

FOCUS



Por el equipo de investigación económica de Coface

Efectos a medio y largo plazo de la guerra en Europa sobre las tendencias de los sectores globales: ¿habrá sectores resilientes?

RESUMEN EJECUTIVO

A corto plazo, todos los sectores para los que Coface publica evaluaciones de riesgo sectorial en seis regiones del mundo[1] se verán afectados por los efectos de la invasión de Rusia en Ucrania el 24 de febrero. Como se explica en el artículo de Coface sobre el asunto publicado en marzo[2], esperamos que la mayoría de los sectores para los que publicamos evaluaciones de riesgo sectorial se vean afectados directa o indirectamente, incluyendo: los metales, el subsector petroquímico[3], la automoción, el transporte, el textil-confección, el papel y la agroalimentación, con disparidades según la posición de las empresas en la cadena de suministro o la ubicación geográfica.

Al tiempo que se analizan las dinámicas y perspectivas de los sectores mencionados, este artículo examina aquellos que Coface prevé como relativamente resistentes a medio y largo plazo[4].

Los sectores y subsectores más resistentes son los medios de comunicación[5] (un subsegmento de las TIC), los productos farmacéuticos y un subsegmento de las especialidades químicas. Tienen en común una combinación de varios factores. Hay sectores contracíclicos, cuyos productos y posiciones de mercado dominantes se concentran en determinadas partes del mundo: principalmente Asia, Estados Unidos y, en menor medida, Europa Occidental, sobre todo en las economías avanzadas.

Además, hay actividades industriales de alta tecnología e innovadoras, con fuertes barreras de entrada para nuevos actores, que requieren importantes inversiones de investigación y desarrollo a largo plazo. De hecho, se concentran en unas pocas empresas líderes a nivel mundial para cada una de ellas. A medio y largo plazo, es probable que los sectores más afectados sean los más cíclicos y los más intensivos en energía, como la petroquímica, el papel, el transporte[6] y el textil-confección. Se trata de sectores típicamente cíclicos, que llevan varios años enfrentándose a las innovaciones tecnológicas, al refuerzo de la normativa medioambiental y a la evolución de las preferencias de los consumidores. Todo ello, en un contexto en el que todos los sectores del mundo y el comercio mundial probablemente se vean afectados por las continuas repercusiones negativas de la pandemia de COVID-19, materializadas especialmente en el cierre del puerto de Shangai en China, debido a la política de cero COVID. Según la UNCTAD, China representaba alrededor del 15% del comercio mundial en 2020. En el momento de redactar este informe, este cierre lleva más de un mes.

Los sectores antes mencionados que se espera que sean los más afectados por los efectos indirectos a medio y largo plazo de la guerra en Ucrania, así como por el cierre del puerto de Shangai, tienen que hacer frente a esos choques partiendo de situaciones financieras diferentes. Existen, por ejemplo, importantes disparidades entre los distintos subsectores del transporte. En el primer trimestre (Q1) de 2022, el beneficio del transporte marítimo fue del 28% de su facturación, mientras que el transporte aéreo registró una pérdida del 11% de su facturación (véase el gráfico 2).

El sector del papel es bastante ilustrativo de los sectores que previsiblemente se verán más afectados a medio plazo. Se enfrenta a los retos de la actual digitalización global de la economía y del uso social. A largo plazo, queda por ver en qué medida se verá afectado el sector minorista (vinculado al textil-confección).

[1] América del Norte, América Latina, Asia-Pacífico, Europa Central y del Este, Europa Occidental, Oriente Medio y Turquía.

[2] Ver Coface Focus: Conflicto Rusia-Ucrania: la estancación se avecina, 7 de marzo de 2022 por el Departamento de Investigación Económica de Coface.

[3] En la metodología de evaluación del riesgo sectorial de Coface, el sector químico comprende tres subsectores: petroquímica, especialidades químicas y fertilizantes.

[4] En este artículo, dada la gran volatilidad del entorno geopolítico mundial, el medio plazo se define como una perspectiva de aproximadamente seis meses a partir de ahora. El largo plazo se define como un periodo entre seis meses y un año a partir de ahora.

[5] La metodología de evaluación del riesgo sectorial de Coface para el sector de las Tecnologías de la Información y la Comunicación (TIC) incorpora varios segmentos: telecomunicaciones, electrónica, segmento de medios de comunicación y uno final compuesto por ordenadores, software y equipos informáticos.

[6] Según la metodología de Coface, el transporte incluye los subsectores del ferrocarril, marítimo, por carretera y aéreo.

Como se menciona en nuestro estudio macroeconómico al respecto[7], dado que los hogares esperan un marcado deterioro de su situación financiera personal y de la economía en general, es probable que se produzca un impacto negativo en el sector minorista a medio plazo, con disparidades de una región a otra.

Sin embargo, con la materialización de algunos topes implementados por los gobiernos, como los cupones de alimentos para el segmento más vulnerable de la población o los subsidios a los precios de la energía en Europa, el impacto en el segmento minorista podría ser relativamente tenue. En este sentido, habrá que monitorear cuidadosamente la correlación de un posible aumento de las insolvencias de empresas a nivel mundial con esta crisis, a la luz de las posibles políticas gubernamentales para contener dicho fenómeno.

