



New
Direction



DE CISNE NEGRO A PANDEMIA GLOBAL

COMPENDIO DE INCERTIDUMBRES Y CERTEZAS
PARA LA LUCHA EUROPEA CONTRA EL CORONAVIRUS

DIEGO SÁNCHEZ DE LA CRUZ

New Direction



Founded by Margaret Thatcher in 2009 as the intellectual hub of European Conservatism, New Direction has established academic networks across Europe and research partnerships throughout the world.



Diego Sánchez de la Cruz

Diego Sánchez de la Cruz es uno de los analistas económicos más influyentes de España. Director del think tank Foro Regulación Inteligente, ha realizado labores de consultoría económica para diversas empresas multinacionales. Colabora regularmente con prensa, radio y televisión.

Imparte docencia en diversas. Es autor de diversos libros de divulgación económica que han alcanzado los primeros puestos en las listas de ventas. Sánchez de la Cruz es Licenciado en Ciencias de la Información por la Universidad Antonio de Nebrija y Máster en Relaciones Internacionales por IE Business School.

1	VIAJE A LO INCIERTO	7
2	¿EL CHERNÓBIL CHINO?	9
3	LA GLOBALIZACIÓN DEL CONTAGIO	13
4	EL COVID-19 EN EUROPA	15
5	UN VIRUS LETAL PARA LOS MAYORES	21
6	APLANAR LA CURVA	27
7	LA ANTIFRAGILIDAD COREANA	31
8	DE LA EMERGENCIA SANITARIA A LA RECESIÓN ECONÓMICA	35
9	CALIBRANDO EL IMPACTO ECONÓMICO DE LA PANDEMIA EN ESPAÑA	41
10	BUENAS PRÁCTICAS PARA MITIGAR EL IMPACTO DE LA CRISIS EN ESPAÑA	53
Anexo I	LA FALACIA DE LA “AUSTERIDAD” EN EL GASTO SANITARIO MADRILEÑO	57
Anexo II	LA IMPORTANCIA DEL MARGEN FISCAL: EL CASO DEL AYUNTAMIENTO DE MADRID	58
Anexo III	INVERSIÓN ANTIFRÁGIL ANTE CISNES NEGROS	60

VIAJE A LO INCIERTO

La primera referencia a la idea de un “cisne negro” se la debemos al poeta Juvenal, recordado por su crítica satírica a la Roma pagana de los siglos I y II. Por aquel entonces se presumía que todos los cisnes eran blancos, de ahí que Juvenal hablase en uno de sus escritos de “un ave rara en la tierra y muy parecida a un cisne negro” (“*rara avis in terris nigroque simillima cygno*”).

La expresión cobró fuerza con el paso del tiempo. Existe evidencia de su uso común en la Inglaterra del siglo XVI, donde se hablaba del cisne negro como un símbolo de lo imposible. Pero todo eso cambió a fin de siglo, a raíz de una expedición que llevó al explorador holandés Guillermo de Vlamingh hasta la Australia Occidental.

Según el diario de navegación, la tripulación se adentró en el río Swan con ánimo de auxiliar a un grupo de mercaderes que se había perdido en aquellas aguas. Aunque los holandeses no encontraron supervivientes, sí hallaron algo sorprendente: un cisne de plumaje negro.

Aquel episodio nos sirve para reflexionar sobre los límites del conocimiento y los problemas que se derivan cuando aquello de lo que no somos conscientes se materializa y altera de forma disruptiva nuestros sistemas, provocando disrupciones y riesgos no imaginados.

En 2002, el Secretario de Estado de Estados Unidos, Donald Rumsfeld, se refirió a la esta cuestión con su célebre y controvertida alusión a las “incertidumbres desconocidas”:

“Como sabemos, existen certezas conocidas (“*known knowns*”), cosas que sabemos que conocemos. También sabemos que hay

*incertidumbres conocidas (“*known unknowns*”), es decir, cosas que sabemos que no conocemos. Pero también hay incertidumbres desconocidas (“*unknown unknowns*”), que son las que no sabemos que desconocemos*

La teoría del cisne negro no hace más que ponerlo nombre a esas incertidumbres desconocidas, aquellas de las que no somos conscientes pero que, cuando se manifiestan, provocan cambios profundos en nuestros sistemas. Su formulador es el inversor y escritor Nassim Taleb, que se refiere como cisne negro a aquel suceso que reúne las siguientes características:

“En primer lugar, es un caso atípico, ya que se encuentra fuera del ámbito de las expectativas regulares, porque no hay nada en el pasado que puede apuntar de manera convincente a su posibilidad. En segundo lugar, conlleva a un impacto extremo. En tercer lugar, a pesar de su condición de rareza, la naturaleza humana nos hace inventar explicaciones de su presencia después de los hechos, por lo que el episodio termina pareciéndonos explicable y predecible. Hay, por tanto, tres aspectos en juego: rareza, impacto extremo y explicación retrospectiva.”¹

La obra de este libanés afincado en Estados Unidos, recogida en la colección de ensayos *Incerto*, gira en torno a la importancia de construir sistemas capaces de resistir las embestidas de lo inesperado. No se trata de eliminar el riesgo sino de controlarlo y de convertir la incertidumbre en algo manejable que, incluso, pueda hacer que salgamos fortalecidos del caos.

Tomando como referencia los tres rasgos que asocia Taleb a los eventos definidos como cisnes negros, podemos entresacar otro triángulo de enseñanzas:

¹ Nassim Taleb, *El cisne negro. El impacto de lo altamente improbable* (Booket, 2012).

- *La seguridad plena no existe porque el conocimiento pleno tampoco existe.* Si los cisnes negros existían en Australia, su presencia no habría alertado a los aborígenes oceánicos: solamente a los europeos que creían que su categorización del plumaje de dicho animal era total y absolutamente irrefutable. Las incertidumbres desconocidas de las que habló Rumsfeld nos recuerdan, pues, que el *riesgo cero* no es una posibilidad y que la flexibilidad, la adaptación y la respuesta rápida son vitales para que las disrupciones no solo no desmantelen nuestros esquemas, sino que los fortalezcan.
- *Los riesgos imprevistos que se materializan lo cambian todo.* Si nuestros sistemas están desarrollados a partir de ciertos consensos sobre lo que es y lo que no es factible, entonces la entrada en escena de un elemento inesperado puede tener un impacto permanente, marcando un punto de inflexión que incluso puede convertirse en un golpe devastador al orden establecido.
- *El sesgo de retrospectiva retroalimenta el problema de la falsa seguridad plena, derivado a su vez de la falsa noción del conocimiento pleno.* Tras sufrir una disrupción, nuestros sistemas buscan formas de adaptación y logran crear una nueva normalidad. Es aquí cuando surgen explicaciones interesadas *a posteriori* que pretenden que todo parezca más o menos evidente. La pretensión de tal enfoque es recuperar la vieja sensación de seguridad y conocimiento pleno, es decir, volver a aquello que, precisamente, debería haberse derrumbado ante un episodio que revele las fragilidades y carencias de nuestros planteamientos.

La crisis del coronavirus puede ser interpretada, al menos en parte, como un cisne negro. Buena

parte de los agentes políticos y económicos de Occidente desconocían lo que estaba pasando en China hasta que la situación alcanzó un punto de no retorno. Llegado ese momento, el impacto del brote ya era difícilmente evitable y las medidas de contención se tomaron, en la mayoría de los casos, tarde y mal.

Si seguimos la definición de Taleb, encontramos que la pandemia sí puede ser clasificada dentro de los rasgos propios de todo cisne negro:

- El escenario que se ha materializado es, sin duda, atípico, puesto que las crisis sanitarias no son recurrentes y suelen estar más acotadas en cuanto a su dimensión geográfica y su capacidad de transmisión.
- El impacto de la pandemia es, sin duda, extremo, como se puede ver en el colapso económico que ha provocado o en las draconianas medidas de confinamiento y aislamiento social que se han visto obligados a tomar los gobiernos de Occidente.
- Pese a que lo sucedido fue un *shock* inesperado, hoy en día ya vemos que parece fácil echar la vista atrás y entender todo lo que falló. Cala, pues, un relato que mira al pasado y ofrece una explicación racional *a posteriori* de todos los errores que nos han conducido a este escenario.

De modo que la crisis se ha materializado y nuestros sistemas han quedado en evidencia. Partiendo de esa base, las siguientes páginas pretenden ofrecer propuestas orientadas a mitigar el impacto disruptivo de este cisne negro y consolidar sistemas políticos, económicos y sanitarios con suficiente capacidad de antifragilidad como para encarar una futura pandemia de forma más rápida, solvente y efectiva.

2

¿EL CHERNÓBIL CHINO?

En diciembre de 2019, la provincia china de Hubei experimentó un espectacular aumento en el número de personas hospitalizadas por neumonía. Dos tercios de los casos detectados tenían algún tipo de vínculo con un mercado de alimentos ubicado en Wuhan, la capital de la provincia. Se cree que el brote se ha dado a través de un proceso de zoonosis, es decir, con la transmisión de la enfermedad de animales a seres humanos.

Las autoridades chinas han recibido fuertes críticas por su respuesta al brote inicial. Un estudio de la universidad de Southampton estima que el número total de contagiados se habría reducido entre un 65% y un 95% si las medidas de prevención se hubiesen adoptado en la primera, segunda o tercera semana de enero de 2020.²

No hay que olvidar que los jefes comunistas de la provincia fueron informados de lo que sucedía entre los días 27 y 31 de diciembre. Sin embargo, los doctores que hicieron públicos los primeros datos de lo que estaba pasando (caso de Ai Fen o Li Wenliang) fueron represaliados por el régimen. Pese a dicha represión, ya había informes oficiales de las autoridades sanitarias de Wuhan que hablaban de “una especie de neumonía provocada por causas aún no esclarecidas”.

El 1 de enero, diversos cuadros comunistas provinciales ordenaron a los laboratorios que estaban examinando el virus que detuviesen sus pruebas y destruyesen las muestras existentes. Esa misma fecha, el régimen cuestionó a ocho doctores por haber publicado datos de lo sucedido en *WeChat*, el *Whatsapp* chino. Uno de ellos, el oftalmólogo

Li Wenliang, falleció víctima de la enfermedad, convirtiéndose en un símbolo de la represión, la censura y el ocultismo con el que las autoridades trataron lo ocurrido.

Durante la semana siguiente, la Comisión Sanitaria de Wuhan insiste en que ya no se estaban registrando nuevos contagios. Además, los representantes chinos en la Organización Mundial de la Salud apuntaron el 14 de enero que “no habían detectado evidencia clara de que el nuevo coronavirus se estuviese transmitiendo entre humanos”.

El 18 de enero se celebró el *Año Nuevo Chino* con toda normalidad. Decenas de miles de personas se reunieron en Wuhan para participar en las festividades e incluso compartir almuerzo en los grandes banquetes comunitarios que se celebran tradicionalmente por estas fechas.

Tras hacer lo indecible por silenciar lo ocurrido, el régimen chino empieza a reconocer lo ocurrido el 20 de enero, cuando el propio presidente Xi Jinping habló de la “necesidad de la divulgación de información oportuna”. Sin embargo, en cuanto el Partido Comunista detectó un creciente nivel de críticas por su negligente gestión de lo sucedido, Xi Jinping habló también de la importancia de “fortalecer la tarea de orientar las opiniones públicas”, una llamada velada a la censura.

El 21 de enero, el *People's Daily* se refiere abiertamente a lo que estaba ocurriendo en Wuhan como una “epidemia de coronavirus”. Las principales ciudades de la provincia de Hubei fueron “cerradas” dos días después, el 23 de enero, aunque se estima que cinco millones de personas abandonaron

² Universidad de Southampton, “Early and combined interventions crucial in tackling Covid-19 spread in China”. Disponible en: <<http://www.southampton.ac.uk/news/2020/03/covid-19-china.page>>.

estas poblaciones para esquivar las medidas de confinamiento.³

A finales de enero, y rompiendo con el habitual seguidismo de la línea oficialista, la Corte Suprema del gigante asiático emite un dictamen crítico con “la represión irracionalmente dura de los rumores vertidos en internet”. Uno de los jueces, Tang Xinghua, declara que, “si la policía hubiera sido indulgente con los rumores y hubiera permitido que se intercambiase información (...), se habrían podido tomar medidas útiles para contrarrestar la propagación de la epidemia, por ejemplo con el uso de mascarillas, con el cierre de los mercados de alimentos o con un refuerzo de los hábitos de limpieza y desinfección”.

Guy Sorman, prestigioso escritor y ensayista francés, ha escrito sobre las similitudes entre el nefasto manejo de la crisis sanitaria por parte del régimen comunista chino y el recordado fiasco de las autoridades soviéticas en torno a la explosión de la central nuclear de Chernóbil:

“ Desde hace ya varios meses está disponible en los ordenadores de algunos ciudadanos chinos una serie producida por HBO que construye una reconstrucción muy realista de todo lo sucedido en torno a la explosión de la central nuclear de Chernóbil en Ucrania, en 1986. Los espectadores chinos pueden constatar hasta qué punto las víctimas de este desastre se debieron, desde luego, a la explosión de la central nuclear, pero aún más a la negativa de los líderes comunistas locales a evacuar a las poblaciones circundantes expuestas a la contaminación. La película expone sin tapujos la cultura de los aparatchiks soviéticos, que restan importancia al accidente, ya que están programados para anunciar solo buenas noticias y no admitir nunca el fracaso de una tecnología diseñada en la URSS. Afortunadamente, el nuevo jefe de la URSS era Mijaíl Gorbachov, que acababa de asumir el poder y deseaba pasar del comunismo represivo al socialismo con rostro humano; aun así, tardó varias semanas en reconocer la gravedad de la situación, que descubrió por la prensa extranjera antes que por los

burócratas del partido. La evacuación se produjo con varias semanas de retraso, lo que provocó que varios miles de personas se vieran afectadas por la radiación; muchas todavía la sufren y también sus hijos. La transparencia, o glasnost, proclamada por Gorbachov nunca llegó tan lejos como para reconocer que las centrales nucleares del tipo de la de Chernóbil, que solo existen en la URSS, eran peligrosas en sí mismas y que la tragedia no se podía achacar solamente a una manipulación incorrecta por parte de los ingenieros locales. Como un desafío y un rechazo a aceptar toda la realidad, las plantas de este tipo siguen funcionando en Ucrania y en Rusia, con algunas precauciones adicionales.

Los (pocos) millones de chinos que tienen acceso a Netflix, sea por suscripción o piratería, no se privan de comparar Chernóbil con las víctimas del virus de Wuhan. Y sí, tienen algunos puntos en común; la negativa de las autoridades de Wuhan a revelar de inmediato la epidemia de coronavirus proviene exactamente de la misma cultura política que la de los soviéticos. El comunismo solo puede ir hacia adelante; un apparatchik chino de hoy, igual que uno soviético de ayer, solo progresa en la jerarquía promulgando boletines de victoria. Así es como el doctor Li Weiliang fue sancionado y obligado a confesar su error por haber revelado el riesgo de una epidemia ya en diciembre del año pasado; después murió por tratar a las víctimas del virus de Wuhan. Igual que en Chernóbil, el reconocimiento tardío de la epidemia por parte del Gobierno central de Pekín ha estado muy influido por la prensa extranjera y las organizaciones internacionales. En la URSS, la radiación de Chernóbil provocó varios miles o millones de víctimas, igual que en China la enfermedad, como consecuencia directa de la cultura del secreto propia de los regímenes comunistas.

Me abstendré de llevar la comparación más allá, porque la China de Xi Jinping no es ni mucho menos la URSS de Gorbachov.

En la URSS de 1986, la opinión pública era, desde hacía años, abiertamente hostil al régimen comunista: los disidentes reclamaban abiertamente la democracia e independencia de los países sometidos; el Gulag había sido descrito con todo detalle por Alexandre Solzhenitsyn; en el Comité Central del partido reinaba la duda; y la glasnost y la perestroika habían abierto el camino -que acabó siendo un callejón sin salida- hacia el socialismo con rostro humano. Además, la economía estaba de capa caída, principalmente debido a la bajada de los precios del petróleo del que depende completamente la URSS, a falta de cualquier diversificación industrial.

En China no hay nada de esto. No olvidemos que la URSS es a pesar de todo un país europeo donde la democracia tiene sentido para la opinión pública. En China, la democracia sigue siendo una noción un tanto exótica; la tradición china es más bien confiar en un buen emperador, que tiene, o no tiene, un mandato divino. ¿Está perdiendo Xi Jinping este mandato espiritual a la vez que político? Sí. La epidemia es vista como un mal presagio, que se suma a la desaceleración económica, al conflicto comercial con Estados Unidos, a la revuelta en Hong Kong, a las elecciones democráticas en Taiwán y a la denuncia internacional de la represión de los uigures. De ello se puede deducir que se está abriendo una gran brecha entre Xi Jinping y el pueblo chino, pero este pueblo no pone ni quita al presidente chino; todo se decide dentro del Comité Central del Partido, que Xi ha poblado con sus seguidores. Solo el Comité podría deshacerse de él, lo que por el momento es poco probable. Más bien deberíamos esperar un refuerzo de la liga dura que Xi ha restaurado, una vuelta

a los años de Mao Zedong: enseñanza de la ideología marxista, culto a la personalidad, represión feroz de cualquier disidencia, bloqueo de internet y restauración del sector público en detrimento de las empresas privadas.

Más que una revolución de palacio o un colapso del partido comunista, me parece que la epidemia de Wuhan, sumada a los otros incidentes de la trayectoria china, demostrará que China no progresará si sigue fiel al modelo Xi Jinping; la modernidad económica ya no se puede dissociar de una evolución de las costumbres políticas hacia el debate y la transparencia. Lo que se desmorona ante nuestros ojos es la ambición de Xi Jinping de ofrecer al mundo un modelo alternativo a la democracia liberal. Ya no existe una vía iliberal, china o no, hacia el progreso económico, social y cultural.⁴

Las autoridades chinas son conscientes del desprestigio que se deriva de su pésima reacción ante el brote de coronavirus. Es por eso que ya han empezado a cultivar una narrativa alternativa que, empleando toda la fuerza de la maquinaria de propaganda del Partido Comunista, pretende instaurar un relato según el cual lo ocurrido se debió a la torpeza de algunos políticos locales, pese a lo cual los dirigentes nacionales del país habrían demostrado una notable capacidad de reacción que habría hecho de China un modelo a seguir en materia de prevención.

En esta línea se inscriben acciones como la entrega de material sanitario a países europeos y otros esfuerzos similares con los que se intenta presentar a China como el país que ayuda a combatir la pandemia y no como el país responsable de su propagación tras no haber actuado con responsabilidad, rigor y transparencia.

⁴ Guy Sorman, “El Chernóbil chino”, ABC. Disponible: <http://www.abc.es/opinion/abci-sorman-chernobyl-chino-202002232352_noticia.html>.

³ Bethany Allen-Ebrahimian, “Timeline- The early days of China’s coronavirus outbreak and cover-up”, Axios (18 de marzo de 2020). Disponible en: <<http://www.axios.com/timeline-the-early-days-of-chinas-coronavirus-outbreak-and-cover-up-ee65211a-afb6-4641-97b8-353718a5faab.html>>.

