

PRESENTACIÓN

*Carlos Cuerpo**

*Javier Vallés***

La pandemia de la COVID-19 ha provocado una crisis sanitaria, social y económica sin precedentes en tiempos de paz. Ha supuesto un reto para el funcionamiento de los sistemas sanitarios, necesitando de medidas de confinamiento y distanciamiento social, que han limitado la movilidad de las personas y han afectado a la actividad económica.

La crisis ha tenido un alcance global, con un enorme coste humano y económico. Aunque la incidencia de la enfermedad por países ha sido muy dispar, el número de fallecidos supera los 5,25 millones en todo el mundo. Las restricciones impuestas a las capacidades productivas y a la movilidad, las fuertes interrelaciones entre las economías y la incertidumbre sobre la intensidad y la duración de la crisis hizo que la caída de la actividad mundial fuera profunda y sincronizada. En 2020, el PIB mundial se redujo un 3,1 %, con una mayor caída de la actividad en las economías avanzadas, y el comercio internacional un 8,3 %.

El carácter súbito de la perturbación hizo necesaria una respuesta de política económica rápida y contundente, que suavizara los efectos sobre las empresas, los trabajadores y las familias y sentara las bases para una recuperación posterior más rápida y sostenida. Esta reacción supone un factor diferencial con respecto a crisis anteriores y todos los analistas coinciden en valorar su eficacia, alcance y rapidez. En efecto, el impacto sobre nuestras economías hubiera sido muy superior sin las medidas aplicadas por las autoridades monetarias, fiscales y financieras. Tal y como estima el Fondo Monetario Internacional (FMI), en ausencia de las medidas de apoyo, la caída de la actividad a nivel mundial hubiera sido tres veces superior a la observada.

El proceso de inmunización de la población mundial ha permitido una mejora de los indicadores de riesgo sanitario y, en paralelo, de la actividad económica, confirmando que ambas dimensiones deben, necesariamente, ir de la mano. Tras el impacto de la crisis en 2020, en particular en el primer semestre, la actividad económica inició un fuerte proceso de recuperación en 2021, de la mano de un rápido proceso de desarrollo y distribución de las vacunas. La estimación del FMI es que el mundo crezca un 5,9 % y la zona euro un 5 %.

* Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital.

** Banco de España.

Pese a que el balance de riesgos es mejor que hace apenas unos trimestres, las presiones inflacionistas surgidas en los últimos meses a nivel global suponen un elemento adicional de riesgo para la recuperación. La evolución de los precios ha sorprendido al alza en los últimos datos publicados, sobre la base de cuatro factores principales: *i)* un fuerte impulso conjunto de demanda asociado a la recuperación; *ii)* disrupciones en las cadenas de valor globales; *iii)* aumentos en los precios de la energía; y *iv)* el efecto base derivado de la comparación de los datos de 2021 con el 2020, duramente afectado por la crisis. Aunque existe cierta heterogeneidad entre países, los principales analistas esperan que estos elementos tengan un grado de persistencia limitado en el tiempo y las elevadas tasas de inflación empiecen a moderarse ya en el primer semestre de 2022.

En las últimas semanas de 2021, ha vuelto a aumentar la incertidumbre en torno a la evolución de la pandemia. En primer lugar, el desigual ritmo de vacunación a nivel global permite la aparición de nuevas variantes que pueden suponer una mayor transmisibilidad y con potenciales riesgos asociados a una menor cobertura de las vacunas existentes o a una mayor gravedad de los síntomas. La reciente aparición de la variante ómicron confirma la necesidad de aumentar los esfuerzos de cooperación a nivel internacional para limitar este efecto¹. En segundo lugar, a pesar de haber alcanzado unas elevadas tasas de vacunación en la mayoría de países avanzados, se ha vuelto a observar un aumento de la incidencia en las últimas semanas, lo que ha llevado a las autoridades a la imposición de nuevas medidas para su contención. La adaptación de las medidas y del comportamiento de los agentes a la evolución de la pandemia hace prever, a todas luces, que el impacto económico de las medidas impuestas hasta la fecha no vaya a generar un coste añadido significativo.

