

## La última milla

Hace un año comenzó una carrera en la que los participantes no sabían cuál era la distancia a recorrer ni la altura de los obstáculos que se encontrarían. Pasado este tiempo, ha quedado claro que no todos se han enfrentado a la misma prueba. Muchos corren ahora la última vuelta de una carrera de 10.000, mientras que otros aún tienen por delante la durísima última milla de un maratón. La prioridad en estos momentos es que el número máximo de participantes puedan llegar a la meta sanos y salvos.

Por supuesto, los corredores de esta prueba metafórica son autónomos y empresas. Los del maratón son los más afectados por las restricciones a la movilidad, a los horarios de apertura o a los aforos. La recuperación se ha retrasado para todos, pero para ellos muy especialmente. Si no disponen de un buen avituallamiento, puede que no consigan terminar su carrera. Una empresa no puede sobrevivir muchos meses si los ingresos no dan para cubrir los costes. El endeudamiento al que se puede recurrir tiene un límite y el pulmón de los accionistas, también. Problemas de liquidez pueden convertirse en problemas de solvencia.

La política fiscal es la más adecuada para responder a esta situación. La política monetaria ofrece un apoyo imprescindible manteniendo bajos los tipos de interés y asegurando que no falta liquidez, lo que también allana el camino a las autoridades fiscales, pero la política fiscal es la que mejor puede mitigar los riesgos de insolvencia. Los bancos centrales pueden administrar el oxígeno que se encarga de bombear la banca, pero es la política fiscal la que puede practicar cirugía de precisión.

Así ha sucedido desde el comienzo de la pandemia. Los ERTE han sido una herramienta fundamental de política fiscal. Los avales del ICO, que se pueden considerar una herramienta cuasifiscal, también. Estas medidas, junto a otras como el aplazamiento de impuestos y moratorias, han sido muy útiles y en gran medida suficientes para los que corrían la carrera de 10.000 metros. Sin embargo, se han revelado insuficientes para los que corren el maratón. Para ellos son imprescindibles ayudas directas que compensen los costes fijos que deben asumir para mantenerse con vida.

A menudo se utilizan dos argumentos contrarios a un mayor apoyo vía ayudas directas: su potencial coste fiscal y la ineficiencia que puede suponer que las ayudas lleguen a empresas que, en realidad, no son viables a medio plazo. Aunque ambos se deben tener en cuenta, no creo que en estos momentos tengan suficiente peso.

En cuanto al coste fiscal, a estas alturas de la crisis debería ser manejable porque la recuperación está cada vez más cerca. En los próximos meses, las vacunas deberían permitir suprimir, o al menos aliviar notablemente, las restricciones que condicionan muchas actividades. Con ello, los resultados de las empresas podrán comenzar a normalizarse y las ayudas ya no serán necesarias. Estamos en una situación completamente distinta a la de hace un año, cuando las perspectivas sobre la duración de la crisis eran enormemente inciertas. Por otra parte, ahora también podemos acotar mucho mejor las actividades más afectadas por la crisis y calibrar cuál ha sido el impacto sufrido por las restricciones.

En relación con el coste en términos de eficiencia de ayudar a empresas no viables o zombis, este se debe contraponer al coste de no ayudar a las que sí son viables. Distinguir entre unas y otras en un momento como el actual es enormemente complejo, es decir, que es inevitable cometer uno de los dos errores. No ayudar a las viables implicaría destruir tejido productivo y empleo que tardaría tiempo en recomponerse. Ayudar a las no viables malgasta recursos y retrasa la necesaria reasignación de recursos hacia actividades productivas. En momentos como el actual, de nuevo teniendo en cuenta que la situación mejorará en poco tiempo, parece preferible pecar por exceso que por defecto. Así lo han entendido otros países de nuestro entorno. Además, las ayudas también pueden diseñarse para beneficiar en mayor medida a las empresas realmente viables –por ejemplo, condicionándolas a pérdidas ocasionadas por restricciones o vehiculándolas, en parte, a través de incentivos a la aportación de capital privado–. La banca también puede jugar un rol en la distinción entre empresas viables y las que no lo son.

Lo importante ahora es terminar la carrera. Cuando lo hagamos, será el momento de comenzar otra, en mayor igualdad de condiciones, sin trabas y, entonces sí, sin ayudas.

**Enric Fernández**  
Economista jefe  
Marzo 2021