3

LA GLOBALIZACIÓN DEL CONTAGIO

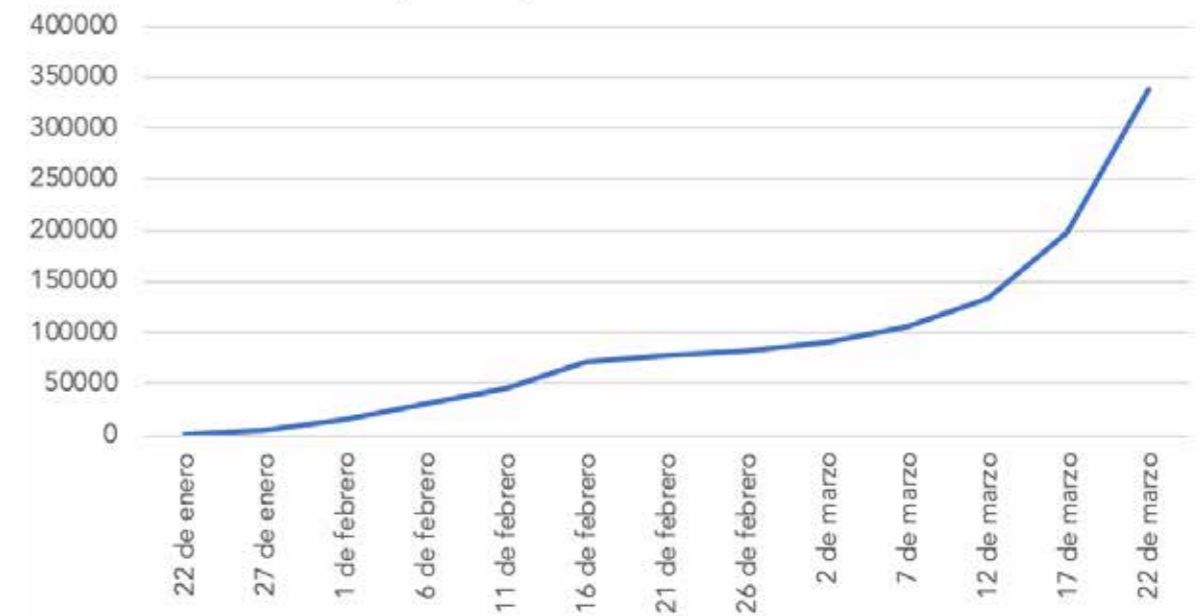


El 22 de marzo, dos meses después de que China admitiese la gravedad de lo ocurrido, se habían detectado cerca de 375.000 positivos por coronavirus en todo el mundo. De esta cifra, unos 16.000 expedientes concluyeron en el deceso del contagiado, mientras que otros 102.000 se saldaron con la recuperación efectiva. De los 257.000 casos abiertos, se estima que el 95% corresponden a una afección leve, mientras que el 5% restante (unos 12.000 contagiados) estaría en una situación grave o crítica.

exponencial. Algo similar describe el gráfico 2, donde se recoge el aumento en el número de nuevos casos detectados a diario. En uno y otro caso, parece evidente que la velocidad con la que se ha propagado el coronavirus ha sido muy acelerada, especialmente desde comienzos de marzo, conforme empezaron a constatarse numerosos positivos asociados al desplazamiento de personas que contrajeron el virus en China pero lo portaron a otros países, donde actuaron como primeras fuentes de contagio para estos nuevos brotes. Como muestra el gráfico 3, hasta el 22 de marzo se habían detectado 81.093 casos en China y 293.342 fuera del gigante asiático.

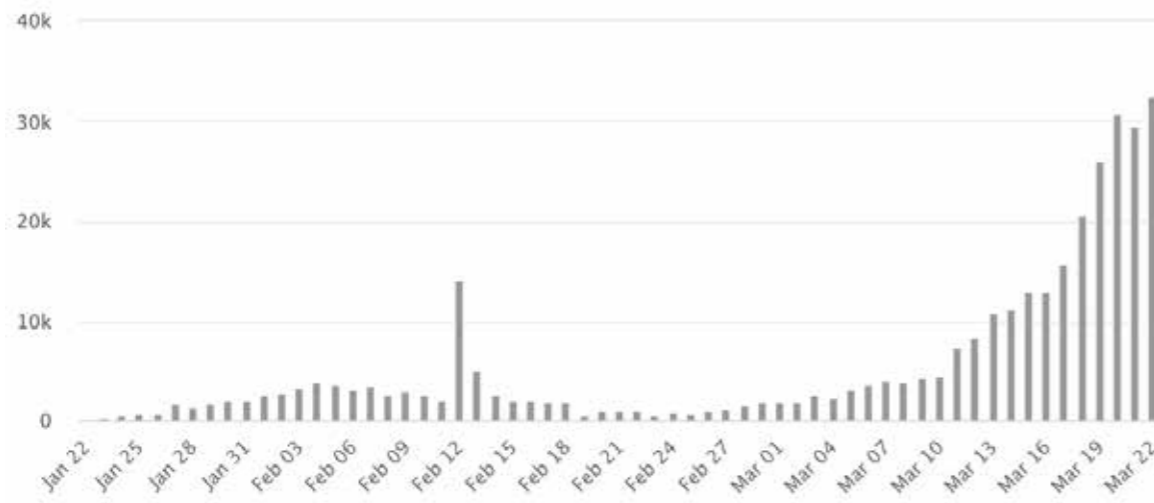
La curva descrita en el gráfico 1 muestra que el crecimiento en el número de contagiados ha sido

GRÁFICO 1.
Total de positivos por COVID-19 a nivel mundial (hasta el 22 de marzo).



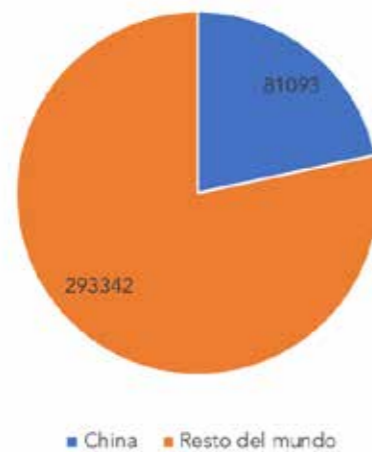
Fuente: WorldOMeters.

GRÁFICO 2.
Número de casos diarios de positivos por COVID-19 a nivel mundial (hasta el 22 de marzo).



Fuente: WorldOMeters.

GRÁFICO 3.
Casos de positivos por COVID-19, por ubicación geográfica (hasta el 22 de marzo).



Fuente: WorldOMeters.

De modo que la acelerada propagación internacional del coronavirus constata un escenario complejo, con una pandemia globalizada que, lejos de estar focalizada geográficamente, ha alcanzado una

incidencia notable en buena parte del mundo. Lo que podía haber sido un episodio local se ha convertido en una emergencia global, con todo lo que esto supone.

4

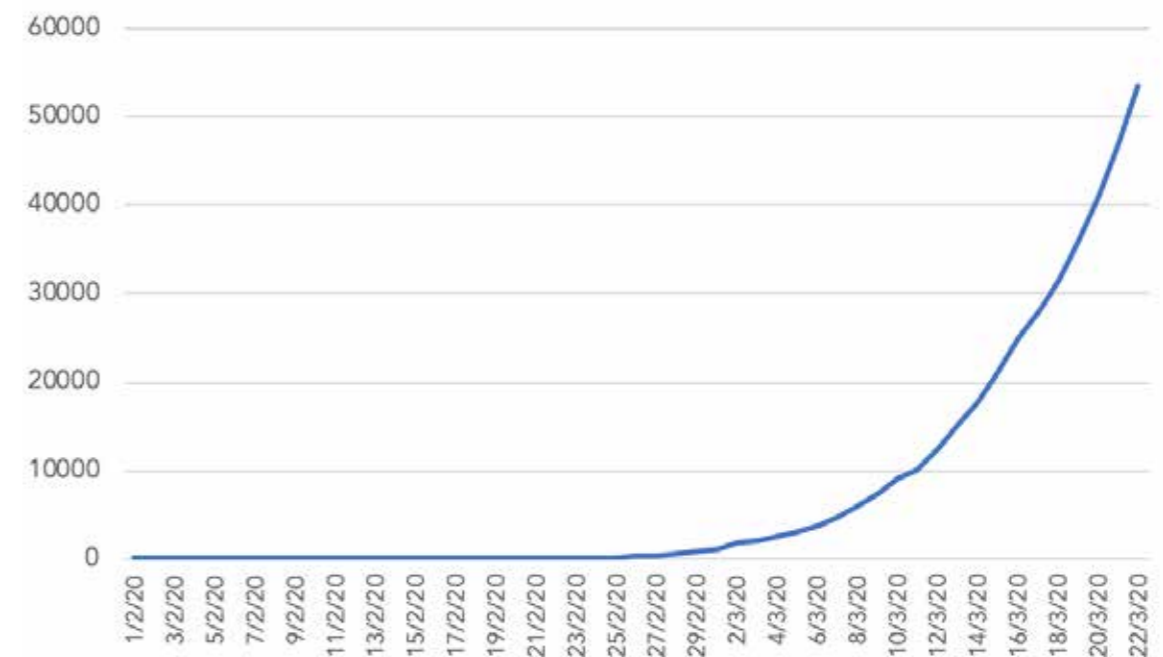
EL COVID-19 EN EUROPA

a tardía reacción de las autoridades chinas permitió que el coronavirus diese el salto a otras regiones del mundo, derivando en un escenario de pandemia. En paralelo, la descoordinación e ineffectividad de los gobiernos occidentales ha impedido contener a tiempo la propagación del COVID-19. El resultado es una emergencia sanitaria sin precedentes que está teniendo especial incidencia en Europa.

de 60.000 casos (ver gráfico 4). Lo que a mediados de febrero eran apenas una decena de casos en las provincias del Norte del país se había convertido semanas después en una situación muy delicada, responsable de 6.000 fallecimientos. Las medidas de confinamiento, adoptadas a nivel nacional el 8 de marzo, han permitido frenar el ritmo de aumento de los positivos (ver gráficos 5 y 6), si bien el escenario sigue siendo muy delicado y requerirá la prórroga de las medidas de aislamiento social por mucho más tiempo de lo estimado inicialmente.

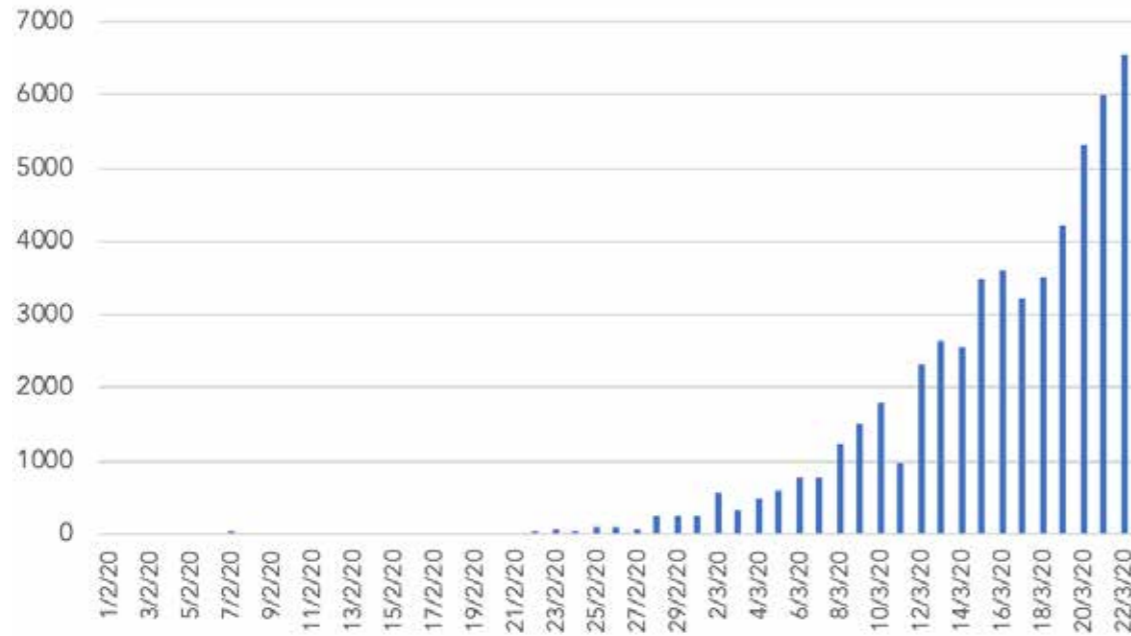
El 22 de marzo, Italia era, con diferencia, el país europeo más afectado por el coronavirus, con más

GRÁFICO 4.
Número de positivos por COVID-19 en Italia (hasta el 22 de marzo).



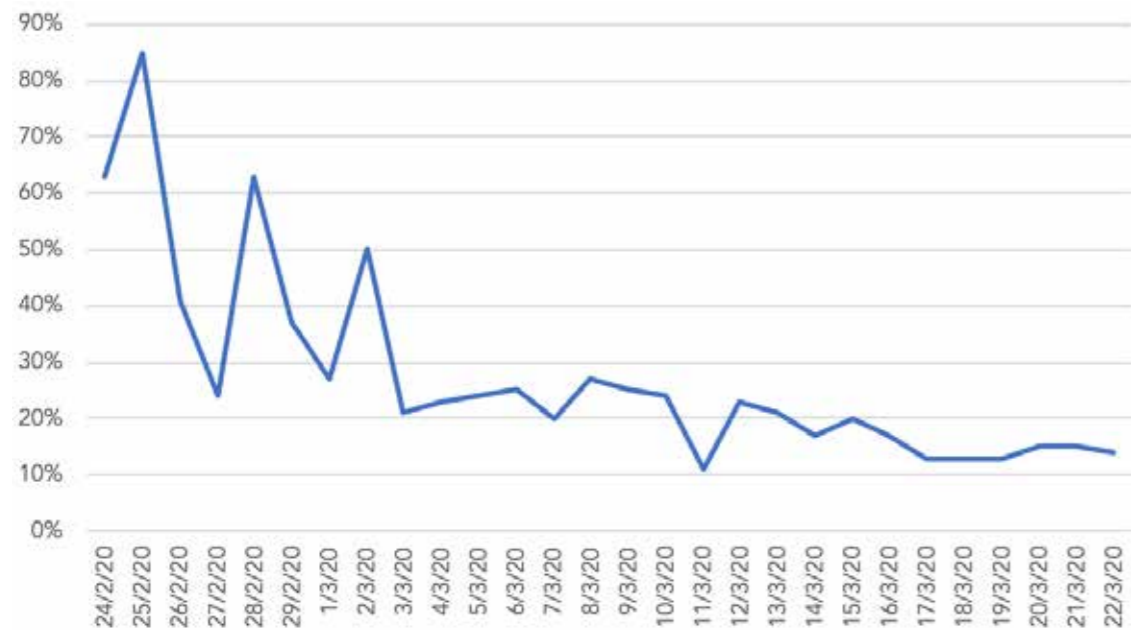
Fuente: Organización Mundial de la Salud.

GRÁFICO 5.
Número de nuevos positivos diarios por COVID-19 en Italia (hasta el 22 de marzo).



Fuente: Organización Mundial de la Salud.

GRÁFICO 6.
Crecimiento diario (en %) en el total de positivos por COVID-19 en Italia (hasta el 22 de marzo).



Fuente: Organización Mundial de la Salud.

La situación española es similar a la transalpina. A lo largo del mes de marzo se ha producido una explosión en el número de positivos por COVID-19, hasta rebasar la barrera de los 30.000 contagiados el 22 de marzo (ver gráfico 7). El número de positivos ha aminorado su ritmo de crecimiento (ver gráficos

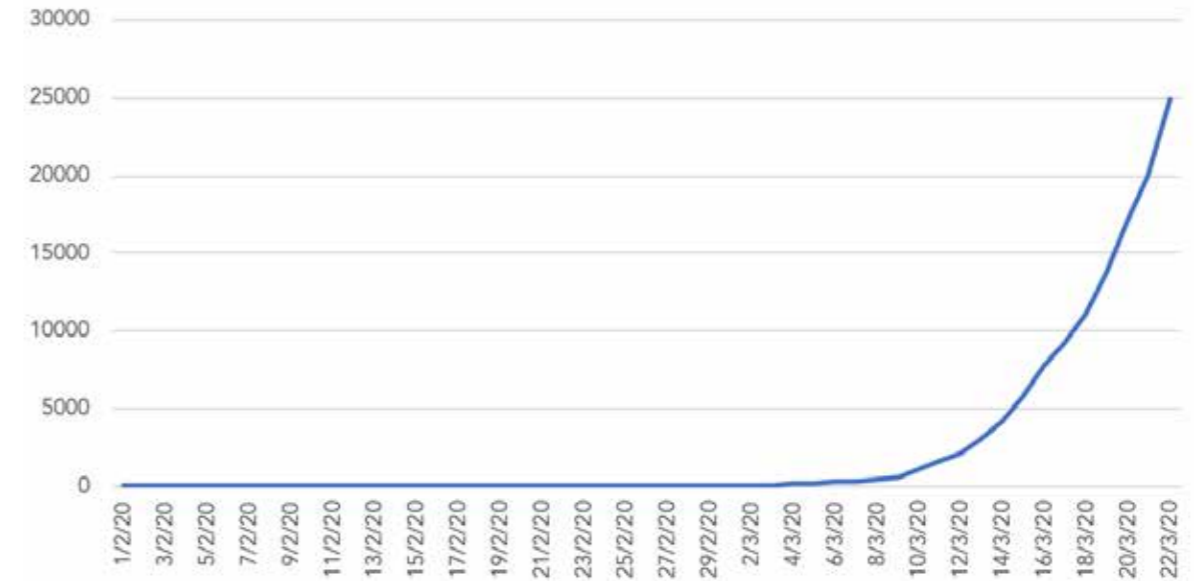
8 y 9) pero sigue aumentando, de modo que el confinamiento decretado el 14 de marzo tardará tiempo en arrojar resultados más contundentes.

Aunque el número de positivos por COVID-19 es mayor en Italia que en España, si se ajusta el efecto

calendario encontramos que la situación del país ibérico es un 30% peor. Para hacer este ejercicio, tomamos como referencia una fecha temprana del brote en que ambos países tenían un número similar de positivos. Este punto se alcanzó el 24 de febrero en

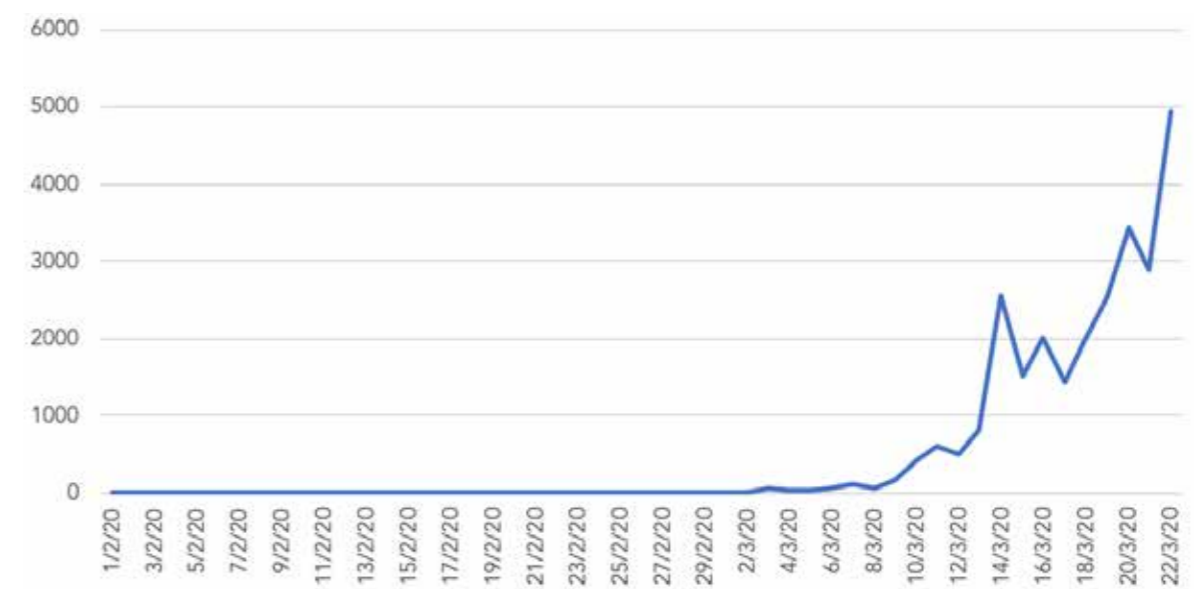
Italia y el 3 de marzo en España. Si tomamos ambas fechas como el “día 1”, podemos ver que, veinte días después, el número de positivos registrado en España era superior al de Italia: 28.500 en el caso de España, 21.100 en el de Italia.

