

# ¿Cómo hacer frente a las pérdidas de la pandemia?

Carlos Arenillas<sup>1</sup>

El mundo que conocíamos hasta hace un par de semanas se derrumba ante nuestras narices. Mientras esperamos a que la parálisis de la actividad humana acabe con el virus, tenemos que seguir buscando y desplegando soluciones a los enormes problemas que afrontamos. Todos, con los gobiernos a la cabeza, estamos en ello.

El primer frente en el que hay que actuar es en el sanitario, obviamente. No debe haber límite a los recursos necesarios para ayudar a nuestro sistema de salud a enfrentar la pandemia, así como a investigadores y laboratorios en la búsqueda de una vacuna y de medicamentos para tratar con este virus y sus posibles mutaciones. La segunda acción es en el frente económico y social. Estamos ante una crisis total y global que no tiene precedentes por su complejidad y profundidad.

**Los costes de esta pandemia serán muy altos en vidas humanas, sufrimientos y angustia, y en pérdidas económicas. La incertidumbre sobre cuánto durará y como será el futuro es elevada.**

La [semana pasada](#) sugerí una **estimación de caída del PIB en España, que puede ser conservadora, del orden del 10%, unos 120.000 millones €**. El sector servicios supone el 68% del PIB. Y dentro de ese sector el más importante es el turismo. Un sector que va a ser duramente golpeado por esta crisis. Tal vez una caída del 10% del PIB o la RN sea una estimación conservadora en el caso español.

Además, no hay que confundir la pérdida de ingresos con la pérdida de “riqueza”, pues el valor, siempre teórico, de los activos financieros e inmobiliarios se reducirá sin duda.

¿Qué hacemos con esa enorme pérdida? ¿Cómo puede gestionarse?

Para entender mejor qué solución dar a esas pérdidas de ingresos veamos el problema no desde el lado del PIB sino desde la perspectiva de la Renta Nacional (RN). En valor, el PIB es igual a la RN.

La RN es la suma del conjunto de retribuciones de todos los factores de producción de un país durante un año. Viene a ser la contrapartida en términos de renta o ingresos del producto nacional; lo que se produce, que es lo que mide el PIB, también se cobra o ingresa. La siguiente identidad contable, simplificada, muestra la composición de la renta nacional

*Renta Nacional = salarios + excedente empresarial + impuestos indirectos*

Hay que aclarar que el “excedente empresarial” incluye todos aquellos pagos que se hacen a otros factores de producción que no son el trabajo humano (alquileres, intereses de deuda, dividendos de acciones, beneficios de las empresas, leasing, etc.). Los impuestos indirectos incluyen sobre todo el IVA.

La RN de España era aproximadamente de 1.200.000 M€. De esa cantidad el 48% corresponde a los salarios, el 42% al excedente empresarial bruto y el 10% restante son los impuestos indirectos.

Si la RN cae ese 10% que suponemos, y dada la composición de esta, sabemos que una gran parte de esas rentas no se recuperarán cuando vuelva a normalizarse la actividad. ¿Qué hacer con esas pérdidas? ¿Son problemas de liquidez o de solvencia? Seguramente una mezcla borrosa de ambas.

---

<sup>1</sup> Economista

**Para hacer frente a las enormes pérdidas económicas generadas por la pandemia solo se pueden hacer tres cosas: asumirlas, financiarlas o monetizarlas.** O un cóctel turbio de las tres.

- *Asumir las pérdidas.* No tengo duda de que una parte de esas pérdidas será asumida, voluntariamente o no. Principalmente por los que más tienen: las empresas y hogares que tienen ahorro acumulado. Los que no lo tienen sencillamente no pueden. En este camino no hay mucho que legislar, es un proceso “natural”.
- *Financiar las pérdidas.* Este es el camino que se está siguiendo en muchos países, incluido el nuestro. Retrasar el pago de impuestos, moratorias en pagos de hipotecas, alquileres, recibos de energía, créditos avalados por el Estado parcialmente, etc. **Financiar las pérdidas tiene todo el sentido, sobre todo si estas son temporales. Pero si son permanentes, y muchas lo serán, no lo es tanto. Solo posponemos el problema.**

En este proceso de financiación los bancos centrales han ayudado tanto bajando los tipos de interés, donde había margen, como aumentando sus balances mediante compras de activos financieros, la conocida y no menos problemática expansión cuantitativa.

Es poco probable que se pague los préstamos que se utilicen para financiar costes de funcionamiento como salarios y alquileres. Probablemente terminarán enterrados en las cuentas del Estado, junto con varios otros activos problemáticos, como préstamos estudiantiles e inversiones público-privadas.

