

PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA



LA ECONOMÍA ESPAÑOLA
DURANTE LA PANDEMIA
RESÚMENES EJECUTIVOS

El texto íntegro del contenido de este monográfico, puede descargarlo de forma gratuita en la página web de Funcas: <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2022/11/PEE-173-WEB.pdf>

«La economía española durante la pandemia»

Coordinado por Eduardo Bandrés Moliné

SUMARIO

COLABORACIONES

La economía española, de la pandemia a la crisis energética:	3	<i>Raymond Torres y María Jesús Fernández Sánchez</i>
¿Dos años que estremecieron al mundo? Los efectos de la pandemia del COVID-19 sobre el mercado de trabajo:	5	<i>Carlos García-Serrano</i>
La empresa en España en tiempos de crisis: salarios, beneficios e inversión:	7	<i>Emilio Huertas Arribas y Vicente Salas Fumás</i>
El comercio exterior español en tiempos de pandemia: del Gran Confinamiento al estallido de la guerra en Ucrania:	9	<i>M.^a Elisa Álvarez-López</i>
El Plan de Recuperación, Transformación y resiliencia de España:	11	<i>Carlos Martínez Mongay María Dolores Gadea Rivas Vanessa Azón y Beatriz Barrado</i>
La política monetaria del Banco Central Europeo frente a la crisis pandémica:	13	<i>Pablo Aguilar Ana Arencibia James Costain Samuel Hurtado Jaime Martínez-Martín Galo Nuño y Carlos Thomas</i>
El sector financiero español frente la pandemia ¿un antes y un después?:	15	<i>Santiago Carbó Valverde y Francisco Rodríguez Fernández</i>
Las cuentas públicas de la pandemia: balance y perspectivas:	17	<i>Santiago Lago Peñas</i>

Pandemia y desigualdad: un análisis en tiempo real:	19	<i>Oriol Aspachs Rubén Durante Alberto Graziano Josep Mestres José G. Montalvo y Marta Reynal-Querol</i>
El turismo en España ante el COVID-19: el efecto frontera en el turismo internacional e interregional:	21	<i>Aleix Calveras y María Santana</i>
Los acuerdos previos de compra de vacunas: una contribución fundamental de la economía. La experiencia europea:	25	<i>Félix Lobo</i>
Economía digital en tiempos de pandemia:	27	<i>J. Ignacio Conde-Ruiz y Juan José Ganuza</i>

LA ECONOMÍA ESPAÑOLA, DE LA PANDEMIA A LA CRISIS ENERGÉTICA

Raymond TORRES

María Jesús FERNÁNDEZ

Funcas

COMO consecuencia de la pandemia, el PIB sufrió una contracción de una magnitud desconocida en nuestra historia económica reciente. El PIB registró un descenso del 11,3 por 100 en 2020, la mayor caída dentro de la UE, por el mayor peso dentro de nuestra estructura productiva de los sectores más afectados por las restricciones de movilidad, como el turismo.

Sin embargo, la adopción de toda una serie de medidas permitió salvaguardar el aparato productivo a la vez que preparar la posterior recuperación. Destaca la agilización de los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE), destinados a los trabajadores por cuenta ajena, y una prestación especial dirigida a los trabajadores por cuenta propia cuya actividad hubiera sido severamente afectada. Otra de las grandes medidas adoptadas al inicio de la crisis sanitaria fue la aprobación de una línea de avales a través del ICO dirigida fundamentalmente a proporcionar liquidez a las pymes, con un plazo de carencia inicial de un año que posteriormente fue ampliado. También se aprobó una moratoria para los pagos de cotizaciones sociales e impuestos, así como diversas ayudas directas y de capital a empresas en dificultad con el objetivo de evitar que la falta de liquidez condujera a la desaparición de empresas viables.

Pese a numerosas dificultades, esta estrategia permitió amortiguar el impacto de la crisis y a la vez facilitar la posterior recuperación. Esta cobró fuerza con el avance en la vacunación de la población en 2021 y continuó en los trimestres centrales de 2022 impulsada por la normalización del turismo exterior. Pese a ello, en el tercer trimestre de 2022 el PIB real aún se encontraba un 2 por 100 por debajo del nivel previo a la crisis sanitaria. El empleo, por su parte, se ha recuperado totalmente y la gran mayoría de los trabajadores en situación de ERTE se han reincorporado a su empleo. Por otra parte, la renta disponible de los hogares superaba los niveles de 2019 (si bien no en euros constantes). En el caso de las sociedades no financieras, el impacto ha sido más relevante, pero, en principio, contenido: su nivel de endeudamiento se incrementó, rompiendo la trayectoria descendente de los años anteriores, pero la tasa de morosidad no ha aumentado; su excedente bruto de explotación al inicio de 2022 continuaba por debajo del nivel prepandemia, al igual que las ratios de rentabilidad; y el número de empresas inscritas en la Seguridad Social en junio de 2022 era un 1,5 por 100 inferior al de 2019.

La recuperación, sin embargo, se ha visto afectada por la aparición de nuevas perturbaciones, en parte ligadas a la propia pandemia, como la aparición de cuellos de botella, la desorganización de las cadenas de suministro en consonancia con la «desglobalización», y, sobre todo, una crisis energética exacerbada por la guerra en Ucrania. Estos *shocks* de oferta todavía marcarán el rumbo de la economía española durante los próximos años en materia de crecimiento, que será menor de lo anticipado antes del episodio inflacionario. El nivel de PIB prepandemia no se recuperará hasta 2024. Otra consecuencia es la reducción del margen de maniobra de la política macroeconómica: la política monetaria se centra en la lucha contra la inflación, dejando atrás la era de tipos de interés negativos; y la política fiscal se enfrenta al desafío de contener los costes de la crisis energética, y a la vez corregir los desequilibrios presupuestarios en un contexto de subida de tipos de interés.

Pese a las incertidumbres, la economía española dispone de algunos importantes factores de resiliencia para afrontar estos desafíos, como son la buena evolución del empleo, el superávit externo, la solvencia del

sector bancario y el nivel moderado de la deuda privada. Todo ello, junto con los fondos *Next Generation*, conforma una oportunidad para transformar el modelo energético y cerrar por completo las secuelas de la pandemia.

¿DOS AÑOS QUE ESTREMECIERON AL MUNDO? LOS EFECTOS DE LA PANDEMIA DEL COVID-19 SOBRE EL MERCADO DE TRABAJO

Carlos GARCÍA-SERRANO

Universidad de Alcalá

La crisis sanitaria que se inició a principios de 2020 causada por la pandemia del COVID-19 dio paso a una crisis económica en toda regla cuando los gobiernos adoptaron medidas de confinamiento estricto y restricción (total o parcial) de la actividad productiva, lo que dio lugar a la «hibernación» de la economía en gran parte de los países desarrollados durante los meses de la primavera de 2020. La perturbación económica generó efectos negativos sobre el mercado de trabajo, al afectar directamente a la capacidad de producción de las empresas y las posibilidades de realizar las tareas de los trabajadores.

Este artículo examina el impacto que la pandemia produjo sobre los indicadores laborales españoles en 2020-2021. Tras revisar las medidas de restricción a la actividad económica que se adoptaron al comienzo del periodo de confinamiento, se llevan a cabo dos tipos de análisis. En primer lugar, se examina el efecto que dichas medidas produjeron sobre el empleo y el paro de manera detallada en España y se comparan esos efectos con los que se produjeron en otros países, sobre todo europeos. En segundo lugar, se analizan dos mecanismos (el trabajo a distancia y los programas de reparto del tiempo de trabajo) que se emplearon para responder a la perturbación económica y reducir su impacto negativo sobre los resultados laborales.

La conclusión de los análisis realizados es doble. Por un lado, aunque la crisis sanitaria y económica dio lugar a una reducción de la tasa de empleo y una subida de la tasa de paro, estas variaciones fueron mucho menores de lo que los estudios iniciales (realizados durante los primeros meses de la pandemia) pronosticaron. En el caso español, la tasa de empleo cayó 4,6 pp entre el 4º trimestre de 2019 y el 2º trimestre de 2020 y la tasa de paro aumentó 2,5 pp entre el 4º trimestre de 2019 y el 3º trimestre de 2020. A finales de 2021, ya se habían recuperado los niveles prepandémicos de ambos indicadores. Estos resultados fueron sustancialmente mejores que los registrados durante la recesión que comenzó en 2008. Sin embargo, fueron peores que los de la media de la UE-27.

