

strategy&

Part of the PwC network

COVID-19

Salida de esta crisis: lecciones de China y de 2008

Preparado para su distribución a clientes
23 de marzo 2020



Nuestro entendimiento de la situación

- ① El **impacto económico** de la actual epidemia **será grave. 55 días de cuarentena** en la provincia de Wuhan (c.10% de la población china), y otras medidas adoptadas a nivel nacional, han causado en China una **caída drástica en los principales indicadores**: 90% menos en reservas hoteleras, 65% menos coches vendidos, 20% menos compras en *retail*, o 35% menos ventas inmobiliarias.

Algunos indicadores apuntan a que **el impacto dure algunos meses más en algunos sectores.**

Brotos epidémicos anteriores, aunque de alcance más limitado (por el número de contagios, y el menor peso de China en la economía mundial), han tenido impactos severos en los principales sectores, ralentizando el crecimiento entre 3-4pp en Corea y China el momento de la crisis.

- ② El **consenso económico** actual es una **ralentización generalizada de 2-3 puntos porcentuales** en el ritmo de crecimiento anual a nivel global. En consecuencia, **la economía española podría contraerse** más de un 1%.

En base a los principales modelos epidemiológicos, y a la experiencia de China con medidas sanitarias similares, **el pico de infecciones en España podría alcanzarse a mediados de abril.**

- ③ En **crisis sanitarias pasadas** (SARS en 2003, o MERS en 2015), **la actividad generalmente se retoma en los dos meses siguientes** a la reducción del número de contagios.

Siguiendo ese mismo perfil, indicadores de actividad diarios en China apuntan a que la actividad se está retomando tras reducirse el ritmo de contagios.

Sin embargo, el alcance global de la epidemia y la mayor interconexión comercial entre bloques económicos afectados, hará que la recuperación sea, previsiblemente, más lenta a la de brotes epidémicos pasados (de alcance más limitado, en términos geográficos y de volumen de afectados).

Nuestro entendimiento de la situación

- ④ **No consideramos que esta crisis tenga un alcance e impacto similar a la de 2008**, por su naturaleza: en 2008 el impacto fue causado por un colapso del sistema financiero, y la consecuente falta de crédito en la economía, lo que deprimió la demanda. Por el contrario, la crisis actual es una paralización temporal de oferta y demanda, debido a la imposición de medidas sanitarias.

Además, el contexto económico del que se parte es parcialmente más favorable para España: empresas y familias afrontan la situación menos endeudadas que en 2008.

Aunque están en una situación fiscalmente menos favorable (con niveles de deuda pública cercanos al 100% del PIB), **los Estados han reaccionado con mucha mayor celeridad**: frente a los varios meses que tardó en cerrarse el paquete de medidas en la crisis de la eurozona en 2010, los principales países afectados han anunciado en cuestión de semanas **paquetes de medidas fiscales y de apoyo a particulares y PyMEs**, similares a las implantadas ya por China en febrero. La batería de ayudas anunciada por el BCE (fundamentalmente compra de deuda) termina por reforzar las medidas de contención.

La recuperación debería comenzar uno o dos trimestres tras el cese de las medidas sanitarias, con una “forma de U”, sin pérdida estructural grave de capacidad productiva

- ⑤ Medidas tomadas por empresas chinas de referencia deberían ayudar a moderar el impacto: tomar medidas **a corto plazo para proteger la caja** y a los empleados, asegurando las operaciones y el empuje comercial; y, **a medio plazo**, prepararse para una recuperación rápida, **ajustar la estrategia de negocio y estar atento a oportunidades** derivadas de la crisis (p.ej M&A)

¿Qué ha sucedido en China?

El periodo de cuarentena ha erosionado entre un 20-90% los principales indicadores sectoriales

Principales indicadores de actividad por sector en China 🇨🇳 – impacto tras **55 días** de cuarentena

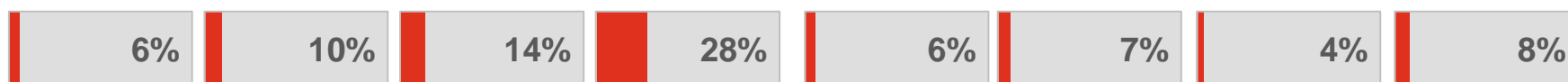
← Sectores gravemente impactados → ← Sectores de impacto moderado →

TTL	Retail	Real state y construcción	Industria y auto	Telco y media	Sanidad y farma	Power & utilities	Serv. financieros
Principales indicadores de actividad – crecimiento respecto a febrero 2019							
Tráfico de pasajeros ⁽²⁾ -80%	Ventas minoristas ⁽³⁾⁽⁵⁾ -30%	Ventas inmobiliarias ⁽³⁾ -35%	Producción industrial ⁽³⁾ -16%	Usuarios de internet ⁽¹⁾ +0.3%	Producción farmacéutica ⁽³⁾ -12%	Producción de electricidad ⁽³⁾ -8%	Prestamos en renminbis ⁽³⁾ -2%
Ocupación hotelera ⁽³⁾ -90%	Ventas canal online ⁽³⁾ +3%	Obra residencial terminada ⁽³⁾ -23%	Ventas de automóviles ⁽³⁾ -66%	Nuevos usuarios de móvil ⁽¹⁾ -60%	Ventas medicamentos ⁽⁴⁾ -0.2%	Consumo de carbón ⁽²⁾ -24%	Shanghai interbank rate ⁽²⁾ -20%

Indicadores de actividad “adelantados” (impacto “diferido” a meses posteriores)

n.a	PMI no industrial ⁽²⁾ -46%	Obra residencial comenzada ⁽³⁾ -45%	PMI industrial ⁽²⁾ -27%	n.a	n.a	n.a	Super-short term factoring ⁽²⁾ +590%
-----	---	--	--	-----	-----	-----	---

Peso sectorial en PIB de China



(1) Datos de enero (2) Datos de febrero (3) Datos de enero y febrero; (4) Incluye medicina tradicional y occidental (5) Excluye automoción, alimentación y farmacos
Fuentes: National Bureau of Statistics, Transportation Ministry of China, WIND, China Telecom Corporation Ltd., PBoC

¿Qué ha sucedido en crisis sanitarias pasadas?