De hecho, durante el periodo álgido de la crisis COVID-19 (en la primavera de 2020, cuando la mitad de la humanidad estaba bajo llave), el apoyo de los gobiernos a las empresas y los hogares, especialmente en las economías avanzadas, ha contribuido a contener las insolvencias en general.

Dada la dimensión vital del sector agroalimentario, las consecuencias de los retos a los que se enfrenta debido a los altos precios de los alimentos y los insumos, combinados con la escasez de suministro de fertilizantes, son críticas, ya que podrían amenazar la seguridad alimentaria mundial, así como desencadenar la inestabilidad política, especialmente a través de disturbios por hambre. Según los resultados del modelo de Coface sobre la vulnerabilidad a los altos precios de los alimentos y la dependencia de los precios de la energía por regiones, el sur de Asia y África son las regiones más vulnerables, con más de 225 millones de personas vulnerables a la inseguridad alimentaria en todo el mundo.

En el sector agroalimentario, así como en el energético y petroquímico, cabe destacar que no todas las empresas de un mismo sector se verán afectadas en la misma medida por la guerra de Ucrania. Dependerá de si se encuentran en las fases anteriores o posteriores de la cadena de suministro.

En general, se espera que la mayoría de los sectores se vean afectados por los continuos problemas de suministro a medio plazo, ya que éstos se verán exacerbados por la guerra, sobre todo en lo que respecta a la energía (especialmente en Europa) y a los cereales (Ucrania, Rusia y Bielorrusia son grandes productores de cereales), además de las continuas interrupciones en el suministro de semiconductores que comenzaron a principios del año pasado, principalmente debido al repunte económico posterior a la pandemia. Cuanto más dure la guerra, más probable será que se materialice un choque de la demanda, lo que hará que el entorno mundial sea aún más adverso.

Dicho esto, a largo plazo, también esperamos una adaptación gradual de los hábitos tanto de los consumidores como de las empresas (ahorro de energía, cambio de la harina de trigo por otras alternativas), así como un cambio en la organización de la cadena de suministro. Esto último repercutirá sin duda en las cadenas de suministro mundiales. Por ejemplo, las rutas cruciales de transporte de mercancías por ferrocarril entre Europa y China, que solían atravesar Rusia, se están desarrollando ahora fuera de la zona a través del corredor central (esta ruta no está sancionada en el momento de escribir este artículo). Al igual que el impacto de la crisis de COVID-19 en las tendencias de los sectores mundiales, es probable que esta nueva conmoción actúe como catalizador de importantes transformaciones tanto en la organización de la cadena de suministro como en los hábitos de los consumidores.

Tabla 1: Sectores cubiertos por la metodología de Evaluación de Riesgo Sectorial de Coface

 Agroalimentario	 TICs*	 Textiles-ropa
 Automotriz	 Metales	 Transporte
 Químicos	 Papel	 Madera
 Construcción	 Farmacéuticos	
 Energía	 Retail	

*Según la metodología de evaluación del riesgo sectorial de Coface, el sector de las TIC incorpora varios subsegmentos: telecomunicaciones, electrónica, medio de comunicación y un último compuesto por ordenadores, software y equipos informáticos.

La guerra entre Rusia y Ucrania tendrá consecuencias negativas a medio y largo plazo (directas e indirectas) en todas las tendencias de los sectores mundiales

A medio y largo plazo, los trece sectores para los que Coface publica evaluaciones de riesgo sectorial en seis regiones del mundo se verán afectados por los efectos de la guerra entre Rusia y Ucrania[8]. Más allá de las regiones mencionadas, el continente africano también está en riesgo significativo.

La conmoción económica, política y humanitaria adicional para la economía mundial provocada por la guerra en Ucrania se ha producido en un contexto de alta volatilidad preexistente de los precios de las materias primas, que probablemente se mantendrá

La guerra en Ucrania ha exacerbado las tensiones inflacionistas preexistentes (especialmente en el caso de los alimentos y el petróleo)[9] que ya pesaban sobre la economía mundial desde principios de 2021. Ucrania, Rusia y, en menor medida, Bielorrusia, son los principales productores y exportadores de materias primas (gas, carbón, petróleo, cereales, metales industriales y preciosos, madera, fertilizantes, etc.), sobre todo a Europa. Por ejemplo, Rusia y Ucrania representaron respectivamente el 18% y el 11% de las exportaciones mundiales de trigo en 2019, según el USDA[10]. Por lo tanto, prevemos que esta guerra tendrá consecuencias negativas a medio y largo plazo en todos los sectores del mundo.

Las tensiones inflacionistas y el choque energético afectarán sobre todo a los sectores cíclicos y de gran consumo energético, con importantes disparidades entre las distintas regiones.

El aumento de los precios de la energía afectará sobre todo a los sectores intensivos en energía. En este sentido, todos los sectores industriales se ven afectados, aunque en distinto grado y dependiendo de la región. Coface ha llevado a cabo un estudio de intensidad energética avanzado para los 27 países de la Unión Europea, con el fin de evaluar qué sectores serían más vulnerables a las interrupciones del suministro energético en la UE (véase el Recuadro 1). Los resultados muestran similitudes con el estudio del Recuadro 2, en el que Coface examina el impacto de esta perturbación en las trayectorias financieras globales del sector. Desde el punto de vista del análisis sectorial, aunque los resultados de la intensidad energética se limitan a los países de la UE, en ambos estudios, entre los sectores más intensivos en energía que destacan como muy vulnerables a las interrupciones del suministro energético están el papel y la alimentación[11], tanto a nivel de la UE como a nivel mundial (véase el Recuadro 2, página 4).