Hay que tener cuidado en cómo se ayuda al sector privado sin caer en una asunción total de pérdidas por parte del Estado. Hay que financiar a las empresas, sin lugar a duda, pero con condiciones, evitando problemas de asimetría y buscando una distribución progresiva en términos de renta. Esta vez no podemos optar por rescatar a los mercados y no a las personas, y hay que terminar con situaciones en las que se socializan las pérdidas y se privatizan los beneficios.

Además, **en las circunstancias actuales prácticamente solo el Estado podría endeudarse tanto para cubrir el enorme agujero.** Los mercados financieros y el sistema bancario no están en condiciones de hacerlo por sí solos. La deuda pública, la de todos, aumentará y mucho.

- *Monetizar las pérdidas.* Esta es la palabra tabú para muchos economistas, pero debe dejar de serlo. De hecho, estamos monetizando deuda desde hace años mediante las compras masivas por los bancos centrales de deuda, la llamada expansión cuantitativa (QE). Y estos ya han anunciado que harán más QE este año.

Pero hay otra forma de monetizar las pérdidas de ingresos que tenemos ya encima y que es más efectiva en momentos de urgencia: el [helicóptero monetario](#). En las últimas semanas crecen las voces, académicas incluso, que apoyan esta solución de emergencia.

**Un helicóptero monetario es la creación de dinero del Estado, a través de su banco central, entregado directamente a los ciudadanos. Por ejemplo, dos salarios mínimos (unos 2.000€) a todos los españoles inscritos en el censo electoral (unos 74.000 millones€).**

Esta solución de emergencia, como todas, tiene sus problemas, pero en estos momentos sus ventajas son superiores a otras opciones mencionadas:

- Es eficaz y sencillo. Su coste administrativo y de gestión legal es menor que gestionar decenas de miles de ayudas de todo tipo a través del sector público y privado (los bancos), que además se encuentran bajo mínimos por la cuarentena.
- Permite que la liquidez llegue rápidamente y a todas las personas, sean trabajadores fijos, autónomos, temporales, trabajadores del hogar o cuidadores de dependientes.
- Es redistributivo, obviamente.

- Facilita que las empresas, sobre todo las PYMES y autónomos, no cierren al asumir el Estado, mediante la monetización, parte de los costes salariales durante al menos un tiempo (algo parecido ha hecho [Suecia](#))
- Permite que los hogares puedan hacer frente a sus gastos básicos de alimentación, energía y vivienda sin tener que recurrir a complicados procesos de subvención, créditos, moratorias, etc. Pedirle a los ciudadanos y empresas que se endeuden (aunque sea a coste muy bajo) para enfrentar los problemas del virus no es una buena idea.

**La crisis está dando lugar a que algunas políticas previamente impensables se vuelvan probables:** pagos directos a los hogares (Trump, el presidente de EE. UU., ha pasado de decir que nunca lo haría a proponerlo en el transcurso de 24 horas), instrumentos de deuda mutualizados en la zona euro (el esperado “coronabono”) e incluso importantes aumentos de deuda pública en Alemania (el líder de la austeridad).

**Asumamos que las pérdidas que nos ha traído esta maldita pandemia se repartirán de las únicas tres formas posibles: asunción de pérdidas, financiación de estas mediante deuda y monetización** (sea por compra de deuda por parte de los bancos centrales o por helicóptero monetario). Pero **en qué proporciones se reparten las pérdidas entre las tres opciones no es un asunto menor ni neutral.**

Hacen falta decisiones políticas de trazo grueso y urgente, pero acertadas. Si cometemos errores pueden corregirse. **Si el helicóptero monetario no bastara, podría estudiarse más adelante un programa de renta básica universal o, alternativamente, uno de renta mínima.**

**Todo lo que compone el sistema de vida de los humanos va a ser testado estos meses. Nada volverá a ser igual.** De cómo vayamos enfrentando los problemas y las soluciones que les demos dependerá que el futuro, tan incierto ahora, sea mejor o peor. Para lograrlo la imaginación, la cooperación y el coraje son imprescindibles.

La parte más negativa, aparte de la pérdida de vidas, es que seremos algo más pobres en conjunto según medimos el PIB ahora, pero tal vez debamos usar otras medidas diferentes para medir nuestro desarrollo y bienestar. Ojalá esto nos sirva para al menos mejorar la desigualdad. Lo positivo de este parón autoimpuesto para vencer al COVID19 es la notable mejora del clima del planeta.