Crisis pasadas han provocado fuertes ralentizaciones (de 3-4pp) en el sector *retail*, industrial y TTL

Ralentización⁽¹⁾ de crecimiento en epidemias pasadas – impacto PIB sectorial en el trimestre de la crisis

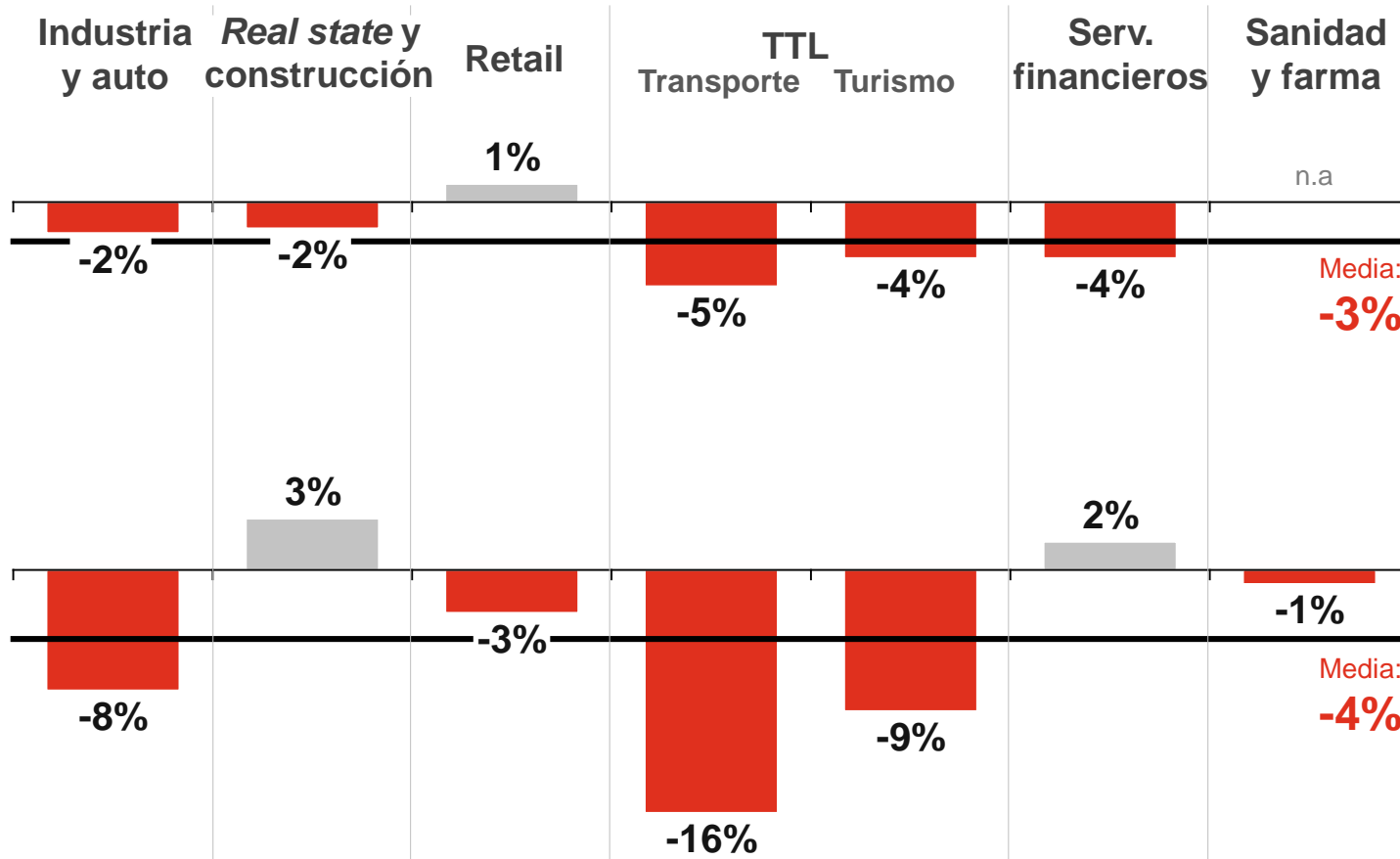
SARS



Marzo-mayo 2003

casos 8.000

Mortalidad 10%



MERS



Mayo-agosto 2015

casos 2.500

Mortalidad 30%

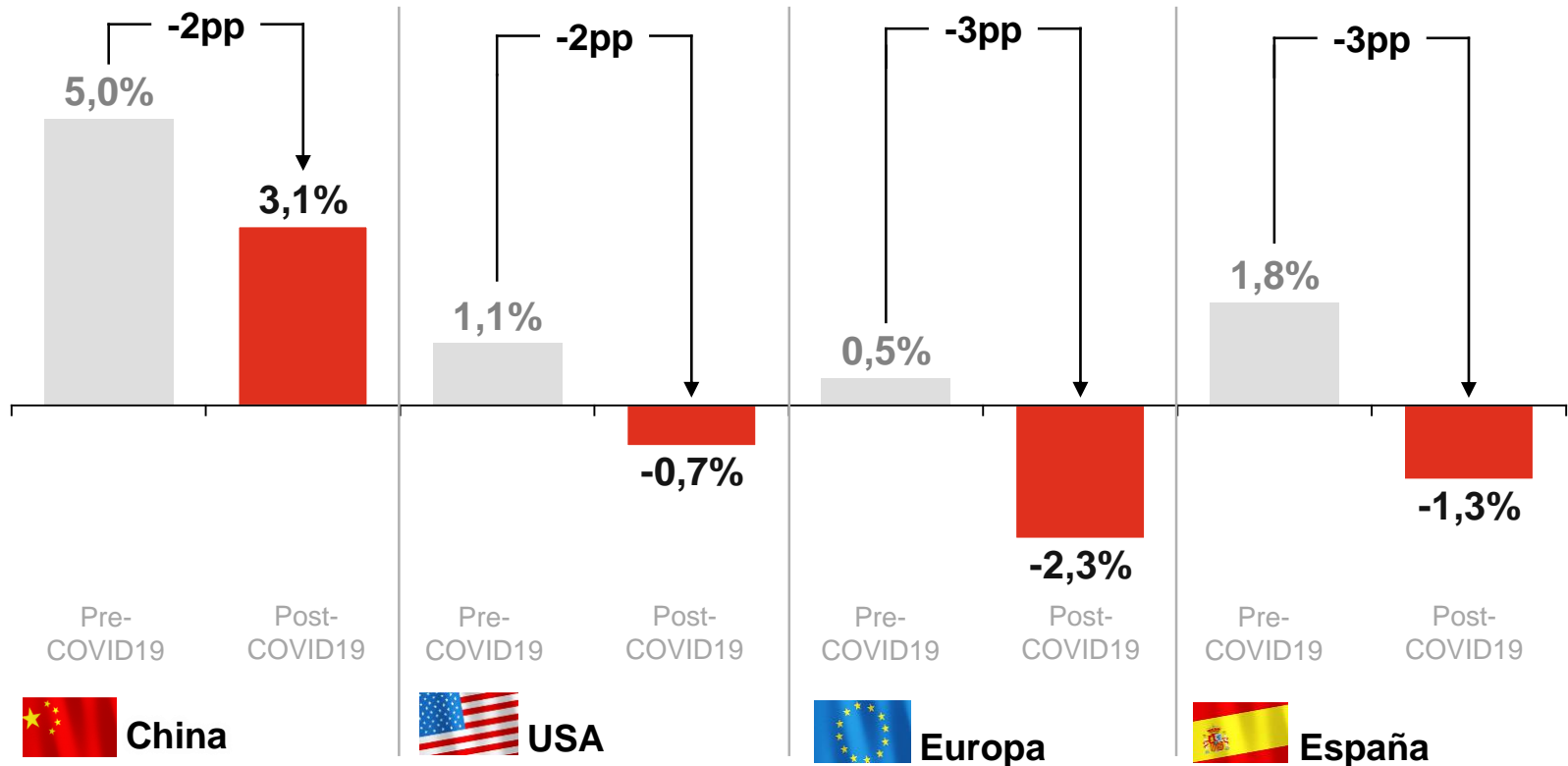
(1) Para el SARS, se compara el crecimiento entre el Q2 y el Q1 del año de la epidemia (2003) frente al crecimiento