

# **LAS CONSECUENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES DE LA PANDEMIA: ANTE UNA RECESIÓN CALCULABLE<sup>1</sup> (II)**

Ramón TAMAMES

Catedrático de Estructura Económica

Cátedra Jean Monnet de la UE

De la Real Academia de Ciencias Morales y Políticas

*Sumario:* 1. Visión preliminar.- 2.- Algunas reacciones internacionales.- 3. Desaceleración acelerada en España.- 4. El colapso del mercado bursátil.- 5. Caída previsible del PIB: ¿un 12 por 100 respecto a 2019?.- 6. Política contracíclica.- 7. Conclusiones.

Hacemos hoy la segunda entrega del artículo sobre pandemia y recesión, del Prof. Tamames en colaboración con Antonio Rueda. Después de la primera parte que vimos sobre la situación global, analizamos la desaceleración económica en España y el colapso del mercado bursátil.

## **3. Desaceleración acelerada en España**

Los efectos del virus recaen en el caso de España sobre una coyuntura desacelerada, que en el cuarto trimestre de 2019 ya evidenció un agotamiento de su expansión, por una caída de la inversión (debida al clima de incertidumbre institucional e internacional) y un estancamiento del consumo. Dos variables que sólo fueron contrapesados por un sector exterior muy activo y el impulso del gasto público por otro.

El Gobierno español, ciertamente, ha reaccionado tardíamente ante el panorama a que nos referimos, empezando con el primer Real Decreto-Ley del 10 de marzo, de medidas que se consideraron totalmente insuficientes –luego lo veremos–, por no tener en cuenta todo el espectro de problemas sanitarios y económicos y sociales a enfrentar.

Posteriormente se promulgó el Real Decreto-Ley del viernes 13 de marzo, con la declaración del estado de alarma –la primera en el régimen de democracia–, según el artículo 116 de la Constitución, que en su punto 2 dice:

El estado de alarma será declarado por el Gobierno mediante decreto acordado en Consejo de Ministros por un plazo máximo de quince días, dando cuenta al Congreso de los Diputados, reunido inmediatamente al efecto y sin cuya autorización no podrá ser prorrogado dicho plazo. El decreto determinará el ámbito territorial a que se extienden los efectos de la declaración.

---

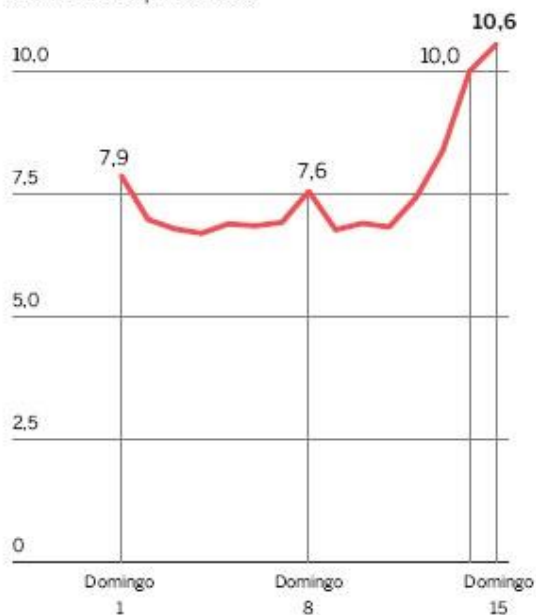
<sup>1</sup> Con la colaboración de Antonio Rueda Guglieri, Profesor asociado, UAM. Ambos coautores ponen de relieve que en el presente artículo, por la urgencia del caso, puede haber no sólo algunas erratas, sino también errores de cierta consideración. Serán bienvenidas las observaciones para mejorar el texto.

Así pues, el *estado de alarma* es un reconocimiento de que existen problemas importantes, en este caso la pandemia, y de que todos los resortes políticos del Estado deben ponerse en tensión para actuar con decisión si las circunstancias lo exigen; sin para ello generar la suspensión de ningún derecho, según lo establecido en el artículo 55 de la Constitución.

