
Un meteorito acabó con los dinosaurios...

¿con qué acabará el Covid-19?

LA ECONOMÍA, LOS MERCADOS Y LA PANDEMIA

César Molinas y David Levy

1 de Abril de 2020



Economía y mercados:

- Ciclos **ENDÓGENOS**

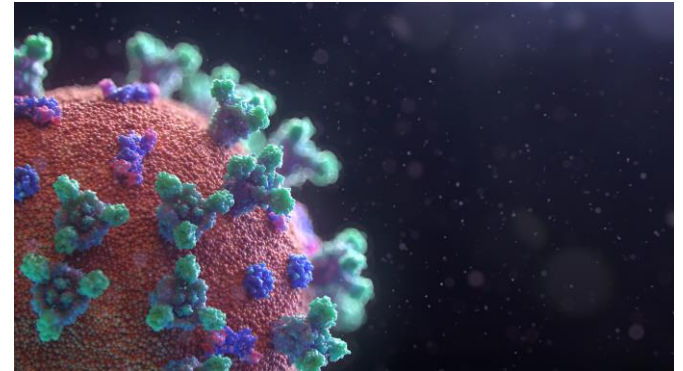
Fases RECESIVAS:

- “**LIMPIAN**” el sistema
- Tirar de la cadena del **INODORO**

El **CAPITALISMO** no puede sobrevivir sin **RECESIONES**

CRISIS económica y financiera Covid-19 es **EXÓGENA**:

- **AJENA** a la naturaleza del **CAPITALISMO**
- Superarla requiere **ACTUACIONES EXÓGENAS**, no convencionales: Gobiernos y autoridades financieras



¿Estamos en GUERRA contra Covid-19?



Fuente: <http://sobrehistoria.com/de-cmo-manchuria-cambi-al-mundo/>

Guerra convencional:

- Conlleva mucha **DESTRUCCIÓN FÍSICA**
- Llegada la paz hay que **RECONSTRUIR**

Reconstrucción:

