



De izqda. a dcha.: José Massa, senior advisor de Bolsas y Mercados Españoles (BME); Miguel Ángel Bernal, economista y profesor del IEB; Santiago Carbó, catedrático de Economía de CUNEF y director de Estudios Financieros de Funcas; Raymond Torres, director de Coyuntura y Análisis Internacional de Funcas, y Juan Iranzo, catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED).

El Consejo Europeo ha respaldado la propuesta española de crear un plan para la recuperación. El debate está ahora en el contenido, ya que hay que concretar el monto del fondo, cómo se financiaría y cómo se distribuirían las ayudas, si se hará en forma de préstamos o de transferencias. Los expertos reunidos en los De-

sayunos de EL NUEVO LUNES creen que lo más probable es que al final sea un 'mix' de ambas opciones, y apuntan que "lo importante será ver si serán mayores las transferencias que los créditos, que sí que supondrán un incremento significativo de deuda para países como España o Italia".

"último recurso" y estará sujeta a una serie de condiciones, Santiago Carbó aclara que "ya existen mecanismos para entrar mediante fórmulas participativas en el capital. Lo que está haciendo la Comisión Europea es relajar aún más los estándares para que no haya problemas interpretativos ni restricciones". Y resalta que "es importante señalar que esto será vital para algunas compañías de transporte y del sector turístico pero también puede serlo para empresas de menor tamaño. En España algunas agencias regionales, como el Instituto Valenciano de Finanzas, también van a emplear préstamos participativos".

Para Miguel Ángel Bernal, economista y profesor del IEB, el fondo de recuperación de la UE "es un lío absoluto. En este momento se habla de 1,5 billones pero no sabemos nada, tan solo que hay aprobados 540.000 millones. Por más que leo y me informo no me aclaro, no tengo ni idea si se va a mover 1,2 billones directamente, sino más bien, creo que va por ahí, que la Unión Europea sea capaz de, mediante apalancamiento, de movilizar ese dinero. Además los fondos parecen que van en dos direcciones, la primera ayuda para parados, la otra invertir o financiar actividades productivas, aquí entra el apalancamiento, en objetivos y necesidades europeas. Estas necesidades serían: sanitarias, tecnológicas, seguridad, energías limpias. Además podrían entrar las ayudas públicas, no nacionalizaciones, de empresas, un buen ejemplo es Alitalia".

José Massa, senior advisor de Bolsas y Mercados Españoles (BME), considera que "la idea del fondo europeo está muy bien y es necesario. Pero conviene poner las cosas en perspectiva. Es un fondo que vamos a financiar entre todos, España incluida. La ayuda va a venir más por la facilidad de financiar nuestra aportación que porque sea una transferencia neta desde Europa hacia España. Por otra parte, creo que esta transferencia neta es muy improbable que se produzca en cantidades significativas".

La importancia del fondo es que facilita a los países más débiles la financiación de las inversiones que necesitan para la recuperación. En general, mi percepción es que pensar que las deudas no hay que devolverlas, implícito en la propuesta de deuda perpetua, goza, lógicamente, de pocas simpatías en los países que han sido, y siguen siendo, muy poco amigos del endeudamiento en la gestión de sus finanzas públicas.

José Massa explica que "la clave en la necesaria intervención de los Estados para afrontar el impacto del parón económico impuesto

Los expertos recelan de su estructura y aconsejan concentrar los esfuerzos en las medidas del BCE y en la efectividad del plan de emergencia del Gobierno

El fondo de recuperación europeo, una salida a la recesión o un paso en falso

Mercedes Cobo

Los líderes de la Unión Europea han acordado trabajar en la creación de un fondo de recuperación ligado al presupuesto plurianual europeo (2021-2027) que pueda dar una respuesta a las necesidades derivadas de la crisis del coronavirus. Ahora, tendrán que ponerse de acuerdo en cuál será el monto de dicho fondo, cómo se financiaría y cómo se distribuirían las ayudas, donde existen grandes discrepancias sobre si se hará en forma de préstamos o de transferencias. Vistas las discrepancias, La presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, quien ha evitado hablar de cifras, ha garantizado que habrá un equilibrio entre préstamos y transferencias en la fórmula definitiva y se ha comprometido a presentar un proyecto antes del 6 de mayo.

