

Covid-19 impacto económico imprevisto y sectores productivos

Lluís Sust Hajar

Co-Founder & Managing Partner

16-Abril-2020

La economía son personas y si las personas se confinan, inevitablemente, la economía se ralentiza e incluso se detiene. La crisis del coronavirus ha provocado una situación de paralización económica sin precedentes que se ha desencadenado de manera imprevista y abrupta y no directamente fundamentada en hechos económicos o financieros, sino sanitarios.

Ejes del impacto del Covid-19 en la economía

Tres cuestiones económicas confluyentes merecen nuestra atención en esta realidad económica sin precedentes históricos:

- Shock de demanda derivado de la parálisis económica que afecta a más del 40% de la población mundial (un 85% si hablamos de economías desarrolladas), por lo que nos encontramos con una contracción de la demanda interna y externa.
- Shock de oferta: Impacto que la caída repentina de la producción de bienes y servicios que puede tener efectos altamente negativos en empresas con alto nivel de apalancamiento. Un mes de parón para multinacionales y grandes empresas resulta soportable, pero para un tejido económico fundamentado en PYMES y autónomos puede resultar altamente difícil de solucionar; para que nos hagamos una idea, un mes de confinamiento representa para estas pequeñas y medianas empresas aproximadamente la mitad de los beneficios anuales. El modo de combatir este shock de oferta es con planes de desarrollo que estimulen y fomenten la producción, pero estos sólo tienen incidencia en el medio y largo plazo
- Disrupción en las cadenas de suministro por sectores, por canales comerciales y especialmente por origen geográfico. La ausencia casi total de transacciones internacionales de bienes y servicios en la mayoría de los sectores ha puesto de manifiesto los problemas y carencias causadas por la inexistencia de cadenas de suministro autóctonas. Tanto a nivel estatal por parte de las principales economías desarrolladas como por parte de grandes empresas industriales se acentúa la preocupación por la alta concentración de sus cadenas de suministro en ciertos países de Asia y en particular en China. Esta situación, supondrá, sin duda alguna a medio plazo, el cuestionamiento de esta dependencia y, por ende, cambios inesperados en la distribución comercial y cadenas de suministro. Nos encontramos pues ante un replanteamiento de las actuales cadenas de suministro de dependencia externa y su análisis basado en riesgos y costes más allá de los meramente productivos de precio.

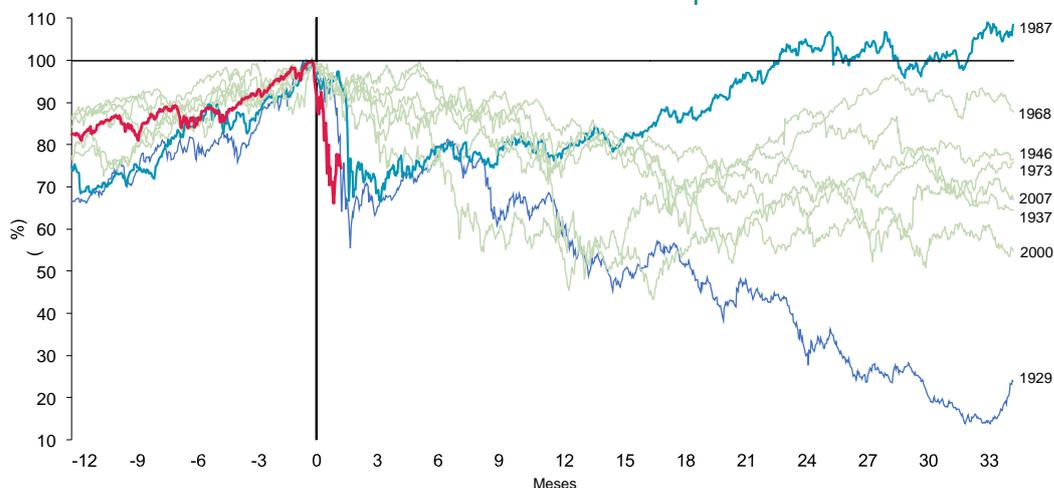
A corto plazo, las políticas económicas ortodoxas tanto monetarias como fiscales podrían parecer inefectivas al combatir la actual situación de crisis. Ello no significa que no sean correctas ni necesarias, pero si es cierto que generan una situación en la que la incertidumbre adquiere tintes relevantes. En este marco incierto, toma especial relevancia el análisis de los riesgos y la identificación de aquellos sectores más y menos afectados.