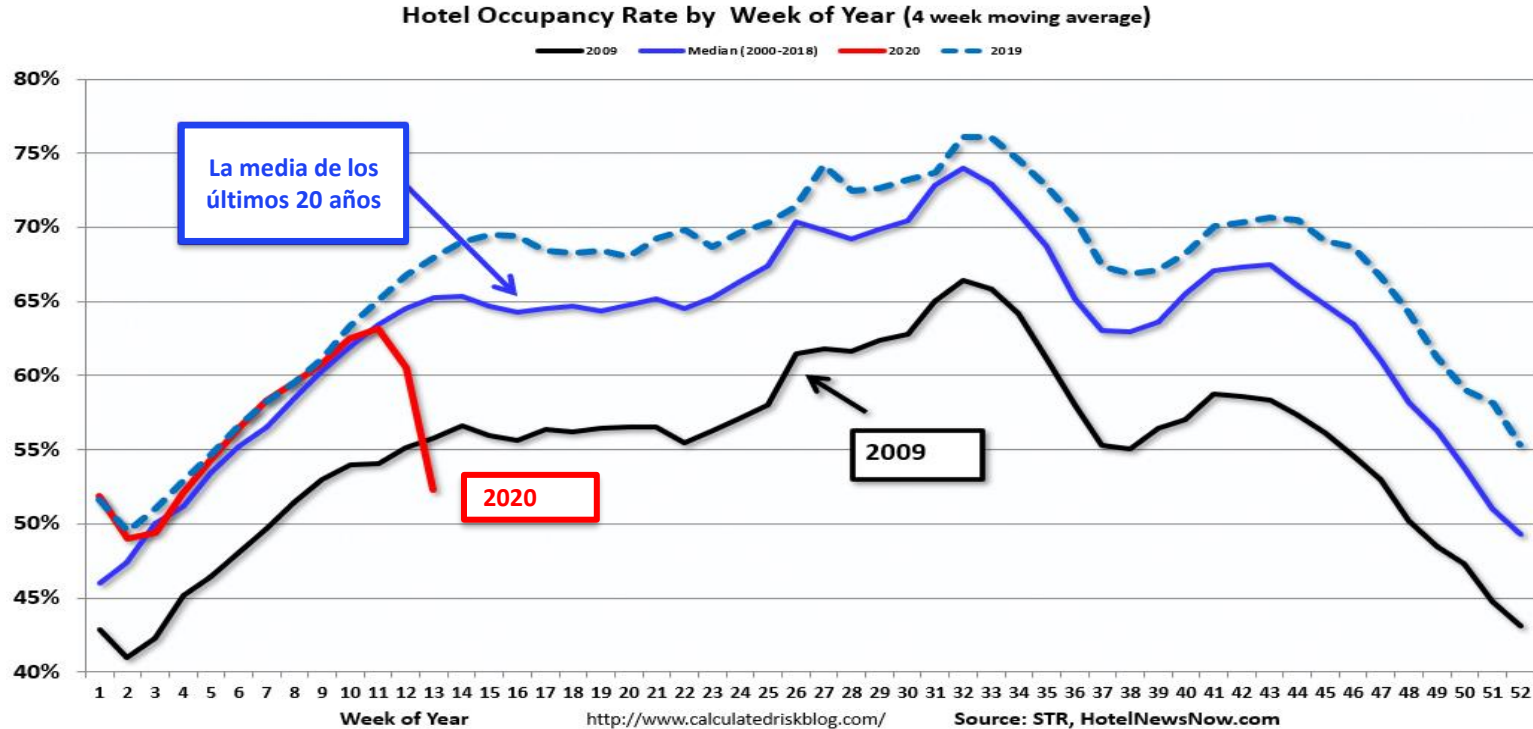
- Recuperación económica muy acelerada en las postguerras
- Recuperaciones **ENDÓGENAS**

CRISIS por Covid-19 **NO** terminará con una **RECUPERACIÓN ENDÓGENA** :