GRÁFICO 7.
Número de positivos por COVID-19 en España (hasta el 22 de marzo).



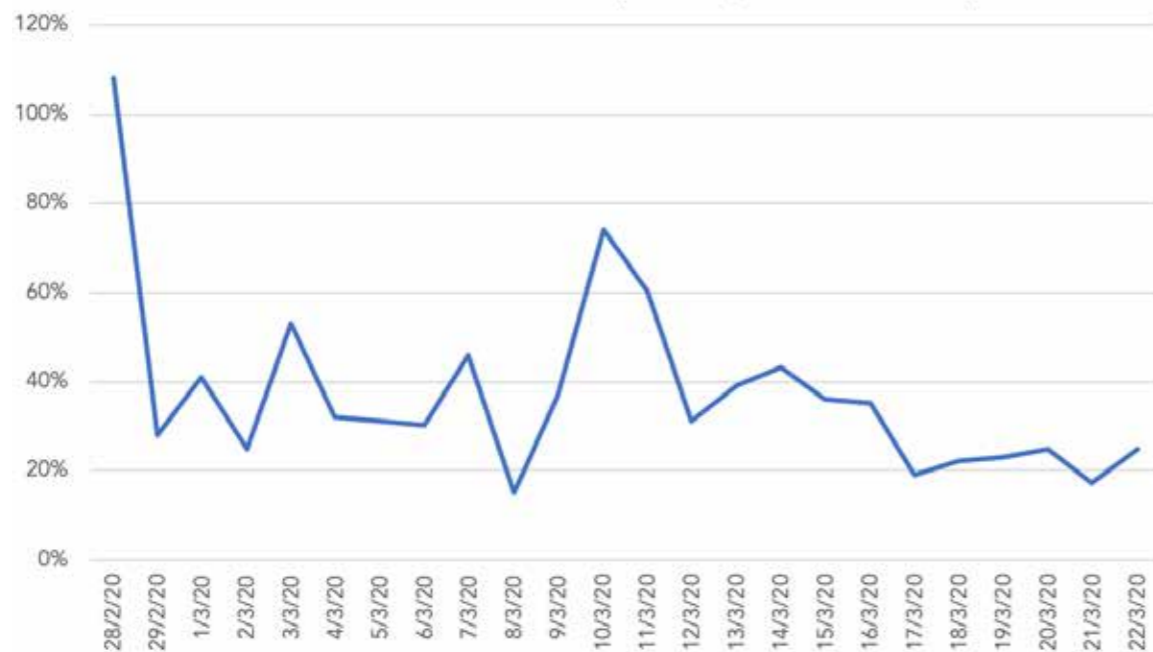
Fuente: Organización Mundial de la Salud.

GRÁFICO 8.
Número de nuevos positivos diarios por COVID-19 en España (hasta el 22 de marzo).



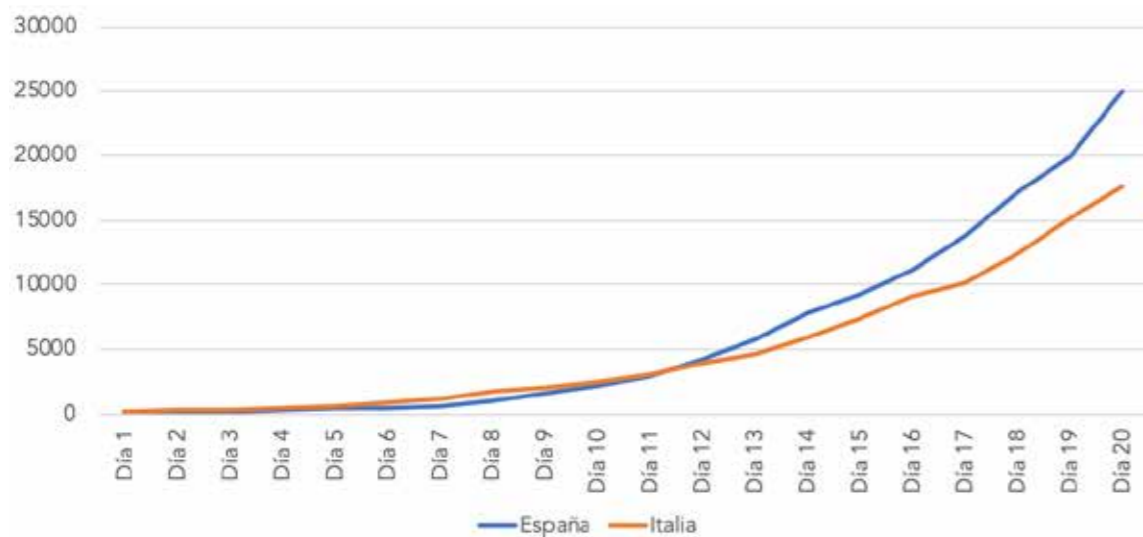
Fuente: Organización Mundial de la Salud.

GRÁFICO 9.
Crecimiento diario (en %) en el total de positivos por COVID-19 en España (hasta el 22 de marzo).



Fuente: Organización Mundial de la Salud.

GRÁFICO 10.
Número de positivos por COVID-19 en España e Italia, ajustando el efecto calendario. El día 1 corresponde a 3 de marzo en España y 24 de febrero en Italia (hasta el 22 de marzo).



Fuente: Organización Mundial de la Salud.

Pero la situación europea no solo preocupa por el escenario italiano y español, puesto que la incidencia de la pandemia también ha alcanzado a otros países del Viejo Continente (ver gráfico 11). Las cifras para Alemania o Francia, sin ir más lejos, eran también muy preocupantes el 22 de marzo, puesto que el país teutón alcanzaba los 21.463 casos y la república gala registraba 14.296 positivos.

En el *top quince* de países europeos con más contagios de coronavirus hasta el 22 de marzo figuran también Suiza (6.077 positivos), Reino Unido (5.018), Países Bajos (3.631), Austria (3.024), Bélgica (2.815), Noruega (1.926), Suecia (1.746), Dinamarca (1.326), Portugal (1.280), República Checa (995) e Irlanda (883).

Pero, tanto en clave interna como en el plano internacional, es importante ajustar los datos de contagios al tamaño de la población analizada, puesto que, como es lógico, los países de mayor tamaño tenderán a tener cifras absolutas de positivos más abultadas que las de aquellas naciones con un

menor número de habitantes. Haciendo ese ejercicio vemos que la situación en Luxemburgo, Suiza o Austria es peor de lo que podría parecer si solamente estudiamos el número absoluto de casos registrados en ambos países (gráfico 12).

GRÁFICO 11.
Número de positivos por COVID-19 (hasta el 22 de marzo).

PAÍS	POSITIVOS COVID-19
Italia	53578
España	24926
Alemania	21463
Francia	14296
Suiza	6077
Reino Unido	5018
Países Bajos	3631
Austria	3024
Bélgica	2815
Noruega	1926
Suecia	1746
Dinamarca	1326
Portugal	1280
República Checa	995
Irlanda	883

Fuente: Organización Mundial de la Salud.

GRÁFICO 12.
Número de positivos por COVID-19, por cada millón de habitantes (hasta el 22 de marzo).

PAÍS	POSITIVOS COVID-19 / 1M HABITANTES
Luxemburgo	1398
Italia	1057
Suiza	1016
España	753
Austria	502
Noruega	484
Alemania	347
Bélgica	323
Francia	304
Países Bajos	277
Dinamarca	252
Malta	242
Irlanda	228
Eslovenia	213
Suecia	204

Fuente: WorldOMeters.

5

UN VIRUS LETAL PARA LOS MAYORES

QUARANTINE



DANGER OF
INFECTION
#COVID19

El Instituto Superior de la Salud italiano ha presentado un informe preliminar en el que, tomando como referencia los 4.465 primeros fallecidos, se presentan algunas conclusiones generales sobre la incidencia del coronavirus sobre la población del país.⁵ La conclusión general de estas primeras pesquisas es que, tal y como venían trasladando los profesionales de la salud, los grupos de población que están más expuestos a un contagio letal son, con una gran diferencia, los de mayor edad.

Los datos analizados abarcan hasta el pasado 22 de marzo. De esa cifra, un caso correspondía a un bebé no nacido, 12 a la franja de 30 a 39 años, 38 al grupo de 40 a 49 años, 138 al intervalo de 50 a 59 años, 469 al colectivo de entre 60 y 69 años, 1.585 a quienes tienen entre 70 y 79 años, 1.806 al segmento de 80 a 89 años y 1.806 a los mayores de 90 años.

En términos porcentuales, los grupos de población de menos de 50 años no llegan al 1% de fallecimientos (un

total de 51), mientras que el resto de franjas concentra el grueso de los decesos: el grupo de 50 a 59 años suma el 3,1%, la franja de 60 a 69 años concentra el 10,5%, el colectivo de 70 a 79 años supone el 35,5%, el segmento de 80 a 89 años amasa el 40,4% y los mayores de 90 años suponen el 9,3%. Por lo tanto, los mayores de 60 años suponen el 95,7% del total de muertes por coronavirus.

¿Qué hay de la tasa de mortalidad de la enfermedad? El 22 de marzo se habían confirmado cerca de 53.000 casos de COVID-19 en el país transalpino. Segmentando por edad los 4.565 decesos ocurridos hasta dicha fecha, encontramos que el porcentaje de fallecidos es relativamente bajo entre los menores de 60 años, puesto que la franja con mayor incidencia (la de 50 a 59 años) registra una letalidad equivalente al 1,3% de los casos. Sin embargo, por encima de los 60 años de edad se observa una situación muy distinta, con tasas de mortalidad mucho más altas: 5% en el tramo de 60 a 69 años, 15,3% en el segmento de 70 a 79 años, 23,3% en la franja de 80 a 89 años y 24,1% entre los mayores de 90 años.

GRÁFICO 13.

Análisis de los fallecidos por coronavirus en Italia (hasta el 22 de marzo), por franja de edad.

FRANJA DE EDAD	FALLECIDOS	% sobre total
0-9 años	1	0,02%
10-19 años	0	0,00%
20-29 años	0	0,00%
30-39 años	12	0,30%
40-49 años	38	0,90%
50-59 años	138	3,10%
60-69 años	469	10,50%
70-79 años	1585	35,50%
80-89 años	1806	40,40%
Más de 90 años	416	9,30%

Fuente: Instituto Superior de Salud de Italia.

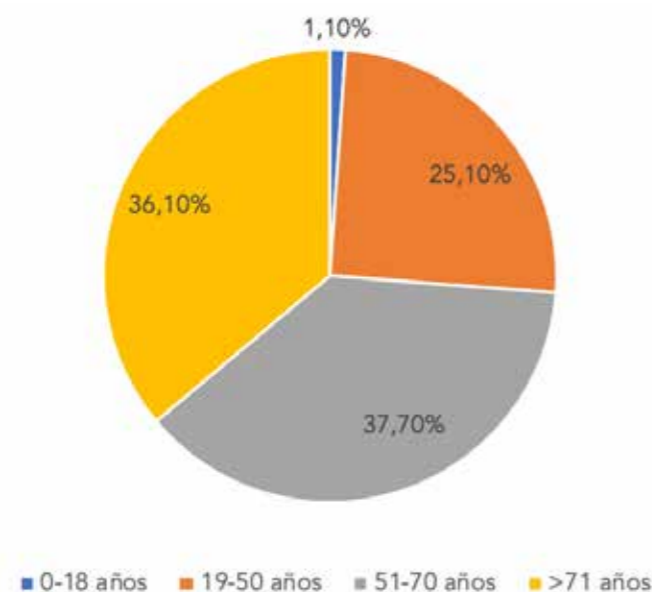
⁵ Instituto Superior de Salud de Italia, Boletín de Supervisión Integrada del COVID-19 en Italia. Disponible en: <http://www.epicentro.iss.it/coronavirus/bollettino/Infografica_22marzo%20ITA.pdf>.

GRÁFICO 14.
Análisis de los fallecidos por coronavirus en Italia (hasta el 22 de marzo), por franja de edad.

FRANJA DE EDAD	TASA MORTALIDAD
0-9 años	0,30%
10-19 años	0,00%
20-29 años	0,00%
30-39 años	0,30%
40-49 años	0,60%
50-59 años	1,30%
60-69 años	5,00%
70-79 años	15,30%
80-89 años	23,30%
Más de 90 años	24,10%
Total	8,50%

Fuente: Instituto Superior de Salud de Italia.

GRÁFICO 15.
Edad de los fallecidos por coronavirus en Italia (hasta el 22 de marzo).



Fuente: Instituto Superior de Salud de Italia.

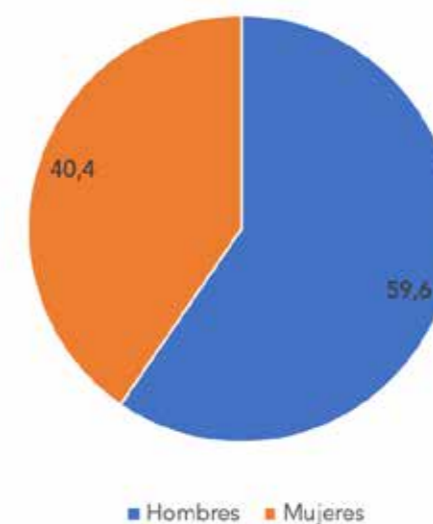
A la hora de establecer prioridades de política pública, los datos de mortalidad por coronavirus que desglosa el ISS permiten extraer una serie de conclusiones relevantes sobre la forma en que se debe afrontar esta pandemia desde el punto de vista de la política pública.

Si la práctica totalidad de los fallecidos tenía más de 60 años, y si la tasa de mortalidad de estos grupos de edad es marcadamente superior, entonces cabe plantear un horizonte a medio plazo en el que las medidas de aislamiento sean relajadas para grupos de población menos afectados por la letalidad del COVID-19, tal y como sugieren páginas posteriores.

Más allá de los fallecimientos, el informe también desglosa los datos del total de contagiados por sexo, lo que revela una mayor incidencia entre la población masculina, puesto que los varones suponen el 49% del total de residentes en Italia, pero sufren el 58,3% de los positivos.

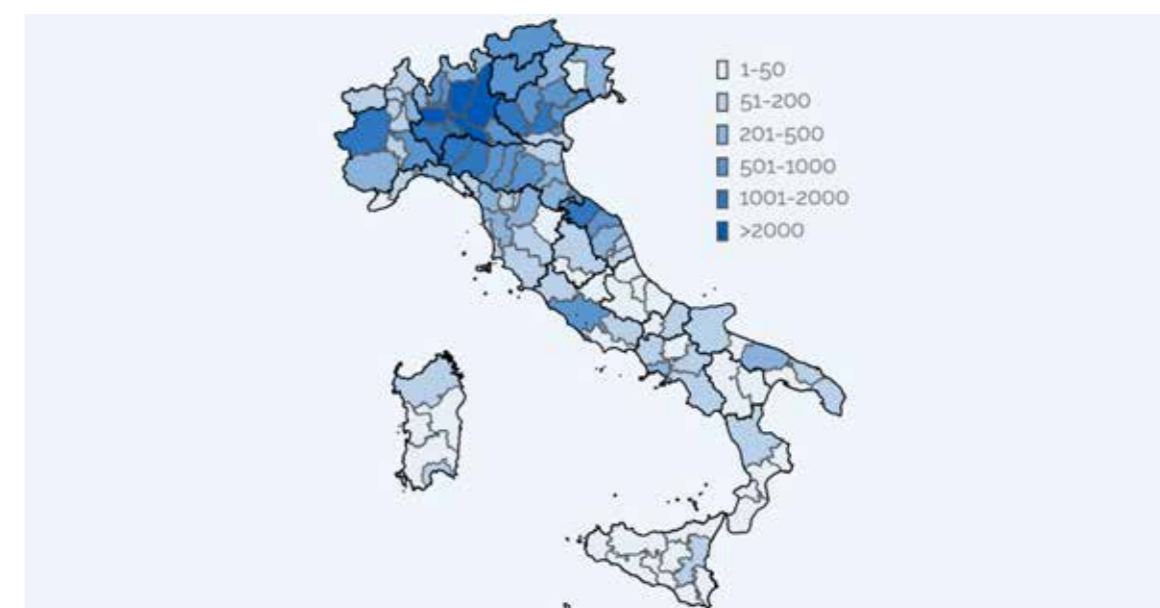
Por otro lado, el estudio ofrece una mirada a la distribución geográfica de los positivos. Este enfoque muestra que la penetración del brote ha sido mucho mayor en las zonas del Norte del país, puesto que los casos importados desde China se concentraron en un primer momento en Lombardía y otras regiones cercanas. Esto también permite plantear un horizonte a medio plazo en el que las medidas de aislamiento sean relajadas dependiendo de la ubicación geográfica.

GRÁFICO 16.
Sexo (en %) de los contagiados por coronavirus en Italia (hasta el 22 de marzo).



Fuente: Instituto Superior de Salud de Italia.

GRÁFICO 17.
Número de positivos por coronavirus en las provincias italianas (hasta el 22 de marzo).



Fuente: Instituto Superior de Salud de Italia.

En España, el Centro de Coordinación de Alertas y Emergencias Sanitarias ha ofrecido a algunos medios de comunicación los primeros avances de una estadística que toma como referencia los 19.000 primeros casos de coronavirus diagnosticados en el país ibérico.

Aunque aún no se dispone de todos los datos, las conclusiones preliminares que fueron divulgadas el 22 de marzo por los dos diarios más leídos del país

pusieron de manifiesto que son los más mayores quienes enfrentan una situación más compleja:

- Según los datos que ha adelantado *El Mundo*, “entre las personas de menos de 20 años se han realizado 18.950 tests, pero solo un 1,8% ha dado positivo. Este grupo ha sufrido un fallecimiento (tasa de mortalidad del 0,1%). Sin embargo, el grupo correspondiente a los ciudadanos mayores de 70 años suma el 32,4% de los infectados

(6.150) y el 88% de los fallecidos (700). Además, si analizamos el número total de pacientes ingresados en las Unidades de Cuidados Intensivos de los hospitales españoles, vemos que el 68% son contagiados de 60 años o más".⁶

- Por su parte, *El País* ofrece también un primer vistazo a los resultados del informe: "la incidencia de la hospitalización entre los menores de 20 años oscila entre el 1% y el 2%, mientras que ese mismo indicador va del 5% al 10% entre quienes tienen de 20 a 30 años".⁷

En la misma línea fueron los datos adelantados dos días después (24 de marzo), en una rueda de prensa con cifras para los 33.000 primeros positivos:

- De todas las personas que habían fallecido en España por coronavirus, el 67,2% tenía más de 80 años, el 20,4% entre 70 y 79 años, el 7,8% entre 60 y 69 años, el 2,5% entre 50 y 59 años, el 1,1% entre 40 y 49 años, el 0,4% entre 30 y 39 años, el 0,5% entre 20 y 29 años y el 0,1% entre 10 y 19 años.
- El 52% de los casos de COVID-19 son hombres. La mediana de edad es mayor en hombres que en mujeres (62 frente a 56 años).
- Los síntomas más frecuentes que se refieren son fiebre, tos, disnea y escalofríos.
- Un 43% de los casos han sido hospitalizados, de los cuales un 25% han desarrollado neumonía. Un 3% han sido admitidos en UCI y un 3,6% han tenido una evolución fatal.
- Los hombres presentan una mayor prevalencia de síntomas (fiebre y tos), neumonía, enfermedades de base (cardiovascular,

respiratoria, diabetes), y un mayor porcentaje de hospitalización, admisión en UCI y letalidad que las mujeres.

