

## Resumen Ejecutivo

# Propuesta de la Plataforma Pymes para la firma de un Pacto de Estado previo a la concurrencia al rescate financiero con condicionalidad (Actualización)

Madrid, 04 de junio de 2020.

La **Plataforma Pymes** viene apoyando la conveniencia de conformar un gran Pacto de Estado, similar a los acordados en 1977 (Pactos de la Moncloa), en 1959 (Plan de Estabilidad) o en el Periodo 2010-2012. En todos los casos, estos acuerdos se produjeron en momentos críticos para la economía española que requirieron de un “rescate” a través del asesoramiento de organismos económicos internacionales, entre ellos, el Fondo Monetario Internacional (FMI).

De igual manera, la crisis del Covid-19, requerirá de un inminente rescate, basado en los mecanismos articulados por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo (BCE) - incluido el programa OMT creado en 2012 y hasta ahora no utilizado por ningún país de la Zona Euro- el FMI y el Eurogrupo. El objetivo es afrontar el gasto público extraordinario provocado por la parálisis económica.

En este sentido, la Plataforma Pymes alaba que España esté dando los pasos necesarios para utilizar los instrumentos europeos para la reconstrucción, al autorizar en el Artículo 4 del Real Decreto-ley 19/2020, de 26 de mayo, el otorgamiento de avales a favor de la Comisión Europea en el marco del Instrumento Europeo de Apoyo Temporal para Mitigar los Riesgos de Desempleo en una Emergencia (Instrumento SURE). Esta era una de las medidas propuestas a corto plazo por la Plataforma Pymes el pasado día 18 de mayo.

Por otro lado, el Banco Europeo de Inversiones (BEI) aprobó el 26 de mayo la estructura y el modelo de negocio del nuevo fondo de garantía paneuropeo para hacer frente a las consecuencias económicas de la pandemia de COVID-19, emplazando a los Estados Miembros a que aporten las garantías para constituir el fondo, con el cual se financiara a las pymes que sean viables. Desde la Plataforma Pymes se planteaba este fondo como uno de los instrumentos a corto plazo para la reconstrucción, y por lo tanto reclama que España aporte su parte de la garantía y se sume así al Comité de Contribuyentes, y con ello acelerar la operatividad del fondo. Es necesario prestar especial atención a que con este fondo no se cometan los mismos errores que se produjeron con los ICO COVID-19.

El Nuevo Pacto de Estado debe configurarse una vez establecidos los términos de **condicionalidad del previsto rescate**. Presumiblemente el propio mecanismo de rescate exigirá, para su concesión, la aceptación de una mayoría cualificada por parte del Reino de España.

En este sentido, hubiera sido deseable que España, como Estado Miembro de la UE, hubiera alcanzado al menos un principio de acuerdo político, social y económico, antes de su participación en pasado Consejo Europeo del día 23/04, en el que se aprobaron los instrumentos de apoyo económico y financiero acordados en el último Eurogrupo, a cuyo

acceso se podrá acudir el próximo 1 de junio.

La nueva Comisión del Congreso para la Reconstrucción Social y Económica (CRSE) tras el Covid-19, podría ser el instrumento adecuado para el nacimiento del Pacto de Estado, al menos en sus aspectos más inmediatos. La premura de los plazos exige actuar urgentemente.

El acuerdo logrado en dicha Comisión debería constituir el armazón del Programa de Estabilidad y Plan Nacional de Reformas 2020, ya remitido por el Gobierno a las Instituciones Europeas, incorporando los nuevos acuerdos que se hubieran podido alcanzar. Así mismo, debe ser enmarcado dentro de los principios a analizar en la próxima Conferencia sobre el Futuro de Europa.

La premura de tiempo y las urgencias sanitarias, sociales y económicas, tal vez impida que dicho Pacto de Estado -que pudiera conllevar una cesión de soberanía económica nacional- fuera sometido al referendodirecto de la ciudadanía de España.

