



«Al año del estallido de la pandemia en España ya le vemos el cuello negro al cisne: el colapso de la cadena de pagos y contrapartidas entre deudores y acreedores»

JOSÉ ANTONIO HERCE es socio de LoRIS.  
Twitter: @\_Herce

## Cisnes cuellinegros

Lo más interesante de un cisne cuellinegro (*Cignus melancoryphus*) es que **hasta la adultez no desarrolla este rasgo cromático**. O sea, que el cigoñino es completamente blanco y al cabo de un año su cuello se ha vuelto negro. Respecto a los demás cisnes, se compara además porque es el más pequeño del género y vive exclusivamente en Sudamérica, casi siempre en el agua. Migra desde Tierra de Fuego hasta el Trópico de Capricornio y puede vivir entre el nivel del mar y a más de 1.000 de altura. Es también buen volador. No son ruidosos, emiten silbidos (los machos) y sonidos suaves y melancólicos (las hembras). Cuando se ve un cisne cuellinegro de menos de un año, solo los buenos especialistas saben que es cuestión de tiempo el que aparezca el rasgo que los distingue de los demás.

Pues bien, ya **ha pasado un año desde que la Covid-19 paró las cadenas de suministro de innumerables actividades económicas en España**. En China ya sabíamos por las noticias que la Covid-19 estaba colapsando la producción, distribución, consumo y rentas de numerosos agentes económicos en amplias zonas del país. Supimos al poco que en todo el mundo se generalizaba este descomunal shock real que estaban sufriendo las economías más tempranamente afectadas.

Con todo el respeto, pero el análisis macroeconómico de la coyuntura, con la memoria aún vibrante de la crisis financiera de la década precedente, solo vio un shock de demanda (las rentas

colapsaban), un shock de oferta (las cadenas de suministro colapsaban) o una mezcla de ambas, en la que ni siquiera se ponían de acuerdo acerca de si era antes el huevo o la gallina. **No se vio con la nitidez necesaria el colapso de la cadena de pagos y contrapartidas**. Lo volvimos a hacer.

En la crisis financiera, **tardamos tiempo en darnos cuenta de que los balances de los bancos estaban profundamente debilitados y que esto impactaba en la «economía real»**. El profundo equívoco que siempre había supuesto esa distinción «entre la «economía real» y la «economía financiera» que llevaba a analistas aficionados a advertir eso de no, yo soy de los de la economía real, no de los de la financiera», como si la fetén fuese la primera y la segunda un espacio para apestados sociales, estalló en las narices de los modelizadores. Y muy pocos economistas lo entendieron. Entre ellos en gran ex presidente de la Reserva Federal (2006-2014), Ben Bernanke.

Al año del estallido de la pandemia en España ya le vemos el cuello negro al cisne: el **colapso de la cadena de pagos y contrapartidas entre deudores y acreedores**. Solo comprendan que un acreedor (contra algunos) es también un deudor (frente a otros) y que si esta cadena colapsa de ello se siguen quiebras de hogares, micro y pequeñas empresas, despidos en las medianas y grandes empresas y defaults en todo tipo de deudas de hogares y empresas. Muchas de estas quiebras se producirán para siempre y mucho más allá del la

saludable «destrucción creativa» schumpeteriana de un ciclo ordinario de la economía o, incluso, de los intensos procesos de cambio y transformación que se producen de vez en cuando.

**El cuello del cisne es largo y puede retorcerse.**

Piensen en una cadena de deudores y acreedores tan larga como quieran. Salvo de dos en dos, nadie conoce al resto, pero todos están ligados porque son a la vez deudores y acreedores entre sí, bilaterales, claro. Imaginen que las obligaciones no consolidadas de esta cadena ascienden a 2 millardos de euros y que, una vez consolidadas, estas obligaciones ascienden solamente a 2 millones de euros. Mil veces menos. ¿No creen que, si hubiera un mecanismo seguro, trazable, instantáneo, de verificación de partidas y contrapartidas en esta cadena imaginaria (y bien real, por cierto) y que tal mecanismo (una “simple” clearing house digital) actuase a tiempo se evitarían muchas quiebras entre las partes de esta cadena?

O, alternativamente, ¿que si hubiera un sistema de reducción de alquileres desproporcionadamente elevados dada la situación, u otros costes fijos, sin cuyo pago los agentes productivos no podrían seguir abiertos sin perderlo todo en este contexto de ventas forzosamente reducidas, también se salvarían muchos empleos, autónomos o micro empresas? Inditex ha so-

licitado recientemente a sus caseros que les rebajen un 20% el alquiler de los locales que ocupa. Demasiado han tardado. ¿Por qué los caseros no se dan cuenta que si sus inquilinos no pagan los alquileres ellos tampoco podrán pagar sus deudas?

¿Tiene que ser el fruto amargo de toda esta rigidez en la cadena de pagos y contrapartidas **la quiebra de los agentes productivos** y, lo que tampoco es un buen trago, el paso por el CIRBE de una buena parte de ellos?

Sí, las líneas ICO, las medidas que motu proprio han adoptado, sabiamente, muchas entidades de crédito y similares han sido decisivas y hay que saludarlas. Pero **se echa de menos una gran iniciativa para intervenir conscientemente en esta importante cadena de pagos y contrapartidas** que tan a menudo se olvida, hasta que estallan los balances. Puede que las ayudas directas, si es que los responsables llegan a verlo, ayuden y que no sea demasiado tarde.

Los macroeconomistas y los analistas de la coyuntura y el ciclo, que quedaron cegados por el vuelo de los cisnes negros, no han visto pasar, o solo recién ahora lo ven, al cisne cuellinegro. Pues existe, lo que pasa en que le lleva un año mostrar su verdadero plumaje ::