Sanidad estima relevantes los siguientes patrones:

- Los casos sin ingreso hospitalario se acumulan mayoritariamente entre los adultos jóvenes (30-59 años).
- Los casos hospitalizados aumentan con la edad con un máximo entre 70-79 años, mientras que las admisiones en UCI disminuyen entre los mayores de 80 años, grupo no obstante en el que se concentra el mayor porcentaje de defunciones.
- Los focos no se reparten de forma homogénea y tienen especial incidencia en ciertas comunidades y localidades.
- Los datos de notificación tienen un retraso de entre 7 y 10 días, por lo que la imagen presente es, en realidad, una foto de lo que ocurrió hace unos días, en cuanto a transmisión se refiere. No obstante, entre hospitalizados o personas ingresadas en la UCI, el lapso es mucho menor.

Por lo tanto, todo apunta a que el patrón que está siguiendo el COVID-19 en España es similar al observado en Italia. Los positivos y los fallecimientos son menores entre los más jóvenes, mientras que el porcentaje de infectados, de pacientes hospitalizados y de fallecidos es mucho más alto en dicho segmento de población. De nuevo, esto abre la puerta a que la estrategia de confinamiento sea relajada, en una segunda etapa, a partir de una flexibilización del aislamiento que tenga en cuenta la incidencia del coronavirus en los distintos tramos de edad. Este punto será desarrollado en páginas posteriores, como ya se indicaba anteriormente.

⁶ El Mundo, "El 68% de los pacientes ingresados en la UCI por coronavirus tiene 60 años o más" (22 de marzo de 2020).

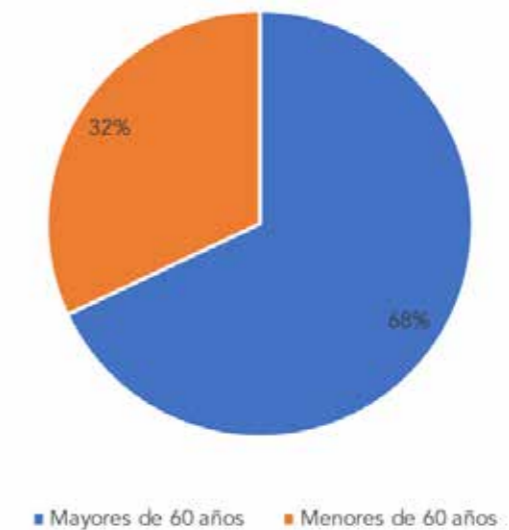
⁷ El País, "El 70% de los ingresados en UCI por el coronavirus tiene más de 60 años" (22 de marzo de 2020).

GRÁFICO 18.
Edad de los fallecidos por coronavirus en España (análisis para los 19.000 primeros positivo).



Fuente: Centro de Coordinación de Alertas y Emergencias Sanitarias.

GRÁFICO 19.
Edad de los fallecidos por coronavirus en las Unidades de Cuidados Intensivos de España (análisis para los 19.000 primeros positivo).

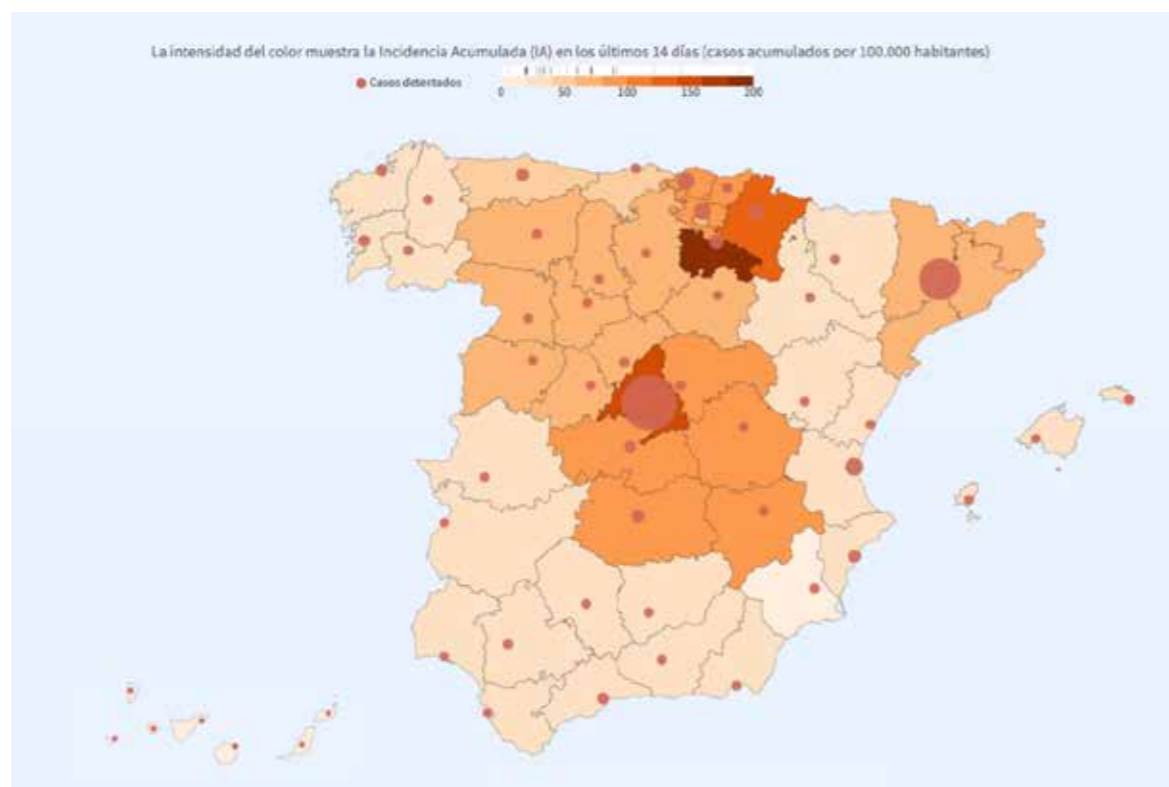


Fuente: Centro de Coordinación de Alertas y Emergencias Sanitarias.

En cuanto a la distribución geográfica, los contagios existentes en España a 22 de marzo evidenciaban una concentración en los dos grandes polos de población urbana (Madrid y Cataluña), así como algunos focos más calientes en La Rioja, País Vasco, Castilla-La Mancha y

Castilla y León. Esta dispersión también abre la puerta a que, a medio plazo, se esboce un plan de flexibilización de las medidas de aislamiento social que considere la desigual incidencia territorial del COVID-19, punto que será abordado en secciones posteriores del informe.

GRÁFICO 20.
Casos de coronavirus acumulados por cada 100.000 habitantes en las regiones españolas (hasta el 22 de marzo).



Fuente: RTVE.

6

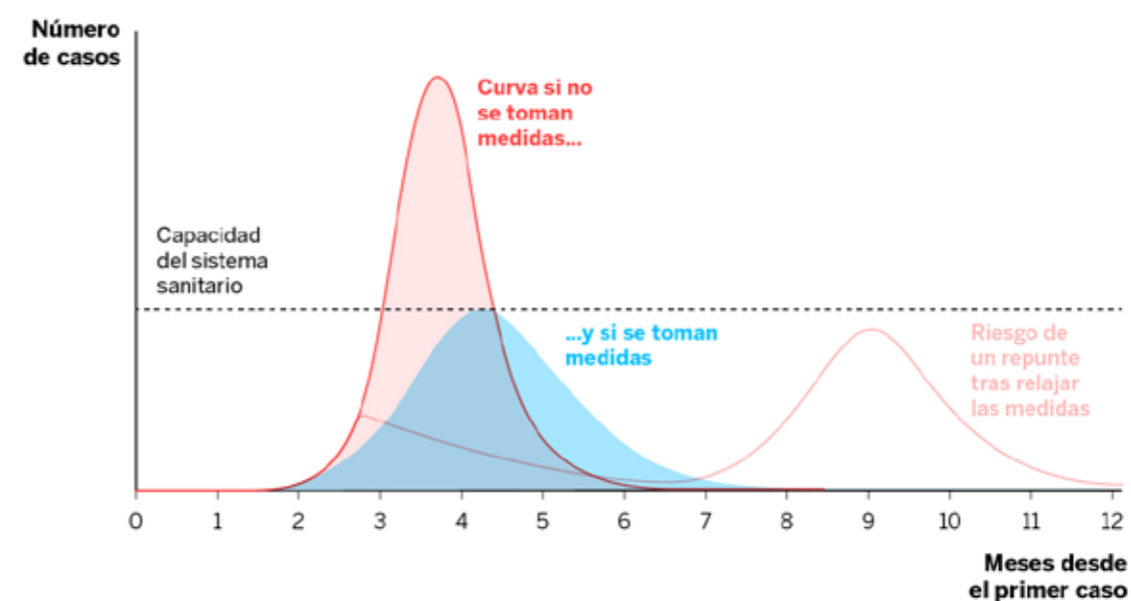
APLANAR LA CURVA

a rápida transmisión del coronavirus ha obligado a tomar medidas que permitan frenar el ritmo de crecimiento de la propagación, puesto que un aumento exponencial de los casos se traduce en un fuerte aumento de la demanda de servicios sanitarios, que terminan completamente superados por una situación extremadamente grave y totalmente anómala.

Ante la grave situación que enfrentan muchos países y la constatación de que las medidas de contención

se han aprobado tarde y mal, el confinamiento se convierte en la única solución que contribuye a suavizar el golpe. Italia ha impuesto un aislamiento radical, mientras que España ha adoptado restricciones severas, pero algo más flexibles, para no detener por completo la producción económica. En uno y otro caso, el aislamiento social pretende *aplanar* la curva de contagiados, para evitar un colapso sanitario y asegurar que el número de enfermos sea lo más bajo posible.

GRÁFICO 21.
La importancia de “aplanar la curva” para evitar el colapso sanitario.



Fuente: El País.

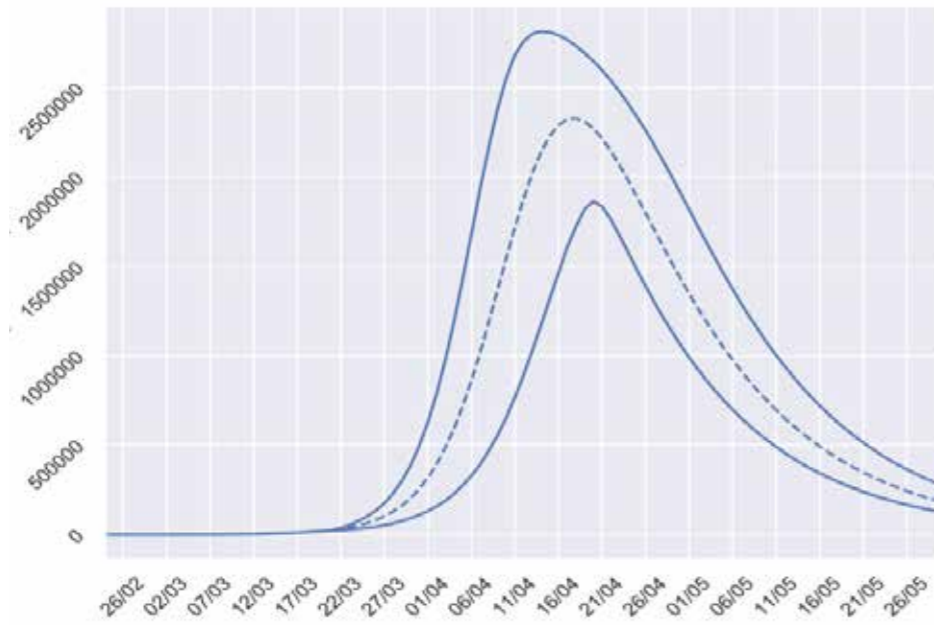
¿Cuánto tiempo es necesario para empezar a recoger los frutos de esta estrategia tan drástica y costosa? En el caso de China, Wuhan tiene previsto poner fin a la cuarentena en la segunda mitad de abril, de modo que habrán sido necesarios más de dos meses de confinamiento para empezar a levantar las restricciones a la movilidad.

Los modelos epidemiológicos elaborados por la Universidad Politécnica de Valencia para la situación que atraviesa España también apuntan en esta dirección. Tras haberse decretado el confinamiento generalizado a mediados de marzo, el *pico* de contagios se alcanzaría un mes después, entre el 10 y el 20 de abril, y el

número de casos sería relativamente bajo a partir de la segunda mitad de mayo (ver gráfico 22). En consecuencia, el escenario de dos meses de

confinamiento parece probable, siendo segura la prolongación de dicho escenario durante al menos 5-6 semanas.⁸

GRÁFICO 22.
Modelización epidemiológica del número de positivos por COVID-19 en España (cálculo actualizado a 21 de marzo).



Fuente: Universidad Politécnica de Valencia.

Evidentemente, estas decisiones acarrearán un enorme coste económico, pero la evidencia disponible muestra que arrojan resultados. Si nos fijamos en la experiencia china podemos ver

que, una vez el régimen comunista admitió el desastre y “cerró” las ciudades más afectadas, el número de nuevos casos se redujo de forma progresiva.

GRÁFICO 23.
Número de casos diarios de positivos por COVID-19 en China (hasta el 22 de marzo).



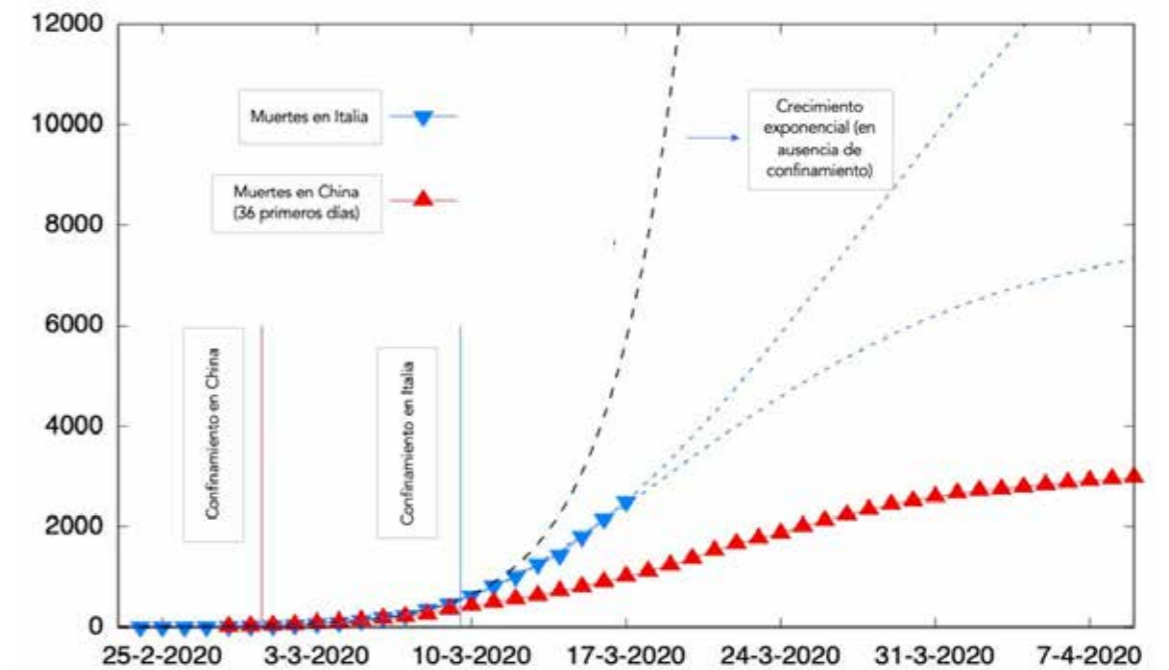
Fuente: Our World in Data.

En la misma línea van las modelizaciones epidemiológicas que comparan el número de fallecidos por coronavirus en China e Italia. En ambos casos, las medidas de aislamiento permiten un aplanamiento de la curva, una vez transcurren varias semanas y el confinamiento arroja sus frutos (ver gráfico 24).

Hay que tener en cuenta que la aplicación del confinamiento no implica resultados inmediatos por

varios motivos. De entrada, se estima que el número real de contagiados es entre 5 y 10 veces mayor que el número de casos diagnosticados. Esto se debe a la imposibilidad de hacer pruebas al conjunto de la población, a la transmisión generada por los contagiados asintomáticos, etc. Pero, una vez se ha reducido el contacto social y transcurren los veinte días que, de media, son necesarios para superar el coronavirus, las curvas muestran una mejora.

GRÁFICO 24.
Modelización epidemiológica de la curva de fallecidos por coronavirus en China e Italia.



Fuente: Federico Ricci-Tersenghi.

Quizá el mejor ejemplo de la efectividad que arroja la apuesta por el confinamiento en aquellos países donde las autoridades deciden actuar demasiado tarde lo tenemos en la experiencia de Bérgamo y Lodi, dos provincias ubicadas en la región italiana de Lombardía..

El 13 de marzo, la primera tenía 2.368 casos y la segunda sumaba 1.133 expedientes. Sin embargo, fue precisamente Lodi la primera provincia italiana donde se produjo un brote de coronavirus. ¿Cuál fue la clave? La rapidez con la que actuaron sus autoridades, que decretaron medidas de aislamiento social el 23 de

febrero mientras que Bérgamo, por su parte, no movió ficha hasta el 8 de marzo, dando pie a un incremento mucho mayor en el número de contagiados.

El estudio de la curva del total de casos de coronavirus en ambas provincias muestra que Bérgamo y Lodi partían, de hecho, de una situación muy similar. Sin embargo, en cuestión de semanas se fue observando una creciente divergencia entre ambas provincias. De hecho, Bérgamo terminó registrando 2,5 veces más contagiados que Lodi, tal y como refleja el gráfico 25, elaborado por investigadores de la Universidad de Oxford.⁹

⁹ Jennifer Beam Dowd, Valentina Rotondi, Lilianna Andriano, David M. Brazel, Per Block, Xuejie Ding, Yan Liu y Melinda C. Mills, "Demographic science aids in understanding the spread and fatality rates of COVID-19". Disponible en: <http://osf.io/fd4rh/?view_on>.

⁸ Universidad Politécnica de Valencia, "Modelización epidemiológica del COVID-19" (21 de marzo de 2020).

GRÁFICO 28.
Número de nuevos positivos diarios por COVID-19 en Corea del Sur (hasta el 22 de marzo).



Fuente: WorldOMeter.

Podría decirse que la apuesta coreana es “buena, bonita y barata”. Buena, porque funciona. Bonita, porque se apoya en la tecnología y la medicina, no en la represión. Barata, porque su coste económico es mucho más bajo que el de un cierre total. En clave de política pública, el pequeño país asiático ha dado la réplica al gigante comunista, articulando su propia solución al problema del coronavirus de forma inteligente, innovadora y manteniendo en pie numerosas libertades sociales y económicas.