Además, se observaron grandes diferencias entre colectivos de trabajadores. Quienes sufrieron una mayor pérdida de empleos en el muy corto plazo y tardaron más en recuperarse fueron aquellos que trabajaban en ramas de actividad (y en ocupaciones vinculadas a estas) definidas como no esenciales (cerradas según los decretos de confinamiento y que no podían seguir funcionando a través del trabajo a distancia) y que después funcionaron parcialmente y con una demanda muy débil por parte de los consumidores, es decir, hostelería y restauración, y actividades de ocio, recreativas y artísticas. Las reducciones iniciales del empleo también fueron más acusadas entre las personas más jóvenes y con menores niveles de estudios, grupos que tienden a ocupar en mayor medida puestos de trabajo de naturaleza manual o con un componente de interacción social importante, lo que los hace menos susceptibles de realizarse remotamente.

Por otro lado, tanto el trabajo a distancia como los programas de reparto del trabajo (ERTE) ayudaron claramente a reducir los efectos negativos de la pandemia y de las medidas de restricción de la actividad económica sobre el empleo y el paro.

En el caso de la modalidad del trabajo a distancia, su incidencia pasó del 8,3 por 100 en 2019 al 19,1 por 100 en el 2º trimestre de 2020 y luego se estabilizó en torno al 15 por 100. Este incremento es notable, pero no parece haber agotado su potencialidad, sobre todo si se compara a España con otros países europeos del centro y el norte. Es evidente que esto plantea algunos retos (como la distribución de la inversión necesaria

entre empresa y trabajadores, la adecuación de los protocolos sobre horarios, condiciones de trabajo, seguridad y salud, etc.) que, aunque fueron tomados en consideración con la mejora normativa que supuso la ley del teletrabajo (Real Decreto-ley 28/2020, de 22 de septiembre, de trabajo a distancia, luego convertido en Ley 10/2021, de 9 de julio), deben ser vigilados y modificados cuando sea necesario. Estos requerirán de la adecuación de la normativa, así como la necesidad de diseñar algún tipo de estrategia desde las empresas, pero también desde los poderes públicos, ya que mejorar la capacidad de teletrabajo implica invertir en equipos y *software* (por ejemplo, dispositivos portátiles, sistemas de videoconferencia, ciberseguridad, soluciones de almacenamiento e intercambio de archivos, etc.), así como en la formación de los trabajadores.

En cuanto a los ERTE que se pusieron en marcha en marzo de 2020 (ERTE «de fuerza mayor»), sus efectos sobre el mantenimiento del empleo fueron relevantes, ya que afectaron a más de tres millones de trabajadores durante los dos primeros meses, lo que equivale a alrededor de uno de cada cinco trabajadores asalariados. Estos ERTE evitaron un enorme incremento del desempleo, incentivando el mantenimiento de las relaciones contractuales entre empresas y trabajadores con el fin de que aquellas no utilizaran el margen extensivo (los despidos) para ajustarse a la drástica caída de la producción y la demanda. Estos programas de reparto del trabajo se modificaron a lo largo de 2020 y en 2021 y se han adaptado a través del texto de la reforma laboral aprobada a finales de 2021 (Real Decreto-ley 32/2021, de 28 de diciembre, de medidas urgentes para la reforma laboral, la garantía de la estabilidad en el empleo y la transformación del mercado de trabajo) para continuar siendo utilizados cuando sea necesario. En este sentido, se incorporan medidas para facilitar el uso de estos programas como mecanismo alternativo y prioritario a las extinciones y se crea un nuevo programa (Mecanismo RED) para atender las necesidades excepcionales de naturaleza macroeconómica y/o sectorial que justifiquen la adopción de medidas de ajuste y protección temporal.

LA EMPRESA EN ESPAÑA EN TIEMPOS DE CRISIS: SALARIOS, BENEFICIOS E INVERSIÓN

Emilio HUERTA ARRIBAS

Universidad Pública de Navarra y Funcas

Vicente SALAS FUMÁS

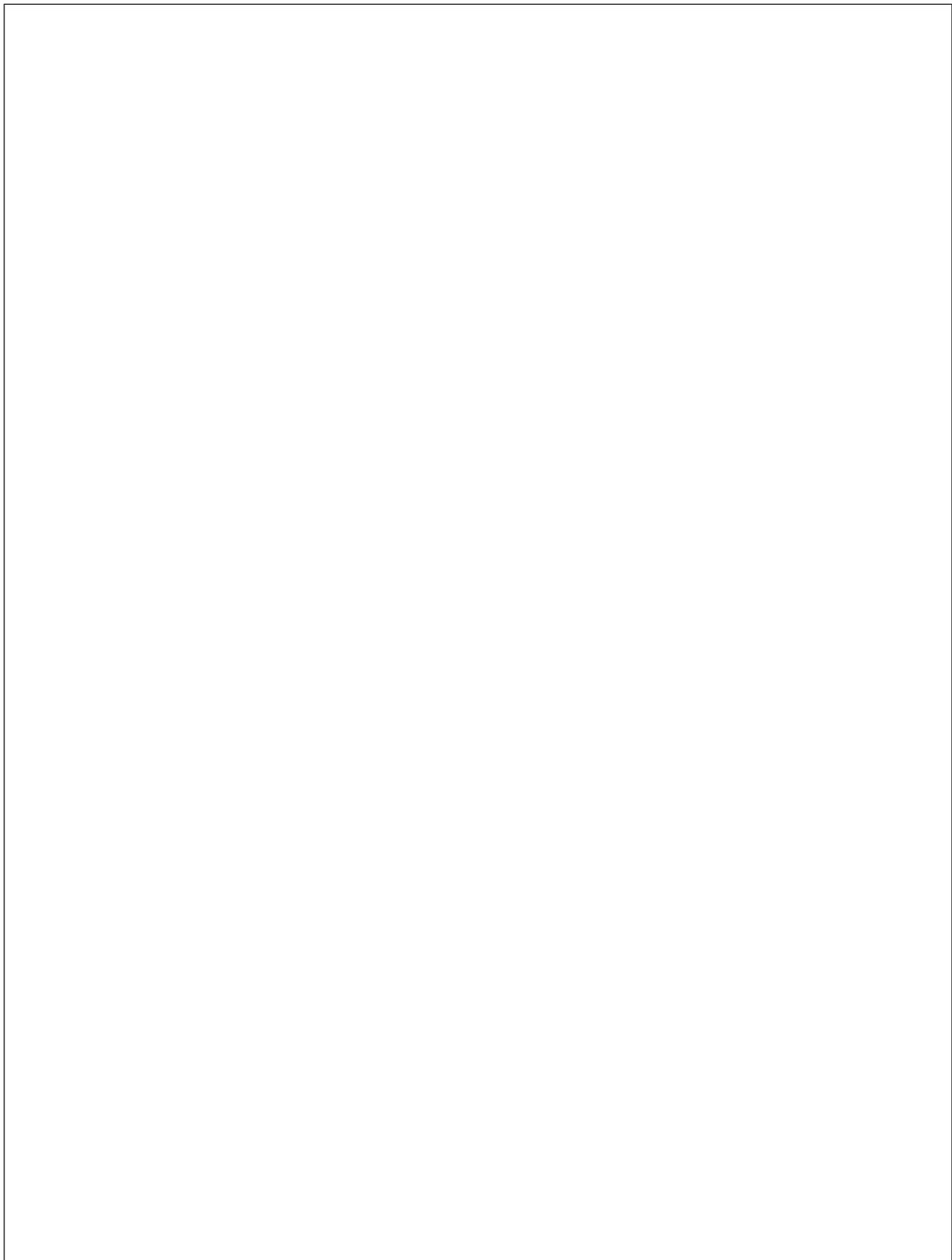
Universidad de Zaragoza y Funcas

Las empresas españolas, como las del resto de países del entorno, afrontan un futuro inmediato de incertidumbres en los mercados de recursos (seguridad energética, recuperación del poder adquisitivo de los salarios, aumento en los tipos de interés) y en los mercados de bienes y servicios (amenaza de recesión, cierre de algunos mercados). Las condiciones de entorno, en general con muchas amenazas y algunas, menos, oportunidades, tendrán un mayor o menor impacto final en el bienestar de las personas en función de la capacidad de las empresas para adaptarse a los sucesos externos tal como se vayan manifestando.

