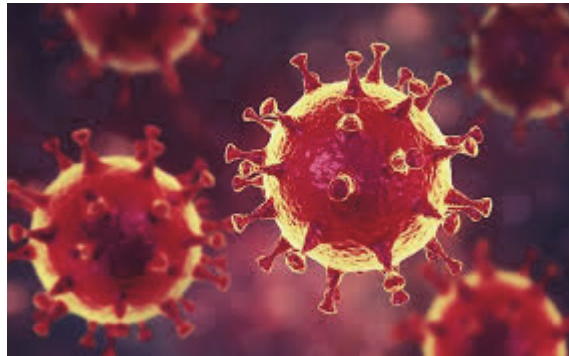




Actualització del potencial impacte global del coronavirus

3 de febrer de 2020



Després de confirmar-se que el Coronavirus ha sobrepassat el nombre d'afectacions d'altres epidèmies mundials recents com el SARS (Síndrome Respiratòria Aguda Severa en les seves sigles en anglès) o el MERS (Síndrome Respiratòria d'Orient Mitjà en les seves sigles en anglès), tractem d'objectivar quina és la situació estimada a nivell social així com les seves possibles connotacions en termes econòmics i el seu impacte en els mercats financers.

Si bé el seu impacte se cenyeix principalment a la Xina, donada la rellevància econòmica en termes de PIB mundial i el seu impacte en el creixement, les mesures adoptades pel país per a minimitzar la seva propagació tindran un impacte rellevant no sols a la Xina, sinó que el creixement mundial en la primera part de l'any també es veurà afectat. El fet que hagi coincidit amb les vacances per l'Any Nou Xinès, el procés migratori de major rellevància durant l'any a tot el món no ha ajudat a la seva contenció.

Encara que és prematur per a començar a treure conclusions a nivell econòmic, a inicis de febrer s'han conegut algunes dades d'activitat a la Xina que permeten començar a veure l'impacte en termes econòmics del coronavirus. Així, l'indicador macroeconòmic PMI Caixin manufacturer de gener, que agrega les dades dels principals gestors de compres del país, ha desacelerat des de 51.5 en la seva lectura de desembre fins a 51.1 al gener. Les bones notícies són, primer que la dada continua sent compatible amb l'acceleració econòmica i segon, la dada es manté per sobre de la mitjana experimentada durant 2019 que va ser del 50.5.

En aquest context, amb tota probabilitat els bancs centrals continuaran donant suport al correcte funcionament dels mercats en el curt termini a base d'injeccions periòdiques de liquiditat en el sistema i/o altres mesures de caràcter heterodox. En aquest sentit, el PBOC va anunciar durant el cap de setmana operacions de recompra en mercat per valor de 173.000 milions de dòlars, així com la limitació d'operacions de venda en curt sobre accions xineses.

Després d'un fort inici d'any, els actius de risc han finalitzat gener amb cessions en la majoria d'índexs, sent els actius emergents els més impactats, seguits per les matèries primeres lligades al creixement mundial com el coure o el petroli. Com a exemple, després de diversos dies de tancament per les vacances d'Any Nou a la Xina, els seus principals selectius cedien en la sessió del dilluns un 8% en



mitjana, si bé cal comentar que la resta de regions ja havien incorporat aquest augment de les primes de riscos al no estar tancades a cotització.

Dades Científiques

- Fins a dia d'avui, el nombre d'afectacions ascendeix per sobre dels 17.000 casos i les 360 morts, de les quals el 99% de les afectacions i el total de les defuncions s'han produït a la Xina. Malgrat l'alt nombre de contagis la taxa de mortalitat pivota sobre el 2% des del seu inici el que indica un menor nombre de defuncions respecte a epidèmies passades. De les afectacions, els experts comenten que aproximadament un 20% de les mateixes són greus.
- El virus es contagia entre persones i, en alguns casos, els símptomes (tos, febre i dificultat respiratòria) no són visibles, havent-se detectat contagis en què els portadors encara no mostraven símptomes visibles del virus.
- El virus actual té moltes similituds amb el SARS en compartir un 80% del genoma del SARS. El SARS va durar de Novembre 2002 a Juliol 2003 i es van manifestar un total de 8.098 diagnosticats i 774 morts (taxa mortalitat 9,56%). Encara que desgraciadament són xifres elevades, com a comparativa el CDC (Centers for Disease Control and Prevention als EUA) calcula que cada any als EUA existeixen entre 9 i 45 milions de persones afectats per febre, dels quals entri 140.000 i 810.000 són hospitalitzades i entre 12.000 i 61.000 moren de la infecció (cada any).
- De moment no existeix cap cura ja que tots els tractaments no són efectius. No obstant això científics, acadèmics i investigadors de tot el món semblen estar en camí de trobar una cura. Les primeres anàlisis apunten que l'antiviral estaria compost principalment per derivats de glucosa natural (sucre) el que els fan més compatibles amb l'organisme a diferència de tractaments anteriors.
- Les bones notícies són que a diferència de casos anteriors on l'epidèmia tenia el seu origen a la Xina, el govern en aquesta ocasió sí ha actuat ràpida i diligentment, el que podria contenir en major mesura la seva propagació malgrat haver-se solapat amb les festes per l'any nou. La volta de les vacances s'ha iniciat el 3 de febrer encara que en molts casos aquestes s'estendran almenys fins al 9 de febrer per a evitar contagis addicionals.