del año anterior. Para el MERS, se compara el crecimiento del trimestre de la epidemia frente al crecimiento de trimestre anterior. No se han incluido algunos sectores por discrepancias en las fuentes

Fuente: Kostat, NBSC

¿Cuál podría ser el impacto?

El consenso económico es de una ralentización generalizada de 2-3 puntos porcentuales en la velocidad de crecimiento

Principales previsiones de evolución del PIB por región – pre y post-COVID-19

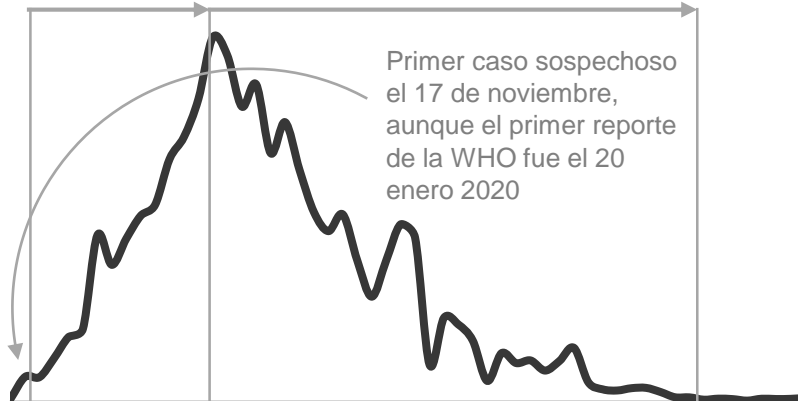


¿Cuánto puede durar?