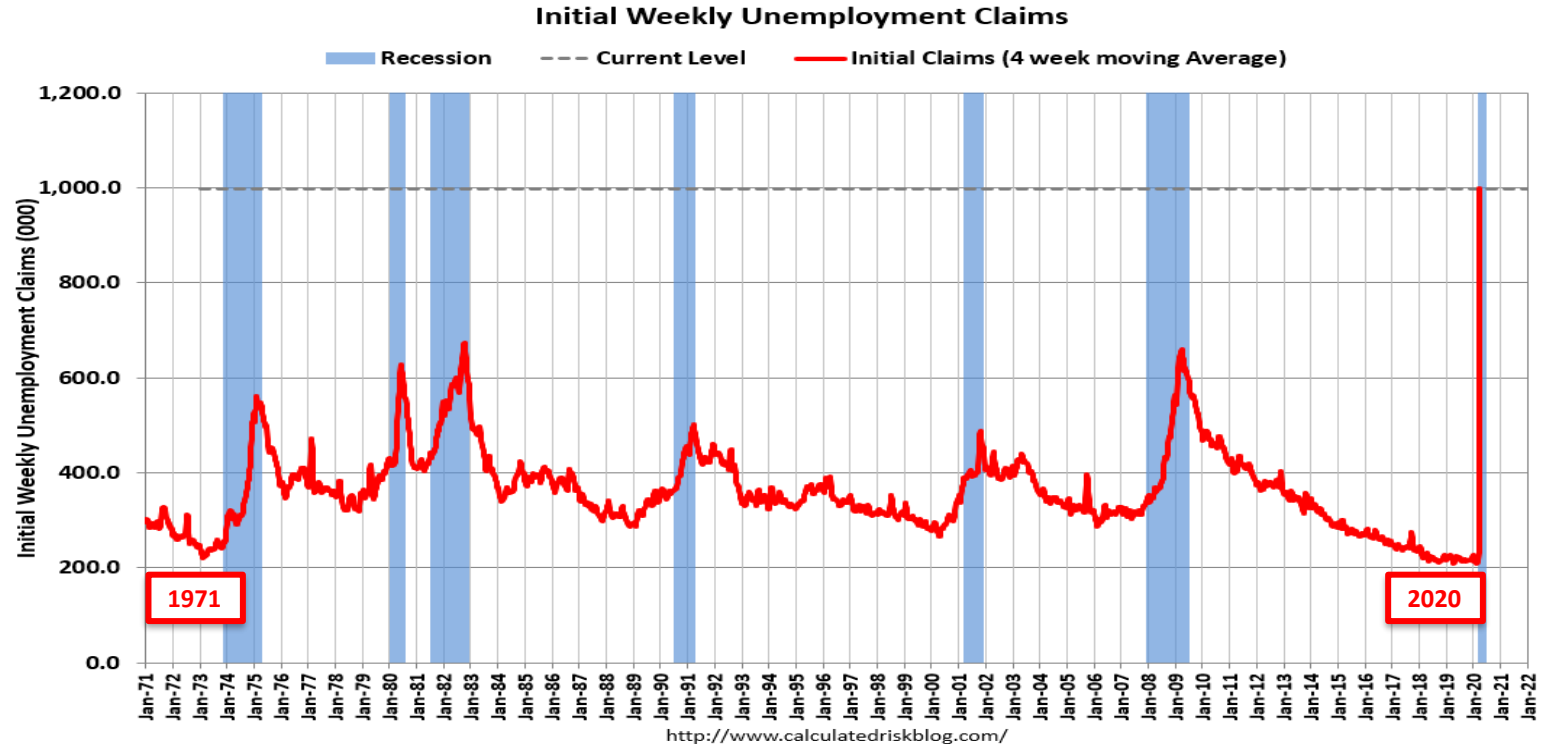
- **NO** ha habido **DESTRUCCIÓN FÍSICA**
- Preciso **ESTIMULAR** una **FASE EXPANSIVA** de la economía de manera **EXÓGENA**

JAPÓN fue el primer país en utilizar una guerra convencional para sacar a su economía de una depresión económica: GUERRA DE MANCHURIA 1931 (foto)