Sería deseable que la Comisión del Congreso para la Reconstrucción Social y Económica incorpore en sus deliberaciones, además de los agentes sociales tradicionales, a **nuevos actores con pluralidad de ideas** y principios socioeconómicos. La Plataforma Pymes se ofrece a comparecer ante dicha Comisión para plantear las reformas económicas estructurales propuestas en su [Documento Marco](#), con objeto de lograr el tránsito del actual capitalismo neoclásico, extractivo y rentista hacia un Capitalismo Inclusivo, que desde una distribución ex - ante de la riqueza, y no ex - post, permita incrementar el nivel vida de la ciudadanía de España y de la UE.

### **Instrumentos europeos para la reconstrucción**

➤ Corto plazo (antes del 1 de junio)

- **Pandemic Crisis Support a través del ESM (Regional Financing Arrangement de la Zona Euro)**, dotado con hasta 240.000 millones de euros. Cada país de la Zona Euro puede solicitar el 2% de su PIB (unos 20.000 millones € para España).

Su función es la financiación de costes sanitarios, de cura y prevención del Covid-19. Cada país solicitante debe presentar un *Pandemic Response Plan* según una plantilla común elaborada por el ESM. Se trata de una financiación a un plazo de 10 años y a bajo coste.

El ESM y la Comisión Europea únicamente controlarán el destino de los fondos según el programa de cada Estado Miembro solicitante. Los países solicitantes estarán sometidos a los instrumentos de control y vigilancia habituales de la coordinación económica y fiscal de la UE.

Opinión de la Plataforma Pymes: el Pacto de Estado debe recoger la solicitud inmediata de esta línea de financiación desde el día 1/06 por su importe máximo, unos 20.000 millones de euros.

- **Programa SURE:** dotado con hasta 100.000 millones de euros para apoyar

el gasto derivado de la figura del short-time work o ERTes. Para movilizar estos fondos, los Estados Miembros deberán aportar previamente garantías de hasta 25.000 millones de euros, que respalden la captación de fondos en el mercado.

Los fondos se utilizarán para apoyar los esquemas de ERTes y las prestaciones que pudieran recibir los autónomos. Para cada petición de un Estado Miembro, la Comisión requerirá información sobre el incremento en gasto público que el fondo supondría, lo que permitirá evaluar los términos concretos del préstamo: cantidad, vencimiento, condiciones financieras...

Adicionalmente y de manera paralela, la Comisión Europea aceleraría una propuesta de Esquema Europeo de Reaseguramiento de Desempleo.

Opinión de la Plataforma Pymes: el Pacto de Estado debe incluir la presentación de España de su garantía para constituir este fondo antes del 1/06 por el importe que le correspondería, unos 2.000 millones. Se trata de acelerar la constitución del fondo para optar a unos 13.000 millones de financiación.

Actualmente España tiene unos 4,5 millones de trabajadores en ERTes y 1 millón de autónomos con prestación de cese de actividad. El coste mensual aproximado es de unos 4.000 millones de euros. El préstamo SURE podría cubrir unos 3,5 meses, lo que justificaría la reciente prolongación de los ERTes, hasta el 30/06.

Una vez conocidas las condiciones de la prestación por trabajador y el porcentaje de trabajadores de la plantilla sobre los que se podrá aplicar la financiación SURE, podrían ajustarse los términos de los ERTes para hacer coincidir ambos importes.

- **Financiación del European Investment Bank (IEB) a través de los Bancos Promocionales de la UE.**

Fondo paneuropeo garantizado (25.000 millones) para financiar, por importe de 200.00 millones de euros a empresas, fundamentalmente Pymes.

