

El COVID-19 Y EL FUTURO DE LA ECONOMÍA

José García Montalvo
Catedrático de Economía de la UPF

Webminar, Fundación Bankinter
23 de abril de 2020



Universitat
Pompeu Fabra
Barcelona



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedo la Unión Europea?
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - No hay bien que por mal no venga: aceleración de la transición tecnológica
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - Tendencia a la monopolización en el sector tecnológico
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo
 - No hay bien que por mal no venga: relegando las “fake new”

El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Sociedad: deseos frente a realidad
 - ¿Hacia una nueva sociedad?
 - ¿Cambios en las preferencias sociales?
 - ¿Volvemos a refundar el capitalismo? ¿Cómo en 2008?



- Política
 - Hacía un resurgir del nacionalismo
 - Autocracia frente a democracia
 - “Gran hermano”, estado de vigilancia permanente y algoritmos



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - **Impacto económico e incertidumbre**
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedo la Unión Europea?
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - Aceleración de la transición tecnológica
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo



Impacto económico e incertidumbre

- ¿Cuál será la caída del PIB? ¿Cómo será la salida de la crisis? V, U o L -> ¿enseñanzas de la gripe de 1918?
- La situación es de gran incertidumbre debida a dos grupos de factores
 - Económicos: volumen de ayuda pública suficiente, efectividad de las políticas elegidas y eficiencia en la aplicación de las mismas
 - Epidemiológicos (dinámica de la pandemia): afecta a la extensión del confinamiento y el ritmo del “desescalamiento”
- Previsiones del BdE

Impacto económico e incertidumbre

Cuadro 1

DISTINTOS ESCENARIOS DE CRECIMIENTO DEL PIB DE ESPAÑA EN 2020 Y 2021, SEGÚN DIFERENTES METODOLOGÍAS Y SUPUESTOS

La perturbación sufrida por la economía española es, como en el caso de otros países, de una notable severidad, aunque subsiste una gran incertidumbre acerca del impacto concreto sobre el crecimiento del PIB en 2020, que depende de factores como la duración del confinamiento, las características de la transición hacia la normalidad y el éxito de las políticas económicas en limitar la persistencia de los efectos sobre la actividad y el empleo; en todo caso, se espera un repunte a partir de la segunda mitad del año que dé pie a una recuperación notable en 2021.

	Tasa media anual		Duración del confinamiento (en semanas)	Otros supuestos clave
	2020	2021		
Enfoque de oferta				
Escenario 1	-6,6	—	8	Normalización casi completa tras el confinamiento
Escenario 2	-8,7	—	8	Normalización casi completa en el cuarto trimestre
Escenario 3	-13,6	—	12	Normalización incompleta a fin de año (particularmente, en las ramas ligadas a la hostelería y el ocio)
Simulaciones con el MTBE				
Escenario 1	-6,8	5,5	8	Las medidas evitan la pérdida duradera de puestos de trabajo y el cierre de empresas
Escenario 2	-9,5	6,1	8	Una cierta proporción de empresas no logran evitar que las dificultades de liquidez se transformen en problemas de solvencia
Escenario 3	-12,4	8,5	12	Una cierta proporción de empresas (mayor que en el escenario 2) no logran evitar que las dificultades de liquidez se transformen en problemas de solvencia

FUENTE: Banco de España.



Impacto económico e incertidumbre

- Previsiones dependen de la evolución de la pandemia, que debería determinar la extensión del confinamiento y el desescalado, pero...
- No sabemos nada sobre los parámetros básicos de la evolución del pandemia: graves errores de medida (depende del sitio y el momento) y sesgos de selección:
 - Número de infectados: no tenemos ni idea
 - Tasa de infección incorrecta
 - Fallecimientos incorrectos: testados/todos; solo en hospitales/en residencias y domicilios; testados ex post
 - Exceso de fallecimientos no es buena medida: comorbilidad; muertos por otras enfermedades graves; menos muertos (ej. Tráfico)
 - Grandes intervalos de confianza: infectados 15% (3,4%, 41%); infectados asintomáticos (25%-52%); tasa de mortalidad: 10% versus (0,05%-1%)
- Con estos problemas por muy sofisticado que sea el modelo epidemiológico la previsiones no tienen sentido: las famosas “curvas” son entelequias. Se están tomando decisiones sin buena información -> las estadísticas deberían haber sido servicios esenciales desde el principio de la crisis



