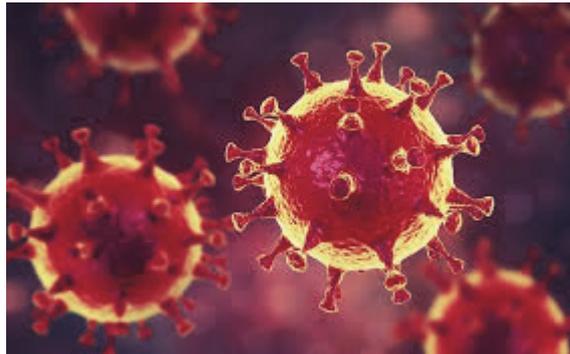


Actualización del potencial impacto global del coronavirus

3 de febrero de 2020



Tras confirmarse que el Coronavirus ha sobrepasado el número de afectaciones de otras epidemias mundiales recientes como el SARS (Síndrome Respiratorio Agudo Severo en sus siglas en inglés) o el MERS (Síndrome Respiratorio de Oriente Medio en sus siglas en inglés), tratamos de objetivar cuál es la situación estimada a nivel social así como sus posibles connotaciones en términos económicos y su impacto en los mercados financieros.

Si bien su impacto se ciñe principalmente a China, dada la relevancia económica en términos de PIB mundial y su impacto en el crecimiento, las medidas adoptadas por el país para minimizar su propagación tendrán un impacto relevante no sólo en China, sino que el crecimiento mundial en la primera parte del año también se verá afectado. El hecho que haya coincidido con las vacaciones por el Año Nuevo Chino, el proceso migratorio de mayor relevancia durante el año en todo el mundo no ha ayudado a su contención.

Aunque es prematuro para empezar a sacar conclusiones a nivel económico, a inicios de febrero se han conocido algunos datos de actividad en China que permiten empezar a vislumbrar el impacto en términos económicos del coronavirus. Así, el indicador macroeconómico PMI Caixin manufacturero de enero, el cual agrega los datos de los principales gestores de compras del país, ha desacelerado desde 51.5 en su lectura de diciembre hasta 51.1 en enero. Las buenas noticias son, primero que el dato sigue siendo compatible con la aceleración económica y segundo, el dato se mantiene por encima del promedio experimentado durante 2019 que fue del 50.5.

En este contexto, con toda probabilidad los bancos centrales continuarán apoyando el correcto funcionamiento de los mercados en el corto plazo a base de inyecciones periódicas de liquidez en el sistema y/o otras medidas de carácter heterodoxo. En este sentido, el PBOC anunció durante el fin de semana operaciones de recompra en mercado por valor de 173.000 millones de dólares, así como la limitación de operaciones de venta en corto sobre acciones chinas.

Tras un fuerte inicio de año, los activos de riesgo han finalizado enero con cesiones en la mayoría de índices, siendo los activos emergentes los más impactados, seguidos por las materias primas ligadas al crecimiento mundial como el cobre o el petróleo. Como ejemplo, tras varios días de cierre por las vacaciones de Año Nuevo en China, sus principales selectivos cedían en la sesión del lunes un 8% en

promedio, si bien hay que comentar que el resto de regiones ya habían incorporado este aumento de las primas de riesgos al no estar cerradas a cotización.

Datos Científicos

- Hasta día de hoy, el número de afectaciones asciende por encima de los 17.000 casos y las 360 muertes, de las cuales el 99% de las afectaciones y el total de los fallecimientos se han producido en China. A pesar del alto número de contagios la tasa de mortalidad pivota sobre el 2% desde su inicio lo que indica un menor número de fallecimientos con respecto a epidemias pasadas. De las afectaciones, los expertos comentan que aproximadamente un 20% de las mismas son graves.
- El virus se contagia entre personas y, en algunos casos, los síntomas (tos, fiebre y dificultad respiratoria) no son visibles, habiéndose detectado contagios en que los portadores todavía no mostraban síntomas visibles del virus.
- El virus actual tiene muchas similitudes con el SARS al compartir un 80% del genoma del SARS. El SARS duró de Noviembre 2002 a Julio 2003 y se manifestaron un total de 8.098 diagnosticados y 774 muertes (tasa mortalidad 9,56%). Aunque desgraciadamente son cifras elevadas, como comparativa el CDC (Centers for Disease Control and Prevention en EEUU) calcula que cada año en los EEUU existen entre 9 y 45 millones de personas afectados por fiebre, de los cuales entre 140.000 y 810.000 son hospitalizadas y entre 12.000 y 61.000 mueren de la infección (cada año).
- Por el momento no existe ninguna cura ya que todos los tratamientos no son efectivos. Sin embargo científicos, académicos e investigadores de todo el mundo parecen estar en camino de encontrar una cura. Los primeros análisis apuntan que el antiviral estaría compuesto principalmente por derivados de glucosa natural (azúcar) lo que los hacen más compatibles con el organismo a diferencia de tratamientos anteriores.
- Las buenas noticias son que a diferencia de casos anteriores donde la epidemia tenía su origen en China, el gobierno en esta ocasión sí ha actuado rápida y diligentemente, lo que podría contener en mayor medida su propagación a pesar de haberse solapado con las fiestas por el año nuevo. La vuelta de las vacaciones se ha iniciado el 3 de febrero aunque en muchos casos éstas se extenderán al menos hasta el 9 de febrero para evitar contagios adicionales.