Opinión de la Plataforma Pymes: debe acelerarse la constitución de la garantía del EIB para que se proceda a la financiación a pymes a través del ICO y de la banca comercial. Es necesario asegurar un procedimiento que evite los errores cometidos en la concesión de créditos de las líneas avales ICO-Covid-19, en especial lo siguiente:

1. Destinar la totalidad de fondos a empresas - Pymes o no- sin acceso a los programas de compra de bonos corporativos por parte del BCE.
2. Concesión de los fondos a Pymes por parte de entidades financieras de la UE no residentes en España. Se trataría de alcanzar una mayor

capilaridad en la concesión, en línea a lo realizado por los *Community Banks* en EEUU.

3. Prohibición expresa de utilización de estos fondos para cancelar posiciones previas deudoras de las Pymes ante el sistema financiero. Se trata de lograr que el saldo neto de financiación bancaria a Pymes sea positivo.

- **Fondo de recuperación de la UE por importe de 1,5 billones de euros**

La propuesta del Gobierno español establece que, de constituirse este fondo, debería estar financiado con deuda perpetua, vinculado al MFF de la UE y garantizado con fondos de la UE, tratándose de transferencias no reembolsables.

Serían necesarios arduos trabajos técnicos previos por parte del Eurogrupo y de la Comisión Europea y requeriría de la aprobación del MFF para los próximos siete años, cuya negociación en el seno de la UE, está actualmente bloqueada.

Opinión de la Plataforma Pymes: la creación de este fondo estaría vinculada a la aceptación de sus demandantes de un rescate con estricta condicionalidad económica. Debe recordarse, además, la declaración del Parlamento Europeo de 17/04 que aboga por la creación de *Recovery Bonds* garantizados por el presupuesto de la UE, sin que ello implique mutualización de la actual deuda.

- Medio y largo plazo (antes del 30/07/2020)

- **Estudio de la solicitud, por parte de España, de un rescate con estricta condicionalidad a través del programa OMT del BCE o de las líneas Covid-19 abiertas por el FMI.**

Ante la posibilidad de que los instrumentos arbitrados hasta ahora por el BCE sean insuficientes para hacer frente a la depresión económica el futuro Pacto de Estado debiera contemplar otras alternativas:

1. Lanzamiento de un programa de emergencia de compra de activos privados y públicos, con carácter temporal, para enfrentar la pandemia, por importe de 1 billón de euros.
2. Desregulación temporal de los requisitos requeridos a los colaterales a aportar por parte de las entidades financieras bancarias del Eurosistema para obtener financiación.
3. Compensación de posibles degradaciones de ratings de deudas públicas de Estados Miembros de la Zona Euro por debajo del mínimo requerido por el BCE, mediante la admisión de dicha deuda pública, si antes del 7/04 tenía el rating mínimo requerido por el BCE.

4. Introducción de nuevas operaciones a largo plazo de refinanciación de entidades financieras (PELTROs) sin establecimiento de un fin de financiación de los recursos obtenidos.

**El alcance de estas medidas debe comprenderse a la luz del nuevo contexto macroeconómico, del que destacamos lo siguiente:**