El objetivo de este trabajo es presentar algunos datos, lo más actualizados posible que permiten las estadísticas disponibles (Contabilidad nacional), sobre la situación económico financiera del conjunto de las empresas que producen bienes y servicios en España, e incluidas en el sector institucional de las sociedades no financieras (SNF). El análisis arranca en tiempos de prepandemia, cuarto trimestre de 2018, y termina en el segundo trimestre de 2022, pocos meses después de la guerra en Ucrania con fuertes tensiones inflacionarias por el impulso, entre otros, del crecimiento exponencial en los precios de la energía. El análisis tiene la desventaja de utilizar datos agregados que impiden ver la heterogeneidad que existe dentro del tejido empresarial, pero la ventaja de poder disponer de información relativamente reciente.

Los resultados del estudio ponen de manifiesto el desigual comportamiento de la actividad entre los sectores institucionales de la economía española, con el sector empresarial no financiero como principal responsable de que la economía española afronte la amenaza de la recesión sin haber recuperado los niveles de *output* previos a la pandemia por la COVID-19. El retraso en la recuperación se manifiesta sobre todo en la formación bruta de capital fijo que alimenta el crecimiento de la capacidad productiva, y menos en la recuperación de empleo, lo que resulta en menor productividad aparente del trabajo. El estudio relaciona la menor actividad inversora de las empresas con una evolución decreciente de la rentabilidad empresarial durante la pandemia, a la que se añadirían más recientemente señales de un posible aumento en el coste del capital.

Mirando al futuro, el trabajo destaca la importancia de recuperar la inversión y cambiar la tendencia en la evolución de la productividad como dos objetivos estratégicos de la economía española a corto plazo. Para ello será imprescindible aprovechar las oportunidades de financiación que ofrecen los fondos *Next Generation EU (NGEU)*, que ya son visibles en la recuperación de la inversión de las administraciones públicas pero no lo son todavía en la recuperación de la inversión privada.



EL COMERCIO EXTERIOR ESPAÑOL EN TIEMPOS DE PANDEMIA: DEL GRAN CONFINAMIENTO AL ESTALLIDO DE LA GUERRA EN UCRANIA

M.^a Elisa ÁLVAREZ-LÓPEZ

Universidad de Valladolid

AL igual que ha ocurrido en el plano mundial, la súbita paralización de gran parte de la actividad a la que condujo la eclosión y veloz extensión del virus SARS-CoV-2, y las cambiantes circunstancias de la enfermedad desde entonces, han condicionado la evolución del comercio exterior de España durante el último bienio, tal y como se pretende dar a conocer en este trabajo. Sin haber dejado atrás de forma definitiva la pandemia, ni desaparecido los efectos de los desajustes entre oferta y demanda que han entorpecido la reactivación de la actividad y el comercio mundiales en 2021, la invasión rusa de Ucrania en febrero de 2022 ha añadido un escollo más en el camino de la recuperación de la crisis pandémica, defraudando las expectativas de alcanzar un mayor dinamismo en la segunda mitad del ejercicio y volviendo a poner a prueba el exitoso, aunque tardío, proceso de internacionalización de la economía española, sobre la base del cual ha transformado su modelo productivo, a tal punto que, en los últimos diez años, ha conseguido eliminar los desequilibrios exteriores que a menudo limitaron su avance en etapas anteriores.

La pujanza de este proceso de internacionalización se vio bruscamente detenida con la irrupción del COVID-19. La drástica repercusión de la emergencia sanitaria y las medidas de control asociadas en las cadenas de valor y el comercio globales, a la vez que en la demanda final de la economía española, dio lugar a una repentina y significativa contracción de sus flujos de comercio exterior en 2020 –superior a la registrada en sus principales socios comunitarios–, sobre todo de servicios turísticos. No obstante, el rebote de las transacciones de mercancías durante el segundo semestre del ejercicio suavizó las caídas anuales, especialmente en la vertiente de las exportaciones, que prácticamente cerraron la brecha respecto a las cifras anotadas en 2019.

La recuperación de la oferta exterior de bienes se consolidó en 2021, a medida que el despliegue de las campañas de vacunación y la consiguiente relajación de las restricciones sobre la movilidad y la interacción social, junto con las medidas de estímulo económico, permitieron ir retomando la normalidad. Sin embargo, su dinamismo se vio progresivamente atenuado por una confluencia de factores adversos, entre los que cabe destacar el encarecimiento de numerosas materias primas, principalmente energéticas, y las alteraciones en las cadenas de suministro («cuellos de botella»), que alentaron un repunte sostenido de la inflación, particularmente pronunciado en la zona del euro y, dentro de ella, en España. En cualquier caso, las empresas españolas lograron defender su cuota en los mercados exteriores mejor que sus competidoras de las principales economías desarrolladas, lo que pone de manifiesto su capacidad de competitividad internacional, así como el hecho de que las disrupciones provocadas por la pandemia no han dañado sus redes de relaciones internacionales, sino solo frenado su ampliación.

Frente a la gradual pérdida de pulso de las exportaciones de bienes, las de servicios –lastradas por la paralización de los flujos turísticos en el año del Gran Confinamiento–, fueron ganando tracción a lo largo de 2021, hasta recobrar su nivel previo al estallido de la pandemia. Esta trayectoria respondió en gran medida a la intensa reactivación de la entrada de turistas (aunque fue incompleta y presentó algunos altibajos, en función de los nuevos brotes del coronavirus). Pero el avance de las ventas exteriores de servicios también se apoyó en la aceleración de los flujos no relacionados con el turismo, que ya en 2020 habían mostrado un mejor comportamiento relativo, cayendo menos que los de bienes; un resultado que es reflejo de las ganancias de competitividad exterior cosechadas en el transcurso de la última década.

La positiva evolución de los intercambios exteriores ha vuelto a tener, como ocurrió en la última crisis financiera acaecida en la primera década de este siglo, un papel muy relevante en la paulatina reactivación de la economía española tras la fase más álgida de la pandemia. Desafortunadamente, las perspectivas de continuidad y afianzamiento de la senda de recuperación durante 2022 se han visto trastocadas por la agresión a Ucrania y la reacción de las autoridades occidentales imponiendo duras sanciones económicas contra Rusia. Un lamentable acontecimiento que, aparte de su terrible coste humano y de la amenaza que supone para la paz de Europa y del mundo, ya está dejando sentir su negativo impacto en forma de incrementos adicionales en los costes energéticos y en la escasez de suministros (agravada asimismo por la estrategia de «COVID cero» implementada por China), así como de una nueva erosión de la confianza de las empresas y los consumidores. Sin haber vencido de modo concluyente la pandemia, a estas dificultades se suman las derivadas de la lucha contra el cambio climático, la digitalización acelerada o el riesgo de repunte de las tensiones proteccionistas, que cobran ahora especial relevancia.

El sector exterior español, después de haber superado de manera satisfactoria los efectos de la crisis pandémica, afronta este complicado e incierto escenario internacional desde una posición sólida, asentada en las fortalezas acumuladas a lo largo de las últimas décadas, que le permite disponer del potencial necesario para seguir siendo uno de los motores de la recuperación y el crecimiento de la economía española.

EL PLAN DE RECUPERACIÓN, TRANSFORMACIÓN Y RESILIENCIA DE ESPAÑA

Carlos MARTINEZ MONGAY

ECOMOD

María Dolores GADEA RIVAS

Vanessa AZÓN

Universidad de Zaragoza

Beatriz BARRADO

Universidad de León

EL COVID-19 desencadenó una crisis económica sin precedentes y esta vez la reacción de la Unión Europea (UE) ha sido rápida y efectiva. Dada la magnitud del reto, el 21 de julio de 2020 el Consejo adoptó el llamado *Next Generation EU (NGEU)*, un ambicioso programa de recuperación económica, dotado con 750.000 millones de euros, que se financia mediante deuda mutua a muy largo plazo emitida por la Unión Europea directamente en los mercados financieros.

La parte del león del *NGEU* se asigna a la llamada facilidad para recuperación y la resiliencia (*RRF*, en sus siglas en inglés) con un montante de 672,5 mil millones, de los que 321,5 consisten en transferencias y 360 en préstamo. Para poder recibir las transferencias y los préstamos, los Estados miembros deben presentar los llamados planes de recuperación y resiliencia (PRR). Los planes incluyen proyectos de inversión a financiar por la *RRF* acompañados de reformas estructurales, así como de medidas para incentivar la inversión pública en seis áreas (1) transición verde; (2) transformación digital; (3) crecimiento inteligente (smart), sostenible e inclusivo, incluyendo, entre otros, cohesión económica, productividad, I+D+i, y pymes; (4) cohesión económica y social; (5) salud y resiliencia económica y social; y, (6) políticas para la infancia y la juventud, incluyendo educación.

