

Notas de análisis de la crisis del COVID 19 Nº 1

15 de Abril de 2020

LA CRISIS DEL COVID 19. IMPACTOS ESPERADOS EN LA ACTIVIDAD ECONOMICA Y LAS FINANZAS

- La crisis del COVID 19 es la más profunda que ha conocido la humanidad desde la II Guerra Mundial. Además es una crisis absolutamente global, algo que no sucedió en el periodo 1940-1945 donde el continente americano no sufrió daños.
- Las consecuencias negativas en términos de vidas humanas están siendo dramáticas y en términos económicos van a ser catastróficas.
- En esta primera nota, reflejamos algunas de las primeros cuadros de previsiones que se han elaborado a nivel mundial y para nuestro país.
- Evidentemente no tenemos “bolas de cristal” pero ofrecemos las opiniones de los expertos mejor informados en la materia.
- También es preciso señalar, que los aciertos y/o errores de los gobiernos contribuirán a que las consecuencias de la crisis sean más o menos graves.

- A nivel mundial según los análisis de la prestigiosa consultora McKinsey , en 2020 el PIB caerá entre un -1,8 % en el mejor de los casos y un – 5,7 % en el peor de los casos. Todo depende de si el virus es controlado y si la recuperación es en forma de V o en forma de L.
- Europa será la zona más afectada. Esto se debe a la importancia del turismo y las exportaciones para las economías europeas, pero también a su menor flexibilidad para tomar medidas empresariales y hacer frente a la pandemia. Las previsiones de THE ECONOMIST(pág. 14) y de MCKINSEY y el FMI así lo confirman.
- Dentro de Europa, España e Italia pueden ser las economías más dañadas por la importancia del sector turismo en su generación de riqueza. El FMI así lo estima en sus últimas proyecciones(página 13)
- Reiteramos que en estos escenarios, la calidad de las políticas gubernamentales puede alterar sustancialmente la magnitud de los efectos previstos

- Los tipos de interés en los mercados están ya reflejando posibles tensiones de liquidez lo que conducirá a ligeros repuntes de los mismos.
- Las políticas monetarias van a ser muy expansivas, inundando de liquidez a las economías. A pesar de ello los tipos de interés no deben bajar por la mayor percepción de riesgos y el brutal incremento del endeudamiento de administraciones públicas y empresas.
- Las cotizaciones bursátiles están sufriendo graves descensos lo que explica que las bolsas están baratas si asumimos un escenario de recuperación en 2021. En la página 19 se demuestra nuestra afirmación con la evolución de la bolsa europea. En cualquier caso a los inversores les espera mucha volatilidad en los mercados de acciones para los próximos meses.
- El oro actúa de refugio y los precios de las materias primas industriales se han hundido en los mercados.

- La estructura sectorial de la economía española va a agravar las consecuencias de la crisis del corona virus en relación a las que sufrirán otros países europeos.
- El turismo y el automóvil, nuestras principales industrias van a sufrir un impacto muy fuerte y su recuperación a debemos situar en 2021. El gráfico de la página 16 tiene una buena descripción de la recuperación temporal por sectores. El turismo internacional no volverá seguramente hasta 2021 con graves consecuencias para todos los sectores relacionados.
- Las políticas económicas del gobierno actual pueden agravar la crisis por su escasa preparación en gestión de escenarios de crisis, lo que es comprensible, y por los sesgos ideológicos. La economía no es una ciencia exacta pero hay principios que funcionan siempre.
- Si tenemos en cuenta que el 99,8 % de las empresas en España son PYMES o autónomos y que contratan al 70 % de la población activa, no tiene sentido que nuestro país sea el que menos ayuda ha dado en un principio a las empresas. Los colegios de economistas han estado constantemente protestando por las medidas tomadas, con un éxito relativo, por los cambios en las políticas del gobierno.