Los modelos epidemiológicos apuntan a una duración del brote de hasta 90 días, con el pico a los 40

Curvas de evolución de nuevos afectados por día

80 días hasta el pico. 10 días desde implementación de cuarentena hasta normalización

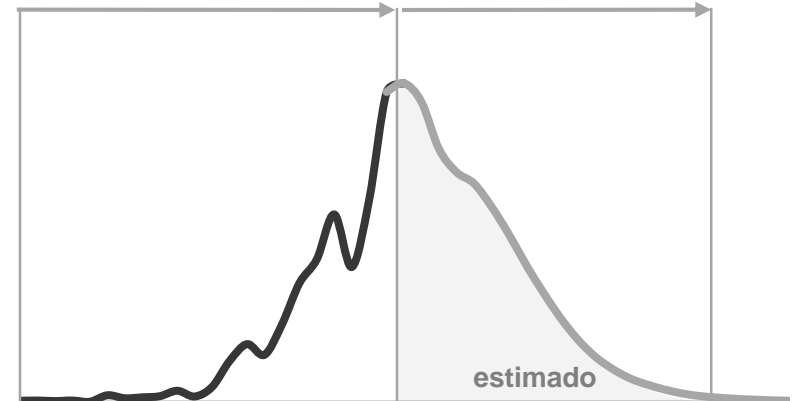


China

Principales medidas de cuarentena impuestas

- Cuarentena en Hubei (c.10% población). Otras provincias han impuesto cuarentenas de menor intensidad/duración
- Controles “soft” y monitorización remota en el resto del país
- Restricciones a la apertura de comercios y empresas en el resto del país, con protocolos distintos en cada región (aunque la mayor parte de comercios cerraron voluntariamente)

¿40-50 días? hasta el pico
20-30 días desde cuarentena hasta normalización



España

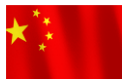
- Cuarentena a nivel nacional, y cierre de fronteras aéreas y terrestres para no residentes. Traslados interiores no permitidos, salvo para volver al lugar de residencia
- Cierre de todos los comercios, excepto establecimientos de primera necesidad

(1) Excluye el dato de 17 de febrero en China, al haber un pico en el número de nuevos contagios por un cambio en la metodología de reporte
Fuente: Ministerio de Sanidad, WHO

¿Cuándo podría recuperarse la actividad?

En pasadas crisis sanitarias, la actividad remonta entre uno y dos meses tras acabar las medidas de contención...

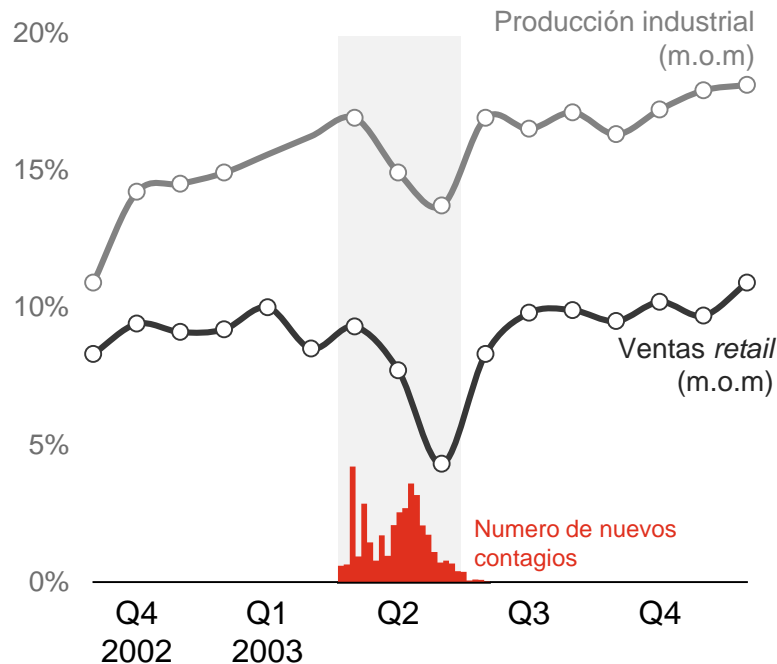
Evolución mensual de actividad económica en crisis víricas pasadas



SARS

Marzo-mayo 2003

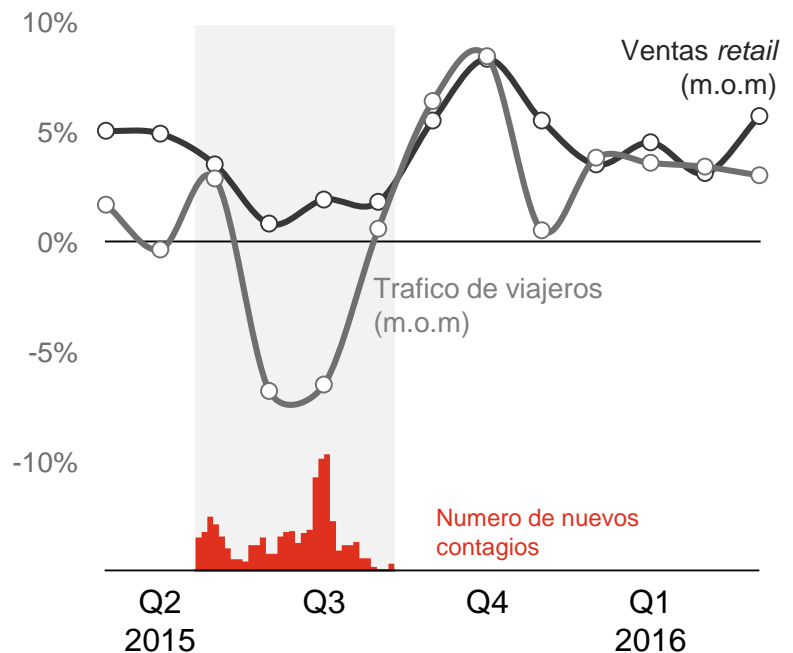
El sector industrial recupera el crecimiento **un mes** después de la caída de contagios y en **retail dos meses** después



