

ECONOMÍA / POLÍTICA

Banco de España ve incierta la recuperación y alerta de daños persistentes en la economía

CAUTELA / La institución cree que la reactivación cogerá cuerpo en el segundo semestre, pero Hernández de Cos advierte de que aunque "la expectativa de recuperación es real, su rapidez y profundidad están sujetas a una elevada incertidumbre".

J. Díaz, Madrid

La vicepresidenta económica, Nadia Calviño, lleva meses atisbando la luz al final del túnel de la crisis del coronavirus, un destello que hasta ahora se ha visto eclipsado por las sucesivas olas de la pandemia pero que, por fin, empezará a ser visible a partir del segundo semestre de este año, cuando "la economía española se recuperará con relativo vigor". Así lo pronostica el Banco de España en su Informe Anual, publicado ayer. La actividad resurgirá de sus cenizas espoleada por el avance de la vacunación, que por fin parece haber cogido cierta velocidad de cruceo; por el paulatino retorno "a la normalidad sanitaria", y por el inicio de la ejecución de los proyectos e inversiones ligados a los fondos de recuperación europeos. Sin embargo, frente al optimismo que intenta contagiar el Gobierno, cuyo presidente, Pedro Sánchez, dio el miércoles prácticamente por sentado el inicio de la recuperación y auguró un "segundo trimestre francamente positivo" para la economía, el supervisor advierte de que no se deben lanzar las campanas al vuelo, ya que "la intensidad de la recuperación podría variar sensiblemente dependiendo de varios factores, sobre los que existe una considerable incertidumbre".

La recuperación del turismo extranjero y la reactivación del consumo privado serán claves

Esto es, esperanza en el futuro, pero con altas dosis de cautela, porque "la expectativa de recuperación es real, pero su rapidez y profundidad están sujetas a una elevada incertidumbre", alertó el gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos, en su presentación del documento.

Turismo y consumo

Entre esos factores que mantienen encapotado el horizonte ("incertidumbre" es una de las palabras más reiteradas en el informe), el supervisor resalta, de un lado, la velocidad con que el turismo internacional retorne a España, que, según todos los indicios, no será, ni de lejos, la suficiente para resarcir al sector de las ingentes pérdidas sufridas en 2020, un año negro como el carbón para una actividad clave para el PIB español. De hecho, dos tercios de los empresarios turísticos sitúan la vuelta a los niveles prepandemia más allá de 2022, según Exceltur, mientras que la ministra del ramo, Reyes Maroto, predice que este año visitarán

España alrededor de 45 millones de turistas foráneos, poco más de la mitad de los 83,7 millones de 2019.

La magnitud del rebote también dependerá de "la intensidad con la que los hogares españoles hagan uso de la bolsa de ahorro" atesorada desde el estallido de la pandemia (6 puntos de PIB superior al registrado de media en los cinco años anteriores), un factor que el supervisor considera "clave para la evolución del consumo privado", que antes del inicio de la crisis sanitaria era uno de los grandes motores de impulso de la economía española.

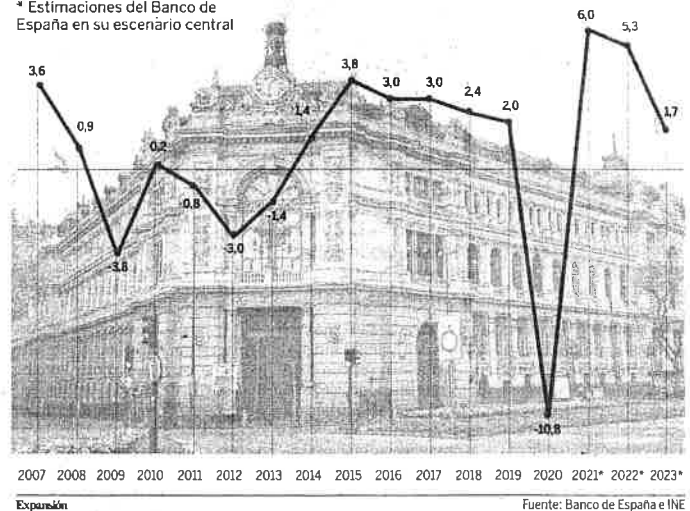
Otro elemento crucial para apuntalar la recuperación y reescribir el futuro de la economía española es el uso que se haga del fondo europeo de recuperación, del que a España le corresponden 140.000 millones entre ayudas directas y préstamos. El Banco de España, que en los últimos meses se ha mostrado un tanto escéptico respecto al impacto positivo que estos fondos supondrán para la economía española, al menos a corto plazo, advierte de que su efectividad dependerá de "una definición adecuada y una implementación decidida del conjunto de reformas planteadas en el Plan de Recuperación" del Gobierno.