INSTITUCION	CRECIMIENTO PIB			DESEMPLEO		DEFICIT PUBLICO	
	OPTIMISTA	PESIMISTA	CENTRAL	OPTIMISTA	PESIMISTA	OPTIMISTA	PESIMISTA
CAIXA			-3,6%	16,50%		-5,6%	
BBVA	-4,1%	-7,9%					
CEOE	-5%	-9%		16,5%	18,0%	-7,5%	-11,0%
PWC	-4%	-15%	-10%	25,8%	29,8%		
FMI			-8%	20,8%			
LIBRE MERCADO	-4,59%	-10,60%	-6,70%	19,72%	28,67%		

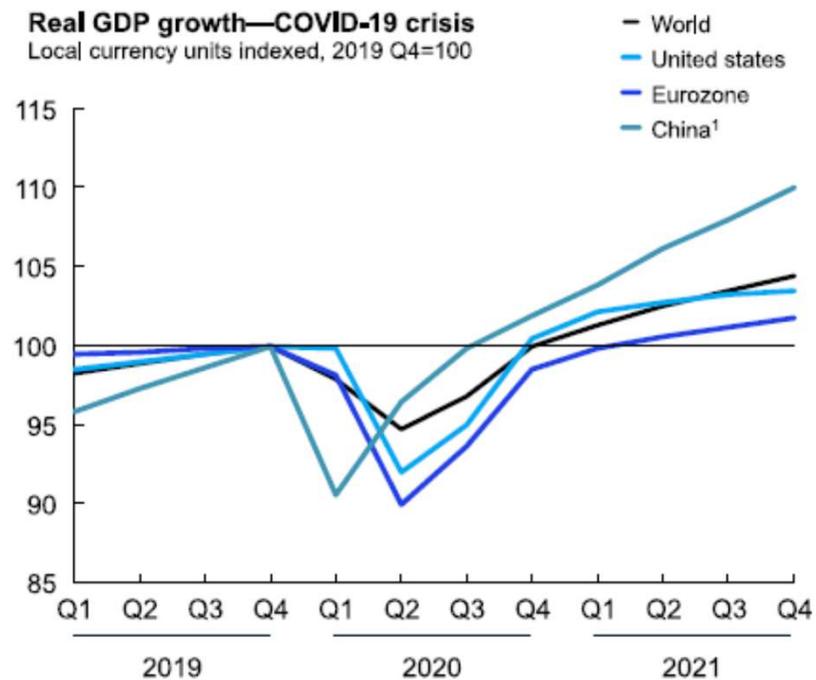
Los efectos en la economía española

- En grandes líneas, el PIB puede caer entre un 8 % y un 10 % en el ejercicio 2020 según nuestras estimaciones, el desempleo afectará a un 25 % de la población activa y el déficit se disparará por encima del 10 %.
- Este escenario crítico se podría remontar, en gran medida, en 2021 si se toman las medidas adecuadas.
- Sería ideal consensuar las medidas económicas con un pacto global de las fuerzas políticas o incluso de cara a los mercados financieros internacionales, la fórmula óptima es un gobierno de concentración.
- Conforme avance la crisis económica e intentemos atraer inversiones extranjeras y estimular inversiones nacionales, se comprobará el lastre que supone tener ministros que se declaren comunistas y cuyo modelo ideal es la Argentina peronista. Esto no es crítica política, es constatar que los inversores son muy aversos al riesgo político.

- La crisis del COVID 19 puede suponer el inicio de cambios tecnológicos sustanciales en el derecho procesal español. Las plataformas de videoconferencia pueden iniciar un uso creciente en nuestros juzgados en los próximos meses.
- A nivel de litigiosidad esta va a ser creciente dados los múltiples conflictos que ha supuesto la pandemia (ruptura de contratos, problemas con arrendamientos, etc).
- Las expropiaciones forzosas dictadas durante el estado de alarma también pueden generar múltiples demandas en los juzgados de lo contencioso administrativo.
- Es obvio que los departamentos de concursal van a conocer una avalancha de encargos en cuestión de semanas.
- El asesoramiento a PYMES y autónomos sobre las mejores soluciones jurídicas para la salida de la crisis también tendrá una demanda creciente lo mismo que las reclamaciones por daños y perjuicios derivados del estado de alerta.

