

Flash Note:
27/01/2020

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

alex.fuste@andbank.com

Sobre el brote vírico en China. Consideraciones externas, y algunas reflexiones

Algunas opiniones de organismos de salud y epidemiólogos: “Dentro de la gravedad, tranquilidad”.

- **World Health Organization (WH):** Este organismo cifra (a día de hoy) el R-O (ratio de contagio) en 2.6 por persona. Si bien es un ratio mucho menor al que algunos institutos publicaron a lo largo de la jornada, sigue siendo muy elevado, lo que casi garantiza que el flujo de noticias negativas continuará por algún tiempo.
- **Scott Gottlieb, Comissioner of US Food and Drug Administration 2017-2019:** “El riesgo de transmisión por objetos provenientes de China es muy bajo”. “Contagio global parece inevitable, y también brotes en los EUA. No hay razón para el pánico”.
- **Dr Brandon Brown,** epidemiólogo de UC Riverside, experto en brotes mortales: “Es un coronavirus, patógeno que causa un tipo de enfermedades que han afectado en el pasado a miles de personas en todo el mundo y causado cientos de muertes. Afortunadamente, el virus parece causar sólo síntomas menores en personas jóvenes y saludables”.
- **Dr. Ian Lipkin** (CUE Eipdemiology, Columbia CII): “Es tranquilizador ver que la mayoría de los casos fatales afectan a personas mayores y/o con enfermedades crónicas que aumentaron su susceptibilidad de contraer enfermedades contagiosas”. La mayoría de las muertes relacionadas con el coronavirus hasta la fecha han sido en individuos que tenían al menos 50 años con problemas médicos subyacentes o sistemas inmunes debilitados.
- **Dr Michael Mina,** investigador de epidemiología en Center for Health Security en el Johns Hopkins School: “Todavía no tenemos evidencia que sugiera que esto sea más virulento que la gripe que se ve en Estados Unidos cada año”, “La mayoría de las personas, con la atención médica adecuada, estarán bien”.

Algunas reflexiones (“la perspectiva permite la comparación, y por tanto, el juicio” J.P Sartre)

- Aunque es motivo de preocupación, esta epidemia constituye la repetición de algo que ya hemos visto en el pasado, y que las autoridades fueron capaces de controlar entonces. La elevada densidad poblacional, conjugados con hábitos alimenticios en China, convierten a este país (como en el pasado) en un centro de todo tipo de amenazas pandémicas. Nada nuevo sobre el horizonte.
- Si bien la naturaleza del régimen político en China no ayuda (este tipo de regímenes suelen actuar escondiendo cierta información sensible), parece poco probable que en esta ocasión se haya ocultado información como en la epidemia por SARS de 2003. Las decisiones drásticas de Pekín de aislar en cuarentena a más de 56 millones de personas no indica que quieran ocultar o limitar la cobertura de este episodio. Esto es positivo pues reduce el riesgo de que la realidad sea peor de lo que ya se sabe.
- Otras medidas adoptadas parecen conformar un protocolo “satisfactorio” según los expertos: 1) Extensión de las vacaciones por el año Nuevo lunar, lo que retrasa la vuelta al trabajo, al menos hasta el 3 de Febrero. 2) En regiones industriales (como Suzhou) las factorías no abrirán hasta el 8 de Febrero. 3) Prohibición de comerciar con animales silvestres, etc.
- No es necesario decir que los medios y agencias de información no evitarán líneas editoriales agresivas –algunos ya hablan de la nueva “gripe española”- (no hace falta recordar los pormenores de aquel brote). Desde las consideraciones que hemos podido recabar desde fuentes médicas (seguimos en este momento todo lo que dicen más de 20 centros de epidemiología y organismos), a fecha de hoy se nos ha apuntado como algo “improbable” el desarrollo de una epidemia de ese tipo. Estos organismos citan que no solo las condiciones sanitarias son mucho más saludables (en la misma China, en relación al 2003, por ejemplo), sino que la situación de prevención no podría ser más diferente. Si bien en el brote de 2003, los casos fatales superaron los 900, por entonces, las autoridades sanitarias no se enfrentaron al problema hasta varios meses después de que el virus llevara enquistado varios meses. Este parece no ser el caso hoy.

Algunas consideraciones sobre los mercados financieros

- Parece claro que este episodio va a tener un cierto coste económico. El mercado de equity se estaría adelantando a esto, reflejándolo en las cotizaciones a la baja (si bien, aún no son muy intensas).
- El más afectado va a ser China (por supuesto), en donde ya se esperan cifras de colapso en ciertos sectores de servicios para las próximas

semanas (restaurantes, cines, hoteles, aerolíneas, energía). Por otro lado, Wuhan es un centro logístico importante y representa un hub de producción automovilística y de componentes. Este sector, tras haber supuesto un freno para la economía durante todo el 2019, venía recuperándose en el cuarto trimestre, pero las decisiones de aislamiento y cuarentena, sin duda pesarán en las cifras de PIB del primer trimestre 2020.

- Por el lado “positivo”, esto será compensado con un cambio en la gestión desde el Banco Central (PBoC) que, con toda probabilidad, pasará de su actual “Selective Easing” al “Broader Monetary Stimulus”. No sabemos el efecto neto resultante, ni si el nuevo rumbo del PBoC compensará parcial o totalmente los efectos económicos del brote. Todo dependerá de cuán rápido se normalice la situación.
- A nivel global parece que también habrá un impacto económico. La aparición casi simultánea de casos en más de 12 países demuestra que China configura una parte integral de la cadena global de suministro, lo que sugiere que una parálisis de estos centros productivos en China impactarán a lo largo de la cadena global.
- Por el momento, el mercado de deuda (medido por el UST) ha mostrado ganancias que podrían considerarse como limitadas. Durante el periodo en que las noticias del brote han trascendido, la TIR del bono UST10 ha caído desde el 1.85% al 1.61%. El USD (medido por el índice DXY) ha subido marginalmente). Esto solo puede sugerir dos cosas: 1) Ni el UST ni el USD son ya considerados como activos refugio. 2) El mercado piensa que toda esta incertidumbre, como en el pasado, no alterará la trayectoria económica favorable.
- Personalmente descartaría la primera sugerencia, y me quedaría con la segunda.

Cordiales saludos