¿En qué consiste la apuesta coreana? Todo gira en torno a la prevención y la información. Desde un primer momento, el foco ha estado en anticiparse a la propagación del coronavirus, aislar a la población infectada y manejar la mayor cantidad de información posible. Para ello, el gobierno coreano ha apostado decididamente por la tecnología, creando una aplicación que permite obtener datos médicos del conjunto de la población y, por esta vía, hacer un seguimiento de colectivos vulnerables, focos de contagio, etc.

En el modelo coreano, la atención a aquellas personas que tienen síntomas compatibles con el coronavirus no se presta en hospitales colapsados y saturados por la pandemia, como empieza a ocurrir en numerosos centros europeos, sino que se desarrolla en puntos médicos creados especialmente para esta ocasión.

Se han implementado, de hecho, puestos específicos en los que los profesionales de la salud atienden a los

posibles contagiados a través de la ventanilla de su vehículo. Esto permite un aislamiento mucho mayor, tanto entre posibles portadores del virus como entre los sanitarios.

Estos puestos, similares a los “drive through” con los que los restaurantes de *cómida rápida* atienden a sus clientes en sus vehículos, permite espaciar la llegada de pacientes y hacer pruebas de detección de coronavirus de forma sencilla. Tras un raspado nasal aplicado con las debidas precauciones, el diagnóstico está listo en apenas diez minutos.

Este sistema ha permitido que Corea realice un elevadísimo nivel de exámenes de coronavirus entre su población. Se estima que la capacidad de evaluación es tal que ya se realizan decenas de miles de pruebas al día. A mediados de marzo, 316.000 personas habían sido evaluadas en este tipo de instalaciones especiales. Por comparación, España había realizado ocho veces menos exámenes durante el mismo periodo, a pesar de tener solo un 10% menos de población que el país asiático y de que la incidencia del coronavirus está siendo mucho más letal en la Vieja Piel de Toro.

Este protocolo de actuación se combina con la información que presta la aplicación citada anteriormente. El resultado es que las autoridades coreanas no van por detrás, sino por delante: pueden ver de forma rápida y clara cómo evoluciona el brote y, de esta forma, toman medidas contundentes pero

segmentadas, que no generalizan el confinamiento, sino que lo articulan manera más concreta y efectiva.

El enfoque de Corea puede tomar medidas más ajustadas al terreno. En vez de intentar gestionar una avalancha de ingresos hospitalarios y de permitir un contagio descontrolado, sus autoridades se anticiparon a la emergencia sanitaria y aislaron a la población potencialmente vulnerable de manera rápida y segura.

En caso de positivo, el gobierno geolocaliza a la persona contagiada para hacer un seguimiento de su evolución. Esto permite focalizar el gasto sanitario y seguir los casos de manera concreta. Al mismo tiempo, esta tecnología ayuda a garantizar que los contagiados cumplen la orden de permanecer en casa, en cuarentena y bajo un régimen de aislamiento selectivo.

De esta forma se evita la necesidad de decretar cierres generalizados, algo que evidentemente tiene costes mucho más elevados para la economía. Tales interrupciones son necesarias cuando los gobiernos van por detrás del virus (caso de China, Italia o España) pero se tornan innecesarias cuando hay una actitud antifrágil que reacciona a la crisis de forma rápida, efectiva e inteligente.

El sistema coreano de control y seguimiento *a priori* arroja mejores resultados, de hecho, que la apuesta por el aislamiento *a posteriori*. Así, la tasa de

mortalidad observada en Corea del Sur es de apenas un 0,5%, mientras que los datos que se dan en China apuntan al fallecimiento del 4% de los contagiados y las cifras que se manejan en Italia elevan la tasa de letalidad al 8,5%.

¿Y qué coste tienen los tests? Se estima que el precio para la sanidad pública española está siendo de 45 euros por cada prueba realizada. Asumiendo que el gobierno del país ibérico hubiese seguido los pasos de Corea del Sur, encontramos que realizar 700.000 exámenes (el doble que el país asiático), el coste para las arcas públicas habría sido de apenas 32 millones de euros, una fracción que apenas supone el 0,04% del gasto público anual en sanidad.

Obviamente, el gasto final habría sido mayor, puesto que también habría sido necesario asumir otros costes (desarrollo de la aplicación, aumento del personal sanitario, trajes de protección para los profesionales encargados de los tests, infraestructura básica para los puntos de examen...), pero en cualquier caso es evidente que, con menos del 1% del presupuesto anual dedicado a la salud, las Administraciones Públicas españolas (o de cualquier otro país) podrían haber abordado esta situación de forma mucho más efectiva, construyendo grandes bases de datos que permitan hacer un seguimiento responsable y avanzado de la evolución del COVID-19 y, por esta vía, minimizando el coste económico y el desgaste social del confinamiento generalizado.

DE LA EMERGENCIA SANITARIA A LA RECESIÓN ECONÓMICA

No es fácil estimar el impacto que puede tener la pandemia en la actividad económica del Viejo Continente, pero quizá el mejor informe preliminar sobre el coste del COVID-19 para la producción europea lo ha firmado el servicio de estudios de Goldman Sachs, cuyos expertos estiman un descenso del 4% en el PIB del primer trimestre del año y una caída del 11% en el segundo. Esta última cifra supone triplicar el descenso observado entre enero y marzo de 2009, coincidiendo con el trimestre más duro de la crisis.¹¹

Al final del ejercicio, podría darse un descenso de la producción de hasta un 9% del PIB a lo largo del año. Además, Goldman Sachs ve muy probable un escenario de elevado déficit público (hasta un 10% del PIB en España o Italia o un 7% en Italia).

La caída de la demanda exterior también afectará para mal al desempeño de la economía europea. Por ejemplo, Goldman Sachs espera que el PIB británico experimente

un descenso del 8% y maneja un escenario similar para Estados Unidos, donde el descenso en el segundo trimestre del año será también muy pronunciado (en el entorno del 7%).

Aunque no hay suficientes indicadores disponibles para hacer proyecciones económicas con un margen de error más moderado, sí hay evidencia que apunta a una fuerte caída del consumo eléctrico asociado a la actividad empresarial, el transporte o las ventas de los comercios comunitarios. Lo mismo se deriva del Índice Preliminar de Gestores de Compras de la Eurozona, que bajó de 51,6 a 31,4 puntos entre febrero, según datos de IHS Markit. En el sector servicios, el desplome ha sido de 52,6 a 28,4 puntos, mientras que en las manufacturas se ha dado un desplome desde los 49,2 hasta los 44,8 puntos. Se trata del mayor desplome de la actividad económica que ha vivido Europa en más de dos décadas, de modo que las estimaciones de Goldman Sachs casan bien con los primeros datos disponibles.¹²

GRÁFICO 29.
Índice PMI de la Eurozona.



Fuente: IHS Markit.

¹¹ Goldman Sachs, "European Daily: A Deep Downturn" (24 de marzo de 2020).

¹² IHS Markit, "COVID-19 outbreak leads to largest collapse in eurozone business activity ever recorded" (24 de marzo de 2020). Disponible en: <<http://ihsmarkit.com/research-analysis/covid19-outbreak-leads-to-largest-collapse-in-eurozone-business-activity-ever-recorded-March2020.html>>.

GRÁFICO 30.
Índice PMI de la Eurozona, sector servicios.



Fuente: IHS Markit.

GRÁFICO 31.
Índice PMI de la Eurozona, sector industrial.



Fuente: IHS Markit.

GRÁFICO 32.
Índice PMI de la Eurozona, empleo.

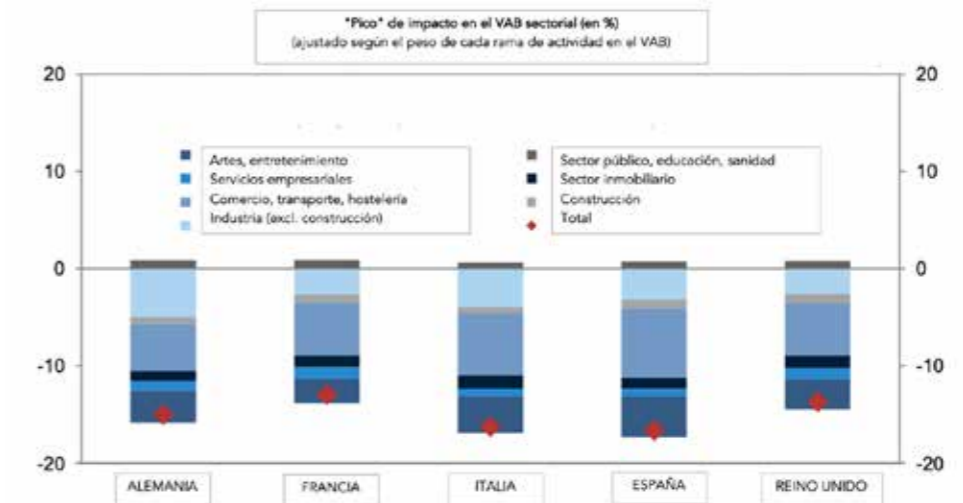


Fuente: IHS Markit.

La disrupción en el crecimiento tendrá tres componentes principales: fuerte caída de las ventas al extranjero, *shock* en las cadenas de suministro y desplome de la demanda doméstica. La propagación del virus ha hecho que el tercer factor sea el de mayor incidencia, puesto que ha motivado medidas de confinamiento que reducen enormemente la actividad económica.

Por sectores, el impacto será desigual. De acuerdo con las primeras estimaciones publicadas en la prensa, el principal golpe se lo llevarán los sectores del arte, la cultura, el ocio y el entretenimiento, con desplomes del 90% en el peor momento de la crisis. También habrá desplomes del 30% en el transporte y la restauración, del 20% en la industria o del 10% en el sector inmobiliario.

GRÁFICO 33.
“Pico” de impacto en el Valor Añadido Bruto, por sectores de actividad y por países (en %).

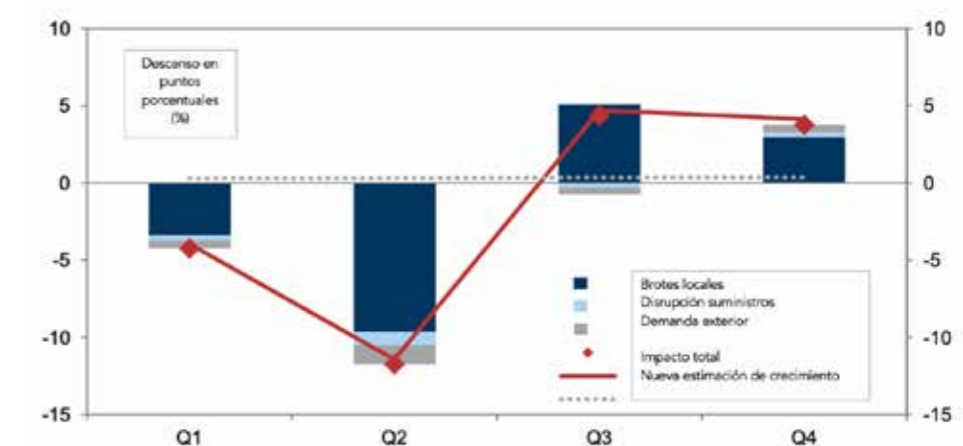


Fuente: Goldman Sachs.

La previsión del servicio de estudios de la entidad es que las caídas toquen máximos en Italia durante el mes de marzo y alcancen su punto más grave en abril en el resto de economías europeas. A partir de ese punto, el daño empezaría a reducirse de forma progresiva, entrando en terreno positivo pero sin

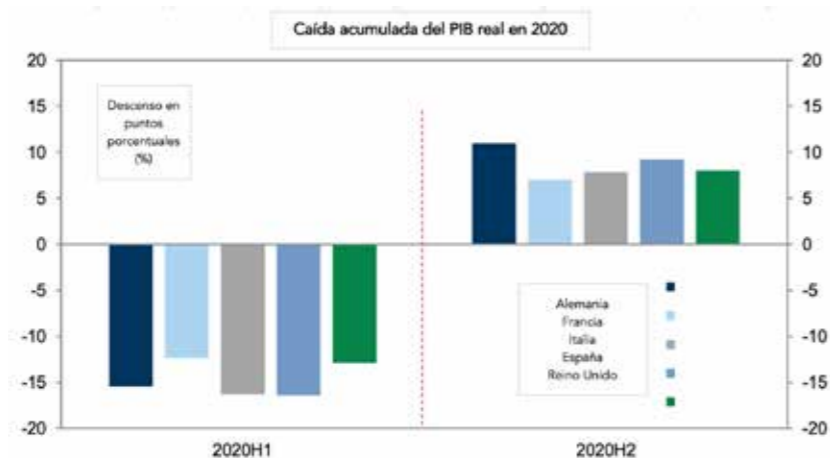
compensar el descenso del primer semestre. En términos reales, el descenso del PIB llegaría al 4% en el primer trimestre y al 11% en el segundo. Aunque se espera una mejora en la segunda mitad del año, la caída total para el ejercicio 2020 sería del 9%, el doble que el 4,5% registrado en 2009.

GRÁFICO 34.
Impacto del COVID-19 en el PIB trimestral de la Eurozona en 2020.



Fuente: Goldman Sachs.

GRÁFICO 35.
Caída acumulada del PIB real en 2020.



Fuente: Goldman Sachs.

Debido al desigual impacto de la pandemia en los distintos países analizados, la recuperación también será diferenciada. Se espera que Alemania y Reino Unido enfrenten un escenario menos desfavorable, mientras que Italia se llevaría la peor parte, seguida de España. Esta diferencia viene exacerbada por la estructura económica, por el desigual peso de sectores como la industria (menos afectada) y el turismo (gravemente golpeado por el COVID-19).

En 2021 se espera un rebote, pero por debajo de las caídas de 2020. Así, el PIB caerá en 2020 un 9% en la Eurozona, un 8,9% en Alemania, un 7,4% en Francia, un 11,6% en Italia, un 9,7% en España y un 7,5% en Reino Unido, pero las subidas en 2020 serán del 7,8%, 8,5%, 6,4%, 7,9%, 8,5% y 7,3%, respectivamente.

La previsión de Goldman Sachs es que el déficit explote en Italia del 1,6% al 10,3% del PIB, elevando la deuda del 135% al 161% del PIB. También en España y en Francia se esperan déficits abultados, del 10% y del 7,3%, respectivamente, lo que llevaría sus niveles de endeudamiento público por encima del 100% del PIB. Aunque en Alemania no se darán desfases tan elevados, sí se romperá la regla de gasto que regula el déficit y la deuda, si bien merece la pena recordar que los pasivos de las Administraciones teutonas han bajado del 81% al 57% del PIB entre los años 2010 y 2019.

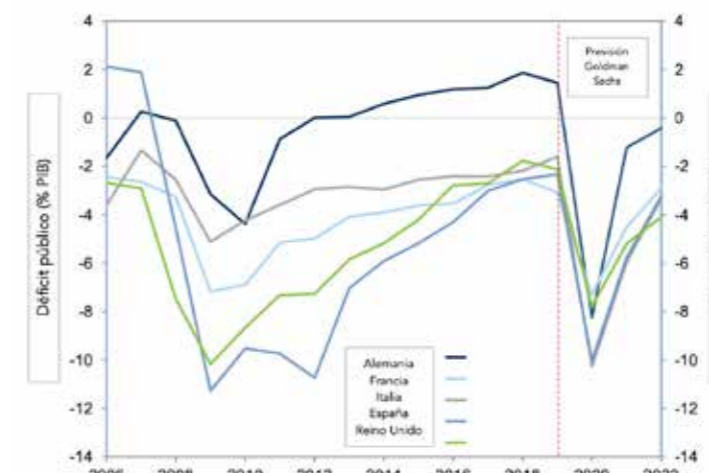
Parece evidente, pues, que la emergencia sanitaria se ha trasladado con rapidez a la producción económica, que experimenta ya una caída sin precedentes y obligará a tomar medidas con rapidez y efectividad para asegurar una recuperación lo más rápida y potente posible.

GRÁFICO 36.
Previsiones de crecimiento.

PAÍS	2019	2020 (Previsión Original)	2020 (Nueva Previsión)	2021 (Previsión Original)	2020 (Nueva Previsión)
Eurozona	1,2%	1,0%	-9,0%	1,3%	7,8%
Alemania	0,6%	0,9%	-8,9%	1,4%	8,5%
Francia	1,3%	1,1%	-7,4%	1,4%	6,4%
Italia	0,2%	0,2%	-11,6%	0,7%	7,9%
España	2,0%	1,8%	-9,7%	1,7%	8,5%
Reino Unido	1,4%	1,0%	-7,5%	2,1%	7,3%

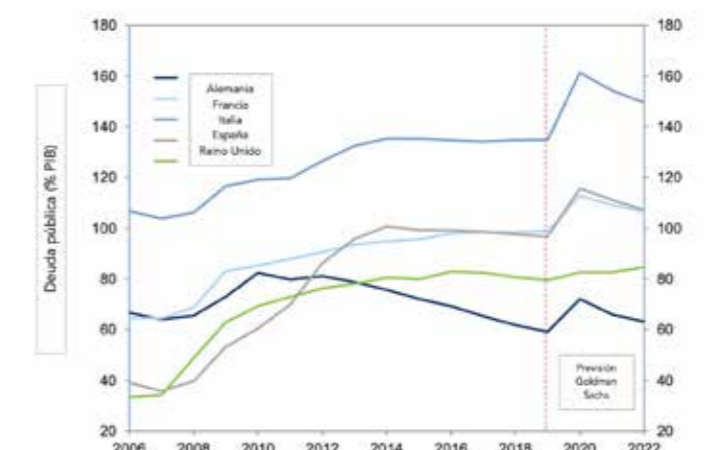
Fuente: Goldman Sachs.

GRÁFICO 37.
Previsiones de déficit público (% PIB).



Fuente: Goldman Sachs.

GRÁFICO 38.
Previsiones de deuda pública (% PIB).



Fuente: Goldman Sachs.

Es importante, por lo tanto, plantear un plan de acción efectivo, que permita mitigar el impacto del coronavirus no solo en términos

de salud, que sin duda es la prioridad, sino también en lo relativo a la actividad económica.

CALIBRANDO EL IMPACTO ECONÓMICO DE LA PANDEMIA EN ESPAÑA

Fernando Simón, director del Centro de Coordinación de Alertas y Emergencias Sanitarias del ministerio de Sanidad, declaró el 31 de enero que España “no va a tener más de algún caso de coronavirus diagnosticado”. Por el mismo camino fueron las reacciones del gobierno de coalición entre socialistas y comunistas durante las semanas que siguieron. Según el diario *El Mundo*, hubo un lapso de 45 días entre las primeras alertas que recibió oficialmente el Ejecutivo y la decisión de decretar el confinamiento generalizado de la población.¹³

De hecho, el Ejecutivo no solo tomó una actitud alarmantemente pasiva ante lo que estaba sucediendo, sino que llegó a alentar la participación en las manifestaciones feministas convocadas para el 8 de marzo. El gabinete miró hacia otro lado ante las advertencias de las agencias sanitarias europeas, que desaconsejaron este tipo de concentraciones.¹⁴ Días después, distintos altos cargos del Ejecutivo fueron ingresados con síntomas asociados al COVID-19, incluida la vicepresidenta del gobierno, Carmen Calvo, o la ministra de Igualdad, Irene Montero. La policía cree que solamente en la manifestación Madrid hubo 130.000 personas reunidas en pleno proceso de propagación del coronavirus. Una semana después, el número de contagiados se había disparado de 674 a 7.988.

