

Nota d'actualitat 20/04/2020

Alex Fusté

[@AlexfusteAlex](#)

alex.fuste@andbank.com

Perspectives de futur. Preguntes i respostes.

En quin punt del cicle de la pandèmia ens trobem?

Depèn de l'àrea geogràfica. A la zona euro, en les últimes dues setmanes s'ha observat una tendència a la baixa en el nombre de contagis diaris que ha portat a alguns governs a prendre la decisió de començar a relaxar el confinament. Un clar exemple és la decisió del Govern alemany de permetre la reobertura dels petits comerços a partir d'avui, o la del Govern espanyol de permetre l'obertura del sector de la construcció i de la producció. Podríem dir que les economies asiàtiques porten un mes d'avantatge i que Amèrica del Nord va dues o tres setmanes per darrere d'Europa.

Quan es reactivaran completament les economies?

Alguns pensaran que, a Europa, les reactivacions anunciades per Alemanya, Dinamarca i Àustria són l'excepció a la norma, el que dona lloc a suposar que a la resta dels països (especialment, França i Itàlia) la sortida del confinament es dilatarà en el temps -potser diversos mesos-. No obstant això, nosaltres creiem que la resta dels grans països europeus seguiran un mateix full de ruta a través de la reactivació escalonada de les seves activitats econòmiques a la qual donaran inici en diferents dates del mes de maig. Òbviament, és possible que molts països occidentals mantinguin la seva activitat econòmica per sota dels paràmetres normals fins a l'agost, però és probable que altres arribin a aquests paràmetres molt abans. Potser al juny o juliol.

Per què hi ha dues velocitats? Quines economies en sortiran victorioses?

Com passa en l'economia, també es poden distingir dos grups pel que fa a l'eficàcia a l'hora de gestionar la pandèmia i, en conseqüència, dues velocitats en la normalització de l'activitat. La bona notícia és que els països que van més avançats (com la Xina i Alemanya) exhibeixen una gestió més efectiva de la pandèmia, el que en principi vol dir que la reactivació i la normalització de la seva activitat econòmica es produirà abans de l'agost. Pel que fa a la Xina, pocs dubtes hi caben al respecte (està experimentant una recuperació en forma de "V", ja que el seu índex de producció industrial es va desplomar un 12% interanual al febrer, mentre que al març aquest mateix índex només va caure un 1,1%). Alemanya també porta avantatge en el control de la pandèmia (amb un registre descendent diversos dies consecutius en el nombre diari de casos actius, que es tradueix en un descens diari del nombre de pacients).

Quines són les perspectives als EUA? Aconseguiran els EUA controlar la malaltia i impulsar l'economia abans de l'agost?

La majoria dels estats segueixen subjectes a l'ordre de confinament fins a finals d'abril, el que significa que és molt possible que els estats més poblats amb una ràtio d'incidència viral baixa reiniciaran la seva activitat a principis de maig.

És d'esperar que els estats més importants des del punt de vista econòmic (amb els majors focus de contagi) mantinguin les restriccions fins ben entrat el mes de maig (el que vol dir que no reprendran l'activitat econòmica fins al 15 de maig). A Nova York, per exemple, tot i que ha començat a baixar el nombre de nous contagis i de morts diaris, l'ordre de confinament s'ha prorrogat fins al 15 de maig. EUA seguirà una trajectòria similar a la d'Alemanya, probablement amb un desfasament temporal major (un mes com a màxim).

Prenent a la Xina com a model, veiem que: 1) l'aplanament de la corba va començar al voltant de dues setmanes després de la imposició de restriccions; 2) el control de la propagació del virus es va produir al voltant de sis setmanes després de la imposició de les mesures de control; 3) la relaxació de les restriccions oficials ha tingut lloc de 10 a 12 setmanes després de la imposició de les mesures de control, amb una activitat econòmica que ja funciona al 80%-90% de la seva capacitat normal. Això vol dir que per assolir un alt percentatge de normalitat transcorren uns dos mesos des que s'imposen les mesures de control.

Atès que la corba de la pandèmia és similar en la majoria dels Estats europeus i als estats dels EUA (Les corbes de nous casos i de morts es van començar a aplanar aproximadament un mes després d'imposar-se les restriccions socials entre mitjans i finals de març), sempre que en els EUA es mantinguin les restriccions socials durant més temps (en alguns estats es mantindran fins al 15 de maig), és de suposar que al llarg de les dues setmanes vinents es produirà una tendència de descens continu de nous infectats i morts que aplanarà el terreny per relaxar les restriccions a la primera meitat del mes de maig. En principi, es preveu que per a mitjans de juny la majoria dels estats ja hauran deixat enrere les estrictes mesures de confinament.

Quant es desplomaran les economies?

Els països occidentals han acabat aplicant mesures molt similars a les adoptades a la Xina. Les seves respostes han estat quantificades en el "Policy response stringency index" (índex de rigorositat de les mesures restrictives) elaborat per la Blavatnik School of Government de la Universitat d'Oxford. Segons aquest índex, la majoria dels països han adoptat mesures restrictives semblants, de manera que és probable que l'impacte global d'aquestes en l'economia sigui molt parell en els diferents països. Per tant, la contracció que ha anunciat la Xina de la seva economia, amb una caiguda del 6,8% interanual del seu PIB en el primer trimestre del 2020 (o una caiguda del 9,8% de la taxa anual ajustada estacionalment en el trimestre) és indicativa dels resultats que probablement coneixeran les economies d'Europa i els EUA en el pròxim trimestre.