Si nos centramos en los riesgos, debemos fijarnos en los fundamentados en tres ejes clave: la iliquidez, la insolvencia y la volatilidad.

Respecto a la iliquidez, las medidas monetarias tomadas desde los Bancos Centrales y desde los ejecutivos van encaminadas a dotar a la economía de todas las facilidades de acceso a la financiación; las principales economías desarrolladas y en vías de desarrollo han desplegado importantes y excepcionales medidas de estímulo monetario que a medio plazo deberán servir como catalizador, para que una vez controlado el virus, la reactivación económica sea ágil y con los menores daños colaterales posibles. Indudablemente en el medio plazo estos estímulos monetarios deberán acompañarse de medidas fiscales de reactivación de la oferta productiva.

Respecto a la volatilidad, cada vez que se ha tenido la confirmación de la llegada de una recesión, la reacción de los mercados no se ha hecho esperar y el incremento de volatilidad se hace dueña del parquet. En esta ocasión, la gran diferencia estriba en la extrema velocidad de dicha corrección tal y como se aprecia en el gráfico comparativo con otras situaciones de crisis económica. Nos encontramos ante la caída más inesperada, repentina y brusca de la historia y los mercados requerirán tiempo para recuperarse; no obstante, dada la naturaleza de esta crisis sobrevenida por motivos ajenos a los estrictamente financieros o económicos, la duración del período bajista podemos augurar como más limitado siempre que se tomen las medidas económicas adecuadas.

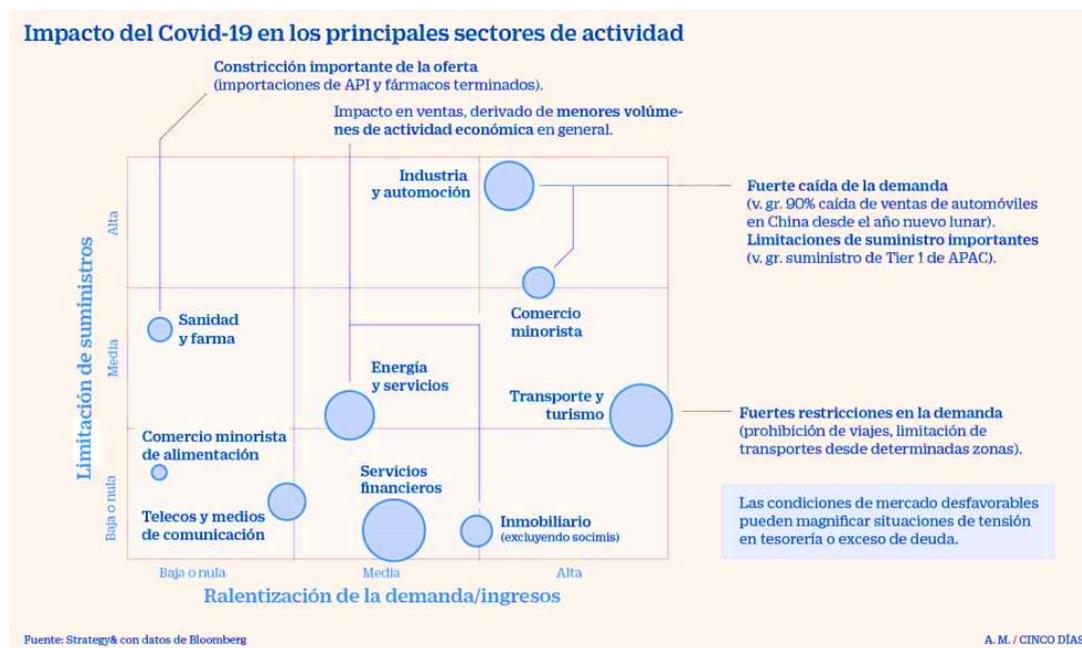
Gráfico. S&P 500. Evolución desde el pico de cada ciclo



Lo más importante, por lo tanto, es entender a largo plazo el riesgo de insolvencia que va a afectar de manera desigual a diferentes sectores de la economía. Los sectores relacionados con la salud, la atención sanitaria, productos farmacéuticos, la tecnología y los productos sostenibles probablemente generarán las mejores oportunidades de inversión a medio plazo.

