

## DIAGNÓSTICO EXPANSIÓN EL PULSO DE LA CRISIS DEL COVID

# Hernández de Cos constata el frenazo de la economía en el arranque de año

**CRISIS COVID/** El gobernador del Banco de España alerta de que el inicio de 2021 está siendo “peor de lo anticipado” e insta al Ejecutivo a mantener las medidas de apoyo para evitar “costes mayores” y otorgar ayudas directas a las empresas viables.

J. Díaz. Madrid

La línea que separa la esperanza de la desilusión es muy delgada y aún más cuando se libra una batalla contra un enemigo tan temible e impredecible como el Covid. La virulencia de la tercera ola de la pandemia, el pinchazo en la campaña de vacunación, mucho más lenta de lo previsto, y la dureza de las restricciones para contener el avance del virus han vertido un jarro de agua gélida sobre las expectativas de una intensa recuperación este año (ver información en páginas 22 y 23). El gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos, constató ayer el mal arranque económico de 2021, que está siendo “peor de lo anticipado”. Un frenazo que viene de meses atrás, cuando la recuperación iniciada en el tercer trimestre de 2020 se ralentizó de forma “muy significativa” en el cuarto y que, “con seguridad”, según De Cos, se prolongará en el primer trimestre de este año.

Aunque el gobernador ciñó

ayer sus predicciones a los primeros compases del ejercicio, el Banco de España ya advirtió la semana pasada por boca de su director general de Economía y Estadística, Óscar Arce, de que la recuperación se retrasará hasta la segunda mitad de 2021, y eso siempre que se avance en el proceso de inmunización y se pongan en marcha proyectos de inversión ligados a los fondos europeos. Porque para el supervisor “solo una aceleración en el proceso de vacunación podría contrarrestar” la espesa incertidumbre que envuelve no solo a la economía española, sino al conjunto de los países europeos.

## Mantener los estímulos

En este contexto, en el que la marea de la crisis no remite, Hernández de Cos instó ayer al Gobierno a mantener las medidas de apoyo al tejido económico para evitar males mayores (“su retirada supondría costes mayores que los derivados de mantenerlas”, afirmó), dando prioridad a los



El gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos.

sectores y empresas más castigados. Eso sí, tal como defiende desde hace tiempo, el supervisor creen que las ayudas ya no pueden ser indiscriminadas, sino focalizarse en los negocios viables, porque “la política económica no de-

be sostener indefinidamente a un sector que estructuralmente va a reducir su nivel de actividad, sino facilitar su adaptación a la nueva realidad y la reasignación eficiente de recursos”. Y es que el gobernador del Banco de España

alerta desde hace tiempo de que algunas de las secuelas de la crisis serán persistentes, unos “posibles cambios y daños estructurales” que es “crucial” indentificar.

En un escenario en el que la gravedad de la pandemia ha

echado tierra sobre las perspectivas de recuperación a corto plazo y los problemas de liquidez de las empresas (ya muy endeudadas) están en fase de mutación hacia una crisis de solvencia, Hernández de Cos volvió a urgir al

## 2021: La dura realidad

Diego Barceló Larran

El inicio de la vacunación contra el Covid –comenzó el 27 de diciembre pasado– y la reducción durante noviembre del número diario de nuevos contagiados por dicho virus –bajaron desde unos 23.000 hasta 5.000–, confluyeron para que se extendiera la impresión de que lo peor ya había pasado. La expectativa general durante las fiestas navideñas fue la de una situación sanitaria, económica y laboral que comenzaría a mejorar con el inicio de 2021. Expectativa alentada por el Gobierno, que difundió objetivos de vacunación demasiado optimistas.

El contraste con la realidad no pudo ser mayor. Solo en enero se contagiaron más de 800.000 personas –casi tantas como de febrero a septiembre pasados– y la cifra oficial de fallecidos aumentó en casi 8.000

más. Se extendieron todo tipo de restricciones a la movilidad de las personas y al normal funcionamiento del comercio, la hostelería y otros sectores.

Todo lo anterior golpea la confianza de los consumidores que, por ejemplo, postergan compras de bienes duraderos; las 739.000 personas que están en ERTE tienen más difícil normalizar su situación laboral, por lo que siguen con sus ingresos reducidos; muchas pequeñas empresas agotan su capacidad de resistencia. En los últimos doce meses a diciembre –último dato disponible–, desaparecieron 101.100 empresas, un 6,8% del total. Un 80% de las firmas cerradas tenía entre uno y cinco trabajadores.

Si hace tres meses cabía razonablemente suponer una recuperación del PIB del orden del 7% para 2021, hoy cabe moderar esa previsión hasta alrededor del 4%. Lo mejor que con realismo se puede esperar es que al final de 2022 la economía recupere los niveles de actividad y empleo

de 2019. En 2021 se recuperaría menos de la mitad de lo perdido en 2020; el resto, si todo va razonablemente “bien”, en 2022.

Durante prácticamente un trimestre de 2020 la economía estuvo paralizada por el confinamiento domiciliario. Por eso, la recuperación del 4% se explicará en gran medida por el efecto estadístico previsto para el segundo trimestre: al compararse con un momento de parálisis económica, los niveles de producción y ventas de marzo, abril y mayo mostrarán variaciones interanuales positivas muy grandes. Evidentemente, interpretar eso como síntoma de una recuperación vigorosa será un error. Por ejemplo, las ventas del comercio al por menor cayeron un 29% interanual en abril pasado. En abril próximo, esa variable po-

**Con realismo, la economía no recuperará hasta el final de 2022 la actividad y el empleo de 2019**

dría subir cerca del 30%. Aun así, las ventas minoristas de abril en 2021 serían menores que las del mismo mes de 2019. Eso creará confusión: a pesar de tasas de crecimiento “chinas”, la “sensación térmica” será bastante fresca.

Más aún porque en la segunda mitad del año habrá que decirle con claridad a la Comisión Europea cómo se empezará a corregir el gigantesco déficit amasado por Sánchez e Iglesias. La Comisión suspendió la aplicación de las reglas fiscales –déficit fiscal y deuda pública– durante 2020 y 2021, para que los gobiernos pudieran adoptar las medidas que creyeran convenientes sin restricciones. España es el país que con mayor despreocupación aprovechó tal suspensión: en 2020 fue el país de la UE con mayor déficit fiscal –cerca de 12% del PIB–, y lo volverá a ser tanto este año como el próximo –desequilibrios previstos cercanos a 10% y 8%, respectivamente–.

Lo anterior implica que España es el país de la UE que más aumentará

su deuda pública en el trienio 2020-2022. Superará el 130% del PIB en 2023 y marcará un nuevo máximo histórico antes de, ojalá, empezar a descender. La recuperación económica española es la más dependiente del gasto público y, por eso mismo, la que puede quedar más condicionada por el proceso de reducción del déficit fiscal que deberá iniciarse en 2022. Proceso que a su vez engendra riesgos políticos: ¿aguantará unida la coalición gobernante, acostumbrada a gastar lo que no tiene, cuando toque una política de contención fiscal?

El principal riesgo de mediano plazo es que el endeudamiento excesivo derive en una etapa de crecimiento débil que dificulte bajar la tasa de paro a un nivel “civilizado”. Mucho más si se prioriza la reducción del déficit fiscal mediante nuevas subidas de impuestos, si los tipos de interés suben antes de lo previsto y si agregamos a la mezcla una dosis de inestabilidad política.

Director de Barceló & Asociados (@diebarcelo)