MERS

Mayo-agosto 2015

La actividad se recupera entre **uno y dos meses** después de la caída de contagios



¿Cuándo podría recuperarse la actividad? ...e indicadores de actividad en China apuntan a que la actividad se está retomando con un perfil similar

Evolución de indicadores de actividad diarios en China

Flujos de pasajeros⁽¹⁾

[millones de pasajeros]

+50% en las últimas dos semanas

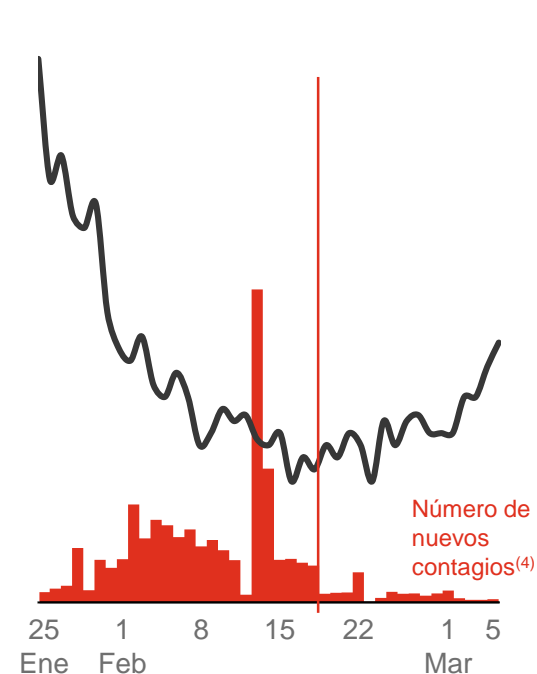
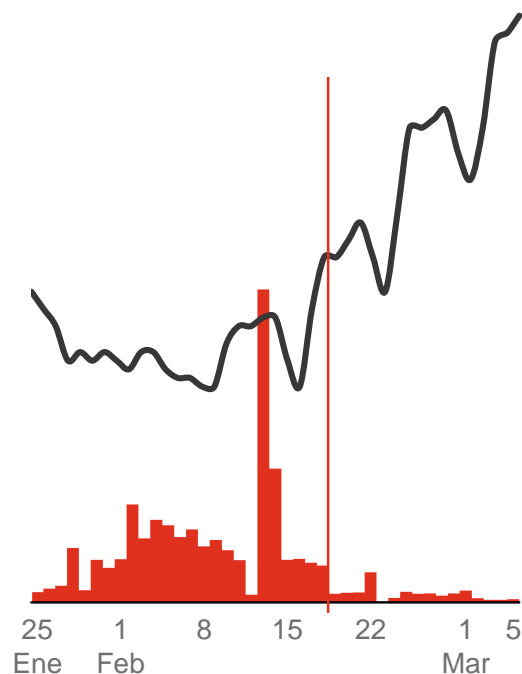
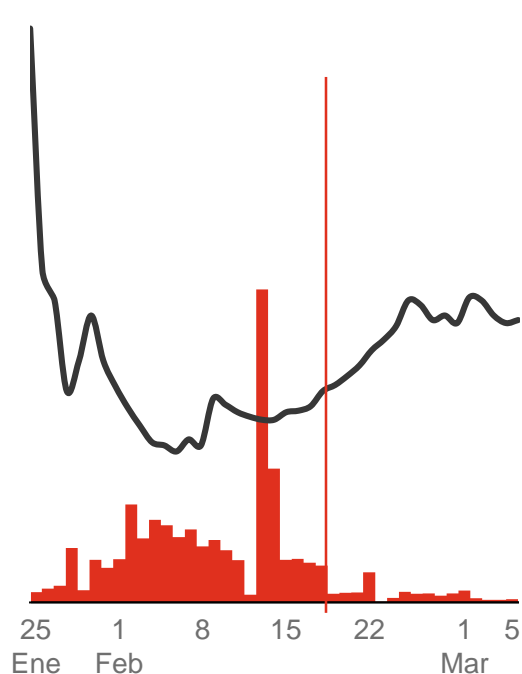
Tasas de apertura de negocios⁽²⁾

[%]

~70% de las actividades reanudada

Reserva hoteleras⁽³⁾

+50% de reservas hoteleras en los últimos 15 días



(1) Incluye transporte ferroviario, por carretera, por agua y aéreo; (2) Basado en datos de movilidad compilados por WeBank, banco digital del gigante tecnológico chino Tencent; (3) Noches de habitación reservadas por clientes de Shiji Distribution Solutions; (4) China reportó un aumento masivo de casos confirmados a mediados de febrero debido a un cambio en los criterios de conteo
Fuente: China Ministry of Transportation, WeBank, Shiji DS

¿Cómo compara esta crisis contra 2008?