La economía española, por su parte, se encuentra también en una sólida fase de recuperación, que se ha ido consolidando a lo largo de 2021. El elevado porcentaje de población vacunada (por encima del 80 %), el paulatino levantamiento de las medidas de contención de la pandemia y la eficacia de las políticas adoptadas están detrás de dicha recuperación. No obstante, hay que tener en cuenta que España ha sido uno de los países más afectados por la pandemia entre los países desarrollados, con una caída del PIB del 10,8 % en 2020. El peso de las actividades sujetas a mayor interacción social en la estructura productiva, el elevado número de pymes y autónomos y la relevancia de los contratos temporales, propiciaron la mayor intensidad en la caída de la actividad y suponen que, en términos de PIB, aún no se haya conseguido cerrar la brecha provocada por la pandemia. A pesar de ello, los datos más recientes reflejan una recuperación muy avanzada en el mercado de trabajo o en términos de recaudación tributaria, habiéndose alcanzado ya en noviembre niveles pre-COVID-19. Sin embargo, esta recuperación es desigual por sectores y las actividades más afectadas, como las turísticas, todavía se encuentran por debajo de los niveles de principios de 2020.

¹ Existen todavía escasos estudios sobre la transmisibilidad, la resistencia a las vacunas o la gravedad de los síntomas de dicha variante.

La orientación de las medidas a los sectores más afectados y la implementación efectiva del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia configuran la estrategia de política económica en el corto y medio plazo. El principal reto en materia de política económica en estos momentos reside en orquestar una salida progresiva de los apoyos extraordinarios consiguiendo minimizar el impacto estructural o cicatriz de la crisis y, a la vez, preparar a la economía para afrontar las «transiciones gemelas», verde y digital. Para ello, cabe esperar una continuación de política presupuestaria de apoyo a la recuperación basada en medidas dirigidas a salvaguardar la solvencia de las empresas viables y apoyar a los trabajadores en los sectores más afectados, junto con una apuesta por una agenda de reformas ambiciosa y una composición del gasto sesgada hacia la inversión, de la mano de la financiación obtenida a través de los Fondos *Next Generation EU*.

En este contexto internacional y nacional de finales de 2021, se enmarca el presente monográfico de *Información Comercial Española, Revista de Economía*, que realiza una primera aproximación al impacto económico de la COVID-19. Sin duda se deberá tener una perspectiva temporal más amplia para poder evaluar de forma más aquilatada las consecuencias de esta grave crisis, pero ya se pueden medir sus efectos en diferentes dimensiones.

En la primera parte del monográfico se relaciona la presente pandemia con episodios históricos similares en Europa y en España. En la segunda parte, se apuntan dos experiencias internacionales relevantes para las economías occidentales, la evolución de la economía China y la de los países de América Latina. Además, se estudia la relevancia del comercio internacional y de las cadenas globales de valor en la propagación de este tipo de perturbación en Europa. La tercera parte, se centra en la economía española y analiza aspectos como la evolución temporal de la pandemia y las diferencias en su impacto geográfico y sectorial; el ajuste del mercado laboral y los efectos tan diversos en los hogares; las nuevas herramientas estadísticas oficiales desarrolladas para seguir el impacto de la pandemia; las respuestas de política económica a la pandemia y los retos para la política fiscal.

El artículo de **Enrique Llopis Agelán, Ángel L. Velasco Sánchez y Adrián González Roper** nos recuerda que las grandes pandemias no solo han provocado enormes descalabros demográficos: también han originado importantes discontinuidades económicas, políticas, sociales y culturales. Los autores documentan, a través de la investigación de diversas fuentes estadísticas históricas, los episodios de mortalidad catastrófica en Castilla y en España a partir de 1700, poniéndolos en perspectiva europea, al compararlos con lo acontecido en Francia y Suecia. En Castilla, la catástrofe demográfica de 1803-1805, la más importante después de la peste negra, y la movilización masiva de la población en la Guerra de la Independencia, fueron dos de los grandes jinetes de la equiparación, que produjo una cierta moderación de las desigualdades de renta y constituyó el primer capítulo importante del derrumbe del Antiguo Régimen en España. La gripe de 1918-1920 ha sido la crisis sanitaria global más importante del

siglo XX, siendo España uno de los países desarrollados en los que más se elevó la tasa de mortalidad e impulsando algunas reformas sociosanitarias de la época.