- Posiblemente, los clientes renueven con fuerza su interés por temas bancarios como los IRPH, hipotecas inversas, etc.
- Los abogados se van a enfrentar a juzgados colapsados durante muchos meses en cuanto se vuelva a la “normalidad”. Esto va a incentivar la utilización de los procedimientos de arbitraje y mediación.
- Los despachos pueden tener una demanda creciente de trabajo pero de clientes que no pueden o no quieren abonar nada al inicio prefiriendo que los abogados cobren a éxito. Los despachos deben gestionar cuidadosamente su liquidez para evitar problemas.
- Los fondos de financiación de litigios incrementarán su presencia en nuestro mercado.
- Los despachos deberán replantear su estrategia de tecnología en el nuevo entorno

Scenario A3: Virus Contained



1. Seasonally adjusted by Oxford Economics

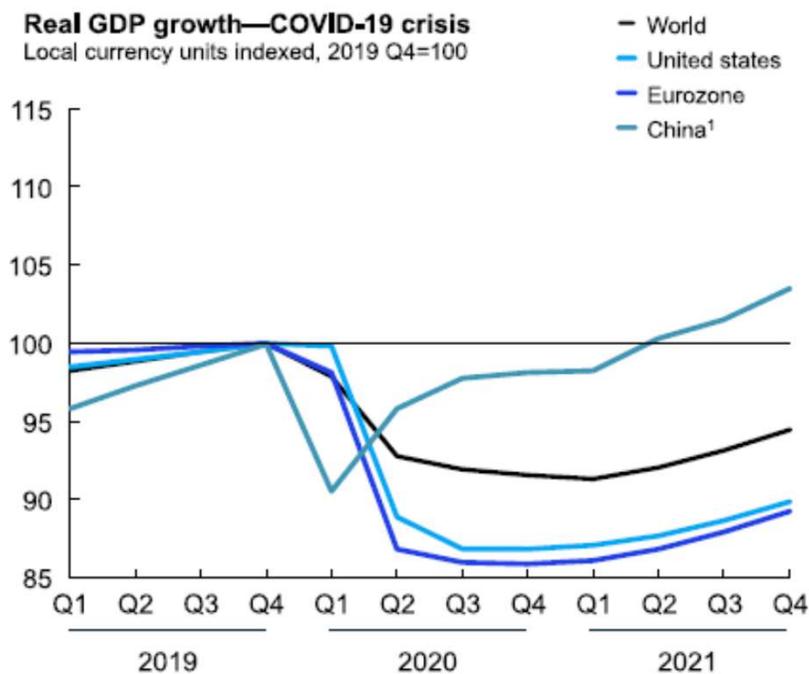
Source: McKinsey analysis, in partnership with Oxford Economics

Current as of April 3, 2020

	Real GDP drop 2019 Q4–2020 Q2 % change	2020 GDP growth % change	Time to return to pre-crisis Quarter
China	-3.5%	-0.5%	2020 Q4
USA	-8.0%	-2.4%	2020 Q4
World	-5.3%	-1.8%	2021 Q1
Eurozone	-10.1%	-4.7%	2021 Q2

