



PANORAMA ECONÓMICO GLOBAL

Autor: MAPFRE Economics

Síntesis de conclusiones del informe:

MAPFRE Economics

Panorama económico y sectorial 2020: perspectivas hacia el segundo trimestre

Madrid, Fundación MAPFRE, abril 2020

La emergencia de la pandemia del **Covid-19** ha alterado la visión socioeconómica y política del mundo de manera radical. El proceso de contagio, aunado a las medidas de supresión impuestas en el mundo (distanciamiento social y confinamiento de la población) han producido shocks de demanda y oferta de dimensiones desconocidas hasta ahora. A lo anterior se ha sumado un tensionamiento en el mercado de **petróleo** que ha puesto presión adicional para determinados sectores económicos, tanto en países desarrollados como emergentes.

Las nuevas previsiones de crecimiento global de MAPFRE Economics han pasado del 3,1%, que dábamos a inicios de año, a una contracción del PIB global que puede oscilar entre el **-3,0% (en el escenario base mínimo)** y el **-8,2% (en el escenario base estresado)**, escenarios que pueden variar dependiendo del impacto que finalmente generen la propagación del virus y las medidas de supresión o contención que eventualmente se adopten (véase Tabla A-1).

Tabla A-1
Escenarios Base Mínimo y Base Estresado: producto interior bruto
(crecimiento anual, %)

| | Escenario Base Mínimo (EBM) | | | | | | Escenario Base Estresado (EBE) | | | | | |
|----------------------------------|-----------------------------|------|------|---------------------|--------------------|--------------------|--------------------------------|------|------|---------------------|--------------------|--------------------|
| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 ^{est} | 2020 ^{pt} | 2021 ^{pt} | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 ^{est} | 2020 ^{pt} | 2021 ^{pt} |
| Estados Unidos | 1,6 | 2,4 | 2,9 | 2,3 | -4,1 | 7,8 | 1,6 | 2,4 | 2,9 | 2,3 | -10,8 | 5,4 |
| Eurozona | 1,9 | 2,7 | 1,9 | 1,2 | -5,1 | 4,7 | 1,9 | 2,7 | 1,9 | 1,2 | -12,4 | 1,6 |
| Alemania | 2,1 | 2,8 | 1,6 | 0,6 | -3,9 | 4,9 | 2,1 | 2,8 | 1,6 | 0,6 | -12,1 | 2,1 |
| Francia | 1,1 | 2,3 | 1,7 | 1,2 | -7,2 | 4,5 | 1,1 | 2,3 | 1,7 | 1,2 | -12,5 | 2,4 |
| Italia | 1,4 | 1,7 | 0,7 | 0,3 | -7,6 | 3,9 | 1,4 | 1,7 | 0,7 | 0,3 | -14,9 | -0,6 |
| España | 3,0 | 2,9 | 2,4 | 2,0 | -5,6 | 4,4 | 3,0 | 2,9 | 2,4 | 2,0 | -10,7 | -1,0 |
| Reino Unido | 1,9 | 1,9 | 1,3 | 1,4 | -5,1 | 6,1 | 1,9 | 1,9 | 1,3 | 1,4 | -10,1 | 3,3 |
| Japón | 0,5 | 2,2 | 0,3 | 0,7 | -4,8 | 3,9 | 0,5 | 2,2 | 0,3 | 0,7 | -13,9 | 1,2 |
| Mercados emergentes | 4,6 | 4,8 | 4,5 | 3,9 | -2,7 | 4,3 | 4,6 | 4,8 | 4,5 | 3,9 | -7,4 | 4,6 |
| América Latina ¹ | -0,6 | 1,2 | 1,0 | 0,2 | -5,2 | 3,4 | -0,6 | 1,2 | 1,0 | 0,2 | -7,6 | 1,4 |
| México | 2,6 | 2,4 | 2,1 | -0,1 | -3,9 | 3,2 | 2,6 | 2,4 | 2,1 | -0,1 | -12,5 | 5,0 |
| Brasil | -3,3 | 1,3 | 1,3 | 1,1 | -2,7 | 4,3 | -3,3 | 1,3 | 1,3 | 1,1 | -9,9 | -0,6 |
| Argentina | -2,0 | 2,7 | -2,4 | -2,2 | -5,7 | 3,2 | -2,0 | 2,7 | -2,4 | -2,2 | -13,3 | 5,6 |
| Emergentes europeos ² | 4,8 | 3,3 | 6,0 | 3,6 | -5,2 | 4,2 | 4,8 | 3,3 | 6,0 | 3,6 | -6,7 | 3,2 |
| Turquía | 3,3 | 7,4 | 3,1 | 0,8 | -1,2 | 5,8 | 3,3 | 7,4 | 3,1 | 0,8 | -8,7 | 2,8 |
| Asia Pacífico ³ | 6,3 | 6,2 | 6,1 | 5,7 | -0,3 | 9,6 | 6,3 | 6,2 | 6,1 | 5,7 | -8,1 | 6,4 |
| China | 6,9 | 6,9 | 6,8 | 6,2 | -0,6 | 9,8 | 6,9 | 6,9 | 6,8 | 6,2 | -6,0 | 5,5 |
| Indonesia | 5,0 | 5,1 | 5,2 | 5,0 | -0,0 | 9,1 | 5,0 | 5,1 | 5,2 | 5,0 | -10,0 | 1,7 |
| Filipinas | 6,9 | 6,7 | 6,2 | 5,9 | -0,3 | 10,0 | 6,9 | 6,7 | 6,2 | 5,9 | -8,2 | 12,1 |
| Mundo | 3,4 | 3,8 | 3,6 | 3,0 | -3,0 | 5,8 | 3,4 | 3,8 | 3,6 | 3,0 | -8,2 | 2,3 |