Una buena muestra del nefasto impacto que ha tenido la ausencia de liderazgo y la pasividad del gobierno central lo tenemos comprobando la efectividad que

sí han tenido los pasos dados por las autoridades regionales y locales que sí han reaccionado con más rapidez.

Por ejemplo, la Comunidad de Madrid anunció el 9 de enero que cerraría los centros educativos de la región, enviaría a miles de funcionarios a trabajar desde casa y tomaría otras medidas orientadas a contener la propagación del coronavirus a través de una apuesta por el confinamiento. En la misma línea se movió el Ayuntamiento de la capital, que el 10 de enero anunció distintas medidas pensadas para generar aislamiento, como por ejemplo el cierre de bibliotecas, parques o polideportivos o la suspensión del trabajo presencial entre miles de funcionarios.

En paralelo, ambas Administraciones desarrollaron una campaña de apariciones públicas y comunicaciones en redes sociales orientadas a conseguir que el mayor número posible de ciudadanos permaneciese en sus casas, minimizando así en lo posible el riesgo de contagio por coronavirus.

Evidentemente, las competencias para decretar un aislamiento generalizado no descansan en la gabinete de la comunidad ni en la gerencia del consistorio, sino que cuelgan del Ejecutivo nacional. Sin embargo, los datos de movilidad en la Empresa Municipal de Transporte muestran que las medidas anunciadas por la Comunidad y el Ayuntamiento lograron un impacto notable y consiguieron que cientos de miles de personas se quedasen en sus casas.

¹³ El Mundo, “Los 45 días de improvisación y pasividad que permitieron el zarpazo del virus” (22 de marzo de 2020).

¹⁴ El País, “Las marchas del 8-M se celebraron en contra del criterio de la agencia europea” (13 de marzo de 2020).

Por lo general, el número diario de viajeros que se suben a los autobuses de la EMT entre semana oscila entre 1,4 y 1,7 millones de personas. Sin embargo, los días 9 y 10 de marzo, ante la pasividad del gobierno central, anunció una batería de medidas de contención que dio pie a una reducción inmediata y progresiva en el número de personas que circulan en el transporte público rodado.

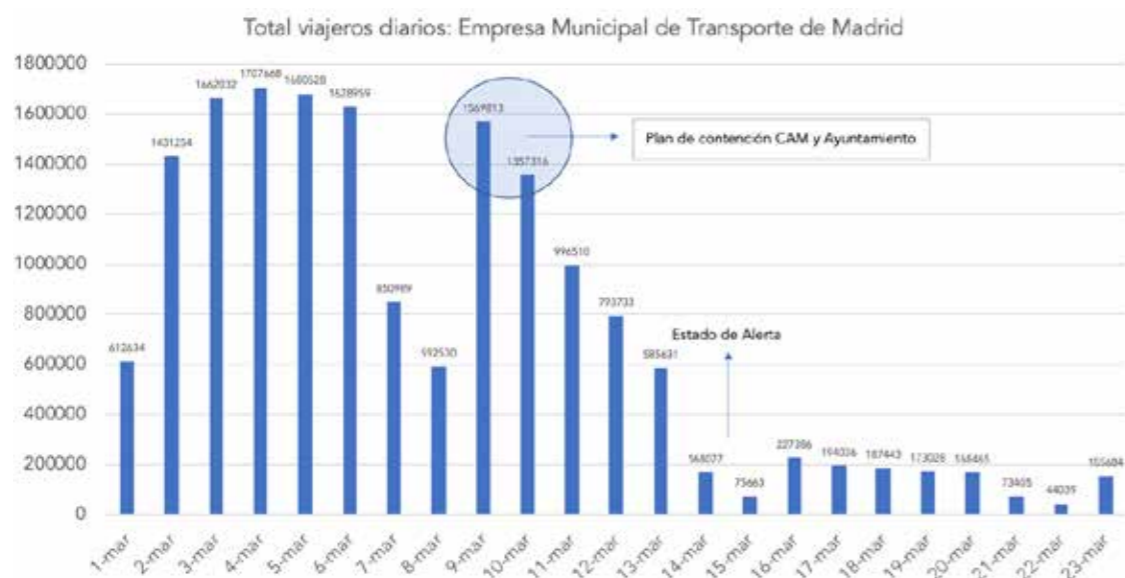
Así, aunque el lunes 9 de marzo hubo 1.569.813 viajeros en los autobuses de la EMT, esta cifra bajó a 1.357.316 el martes 10 y cayó a 996.510 el miércoles 10. La reducción se mantuvo el jueves 12 de marzo, con 793.733 usuarios, y siguió cayendo el viernes 13 de marzo, hasta llegar a un total de 585.631 viajeros.

La tendencia se mantuvo el sábado 14 de marzo, fecha en que el gobierno central desarrolla el estado

de alarma, comunicado formalmente a la ciudadanía durante la tarde-noche. Durante la jornada, el uso de los autobuses de la EMT cayó a 168.077 viajeros, frente a los 850.989 del sábado de la semana anterior (7 de marzo).

Desde que se ha empezado a aplicar el confinamiento generalizado decretado por Moncloa, el número de viajeros registrado por la EMT entre semana se ha movido entre los 168.465 y los 227.386 usuarios diarios. Tomando esa cifra como referencia, el número acumulado de viajeros habría bajado en 4.352.645 usuarios si el gobierno central hubiese reaccionado al mismo tiempo que las autoridades madrileñas. Esto habría reducido exponencialmente los contactos entre personas contagiadas, con el consecuente impacto positivo en el total de potenciales afectados por la pandemia.

GRÁFICO 39.
Total viajeros diarios de la Empresa Municipal de Transporte de Madrid.



Fuente: Empresa Municipal de Transporte de Madrid.

Los datos de la Consejería Regional de Transporte también apuntan a una fuerte caída en el número de usuarios del transporte público subterráneo. La caída en el total de viajeros se está moviendo entre el 80% y el 90%. Al igual que sucedió con la EMT, se observó un descenso previo al decreto del estado de alerta, lo que vendría a confirmar la efectividad de las medidas tomadas por Ayuso y Almeida.

Lamentablemente, la decisión de decretar el estado de alarma y confinar a la mayoría de la población en sus casas llegó de forma tardía. Esto implica,

necesariamente, una fuerte corrección de la actividad económica, puesto que el aislamiento tendrá que ser más severo y más prolongado como consecuencia de la mala gestión del gobierno central.

¿Cuál hubiese sido el impacto económico de una reacción más rápida? El economista José María Rotellar estima que una quincena de restricciones totales aplicada al comienzo del brote, con caída del 100% de la actividad en comercio, hostelería, transporte y ocio y con descenso del 20% en el resto de sectores, habría provocado una caída del PIB

cuatro veces menor (alrededor de 27.594 millones de euros) a la que se plantea ahora por la lentitud del Ejecutivo.¹⁵

Un adelanto del colapso que va a experimentar la economía española a raíz del COVID-19 lo

tenemos en la cotización del Ibex 35, que se movía en el entorno de los 9.300 puntos en la tercera semana de febrero pero, apenas un mes después, había caído hasta los 6.300, un desplome sin precedentes por su alcance y rapidez (ver gráfico 40).

GRÁFICO 40.
Evolución de la cotización del Ibex 35 entre el 22 de febrero y el 22 de marzo de 2020.



Fuente: Bolsas y Mercados Españoles.

Este escenario se produce, además, en un contexto muy delicado desde el punto de vista del déficit y de la deuda pública, lo que reduce el margen de la política fiscal para compensar el shock adverso que han sufrido la oferta y la demanda a raíz del COVID-19.

A nadie escapa que el impacto en las cuentas públicas de un escenario así es doblemente negativo: por el lado de los ingresos, la caída implica un menor caudal de recursos privados fluyendo a las arcas públicas; por el lado del gasto, la crisis supone una mayor presión hacia mayores desembolsos, tanto en el campo sanitario como en lo tocante a la política económica.

El problema es que la situación fiscal española dista mucho de ser favorable y, de hecho, se encuentra entre las menos saneadas de toda la Unión Europea. Aunque aún no se conoce el déficit público de 2019, sí sabemos que se situó en el entorno del 3% del PIB.

En esencia, semejante descuadre implica un año perdido en materia de consolidación presupuestaria, puesto que en 2018 también se produjo un desajuste del 3% del PIB. Además, tal nivel de déficit supone rebasar en más de 19.000 millones el descuadre fiscal esperado por la Comisión Europea.

De modo que, lejos de estar ante una situación fiscal manejable, España tiene muy poco margen para tomar medidas fiscales.¹⁶ Esta situación contrasta con la de otros países europeos que sí han moderado su déficit público y, por lo tanto, gozan de un colchón fiscal que les permitirá tomar medidas de alivio fiscal en un contexto de enorme gravedad económica como el que ha provocado la pandemia.

No hay que olvidar que, de acuerdo con los datos de Eurostat, el déficit promedio de la Unión Europea fue del 0,5% del PIB en 2018, mientras que España se situó cinco veces por encima de dicha marca. De igual modo, aunque la deuda pública media alcanza el 80% del PIB en la UE, el registro de España a cierre de 2018 alcanzaba el 98% (ver gráficos 40 y 41).

Es evidente que hay algunas medidas que no acarrearán un coste directo muy elevado para el gobierno de forma directa (caso de las cuarentenas o los cierres de zonas afectadas). Sin embargo, estas mismas decisiones implican un gran coste indirecto (puesto que generan una caída de la actividad privada y, en consecuencia, inducen un desplome recaudatorio y un aumento de la demanda de gasto asistencial).

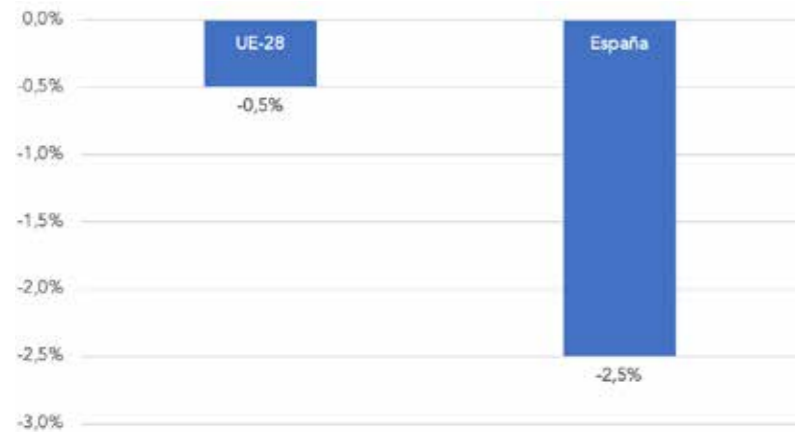
15 José María Rotellar, "Impacto económico del coronavirus: escenarios", *Expansión* (17 de marzo de 2020).

16 Diego Sánchez de la Cruz, "¿Precipitará el coronavirus una crisis fiscal en España?", *Libre Mercado* (10 de marzo de 2020). Disponible en: <<http://www.libremercado.com/2020-03-10/coronavirus-crisis-fiscal-espana-1276653638>>.

Por el lado de los impuestos, es posible aplicar medidas de alivio (como ya han anunciado muchos países), pero en un escenario como el que presenta España este tipo de propuestas también implica un ensanchamiento de la brecha presupuestaria, salvo que se aprueben medidas compensatorias que reduzcan el gasto en otras partidas.

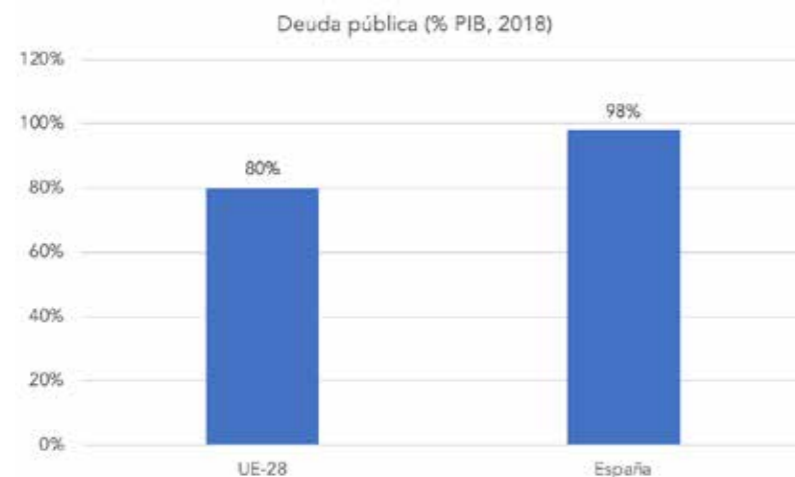
Pero los retos fiscales no acaban ahí. Si se intenta combatir la caída de la producción mediante grandes “planes de estímulo”, veremos también cómo los números rojos crecerán más y más. Y, si el posible aumento del gasto termina financiándose con subidas fiscales, entonces lo único que veremos es que la caída de la producción, el consumo, el empleo y la inversión será aún mayor, puesto que las alzas de la presión impositiva se trasladarán a la actividad.

GRÁFICO 41.
Déficit público (% PIB), 2018.



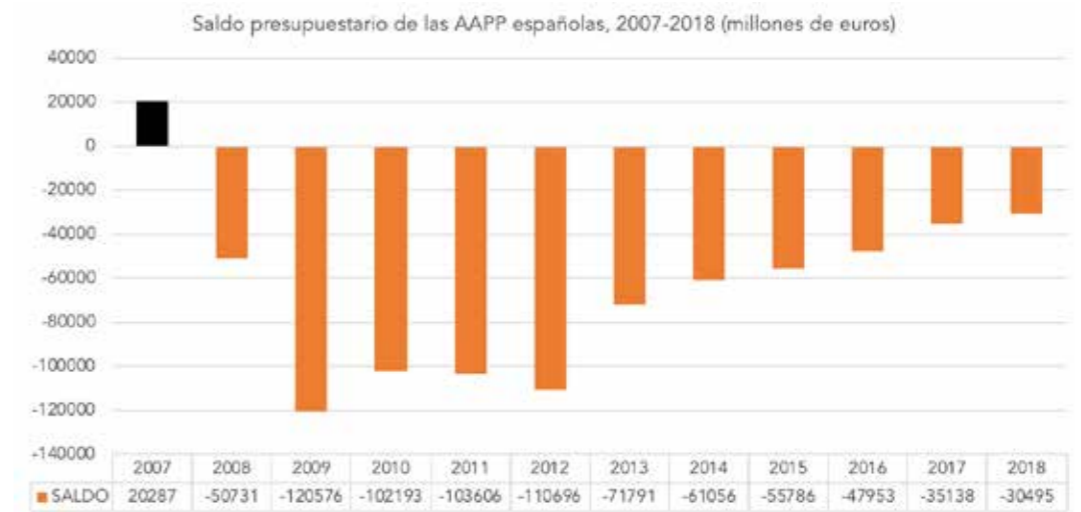
Fuente: Eurostat.

GRÁFICO 42.
Deuda pública (% PIB), 2018.



Fuente: Eurostat.

GRÁFICO 43.
Saldo presupuestario de las AAPP españolas, 2007-2018 (millones de euros).



Fuente: Eurostat.

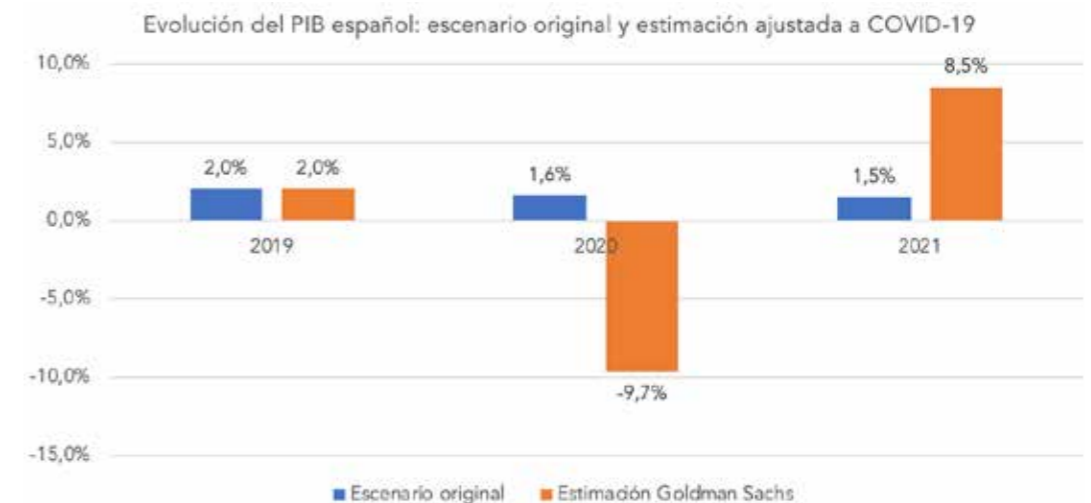
Por lo tanto, la respuesta económica a la crisis se dará en un contexto de estrechez fiscal, como consecuencia del déficit crónico que arrastra España desde hace más de una década. Tal brecha es consecuencia directa de la falta de contención por el lado del gasto público, puesto que los ingresos tributarios han alcanzado máximos históricos en los últimos años, un notable esfuerzo por parte de los contribuyentes si tenemos en cuenta que el desempleo seguía rondando el 14% en el momento en que estalló la pandemia.

Así las cosas, si el objetivo es crear un plan de acción por el flanco económico que tenga en consideración

también la emergencia sanitaria, el primer paso debe ser estimar cuál puede ser el impacto del COVID-19 en la producción del país ibérico.

El estudio de Goldman Sachs citado con anterioridad cifraba la caída del PIB esperada para 2020 en el 9,7%, lo que supone un hondo desplome respecto a la previsión original que manejaba la Comisión Europea, cuya proyección para el presente curso anticipaba un aumento de la producción del 1,6%. En 2021 se recuperaría parte de la producción perdida, con un crecimiento del 8,5% que, no obstante, sería insuficiente para compensar el impacto del COVID-19 (ver gráfico 43).

GRÁFICO 44.
Evolución del PIB (en %), escenario original y estimación ajustada a COVID-19.



Fuente: elaboración propia a partir de Comisión Europea y Goldman Sachs.

Si comparamos el PIB de España en 2019 con la proyección para 2020 que hace Goldman Sachs, encontramos que el descenso de la actividad

productiva tendrá un impacto de hasta 120.741 millones de euros, lo que supone un desplome equivalente a 6.525 euros por familia.

GRÁFICO 45.

Estimación de caída del PIB de España provocada por el COVID-19.



Fuente: elaboración propia a partir de INE y Goldman Sachs.

GRÁFICO 46.

Estimación de caída del PIB de España provocada por el COVID-19 (Escenario para 2020 planteado por la Comisión Europea antes de la pandemia y estimación para 2020 realizada para Goldman Sachs tras la propagación del coronavirus).



Fuente: elaboración propia a partir de Comisión Europea y Goldman Sachs.

Si hacemos una estimación en términos dinámicos, podemos ver que la caída será aún mayor. Al fin y al cabo, la previsión de aumento del PIB para 2020 ascendía, según la Comisión Europea, al 1,6%. Sin embargo, el escenario que dibuja Goldman Sachs plantea un descenso de 141.657 millones de euros respecto a dicha proyección de partida para el año en curso.

