# Inflación y déficit público: los retos de la recuperación

## Se prevé un crecimiento de la economía mundial, alentado por el gasto de los Gobiernos y las políticas expansivas de los bancos centrales. El gran reto de los próximos años será reducir el déficit público.

1 de febrero de 2021

El FMI prevé que, en 2021, la economía mundial crezca un 5,5%. En Estados Unidos, se espera que las medidas fiscales adoptadas lleven a un crecimiento del 5,1%, mientras que Europa podría crecer un 4,2%. España sería el país de la eurozona que más crecería, casi un 6%, aunque en su caso esta cifra es una proyección a la baja respecto a la de octubre de 2020.

©IESE Business School

Con estos números, el profesor del IESE Juan José Toribio arrancó la sesión virtual *Economía en el mundo post-COVID. Lo que nos espera*, en la que analizó, junto a sus colegas Antonio Argandoña y Pedro Videla, la actual coyuntura económica y las expectativas para los próximos años. Los tres profesores coincidieron en señalar que la recuperación estaba sujeta a la evolución de la pandemia. Algunos países parecen tener controlada la situación: en Canadá, por ejemplo, disponen de cuatro vacunas por habitante. En Latinoamérica, solo Chile tiene más de dos vacunas por habitante.

Toribio destacó que el incremento del gasto público para mitigar los efectos de la COVID-19 ha convertido a los Gobiernos en asignadores de capital y a los bancos centrales en *market makers* de deuda, tanto pública como privada. En cierto sentido, han pasado a ser financiadores del sector público. Pierden así parte de su relevancia política, puesto que están cada vez más sujetos a aquello que el sector público pueda hacer.

Por otra parte, apuntó Toribio, la pandemia ha acelerado la conversión hacia una sociedad sin efectivo, en la que este tiene cada vez un menor uso y demanda. En este sentido, recordó, varios bancos centrales están considerando adoptar una moneda digital, lo que supondría un cambio fundamental en la economía financiera.

También podríamos presenciar una transformación de la estructura del empleo debido a la internacionalización del mercado laboral y a variaciones en el peso de algunos sectores (como el del turismo o el logístico). Para hacer frente a estos cambios se necesita una mayor flexibilidad del mercado laboral y más formación de la población activa.

Otra de las tendencias que ha acentuado la irrupción de la COVID-19 es la de la cultura antiglobalización, con la interrupción de las cadena de suministro y la defensa de campeones nacionales.

**Latinoamérica y el papel de China**

La economía argentina cayó un 19% en el segundo trimestre de 2020, una tónica que siguieron el resto de países de la zona, como Brasil (-10,9%), Chile (-14,5%) o Perú (-29,8%). Las previsiones para 2021 son optimistas, incluso más que en octubre de 2020, y se espera que Latinoamérica crezca un 4,1%. De todos modos, la plena recuperación de la zona se producirá a lo largo de 2022.

Para Pedro Videla, la buena noticia es que, a pesar de vivir una gran recesión, no se ha producido una vuelta masiva de los flujos de capitales a Estados Unidos. Ello ha permitido a

©IESE Business School

los países de Latinoamérica aplicar políticas locales monetarias y fiscales expansivas. El porque hay que buscarlo, sobre todo, en el mantenimiento de los precios de materias primas, impulsado por la demanda china.

Una de las consecuencias es que América del Sur está cada vez más relacionada con China y menos con Estados Unidos, apostilló Toribio. De hecho, China --la única economía que no cayó en 2020 y cuya expectativa de crecimiento en 2021 se sitúa en el 8,1%-- se ha convertido en el polo económico mundial.

En este sentido, Toribio recurrió a su veteranía para recordar que, cuando el futuro era el año 2000, todos suponían que en el cambio de milenio Japón sería la principal economía del mundo. Sin embargo, el gran crecimiento japonés se basaba en la industria, que supone ahora un 30% de la economía. El otro 70% corresponde al sector de servicios, en el que Japón no había hecho grandes avances. Algo similar ocurre con China, cuyo crecimiento actual viene impulsado por la vivienda, lo que resulta sorprendente si se tiene en cuenta que ya habían construido en exceso.

**Gasto público: ¿hasta cuándo?**

Según el BBVA, los fondos europeos podrían añadir un 1,5% al crecimiento de la economía española en 2021, que estima en un 6%, y otro tanto en 2022, cuando el PIB crecerá un 4,4%. Los presupuestos del país incluyen ya una partida proveniente de estos fondos y el Gobierno ha anunciado su disposición a gastar para generar crecimiento. La misma tendencia sigue Europa, aseguró Argandoña.

La pregunta, reconoció el profesor, es si la deuda pública es sostenible. El gran incremento del déficit fiscal (que a escala mundial se sitúa en el -12,7%), financiado con generación de liquidez, despierta el fantasma de la inflación. Para Toribio, estamos ante una situación distinta a la de periodos anteriores, por lo que no es fácil predecir qué pasará.

De todos modos, todos los ponentes se mostraron de acuerdo en señalar que el gran reto de los próximos años pasa por reducir la deuda pública, que ha alcanzado prácticamente el 100% del PIB a escala global. Como Toribio preguntó: ¿cuántos años de *austericidio* nos quedan por delante?

---

*La sesión online "Economía en el mundo post-COVID. Lo que nos espera" se celebró el 28 de*

©IESE Business School

*enero de 2021, en el marco de las sesiones de formación continúa dirigidas a los Miembros de la Alumni Association del IESE.*

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School