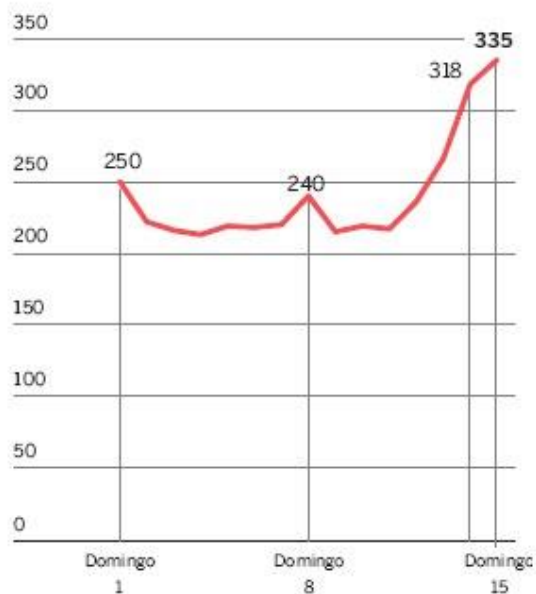
El confinamiento de la población (#Quédate en casa) fue el resultado del estado de alarma, con buena parte del país en cuarentena, con 35,2 millones de personas viendo la televisión —o sea, un 75 por 100 de la población—, durante al menos un minuto: la mayor cifra jamás registrada en España<sup>2</sup>.

### Evolución de la audiencia televisiva en marzo

**Audiencia media diaria de todos los canales de televisión**  
Millones de espectadores



**Minutos de consumo televisivo por espectador**



La demora de varias horas en tener noticias públicas de lo debatido en el Consejo de Ministros del viernes 13 de marzo, reveló que dentro del propio Gobierno hay puntos de vista discrepantes sobre la naturaleza y dimensión de la crisis, y sobre si las medidas económicas y sociales contracíclicas tienen que ser estudiadas con toda atención, y teniendo muy en cuenta las implicaciones de déficit y deuda pública, según los criterios de la UE. O bien, como parece propuso el sector Unidas Podemos del Gobierno de coalición, yendo de inmediato a medidas de tipo social.

<sup>2</sup> T.C. Avendaño y N. Marcos, "El confinamiento lanza la audiencia de televisión a su máximo histórico", *El País*, 17.III.2020.

Una controversia la que puede haber calado también, incluso entre los ministros del PSOE. Como parece que sucedió entre el ministro de Seguridad Social, José Luis Escrivá, y Nadia Calviño, la ministra de Economía y Vicepresidenta Tercera del Gobierno.

Por lo demás, se ha llegado a hablar de los *Cuatro Jinetes de la Apocalipsis* que han irrumpido en España con la pandemia, y que *personifica* la preocupación por otras tantas variables: paro, recesión, déficit y deuda<sup>3</sup>. A propósito de esos cuatro jinetes –que emulan los de Vicente Blasco Ibáñez en su célebre novela del mismo título–, diremos, de nuestra cosecha, que el paro volverá a crecer por los EREs y ERTes que están proliferando en los más diversos sectores económicos, para tal vez superar los cuatro millones de desocupados.

En cuanto a la recesión será patente, pues veremos que podemos tener una recesión en 2020 del 12 por 100 del PIB. En cuanto al déficit público superará la previsión oficial del 1,5 por 100 en términos de PIB, desbordando seguramente el 3 por 100, para entrar, de nuevo, en los países de especial vigilancia de la Unión Europea, aunque la Unión mostrará flexibilidad en este tema.

Por último, en lo relativo a la deuda pública –el cuarto *jinete*–, igualmente irá al alza, para financiar el estado de bienestar (sanidad pública, pensiones, educación, dependencia, etc.), desde el punto y hora en que los ingresos fiscales caerán, y muy pronto. La deuda pública podría romper así el cabalístico 100 por 100 en términos de PIB. En este caso, el consuelo será que el coste del dinero está en cero en los bancos centrales; pero también ha de recordarse la subida de la prima de riesgo, ya en 146,20 en España (17.III.2020).

#### **4. El colapso del mercado bursátil en España**

En la crisis de 2008/2013, el sector financiero en España pasó por un proceso de deterioro máximo, de modo que hubo de atacarse con una reforma financiera de alto coste, 61.000 millones de euros de inyección de fondos del Estado. De los cuales 40.000 de procedencia del MEDE (Mecanismo Europeo de Estabilidad financiera, hoy recurso de emergencia del BCE) con un rescate parcial del sector para refloatar las hundidas cajas de ahorro. Que se habían adentrado en toda clase de excesos de créditos hipotecarios finalmente fallidos. En gran medida, la situación así creada se agravó por la falta de decisión del gobierno Rodríguez Zapatero, que paladinamente pretendió ignorar la crisis en sus principios.