McKinsey & Company 23

Scenario A1: Muted World Recovery



1. Seasonally adjusted by Oxford Economics

Source: McKinsey analysis, in partnership with Oxford Economics

Current as of April 3, 2020

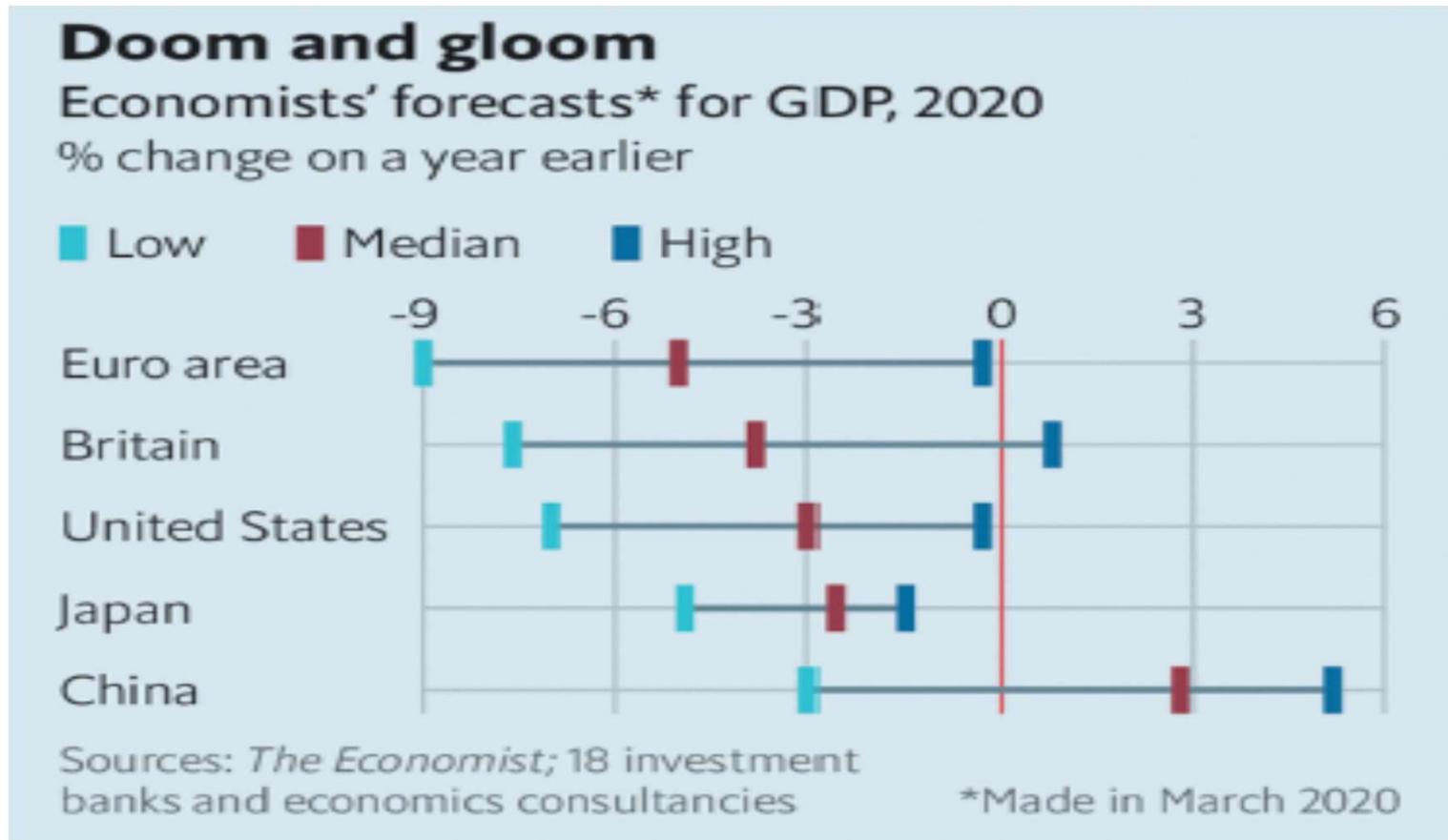
	Real GDP drop 2019 Q4–2020 Q2 % change	2020 GDP growth % change	Time to return to pre-crisis Quarter
China	-4.2%	-2.3%	2021 Q2
USA	-11.1%	-8.7%	2024 Q2
World	-7.2%	-5.7%	2022 Q4
Eurozone	-13.2%	-10.6%	2024 Q4

McKinsey & Company 25

Últimas proyecciones de crecimiento de *Perspectivas de la economía mundial*

La pandemia de COVID-19 afectará gravemente el crecimiento en todas las regiones.