El artículo elaborado por **Alicia García-Herrero** se adentra en el contexto internacional de la pandemia, analizando el impacto de la misma en China, la respuesta de las autoridades y sus perspectivas económicas a medio plazo. El caso chino es importante, en primer lugar, porque fue el primer país donde se registraron casos de esta enfermedad, imponiendo severas medidas de distanciamiento social, y también ha sido el primero en recuperar los niveles de actividad. A pesar de la importante contracción del PIB en el primer trimestre de 2020, China ha sido una de las pocas economías que ha registrado un crecimiento positivo en el conjunto del año 2020 (2,3 %). La demanda externa ha sido clave en dicha recuperación y los estímulos monetarios y fiscales han sido mucho más moderados que en Occidente. La inversión y las exportaciones han liderado dicha recuperación con un importante apoyo de las políticas públicas, en particular la fiscal. A futuro, la evolución de China es clave por su rol de locomotora de la economía y el comercio mundial. Los datos más recientes muestran una pérdida de dinamismo en la recuperación, con algunos factores estructurales que pueden llevar a la economía china a una senda de crecimiento menor de la esperada en el medio plazo, como el envejecimiento poblacional, un menor crecimiento de la productividad, o los riesgos asociados al aumento de la deuda pública y privada. Además, hay factores geopolíticos que pueden influir en esta dinámica como es el endurecimiento de las relaciones comerciales, tecnológicas y financieras por parte de la Administración norteamericana desde 2017. El artículo hace también un repaso de las diversas respuestas estratégicas lanzadas por parte de las autoridades chinas, como la «circulación dual» que busca reducir la dependencia de China de la tecnología occidental o la de la «prosperidad común» para reducir la desigualdad de la renta, pero también para limitar el poder de los grandes empresarios privados en China.

Los países de América Latina constituyen la región no europea más relevante para los intereses comerciales, financieros y de inversión exterior de España. **Pablo Sanguinetti y Adriana Arreaza** escriben sobre la evolución económica de la región durante la pandemia y los desafíos de las políticas para lograr un crecimiento sostenible en la etapa pospandemia. La dependencia de estos países de los mercados comerciales y financieros externos junto al cierre de determinados sectores con un importante peso en el empleo hizo que la recesión en el segundo trimestre de 2020 fuera más profunda que en otras zonas del mundo. Las consecuencias de la crisis han sido notorias en los indicadores del mercado laboral, así como en los niveles de pobreza y desigualdad de la región. Los trabajadores informales, sobrerrepresentados en los sectores más expuestos a la pandemia, fueron los más perjudicados. También la brecha educativa se ha visto ampliada por la dificultad de los grupos de población más vulnerables de migrar a formatos virtuales. Según los autores, estas pérdidas sociales, que se han agudizado con la pandemia, requerirán de una amplia agenda de políticas públicas en América Latina. Los Gobiernos de estos países tienen como desafíos aumentar la

productividad, fortalecer los sistemas de protección social y revisar los sistemas tributarios con el fin de lograr un adecuado balance entre la sostenibilidad fiscal y las nuevas necesidades de gasto. A estos retos se suma el aumento de déficit y deuda provocado por las medidas contracíclicas de apoyo para contener los efectos de los confinamientos y la supresión de actividades.

El comercio internacional está siendo uno de los principales canales de transmisión de la crisis de la COVID-19. El trabajo de **Elvira Prades-Illanes** y **Patrocinio Tello-Casas** estudia los efectos en el comercio internacional y, en particular, el papel de las cadenas globales de valor (CGV) en la propagación y amplificación del impacto económico de este *shock*. Las redes de producción globales no solo han acentuado las interdependencias entre las empresas y economía a nivel mundial, sino que también las ha hecho más complejas. De ahí, que la escasez, tanto al inicio de la crisis como en la etapa más reciente, de algunos bienes y productos intermedios haya reavivado el debate sobre las ventajas e inconvenientes de la fragmentación de la producción. Debate, que, por otro lado, no es nuevo, sino que se enmarca en el contexto previo a la pandemia de ralentización e incluso freno en el proceso de globalización, como confirman las disputas comerciales EE UU-China y el *Brexit* en la UE. Las autoras comparan el impacto económico de la crisis en el comercio mundial con la crisis financiera de 2009 y estiman, utilizando una tabla *input-output* global con dimensión regional para la UE (EUREGIO), el impacto de un *shock* negativo de demanda en los mercados asiáticos para los países europeos y sobre sus regiones. El trabajo encuentra que dicho impacto ha sido muy heterogéneo, no solo entre países, sino también dentro de cada país, a lo que ha contribuido su diferente participación en las CGV.

