



España saldrá de la crisis más rezagada que el resto de la UE

La estructura productiva y la deuda hacen al país más sensible al golpe económico

ANTONIO MAQUEDA, Madrid
Europa saldrá con menos empuje de la crisis infligida por el coronavirus. Ha inyectado menos estímulos que Estados Unidos, depende más de las exportaciones, tiene menos espa-

cio para fomentar la demanda con una población envejecida y ha presentado una respuesta política y fiscal menos intensa y más fragmentada por países. En ese escenario, los expertos coinciden en que España corre el

riesgo de salir otra vez más rezagada respecto al resto de economías europeas, debido sobre todo a una estructura productiva más sensible a esta crisis y a una posición de deuda y déficit públicos mucho peor.

España se ha visto más golpeada por la pandemia y tiene un tejido productivo más atomizado y menos sólido, con una elevada proporción de pymes y temporales, que aguantan peor los vendavales. Además, “nuestra economía se nutre en mayor medida de la globalización de las personas”, señala Fernando Fernández, profesor de IE Business School. Y eso es justo lo que se va a replegar. Las exportaciones se resentirán. También el gasto de turistas y hogares en hoteles y restauración, que supone unos 12 puntos del PIB. Cada día que pasa parece más evidente que, en tanto no haya una cura, esos sectores tardarán en recuperarse, como reconocía la ministra de Industria y Turismo, Reyes Maroto, en una reciente entrevista en EL PAÍS.

La estructura productiva española se basa más en los servicios que en la industria. Y mientras que las fábricas podrán recuperar más adelante compras que se habían postergado, en los servicios buena parte de lo que se deje de consumir no volverá: en el futuro se podrán tomar nuevas cañas, pero nunca aquellas que se perdieron durante el confinamiento.

Enfrentadas con la perspectiva de una menor demanda, muchas empresas tendrán que ajustar su plantilla al nuevo escenario con tal de evitar el cierre. Y el consumo de los hogares sufrirá el golpe. Si además no se restablece pronto la confianza, puede incluso retraerse durante más tiempo. Y la inversión pública y privada se recortará, como suele pasar cuando hay que hacer un ajuste rápido en un contexto de incertidumbre, apunta Francisco Vidal, economista jefe de Intermonye.

Otro motivo por el que España lo tendrá más difícil es la posición fiscal. La elevada deuda y déficit públicos harán que el Gobierno no tenga la misma capacidad para tomar medidas que los países del norte. Mientras que el Tesoro español ha puesto 100.000 millones en avales, el alemán ha dicho que la cantidad será ilimitada. En el Reino Unido, el Banco de Inglaterra financiará directamente al Tesoro británico en el corto plazo y de forma temporal. E Italia se ha atrevido a garantizar casi la mitad del PIB. Bastaría con una tasa de préstamos fallidos del 20% para que la deuda transalpina, ahora en el entorno del 135% del PIB, suba cerca de 10 puntos.

En España se ha optado por una respuesta más precavida y gradual. Una muestra ha sido cómo ha remodelado Hacienda para retrasar un mes el pago trimestral de los impuestos a pymes



Un operario de una empresa papelera en Valencia, el martes. / MÓNICA TORRES

El déficit público del año pasado se revisará al alza

El año pasado el déficit público aumentó por primera vez desde 2012, del 2,5% del PIB registrado en 2018 al 2,6%. Según fuentes de la Administración, esta cifra se va a revisar al alza en los próximos días y quedará unas décimas por encima, probablemente en el 2,8%. Este cambio se explica porque en la Intervención ha habido importantes discrepancias sobre la forma de contabilizar

unos ajustes, señalan dichas fuentes. La cifra se ha dado con un crecimiento del PIB del 2%, y no lo pondrá fácil a la hora de pedir ayuda a Europa. Dará argumentos a los halcones que exigen que cualquier financiación esté condicionada a las reformas.

Todos los organismos nacionales e internacionales llevan tiempo reclamando a los sucesivos Gobiernos que aprovecha-

sen la bonanza para bajar el déficit y la deuda. “Hay que arreglar el tejado mientras brilla el sol”, decía la entonces directora del FMI, Christine Lagarde. El chaparrón ha llegado y las cuentas están manga por hombro tras seis años en los que no se tomaron medidas. Al contrario, se aprobaron recortes de impuestos y subidas del gasto. Ahora esa menor deuda habría permitido un cierto desahogo. El economista de Repsol, Pedro Antonio Merino, recuerda que una gran debilidad de la economía española radica en que tiene la deuda neta con el exterior más

y autónomos. Esta medida solo se aprobó un día antes de que acabase el plazo de las domiciliaciones y apenas cuatro días antes de la fecha tope para hacer el abono. Se trata de una señal inconfundible de que al Ejecutivo le preocupa la situación de las arcas públicas.

Todos los analistas hablan ya de caídas de la economía cercanas al 10% este año. El FMI la ha cifrado en su escenario base en el 8%. Aunque tras el confinamiento la actividad se recuperase como si nada hubiese pasado, el PIB se desplomaría un mínimo de un 7% debido a las ocho semanas de restricciones. Así que todo apunta a que habrá una caída mayor. En la Gran Recesión se registró una del 9,5% entre 2008 y 2013.