[7] Véase el artículo de Coface Focus - La guerra en Ucrania: Muchos (grandes) perdedores, pocos (verdaderos) ganadores, 3 de mayo de 2022, por el Departamento de Investigación Económica de Coface, en colaboración con el Institut français des relations internationales (IFRI)

[8] Véase el artículo de Coface Focus - El conflicto entre Rusia y Ucrania: la estanflación se acerca, 7 de marzo de 2022, por el Departamento de Investigación Económica de Coface

[9] Véase el artículo del Barómetro de Coface, The U.S. leads the race to global recovery, emerging markets lag behind, abril de 2021, Box 1 p.5: Post-pandemic recovery drives a tighter crude oil market y Box 2 p.6: Taking stock on the strong increase in food prices

[10] USDA, World Agricultural Supply and Demand Estimates (marzo de 2022)

[11] En los dos estudios del Recuadro 1 y del Recuadro 2, utilizamos respectivamente datos de Eurostat y datos financieros de Refinitiv Datastream para las empresas mundiales.

RECUADRO 1: INTENSIDAD ENERGÉTICA EN LOS PRINCIPALES SECTORES INDUSTRIALES DE LA UE27

Como se ha mencionado anteriormente, la invasión de Rusia en Ucrania ha provocado un choque inflacionario, especialmente en los precios de la energía. Para analizar en detalle los efectos de este choque en una serie de industrias de la UE, Coface elaboró un índice de intensidad energética. A efectos de este estudio, sólo se ha considerado el uso de la energía en las líneas de producción. Por lo tanto, no se tiene en cuenta la energía utilizada aguas arriba para los insumos utilizados.

El índice de intensidad energética se ha calculado dividiendo el consumo de energía de un sector de un país de la UE[12] por el valor añadido. Así, se obtiene un valor correspondiente a la cantidad de energía (MJ) necesaria para producir un euro de valor añadido. El índice energético destaca, por tanto, los sectores de la UE que se verán más afectados por las perturbaciones del mercado energético, país por país.

Cabe mencionar que la base de datos bruta de Eurostat utilizada agrega un grupo de sectores que, en conjunto, sólo representan el 5% del consumo final de energía en lo que respecta a las líneas de producción de las plantas, entre los que se encuentran: productos farmacéuticos, fabricación de ordenadores, productos electrónicos y ópticos, fabricación de equipos eléctricos, fabricación de muebles y joyería.

Las tres industrias más intensivas en energía de la Unión Europea según este indicador son la metalúrgica, la de minerales no metálicos y la química y petroquímica. Les siguen de cerca la pasta de papel y la imprenta. Los dos sectores que aparecen como menos intensivos en energía utilizando este indicador son el de equipos de transporte y el de la construcción. Aunque este resultado pueda sorprender, en realidad es coherente con la metodología utilizada para calcular este indicador a partir de la base de datos de Eurostat, ya que mide la cantidad de energía (MJ) utilizada en la línea de producción. Por lo tanto, no se tienen en cuenta los materiales utilizados, ni el nivel de consumo energético necesario para producirlos.

En general, según la metodología de Coface, esperamos que los sectores de la construcción y el transporte se vean afectados por los altos precios de la energía a través de dos canales principales. En primer lugar, la subida directa de los precios de la electricidad o del petróleo afectará a las actividades del sector del transporte en todos sus segmentos (ferroviario, aéreo, marítimo y por carretera) y, en el caso de las actividades de construcción, a las necesidades energéticas para el funcionamiento de la maquinaria, etc. (en un contexto de endurecimiento de las condiciones monetarias en general). Por ejemplo, los efectos inflacionistas de la guerra empujaron a la Fed a enfriar la actividad más rápidamente de lo previsto. El segundo canal comprende los costes indirectos, ligados al hecho de que los bienes intermedios utilizados son más caros, ya que están hechos de plástico o de metales, por ejemplo. En este último canal, los sectores de la construcción y el transporte se verán afectados indirectamente a través de los "sectores proveedores" -el subsector petroquímico y el sector metalúrgico- que son muy intensivos en energía.

Varios factores pueden explicar las disparidades de intensidad energética entre países para un mismo sector en este estudio (véase la tabla 2).

Entre ellos está el hecho de que los sectores se dividen en varios subsectores y, por tanto, en especializaciones, que son más o menos intensivos en energía. Por tanto, depende de la especialización subsectorial de cada país.

Por ejemplo, si analizamos las actividades de los minerales no metálicos en varios países, existen importantes disparidades. En efecto, el estudio muestra que Finlandia, Suecia y los Países Bajos se encuentran entre los menos intensivos en cuanto a esas actividades (véase la tabla 2), porque no fabrican mucho cemento en comparación con otros países. En el caso del sector químico, por ejemplo, las importantes diferencias entre países se explican en general por el grado de exposición a los productos petroquímicos, que son muy intensivos en energía.