Los dos primeros artículos que analizan la incidencia de la crisis en España, se centran en aspectos macroeconómicos, el primero explicando su evolución temporal, mientras que el segundo incide en las diferencias regionales.

Manuel Alejandro Hidalgo Pérez señala dos fases en el impacto de la pandemia. La primera, la más dura, transcurrió entre los meses de marzo a junio de 2020. Este período se caracteriza por importantes restricciones a la movilidad (tanto impuesta como voluntaria) y a la actividad económica, superiores a las aplicadas en otros países de nuestro entorno. En términos teóricos se corresponde con dos *shocks* negativos de oferta y de demanda que generan una brecha de producción muy negativa (*output gap*). La magnitud de la caída en la actividad se debe al rigor de las medidas sanitarias y sociales para reducir la incidencia de la enfermedad y a las peculiaridades de la estructura productiva de la economía española. Las medidas de política económica de sostenimiento de las rentas de las familias junto con los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE) permitieron que, en términos agregados, su ajuste fuera inferior al del PIB, suavizando el impacto del *shock*.

La segunda fase, de una recuperación progresiva, todavía con una brecha de producción negativa, empieza a partir del verano de 2020. El gradual levantamiento de las restricciones a la movilidad y a la actividad favorecieron la recuperación de la demanda, en particular del

consumo, y una disminución del *shock* negativo de oferta. Transcurrido ya buena parte de 2021, la recuperación es todavía incompleta, pues, a pesar de un mejor comportamiento de la demanda, la aún existencia de medidas y la misma estructura productiva impiden que ciertas actividades logren reducir su brecha abierta en la primera mitad de 2020.

El artículo de **Miguel Cardoso, Giancarlo Carta, Rafael Doménech y Pilar Más** evalúa la heterogeneidad sectorial y regional en la economía española como consecuencia de la crisis de la COVID-19. Se ha observado una gran variabilidad en la incidencia sanitaria y en la movilidad entre CC AA. Igualmente, se comprueba que la afiliación efectiva a la Seguridad Social y el gasto con tarjetas han sido buenos indicadores de la actividad regional durante la pandemia. Los autores proponen una sencilla descomposición estadística para estimar la importancia de la estructura productiva en las disparidades regionales en el empleo. Cuando se tiene en cuenta todo el período de pandemia (hasta el segundo trimestre de 2021) se obtiene que el componente sectorial explica un 44 % de las diferencias en el empleo entre CC AA (siendo Illes Balears y Canarias las regiones donde tiene mayor relevancia) y el componente idiosincrático o específico de cada región el 56 % restante.

Dada la importancia de la estructura sectorial en el desarrollo regional, en el último apartado del artículo se plantea cómo pueden afectar la digitalización, la sostenibilidad medioambiental, la menor globalización y el envejecimiento poblacional al desarrollo sectorial. Los autores analizan la influencia de las anteriores palancas en los diferentes sectores de la economía española durante la próxima década y estiman que los sectores de servicios adquirirán una mayor relevancia en detrimento de algunas actividades en las manufacturas. Estas tendencias se verán también muy determinadas por el carácter que adquiera la recuperación tras la crisis, así como por la eficiencia del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia con los recursos provenientes de los Fondos *Next Generation EU*.

El trabajo de **Pilar García Perea y José Fernández Albertos** describe el comportamiento del mercado de trabajo en la crisis reciente y el papel desarrollado por los Expedientes de Regulación Temporal de Empleo (ERTE). Durante las crisis económicas anteriores el mercado de trabajo español, en términos comparados, había mostrado una sobre-reacción del empleo en lugar de las horas trabajadas y, por tanto, de un comportamiento contracíclico de la productividad, que afectaba en mayor proporción a los jóvenes con contratos temporales y con menor antigüedad.

El hecho de que las empresas afectadas por la pandemia hayan tenido un amplio y rápido acceso a los ERTE ha posibilitado que, en esta crisis, el aumento de la tasa de paro haya sido mucho menor que en períodos recesivos anteriores al igual que el incremento en la productividad. De hecho, en octubre de 2021, se recuperó en términos desestacionalizados el nivel de empleo efectivo previo a la pandemia, aunque con diferencias importantes entre sectores y entre CC AA.