Impacto económico e incertidumbre

A 25,000 DIFFERENCE

Counting the True Toll Of Those Who Died

Where We Found Higher Deaths Than Normal

	PERCENT ABOVE NORMAL	EXCESS DEATHS	REPORTED COVID-19 DEATHS	APPROXIMATE DIFFERENCE
Spain MAR. 9 - APR. 5	66%	19,700	- 12,401	= 7,300
England & Wales MAR. 7 - APR. 10	33%	16,700	- 10,335	= 6,300
New York City MAR. 11 - APR. 18	298%	17,200	- 13,240	= 4,000
France MAR. 9 - APR. 5	21%	10,500	- 8,059	= 2,500
Netherlands MAR. 9 - APR. 5	33%	4,000	- 2,166	= 1,900
Istanbul MAR. 9 - APR. 12	29%	2,100	- 1,006	= 1,100
Jakarta MARCH	36%	1,000	- 84	= 900
Belgium MAR. 9 - APR. 5	25%	2,300	- 1,632	= 700
Switzerland MAR. 9 - APR. 5	21%	1,000	- 712	= 300
Sweden MAR. 9 - APR. 12	12%	1,100	- 1,160	= -60

THE NEW YORK TIMES



Impacto económico e incertidumbre

- Previsiones dependen de la evolución de la pandemia, que debería determinar la extensión del confinamiento y el desescalado, pero...
- No sabemos nada sobre los parámetros básicos de la evolución del pandemia: graves errores de medida (depende del sitio y el momento) y sesgos de selección:
 - Número de infectados: no tenemos ni idea
 - Tasa de infección incorrecta
 - Fallecimientos incorrectos: testados/todos; solo en hospitales/en residencias y domicilios; testados ex post
 - Exceso de fallecimientos no es buena medida: comorbilidad; muertos por otras enfermedades graves; menos muertos (ej. Tráfico)
 - Grandes intervalos de confianza: infectados 15% (3,4%, 41%); infectados asintomáticos (25%-52%); tasa de mortalidad: 10% versus (0,05%-1%)
- Con estos problemas por muy sofisticado que sea el modelo epidemiológico la previsiones no tienen sentido: las famosas “curvas” son entelequias. Se están tomando decisiones sin buena información -> las estadísticas deberían haber sido servicios esenciales desde el principio de la crisis



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - **¿Desglobalización?**
 - **¿Dónde quedo la Unión Europea?**
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - Aceleración de la transición tecnológica
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo



¿Desglobalización?

- Disrupción de las cadenas de producción internacionales -> coste de la disrupción debe considerarse en la decisión de deslocalización. Seguros contra pandemias
- Implosión de la globalización sería negativo para todo el mundo, especialmente para los países en vías de desarrollo -> si es necesario se pueden hacer reservas estratégicas de algunos productos
- UE ha recibido otro duro golpe:
 - Cada país adopta su propia estrategia y lo primero fue cerrarse las fronteras unos a otros
 - Ni siquiera los protocolos de contabilización de muertos entre los países de la UE son homogéneos
 - Resistencia a la mutualización de deuda y apoyo presupuestario muy bajo
 - Favorece el nacionalismo y el populismo



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedo la Unión Europea?
 - **Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada**
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - Aceleración de la transición tecnológica
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo

Deuda pública estratosférica

- Crecimiento sustancial de la deuda pública en todos los países. En España se podría llegar a un franja entre el 110 y el 122% del PIB (BdE). Por ahora las acciones de los bancos centrales reducen este problema pero ¿hasta cuando?
- Toda esta deuda es una transferencia intergeneracional a los jóvenes y futuras generaciones. Parafraseando a Cioran: “Del inconveniente de ser joven”:
 - Tuvieron el impacto de la crisis de 2008 y ahora de la crisis del coronavirus en plena transición tecnológica
 - Sabemos que los jóvenes que entran en el mercado laboral en periodos de crisis tienen más episodios de desempleo, menores salarios y mayor temporalidad
 - Más problemas para acceder a una vivienda (incluso si los precios bajan)
 - Aumentará todavía más la desigualdad de los jóvenes frente a los mayores
 - Y además tendrán que pagar en el futuro la deuda a partir de pagar más impuestos



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedo la Unión Europea?
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - **Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público**
 - Aceleración de la transición tecnológica
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo



¿Cómo explicaremos economía en clase?