Pero una cosa es que la economía enfrente esta previsión a cierre del primer trimestre y otra muy distinta que ese rumbo esté decidido ya y no pueda alterarse de acuerdo con las decisiones tomadas durante los nueve meses siguientes. En este sentido, resulta de interés un estudio realizado por la firma de asesoría financiera Arcano, cuyo servicio de estudios ha planteado un escenario alternativo en el que se

toman ciertas medidas de contención y el impacto final en el PIB es menor de lo que plantea Goldman Sachs.¹⁷

No es fácil hacer este tipo de cálculos, pero sí hay una serie de elementos que ayudan a realizar tales estimaciones:

- La evidencia histórica de la *Gripe Española*.
- Un estudio realizado por la Comisión Europea que simulaba el impacto económico de una pandemia.
- La crisis del SARS que sufrió Hong Kong en 2003.
- El estudio de los componentes más cíclicos de la producción económica.

El impacto del coronavirus en la economía china no puede ser trasladado a las estimaciones para España porque el confinamiento decretado por Pekín solo ha afectado al 5% de la población, lo cual no ha impedido que el PIB trimestral ceda un 10%.

Por lo tanto, los cuatro puntos anteriores son la guía que sigue Arcano para hacer sus cálculos.

- En el episodio de la *Gripe Española* de 1918, el 40% de la población sufrió el contagio y la letalidad entre dicho colectivo fue del 3,8% (lo que supone que el 1,5% de los ciudadanos perdieron la vida). En la economía de aquella época el grueso de la actividad era agrícola (suponía el 40% de la producción). El consumo bajó un 7% y las inversiones un 10%. Extrapolando estos datos y ajustándolos al actual peso de los distintos sectores de actividad, el colapso del PIB sería del 6,2%.
- En el estudio de la Comisión Europea se plantea una afectación que llega al 60% de la población y arroja una letalidad del 2,5%, pero no se asume una cuarentena. Bajo tal planteamiento, la caída del PIB sería

del 4%, aunque con descensos sectoriales que llegarían al 75% en ciertos sectores de actividad.

- El estudio de la crisis del SARS en Hong Kong plantea un escenario de caída del PIB equivalente al 1,8%. Sin embargo, la gestión de aquella emergencia sanitaria fue mucho más rápida y efectiva, de modo que no es recomendable tomarla como referencia.
- El análisis de la ciclicidad del PIB español muestra que el 50% de la producción cuelga de los elementos cíclicos de la actividad económica, mientras que el otro 50% no está en esa situación. Por lo tanto, la caída puede llegar a ser muy pronunciada, porque 1 de cada 2 euros de producción económica dependen de sectores sensibles a un cambio general de las condiciones macroeconómicas.

Una vez explicadas todas las referencias realmente dignas de mención, Arcano presenta su hipótesis para el año 2020, que plantea una crisis “en U” y no “en V”, con una fuerte caída inicial que vendría seguida de una recuperación lenta en vez de un rápido rebote de la actividad.

Según la entidad, esto implicaría “una fortísima caída en marzo, abril y mayo, con caídas trimestrales del 13% del PIB en el peor momento de la crisis”. Como en enero y febrero todavía se crecía, “el promedio final del trimestre se quedaría en un descenso del 4,2%”. Posteriormente, los meses de abril y mayo reflejarían el impacto de la caída, mientras que en junio se empezaría a recuperar el 40% de la caída observada en el peor momento. Dicho trimestre se saldaría con un descenso trimestral del 6,8%. Posteriormente, en el tercer trimestre, Arcano plantea una primera mejora (del 5,2% trimestral) que también se daría en el cuarto trimestre (con otra mejora del 2%). “Esta senda, coherente con una crisis “en U”, supondría que, en el año 2020, la caída del PIB sería del 5,7%”, zanja el estudio.

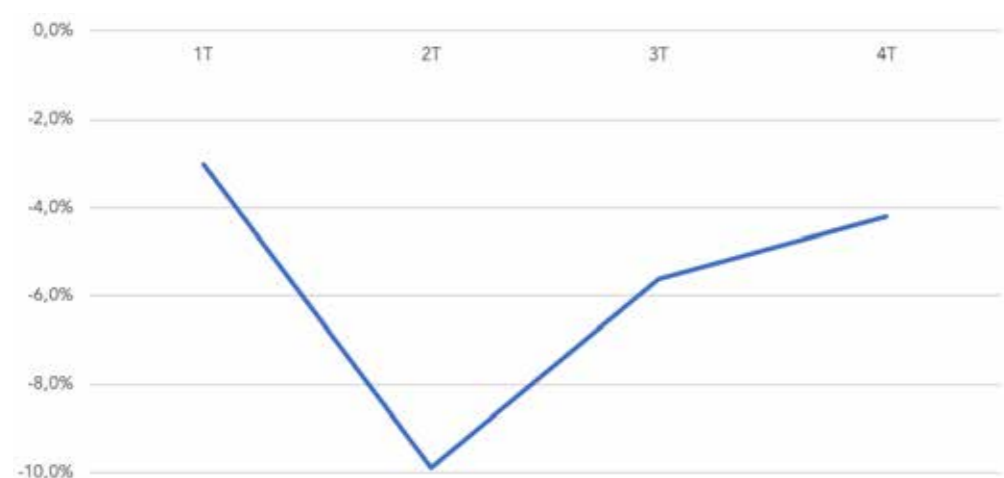
¹⁷ Arcano, “Impacto económico del coronavirus y medidas recomendables” (marzo de 2020).

GRÁFICO 47.
Proyección de PIB español en 2020. Crecimiento real trimestral desestacionalizado (en %).



Fuente: Arcano.

GRÁFICO 48.
Proyección de PIB español en 2020. Crecimiento real anual desestacionalizado (en %).



Fuente: Arcano.

La firma de asesoramiento financiero explica que “la curva de nuevos infectados de España ha sobrepasado a la italiana y su pendiente, por el momento, parece indicar que la expansión de contagiados continuará, por lo menos, 15-25 días más. Esto se debe principalmente a que el período de incubación oscila entre 5 y 20 días, de tal forma que ahora están apareciendo muchos nuevos casos que estaban latentes. Además, a medida que se realicen nuevos tests, se irá incrementando gradualmente la cifra de casos totales. Así, podríamos esperar que el pico de infectados se alcance en España en torno a la primera o segunda semana de abril, estabilizándose a lo largo del mes”.

Por lo tanto, la situación sanitaria no permite plantear una retirada de las medidas de confinamiento hasta que se invierta la curva, tal y como ya mostraba el gráfico 22. Esto significa que la caída de la producción será muy severa en la segunda mitad de marzo, el mes de abril y la primera mitad de mayo, mientras que el inicio del repunte debería darse a partir de mediados de mayo.

Los cálculos de Arcano abren la puerta, pues, a una crisis que igualmente tiene forma de “U”, pero que tiene un impacto algo menor que el proyectado por Goldman Sachs. Resulta interesante comprobar, no obstante, que la consultora Freemarket Corporate

Intelligence (FCI) ha llegado a conclusiones similares con una metodología distinta que permite estimar un escenario algo más moderado de caída económica (compatible con el estudio de Arcano) y otro supuesto en el que la recesión es más acusada (en línea con lo que apunta Goldman Sachs). De modo que todo apunta a que la política económica será clave para que la caída ronde el 5-6% del PIB o se sitúe en el 8-9% del PIB.¹⁸

FCI advierte que “aunque resulta de una extraordinaria complejidad realizar previsiones sobre cuál puede ser el efecto sobre la actividad económica y sobre sus equilibrios macro en un escenario como el actual, es posible avanzar una conclusión preliminar: se producirá un crecimiento negativo del PIB sin precedentes en la historia contemporánea, con el consiguiente agravamiento de los desequilibrios macroeconómicos: déficit público y tasa de paro. Este negativo comportamiento de la economía española sólo podría modificarse de manera significativa en el supuesto de que se descubriese y comercializase con rapidez una vacuna o tratamiento capaz de eliminar la pandemia. En esta línea será vital cómo evolucione el proceso de propagación-contención-disminución de la pandemia”.

La entidad tiene claro que “la coyuntura internacional no va a ayudar nada, al menos en el corto plazo, a aliviar la situación interna. Al contrario, las previsiones de los principales organismos internacionales apuntan hacia un panorama de recesión global si bien ésta, obviamente, tendrá una intensidad diferente en unas y otras zonas geográficas. En concreto, FCI considera que Europa sufrirá un sustancial deterioro de la economía dada la debilidad preexistente a la crisis actual y la vertiginosa expansión del coronavirus en las mayores economías de la Eurozona”.

El estudio de FCI avanza algunos indicadores adelantados que permiten estimar el impacto de la emergencia sanitaria en la producción: “es ilustrativo señalar lo ocurrido en tres sectores de la economía en los cuales tiene una incidencia especial el *shock* derivado del coronavirus: la automoción, el turismo y el comercio”.

Los hallazgos son los siguientes:

- “Las matriculaciones de turismos durante el pasado lunes 16 de marzo, primer día laborable desde la introducción del estado de alarma, retrocedieron un 73% respecto a la media registrada en febrero. De hecho, la patronal del sector destaca que estas corresponderían a operaciones ya acordadas previamente. Esta situación persistirá y se acentuará tanto en el lado de la demanda (caída de compras) como en el de la oferta (ruptura de la cadena de valor y parálisis del transporte) hasta que termine la pandemia y puedan restaurarse tanto la cadena de valor como el transporte y la distribución de vehículos”.
- “Por lo que respecta al turismo, y conforme a los datos ofrecidos por Exceltur, las ventas del sector turístico ya han caído cerca de un 90%. Las estimaciones sobre el potencial impacto de la crisis del coronavirus sobre el turismo llegan a 60.000 millones de euros, es decir, cerca de un 40% del valor de actividad prevista para todo el año. Este escenario contempla una prolongación de la actual situación hasta la temporada de verano y no espera una normalización de la actividad hasta finales de la misma (agosto-septiembre). De momento, las reservas hoteleras para Semana Santa ya han caído un 60% en lo que llevamos de mes, al tiempo que las cancelaciones se han incrementado un 40% respecto a los datos de febrero, según la plataforma tecnológica del sector turístico TravelGateX”.
- “Finalmente, el comercio representa el 13% del PIB y el 17% del empleo. El cierre de establecimientos comerciales, salvo los que se mantienen abiertos en los mercados esenciales, va a experimentar una extraordinaria contracción. En este sector, cuya tasa de rentabilidad media es baja, la incidencia de la crisis del COVID-19 va a ser muy intensa. La caída de la demanda, acompañada de un mantenimiento de los costes sociales, fiscales y financieros se traducirá en un cierre significativo de pymes ligadas a este sector y, en consecuencia, en un fuerte aumento del desempleo. En el lado de la demanda, el consumo privado experimentará un agudo descenso a causa de tres factores básicos: primero, la restricción de movimientos, segundo, la destrucción de empleo y tercero, las expectativas”.

¹⁸ Freemarket Corporate Intelligence, “Recesión segura, depresión no descartable” (marzo de 2020).

Por lo que se refiere a la inversión, la consultora cree que “cabe esperar una fuerte contracción de la inversión exterior acompañada de un movimiento similar de la inversión doméstica ante el desplome del consumo privado, ante la destrucción del tejido empresarial y ante el drástico empeoramiento de las perspectivas económicas. Por último, la hipotética entrada en recesión de la economía global y en concreto de la europea supondrá un agudo declive de las exportaciones de bienes y de servicios y una aguda ralentización de las importaciones causada por el ajuste del consumo privado y de la inversión en bienes de equipo”.

A partir de esos escenarios. FCI ha agregado el *shock* ocasionado por el coronavirus y los ha incorporado al modelo económico español para proyectar cuáles pueden ser los escenarios de crecimiento para 2020, a partir de las previsiones que anticipaban un aumento del 1,5-1,6% en ausencia de pandemia.

El primer escenario que prefigura la consultora es el más favorable y se acerca al resultado que sugiere Arcano. Dicho cálculo “se ha dibujado con el supuesto de que las restricciones totales al movimiento de la población duren un mes y se vean acompañadas por una caída del comercio 70% acompañada de un descenso similar del turismo y de los sectores de actividad ligados a él y de un ajuste a la baja del

20% en el resto de sectores, teniendo en cuenta la perduración de ese impacto negativo en el segundo trimestre y suponiendo una caída importante en el tercero por la contracción de los flujos turísticos tanto nacionales como internacionales. En este contexto, el PIB experimentarían un crecimiento negativo del -5,6% en 2020”.

En el segundo escenario, mucho más negativo y cercano al escenario que dibuja Goldman Sachs, FCI “parte de una hipótesis en la cual las restricciones totales a la movilidad de los ciudadanos se mantienen durante un mes, pero el efecto contractivo sobre el comercio, el turismo, la automoción y el ocio es del 100% y del 30% sobre los demás sectores teniendo. Esta conjetura incorpora un efecto arrastre sobre el segundo trimestre y una caída sustancial en el tercero por la pérdida de la temporada turística. La proyección de ese conjunto de variables se traduciría en un crecimiento negativo del PIB del -10,6% en 2020”.

El escenario central de FCI es el primero (recesión del 5,6% del PIB) y se corresponde con una mejora a partir de mayo, mientras que el segundo se daría si se prolonga la situación no mejora hasta junio. La recuperación de la actividad perdida llegaría, en uno y otro supuesto, durante el curso 2021.

En cuanto al binomio empleo/paro, “en la previsión más benévola se perderán alrededor 972.000 puestos de trabajo y en el escenario más pesimista 1.850.500 empleos. Por lo que respecta al déficit público, la combinación del aumento discrecional del gasto público unido al juego de los estabilizadores automáticos más la fuerte corrección a la baja de los ingresos tributarios causada por la intensidad de la recesión situará la ratio déficit público/PIB en el 10,5% en el mejor de los casos”.

En suma, el estudio de Freemarket Corporate Intelligence “presagia un retorno a los desequilibrios macro que la economía española tenía en lo mas

agudo de la Gran Recesión, pero desde un punto de partida sensiblemente peor al existente en el anterior ciclo recesivo.

Habida cuenta de todo lo que apuntan los informes anteriores, parece evidente que España necesita impulsar medidas de calado en el plano económico, puesto que la caída de la actividad anticipada por las diversas casas de análisis prefigura un escenario complejo, con consecuencias graves para la producción que se sumarán a la ya de por sí delicada situación sanitaria que se deriva de la propagación del coronavirus entre la población.

GRÁFICO 49.
Escenarios de incidencia del COVID-19 en el PIB español.



Fuente: Freemarket Corporate Intelligence.

BUENAS PRÁCTICAS PARA MITIGAR EL IMPACTO DE LA CRISIS EN ESPAÑA



Numerosos economistas de izquierdas han aprovechado la caída de la actividad para abogar por una profunda intervención del Estado en la economía. Es el caso de Gabriel Zucman o Emmanuel Saez, que han sugerido que los gobiernos compensen a empresas y trabajadores por todas las pérdidas que experimenten durante el trimestre de mayor incidencia de la crisis.

Se estima que el coste para el erario público de un plan de este corte alcanzaría al 10% del PIB, un monto prácticamente imposible de asumir en una situación como la española, con una economía en caída libre y unas finanzas públicas peligrosamente desordenadas. La idea de que el Estado mantenga en pie el gasto agregado plantea, además, otros problemas. Por un lado, distorsiona enormemente los incentivos propios de una economía de mercado, “rescatando” indiscriminadamente a sus agentes. Por otro lado, toma toda caída de crisis como un escenario de iliquidez, ignorando que también hay situaciones de insolvencia desligadas del colapso.

En consecuencia, es preciso plantear otro tipo de política económica, capaz de mitigar el impacto del COVID-19 sin minar por el camino la necesaria flexibilidad inherente a todo sistema de mercado. Las medidas deben centrarse en apuntalar la situación del sector privado, fuente del empleo y la creación de riqueza que financian las actividades del sector público. Y su desarrollo debe ser compatible con una política sanitaria que minimice el coste de la pandemia en términos de contagios y fallecimientos.

El primer paso en esta dirección pasa por articular una estrategia de confinamiento flexible que se articularía del siguiente modo:

- Fase I. Puesto que el pico de la curva de contagiados no se alcanzará hasta el 10-20 de abril, España debe lanzar una estrategia de tests masivos que cubra, al menos, a 750.000 ciudadanos (es decir, duplicar los niveles que han permitido que Corea del Sur detecte, aisle y separe los focos de propagación del coronavirus). Durante esa primera fase, también es fundamental que se mantenga la actividad en aquellas industrias y comercios que pueden operar manteniendo las medidas de aislamiento, para evitar un confinamiento total y absoluto. Por otro lado, es vital que el sector público ofrezca información clara y transparente sobre la situación de la pandemia, para crear certidumbre entre la población y asegurar que existe concienciación y responsabilidad sobre la necesidad de prolongar el tiempo de duración del confinamiento.
- Fase II. Una vez se alcance el pico de la curva, será posible levantar las medidas de confinamiento en aquellas poblaciones donde no haya contagios. Como seguirá en pie la prohibición de desplazarse por el territorio nacional, salvo para necesidades urgentes de trabajo, esto permitirá recuperar lo antes posible la actividad económica de todas aquellas localidades donde no exista riesgo de propagación del coronavirus. Esta segunda fase se articularía en la segunda mitad de abril, apoyándose en los datos recabados por el ministerio de Sanidad mediante el tratamiento de enfermos y la estrategia de tests masivos. El confinamiento seguirá en pie entre los grupos de riesgo (especialmente mayores de 65 años) y en aquellas circunstancias en que no se pueda garantizar la distancia de separación (negocios, eventos, concentraciones...).

- Fase III. En la segunda quincena de mayo, conforme el número de casos activos recupere los niveles de mediados de marzo, se empezarán a levantar las medidas de confinamiento en las grandes ciudades, aunque de forma progresiva y escalonada, con posibilidad de segmentar por barrios o colectivos. Las autoridades locales deberán trazar una estrategia que permita articular una lenta pero segura recuperación de la normalidad. El confinamiento se relajará para los grupos de riesgo (caso de los mayores de 65 años) y será replegado progresivamente en el caso de las actividades donde no se puede garantizar la distancia de separación (negocios, eventos, concentraciones...).
- Fase IV. Durante la segunda mitad de junio, una

vez la cifra de contagiados sea reducida, las autoridades sanitarias plantearán una estrategia de apertura progresiva de las fronteras, siguiendo las medidas de prevención observadas en países como Taiwán y orientadas a impedir la entrada en el país de cualquier persona susceptible de dar positivo por COVID-19. Podría incluso aplicarse una tasa de 50 euros a los viajeros que deseen entrar en el país con la que se financiaría la examinación de todos y cada uno de ellos, con posibilidad de denegar el acceso a cualquier persona contagiada del virus. Por otro lado, las medidas de confinamiento para mayores de 65 años terminarían siendo eliminadas y el control de la distancia de separación se relajaría de manera paulatina y escalonada.

GRÁFICO 50.

Mecanismos de transmisión del COVID-19 a la economía.

Febrero	Marzo-Abril	Mayo-Junio	Julio-Septiembre
	Parálisis de la economía	Restablecimiento progresivo de la capacidad productiva	Recuperación progresiva de la demanda y rebote de la producción
COVID-19	Shock transitorio de oferta: - Interrupción de suministros. - Confinamiento. - Limitación a la actividad.	Desaparición progresiva del shock de oferta: - Suministros se van reanudando. - Relajación del confinamiento. - Menos limitaciones a la actividad productiva.	Normalización del aparato productivo.
	Shock de demanda. - Consumo constreñido. - Menor inversión por la incertidumbre y hundimiento de las bolsas. - Desplome comercio internacional y turismo. Presión sobre la prima de riesgo.	Leve repunte de la demanda: - Gasto constreñido aflora inversión todavía afectada pese al rebote de las bolsas. - Rebote del comercio internacional. - Turismo se recupera ligeramente. - Prima de riesgo se reduce.	Recuperación progresiva de la demanda.
Objetivos de política económica	- Evitar el desplome de la capacidad productiva (liquidez, mantenimiento del empleo). - Sostener la demanda. - Contener primas de riesgo (BCE).		Apoyo a la recuperación y políticas de empleo.