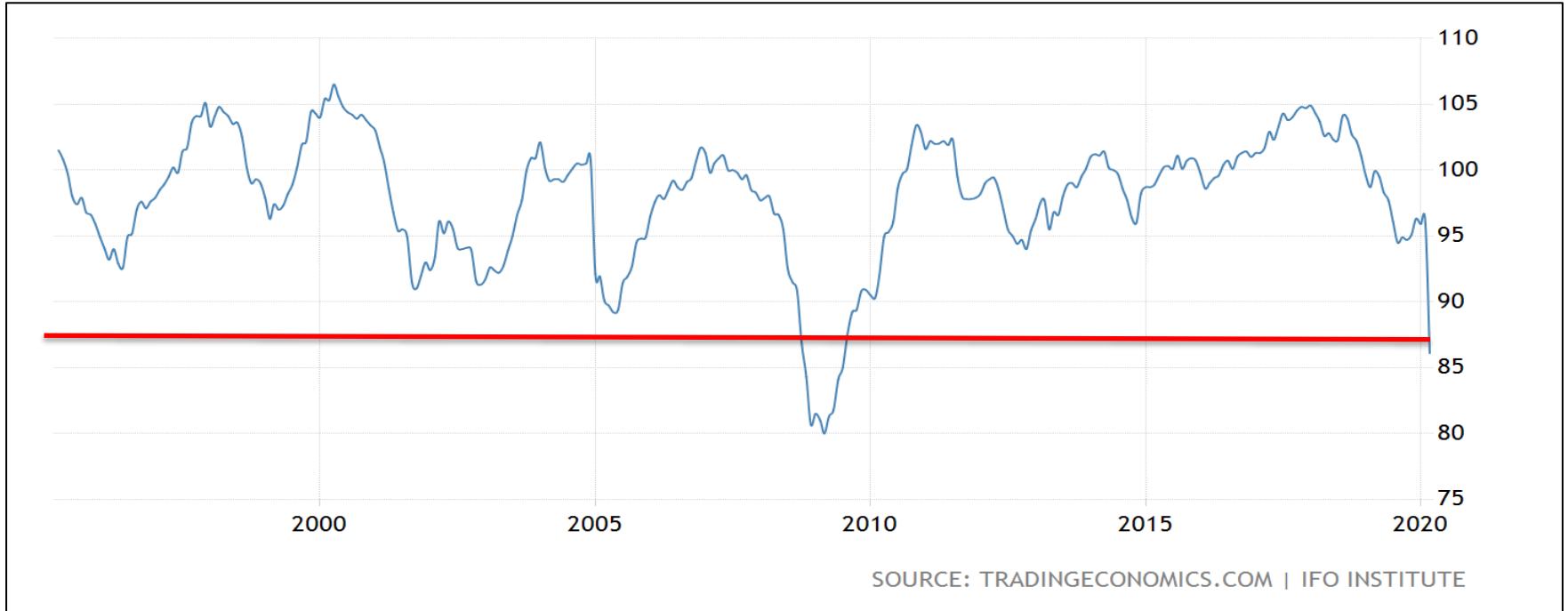
USA: tasa semanal de ocupación hotelera



USA: peticiones semanales por desempleo



Alemania: expectativas empresariales (IFO) 25 años



¿Cuánto caerá la economía? (I)

CÁLCULOS OCDE:

- PIB cae un 2% por CADA MES de CONFINAMIENTO
- cada semana PIB $\approx$ 2% del año; si PIB cae el 25% durante 4 semanas, se esfuma el 2% del PIB del año (o si PIB cae un 50% durante dos semanas)

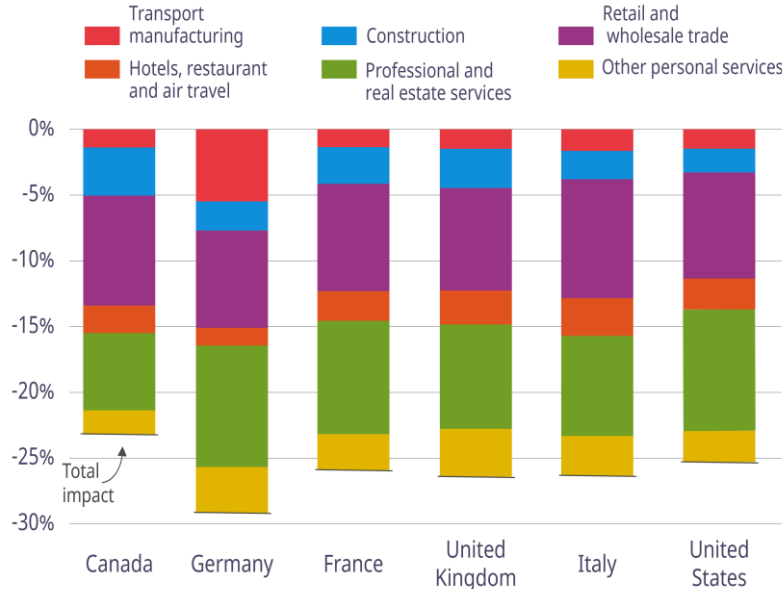
CIFRAS anteriores:

- **VARÍAN** mucho de un país a otro
- Economía de Occidente puede caer PIB entre 5% y 7%
- Economía **ESPAÑOLA** más **VULNERABLE**:
 - dependencia de actividades muy golpeadas por Covid-19
 - **TURISMO** = 15% del PIB
 - pérdida de la temporada turística veraniega: contracción del PIB >10%