Todo ello en un contexto

EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

Tasa de variación anual del PIB. En %

* Estimaciones del Banco de España en su escenario central



en el que, además, algunos de los daños provocados por el Covid serán persistentes: "Los efectos adversos de la pandemia sobre el nivel del PIB, el empleo y las cuentas públicas perdurarán aún varios años", advierte la institución, que, en un escenario sin excesivos sobresaltos, no vislumbra la recuperación de los niveles de PIB previos a la

pandemia hasta 2023. Así, los destrozos de la crisis serán palpables en el tejido productivo y en la menor capacidad de inversión empresarial como consecuencia de la catarsis de insolvencias provocada por la pandemia, pero también del sobreendeudamiento con el que muchas compañías supervivientes afrontarán el futuro (ver información

adjunta). Hernández de Cos urge al Gobierno a respaldar a estas empresas tocadas pero viables para evitar que su eventual quiebra desencadene "la pérdida de empleos y la interrupción de algunas cadenas de producción, lo que redundaría en una evolución menos positiva de la actividad económica". Una posibilidad que también supone un serio

La pandemia lastra la capacidad inversora de las empresas en el futuro

La pandemia no solo ha fulminado la rentabilidad de las empresas, abocando a las pérdidas a muchas de ellas y condenando a la quiebra a decenas de miles (en marzo había 50.000 empresas menos que en febrero de 2020); ha hecho que las supervivientes afronten el futuro con una mochila de deuda mucho más pesada y con menor músculo inversor, una mala noticia para el potencial de crecimiento. Así lo recoge el informe anual del Banco de España que, en su escenario central, estima que las

empresas con problemas de sobreendeudamiento pero que aun así seguirían siendo viables "concentrarían el 1,8% de la inversión y el 3,5% del empleo antes de la pandemia". Si a ellas se suman las compañías en riesgo de inviabilidad, los porcentajes se elevarían al 2,3% en el caso de la inversión y el 6,1% en el del empleo. Un impacto que aún podría ser mayor, ya que las simulaciones del supervisor no capturan, por ejemplo, los "efectos asociados a quiebras en cadena derivados de las relaciones

comerciales y financieras entre empresas". En otras palabras, el aumento de la deuda y el deterioro patrimonial provocados por el Covid limitará la capacidad de las empresas para "acometer nuevos proyectos de inversión", lo que podría tener un relevante efecto contractivo sobre el PIB: del -0,8% en 2022 y del -3,2% en el acumulado de 5 años si se cuentan solo las empresas muy endeudadas pero viables. Si se añaden las que están en riesgo de quiebra, los porcentajes subirían al -1,4% y -5,3%.

'Mochila austriaca' para reducir los costes del despido y atajar la dualidad

Uno de los males endémicos del mercado laboral es su elevada dualidad entre trabajadores fijos y temporales. Una deficiencia estructural que el Banco de España plantea corregir con una fórmula que permitiría reducir significativamente los costes de despido y atajar la rémora de la dualidad. Se trata de la denominada *mochila austriaca*, fórmula que convertiría las indemnizaciones por despido en una suerte de hucha que acompañase al trabajador a lo largo de su vida laboral. No es la primera vez que el

supervisor desliza esta propuesta, pero sí la primera en que cuantifica su coste aproximado. Calcula que pasar del actual sistema al nuevo tendría un sobrecoste de más de 9.000 millones en los primeros años, ya que habría que compaginar las aportaciones a los nuevos fondos individuales con las indemnizaciones por despido. Para hacer digerible ese desembolso, el Banco de España sugiere que sea el Estado en el que asuma su financiación, al menos del grueso (unos 8.000 millones), con cargo a los

fondos europeos. Estas cifras son el resultado de una simulación realizada con datos del periodo 2013-2016 que asume una reducción del 50% de los costes actuales de despido, pero manteniendo los derechos de indemnización acumulados antes de la reforma. Eso sí, para evitar que ese abaratamiento se traduzca en un aumento de los despidos, sugiere crear un sistema de *bonus malus* que eleve las cotizaciones a la Seguridad Social de las empresas con mayor rotación laboral, y viceversa.