- En los últimos años multitud de “anomalías”, hechos infrecuentes o innovaciones que son difíciles de explicar en clase:
 - Tipos de interés nominales negativos
 - Productos para los cuales no se puede computar un precio
 - Productos con precios negativos como el petróleo hace unos días
 - Muchos países con deuda que no parece sostenible
 - Deuda perpetua
 - Financiación monetaria del gasto público (reciente incremento del descubierto del gobierno del Reino Unido en el Banco de Inglaterra)



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedo la Unión Europea?
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - **Aceleración de la transición tecnológica**
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo



Aceleración de la transición tecnológica

- Hace tiempo que se habla de la importancia de la tecnología y la robótica en la economía del futuro pero existía bastante resistencia al cambio. Las circunstancias actuales acelerarán el proceso:
 - Universidades y formación a distancia (nuevos modelos mixtos)
 - Videoconferencias frente a viajes de negocios
 - Visitas por internet (viviendas, etc.)
 - Venta por internet
 - Banca digital
 - Etc.



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedo la Unión Europea?
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - Aceleración de la transición tecnológica
 - **Aumento del poder de monopolio de las grandes tecnológicas**
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo



Control de los monopolios tecnológicos

- En los últimos años preocupaba la reducción de la competencia en muchos sectores y, en particular, la dominancia de las grandes empresas tecnológicas (GAFAM)
- El COVID-19 todavía ha dado más poder a estas compañías. Por ejemplo, Amazon ha contratado más de 100.000 nuevos trabajadores y ha visto aumentar sus pedidos rápidamente
- Serán necesarios reguladores más estrictos para evitar las consecuencias de la monopolización de estas actividades



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedo la Unión Europea?
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - Aceleración de la transición tecnológica
 - Aumento del poder de monopolio de las grandes tecnológicas
 - **No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital**
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo



Renta básica/mínimo vital

- Ya estaba funcionando en algunas CCAA
- Es una idea importante que hacía tiempo se hablaba pero no se llevaba a cabo
- Diseño difícil pero necesario por la transformación tecnológica y la elevada probabilidad de que una fracción sustancial de la población tenga problemas laborales importantes
- ¿Temporal o permanente?



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedó la Unión Europea?
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - Aceleración de la transición tecnológica
 - Aumento del poder de monopolio de las grandes tecnológicas
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - **La importancia de la inversión en investigación y desarrollo**



La importancia de la inversión en I+D

- La crisis de 2008 supuso un fuerte golpe a la inversión en I+D en España
- Hace tiempo que sabemos que los próximos shocks mundiales serán pandemias y bioterrorismo: importante invertir en investigación básica en medicina, genética, tecnología, economía e ingeniería de datos para hacer frente a estos retos globales en el futuro
- Predicción de la gripe usando machine learning: tradicional y COVID; bots optimizados para atender y captar síntomas y dar recomendaciones; seguimiento de móviles para hacer seguimiento de la expansión de la pandemia y controlar a los infectados
- La próxima vez deberíamos evitar el mayor error cometido en esta crisis: no considerar realizar un estudio serio desde el principio para medir los parámetros básicos de la pandemia para no ir a ciegas



El impacto del COVID: una visión panorámica

Las consecuencias del COVID se dejaron sentir en muchas facetas de la vida:

- Economía
 - Impacto económico e incertidumbre
 - ¿Desglobalización?
 - ¿Dónde quedo la Unión Europea?
 - Una de las pocas seguridades: deuda pública desbordada
 - Innovaciones económicas: tipos de interés negativos, precios del petróleo negativos, deuda > 100% PIB o financiación monetaria del gasto público
 - Aceleración de la transición tecnológica
 - Aumento del poder de monopolio de las grandes tecnológicas
 - No hay bien que por mal no venga: renta básica/mínimo vital
 - La importancia de la inversión en investigación y desarrollo
 - **Relegando las “fake news”**

Relegando las “fake news”

- El análisis de mensajes, links y el consumo de información en Internet a través de Facebook muestra que la difusión de “fake news” disminuye, mientras aumenta la demanda de información de medios serios y científicos
- Parece que a medida que el virus impacta con mayor fuerza en un país sus ciudadanos tienden a incrementar el consumo de noticias de medios fiables.
- Sabíamos que las “fake news” se extienden con más rapidez y llegan más lejos que las verdaderas por que, obviamente, al ser falsas son más novedosas y eso atrae a los lectores. Pero cuando se trata de informarse de verdad sobre una pandemia letal la gente busca medios fiables y ciencia. No sabemos si esta tendencia durará o volverá el imperio de las “fake news” pero al menos estos datos nos dan algo de esperanza.



**Universitat
Pompeu Fabra**
Barcelona