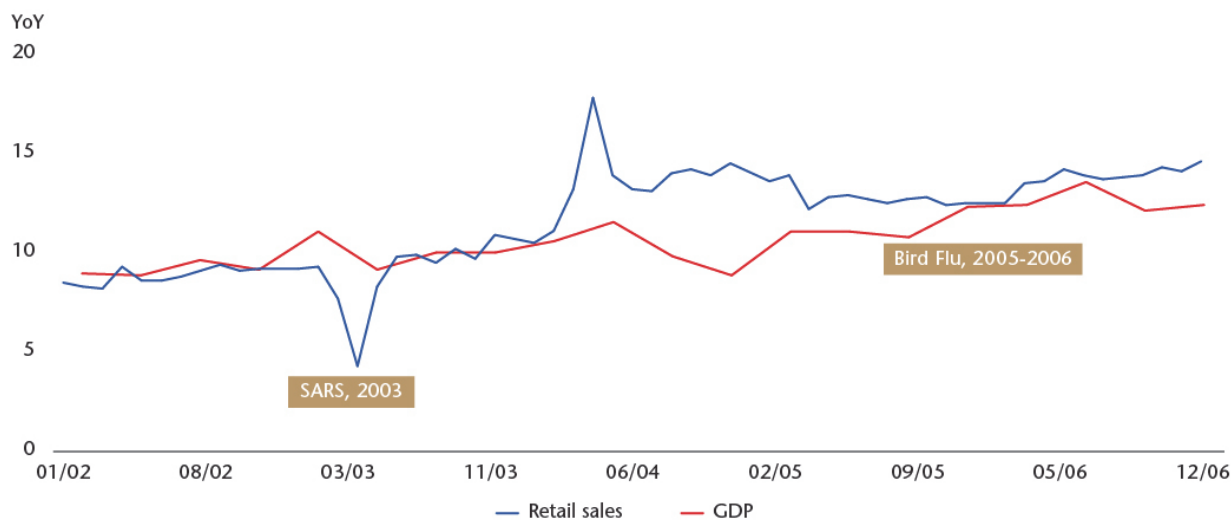
Dades Econòmiques / Financeres

La realitat és que no existeixen moltes comparatives i pel fet que la infecció del SARS és la més semblant, es tractarà de posar en context quin va ser l'impacte econòmic per aquell llavors.

Durant el SARS les vendes minoristes xineses van passar de créixer del 9.2% el 1T 2003 fins al 4.3% al maig, posteriorment rebotant ràpidament fins al 8.3% al juny i 9.8% al juliol i Agost. Pel total de l'any 2003, les vendes minoristes van avançar un 9.1% vs un 8.8% en 2002.

Addicionalment, el creixement del PIB va desaccelerar del 11.1% en el primer trimestre de 2003 fins al 9.1% el segon trimestre de 2003. El creixement agregat del PIB xinès en 2003 va ser del +10% enfront del 9.1% en 2002.

Impacte en el creixement xinès del SARS i la grip aviar



Font: Matthews Asia

Dit això, l'economia xinesa és radicalment diferent ara, on aproximadament el 60% prové de consum intern vs 2003, on la majoria provenia d'exportacions. La firma d'inversió i recerca nord-americana Morgan Stanley estima que el pic del coronavirus podria veure's entre Febrer i Març i causaria una reducció del creixement mundial entre 0,15% i el 0,3% del PIB mundial. A pesar que aquestes estimacions dependran de la virulència en la propagació del virus i de que fiables siguin les dades oficials, probablement aquestes estimacions es queden curtes ja que la Xina suposa avui dia aproximadament un terç del creixement mundial.