Tabla 2: Sectores industriales (intensidad energética en la línea de producción) Calculado con los cuartiles de la distribución total (toda la tabla)

Intensidad energética (energía total) (MJ/€)	Metalurgia	Química y petroquímica	Minerales no metálicos	Equipos de transporte	Minería y canteras	Maquinaria	Alimentación, bebidas y tabaco	Papel, pasta de papel e imprenta	Madera y productos de madera	Motores de construcción	Textil y cuero
UE 27	22,4		19,3			3,6	4,6	18,3	9,5	0,6	2,2
Bélgica	19,4	19,8	21,1	1,6	3,2	7,9	7,7	14,4	9,4	0,4	5,7
Bulgaria	24,1	77,9	47,5	1,9	8,9	8,0	7,9	26,1	22,3	1,3	3,2
Rep. Checa	31,1	23,2	21,3	1,8	6,2	2,9	5,6	18,0	6,9	0,6	4,7
Dinamarca	9,2	3,3	15,7	1,0	1,2	1,0	5,9	3,7	5,9	0,4	1,5
Alemania	19,1	12,3	15,0	0,8	2,0	3,2	4,5	12,2	9,3	0,6	2,3
Estonia	2,6	12,7	22,0	2,9	7,7	1,5	6,0	17,9	5,2	1,2	2,0
Irlanda	52,9		19,5	0,5		3,9	2,5	1,5	18,7	0,5	2,1
Grecia	27,6	4,0	38,0	0,7	10,5	5,9	3,7	4,7	13,6	2,2	7,5
España	23,0	15,9	26,9	1,5	5,4	6,1	4,3	12,3	12,9	0,8	1,7
Francia	24,1	13,1	18,2	1,2	6,3	8,8	4,6	11,9	7,5	0,5	2,1
Croacia	13,2	29,2	42,6	1,5	9,0	1,3	5,1	8,3	11,9	1,9	2,6
Italia	20,8	12,3	17,1	0,8	3,7	1,4	3,9	8,2	4,3	0,2	1,8
Chipre	1,8	11,4	44,3	1,1	3,8	14,9	4,6	2,2	0,4	0,4	1,0
Letonia	2,6	10,2	28,1	2,5	6,8	3,5	5,3	1,6	26,4	0,6	2,2
Lituania	4,3	26,2	24,2	0,6	6,6	2,3	4,7	5,9	7,0	0,6	2,5
Luxemburgo		13,1				1,3				0,2	5,5
Hungría	20,6	37,5	26,1	1,9	11,0	3,5	11,2	12,6	15,7	1,7	3,2
Malta		14,5					1,7			0,4	8,5
Países Bajos	22,0	27,1	10,0	1,0	1,6	0,8	5,0	6,4	1,9	0,8	3,4
Austria	11,5	15,0	13,6	0,8	2,4	11,5	3,4	26,1	8,0	0,6	2,7
Polonia	38,7	32,7	25,4	2,2	6,9	2,5	6,4	17,1	14,9	0,2	1,9
Portugal	19,9	22,7	27,7	1,7	6,8	5,5	4,5	39,0	5,6	0,8	3,1
Rumanía	51,7	60,3	33,0	2,1	10,4	0,8	2,5	6,7	13,1	1,2	2,2
Eslovenia	23,7	15,7	23,9	2,0	10,5	5,8	4,2	18,9	6,8	0,6	2,4
Eslovaquia	61,7	30,4	26,4	1,7	6,3	7,6	5,3	40,5	3,7	0,2	1,4
Finlandia	29,3	14,3	10,7	2,2	2,4	8,1	6,0	73,0	18,3	1,1	1,9
Suecia	16,2		9,2	0,7	1,5	6,8	3,2	51,1	11,1	0,5	1,8

Fuentes: Coface, Eurostat

■ Intensidad energética muy alta
■ Intensidad energética alta
■ Intensidad energética media
■ Baja intensidad energética

[12] En la base de datos bruta de Eurostat utilizada para elaborar el índice de intensidad energética, la denominación y el contenido de los sectores difiere un poco de los 13 sectores para los que Coface publica evaluaciones de riesgo sectoriales.