España solicitó 69,5 mil millones de euros en transferencias, el máximo al que podía optar, y ha renunciado, por el momento, a solicitar préstamos. Este volumen de transferencias será aumentado en algo más de un 10 por 100. España es el Estado miembro que más transferencias va a recibir, debido a que fue el más afectado por el *shock* y que registra una recuperación más lenta. La aparición de nuevos brotes y variantes del virus, los cuellos de botella, la ruptura en la cadena de suministros y el resurgimiento de la inflación frenaron el ritmo de la recuperación en 2021 en España, debido a su mayor vulnerabilidad sectorial y energética y la alejaron de la eurozona en el ritmo de recuperación del nivel prepandemia. Además, con la pandemia aparentemente controlada, las principales medidas adoptadas en 2020, tales como los ERTE y las ayudas directas a empresas, fueron retirándose gradualmente a lo largo de 2020-2021.

Este artículo analiza hasta qué punto el PRR aborda los retos a corto y largo plazo de la economía española, que ya existían antes del COVID-19 y que la crisis no ha hecho sino amplificar. Se discute el grado en que el PRR contribuye a la recuperación y al crecimiento potencial en España.

El plan también contempla la puesta en marcha de un conjunto de reformas para lograr un mercado de trabajo más dinámico, resiliente e inclusivo, y hacer frente a los problemas que lo aquejan desde hace décadas, especialmente la temporalidad, el elevado desempleo estructural y el aumento de la inversión en capital humano. El endurecimiento de la contratación temporal parece estar teniendo un efecto positivo

en su reducción, de acuerdo con las cifras de los primeros meses de 2022, pero el énfasis en el papel de la formación profesional parece insuficiente.

El PRR incorpora medidas cualitativas para mejorar la calidad y la eficiencia de los servicios públicos mediante una combinación de inversiones y reformas, pero, dado el elevado déficit estructural, se echa en falta un plan de consolidación fiscal creíble. Aunque el plan reconoce la necesidad de reformar el sistema de pensiones para asegurar su sostenibilidad, las reformas son solo graduales. Además, la indiciación de las pensiones pone en riesgo la sostenibilidad del sistema en un contexto de alta y persistente inflación.

Los efectos del plan español tanto a corto como a largo plazo dependen de una serie de riesgos de implementación. Entre estos, el colegislador europeo ha establecido los principios de adicionalidad respecto de otros fondos comunitarios, de riesgo medioambiental y la prohibición de financiar gastos recurrentes. Además, diversas simulaciones de impacto permiten identificar una serie de riesgos de implementación que podrían reducir el efecto de los PRR sobre el crecimiento potencial de los Estados miembros. Especial mención merece la consideración del principio de adicionalidad en sentido amplio, es decir, hasta qué punto el PRR financia programas que no se hubieran implementado si el *NGEU* no se hubiera adoptado. El impacto económico es más elevado cuanto más adicionales sean sus inversiones. Los datos presentados en este trabajo sugieren que el grado de adicionalidad del PRR español podría ser limitado. Las proyecciones de inversión pública indican que el PRR podría incluir proyectos que se iban a ejecutar en cualquier caso o que sustituyen a otros existentes. Esto no sería necesariamente negativo si con ello se hubiera limitado la dinámica de la deuda sin poner en peligro la recuperación.

El ritmo de ejecución de los diferentes proyectos es determinante del impacto económico, pero difícil de evaluar en este momento dada la complejidad del proceso. Una rápida y efectiva ejecución de los fondos *NGEU* impulsaría la recuperación.

Por último, cabe preguntarse si el diseño uniforme del *NGEU* deja margen para que Estado miembro aborde sus vulnerabilidades específicas. La composición y ejecución de las inversiones será determinante para ejercer un efecto de arrastre sobre el conjunto de la economía, pero las reformas son un elemento fundamental para garantizar un empujón al crecimiento potencial. La agenda de reformas de la economía española es bien conocida: mercado de trabajo, sector público, sistema de pensiones, fomento de la productividad entre otras. La pregunta es si el PRR ha generado suficientes incentivos para superar los obstáculos para llevar a cabo dichas reformas con suficiente ambición. Diversas simulaciones apuntan a un aumento del PIB en 2024 en un rango del 2 al 3 por 100 para 2024 como consecuencia del PRR. Estas cifras están sujetas a dos tipos de incertidumbres. En primer lugar, las derivadas y ya mencionadas de la propia implementación del plan y, en segundo lugar, las que provienen del escenario macroeconómico de los próximos años a las que habría que sumar un más que probable endurecimiento de las condiciones monetarias y de las reglas fiscales

LA POLÍTICA MONETARIA DEL BANCO CENTRAL EUROPEO FRENTE A LA CRISIS PANDÉMICA

Pablo AGUILAR

Ana ARENCIBIA

James COSTAIN

Samuel HURTADO

Jaime MARTÍNEZ-MARTÍN

Galo NUÑO

Carlos THOMAS

Banco de España

La irrupción del COVID-19 en el área del euro ha generado una crisis sanitaria y económica sin precedentes en la historia reciente. En el ámbito de la política monetaria, ha planteado al menos tres grandes desafíos para el Banco Central Europeo (BCE): estabilizar los mercados financieros del área del euro, proteger la oferta de crédito a la economía real, y contrarrestar el impacto adverso de la pandemia en la senda de inflación proyectada a medio plazo.

Ante esta situación, la reacción de las autoridades económicas ha resultado enérgica y contundente. En particular, el BCE ha desempeñado un papel muy notable a la hora de hacer frente al endurecimiento inicial de las condiciones financieras producido por la crisis pandémica y, de esta forma, evitar un impacto más severo de esta sobre la economía real. Una respuesta de política monetaria insuficiente habría implicado un deterioro mucho más pronunciado de las condiciones de financiación y un período más largo de inflación baja, poniendo en riesgo la convergencia a su objetivo de inflación y debilitando así —a través de unos tipos de interés reales más altos— la recuperación de la inversión y el consumo.

El objetivo de este artículo es resumir las medidas adoptadas por el BCE para hacer frente a la crisis pandémica, con especial énfasis en las operaciones de refinanciación con objetivo específico (*TLTRO*, por sus siglas en inglés) y el Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (*PEPP*, por sus siglas en inglés), explicar la motivación que llevó a adoptarlas y analizar sus efectos financieros y económicos. Para ello se proporciona, en primer lugar, detalle de las diversas medidas tomadas por el BCE desde marzo de 2020 hasta la fecha de cierre de este documento, algo más de dos años después. Tras ello, se analiza, mediante diversas herramientas cuantitativas, cuál ha sido el posible impacto económico y financiero, tanto en España como en el área del euro en su conjunto, de la principal medida adoptada: el *PEPP*.

Un primer grupo de medidas tuvo por objeto las operaciones de refinanciación del BCE con las entidades bancarias. La combinación de operaciones de provisión de liquidez a largo plazo (*LTRO*, *TLTRO-III* y *PELTRO*) ha jugado un papel fundamental a la hora de preservar la oferta de crédito bancario en el área del euro, contribuyendo al vigor mostrado por las nuevas operaciones de financiación desde el comienzo de la pandemia y a mantener los tipos de interés de los préstamos en niveles históricamente bajos. La subasta *TLTRO-III* de junio de 2020, por ejemplo, alcanzó los 1,3 billones de euros adjudicados a los bancos del área del euro, récord histórico en las operaciones de financiación del BCE.

El segundo gran bloque de medidas tuvo como protagonistas a sus programas de compras de activos (*APP* y *PEPP*). Para ofrecer una aproximación cuantitativa del impacto del *PEPP* sobre los mercados financieros y la macroeconomía del área del euro y, más en particular, de España se emplean diferentes metodologías.

En primer lugar, se lleva a cabo un «análisis de eventos» con objeto de identificar el impacto inmediato de los anuncios del *PEPP* sobre los mercados financieros. Los resultados indican que tanto el anuncio inicial del *PEPP* como, en menor medida, el de la ampliación de junio –que estaba en parte descontada por los mercados– tuvieron un efecto positivo en los principales índices bursátiles del área del euro y de España, así como en los correspondientes subíndices del sector bancario, y también que redujeron la volatilidad bursátil. Asimismo, ambos anuncios causaron fuertes caídas de las rentabilidades de la deuda soberana, sobre todo de la italiana y la española, así como de sus diferenciales respecto al bono alemán.

