

## El impacto económico del temido coronavirus: ¿debemos preocuparnos?

- Sin duda, el coronavirus tendrá un impacto negativo sobre la economía china y del resto del mundo en 2020.
- En estos momentos, sin embargo, es muy complicado dar una estimación precisa de dicho impacto. La incertidumbre es muy elevada y las estimaciones sitúan el impacto sobre el crecimiento del PIB de China en 2020 entre  $-0,4$  p. p. y  $2,0$  p. p., y sobre la economía mundial, entre  $0,2$  p. p. y  $1,0$  p. p.

A finales de diciembre, las autoridades chinas detectaron la existencia de un nuevo coronavirus (el llamado COVID-19) en la ciudad de Wuhan. En enero, la Organización Mundial de la Salud (OMS) decretó una emergencia sanitaria global y los mercados financieros se vieron sacudidos por el temor a que se cobre un importante coste económico. ¿Hasta qué punto debemos preocuparnos por el impacto económico del virus?

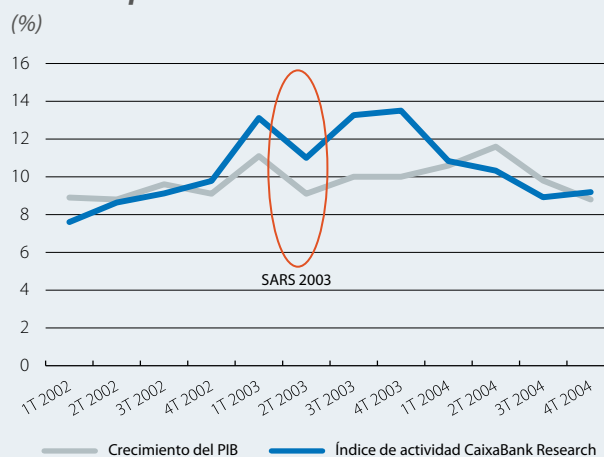
### La economía del coronavirus

¿A través de qué canales se podría producir este impacto negativo sobre el crecimiento en China y en el mundo? Empezando por China, ante los efectos del virus y la incertidumbre que lo acompaña, veremos una reducción significativa del consumo de las familias ligada al temor o las restricciones que han impuesto algunas autoridades a acudir a lugares públicos (un patrón que ya se observó en otra epidemia en 2003, con una caída del crecimiento interanual de las ventas minoristas de  $5,0$  p. p. en los tres meses con mayor afectación). En paralelo, la menor actividad económica asociada a las restricciones a la movilidad y el aumento del absentismo laboral son otros factores que pueden erosionar la economía. De hecho, ya se han observado interrupciones de este tipo, con limitaciones al turismo, la prolongación de las vacaciones del Nuevo Año Chino, el cierre de comercios o problemas en la producción por fallos en el suministro de proveedores.

A nivel internacional, el menor flujo de turistas chinos, la reducción de las exportaciones hacia el gigante asiático, interrupciones en las cadenas de suministro globales o incluso un grado de propagación del virus más allá de China (los números que presentaremos en este artículo asumen que la epidemia se circunscribe fundamentalmente a China) son los principales canales que podrían explicar el peaje que podría pagar la economía global.

Antes de poner cifras a estas interrupciones, es importante recalcar que es muy complicado en estos momentos hacer estimaciones precisas del impacto que tendrá el coronavirus sobre la actividad económica global. Ello dependerá en buena parte de la capacidad de controlar el virus, lo que a su vez depende de la gestión de la crisis sanitaria, la disponibilidad de vacunas, la posibilidad de mutaciones del virus y de si la epidemia se extiende a otros países.

### China: impacto económico del SARS en 2003



Fuente: CaixaBank Research.

### Cuantificación del impacto económico

Para dilucidar el posible impacto, resulta útil comparar el episodio actual del coronavirus con el SARS (síndrome respiratorio agudo y grave), un coronavirus originado en China en el año 2003 que comparte algunas similitudes con la situación actual. Este episodio anterior nos sugiere que estos tipos de fenómenos pueden tener un coste económico nada menoscabable, pero cuyo impacto acostumbra a ser contenido tanto en el tiempo como en la geografía, y vienen seguidos de un rebote en la actividad en los siguientes trimestres.

Con todo, aunque se trata de una comparación útil para tener un punto de referencia, no es ni mucho menos concluyente de por sí: se trata de enfermedades distintas, y el estado y peso en la economía global de la economía china es muy diferente del ya lejano 2003. De hecho, el coronavirus actual es más contagioso que el SARS (a principios de febrero el número de afectados por el coronavirus ya triplicaba los afectados por el SARS en 2003), lo que sugiere que podría extenderse de forma más amplia e inducir a las autoridades a restricciones más importantes. Sin embargo, presenta una tasa de mortalidad netamente inferior (en torno al 1% frente al 10% del SARS). Asimismo, hay que tener en cuenta que el SARS alcanzó su pico en términos del número de afectados diarios con bastante rapidez, en abril de 2003 (la OMS había declarado la emergencia glo-

bal el 12 de marzo), pero a partir de ahí su ritmo de avance se desaceleró y en julio dejó de ser una amenaza.