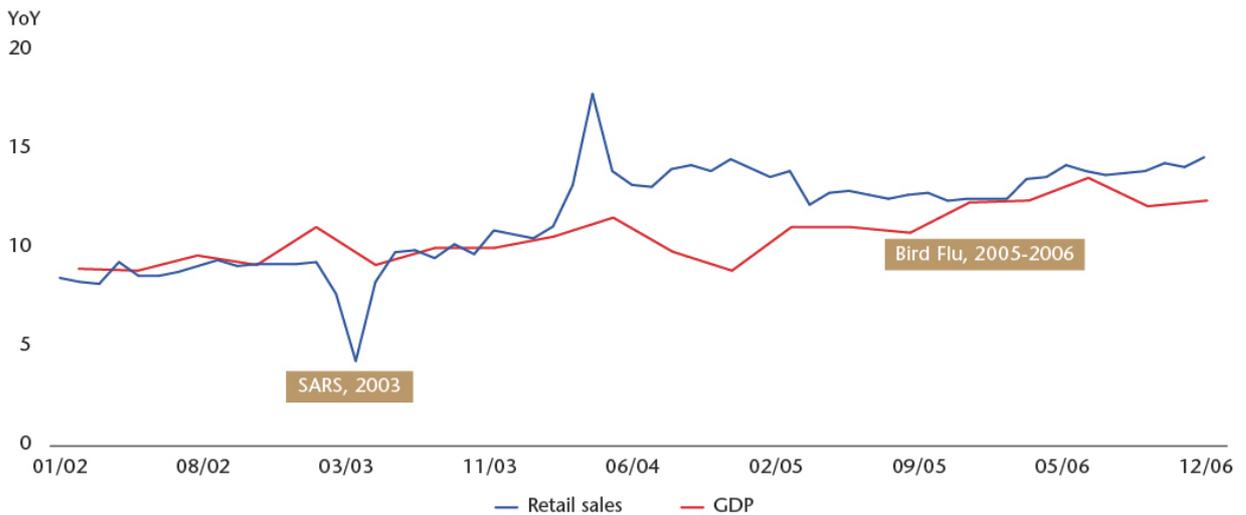
Datos Económicos / Financieros

La realidad es que no existen muchas comparativas y debido a que la infección del SARS es la más parecida, se tratará de poner en contexto cuál fue el impacto económico por aquél entonces.

Durante el SARS las ventas minoristas chinas pasaron de crecer del 9.2% el 1T 2003 hasta el 4.3% en mayo, posteriormente rebotando rápidamente hasta el 8.3% en junio y 9.8% en Julio y Agosto. Por el total del año 2003, las ventas minoristas avanzaron un 9.1% vs un 8.8% en 2002.

Adicionalmente, el crecimiento del PIB desaceleró del 11.1% en el primer trimestre de 2013 hasta el 9.1% el segundo trimestre de 2013. El crecimiento agregado del PIB chino en 2003 fue del +10% frente al 9.1% en 2002.

Impacto en el crecimiento chino del SARS y la gripe aviar



Fuente: Matthews Asia

Dicho esto, la economía china es radicalmente diferente ahora, donde aproximadamente el 60% proviene de consumo interno vs 2003, donde la mayoría provenía de exportaciones. La firma de inversión e investigación norteamericana Morgan Stanley estima que el pico del coronavirus podría verse entre Febrero y Marzo y causaría una reducción del crecimiento mundial entre 0,15% y el 0,3% del PIB mundial. A pesar que estas estimaciones dependerán de la virulencia en la propagación del virus y de cuán fiables sean los datos oficiales, probablemente estas estimaciones se queden cortas ya que China supone a día de hoy aproximadamente un tercio del crecimiento mundial.

