan el ingrediente fundamental para conseguir un aumento sostenible del bienestar económico de un país. De hecho, cuanto mayores sean estas ganancias, mayores serán las posibilidades de incrementar los niveles salariales y la calidad de los empleos creados, así como los recursos para la financiación de las políticas públicas.

Por tanto, **se hace necesario abordar los diversos aspectos estructurales que, de forma transversal, limitan las ganancias en productividad.** Para ello sería necesario mejorar la cantidad y la calidad de la inversión pública y privada en capital humano y tecnológico, revisar el modelo educativo y favorecer el crecimiento y el dinamismo empresariales.

Por otra parte, la dualidad del mercado de trabajo, una tasa de paro estructural muy alta y el elevado paro de larga duración no solo limitan nuestra capacidad de crecimiento, sino que también contribuyen al aumento de la desigualdad. En efecto, desde 1980 la tasa de paro promedio en España se ha situado casi en el 17 %, porcentaje muy superior al observado en otros países europeos. Pero, además, en nuestro país el desempleo ha presentado históricamente variaciones cíclicas muy acusadas, de forma que, en episodios de crisis, la tasa de paro ha superado con facilidad el 20 %. Esto implica que cada recesión desplaza fuera del mercado laboral a amplios colectivos de trabajadores —en especial a aquellos con menor experiencia laboral, reducida formación y, en general, con contratos temporales y, por tanto, con un menor grado de protección—.

Si bien la acusada temporalidad del mercado laboral español muestra sus efectos más perniciosos en épocas de crisis, esta también tiene efectos económicos adversos en las fases expansivas (por ejemplo, en términos de las decisiones de inversión en capital humano por parte de las empresas y los trabajadores). Adicionalmente, en la medida en que la temporalidad afecta fundamentalmente a los jóvenes, cuya tasa de paro es muy elevada, esta deficiencia del mercado laboral español también condiciona decisiones tan relevantes en el ciclo vital de las personas como las relativas a la formación de nuevos hogares.

Por todos estos motivos, **reducir la elevada dualidad de nuestro mercado de trabajo es, en mi opinión, un objetivo ineludible.** Así, los mecanismos de protección del empleo deberían ser revisados bajo el prisma de compatibilizar la protección de los trabajadores con las necesidades de flexibilidad, pero, sobre todo, con el objetivo de alcanzar un reparto más equitativo de la protección entre los trabajadores con diferentes modalidades contractuales.

Hay que recordar también que, con carácter previo a la actual crisis, cerca del 43 % de los parados llevaban más de un año buscando un puesto de trabajo y que en torno al 30 % lo habían hecho durante más de dos años. Esta situación se agravará con la actual crisis, por lo que resulta urgente reforzar el papel de las políticas dirigidas a aumentar la empleabilidad de los trabajadores más vulnerables y a evitar que el desempleo se convierta en estructural.

En este sentido, conviene recordar que los sectores que podrían verse más afectados por esta crisis (entre ellos, el transporte, la hostelería y la restauración, el ocio y el comercio) suponen casi el 20 % del empleo de nuestro país. Pero, además, estos sectores muestran una mayor concentración de trabajadores con reducida formación y menos expuestos a la realización de tareas relacionadas con las tecnologías de la información y las habilidades numéricas y de escritura y lectura. Todo ello dificulta la empleabilidad de estos trabajadores en otras ramas productivas que previsiblemente gocen de mejores perspectivas de crecimiento en el futuro próximo.

**La mejora de las políticas activas de empleo también es necesaria en un horizonte de medio plazo.** Indudablemente, los avances tecnológicos (la inteligencia artificial, la automatización y la robótica) crearán nuevas oportunidades y contribuirán al necesario avance de la productividad, pero algunos trabajadores perderán sus puestos de trabajo en esta transición y no siempre estarán en condiciones de aprovechar de manera instantánea las nuevas oportunidades. Por todo ello, las políticas activas del mercado laboral y las políticas de formación, convenientemente rediseñadas para potenciar su eficacia y eficiencia, y dotadas con los recursos adecuados, constituyen una palanca natural para garantizar un aprendizaje a lo largo de la carrera profesional que permita a los trabajadores adquirir nuevas competencias, perfeccionarlas y reciclarse profesionalmente ante un entorno cambiante y, previsiblemente, muy exigente en términos de habilidades tecnológicas.