(PIB real, variación porcentual anual)	PROYECCIONES		
	2019	2020	2021
Producto mundial	2,9	-3,0	5,8
Economías avanzadas	1,7	-6,1	4,5
Estados Unidos	2,3	-5,9	4,7
Zona del euro	1,2	-7,5	4,7
Alemania	0,6	-7,0	5,2
Francia	1,3	-7,2	4,5
Italia	0,3	-9,1	4,8
España	2,0	-8,0	4,3
Japón	0,7	-5,2	3,0
Reino Unido	1,4	-6,5	4,0
Canadá	1,6	-6,2	4,2
Otras economías avanzadas	1,7	-4,6	4,5
Economías de mercados emergentes y en desarrollo	3,7	-1,0	6,6
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	5,5	1,0	8,5

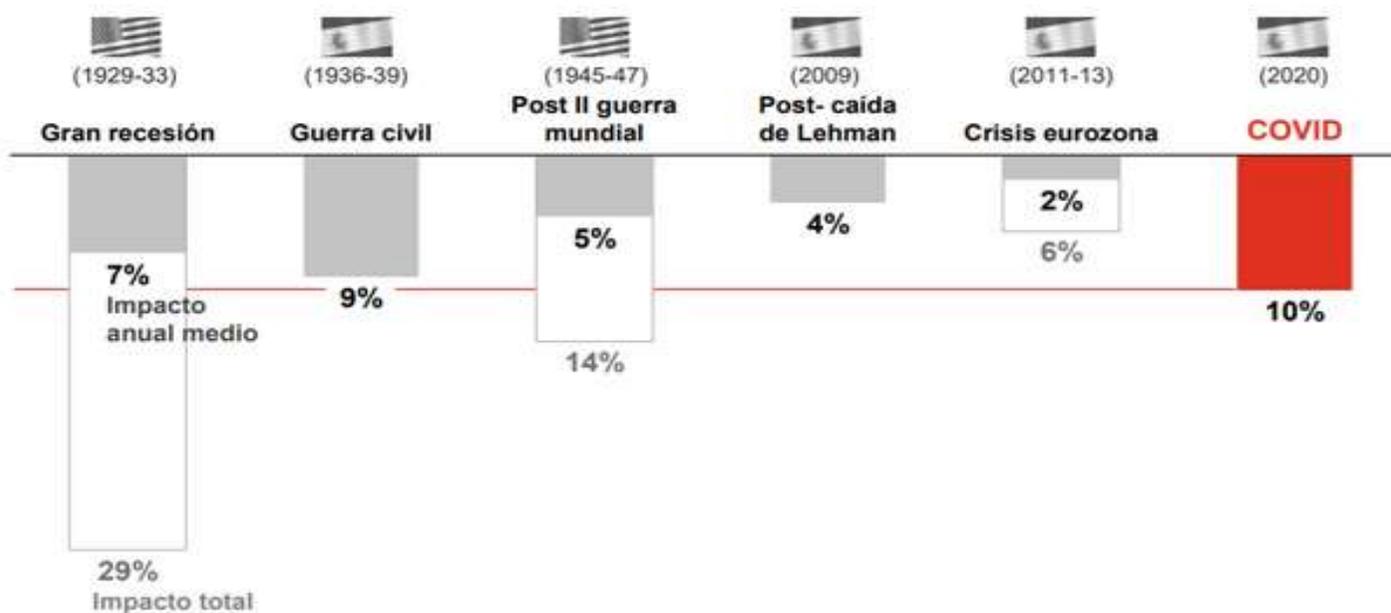


The Economist

Estimación de impactos en PIB

El frenazo económico será tan o más severo que el experimentado en crisis más graves de la historia ...