En este sentido, el rotativo Wall Street Journal comenta: "El brote del SARS eliminó del sistema aproximadamente 10.000 millones de dólares en ventas y la relevancia de China como mercado dentro de la industria se ha disparado desde entonces. Los viajes internacionales dentro y fuera de China son ahora 10 veces más que en 2003...". Otros indicadores que muestran la diferencia de China y su importancia entre 2003 y la actualidad se pueden observar en el siguiente cuadro facilitado por la casa canadiense de análisis económico BCA. Por lo tanto, podríamos ver un impacto económico mundial relevante durante la primera parte 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	22.5%	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%*

Fuente: BCA

¿Cuál es el impacto en carteras de Caja Ingenieros Gestión?

En términos de posicionamiento de cartera, nuestro escenario base es que el coronavirus tendrá un impacto más limitado en el medio y largo plazo para compañías ligadas al comercio electrónico frente a compañías más basadas en el comercio tradicional, debido a que probablemente se acelere el trasvase de consumo tradicional a consumo online, especialmente estas semanas donde hay cuarentena en algunas regiones. Compañías como Alibaba o JD.com se verán beneficiadas en detrimento de supermercados y/o centros comerciales debido a que la población está minimizando su exposición pública.

A su vez, el impacto en compañías desarrolladas con un peso importante de las ventas en China como por ejemplo las compañías más orientadas a consumo como LVMH, Kering, Apple, o empresas ligadas con el tráfico aéreo como por ejemplo AENA, Amadeus o TravelSky Technologies se verán impactadas de forma directa en la primera parte del año en mayor o menor medida aunque su valor de marca no debería verse penalizado en tanto en cuanto la actividad se recupera progresivamente para finalizar 2020 con buena tónica.

No sólo se producirán disrupciones por el lado de la demanda final y habrá que estar atentos a los impactos de segunda ronda, principalmente por el lado de impactos en la cadena de aprovisionamiento de las compañías/industrias ya que China sigue siendo el epicentro mundial en la fabricación de una gran parte de los productos al consumo, como por ejemplo productos electrónicos o productos textiles. El hecho que gran parte de la capacidad industrial china permanezca cerrada durante los próximos días dificultará tanto el aprovisionamiento como los tiempos de ejecución en muchas de las compañías líderes desarrolladas.

Debido a que consideramos que el mercado es consciente de los posibles impactos a nivel tanto social como a nivel económico, no consideramos en nuestro escenario base caídas dramáticas de los activos de riesgo, especialmente contando con el apoyo en términos de liquidez de los principales bancos centrales.

Deseamos que la epidemia finalice pronto y se minimicen al máximo el número de afectaciones y el número de fallecimientos.

DISCLAIMER

El informe se ha realizado con la finalidad de proporcionar a los inversores información general sobre valores e instrumentos financieros, a la fecha de emisión del mismo, y está sujeto a cambios sin previo aviso. La información se proporciona basándose en fuentes consideradas como fiables, si bien, CAJA INGENIEROS GESTION no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de las mismas.

Es posible que la información pueda referirse a productos, operaciones o servicios de inversión respecto de los cuales exista información adicional en documentación separada, incluyendo el documento de información fundamental para el inversor y el folleto completo. Se recomienda leer dichos documentos para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia de invertir en dichos productos. Puede solicitar dicha documentación a su gerente personal, en cualquier oficina de Caja de Ingenieros, en www.caja-ingenieros.es o en www.cnmv.es.

El contenido de los informes en ningún caso constituye una oferta o recomendación de compra o venta de ningún producto o instrumento financiero. El inversor debe ser consciente de que los valores e instrumentos financieros a que se refieren pueden no ser adecuados a sus objetivos concretos de inversión, por lo que el inversor debe adoptar sus propias decisiones de inversión. A tal efecto, CAJA INGENIEROS GESTION, S.A.U. en su condición de emisor del informe, así como de CAIXA DE CRÈDIT DELS ENGINYERS-CAJA DE CRÉDITO DE LOS INGENIEROS, S. COOP. DE CREDITO, en su condición de comercializador, no se hacen responsables del mal uso que se haga de esta información ni de los perjuicios que pueda sufrir el inversor que formalice operaciones tomando como referencia las valoraciones y opiniones recogidas en los informes. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

©Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, ni aun citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de CAJA INGENIEROS GESTION, SGIIC, SAU. All rights reserved.