La salida de esta crisis será distinta a la pasada en 2008

Causas y condiciones preexistentes en España – principales crisis



Crisis de 2008 (“gran recesión”)

Shock de demanda estructural

Colapso del sistema financiero y traslado a la economía a través de las restricciones del crédito, causando una crisis de liquidez y aumento de la morosidad



Crisis COVID19

Freno temporal de demanda y oferta

La **imposición de medidas sanitarias** restrictiva de la libre circulación de bienes y personas, causa un **cierre parcial de la producción** debido a la menor disponibilidad de factores de producción y productos intermedios, y fuerza una **caída de la demanda** y desplazamiento de los hábitos de consumo

Condiciones económicas precedentes a la crisis

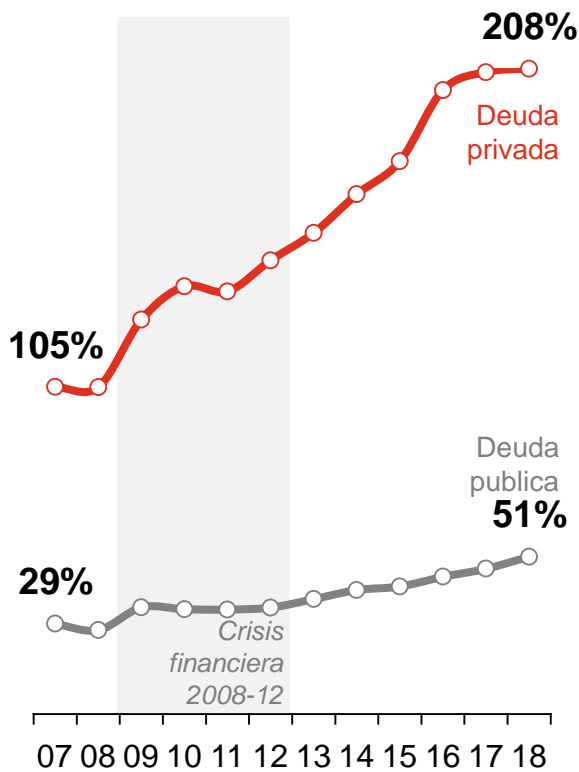
- Alto nivel de apalancamiento financiero privado
- Acceso a crédito “ilimitado”
- Sobrevaloración de activos inmobiliarios
- Bajo desempleo (~8%)

- Fuerte reducción del apalancamiento financiero privado, aunque mayor endeudamiento público
- Acceso a crédito “fluido, pero con control de riesgos”
- Baja inflación, aunque alta valoración de activos de renta variable y fija
- Alto desempleo (~14%, el doble que en 2008)

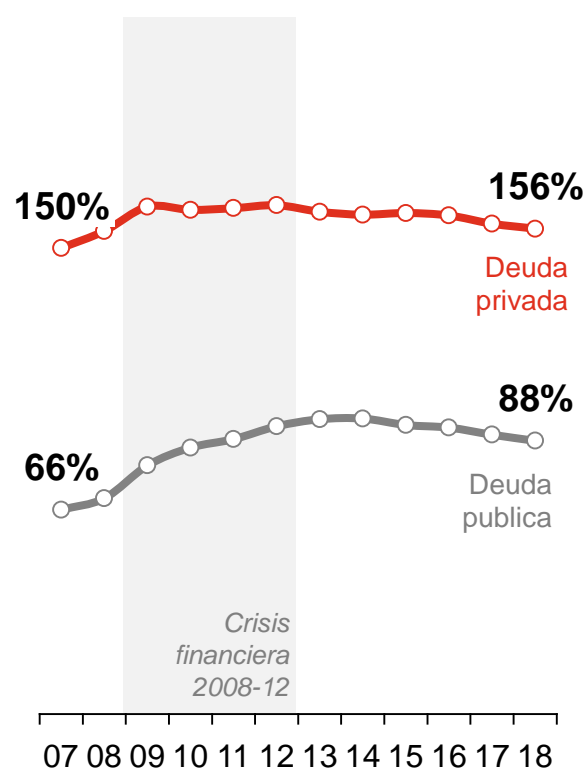
¿Cómo compara esta crisis contra 2008?

Europa enfrenta esta crisis con un nivel de apalancamiento público mayor, pero una situación empresarial más saneada...

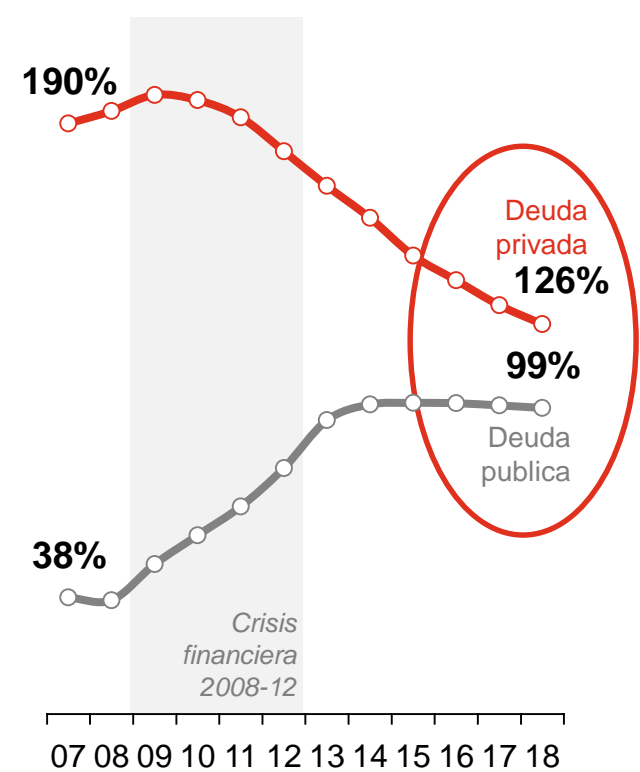
Evolución de deuda privada y pública [% PIB]



 **China**



 **Europa**



 **España**

¿Cómo compara esta crisis contra 2008? ... y ha reaccionado rápido, desplegando una serie de baterías fiscales y sociales amplia