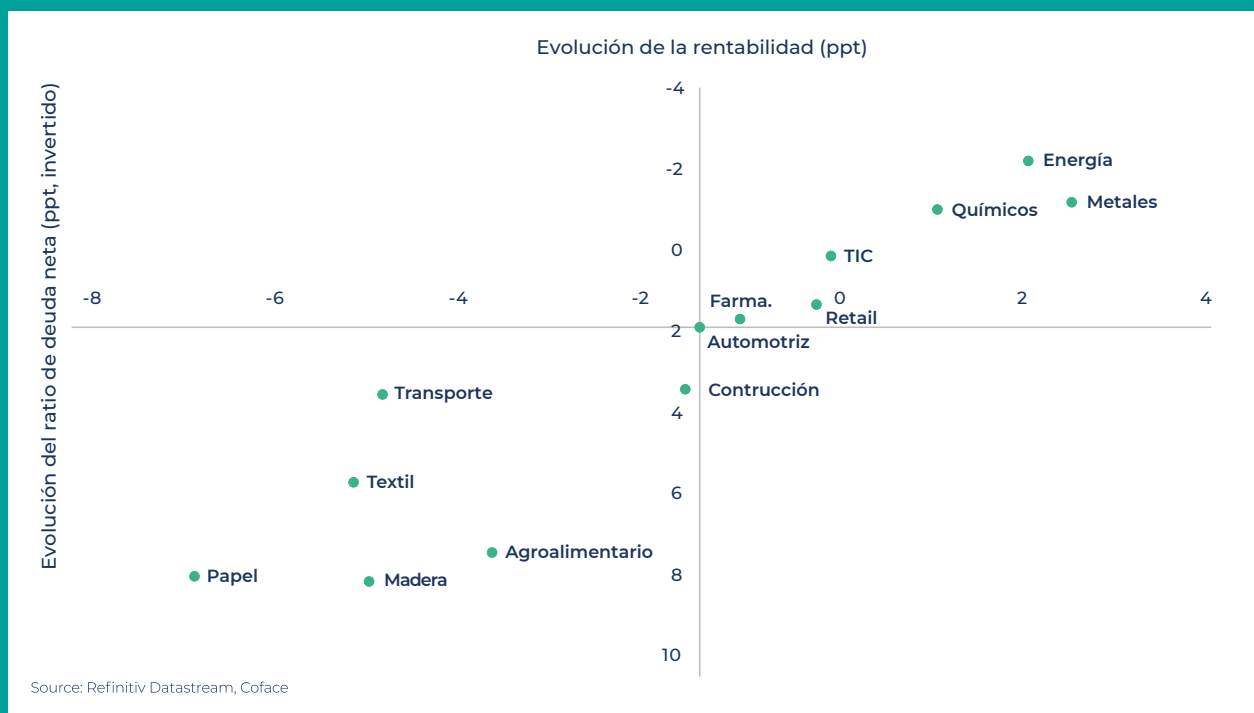
RECUADRO 2: PREVISIONES DE COFACE SOBRE EL IMPACTO DE LA INVASIÓN RUSA DE UCRANIA EN LA TRAYECTORIA FINANCIERA

Coface ha llevado a cabo un estudio estadístico para clasificar los sectores que probablemente se verán más afectados por el choque desencadenado por la guerra en Ucrania - en términos de repercusiones en la salud financiera de las empresas del sector - mediante la previsión de las variaciones de los indicadores financieros (volumen de negocios y deuda neta) para el segundo trimestre de 2022. La base de datos considerada está compuesta por las empresas cotizadas (disponibles en Refinitiv Datastream) de los 13 sectores para los que Coface elabora análisis de riesgo sectorial.

Para ello, Coface ha estudiado e integrado la magnitud de la crisis COVID-19[13] en 2020. El gráfico 1 (se ha utilizado un enfoque similar para los gráficos 6 y 7, ver p7.) muestra la relación entre el crecimiento del ratio de endeudamiento neto (deuda neta/activos totales) y el crecimiento del volumen de negocio entre el cuarto trimestre de 2021 y el cuarto trimestre de 2022, para los 13 sectores. Entre los sectores resistentes, destacan el farmacéutico y el de las TIC.

La resistencia de las especialidades químicas es menos clara en este gráfico, debido a la compleja dinámica de la industria química. Por un lado, hay diferencias en cuanto a los impactos para los sectores petroquímicos en las distintas regiones del mundo. Por otro lado, las especialidades químicas son un subsector más pequeño, con un puñado de empresas situadas principalmente en Europa Occidental, Asia y América del Norte, que venden productos intensivos en tecnología que abarcan varias industrias (cosmética, automotriz, construcción, etc.).

El estudio revela que los sectores cíclicos y de alto consumo energético, como el papel, la madera, el textil-confección, el transporte y la agroalimentación, serán los más afectados.

Gráfico 1: Evolución del ratio de endeudamiento neto y de la rentabilidad entre 4Q2021 y el 4Q2022 (ppt)

El eje no representa el 0%, sino la mediana. Los datos utilizados aquí se refieren a empresas que cotizan en bolsa, por lo que pueden no ser totalmente representativos del conjunto de empresas de un sector.

La probabilidad de que un sector sea resistente también está vinculada a la situación económica y financiera preexistente cuando se produce la perturbación.

Mientras que el sector del transporte en general es intensivo en energía y es probable que se vea afectado por los altos precios del petróleo, las actividades de transporte marítimo, por ejemplo, se enfrentan al choque con un nivel cómodo de rentabilidad en general debido a la dinámica de precios muy altos desde principios del año pasado.

La mayor parte de las dificultades para estas actividades podrían surgir de los efectos indirectos de la perturbación en el puerto de Shangai, que ya lleva más de un mes, debido al estricto cierre aplicado por las autoridades chinas para contener la pandemia de COVID-19 allí (variante Omicron). En consecuencia, el tráfico de contenedores para el comercio exterior en China disminuyó un 4,1% en los diez primeros días de abril, frente al 4,5% de crecimiento medio en marzo. Al igual que cuando la pandemia afectó a la economía mundial, es probable que los sectores que estaban en dificultades antes de la crisis se vean fuertemente afectados por este choque. Además, la nueva ronda de sanciones que podría llevar a una prohibición gradual del petróleo ruso, hacia finales de año, decidida a principios de mayo por la comisión de la UE en respuesta a la invasión rusa de Ucrania el pasado mes de febrero, ejercería una mayor presión sobre los precios del petróleo. Por lo tanto, tendrá un impacto negativo en la mayoría de los sectores, al aumentar notablemente los costes de los insumos y, por lo tanto, hacer mella en los márgenes.