¿Cuánto caerá la economía? (II)

Partial or complete shutdowns will be felt across the economy

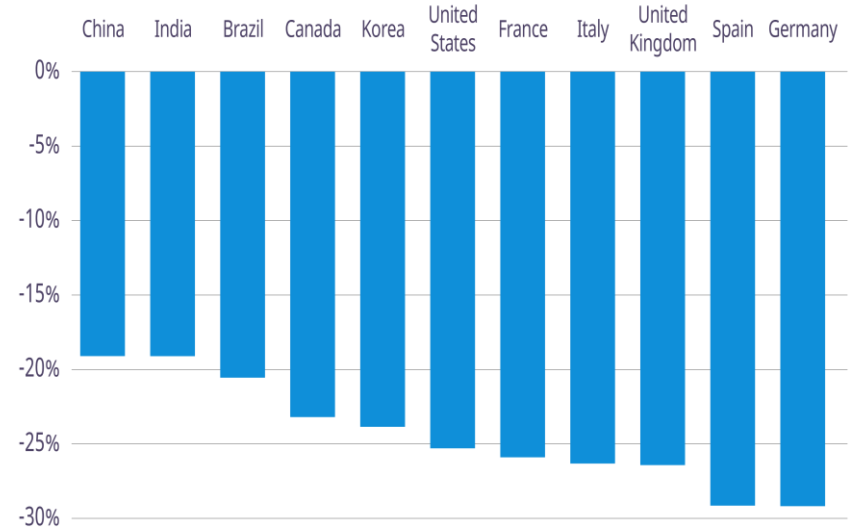
Selected G7 countries, in % of GDP at constant prices



Source: OECD Annual National Accounts; and OECD calculations.

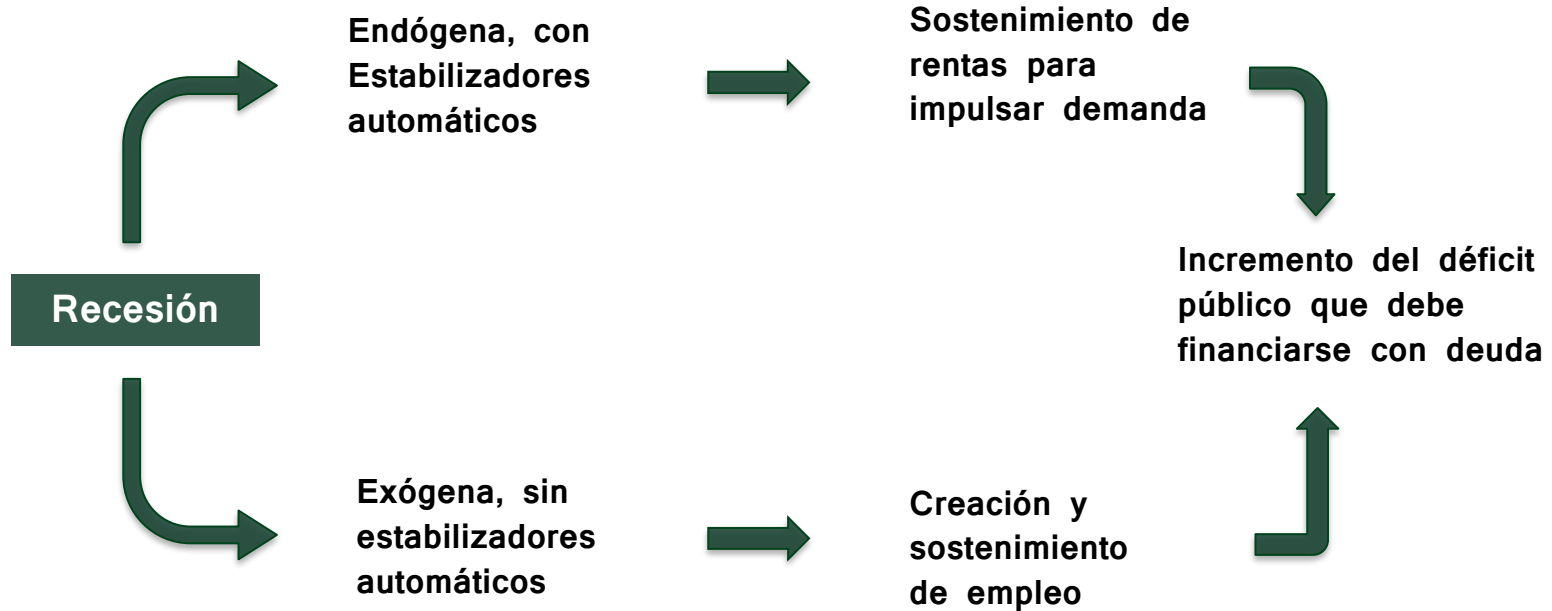
The initial impact of containment measures will be felt worldwide