Medidas económicas adoptadas – principales países afectados

# casos (19-mar)	 España	 China	 Italia	 Francia
	17.400	81.000	41.000	9.100
Política fiscal	1 Moratoria de seis meses en el pago de impuestos a Pymes y autónomos	4 Moratoria a nivel regional en el pago de impuestos a personas y empresas	3 Suspensión de impuestos a PyMEs (<2m€)	2 Moratoria de hasta tres meses en el pago de impuestos a empresas
Apoyo a PyMEs	1 Exención del pago de la SS en ERTes Cancelación de cuotas de autónomos que cesen actividad	1 Liberación pago de alquiler a empresas de restauración Retiro 80% del depósito de calidad de servicio turístico	3 Cuota mensual de 600 EUR para autónomos Aumento del adelanto de las ayudas de la PAC (70%)	3 45.000m EUR para soportar la contribuciones a la Seg. Social 2.000m EUR exclusivos para microempresas)
Apoyo a particulares	2 600m EUR para soportar prestaciones sociales básicas Moratoria en el pago de hipotecas	3 Exención del IVA en productos de primera necesidad Reducción de precios de electricidad un 5%	4 Moratoria en hipotecas 10.000m EUR para prestaciones sociales Ayudas a la conciliación laboral	3 Ayudas estatales destinadas a cubrir indemnizaciones por despidos Permisos parentales
Líneas de crédito	3 100.000m EUR en líneas de avales para empresas (2.000m EUR para Pymes)	2 Facilidades de crédito para grandes empresas	1 Mayor acceso al crédito en sectores más afectados (turismo u hostelería)	4 300.000m EUR en líneas de crédito para empresas. 70% crédito a Pymes garantizado

¿Cómo compara esta crisis contra 2008?

El periodo marzo-mayo supone una fase de crecimiento, tras el parón de navidades, en la mayoría de sectores en España

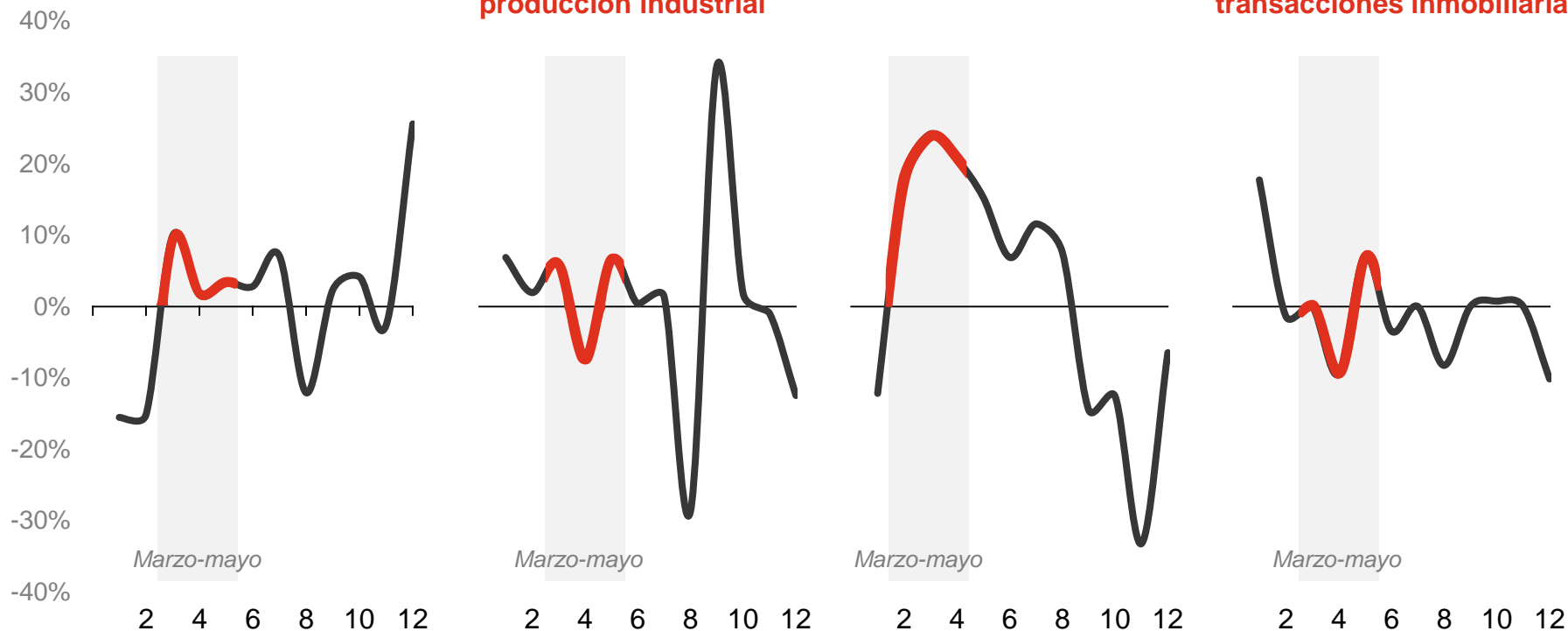
Indicadores de actividad mensual – España  [mediana del crecimiento mensual medio, 2004-2019]