Con esta reciente experiencia, el Plan de Recuperación español ha propuesto incorporar a la legislación la generalización de los ERTE con dos nuevos esquemas de

flexibilidad para las empresas, uno ante caídas transitorias de la actividad y otro ante ajustes permanentes de plantillas, que vayan acompañados de planes de formación para los trabajadores.

Olga Cantó Sánchez realiza una primera aproximación de evaluación del impacto de la pandemia en la distribución de la renta y en la capacidad de las políticas públicas para mantener la cohesión social con una perspectiva comparada.

Señala, en primer lugar, que los ejercicios de simulación ya realizados en la literatura indican un aumento de los indicadores de desigualdad y de riesgo de pobreza en los países europeos en la primera mitad de 2020 y que podrían mantenerse en el tiempo, aunque es pronto para saberlo. Asimismo, las políticas de mantenimiento de rentas han jugado un papel determinante para moderar el primer impacto de la crisis.

Como segundo punto relevante del trabajo, la autora estima los cambios en los ingresos brutos y en la renta disponible de los hogares en abril de 2020, tras el primer mes de pandemia. En los cuatro países europeos analizados (España, Italia, Bélgica y Reino Unido) las pérdidas de ingresos brutos por quintiles de renta son muy significativas, siendo más importantes en la parte baja de la distribución. En cambio, una vez se consideran los impuestos y prestaciones, las pérdidas en la renta disponible son mayores en el quintil más alto en todos los países, lográndose un importante impacto redistributivo.

Por último, el trabajo señala que el aumento de la desigualdad ha sido menor que el de la tasa de riesgo de pobreza, que creció más en hogares jóvenes con un solo percceptor de ingresos. Aunque las políticas de mantenimiento de rentas han tenido un papel determinante para moderar el primer impacto de la crisis, reducir las consecuencias de *shocks* similares pasa por reducir los plazos de su pago efectivo y aumentar su cuantía en los hogares pobres con jóvenes.

Oriol Aspachs, Ruben Durante, Alberto Graziano, Josep Mestres, Jose G. Montalvo y Marta Reynal-Querol analizan la evolución de la desigualdad salarial con datos de alta frecuencia. Utilizan información de nóminas y transferencias públicas relacionadas con el mercado laboral (prestación por desempleo o los ERTE) de alrededor de tres millones de clientes de CaixaBank. Los índices de Gini-pre (antes de transferencias) y de Gini-post (incorporando las transferencias) señalan un aumento significativo de la desigualdad entre febrero y abril de 2020 y la posterior corrección, parcial, hasta julio de 2021 (el final de la muestra), tanto para el conjunto de la muestra utilizada como para los diferentes colectivos analizados. Además, se señala que, en comparación con la crisis financiera de 2008, en esta ocasión el aumento de los indicadores de desigualdad en relación con la caída de la actividad ha sido sustancialmente inferior.

Los autores también analizan las divergencias entre CC AA en la evolución de la desigualdad. La estructura sectorial de Illes Balears y Canarias, muy centrada en el turismo, explica que el índice Gini-pre en estas regiones haya aumentado muy por encima de la media nacional. Las diferencias en la caída de la movilidad también explican una parte, aunque menor que la estructura productiva, de las diferencias entre CC AA en desigualdad salarial. A pesar de las diferencias señaladas entre CC AA en la intensidad

del *shock* y su transmisión en términos de desigualdad salarial, los autores también comprueban la importancia del estado de bienestar al reducirse muy significativamente la dispersión entre regiones en el índice Gini-post. Además, cuantifican lo que hubiera supuesto en términos de reducción de la desigualdad una mayor eficacia por parte de la Administración en la tramitación de las prestaciones laborales.

En el último apartado del trabajo se establece una clara relación entre el empleo y la desigualdad, argumentándose que la caída en el empleo ha sido el principal factor en incrementar la desigualdad durante la COVID-19. Así, se estima que la probabilidad de estar empleado en 2020 fue significativamente menor para los trabajadores con menos ingresos, los más jóvenes, los inmigrantes y los de sexo femenino.

El artículo de **Alfredo Cristóbal Cristóbal** ofrece una visión de los cambios más relevantes en la información estadística para dar respuesta a las necesidades de los usuarios ante la aparición de la pandemia.