Santiago Carbó, catedrático de Economía de CUNEF y director de Estudios Financieros de Funcas, indica que aunque la propuesta de España ha tenido cierto eco, "lo que siempre es bueno para nuestro país, ha encontrado dificultades prácticas y técnicas, y ya parece descartada como tal. Por ejemplo, la deuda perpetua es un instrumento que no puede comprar el Banco Central Europeo. Sin embargo, su principal mérito es haber contribuido a mantener el debate sobre un plan importante para la fase posterior, la que debe venir cuando pase la pandemia y haya que reactivar la economía. Eso sí, esto ya es, de por sí, sintomático y propio de la UE: pensar en un plan futuro cuando el problema

actual está sin resolver. Parece que hay un acuerdo en que ese fondo de recuperación tiene que articularse y que, al menos, cuente con 1,5 billones de euros. Existen muchas más dudas, y es un debate que se extenderá durante muchas semanas, sobre cómo se financiará y estructurará. España e Italia quieren que ese fondo (cuando se establezca) fundamentalmente conceda transferencias. España no quiere que no le reste demasiado margen fiscal en los próximos años. Holanda y otros países del núcleo duro exigen que se canalice con deuda con plazo, aunque sea largo. De esta discusión saldrá la letra pequeña, qué condiciones, e, incluso, que el importe final pueda aumentarse o no".

A la pregunta de qué les parecen las medidas presentadas por España, Francia e Italia, y qué dicen los

países ricos, Santiago Carbó apunta que "las medidas han sido similares en los tres países citados, pero con menor contundencia cuantitativa en España. Se trata de ayudas directas algo limitadas, algo mayores en Francia, eso sí, por tener algo más de margen fiscal, y, sobre todo, liquidez mediante financiación. Los países ricos argumentan que los países del sur tienen menor capacidad de apoyar a sus sistemas productivos al tener menor margen fiscal por no haber hecho los deberes fiscales en los últimos años".

En cuanto a cuál va a ser el esquema en el que se va a basar la construcción de este fondo, Carbó indica que "desde la Comisión Europea se va a diseñar la dotación de fondos al plan utilizando la capacidad presupuestaria de la UE. El 6 de mayo debe avanzar la Comisión Europea algunas claves más,

sobre todo el monto final del fondo, como se va a financiar y si las ayudas se canalizarán vía transferencias, como quieren España, Francia e Italia, o créditos, como quiere Holanda y otros países del Norte. Lo más probable es que al final sea un mix de ambas opciones, y lo importante será ver si serán mayores las transferencias que los créditos, que sí que supondrán un incremento significativo de deuda para países como España o Italia, o viceversa.

Nacionalización de empresas

En relación a la posible aprobación de Bruselas de una norma que permitirá la entrada de los Estados en el capital de sus compañías especialmente golpeadas por la pandemia de Covid-19, aunque esta solución deberá ser empleada como



Santiago Carbó: "La deuda perpetua es un instrumento que no puede comprar el Banco Central Europeo"

"Los países ricos argumentan que los países del Sur tienen menor capacidad de apoyar a sus sistemas productivos al tener menor margen fiscal por no haber hecho los deberes fiscales en los últimos años"



Miguel Ángel Bernal: “Los fondos parecen que van en dos direcciones: la primera, ayuda para parados; la otra, invertir o financiar actividades productivas en objetivos y necesidades europeas”

“La renta mínima debe ser controlable, con asistencia a reciclaje de trabajadores, con un seguimiento de empleabilidad y sin que puedan negarse a ocupar un puesto de trabajo”

para frenar el virus está en dónde se ponga el foco de atención. Hay, de forma muy esquemática, tres áreas a las que destinar los recursos:

Ayudar a las personas que se han quedado sin empleo ni medios de subsistencia. Esta ayuda, en las circunstancias actuales, es imprescindible, pero no ayuda a la recuperación; simplemente alivia un poco el impacto tremendo del parón económico.