+5% crecimiento mensual medio en **ventas retail**

+2% crecimiento mensual medio en **producción industrial**

~20% del total de **pernoctaciones hoteleras**

+0.5% crecimiento mensual medio en **transacciones inmobiliarias**

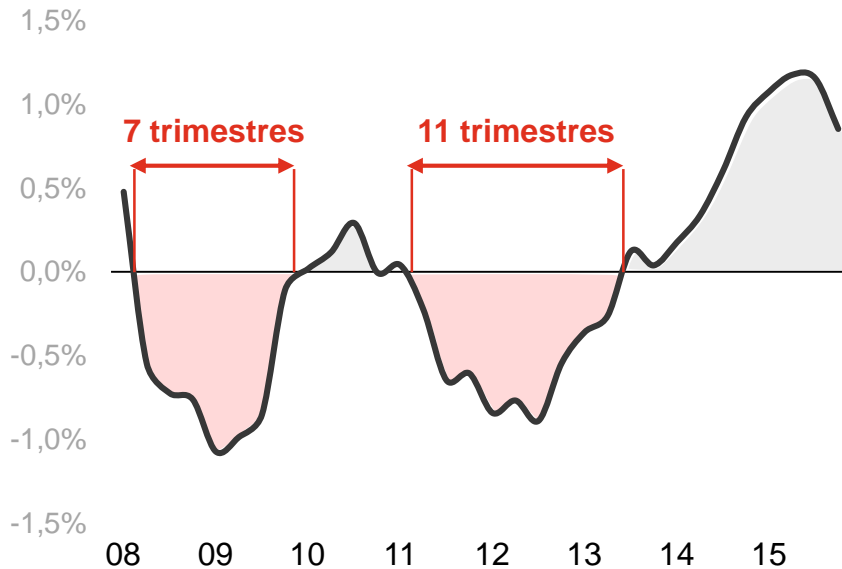


Fuente: INE (para ventas retail el índice de comercio al por menor, para industria el índice de producción industrial, para turismo el número de pernoctaciones declarado en la encuesta de ocupación hotelera, para real state la Estadística de transmisiones de derechos de la propiedad)

¿Cómo compara esta crisis contra 2008?

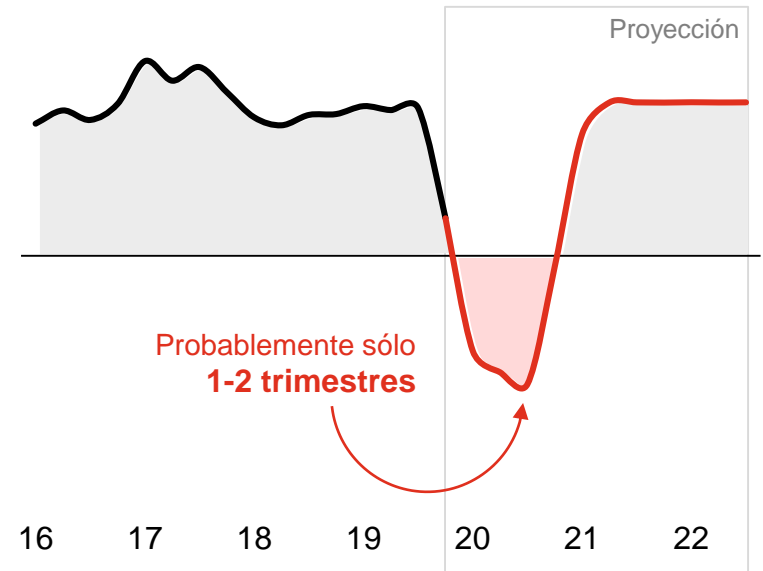
A diferencia de la crisis de 2008, que duró años, estimamos que la salida de esta crisis será cuestión de trimestres

Perfiles de crecimiento, distintas crisis [tasa de crecimiento trimestral de España PIB - anualizada]



Crisis de 2008 (“gran recesión”)

- Crisis financiera a nivel global, que requirió un fuerte esfuerzo para reactivar el flujo de crédito
- Respuesta ante la crisis por el gobierno y el BCE lenta y tardía
- Recuperación lenta, causada por el proceso de ajuste necesario para corregir desequilibrios estructurales en la economía española



Crisis COVID19

- Shock temporal de oferta y demanda por la imposición de medidas sanitarias
- Respuesta inmediata ante la crisis por parte del gobierno y del BCE
- **Recuperación probablemente en U**, en cuanto **se pueda retomar la actividad**

¿Qué recomendamos a las empresas?

Algunas empresas desplegadas por empresas chinas de referencia

Controlar la crisis

- Proteger la **caja**
- **Cuidar** a los **empleados** y mantener una **comunicación fluida**
- **Redistribución de tareas** y de equipos
- Mantenerse **cerca de los clientes** a través de canales de comunicación y venta alternativos, **manteniendo el empuje comercial**
- **Preservar el suministro** de materias primas

Recuperarse de la crisis

- Preparación para una **recuperación más acelerada** que en la crisis de 2008
- Reaccionar ágilmente a **nuevos hábitos / comportamientos** del consumidor
- **Mantener estrategias** adoptadas que han sido **eficientes** durante la crisis
- Estar atentos a **oportunidades de M&A** surgidas de la crisis
- Motivar y establecer **nuevas metas** compartidas

Ganar tras la crisis

- Planificación de la **estrategia post-crisis** en un escenario competitivo que será, sin duda, **distinto al actual**

Puede encontrar mas detalle de acciones a desarrollar en nuestro documento **COVID-19: Reforzando capacidades empresariales críticas en momentos de crisis**



Contactos de PwC



Bernat Figueras

**Socio responsable de PwC
Strategy&**

bernat.figueras.comas@pwc.com
+34 610 782 055



Anna Merino

**Directora PwC Strategy& -
Economics**

anna.merino@pwc.com
+34 629 550 183



Carlos de la Nuez

**Senior manager de PwC
Strategy&**

carlos.delanuez.torres@pwc.com
+34 636 50 94 49

Gracias

strategyand.pwc.com

© 2019 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see pwc.com/structure for further details.

Disclaimer: This content is general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.