A continuación, para entender los mecanismos de transmisión del impacto del *PEPP* en los mercados financieros y, en particular, en los rendimientos de la deuda soberana, se emplea un modelo estructural de curva de tipos. Los resultados del modelo sugieren que el impacto principal del anuncio del *PEPP* se produjo a través de una importante reducción en la prima de riesgo crediticio soberano. Ello se debe a una disminución de la probabilidad de impago y también a la extracción del mercado de una cantidad sustancial de bonos con riesgo crediticio, todo lo cual habría reducido la compensación exigida por los inversores privados para absorber el riesgo de crédito restante.

Por último, se utilizan modelos macroeconómicos para estimar los efectos del *PEPP* sobre las principales variables macroeconómicas, con especial atención a la inflación y el PIB. En particular, se utilizan un modelo dinámico y estocástico de equilibrio general (*DSGE*, por sus siglas en inglés) y un modelo autorregresivo vectorial y estructural (*SVAR*, por sus siglas en inglés). Los resultados de los modelos macroeconómicos sugieren que el *PEPP* habría tenido un efecto de primer orden sobre la actividad económica, el empleo y la inflación en el área del euro y en España. No obstante, es importante destacar el grado de incertidumbre en estas estimaciones, sobre todo en el caso español.

En conclusión, la respuesta de la política monetaria del BCE a la crisis pandémica ha sido efectiva, en la medida en que el paquete de medidas adoptadas ha sido capaz de mantener unas condiciones de financiación favorables en el área del euro. Se ha tratado de una reacción de política monetaria ágil y decidida, que a la postre ha resultado crucial para mitigar el impacto económico y financiero de la pandemia en hogares y empresas. En particular, el *PEPP* ha tenido un papel destacado, dada su contribución decisiva a estabilizar los mercados financieros, revertir el impacto adverso de la pandemia en la senda de inflación proyectada y hacer frente a las dinámicas de fragmentación observadas al comienzo de la crisis, garantizando así la correcta transmisión de la política monetaria del BCE a todos los países del área del euro. El análisis presentado en este artículo proporciona evidencia en esta dirección.

EL SECTOR FINANCIERO ESPAÑOL FRENTE LA PANDEMIA ¿UN ANTES Y UN DESPUÉS?

Santiago CARBÓ VALVERDE

Universitat de València y Funcas

Francisco RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ

Universidad de Granada y Funcas

RESULTA difícil analizar los efectos de medio plazo de un *shock* para la economía cuando, en su proceso de resolución y salida irrumpe otra perturbación exógena. Este es el caso de la pandemia de COVID-19 que, en 2022 en plena salida y resolución –aunque con ciertos rebrotes de infecciones en determinados períodos– se ve solapada con los efectos de la guerra de Ucrania, las distorsiones en los canales de suministros mundiales y un proceso inflacionario que no se había vivido en cuarenta años.

La de la COVID-19 fue una crisis con peculiaridades respecto a otras experiencias relativamente recientes como la de 2007-2008. Su origen no fue financiero sino sanitario. De hecho, el comportamiento del sector bancario fue de apoyo y sirvió de amortiguador de los efectos económicos de confinamientos y restricciones de movilidad y actividad. En los mercados, los efectos fueron considerables, con una elevada volatilidad que solamente consiguió aminorar la llegada de la vacunación, a pesar de que distintos rebrotes reincidieron en el nerviosismo inversor. La alta incidencia de contagios en algunos puntos y la gravedad de las enfermedades provocaron un aumento del miedo, la ansiedad y la incertidumbre en todo el mundo, lo que provocó un incremento de la aversión al riesgo y la incertidumbre.

Al comienzo de la pandemia de coronavirus, la afluencia de fondos de los programas de inyección de liquidez y de los depositantes, junto con los altos niveles de capital bancario previos al *shock*, permitieron a los bancos acomodar el aumento en la demanda de liquidez. Algunos análisis para una muestra amplia de entidades a escala internacional sugiere que, en promedio, el crecimiento global de los préstamos bancarios se contrajo durante los primeros tres trimestres de 2020 y que este efecto negativo tuvo cierta persistencia trimestres más tarde. Algunos estudios precisan más temporalmente la incidencia negativa de la pandemia en el crédito. En particular, sugieren un impacto inicial significativamente positivo en la demanda de préstamos bancarios de Estados Unidos en las primeras semanas de la pandemia, como mecanismo de protección. Sin embargo, el aumento de la incertidumbre y el riesgo hizo que las empresas redujeran sus líneas de crédito bancarias y aumentaran sus niveles de efectivo en los meses siguientes. Se observan, en cualquier caso, variaciones por tipo de crédito bancario y de prestatario. Por ejemplo, los sectores empresariales más expuestos al coronavirus fueron los que más restricciones de crédito afrontaron. En todo caso, el crédito se redujo de forma agregada en Estados Unidos durante los tres primeros meses de la pandemia.

En este artículo se presta atención a los mercados, pero, sobre todo, a las entidades financieras, por su papel destacado en la financiación, en particular la que se canalizó con el apoyo del Instituto de Crédito Oficial con avales parciales públicos. Asimismo, se realiza una aproximación empírica para estudiar qué características de los bancos españoles propiciaron el mantenimiento de flujos de crédito a la economía durante y después de la pandemia. El artículo se estructura en seis secciones. La que sigue a esta introducción resume las principales acciones de bancos centrales y gobiernos en el ámbito financiero durante la pandemia. La sección tercera se centra en los principales indicadores de mercados de renta variable y fija. Los cambios en las entidades bancarias se analizan en las secciones cuarta y quinta ocupándose de aproximar empíricamente las características bancarias que se relacionan con el crédito antes, durante y después de la pandemia. El artículo se cierra en la sección sexta con las principales conclusiones.

Como en otras ocasiones, los mercados fueron los primeros en recibir un impacto significativo de esta perturbación externa, pero mostraron una notable capacidad de recuperación –aun en un contexto de elevada volatilidad– solo interrumpida por la crisis generada con la invasión de Ucrania y el proceso inflacionario de 2022.

La naturaleza sanitaria de la crisis pandémica y las restricciones que impuso a la actividad y movilidad supusieron un reto de primer orden ante el que el sector financiero no solo mostró resiliencia sino también una notable capacidad de financiación que, junto a los programas de avales del ICO, permitieron mantener flujos de crédito esenciales para el tejido empresarial español. Este esfuerzo fue complementado con un amplio conjunto de medidas de moratoria y facilidades de pago y con una acción decidida por parte de las autoridades supervisoras y del Banco Central Europeo. En todo caso, se trata de un proceso que deberá ser gestionado a largo plazo, ya en un contexto monetario y de costes de financiación distintos, en el que algunas de las vulnerabilidades empresariales identificadas en distintos estudios pueden resultar más evidentes.

El análisis empírico de este artículo sugiere que el canal del crédito bancario no solo se mantuvo durante la pandemia, sino que se amplificó en un momento de especiales necesidades de financiación. Asimismo, se revela que las características de entidades bancarias que más favorecieron el crédito durante la pandemia fueron el tamaño de la entidad, el nivel de depósitos, la solvencia (capital sobre activos), la ratio de liquidez la inversión tecnológica, la ratio de capital sobre activos. Estas tres últimas características se mantuvieron en el período pospandemia como las más significativas para explicar el crecimiento del crédito.

LAS CUENTAS PÚBLICAS DE LA PANDEMIA: BALANCE Y PERSPECTIVAS

Santiago LAGO PEÑAS

GEN-Universidad de Vigo

A finales de 2019, la realidad presupuestaria española estaba caracterizada por un doble desequilibrio. Por un lado, un problema de déficit estructural cronificado y entre los más elevados de la UE-27; por encima del 3 por 100 en porcentaje de producto interior bruto (PIB). Por otro, una ratio de deuda pública cercana al 100 por 100 de la renta nacional, lo que situaba al español entre los Estados más endeudados en Europa. Sin duda, no era el mejor punto de partida para afrontar la pandemia que se declara en marzo de 2020.

La pandemia del COVID-19 volvió a situar al déficit por encima de la barrera del 10 por 100; por la combinación de tres factores: los estabilizadores autonómicos, la caída de los ingresos tributarios por el desplome de la actividad económica, la movilidad y la vida social, y las medidas discrecionales de gasto y tributarias adoptadas. Lo anterior, sumado a la reducción en el PIB nominal, elevó automáticamente el valor de la ratio de deuda, más de 25 puntos porcentuales, hasta colocarla transitoriamente por encima del 120 por 100.