En cambio, es probable que el sector energético siga teniendo un impacto positivo a medio plazo en general. A largo plazo, podría verse afectado negativamente si se materializa un fuerte deterioro de la dinámica de la demanda mundial, en particular si la guerra en Europa se prolonga. Se prevé que los sectores textil-confección y automotriz sean los más afectados en el futuro. Incluso antes de la pandemia, ambos sectores se vieron afectados por los profundos cambios en los hábitos de los consumidores y las nuevas normativas relacionadas con las preocupaciones medioambientales.

Este nuevo contexto de guerra en Europa, uno de los principales mercados mundiales, está alimentando las incertidumbres políticas que probablemente seguirán dificultando la confianza de los consumidores, lo que influirá principalmente en los sectores cíclicos. Además, los sectores mencionados, que se espera que sean los más afectados por los efectos indirectos a medio y largo plazo de la guerra en Ucrania, así como los relacionados con el cierre del puerto de Shanghái, tienen que hacer frente a esos choques partiendo de situaciones financieras diferentes. Existen, por ejemplo, importantes disparidades entre los distintos subsectores del transporte. En el primer trimestre de 2022, el beneficio del transporte marítimo fue del 28% de su facturación, mientras que el transporte aéreo registró una pérdida del 11% de su facturación (véase el gráfico 2).

También es probable que el sector agroalimentario mundial siga siendo uno de los más afectados, con el riesgo de que se produzcan problemas sociopolíticos

Por un lado, el aumento de los precios del gas contribuye a incrementar los costes de los insumos para los cultivos agrícolas, disminuyendo así el rendimiento de los agricultores (Recuadro 3), mientras que el sector agroalimentario ya es vulnerable a varios factores estructurales como los riesgos biológicos y la evolución de las condiciones climáticas como el fenómeno de "La Niña"[15]. Es probable que se agraven las consecuencias del actual episodio de La Niña, que está provocando una menor producción de soja y maíz en América Latina.

El comienzo de 2022 está marcado por fuertes episodios de calor. Estos fenómenos, que provocan sequías e incendios a gran escala, debilitan las regiones vulnerables al amenazar las cosechas (Cuerno de África, sur de Asia), aumentando así el riesgo de hambruna. También afectan a las economías más ricas, como la de Estados Unidos (en el momento de escribir este artículo, las consecuencias del incendio del Calf Canyon en Nuevo México, por ejemplo), donde provocan daños considerables en el medio ambiente, así como en las viviendas de zonas densamente pobladas.

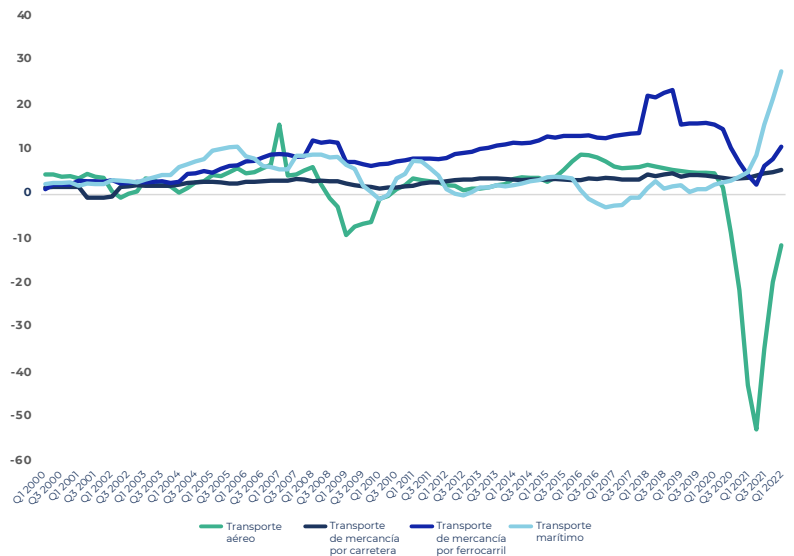
Sin embargo, cabe mencionar que habrá grandes disparidades en términos de impacto y una división entre la posición de las industrias/empresas en la cadena de suministro, dependiendo de si están aguas arriba o aguas abajo. Además, habrá disparidades regionales. Por ejemplo, es probable que América Latina se vea menos afectada por las interrupciones de la cadena de suministro de cereales que la UE, ya que la región cuenta con grandes productores agroalimentarios (especialmente de cereales) como Brasil y Argentina, a pesar de su dependencia de los fertilizantes rusos. Esto último constituye un riesgo para el sector agroalimentario de la región.

A esto hay que añadir la sequía a la que se enfrentan algunas partes de América Latina (el sur de Brasil, parte de Argentina y todo el territorio de Paraguay), que amenaza la cosecha de 2021/22. La dinámica geográfica, de composición y de funcionamiento dentro del mismo sector también tiene un papel que desempeñar cuando miramos el impacto de la guerra. Esto explica en parte por qué se espera que el sector químico a nivel global se enfrente a un choque más suave en su trayectoria financiera, en comparación con otros sectores intensivos en energía como el papel, el agroalimentario y el textil-confección, según los resultados del estudio (Recuadro 2).