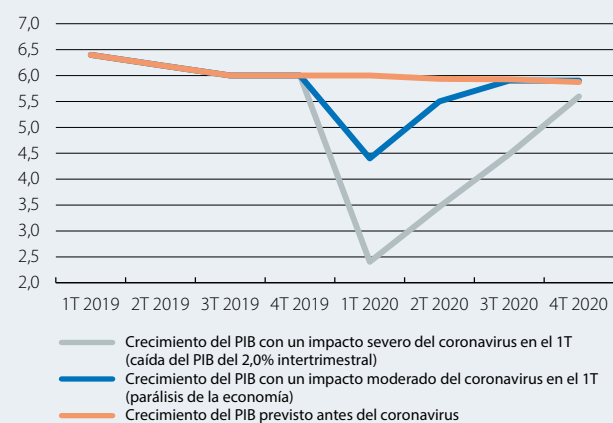
Centrándonos ya en las cifras macroeconómicas, el impacto del SARS sobre el PIB de China se concentró en el 2T 2003, en el que el crecimiento se desaceleró en 2,0 p. p. (pasando de un 11,1% en el primer trimestre a un 9,1%), una ralentización muy parecida a la que capturaba nuestro índice de actividad, que mide en tiempo real la evolución de la economía a partir de los principales sectores económicos. En el tercer trimestre de ese año, sin embargo, la tasa de crecimiento volvía a recuperarse, aupada en parte por programas de estímulo fiscal y monetario. Aunque existen diferentes estimaciones sobre el impacto del SARS para el crecimiento del conjunto del año, las magnitudes acostumbran a ser de unas pocas décimas. De hecho, el informe del FMI del año siguiente hablaba de un impacto poco significativo, lo que no es de extrañar para una economía que terminó registrando un crecimiento del 10% ese año.

Si asumimos que, al igual que el SARS, el coronavirus alcanza su pico en el 1T 2020 y pierde fuerza a partir de entonces, el coste en términos de crecimiento del PIB para la economía china rondaría los 0,4 p. p. si se produjese un parón total de la economía en el primer trimestre (crecimiento del 0% en relación con el trimestre anterior) y un rebote a partir del trimestre siguiente. Un parón total de la economía parecen palabras mayores y, sin embargo, se podría tratar de un escenario algo benigno teniendo en cuenta la importancia de este *shock*. De hecho, la escala de las restricciones que se han establecido para contener el virus invita a pensar que la actividad económica en el 1T podría contraerse. Así, otro escenario más severo que resulta plausible es que la economía china no solo se pare, sino que caiga respecto al 4T 2019. En este caso, el crecimiento de China podría emplazarse alrededor del 4,0% en 2020. Ello supone un crecimiento negativo del 2,0% intertrimestral en el 1T y una recuperación a partir del trimestre siguiente. En cualquier caso, cuán negativo sea el dato del 1T marcará en gran medida el crecimiento promedio que veremos en 2020.

Más allá del impacto en China, ¿cuál sería el impacto sobre la economía global? El coronavirus afectará negativamente a la economía mundial por un impacto directo del coste en China, un impacto indirecto a través de la reducción de los flujos comerciales, del turismo y de la confianza, y un impacto directo en economías fuera de China si el virus se extiende. Si utilizamos nuestras estimaciones sobre el efecto de una desaceleración china sobre el resto del mundo,<sup>1</sup> el impacto negativo sobre el crecimiento global si China se desacelerara en 0,4 p. p. se situaría en torno a 0,2 p. p., con un efecto variable en función del grado de integración de cada economía con la economía china. En cambio, si

### China: posible impacto del coronavirus

Variación interanual (%)



Fuente: CaixaBank Research.

China acabara ralentizándose 2,0 p. p., la economía mundial podría reducir su crecimiento en torno a 1,0 p. p.

No podemos acabar el artículo sin insistir en el hecho de que la incertidumbre sobre el impacto del coronavirus es muy elevada. A nivel global, las repercusiones deberían ser algo mayores que en 2003 dado que China es una economía mucho más integrada en la economía global (actualmente representa un 17% del PIB global frente al 4% en 2003). A nivel interno, la economía china también tiene una estructura productiva muy diferente a la de 2003: el peso del consumo privado es menor actualmente (39% del PIB frente al 43% en 2003), lo que sumado al auge del comercio *online* puede amortiguar en cierta medida el impacto negativo del COVID-19. Ahora bien, el mensaje de este artículo es claro: el coronavirus es un foco de riesgo importante que tendrá impacto en los datos de crecimiento de este año. Por tanto, es un fenómeno que habrá que seguir muy de cerca, y no solo desde las ciencias médicas.

Javier Garcia-Arenas

1. Véase el Focus «China: en la prosperidad y en la adversidad», en el IM06/2018 para todos los detalles.