Caida anual de PIB – distintos eventos históricos relevantes **caso base**

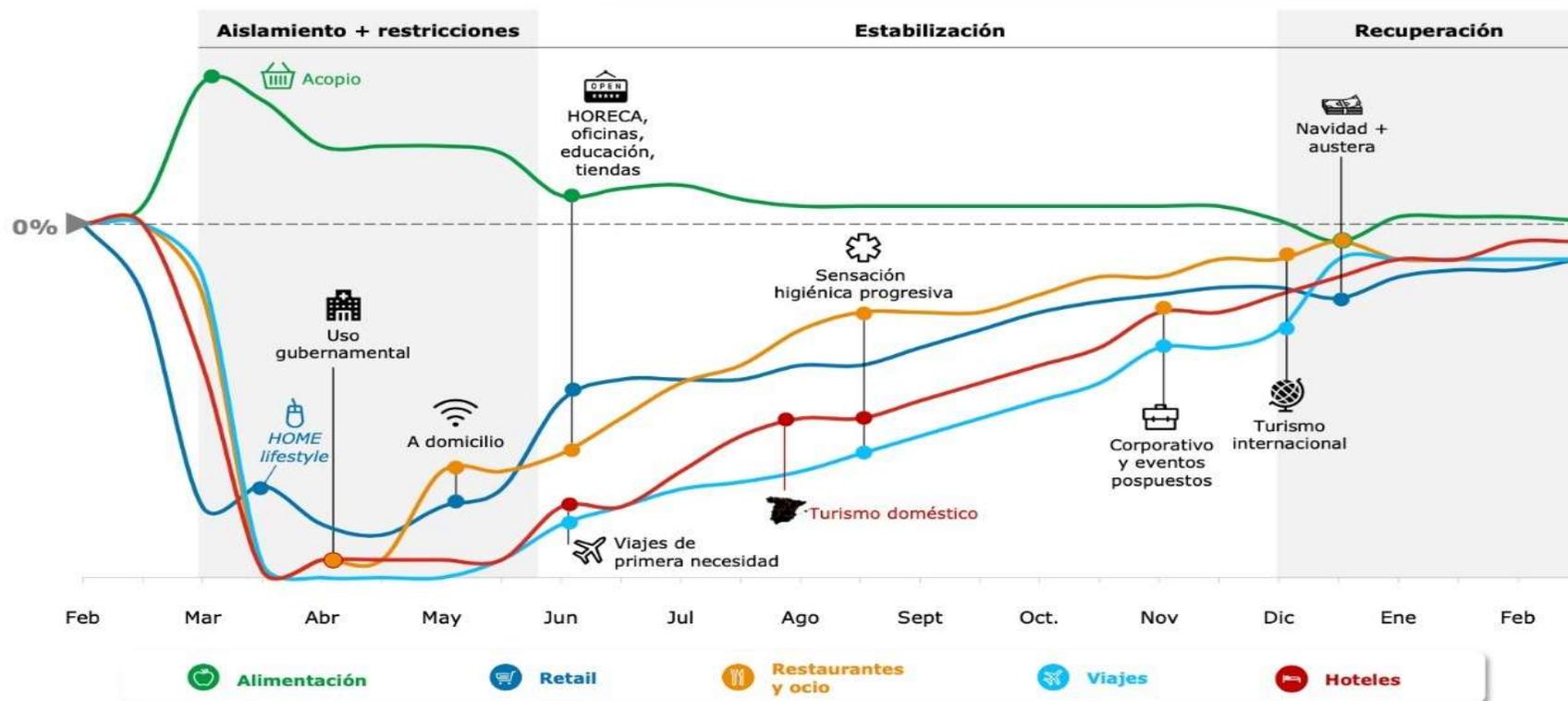


Fuente: PWC

COVID-19 | Impacto económico – CB&D

Racional de recuperación por sectores

Análisis sectorial (%Var. sobre Año Anterior)