Fuente: MAPFRE Economics

¹Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú; ²Rusia, Turquía, Comunidad de Estados Independientes (CIS) y Europa Central; ³Asociación de Naciones del Sudeste Asiático (ASEAN)

Fecha de cierre de previsiones: 13 abril 2020.

Para el **escenario base mínimo** se han tenido en cuenta ciertas circunstancias tales como que, **China recupera la actividad en el segundo trimestre** y las economías asiáticas son las que fundamentalmente se benefician de ello; la crisis no genera un problema de solvencia en el mundo desarrollado, ni emerge algún tipo de riesgo no previsto. La liquidez se restablece, la solvencia permanece y no hay grandes depreciaciones de activos; el petróleo regresa al entorno de 40 USD/bl a finales de 2021. El dólar se mantiene apreciado por debajo de 1,1 USD/EUR.

Para el **escenario base estresado** se han tomado como referencia otras características como, un mayor número de países se **infectan** durante más tiempo y de una forma mucho **más severa**, influyendo en el sector financiero en países como **Asia Emergente y América Latina**; el comercio global se contrae a lo largo de 2020 un 15%; el precio del petróleo permanece muy deprimido, **debajo de los 15 USD/bl**; se produce un colapso de las ganancias (capital earnings) que conduce a cambios abruptos en la valoración a mercado de muchos activos en balance. El papel de los Safe Havens aumenta, atesorando la liquidez y presionando tipos de interés a la baja, lo que causa un daño mayor en el sistema financiero.

Hasta ahora hemos sido testigos de una **sincronía global en el relajamiento de las condiciones monetarias** y financieras, aunque con un desarrollo considerablemente menos coordinado e irregular desde el punto de vista de las medidas de política fiscal, las cuales, en general, contemplan estímulos directos, indirectos y de garantías que han oscilado desde el 15% del PIB en algunos países, hasta el 2% en otros. De esta forma, **el escenario base de crecimiento económico e inflación que considera este informe es, por lo tanto, muy negativo entre los países desarrollados y, más aún, para el caso de los mercados emergentes** debido a las vulnerabilidades acumuladas durante la última década y a la fuerte

contracción de los ingresos del exterior, especialmente debido a la caída del precio del petróleo.

A partir de la estrategia sanitaria implementada por la mayor parte de los países, es claro que los costes económicos serían muy superiores si no se hubiesen implementado medidas de apoyo monetario y fiscal, y probablemente **los daños (por ahora transitorios) podrían pasar a ser permanentes**. Estas medidas han estado orientadas a evitar el colapso de la demanda agregada (liquidez, solvencia, empleo), devolver la flexibilidad a los mercados de factores y hacer de cortafuegos entre el sector real y financiero para evitar recurrencias perversas que refuercen el deterioro cíclico (quiebras, tensionamiento soberano, etc.). El éxito de estas medidas dará lugar a que la actual crisis tenga una salida más o menos ordenada (en forma de “U”), o bien que conduzca a un nuevo equilibrio de menor crecimiento y pérdida de bienestar permanente (en forma de “L”). Ambas alternativas representan los posibles escenarios del informe de MAPFRE Economics, **uno central base (“U”) y uno extremo (“L”)**.

Las opciones de política económica para evitar los anteriores efectos se agrupan en cuatro grupos: (i) coordinación institucional y regulatoria orientada a dinamizar la recuperación de los sectores más perjudicados por las medidas de supresión; (ii) las medidas monetarias orientadas a proveer liquidez, garantizar la estabilidad del balance del sistema financiero y acomodar las medidas de política fiscal; (iii) las medidas fiscales orientadas a financiar el shock sanitario, sostener las rentas e invertir en el potencial de crecimiento económico aprovechando los amplios multiplicadores existentes, y (iv) la búsqueda de mecanismos de financiación y mutualización de los costes de la crisis orientados a buscar espacio fiscal suficiente (doméstico, internacional o multilateral).

Finalmente, el mapa de riesgos actual permanece de manera similar a lo presentado en nuestro reporte **Panorama económico y sectorial 2020**, pero ahora su naturaleza no es la de posibles catalizadores de una recesión, sino agravantes añadidos que pueden operar sobre el escenario actual y convertir la recesión avistada en forma de “U” en una en la que se produzca un cambio de equilibrio, caracterizado por una depresión de la que dada la dislocación del sector financiero tras un evento sistémico, no se consiga regresar a la normalidad (en forma de “L”).