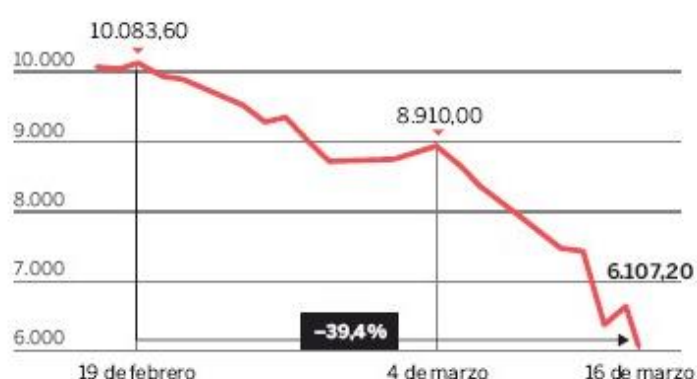
---

<sup>3</sup> Jesús Rivases, *El País*, 15.III.2020

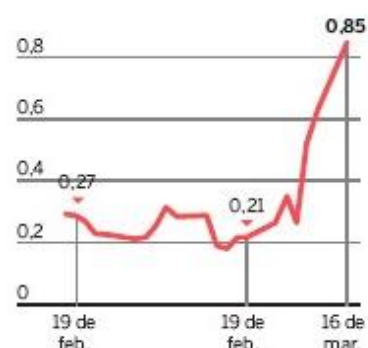
La situación hoy, con la experiencia adquirida en la Gran Recesión, es muy distinta, con un sistema crediticio saneado y con un BCE como garante global de apoyo por otros medios que los emergentes del citado MEDE<sup>4</sup>.

Por lo demás, el impacto de la pandemia en la bolsa ha sido mucho más fuerte que en la crisis de 2008/2013, pues con el desplome de las cotizaciones, el Ibex-35 bajó un 40 por 100 en una semana. Dividiéndose los comentaristas entre quienes vaticinan un desastre total y otros que ven una buena ocasión de compra.

### El Ibex, en mínimos históricos



### Rentabilidad de la deuda española a 10 años



Fuente: *El País*

Más concretamente, en España, el lunes 16.III.20, el Ibex-35 –que en febrero había recuperado el nivel de 10.000– rompió su tope hacia abajo, para caer a 5.900 puntos, el *mínimo minimorum* de 2012. Y lo que está por venir... En tal caso, sólo la inyección de liquidez en los *market makers* podría significar algo.

En cualquier caso, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) prohibió, el 15.III.20, durante un mes, las apuestas bajistas en la Bolsa española. Decisión tomada por “la situación de extrema volatilidad que atraviesan los mercados de valores europeos, incluyendo los españoles, en el contexto de la situación creada por el virus Covid-19, con el riesgo de que en las próximas semanas puedan producirse movimientos de precio desordenados”<sup>5</sup>.

Ciertamente, las noticias de la bolsa han sido muy negativas<sup>6</sup>. Para el conjunto de la economía: se trata de incidencias psicológicas de gran alcance (con una fuerte parálisis de inversión), en el sentido del Nobel

<sup>4</sup> Ignacio Fariza, *El País*, 15.III.2020, pág. 49

<sup>5</sup> Roberto Casado, *Expansión*, 13.III.2020

<sup>6</sup> I. Fariza y P. Guimón, “La acción de los bancos centrales no evita un nuevo desplome bursátil”, *El País*, 17.III.2020.

de Economía Akerlof (*by the way*, esposo de Janet Jellen, que fue presidenta de la Fed).<sup>7</sup>

La tercera y última entrega de este artículo, se publicará en días próximos.

---

<sup>7</sup> Se agradecerán los comentarios sobre este artículo al correo [castecien@bitmailer.net](mailto:castecien@bitmailer.net), dejando claro que la contenida en este artículo es una primera aproximación, redactada en un tiempo muy corto y con pasos en el proceso de análisis y previsión que tendrían que haberse planteado de modo más cabal y mayor precisión y fundamento.