Realizar inversión pública, en el estilo tradicional keynesiano, para animar la demanda y acelerar la recuperación. Parece que el fondo europeo va en este sentido, apuntando hacia energías renovables y, en general, la descarbonización de la economía.

Ayudar a las empresas cuyas ventas se han reducido a cerca de cero por el parón económico. Las empresas que desaparecen se llevan con ellas todos sus empleos y, desgraciadamente, las empresas que muer-

ren no resucitan. Mantener vivas las empresas es condición necesaria para la recuperación: sin empresas, no habrá empleos. Alemania ha avanzado ya por este camino, con sus anunciadas ayudas multimillonarias a Adidas o Lufthansa, por ejemplo”.

En su opinión, “el exceso de foco en uno de los tres frentes, desatendiendo cualquiera de los otros dos, hará mucho más difícil que la recuperación sea rápida y duradera. Creo, también, que un plan equilibrado en este sentido será mucho más fácil de entender por los inversores internacionales y podría reducir la presión sobre nuestra deuda.

Por último, si queremos evitar problemas en conseguir financiación en los mercados internacionales, tenemos que empezar ya a diseñar el plan agresivo de reducción de la deuda pública una vez pase la situación excepcional. Si transmitimos la

sensación de que el aumento es permanente, lo vamos a tener muy complicado. Si diseñamos un plan para que sea transitorio, lo tendremos mucho más fácil y nos estaremos haciendo un favor a nosotros mismos. Aunque es el menos espectacular y el más complicado, creo que este punto, plan de reducción del endeudamiento, es, con diferencia el más importante. La buena gestión en este aspecto va a marcar la diferencia entre unos países y otros y va a condicionar de manera decisiva la situación política y económica”.

Para **Raymond Torres, director de Coyuntura y Análisis Internacional de Funcas**, “la creación de un fondo europeo de recuperación podría ayudar a salir de la recesión que se cierne sobre la economía española como consecuencia de la pandemia y de las medidas de confinamiento. Pero también podría ser un paso en falso, dependiendo del diseño del dispositivo. La eficacia de la iniciativa depende principalmente de tres factores, además de, por supuesto, el monto del fondo, cuestión sobre la cual no hay acuerdo, pero que podría elevarse a entre uno y dos billones de euros.

Uno, la rapidez con que se tomen las decisiones. Se habla de articular el dispositivo en torno al próximo presupuesto europeo. Por tanto, habida cuenta de los trámites habituales para este tipo de operaciones, los fondos no estarían disponibles hasta dentro de un año, demasiado tarde para contener el desplome de la economía, que ocurre este año, y contener el riesgo de histéresis, paro de larga duración, cierre de empresas y otros efectos difícilmente reversibles.

Dos, si se trata de préstamos a



Raymond Torres: “La deuda pública española escalará en más de 15 puntos porcentuales hasta cerca del 120% del PIB como consecuencia de la crisis y del coste del plan de emergencia del Gobierno”

los Estados, versión hanseática, o transferencias y ayudas directas a fondo perdido, la opción del sur de Europa. Según nuestras estimaciones, la deuda pública española escalará en más de 15 puntos porcentuales hasta cerca del 120% del PIB como consecuencia de la crisis y del coste del plan de emergencia del Gobierno. De contraer más deuda, vía el fondo europeo, el resultado sería sin duda más presión sobre la prima de riesgo”.

Finalmente, indica, “la financiación del fondo es crucial. Una idea, la menos controvertida, sería emitir bonos a cuenta de los presupuestos previstos para el conjunto del periodo, 2021-2027 (front-loading). Otra sería que cada país aportara una contribución. A la inversa, algunos países prefieren la creación de un instrumento fiscal europeo y de eurobonos.