Ahora el desplome será en un solo año. Y la pérdida de ingresos de las Administraciones Públicas puede superar con facilidad los 40.000 millones de euros. El gasto en prestaciones puede elevarse en unos 20.000 millones sobre la cifra prevista. Y los recursos para la sanidad pueden subir en cerca de 10.000 millones, según cifras que manejan las comunidades autónomas. Con unos 30.000 millones de déficit que ya había, el agujero de las cuentas públicas puede rondar los 100.000 millones, como ha vaticinado el FMI. España pasará de emitir unos 200.000 millones al año a unos 300.000. Bien es cierto que el BCE adquirirá alrededor de un tercio de esa cifra. Y que la banca nacional puede volver a comprar, pongamos, unos 50.000 millones.

Pero habrá que colocar el resto con una enorme dependencia de los inversores foráneos al tiempo que todos los países disparan los títulos que ponen en el mercado. “Los grandes fondos de pensiones dejarán menos hueco en sus carteras para la deuda española y la comprarán con un interés mayor”, explica el economista José Carlos Díez. El corolario es que el Estado tendrá que dedicar más a intereses y el coste de financiar el conjunto de la economía resultará más caro.

En algún momento la presión se recrudecerá sobre el Tesoro español. Y el problema es que Europa ha fraccionado los mecanismos de ayuda. En lugar de armar un bazuca para lo que surja, la UE ha acordado que solo toca un 2% del PIB por Estado del mecanismo de rescate (Mede). Es decir, España podrá tomar de ahí unos 25.000 millones. Y a lo mejor otro tanto del nuevo fondo de desempleo (SURE). Pero queda-

elevada de los grandes países industrializados, lo que la hace muy dependiente de la inversión y la financiación externas. Y en los últimos años no ha bajado más por el endeudamiento público.

“A medio plazo el riesgo es que el Norte se recupere antes y presione al BCE para que levante el pie del ritmo de compras de deuda y normalice la política monetaria, lo que dejaría a Italia en muy mala situación con un endeudamiento muy elevado. Y pronto podría contaminar a España”, advierte Emilio Ontiveros, presidente de Afi.

PASA A LA PÁGINA SIGUIENTE

Publicación	El País Nacional, 40
Soporte	Prensa Escrita
Circulación	164 804
Difusión	115 479
Audiencia	1 013 000

Fecha	20/04/2020
País	España
V. Comunicación	143 665 EUR (156,235 USD)
Tamaño	107,61 cm² (17,3%)
V.Publicitario	18 582 EUR (20 208 USD)



VIENE DE LA **PÁGINA ANTERIOR**

rían por financiar en el mercado más de 100.000 millones a pulmón.

El BCE tendrá que redoblar sus esfuerzos. Probablemente acabará aumentando el billón de euros que ha puesto sobre la mesa. Y quizás se vea forzado a comprar una mayor proporción de deuda de Italia y España que del resto. Gracias al banco central, el grueso de los expertos no vislumbra por ahora serias dificultades durante la mayor parte de este 2020. “La clave estará a finales de año, cuando se compruebe si la economía española, con el lastre del turismo, es capaz o no de rebotar”, sostiene Raymond Torres, director de coyuntura de Funcas. Ahí es cuando los inversores pueden empezar a plantearse dudas sobre cómo van a crecer Italia y España mientras no haya cura, con un paro altísimo, una deuda ingente y unas cuentas públicas desbocadas. Es evidente el riesgo de que en ese punto los mercados puedan diferenciar entre países a la hora de prestar y se entre en aguas turbulentas.

Y los obstáculos pueden ir en aumento en tanto que Europa no muestre una respuesta cohesionada. En una entrevista a Bloomberg, el presidente del Bundesbank, Jens Weidmann, admitía el pasado viernes que ahora es el momento de gastar. Pero recordaba que una vez pasada la emergencia habría que ajustar la deuda.

Por eso, el FMI pide que las medidas adoptadas se puedan revertir con rapidez. El organismo cifra el déficit público de España del año que viene en el 6,7% del PIB. Y el de la zona euro en el 3,6%. Es decir, para cuando los países del Norte hayan empezado a normalizar sus cuentas, quedará en evidencia que, junto a Italia, la economía española será la más perjudicada, con menos capacidad de recuperación y unas elevadas necesidades de financiación.

Temor a los ajustes

Según reconocen fuentes gubernamentales, el temor de Moncloa es que en ese contexto de mayor debilidad en algún momento los países del Norte intenten imponer condicionalidad. Es decir, ajustes. De ahí la necesidad de que Europa orqueste un fondo de reconstrucción potente que ayude a reactivar el crecimiento en la periferia. Como dice el eurodiputado de Ciudadanos Luis Garicano, se trataría de poner en marcha inversiones directas, no más préstamos que engorden la deuda de los Estados dejándolos en situación de debilidad. Y para que sea efectivo debería aplicarse con rapidez y sin burocracia.

Otra ayuda importante podría radicar en la llamada OMT, el sistema de compras directas e ilimitadas de deuda que inventó Mario Draghi y que hasta ahora el BCE nunca había usado. Según un informe de Moody's, al tomar esos 25.000 millones del Mede con una condicionalidad baja, España sería legalmente elegible para las compras de la OMT. Eso sí, en todo caso se precisaría la aprobación del consejo del banco central.