Se esperan importantes transformaciones en el sector y la evolución de los hábitos de consumo

Las cadenas de suministro mundiales se han enfrentado a retos durante los dos últimos años debido a las repercusiones de la crisis sanitaria (por ejemplo, la escasez de semiconductores que aún persiste). El actual entorno de gran incertidumbre y alta inflación podría provocar un choque de la demanda a medio plazo en algunas regiones, especialmente en Europa. Al igual que durante la pandemia, la mayoría de los gobiernos han tomado medidas para limitar el impacto de la crisis en los hogares (vales, descuentos, reducción de los impuestos sobre la energía y/o los productos alimentarios). En países como Egipto -que fue arrasado por los "disturbios del hambre" durante las primaveras árabes de 2011 (aunque también estuvieron motivados por reivindicaciones políticas de cambio de régimen)-, los gobiernos se han esforzado

Gráfico 2: Beneficios del sector del transporte



desde entonces en almacenar trigo, por ejemplo (Egipto es el primer importador de trigo del mundo, con 12 millones de toneladas de importaciones al año). En Indonesia, donde las exportaciones de aceite de palma representaron el 21% del total el año pasado, el Presidente Joko Widodo anunció la prohibición de las exportaciones de aceite alimentario a partir del 28 de abril, hasta nuevo aviso. Esta decisión pretende garantizar la disponibilidad interna y frenar la inflación de los precios del aceite comestible en el país.

Otro ejemplo que ilustra la adaptación de los actores, que tendrá consecuencias a largo plazo, es la decisión de los gobiernos de la UE de reducir significativamente su dependencia de la energía rusa, tras la cumbre de Versalles celebrada en Francia en marzo. Han acordado eliminar su dependencia de las importaciones de gas, petróleo y carbón rusos, lo antes posible, a través de tres vías principales. En primer lugar, acelerando la reducción de su dependencia de los combustibles fósiles, aunque se espera que sea un proceso gradual y a largo plazo. Su objetivo es tener en cuenta las circunstancias nacionales y las decisiones de los Estados miembros sobre su combinación energética. En segundo lugar, diversificando sus proveedores y rutas, incluso mediante el uso de gas natural licuado (GNL) y el desarrollo del biogás. En tercer lugar, desarrollando un mercado del hidrógeno en Europa.

También hay adaptaciones en la organización de la cadena de suministro, para limitar el impacto de los efectos de la guerra. Es el caso, por ejemplo, de las actividades ferroviarias. Las sanciones contra Rusia no prohíben -hasta ahora- el transporte ferroviario entre China y Europa a través de Rusia. Sin embargo, algunas empresas son reticentes a utilizar estas rutas para sus mercancías, por lo que prefieren exportarlas a través del corredor central, que pasa por China y Kazajstán, atraviesa el mar Caspio hasta Azerbaiyán, pasa por Georgia y Turquía, y finalmente llega a Europa por el estrecho del Bósforo. Aunque sería difícil desviar todo el exceso de tráfico a través de este corredor (alrededor de 1,5 millones de TEU[16] pasan por Rusia en tren cada año, mientras que menos de 100.000 TEU transitan por el corredor medio), este ejemplo muestra la adaptación de los actores a las circunstancias que podrían provocar cambios en las principales rutas de transporte de mercancías por ferrocarril y, por tanto, las prácticas de cara al futuro.

Además, a largo plazo, las preferencias de algunos consumidores podrían evolucionar. Por ejemplo, el aumento de los precios del trigo podría estimular la producción de harina cultivada localmente (sorgo, maíz o mijo, sobre todo en el África subsahariana). También vemos una aceleración de las prácticas de ahorro energético de los hogares y las empresas en la UE, fuertemente alentadas por los gobiernos y los proveedores de energía.

15- Según la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA), "La Niña se define como una temperatura de la superficie del mar más fría de lo normal en el océano Pacífico tropical central y oriental que afecta a los patrones meteorológicos globales".
16- Unidades equivalentes de veinte pies (contenedor de transporte intermodal).

RECUADRO 3: IMPACTO DE LA GUERRA ENTRE RUSIA Y UCRANIA EN EL SUMINISTRO MUNDIAL DE ALIMENTOS

La preponderancia de Ucrania y Rusia en las exportaciones mundiales de cereales, como el trigo y el maíz, afectó directamente a sus precios, y luego, por efecto dominó, a los de los cereales secundarios (cebada, sorgo, avena, etc.). Al mismo tiempo, el par Rusia-Bielorrusia representa el 20% de las exportaciones mundiales de fertilizantes y el 40% de las de potasa.

Las restricciones al comercio con estos dos beligerantes han aumentado automáticamente los precios de los fertilizantes. Las presiones inflacionistas sobre los combustibles y los fertilizantes están afectando gravemente a los costes de producción de los productores de cereales. Por lo tanto, todos los segmentos agroalimentarios de la cadena de valor (carne, leche, aceites vegetales, etc.) se verán muy afectados a corto plazo.

Además, la contracción del comercio mundial de cereales (-2% entre 2020/21 y 2021/22) está impulsando esta espiral inflacionista, a pesar de las tendencias al alza previstas para la producción mundial y las existencias de cereales. Las consecuencias ya se dejan sentir en los precios al consumo: +17,9 puntos (mes a mes) para el índice de precios de los alimentos de la FAO de marzo, que ha alcanzado su nivel más alto de la historia (véase el gráfico 3).