Raymond Torres considera que “lo habitual en las negociaciones comunitarias es que ninguna de estas cuestiones clave se resuelva a tiempo. Y que cuando finalmente llegue una decisión, ésta no alcan-

“La financiación del fondo es crucial. Una idea, la menos controvertida, sería emitir bonos a cuenta de los Presupuestos previstos para el conjunto del periodo, 2021-2027”

ce la envergadura ni la celeridad de lo que se observa en otros países que están fuera de la zona euro. Esperemos que esta vez sea diferente. Entre tanto, habrá que concentrar los esfuerzos en: las medidas del BCE, de momento la única institución europea con capacidad de respuesta a una crisis de esta magnitud. Su papel es crucial para proporcionar liquidez y evitar una crisis financiera, algo que todavía no está garantizado. Y en la efectividad del plan de emergencia del Gobierno. Si bien los ejes de actuación son los adecuados, en especial los ERTE, el plan debería desplegar medidas adicionales para limitar el cierre de empresas y contener el incremento del paro de larga duración. También habría que agilizar algunas de las medidas ya decididas como los avales públicos, para que lleguen lo antes posible a las empresas que los necesitan”.



José Massa: “Mantener vivas las empresas es condición necesaria para la recuperación: sin empresas, no habrá empleos”

“Tenemos que empezar ya a diseñar el plan agresivo de reducción de la deuda pública una vez pase la situación excepcional”

Renta mínima, no como está contemplada

■ El Gobierno ultima la aprobación del llamado ‘ingreso mínimo vital’ como una nueva medida para paliar los perjuicios económicos que está causando la pandemia del Covid-19. Se trataría de una ayuda temporal para aquellas personas que se han quedado sin ingresos por culpa del coronavirus y que no pueden cubrir sus necesidades básicas al no poder acceder a ninguna de las prestaciones o ayudas aprobadas por el Gobierno, o por ser estas insuficientes.

Miguel Ángel Bernal se muestra en contra de esta medida tal y como está contemplada, “renta mínima sí ligada a trabajo social: cuidado de parques, limpieza, reparto de medicamentos u otras necesidades, ayudas a personas. Es decir renta unida a que aporten una acción social. Además deben

ser totalmente y absolutamente controlable, con asistencia a reciclaje de trabajadores, con un seguimiento de empleabilidad y sin que puedan negarse a ocupar un puesto de trabajo”

Juan Iranzo, catedrático de Economía Aplicada de la Universidad Nacional de Educación a Distancia (UNED), explica que “para luchar contra la pobreza Milton Friedman definió



teóricamente el Impuesto Negativo Sobre La Renta de las Personas Físicas en 1962. Se trata de complementar las bajas rentas del trabajo, para poder alcanzar un mínimo vital. No desincentiva el trabajo, hace innecesario el SMI, por lo que elimina la barrera de entrada al mercado laboral

Juan Iranzo: “La renta básica desincentiva el trabajo y profundiza en el círculo vicioso de la pobreza”

“La renta básica incrementaría el gasto público y aumentaría el déficit, y la deuda pública en el peor momento en que los ingresos tributarios se están derrumbando”

para los menos cualificados y ahorra la burocracia que representa la gestión de otra ayudas sociales que dejaría de percibir el trabajador, puesto que este decidiría libremente a que lo destina, sanidad, formación, plan de pensiones, etc.

Sin embargo la Renta Básica es una transferencia regular de renta, que realiza alguna de las Administraciones Públicas sin ningún tipo de contraprestación por parte del receptor. Esta desincentiva el trabajo y profundiza en el círculo vicioso de la pobreza. Además en la mayoría de los casos, como en la propuesta para España se añadiría al actual Estado de Bienestar, con lo que se incrementaría el gasto público y aumentaría el déficit y la deuda pública en el peor momento en que los ingresos tributarios se están derrumbando. En esta situación hay que evitar implementar políticas populistas.