En aquest sentit, el rotatiu Wall Street Journal comenta: "El brot del SARS va eliminar del sistema aproximadament 10.000 milions de dòlars en vendes i la rellevància de la Xina com a mercat dins de la indústria s'ha disparat des de llavors. Els viatges internacionals dins i fora de la Xina són ara 10 vegades més que en 2003..." . Altres indicadors que mostren la diferència de la Xina i la seva importància entre 2003 i l'actualitat es poden observar en el següent quadre facilitat per la casa canadenca d'anàlisi econòmica BCA. Per tant, podríem veure un impacte econòmic mundial rellevant durant la primera part de 2020.

China's Importance Now And In 2003

China's Annual Consumption As % Of Global		
	2002	2019
Crude Oil Consumption	6.6%	13.5%*
Crude Steel Consumption	22.6%	47.5%*
Copper Consumption	17.8%	53.3%**
Aluminum Consumption	16.5%	57.3%**
Nickel Consumption	7.2%	53.3%**
Zinc Consumption	21.0%	48.4%**
Iron Ore imports	21.0%	64.3%*
Semiconductors Sales	5.0%	34.6%**
Smartphone Sales	11.2%***	29.2%
Personal Computer Sales	2.4%	20.0%
Passenger Cars Sales	7.3%	34.5%*

Font: BCA

Quin és l'impacte en carteres de Caixa d'Enginyers Gestió?

En termes de posicionament de cartera, el nostre escenari base és que el coronavirus tindrà un impacte més limitat en el mitjà i llarg termini per a companyies lligades al comerç electrònic enfront de companyies més basades en el comerç tradicional, pel fet que probablement s'accelera el transvasament de consum tradicional a consum online, especialment aquestes setmanes on hi ha quarantena en algunes regions. Companyies com Alibaba o Jd.com es veuran beneficiades en detriment de supermercats i/o centres comercials pel fet que la població està minimitzant la seva exposició pública.

Al seu torn, l'impacte en companyies desenvolupades amb un pes important de les vendes a la Xina com per exemple les companyies més orientades a consum com LVMH, Kering, Apple, o empreses lligades amb el trànsit aeri com per exemple AENA, Amadeus o Travelsky Technologies es veuran impactades de manera directa en la primera part de l'any en major o menor mesura encara que el seu valor de marca no hauria de veure's penalitzat mentre l'activitat es recupera progressivament per a finalitzar 2020 amb bona tònica.

No sols es produiran disruptcions pel costat de la demanda final i caldrà estar atents als impactes de segona ronda, principalment pel costat d'impactes en la cadena d'aprovisionament de les companyies/indústries ja que la Xina continua sent l'epicentre mundial en la fabricació d'una gran part dels productes al consum, com per exemple productes electrònics o productes tèxtils. El fet que gran part de la capacitat industrial xinesa romangui tancada durant els pròxims dies dificultarà tant l'aprovisionament com els temps d'execució en moltes de les companyies líders desenvolupades.

Pel fet que considerem que el mercat és conscient dels possibles impactes a nivell tant social com a nivell econòmic, no considerem en el nostre escenari base caigudes dramàtiques dels actius de risc, especialment comptant amb el suport en termes de liquiditat dels principals bancs centrals.

Desitgem que l'epidèmia finalitzi aviat i es minimitzin al màxim el nombre d'afectacions i el nombre de defuncions.

DISCLAIMER

És possible que la informació pugui referir-se a productes, operacions o serveis d'inversió respecte dels quals existeixi informació addicional en documentació separada, incloent el document d'informació fonamental per a l'inversor i el fullet complet. Es recomana llegir aquests documents per a poder prendre una decisió fundada sobre la conveniència d'invertir en aquests productes. Pot sol·licitar aquesta documentació al seu gerent personal, en qualsevol oficina de Caixa d'Enginyers, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contingut dels informes en cap cas constitueix una oferta o recomanació de compra o venda de cap producte o instrument financer. L'inversor ha de ser conscient que els valors i instruments financers a què es refereixen poden no ser adequats als seus objectius concrets d'inversió, per la qual cosa l'inversor ha d'adoptar les seves pròpies decisions d'inversió. A aquest efecte, CAIXA ENGINYERS GESTION, S.A.O. en la seva condició d'emissor de l'informe, així com de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS, S. COOP. DE CRÈDITO, en la seva condició de comercialitzador, no es fan responsables del mal ús que es faci d'aquesta informació ni dels perjudicis que pugui sofrir l'inversor que formalitzi operacions prenent com a referència les valoracions i opinions recollides en els informes. L'inversor deu, així mateix, tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions, no garanteixen l'evolució o resultats futurs.

©Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, ni fins i tot citant les fonts, excepte amb consentiment previ per escrit de CAIXA ENGINYERS GESTIÓ, SGIIC, SAU. All rights reserved.