Fuente: FUNCAS.

Este plan es coherente con la evolución de la curva de contagiados descrita en el gráfico 22 e incorpora las lecciones derivadas de la experiencia surcoreana en el manejo de la pandemia. Además, permitiría recuperar el grueso de la actividad económica entre los meses de mayo y junio, pero de forma segura y responsable, priorizando siempre la salud por encima de la economía, pero teniendo en cuenta que es precisamente la actividad productiva la que nos garantiza un elevado nivel de bienestar y cuidados sanitarios.

Asumido tal calendario de trabajo, sería necesario plantear un programa de medidas económicas orientado a mitigar el impacto de la pandemia y centrado en desarrollar propuestas que permitan acelerar la recuperación de la producción.¹⁹

Para apuntalar la liquidez y evitar un *credit crunch*, las Administraciones pueden tomar una serie de medidas de alivio. La más evidente consiste en aplazar el pago de impuestos. Las comunidades autónomas y los ayuntamientos pueden adoptar estas medidas, pero sus

competencias en este ámbito son reducidas. Corresponde, pues, al gobierno nacional la decisión de aplazar el pago de impuestos tales como el IRPF, el IVA o el Impuesto de Sociedades, así como las cotizaciones sociales. La medida inyectaría liquidez en el bolsillo de familias y empresas y no tendría necesariamente un impacto fiscal, puesto que estas obligaciones no se anularían, sino que solamente se pospondrían en el tiempo y se podrían exigir de forma progresiva entre el segundo semestre de 2020 y los años 2021 y 2022. En paralelo, los trabajadores por cuenta propia deberían beneficiarse de una anulación temporal de su cuota. El coste de aplicar una medida de este tipo también tendería a ser nulo, puesto que estas obligaciones tampoco se anularían, sino que solamente se pospondrían en el tiempo, exigiéndose a partir del segundo semestre de 2020 y con posibilidad de materializarse en 2021 o 2022.

En clave laboral, también será preciso facilitar la aprobación de Expedientes de Regulación Temporal de Empleo. Esta figura permite prescindir temporalmente de trabajadores que, una vez se recupere la normalidad, recuperan su empleo de acuerdo con las condiciones anteriores.

La estimación más elevada del impacto fiscal de los ERTes, elaborada por CEPYME, apunta que 3 millones de personas pasarían a estar en esta situación, lo que supondría un aumento del gasto público valorado en 9.000 millones de euros, a razón de una prestación media de 1.000 euros ofrecida durante tres meses a los afectados.

Dicho coste podría financiarse con un ajuste trimestral de los salarios públicos. Esta medida alcanzaría, de media, el 14%, aunque podría segmentarse para ser mayor o menor dependiendo de factores como la situación laboral (diferenciando entre quienes desarrollen trabajo presencial o telemático o quienes directamente no puedan desempeñar su trabajo pero mantengan su puesto) o el nivel salarial (con medidas lineales o progresivas). Este ajuste no tendría por qué ser permanente, puesto que podría compensarse durante la legislatura con algún tipo de prima que devuelva este esfuerzo a los trabajadores afectados, si así se decidiese.

Por otro lado, activar un plan de avales públicos que acompañe las medidas de refinanciación

requeridas por el sector privado y reconocidas por la banca puede resultar útil para conseguir que se mantengan en pie tales organizaciones, garantizando así su supervivencia para la época posterior a la pandemia.

A medio y largo plazo, sería crucial recuperar la senda de la estabilidad presupuestaria con el anuncio un plan de reformas económicas capaz de contener el gasto público improductivo y de introducir medidas que generen un clima de mayor libertad económica.²⁰

Entre las propuestas de mejora que podrían formar parte de este paquete de medidas, destacan las siguientes:

- Generalización de los modelos de mutualidad que permiten a millones de funcionarios elegir entre proveedores públicos o privados de servicios sanitarios. Esquemas como MUFACE muestran que, con un gasto burocrático de apenas el 2%, es posible brindar a millones de empleados públicos la opción de permanecer en el sistema nacional de salud (con un coste de 1.200 euros per cápita) o de optar por un proveedor privado (con un coste de 700 euros por asegurado). En total, esto puede generar un ahorro de hasta 15.000 millones de euros.
- Instauración del cheque escolar, generando un marco de competencia entre la educación pública y privada. Estas propuestas no solo fomentarían una carrera hacia la excelencia, sino que permitirían una reducción del gasto valorada en hasta 28.000 millones de euros.
- Eliminación del empleo público superfluo. Si el *ratio* de trabajadores del Estado se equiparase en todas las regiones a la proporción observada en las tres comunidades autónomas más eficientes en sus estructuras de personal, el gasto público podría reducirse por un monto de hasta 14.000 millones de euros.
- Simplificación administrativa, con la supresión de la Administración paralela y la promoción de la fusión de las estructuras burocráticas de los Ayuntamientos. Dicho plan podría generar un ahorro de hasta 23.000 millones de euros.

19 Raymond Torres y María Jesús Fernández, "La política económica española y el COVID-19", *FUNCAS* (marzo de 2020).

20 Santiago Calvo López y Lucía López Oviedo, "Hacia una gestión pública eficiente", *New Direction* (2018).

- Reformulación de los procesos de concesión de transferencias sociales, con ánimo de generar un ahorro por la vía de la eliminación de ineficiencias y duplicidades de hasta 6.000 millones de euros.
- Eliminación de subvenciones y gasto asimilado, en línea con las recomendaciones de la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal, con un ahorro de hasta 33.000 millones de euros.
- Digitalización de los procesos de contratación pública y aplicación de tecnologías eficientes de gestión de servicios urbanos, para generar un ahorro de hasta 5.000 millones de euros.

Materializar al menos la quinta parte de estos ajustes facilitaría una reducción estructural del gasto de 25.000 millones de euros, eliminando el déficit

enquistado de los años 2018 y 2019. En paralelo, sería recomendable aprobar un plan de venta de activos públicos, generando por este camino 70.000 millones de euros que permitan reducir la deuda pública de manera drástica.

No hay que olvidar, al fin y al cabo, que el principal problema con el que ha llegado España a esta crisis es un elevado nivel de déficit y deuda pública. Podría alegarse que también el paro estaba en niveles significativos, pero la evidencia del periodo 2012-2018 muestra que la flexibilización del mercado de trabajo ha logrado mejorar el desempeño de las instituciones laborales. Por lo tanto, la primera prioridad de medio plazo para reducir la vulnerabilidad ante futuros cisnes negros es cerrar ya la brecha del déficit y el endeudamiento público y, en paralelo, mantener en pie la reforma laboral.



ANEXO I

LA FALACIA DE LA “AUSTERIDAD” EN EL GASTO SANITARIO MADRILEÑO

A pesar de que la reacción de las autoridades madrileñas ha sido valorada positivamente por la mayoría de los ciudadanos (de acuerdo con las encuestas que ha publicado *El País*) y de que fue la inacción del gobierno central la que disparó el número de contagiados por COVID-19, la izquierda política ha intentado instaurar una narrativa según la cual la región de la capital española “se enfrenta al avance del coronavirus con una sanidad desbordada por los recortes y la expansión de la gestión privada”.

Pero, ¿qué hay de cierto detrás de estos argumentos tan manidos? Empecemos por el gasto total en materia de sanidad. La Comunidad de Madrid dedicó a la sanidad 6.000 millones de euros en el año 2006. Esta cifra contrasta con los 7.900 millones del año 2018. Para 2019, los datos casi definitivos arrojan un nuevo aumento hasta los 8.100 millones. De manera que, tras una dura crisis y una esperada recuperación, las cifras desmontan por entero el discurso de los “recortes”.

Otra forma de medir si la sanidad es una prioridad o no en el gasto del gobierno regional pasa por estudiar qué porcentaje del presupuesto madrileño va a financiar la sanidad. En el año 2006, este porcentaje era del 36,1%, mientras que en 2018 ascendía al 36,4%. No se ha producido, pues, un descenso en el peso de

la sanidad sobre el gasto total, sino todo lo contrario: sigue suponiendo una de las principales partidas de los presupuestos autonómicos.

Eso sí: la población de Madrid ha aumentado, de modo que es importante medir también el cambio en el gasto sanitario por habitante. Si tomamos ese enfoque, podemos ver que dicho indicador ha crecido de 997 a 1.195 euros durante el periodo que va de 2006 a 2018. Ni rastro, pues, de los “recortes”.

Aún así, puesto que Madrid es una de las comunidades autónomas con un menor gasto sanitario por habitante, hay quienes admiten que los presupuestos han aumentado, pero defienden que deberían hacerlo mucho más. No obstante, los datos muestran que la gestión está siendo favorable, puesto que todos los indicadores sanitarios han mejorado entre 2010 y 2018. Es el caso del índice agregado de mortalidad por ingresos graves (cae del 9,2% al 8,3%), la mortalidad hospitalaria de los infartos agudos de miocardio (baja del 7,7% al 5,9%) o la satisfacción de los pacientes (sube del 86,5% al 88,9% en hospitales y del 84% al 88,4% en los centros de salud). Por otro lado, conviene recordar que Madrid tiene una de las diez mejores sanidades de Europa según el *ranking* que elabora Numbeo y que seis de los diez hospitales más reputados de España están situados en la región.

ANEXO II

LA IMPORTANCIA DEL MARGEN FISCAL: EL CASO DEL AYUNTAMIENTO DE MADRID

Las elecciones municipales celebradas en el Ayuntamiento de Madrid en mayo de 2019 arrojaron un claro avance del bloque de centro-derecha. La irrupción de Vox, que entró con fuerza en la escena política local, se unió al resultado de PP y Ciudadanos para crear una nueva mayoría que desalojó del poder a la ex jueza comunista Manuela Carmena.

El equipo de gobierno de Manuela Carmena dejó en *herencia* a su sucesor, José Luis Martínez Almeida, un abultado incumplimiento de la Regla de Gasto, valorado en 406 millones de euros. Así lo acredita el Informe Anual de Liquidación Presupuestaria que ha hecho público el consistorio de la Villa y Corte y que pone cifras concretas al esperado incumplimiento.

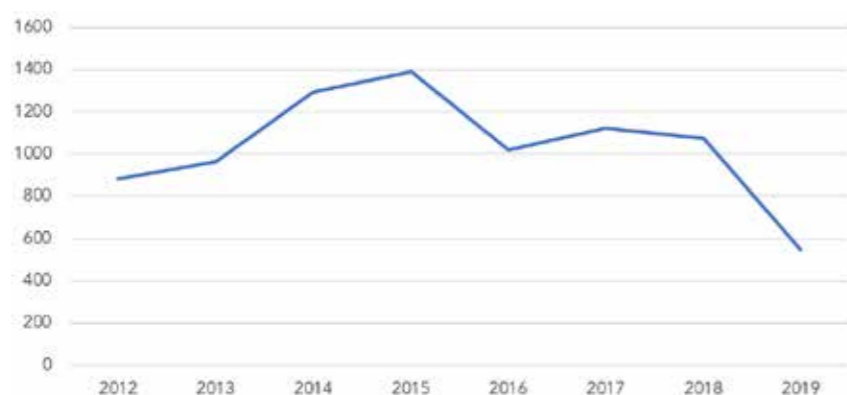
Sobre el papel, Carmena ya había elaborado unos presupuestos incompatibles con la Ley de Estabilidad Presupuestaria y la Regla de Gasto. En el momento en que fueron presentados, el desvío ascendía a 130 millones de euros. Sin embargo, al concluir el primer trimestre de 2019, el diferencial negativo alcanzaba ya los citados 406 millones de euros. Carmena y su

equipo llegaron, pues, «dopados» a las elecciones, tras haber inflado el gasto público durante todo el cuatrimestre anterior a la celebración de los comicios.

De acuerdo con el Informe Anual de Liquidación Presupuestaria, el equipo de Almeida, que gobierna en coalición con Ciudadanos y gracias al apoyo en el Pleno Municipal de Vox, se ha visto obligado a adoptar diversas medidas de ajuste que han permitido reducir el alcance del incumplimiento. Frente a los 406 millones de euros de incumplimiento que se vislumbraban a mediados de 2019, el dato definitivo para el cierre del año arroja un desfase de 254 millones de euros.

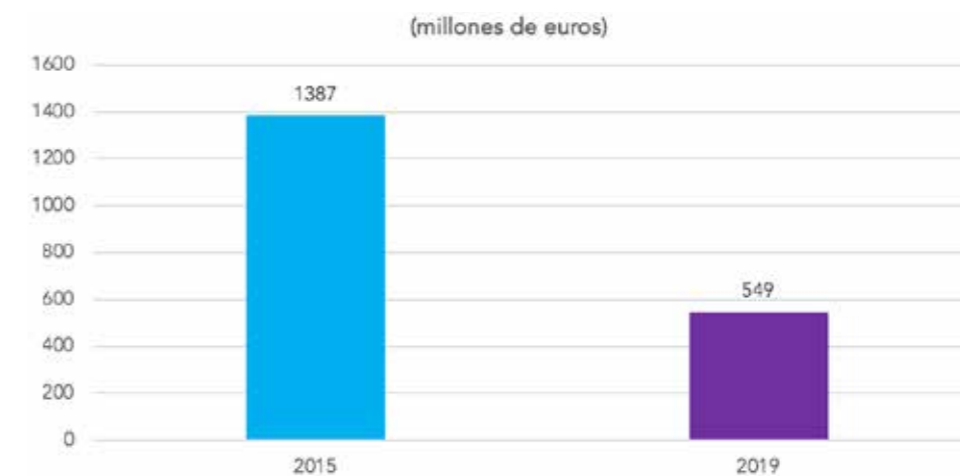
Esta situación pone a Almeida y su equipo en la situación de tener que aprobar un Plan Económico-Financiero en los tres próximos meses, planteando diversos recortes que permitan ajustar los gastos del consistorio de acuerdo con las metas de estabilidad presupuestaria. La delegada de Hacienda, Engracia Hidalgo, ha manifestado en este sentido el “firme compromiso” del Ayuntamiento con tales obligaciones.

GRÁFICO 51.
Evolución del superávit en el Ayuntamiento de Madrid.



Fuente: Ayuntamiento de Madrid.

GRÁFICO 52.
Evolución del superávit en el Ayuntamiento de Madrid.



Fuente: Ayuntamiento de Madrid.

El crecimiento desbocado del gasto en los años de gobierno de Manuela Carmena ha mermado la capacidad de Cibeles para tomar medidas contra el COVID-19. En 2015, el último año con presupuestos elaborados por la ex alcaldesa popular Ana Botella, el remanente positivo del consistorio ascendía a 1.387 millones de euros. Sin embargo, el superávit definitivo para 2019 acreditado por el Informe Anual de Liquidación Presupuestaria ascendió a apenas 549 millones de euros, un 60% menos.

Esta evolución del saldo fiscal se convierte ahora en una noticia especialmente negativa, puesto que el consistorio verá mermada su capacidad de actuación contra el coronavirus, en el caso de que el gobierno central acceda a la petición del alcalde de la capital, José Luis Martínez Almeida, quien ha

solicitado a Moncloa una modificación de urgencia de la Ley de Estabilidad que permita dedicar buena parte del superávit del Ayuntamiento a la lucha contra la pandemia y no a la amortización anticipada de deuda, como sería normal en tiempos normales.

Ahora mismo, tal y como está redactada la norma, Madrid podría emplear 20 millones de euros para tomar medidas contra la pandemia, a pesar de que el consistorio maneja 420 millones en concepto de recursos propios. Estas cifras serían aún mayores si el anterior gobierno municipal, dirigido por Manuela Carmena, hubiese mantenido el superávit que heredó del gabinete de Ana Botella, reducido ahora en un 60% por el despilfarro del gabinete comunista que ocupó el poder de 2015 a 2019.



ANEXO III

INVERSIÓN ANTIFRÁGIL ANTE CISNES NEGROS

Mark Spitznagel es un gestor de *hedge funds* e inversor estadounidense. A mediados de los años 90 conoció a Nassim Taleb, de quien se ocupa el primer capítulo del presente informe. De la mano del autor de “El cisne negro”, Spitznagel lanzó un fondo de inversión a largo plazo, *Empírica Capital*, que llegó a obtener ganancias anuales del 60%.

Tras el cierre de dicho vehículo, y tras recoger importantes ganancias en sus bolsillos, ambos se dedicaron a impartir docencia y explorar otros proyectos. Sin embargo, la ventanilla de la inversión se volvió a abrir tiempo después, cuando Spitznagel y Taleb lanzaron un nuevo vehículo, *Universa Investments*, donde el primero lleva la voz cantante y el segundo cumple un rol de asesor.

La filosofía inversora de Spitznagel gira en torno a las enseñanzas de la Escuela Austriaca de economía. Interpretando el ciclo económico según dicha teoría, y reaccionando siempre con paciencia y con la mirada puesta en identificar y aprender de los “cisnes negros”, Spitznagel ha logrado una rentabilidad media del 12% anual en los últimos años, tal y como ha acreditado un estudio elaborado por el *Wall Street Journal*.²¹

Su filosofía inversora quedó plasmada en el libro *The Dao of Capital*, publicado en 2013 con gran éxito. Dos años después, en agosto de 2015, trascendió que su estrategia de inversión le había generado ganancias superiores a los 1.000 millones de dólares coincidiendo con la súbita caída que experimentó el

Dow Jones. Aunque el selectivo se dejó 588 puntos en una sola jornada, *Universa* aumentó su capitalización un 20% en cuestión de unas pocas horas.

Tras el estallido del COVID-19, Spitznagel ha vuelto a las páginas de actualidad a raíz de las fuertes ganancias que ha logrado su vehículo inversor, cuyos activos bajo gestión ascendían a 4.000 millones de dólares a finales de 2018. Esta vez, el discípulo y socio de Taleb ha optado por tomar medidas ante la crisis del coronavirus chino. ¿El resultado? Según informa el *WSJ*, las posiciones de la cartera de *Universa* que se explican por dicha estrategia han experimentado ganancias superiores al 1.000%.²²

Al tratarse de un *hedge fund*, estas cifras son oficiosas, puesto que han sido comunicadas por un inversor del vehículo al diario estadounidense, pero no son públicas, ya que Spitznagel prefiere guardar silencio sobre las ganancias exactas que ha conseguido. En cualquier caso, sí ha admitido en las páginas del *Journal* que “febrero ha sido un gran mes”.

Refiriéndose de forma más general a su estrategia, Spitznagel apunta que “la clave es encontrar posiciones donde puedes perder 1 pero ganar 100. No nos importa el *timing*, tenemos paciencia. Lo que no queremos es perdernos esas oportunidades excepcionales”. El inversor estadounidense reconoce que su filosofía bebe, en gran medida, del pesimismo y del riesgo que tanto ha estudiado con Taleb. Y, según lo publicado, parece que esa mirada le está reportando pingües beneficios..

21 Wall Street Journal, “Triumph of the Market Pessimists” (21 de septiembre de 2018). Disponible en: <<http://www.wsj.com/articles/triumph-of-the-market-pessimists-1537522201>>.

22 Wall Street Journal, “How to Hedge a Coronavirus” (4 de marzo de 2020). Disponible en: <<http://www.wsj.com/articles/how-to-hedge-a-coronavirus-11583321400>>.



newdirection.online



[@europeanreform](https://twitter.com/europeanreform)



[@europeanreform](https://www.instagram.com/europeanreform)