En suma, estas y otras reformas contribuirían a incrementar el potencial de crecimiento de la economía y, junto con las medidas de sostenimiento de rentas (como el ingreso mínimo vital), a reducir la desigualdad en nuestro país, cuyos niveles, que eran más elevados al inicio de esta crisis que al comienzo de la anterior, probablemente sufran un repunte adicional en los próximos trimestres, dado que esta crisis está afectando en mayor medida a colectivos que cuentan con rentas relativamente bajas.

No podemos olvidar tampoco **la necesidad de abordar el proceso de envejecimiento poblacional en el que estamos inmersos**, que, entre otros aspectos, condicionará muy sensiblemente el comportamiento del mercado laboral, las dinámicas de crecimiento y las principales magnitudes fiscales en las próximas décadas, y que supone un reto de primer orden para nuestro sistema de pensiones.

Y, por supuesto, la economía española debe ser también ágil y proactiva para **aprovechar las nuevas posibilidades que surgen del proceso de lucha contra el cambio climático y de la transición hacia una economía más sostenible, de los cambios en el modelo de globalización y de la previsible aceleración de la digitalización de la economía.**

*El diseño temprano de un programa de consolidación fiscal de medio plazo para su ejecución gradual tras la superación de la crisis*

Por otra parte, **tras la pandemia, la economía española registrará los mayores niveles de deuda pública en muchas décadas, en parte como consecuencia de la necesaria expansión fiscal en el corto plazo, por lo que también resulta fundamental diseñar un plan de saneamiento de las cuentas públicas en el medio plazo, cuya aplicación, en todo caso, habrá de posponerse necesariamente hasta que la recuperación esté plenamente asentada.** De otro modo, unas ratios de deuda pública sobre el PIB persistentemente elevadas nos mantendrán en una posición de vulnerabilidad crónica ante la eventualidad de que surjan perturbaciones macrofinancieras negativas en el futuro.

Este programa debería incluir una definición clara de los objetivos presupuestarios y de sus plazos, así como el detalle de las medidas necesarias para su consecución; estar basado en una previsión prudente de la evolución macroeconómica; incorporar una respuesta adecuada ante posibles desviaciones, y ser compatible con una mejora de la calidad de las finanzas públicas.

En este sentido, por el lado de los gastos, resultaría prioritario someter a una revisión exhaustiva las distintas partidas, con el objetivo de identificar las áreas en las que existe margen para mejorar la eficiencia. Es importante que las recomendaciones proporcionadas por las evaluaciones de la AIReF se tomen en cuenta lo antes posible.

Debe realizarse asimismo una revisión integral del sistema impositivo, con el fin de mejorar su capacidad recaudatoria y su eficiencia. La comparación con el resto de los países europeos puede servir aquí de guía. Y, de nuevo, los resultados del proceso de revisión de los beneficios fiscales que acaba de publicar la AIReF suponen una contribución importante.

## **Conclusiones**

En resumen, tras una recesión sin precedentes históricos, nos enfrentamos a una recuperación gradual de la economía, que todavía es incompleta y desigual, y está sujeta a elevadas incertidumbres. En este contexto, la acción del BCE desde el inicio de esta crisis y la aprobación reciente del plan de recuperación europeo constituyen una respuesta común europea también sin precedentes. Para que esta respuesta sea efectiva, tiene que acompañarse de una reacción de las políticas económicas nacionales a la altura de la acción europea y de los retos a los que nos enfrentamos. Esta respuesta exige mantener el apoyo de la política fiscal a la economía, con carácter temporal, focalizado en los colectivos de empresas, sectores y grupos de población más afectados y con un diseño que permita los ajustes estructurales necesarios; convertir los fondos europeos en un impulso fiscal que acompañe y oriente el esfuerzo de recuperación preciso de nuestro tejido productivo; implementar, de manera urgente, una estrategia ambiciosa, integral, permanente y evaluable de reformas que afronte los retos estructurales de nuestra economía, y, finalmente, diseñar un programa de consolidación fiscal de medio plazo, para su implementación gradual una vez superada la crisis económica generada por la pandemia, que garantice la sostenibilidad de nuestras finanzas públicas y permita acumular colchones fiscales para su uso en futuros episodios recesivos.

De una estrategia de política económica que combine estos principios depende el bienestar futuro de nuestro país. Por ello, como he enfatizado en otras ocasiones, las líneas maestras de esta estrategia deberán gozar, en mi opinión, de un alto grado de consenso entre los

distintos agentes políticos, económicos y sociales, de forma que las bases sobre las que se asiente nuestro crecimiento sean predecibles y duraderas.

Muchas gracias.