En un primer momento, más allá de garantizar la recogida de información y la publicación de las estadísticas oficiales con la máxima calidad posible, las necesidades más urgentes eran relativas al dominio de la salud y a los efectos inmediatos de la COVID-19 en la actividad. Con objeto de dar respuesta a estas nuevas demandas, el INE hizo un uso más intensivo de información administrativa ya existente y de nuevas fuentes de información privadas. Ello implicó también intensificar, en algunos casos, el uso de nuevas herramientas como el *web scraping* o *scanner data*. Así, se pudo dar información con una mayor frecuencia de defunciones y nacimientos de personas, de la demografía empresarial o de ventas en el comercio al por menor. Igualmente, el INE ha explotado diferentes bases de datos de empresas privadas para informar sobre la movilidad de las personas o el gasto en actividades como el comercio o el turismo con información mucho más granular.

La utilización de estas fuentes estadísticas experimentales en la pandemia, muchas de ellas formadas por grandes bases de datos, puede servir para mejorar en el futuro las fuentes tradicionales de información. Para ello, es indispensable que las oficinas estadísticas se mantengan como instituciones independientes e imparciales.

Esther Gordo, Andrés Martínez, José Miguel Ramos y Lucía Rodríguez analizan el impacto de la COVID-19 sobre las cuentas públicas y los retos fiscales de medio plazo. Los altos niveles de endeudamiento (la previsión para finales de 2021 se sitúa próxima al 120 % del PIB) reflejan el impacto de las dos perturbaciones extremas en tan solo 14 años. Y las perspectivas son de una reducción a corto y medio plazo fundamentada en la retirada de las medidas extraordinarias y en la recuperación económica. A largo plazo, sin embargo, la ratio de deuda seguiría creciendo en un escenario de «políticas constantes», si no se produce una reducción del déficit primario estructural. Además, los efectos favorables asociados al mantenimiento de unos tipos de interés en niveles históricamente reducidos no serán suficientes para contrarrestar las presiones de gasto asociadas al envejecimiento de la población.

La literatura académica enfatiza que la sostenibilidad de la deuda pública depende de características estructurales de cada país como la calidad institucional y la estabilidad

política. Además, los fundamentales macroeconómicos como el tipo de interés y la tasa de crecimiento de largo plazo, que pueden haber sufrido cambios estructurales en el período reciente, condicionarán el saldo primario necesario para estabilizar los niveles de deuda. Con todo, los autores argumentan que los elevados niveles de deuda alcanzados requerirán un esfuerzo de ajuste estructural sostenido para reconducir la deuda hacia niveles que hagan a las finanzas públicas menos vulnerables ante posibles perturbaciones o cambios en las condiciones de financiación.

Es en este entorno donde se enfatiza la necesidad de que la economía española diseñe una estrategia de consolidación de los niveles de deuda a medio y largo plazo. Las sendas y objetivos que se marquen en esta estrategia tendrán que venir condicionados también por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) que ha iniciado un proceso de revisión por parte de las instituciones comunitarias.

La última contribución de este monográfico es de **Gonzalo García Andrés** que hace una revisión integral de las acciones de política económica en respuesta a la pandemia y el impacto del conjunto de medidas fiscales en el mantenimiento de las rentas de los agentes económicos.

Es importante poner en valor el diagnóstico inicial de la crisis sanitaria del conjunto de organismos internacionales y autoridades nacionales para, posteriormente, diseñar eficazmente la respuesta de política económica. A nivel europeo, el conjunto de medidas puestas en marcha por el BCE (Banco Central Europeo) y las políticas macroprudenciales han permitido estabilizar los mercados financieros y que las condiciones de financiación de empresas, familias y tesoros fueran muy ventajosas. A nivel nacional, para dar respuesta a las necesidades de liquidez primero y de inversión después de las empresas se puso en marcha un significativo programa de avales gestionado por el Instituto de Crédito Oficial (ICO). Así mismo, las diferentes moratorias de crédito puestas en marcha facilitaron la posición de liquidez de los agentes económicos. Por último, también se han aprobado un conjunto de medidas de apoyo a la solvencia de las empresas viables.

El conjunto de las medidas fiscales, muchas de ellas inéditas y excepcionales, pusieron en marcha una red de seguridad para proteger a las familias, las empresas y el empleo. La eficacia de estas medidas está contribuyendo a que en la actualidad se visualice una sólida recuperación. Quizás en el caso español la rápida recuperación del empleo es uno de los elementos diferenciales de la actual crisis frente a la crisis financiera de 2008.