1. Solicitud de ayudas financieras masivas por parte de más de 100 países al FMI -un importe jamás visto- consecuencia de la recesión explicitada por el Covid-19. Esto llevará a procesos de reestructuración de deudas públicas con quitas y esperas, que degradarán la calificación crediticia de los Estados por parte de las agencias de rating. Es muy probable que en breve, Argentina y Líbano, abran este proceso, que también podría suceder en el caso de Italia y España antes de final de año. En esta línea se produce la decisión del BCE de rebajar la calificación de rating de deuda pública necesaria para ser admitida como activo colateral.
2. Proceso masivo de reestructuración privada de deuda corporativa de empresas cotizadas en los mercados de renta variable de la UE y de EEUU. La Comisión Europea está tramitando la posibilidad de permitir la entrada de los Estados Miembros de la UE en el accionariado de dichas entidades.
3. Consideración, como un nuevo factor de riesgo, las emergencias de salud pública originadas, entre otros, por brotes de virus.
4. Incremento de la tasa del Euribor, pasando desde el -0,35% en agosto 2019 al -0,108%. La tendencia se agudiza desde marzo de 2020, lo que podría provocar un Euribor positivo a finales de año. Esta es una muestra indirecta de las tensiones en los préstamos entre entidades financieras y acredita que la política monetaria expansiva del BCE no tranquiliza a las entidades. El BCE ha lanzado la semana pasada una nueva línea TRLO con objetivo de rebajar dichas tensiones.
5. Posible proceso de hiperinflación en un contexto de estanflación, consecuencia de un reforzamiento de política monetaria expansiva del BCE y de la Reserva Federal, reforzada con la explicitación de la crisis del Covid-19. Pareciera que el propósito es elevar los precios de los activos en los mercados de renta variable y de real estate para evitar la deflación por deuda. Sin embargo, se eleva el riesgo de hiperinflación, que unido a una caída masiva de empresas y estados sobreendeudados, requeriría la necesidad de elevar tipos de interés.
6. En el segundo semestre de 2019, tanto el BCE como la Reserva Federal iniciaron un proceso de revisión de su política monetaria, *Fed's Listens* y *Strategy Review* respectivamente, que el BCE ha decidido prorrogar hasta junio de 2021. La *Strategy Review* del BCE considera que el HICP no refleja la inflación real. La política monetaria aplicada desde el 2014 ha provocado subidas de valor de las cotizaciones bursátiles - como demuestra la ratio Cotización/Beneficio sociedad- y en los activos inmobiliarios, que no están recogidos en los IPC. Por ello, el BCE baraja la posibilidad de introducir en el cálculo de HIPC los *owner occupied-housing costs*, lo que sin duda elevaría los datos de inflación y consecuentemente llevará a un incremento de los tipos de interés.

7. Sentencia del TC de Alemania del pasado mayo, sobre el programa de compras de activos por parte del BCE. La sentencia solicita al Gobierno y al Parlamento alemán la justificación de la proporcionalidad en la compra de activos públicos y privados, estableciendo la imposibilidad de que el Bundesbank participe en dichas compras hasta que ésta se produzca por parte del BCE. El Bundesbank interpreta que el TC alemán desea acreditar que el BCE no está ejerciendo *monetary financing*, es decir, compra de deuda pública en mercado secundario sin condicionalidad. Una posible solución al problema sería admitir la posibilidad de la compra de deuda pública en el mercado primario con una estricta condicionalidad. La consecuencia para España sería la indefectible solicitud de un rescate del BCE a través de su programa OMT, que supondría la pérdida de soberanía económica de España y la necesidad de acometer un profundo programa de reformas económicas estructurales.
8. Excesivo endeudamiento de entidades financieras no bancarias, como fondos de inversión, compañías de seguro y fondos de pensiones, sobre el que vienen mostrando una creciente preocupación el FMI y el BCE. Posibles reestructuraciones de deuda aflorarían pérdidas cuantiosas en este tipo de entidades, convirtiendo un problema de liquidez en un problema de solvencia.

Opinión de la Plataforma Pymes:

El Pacto de Estado requiere contemplar la posible degradación de la calificación de rating de la deuda pública española antes de concluir el año 2020. Con objeto de evitar una ruptura de la Zona Euro como consecuencia de la interpretación de la sentencia del TC de Alemania, la Plataforma Pymes propone solicitar ante el BCE la entrada de España en su programa OMT.

Esto supondría la adquisición de deuda pública por parte del BCE en el mercado primario (y no secundario) previo cumplimiento de una estricta condicionalidad macroeconómica. **Esta condicionalidad debería pactarse previamente en el Pacto de Estado propuesto**, que otorgaría la legitimidad para iniciar las negociaciones de condicionalidad con las Instituciones de la UE y el BCE.

Para optar al programa OMT, el Estado español previamente debería estar acogido a alguna de las líneas de financiación del ESM.