Impacto del Covid-19 en principales sectores de actividad

Sin duda, muchos son los sectores de la economía que viven momentos de incertidumbre y que incluso dependen no ya tanto de decisiones políticas de faseado de retorno a la actividad normal sino de la propia evolución de la pandemia. Pero no es menos cierto que ciertos sectores conforman “oasis” en un entorno volátil y creemos que merece la pena centrar nuestra atención en ellos.



Tecnología: Son muchos los cambios que va a generar el coronavirus en el uso de la tecnología. Los empleados de oficinas van a acelerar actividades como el teletrabajo, el e-learning o la telemedicina. La realidad virtual va a incrementar su importancia a expensas de las reuniones y los viajes físicos. Todos estos desarrollos implican mercados cada vez más grandes para las conexiones de banda ancha, los semiconductores y las redes sociales, y por tanto también para el florecimiento del cibercrimen. También se producirá un alza en el uso del Big Data, la Inteligencia Artificial y la geolocalización, utilizados en algunos países para controlar la expansión del virus.

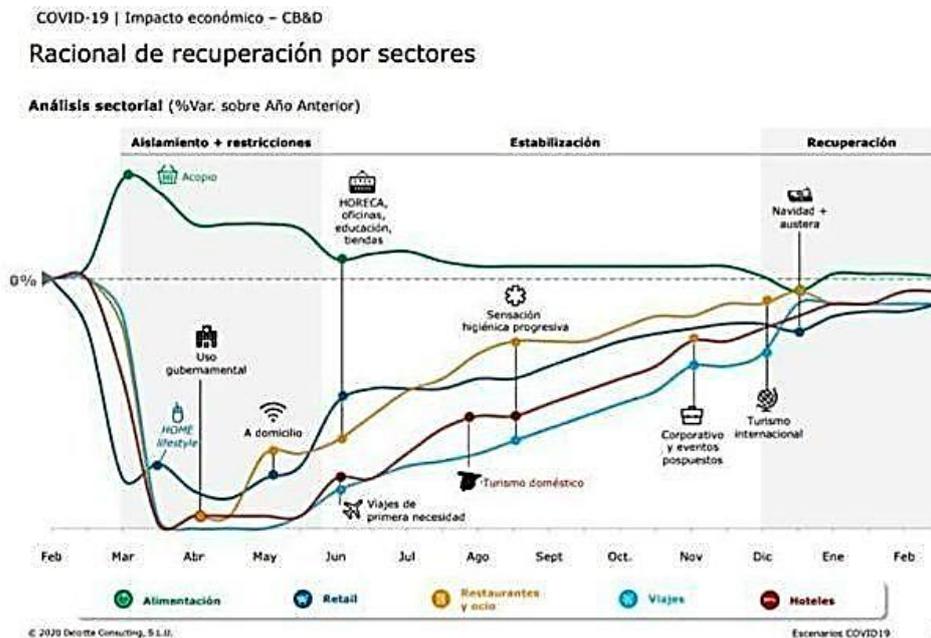
Salud: Se puede prever un mayor gasto de los gobiernos en atención sanitaria. Subsectores como la biotecnología, los equipos de atención sanitaria, pero también para el sector farmacéutico y químico.

Sostenibilidad y medio ambiente: La inversión ESG (Medio ambiente, Social y Gobernanza) presentarán fácilmente un buen rendimiento a medio plazo gracias a un "crecimiento de calidad" en términos de "estilo", más que de "valor" y suelen presentar el atractivo de ser empresas poco endeudadas, un factor altamente positivo en la actual crisis financiera. En este grupo de compañías, consideramos especialmente interesantes las empresas centradas en eficiencia energética, gestión de recursos y residuos, y producción de energías renovables.

Posibles salidas al shock económico

Podemos identificar diversas posibles salidas a la situación de shock económico, dependientes todas ellas de la duración de las medidas de confinamiento, más que de la intensidad de las medidas económicas que todos los ejecutivos de países desarrollados han anunciado ya con importante contundencia.

Los principales sectores de la economía tendrán sin duda, un ritmo diverso de recuperación. El siguiente gráfico identifica de manera clarificadora el previsible ritmo diferenciado de recuperación para los principales sectores de la economía.



En conclusión, la profundidad de la crisis económica venidera será proporcional a duración total del confinamiento alrededor del mundo, y la velocidad de recuperación dependerá de los estímulos y medidas adoptados, así como de la capacidad de los ciudadanos para adaptarse a los retos económicos, políticos, sociales y culturales de los días por venir.