Selected countries, in % of GDP at constant prices



Source: OECD Annual National Accounts; OECD Trade in Value-Added database; Statistics Korea; Brazilian Institute of Geography and Statistics; and OECD calculations.

Recesiones endógenas y exógenas



¿Quién pagará todo esto? Pues nadie, claro

Alguien tiene que **GENERAR** el **EMPLEO** y la **DEMANDA** para cebar la bomba de la **RECUPERACIÓN**

En **RECESIÓN EXÓGENA**:

- Sólo pueden ser los **GOBIERNOS!!!**
- Tienen que dejar **CRECER** los **DÉFICIT PÚBLICOS** todo lo que sea necesario
- Para financiarlos: **EMITIR BONOS**
- ... que deben comprar los **BANCOS CENTRALES**: **EXPANSIÓN MONETARIA GIGANTESCA**

¿**QUIÉN PAGARÁ** toda esta deuda? **NADIE**

BANCO DE JAPÓN:

- Tienen en balance el 250% del PIB en bonos del Gobierno (comprada en últimos 30 años) ... y no pasa nada
- **NO** se ha generado **INFLACIÓN** ni se va a generar: básicamente por razones demográficas
- Demografía Europa se aproxima a la japonesa: tampoco se generaría inflación

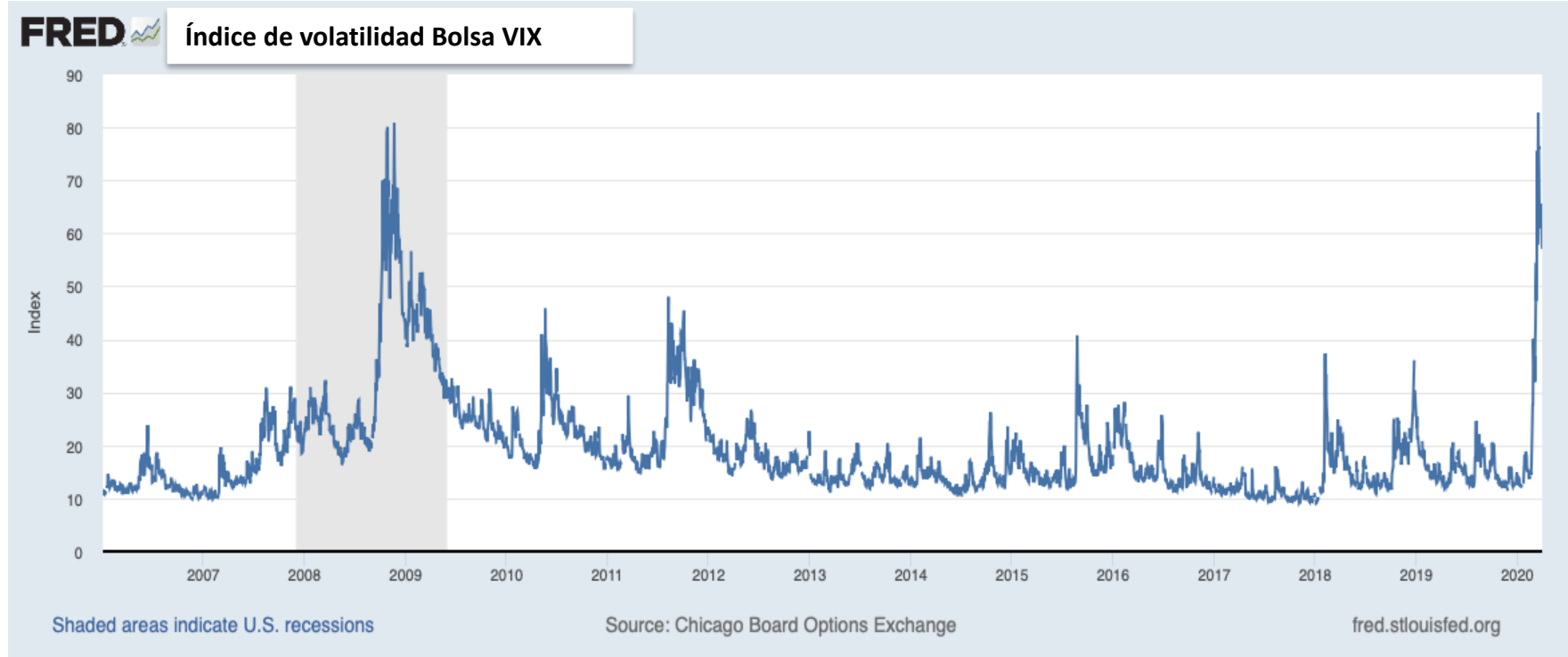
¿Aguantará la Unión Europea?

- **RECUPERACIÓN** mercados financieros: cuando Occidente siga la **VÍA JAPONESA**
- **Fed y BCE**: anuncio **COMPRA MASIVA** de **DEUDA** pública y privada
- principales **GOBIERNOS** aún **TITUBEAN**:
 - EE.UU. por la erraticidad de Trump
 - Europa por disensiones en la Unión Europea sobre mutualización de la deuda

