

Siete fuentes de incertidumbre en la economía pos-COVID

¿Qué papel tendrán Europa, China, Estados Unidos y las economías emergentes en el mundo pos-COVID? ¿Cuáles son las reformas que habrá que afrontar? ¿Qué suponen los fondos del proyecto europeo? Lo explican los profesores Núria Mas, Juan José Toribio y Pedro Videla.



27 de mayo de 2021

Después de una fuerte contracción de la economía mundial, en 2021 se espera una gran recuperación sustentada en medidas extraordinarias de política monetaria y fiscal. Así, los fondos europeos serán una oportunidad para transformar economías. Los profesores Núria Mas, Juan José Toribio y Pedro Videla profundizaron en ello en la sesión *La Economía post-covid: ¿sabremos aprovechar la recuperación?*

Gran incertidumbre

Aunque se espera el PIB mundial crezca un 6,7%, una cifra que es más del doble de la media de los años anteriores, dicho aumento será consecuencia, en realidad, de un "efecto muelle" tras la profunda caída del 2020 (-3,6%). A pesar del convencimiento de los economistas de que los estados van a reponerse de la crisis --cada uno a su ritmo-- existen varias fuentes de incertidumbre:

- 1. Deuda.** Es lo que los va a salvar pero también tiene un coste. En general, ha crecido mucho. En el caso de Estados Unidos, la deuda neta ya llega al 107% del PIB; los déficits fiscales norteamericanos serán, en adelante, de más de un billón de dólares. Pero la deuda ha crecido, sobre todo, en los países emergentes.
- 2. Tsunami monetario.** El gran incremento de deuda está, principalmente, en manos de los bancos centrales. Eso explica que los intereses se mantengan bajos a pesar de las circunstancias. En Japón, por ejemplo, hasta el 75% de los bonos están en manos de su Banco Central. También se han creado burbujas en algunos sectores, como el inmobiliario, o en el caso del oro.
- 3. Inflación.** Se ha mantenido estable en los últimos 25 años en Europa y Estados Unido. Aunque ha ido aumentando mucho la cantidad de dinero, los bancos han ido guardándolo en lugar de ponerlo en circulación.
- 4. Incentivos.** Es posible que no estén promoviendo el trabajo. Por ejemplo, en Estados Unidos, si bien la oferta de empleo se encuentra en un nivel de récord, los puestos reales que llegan a ocuparse no coinciden con las predicciones.
- 5. China.** Se recupera con rapidez, pero en base a pura inversión. Es posible que tenga un valor de mercado muy bajo. Además, aunque la deuda pública del país es más bien reducida, la deuda total es muy elevada.
- 6. Materias primas.** En una situación recesiva, cabría esperar que los precios de las

materias primas caigan. Sin embargo, no paran de subir. En 2021, el cobre, la canola y la madera han alcanzado incrementos récord.

7. Desglobalización. Va acompañada de una mayor desigualdad. En muchas partes del mundo, como en Latinoamérica, o está llevando a los gobiernos a decantarse por políticas populistas.

Cambios en Europa

En 2020, la zona euro ha sufrido una caída de un -6,6% del PIB, más grave que la de China o Estados Unidos. En este último, el estímulo fiscal anunciado desde diciembre de 2020 es mucho mayor que en el caso europeo. Se prevé que la recuperación de Europa será más reducida en comparación, y, además, que se distribuirá de un modo desigual.

Tal fenómeno tiene que ver con los sectores importantes en cada una de las economías. De hecho, son países como España, Grecia o Portugal, cuyos focos económicos dependen de la proximidad y no siempre pueden permitirse el teletrabajo, los que más han sufrido con la crisis.

La caída en cuanto a PIB del Reino Unido (casi un 10%) también es enorme por su particularidad: al coronavirus se unió el *brexit*. Así, dado que se prevé que una parte de los efectos de la crisis mundial pasen a ser permanentes, va a ser muy difícil separarlos de las consecuencias para Europa del proceso de separación. Se sabe, eso sí, dónde se percibirán con más fuerza los efectos pos-COVID:

- 1.** En los hogares, donde han cambiado los modos de comportamiento y ha habido un impacto sobre la salud mental de la población. Aquellos con menos recursos sufren un mayor impacto a nivel educativo.
- 2.** En el crecimiento potencial. Cabe esperar un posible impacto negativo a través de un aumento del desempleo estructural y una reducción del capital.
- 3.** En las finanzas públicas, que se han vuelto más vulnerables, lo que reduce los márgenes de actuación de la política fiscal.
- 4.** En la escala global, como con las interrupciones en el comercio, que podrían amplificar algunas tendencias previas que cuestionan el marco multilateral.

Unas ayudas sin precedentes

El llamado "presupuesto a largo plazo de la UE", junto con el programa NextGenerationEU, concebido para impulsar la recuperación, constituirán el mayor paquete de estímulos jamás financiado a través del presupuesto de la Unión Europea. Un total de 1,8 billones de euros ayudarán a reconstruir la Europa posterior a la COVID-19, con el objetivo de hacerla más ecológica, digital y resiliente.

Se teme, sin embargo, que muchas de las ayudas lleguen tarde. Por otra parte, debido a lo que se conoce como "efecto muelle", que se producirá tras la salida de la crisis y que favorecerá la recuperación, es probable que las medidas tengan un efecto procíclico. Es decir, que al tratarse de un conjunto de acciones gubernamentales llevadas a cabo en el mismo sentido que un ciclo económico, promuevan un desequilibrio de las finanzas públicas y alarguen el efecto del ciclo sobre el PIB.

En cualquier caso, habrá sectores que se verán favorecidos por el escenario pos-COVID. Además de los evidentes --salud, farmacéutico, tecnología sanitaria...--, también habrá una mayor demanda de ciberseguridad, así como de consultorías tecnológicas y de adaptación al cambio y a nuevos patrones de consumo. Además, como las ayudas europeas promoverán el desarrollo en esa dirección, también se verán potenciados los sectores y servicios medioambientales, lo que incluye descarbonización y electrificación, eficiencia energética, movilidad sostenible y economía circular.

Este texto forma parte de [IESEconomics](#), una serie de análisis de la actualidad económica dirigidos a directivos.

www.iese.edu/es/insight