Las tensiones de liquidez se reflejan en el EURIBOR 12 meses subiendo del -0,35% a niveles de -0,09 %



Mercados financieros

	Promedio 2000-2007	Promedio 2008-2016	2017	2018	2019	2020	2021
TIPOS DE INTERÉS							
Dólar							
Fed funds (límite superior)	3,43	0,48	1,50	2,50	1,75	0,25	0,50
Libor 3 meses	3,62	0,70	1,61	2,79	1,91	0,40	0,75
Libor 12 meses	3,86	1,20	2,05	3,08	1,97	1,00	1,40
Deuda pública 2 años	3,70	0,73	1,84	2,68	1,63	0,60	1,10
Deuda pública 10 años	4,70	2,61	2,41	2,83	1,86	1,20	1,50
Euro							
Depo BCE	2,05	0,40	-0,40	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50
Refi BCE	3,05	1,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eonia	3,12	0,65	-0,34	-0,36	-0,46	-0,45	-0,45
Euríbor 1 mes	3,18	0,79	-0,37	-0,37	-0,45	-0,43	-0,41
Euríbor 3 meses	3,24	0,98	-0,33	-0,31	-0,40	-0,40	-0,36
Euríbor 6 meses	3,29	1,14	-0,27	-0,24	-0,34	-0,33	-0,25
Euríbor 12 meses	3,40	1,34	-0,19	-0,13	-0,26	-0,25	-0,13

Fuente: CAIXABANK RESEARCH

- El ratio de cotización bursátil sobre valor contable de la bolsa europea se acerca a uno, cuando la media histórica está en torno a 1,6 veces.

EuroStoxx: comportamiento del P/BV, 1998-hasta la fecha



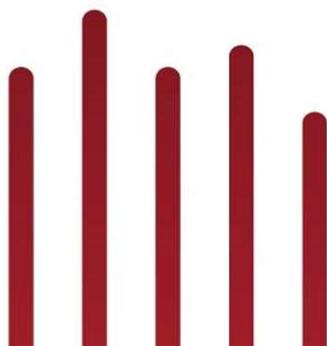
: Bloomberg, FactSet y estimaciones Santander.

ESTE INFORME NO SE TRATA DE UNA RECOMENDACIÓN PERSONALIZADA, SOLICITUD O CONSEJO:

Este informe se facilita a efectos meramente informativos e ilustrativos y está destinado a su uso exclusivo por su parte. No supone una solicitud, ni una oferta ni una recomendación para comprar o vender activos u otros instrumentos financieros. Cualquier información, incluidos hechos, opiniones y cotizaciones, puede ser susceptible de ser condensada o resumida y se refieren a la fecha de su redacción. La información recogida en este documento se ofrece como un mero comentario acerca de la economía y del mercado financiero, de modo que no constituye ninguna forma de asesoramiento regulado o servicio jurídico, fiscal o de otro tipo. En su redacción no se han tenido en cuenta los objetivos financieros, situación o necesidades de ninguna persona, que son consideraciones necesarias para cualquier decisión sobre inversiones. Le aconsejamos que consulte con su asesor financiero antes de tomar decisiones de inversión basadas en este informe o si necesita que le explique algunos de sus contenidos. Este informe está destinado únicamente a exponer las observaciones y perspectivas de RHO FINANZAS en la fecha de su elaboración, independientemente de la fecha en la que el lector pueda recibir o acceder a la información.

PREVISIONES Y ESTIMACIONES: En la medida en que en este informe puedan recogerse afirmaciones sobre posibles rendimientos en el futuro, estas deben considerarse declaraciones sobre hechos futuros, sujetas a diversos riesgos e incertidumbres. Salvo que se indique lo contrario, ninguna de las cifras ha sido auditada.

No dude en contactarnos **sin ningún tipo de compromiso.**



Calle Zorrilla nº21
Cp. 28014 - Madrid
91 752 76 76
www.rhofinanzas.com