MUTUALIZACIÓN de la DEUDA:

- Resistencia de los países del Norte de la UE a mutualizar deuda con los países del Sur: muy difícil de quebrar en esta crisis pero no imposible
- Más prometedora la vía del BCE: se han suprimido restricciones por países.
- La mutualización se consigue a través del **BALANCE** del BCE

¿Comprar? ¿Vender? ¡Confinarse! (I)



¿Comprar? ¿Vender? ¡Confinarse! (II)

FRED

Índice de volatilidad nota del tesoro americano a 10 años



Shaded areas indicate U.S. recessions

Source: Chicago Board Options Exchange

fred.stlouisfed.org

Después del Covid-19 ¿Qué?

- El mundo tardará mucho (meses, seguro; años, quizás) en **recuperar la movilidad perdida** en 2020.
- Es improbable que veamos recuperaciones en V aunque haya estímulos masivos. **Recuperaciones en U parecen más probables.**
- Las **relaciones laborales y la vida familiar** cambiarán. No todos los que hoy están tele-trabajando al 100% dejarán de hacerlo al 100%.
- La **demanda** de oficinas se reducirá.
- Aumentará fuertemente la **exclusión social**. **Sostenimiento de rentas** prolongado.
- La crisis del Covid-19 es una prueba de fuego para la UE. **Saldrá debilitada o reforzada**, pero difícilmente se quedará como está.



¡Muchas GRACIAS!

C. Planella, 12. Barcelona.

Tel. 93 205 40 05

www.diverinvest.es

comunicacion@diverinvest.es