La mejora de la coyuntura en 2021 ha permitido reducir sustancialmente la componente cíclica del déficit y, con ello, el déficit total. Pero no así la componente estructural. De hecho, contamos con evidencia de que habría aumentado; por la probable conversión en permanente de una parte del gasto transitorio generado por la pandemia.

La activación de la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) nos ha permitido convivir sin sobresaltos con déficits abultadísimos; y el programa extraordinario de compra de deuda pública por parte del Banco Central Europea (BCE) ha situado en mínimos históricos el coste medio de los pasivos, aparcando el problema de la carga financiera y diluyendo las tensiones en los mercados financieros. Pero este es un escenario tan necesario como artificial; y con fecha de caducidad. La incertidumbre y el enfriamiento económico provocado por la guerra de Ucrania ha obligado a ampliar un año más el retorno de las reglas fiscales comunitarias, por lo que no será hasta 2024 que volverán en una versión más o menos reformada. Pero el BCE ha iniciado ya la estrategia de salida para retornar a la normalidad. Por eso, es fundamental aprovechar esa prórroga para definir ya una estrategia de consolidación fiscal ambiciosa; que alcance un amplio respaldo político y social; que cuente con los avales técnicos necesarios; y que ofrezca una hoja de ruta que despeje dudas e incertidumbres en los mercados financieros internacionales y las autoridades comunitarias.

A fin de enmarcar esa estrategia presupuestaria, el artículo ofrece varios análisis complementarios. La sección segunda repasa el escenario de partida, el del cierre el ejercicio 2019, y el impacto de la pandemia sobre las cuentas públicas. A continuación, se hace una referencia a las implicaciones de la guerra en Ucrania para, ya en la cuarta sección, orientar el foco hacia las perspectivas a corto, medio y largo plazo. En la quinta se repasa el escenario de posibilidades para la reforma de las reglas fiscales en curso, antes de desgranar las posibilidades para esa consolidación fiscal enmarcando los datos de España en la UE-27; algo que se desarrolla en la sección sexta. En la séptima sección se abordan algunas cuestiones de economía política del ajuste fiscal relevantes para la definición de la estrategia fiscal de los próximos años. Finalmente, la sección octava sintetiza las principales conclusiones.

La *Actualización del Programa de Estabilidad (APE) 2022-2025* ofrece sendas para gastos e ingresos públicos, déficit y deuda en las que el proceso de consolidación fiscal sigue relegado. La APE aboga por un escenario inercial y neutral respecto al Mecanismo de Recuperación y Resiliencia: gastos e ingresos se imputan de forma simétrica y el efecto neto sobre el déficit es cero. En definitiva, la evolución de las variables fiscales fundamentales depende, sobre todo, de la dinámica del llamado *output gap*. Sin medidas adicionales, el efecto positivo de la recuperación no será suficiente para equilibrar cuentas.

Es importante incidir en que el problema de desequilibrio fiscal crónico en España no viene provocado por un nivel de gasto fuera de la norma de los países de la UE-27, como sí es el caso de Bélgica o Francia. Es el lado de los ingresos el principal responsable del déficit. Pero esta constatación es perfectamente compatible con que la eliminación del déficit se consiga reduciendo la ratio del gasto sobre el PIB. Es una preferencia política legítima y que estaría en línea con la apuesta de Países Bajos, por ejemplo.

Si bien no se conocen todavía las reglas fiscales comunitarias que estarán vigentes en 2024, la reducción de la componente estructural del déficit estará de manera más explícita o implícita en ellas. Dada la situación de partida en España, eliminar en un plazo breve el déficit estructural conllevaría cumplir con una regla de gasto exigente y objetivos de reducción del *stock* de deuda exigentes.

En cuanto a las herramientas disponibles para la consolidación, resulta necesario avanzar en dos frentes principales. El primero es el de la reforma fiscal. Ante un sistema tributario obsoleto y que está siendo impactado por cambios en el funcionamiento de la economía (digitalización, globalización), por los acuerdos internacionales en materia tributaria, y por la aparición de nuevos objetivos colectivos (en particular, la sostenibilidad ambiental y el cambio climático) es necesaria una reforma en profundidad que mejore la eficiencia del sistema, ayude a combatir el fraude y la elusión tributaria y garantice una mayor capacidad recaudatoria potencial sin generar distorsiones graves en el sistema económico. El calificativo de potencial es relevante porque la reducción del déficit puede conseguirse por la vía de los ingresos y los gastos; la reforma solo debe posibilitar que los gobiernos puedan optar por esa vía.

El segundo gran instrumento es el de la evaluación del gasto público. Gastar mejor es un objetivo que ningún gobierno, independientemente de su color político, puede soslayar. Evaluar de forma sistemática y rigurosa la rentabilidad social de los programas de gasto, compartir experiencias exitosas, implementar experiencias piloto son posibilidades que no se están aprovechando lo suficiente en España.

PANDEMIA Y DESIGUALDAD: UN ANÁLISIS EN TIEMPO REAL

Oriol ASPACHS

CaixaBank Research

Rubén DURANTE

ICREA-UPF, IPEG, Barcelona GSE y CEPR

Alberto GRAZIANO

Josep MESTRES

CaixaBank Research

José G. MONTALVO

UPF, IPEG y Barcelona GSE

Marta REYNAL-QUEROL

ICREA-UPF, IPEG, Barcelona GSE y CEPR

Este artículo analiza el impacto de la crisis económica generada por la COVID-19 en la desigualdad salarial usando una nueva metodología para obtener índices de desigualdad a muy alta frecuencia. La utilización de datos masivos en tiempo real es la clave, puesto que nos permiten analizar también el papel que han jugado las ayudas públicas para mitigar el impacto de la crisis, tanto para el conjunto de la población, como en los diferentes colectivos. Al tratarse de datos en tiempo real, podemos realizar asimismo un diagnóstico de la situación actual, un elemento capital para valorar, entre otras cosas, modificaciones en los programas públicos en función de su impacto casi de forma inmediata.

Hasta ahora esto no era posible, ni en España ni en cualquier otro país desarrollado. Normalmente hay que esperar varios años para disponer de datos sobre la distribución de los ingresos de la población. Por ejemplo, los datos para poder analizar la medida oficial de desigualdad salarial correspondiente al año 2022, utilizando la *Encuesta de Estructura Salarial* del INE, se publicarán en el 2024. Retrasos similares ocurren en el resto de los países desarrollados. Por este motivo un equipo de investigadores de la Universidad Pompeu Fabra, el Institute of Political Economy and Governance (IPEG) y CaixaBank Research hemos llevado a cabo un proyecto pionero a nivel mundial, utilizando datos bancarios (totalmente anonimizados) representativas del conjunto de la población, para construir métricas que nos permiten hacer un seguimiento de la desigualdad salarial en tiempo real. La utilización de los datos bancarios también permite identificar las transferencias que realiza el sector público, y su impacto en la distribución de ingresos en tiempo real.

Concretamente, para analizar la evolución de la desigualdad salarial construimos la distribución de los ingresos salariales de más de tres millones de nóminas en España. El período analizado comienza en 2018 hasta la actualidad. De hecho, hemos creado el portal web www.inequality-tracker.caixabankresearch.com, donde se van actualizando cada mes las principales métricas, y ponemos a disposición del público los datos a nivel agregado para quien quiera llevar a cabo un análisis con más profundidad. En este artículo hacemos un análisis de los principales resultados obtenidos hasta mitad del año 2022.

Los resultados muestran que la desigualdad creció drásticamente al comienzo de la pandemia. El índice de Gini aumento 11 puntos en abril de 2020 con respecto al año anterior. Sin embargo, la desigualdad se

fue reduciendo con posterioridad hasta volver a la situación prepandémica a finales de 2021. Asimismo, los datos muestran que los grupos donde más creció la desigualdad fueron los nacidos en el extranjero y los jóvenes. Las medidas aprobadas para sostener la renta de las familias durante la pandemia tuvieron un impacto importante: el incremento de la desigualdad después de los ERTE y subsidios en abril de 2020 aumentó algo más de dos puntos en comparación con el gran salto que se produjo en el Gini calculado sin considerar las ayudas.

Los resultados de este proyecto muestran hasta qué punto pueden ser de utilidad los datos generados por grandes empresas privadas en el seguimiento y la evaluación de políticas públicas. También muestra las posibilidades de innovación en la colaboración público-privada en el campo de la investigación en ciencias sociales. Cuando se piensa en colaboración público-privada en el ámbito de la ciencia y la investigación se suele tener en mente proyectos relacionados con la ingeniería o las ciencias de la salud. Recientemente, con la generalización del uso de la inteligencia artificial, el aprendizaje automático y los datos masivos, están apareciendo oportunidades para proyectos de colaboración público-privada de investigación en el campo de las ciencias sociales. Estas colaboraciones descansan en la calidad de los datos, la *expertise* y la financiación que aportan las entidades privadas junto con la capacidad metodológica y técnica de los grupos de investigación universitarios. En el mundo existen todavía muy pocas iniciativas en esta dirección. De forma simultánea a la iniciativa que dio lugar a la línea de investigación de este artículo, en Estados Unidos se constituía el centro de investigación Opportunity Insight en el que profesores de la Universidad de Harvard colaboran con varias empresas privadas (Affinity Solutions, Womply, Homebase, etc.) utilizando sus datos para construir indicadores económicos en tiempo real. Más recientemente, en abril de 2022, la Universidad de Berkeley ha puesto en marcha la colaboración «Real time inequality» con los mismos objetivos de la colaboración inicial que dio lugar a nuestro trabajo (el seguimiento de la desigualdad en tiempo real, pero Estados Unidos). De esta forma nuestra iniciativa se adelantó en más de dos años al planteamiento que se hace desde la Universidad de Berkeley para el caso de Estados Unidos.

EL TURISMO EN ESPAÑA ANTE EL COVID-19: EL EFECTO FRONTERA EN EL TURISMO INTERNACIONAL E INTERREGIONAL

Aleix CALVERAS

María SANTANA

Universitat de les Illes Balears

EN el momento de escribir estas líneas, la pandemia del COVID-19 parece cosa del pasado, al menos en España (y buena parte de Europa y del mundo occidental): las restricciones debidas a la pandemia casi han desaparecido en su totalidad, y las pocas cifras covid que aún se contabilizan (por ejemplo, ingresos en UCIs ligadas a la enfermedad covid) están en niveles muy bajos. Donde también se observa de forma clara este final de la pandemia (crucemos los dedos) es en el sector turístico en España, con una vuelta a cifras similares a las del año 2019 (prepandemia; véase datos del INE).

Esta rápida vuelta a la «normalidad» en el sector turístico es si cabe más destacable por haber sido este uno de los sectores más afectados a nivel mundial, en los años 2020 y 2021. La lógica del desproporcionado impacto de la pandemia en el sector turístico la repasamos en detalle en el artículo: las necesidades de distancia social y otras medidas necesarias para luchar contra la pandemia entraban en conflicto con el alto componente social del turismo, tanto en su producción como en su consumo (Calveras, 2020). Así la actividad turística se ha enfrentado a restricciones que directamente imposibilitaban el viaje o reducían la creación de valor en el producto turístico, bien vía demanda u oferta (utilidad o costes). Por todo ello, las consecuencias económicas para España han sido desoladoras en términos de PIB, de empleo, de ingresos fiscales, etc.

En el artículo explicamos y analizamos el impacto de la pandemia en la actividad turística en España estos dos últimos años. Para analizar en detalle cuál ha sido el desempeño del sector turístico español caracterizamos la economía del producto y del destino turístico, explicando cómo estas características han interactuado con el contexto económico y social en época de pandemia que se ha vivido en España y en buena parte del mundo. Ello nos proporciona un marco teórico que nos permite explicar efectivamente el comportamiento que ha tenido el sector turístico español en pandemia, prestando atención a cuestiones como el impacto diferencial en los distintos componentes de su cadena de valor, y en distintos productos y destinos turísticos (Calveras y Orfila, 2010; Calveras y Orfila, 2019). Concretamente, mostramos con datos de Exceltur y del INE como: (i) en la cadena de valor del sector turístico, el impacto de la pandemia ha sido mayor en las agencias de viaje por su mayor dependencia del turismo internacional (más afectado por la COVID-19); (ii) distintos productos turísticos se han visto afectados de manera distinta: el alojamiento rural, seguramente por su menor exposición a la masificación, ha tenido un mejor desempeño en la pandemia que el alojamiento hotelero, tanto en lo que concierne a la oferta como a los precios; y (iii) los destinos turísticos españoles más afectados son aquellos de sol-y-playa y de ciudad, con una mayor presencia en el pasado del turismo internacional.

Uno de los hechos destacables ocurridos en el sector turístico durante la pandemia ha sido la mayor resiliencia del turismo doméstico que del internacional, y su papel en el sostenimiento del sector en los peores momentos de la pandemia. Así, este mejor comportamiento del turismo doméstico explica, en parte, varias de las tendencias del turismo en la pandemia explicadas previamente: el desempeño diferencial de los distintos actores de la cadena de valor turística, así como el mejor desempeño de algunos productos y destinos frente a otros.

Mientras que la resiliencia del turismo doméstico en la pandemia y su posible papel como sostén del sector ya ha sido estudiada previamente, también en España (véase por ejemplo Boto-García y Mayor, 2022; Matsuura y Saito, 2022; y Arbulu y otros, 2021, entre otros), en este artículo analizamos por primera vez el efecto frontera en el turismo internacional e interregional en España cuantificando el sesgo de las preferencias hacia el turismo doméstico español. Así, el resto del análisis ha consistido en el estudio del turismo de los residentes en España, estimando el efecto frontera internacional e interregional, un análisis no desarrollado previamente para el sector turístico español. Los pocos antecedentes que existen en este tópico son los trabajos de Oesingmann (2022) y Paniagua *et al.* (2022) para movimientos mundiales de turismo. En este estudio cuantificamos el efecto frontera internacional e intrarregional a través de una ecuación de gravedad para la demanda turística (Rosselló y Santana-Gallego, 2022) y encontramos evidencia de que los flujos de turismo interregionales cuando los viajes se utilizan como variable dependiente son un 92,7 por 100 inferiores a los intrarregionales mientras que los internacionales son un 97,8 por 100 inferiores. De esta manera, encontramos por primera vez en la literatura evidencia de efecto frontera para el turismo regional utilizando España como caso de estudio. Respecto al gasto turístico, este efecto frontera también existe, aunque es de menor magnitud que para los viajes.

Además, analizamos la evolución temporal del efecto frontera, encontrando evidencia de una reducción del efecto frontera internacional hasta el inicio de la pandemia, sobre todo en los años 2018 y 2019, mientras que los efectos no son significativos para el efecto frontera interregional durante ese periodo. Estos resultados ponen de manifiesto que la globalización, los cambios tecnológicos y las mejoras en las infraestructuras de transporte estaban reduciendo las barreras para el turismo internacional. La evolución de los efectos frontera durante la pandemia permite cuantificar el impacto de esta en términos de pérdida de turistas internacionales e interregionales. En ambos casos, y tanto para viajes como para gasto, encontramos un importante aumento del efecto frontera en el turismo, fundamentalmente en 2020 cuando los cierres perimetrales tanto para salir de la CC. AA. como del país eran muy estrictos. La caída es menor en 2021 debido a la flexibilización de las restricciones, siendo el aumento del efecto frontera superior para el turismo internacional que hacia otra región española.

Aunque no se dispone de datos posteriores a 2021, parecería que las cifras observadas en lo que llevamos de 2022 permiten ser optimistas en lo relativo a la recuperación del sector y que, por consiguiente, los incrementos de los efectos fronteras estimados para los años 2020 y 2021 probablemente sean solo temporales y vuelvan a reducirse acorde a la tendencia existente previa a la pandemia.

Referencias

ARBULÚ, I., RAZUMOVA, M., REY-MAQUEIRA, J. y SASTRE, F. (2021). Can domestic tourism relieve the COVID-19 tourist industry crisis? The case of Spain. *Journal of Destination Marketing & Management*, 20.

BOTO-GARCÍA, D. y MAYOR, M. (2022). Domestic tourism and the resilience of hotel demand. *Annals of Tourism Research*, 93.

CALVERAS, A. (2020a). Economía de un destino turístico seguro en tiempos de pandemia: el caso del todo incluido en las Islas Baleares, capítulo en 'Turismo Pos-COVID-19. Reflexiones, retos y oportunidades'; Edita: Cátedra de Turismo Caja-Canarias-Ashotel de la Universidad de La Laguna, 2020. DOI: <https://doi.org/10.25145/b.Turismopos-COVID-19.2020>

CALVERAS, A. y ORFILA, F. (2010). Un análisis económico de la intermediación en el sector turístico, *Cuadernos de Economía* Vol. 33, Núm. 91, enero-abril, 2010, pp. 67-94.

CALVERAS, A. y ORFILA, F. (2019). Intermediation and transaction cost theory: Evidence from the Balearic Islands, 2001 – 2010, *Journal of Destination Marketing and Management*, Volume 11, March 2019, pp. 281-291.

MATSUURA, T. y SAITO, H. (2022). The COVID-19 pandemic and domestic travel subsidies. *Annals of Tourism Research*, 92.

OESINGMANN, K. (2022). The determinants of air cargo flows and the role of multinational agreements: An empirical comparison with trade and air passenger flows. *The World Economy*, Forthcoming, <https://doi.org/10.1111/twec.13245>

PANIAGUA, L., PEIRO-PALOMINO, J. y SANTANA-GALLEGO, M. (2022). Does happiness drive tourism decisions?. *Economic Modelling*. Forthcoming, <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2022.105824>

ROSSELÓ, J. y SANTANA-GALLEGO, M. (2022). Gravity models for tourism demand modeling: Empirical review and outlook. *Journal of Economic Surveys*. Forthcoming, <https://doi.org/10.1111/joes.12502>

LOS ACUERDOS PREVIOS DE COMPRA DE VACUNAS: UNA CONTRIBUCIÓN FUNDAMENTAL DE LA ECONOMÍA. LA EXPERIENCIA EUROPEA

Félix LOBO

Catedrático emérito de la Universidad Carlos III de Madrid y Funcas

EN este artículo estudiamos los Acuerdos Previos de Compra (APC), ampliamente usados en los últimos quince años para incentivar la investigación, desarrollo y fabricación de vacunas y garantizar el suministro así como su empleo en Europa. Es un mecanismo contractual con el que la economía ha contribuido decisivamente a dar respuesta eficaz a las epidemias del neumococo, ébola y ahora a la pandemia de la COVID-19.

El artículo discute el contexto innovador e industrial, la naturaleza y características de los APC y el modelo teórico construido por Kremer, Levin y Snyder (2020 febrero). También estudia experiencias reales, como la vacuna del neumococo, y, sobre todo, los acuerdos entre la Unión Europea, los Estados miembros y las empresas farmacéuticas, analizando su estrategia, contenido y peculiaridades.

La principal conclusión es que los APC han conseguido plenamente su objetivo en Europa, de modo que las vacunas han estado a disposición de los ciudadanos europeos con inusual prontitud habiendo prevenido en gran medida los episodios graves de enfermedad y la mortalidad por COVID-19.

El trabajo concluye con reflexiones sobre las patentes, el «precio» pagado, la proliferación de estos acuerdos, la insuficiente coordinación internacional y el problema clave de la muy desigual distribución de las vacunas entre países ricos y pobres. Estamos a medio camino de alcanzar la equidad global, pero los APC no son parte del problema, son parte de la solución. Nos falta progresar en la cooperación y la solidaridad internacional.

ECONOMÍA DIGITAL EN TIEMPOS DE PANDEMIA

J. Ignacio CONDE-RUIZ

Fedea y Universidad Complutense

Juan José GANUZA

Funcas y UPF

ESTAMOS envueltos en una auténtica revolución digital, donde el cambio tecnológico marcado por la nueva ola de automatización (gracias a los avances en la robótica), la conectividad y los nuevos «límites» de inteligencia artificial van a cambiar la forma de producir, de vender, de consumir, de aprender e incluso de socializar. En este artículo se analiza en qué sentido el periodo de pandemia ha podido acelerar el proceso de transformación digital de la economía, y también en que medida la economía digital ha podido ayudar a reducir los enormes costes de la pandemia.

En la primera parte del trabajo se analizan con una perspectiva macroeconómica aquellos cambios digitales que se han podido acelerar durante el periodo de pandemia. En año 2020, forzado por las restricciones de movilidad para hacer frente a la COVID-19 y evitar el colapso del sistema sanitario, se produjo un aumento significativo de iniciativas impulsadas por la tecnología digital. Podemos decir, que, gracias a esta tecnología durante el periodo de pandemia, muchos trabajadores pudieron continuar trabajando, los consumidores seguir comprando, las empresas vender e incluso se pudo seguir aprendiendo y socializando con nuestros seres queridos.

En concreto, durante la pandemia ha aumentado el uso de internet en las familias. El porcentaje de hogares que usan internet a diario en España ha pasado del 78 por 100 antes de la pandemia al 86 por 100 en 2021. Al mismo tiempo las empresas han aprovechado el canal digital para poder vender sus productos, no solo a nivel nacional sino también a otros países. Es importante destacar que en España las empresas, a pesar del avance experimentado durante la pandemia, tiene aún muy poco desarrollado el canal digital para ventas si lo comparamos con la media Europa. En concreto, en España el porcentaje de empresas que usan cualquier red informática para al menos el 1 por 100 de las ventas ha pasado del 9,3 por 100 al 10,5 por 100 en un año, pero está lejos de la media de la UE-27 que se sitúa en el 24,5 por 100.

El teletrabajo ha sido fundamental durante la pandemia para que muchos trabajadores pudieran seguir trabajando y es posible que el impulso haya cambiado la organización del trabajo de forma determinante. Antes de la pandemia, tan solo el 4,8 por 100 de los trabajadores teletrabajaba de forma habitual. Durante la pandemia, en 2020, el porcentaje ascendió hasta el 10,9 por 100 y parece que se está estabilizando en el entorno del 9 por 100. Este cambio puede mejorar la eficiencia, aumentado la flexibilidad, reduciendo los costes de transporte, y tener importantes ventajas en términos de ahorro energético y de empleabilidad de personas con movilidad reducida o en zonas despobladas.

También es destacable el avance en la educación digital donde el aumento del uso de internet para hacer un curso en línea (de cualquier tema) o usar material de aprendizaje *online* ha sido significativo pasando del 28 por 100 en 2019, al 39 por 100 en la pandemia y al 43 por 100 en 2021. Es posible que la pandemia haya cambiado definitivamente la forma de enseñar aprovechando las ventajas que ofrece la tecnología digital, seguramente moviéndonos a un modelo mixto.

Por último, también es importante el avance en la automatización de la industria durante la pandemia. Si bien es cierto que la industria española esta menos automatizada que en otros países, ha experimentado un aumento durante la pandemia, pasando de 191 robots a 203 por cada 1.000 empleados.

En la segunda parte del trabajo se centra con una visión microeconómica, en distintos aspectos o dimensiones que han sido clave durante la pandemia y de los que se pueden sacar lecciones para el futuro. La base de esta segunda parte es una serie de entradas publicadas en el blog de Funcas con el mismo título que el presente artículo, «Economía digital en tiempos de pandemia». Estas entradas fueron escritas durante la parte más dura de la pandemia del COVID-19, entre marzo y septiembre del 2020. El objetivo era doble. Primero reflexionar sobre que podía aportar la economía digital a la lucha contra el COVID-19, explicar cómo se podían diseñar las mejores aplicaciones de trazabilidad para móviles y los conflictos éticos que planteaban, o contar como se podían medir la extensión de la pandemia en países que carecían de medios para hacer tests, utilizando las búsquedas de Google, o identificar acciones que podían llevar a cabo los grandes gigantes digitales para reducir los costes sociales de la pandemia. Pero también se analizaba el punto de vista inverso, es decir cómo la pandemia estaba cambiando la economía digital, cómo el COVID-19 estaba acelerando la digitalización en la educación y los retos metodológicos que esto planteaba o cómo la pandemia había generado que nuevos entrantes como «Zoom» conquistasen grandes cuotas de mercado, y hasta qué punto esto era una señal de la competitividad del mundo digital.

Los temas tratados en la segunda parte del artículo coinciden con los del blog: (i) los sistemas digitales de trazabilidad de contagios; ii) la educación a distancia o el aula invertida; iii) el papel de las grandes tecnológicas durante la pandemia; iv) el fenómeno «Zoom»; v) las herramientas digitales para la pandemia (Google Trends) y vi) los sistemas digitales de control social.). Sin embargo, las entradas del blog y el presente artículo ofrecen lecturas complementarias. La lectura de las ocho entradas de blog, es similar a leer un diario de la pandemia, y su contenido está afectado por los acontecimientos que se estaban viviendo en el momento en que las entradas fueron escritas. El presente trabajo tiene la ventaja de que los temas han sido tratados con la perspectiva que te da la distancia y por lo tanto no solo se actualizan y complementan las fuentes, sino que se intenta aportar una perspectiva de futuro, con el objetivo de obtener lecciones que nos sean de utilidad en caso de que otra pandemia similar a esta vuelva a amenazar nuestro bienestar.