Gráfico 3: Índice de precios de los alimentos de la FAO



La evolución del riesgo ligado a esta perturbación en el sector agroalimentario afecta principalmente a los países con una gran dependencia de las importaciones de alimentos y cuya cesta diaria media de los hogares depende de un aporte energético importante a base de cereales. Más de 225 millones de personas son vulnerables a la inseguridad alimentaria en todo el mundo; la población de varias regiones de alto riesgo tiene una dieta basada en los cereales. El aumento de los precios de consumo de los alimentos básicos, combinado con un mayor riesgo de inseguridad alimentaria, sugiere un aumento del riesgo sociopolítico en varios países y regiones, especialmente en el norte de África, el sur de Asia y el Cuerno de África (véanse los gráficos 4 y 5).

Gráfico 4:

Consumo de energía de los cereales en la ración diaria de las personas (en kcal)

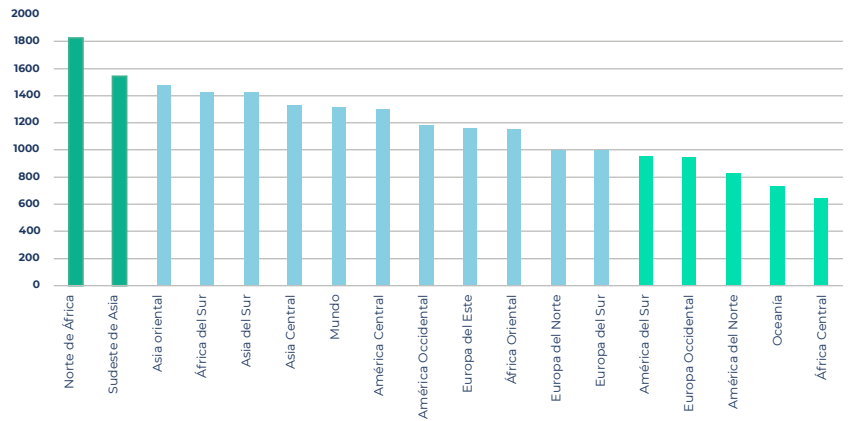
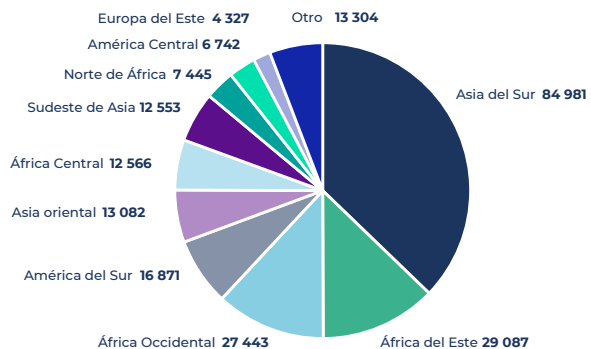


Gráfico 5:

Poblaciones vulnerables a inseguridad alimentaria (en miles de personas)



Por último, pero no menos importante, el hecho de que los gobiernos de mercados importantes como China e India no sancionen a Rusia, podría sugerir cambios en las orientaciones de las exportaciones rusas a largo plazo, en ausencia de una resolución de la guerra y el levantamiento de las actuales sanciones contra Rusia. Por lo tanto, podríamos ver un cambio en las exportaciones rusas hacia otras regiones del mundo, especialmente Asia.

Monitorearemos cuidadosamente las posiciones de competencia de las empresas en todos los sectores del mundo que podrían dar lugar a "ganadores y perdedores" en los próximos dos o tres años, en el bucle de la carrera por acceder a las exportaciones rusas bajo las sanciones occidentales.

Es probable que el sector farmacéutico, los medios de comunicación y un subsegmento del subsector de las especialidades químicas sigan resistiendo

Los sectores y subsectores contracíclicos altamente innovadores, que requieren una importante labor de investigación y desarrollo, seguirán siendo, una vez más, los más resistentes al choque de la guerra en Europa.

Aunque la crisis sanitaria relacionada con el COVID-19 se ha atenuado en cierta medida en muchas partes del mundo, definitivamente no ha terminado, como pone de manifiesto el aumento de nuevos casos en China en las últimas semanas. Por lo tanto, el sector farmacéutico, que resultó ser uno de los más "resistentes" a esa crisis, debería seguir teniendo una dinámica sólida en cuanto a resultados financieros, con diferencias según los países.

Entre los tres segmentos de las TIC, Coface espera que el de los medios de comunicación siga siendo el más resistente, como se ve en los gráficos 6 y 7, que comparan los resultados financieros previstos para los diferentes segmentos. La resistencia del subsector de los medios de comunicación puede explicarse por tres factores principales. En primer lugar, las inversiones y los equipos necesarios para utilizar estos servicios son anteriores a la crisis, por lo que los usuarios no se ven afectados por las interrupciones de la cadena de suministro. En segundo lugar, estos servicios siguen siendo necesarios y pueden utilizarse a distancia. Por lo tanto, no están limitados por barreras físicas y geográficas, al contrario de lo que ocurre con la actividad de transporte de mercancías por ferrocarril que hemos mencionado antes, por ejemplo. En tercer lugar, la inversión presupuestada desde hace tiempo por las empresas de TIC, que afrontan esta nueva crisis con una posición financiera cómoda y pueden seguir invirtiendo en alta tecnología.

En el subsector de las especialidades químicas, un segmento compuesto por empresas que evolucionan en los mercados de la belleza, las fragancias o los aromas, se espera que sea resistente, en comparación con otras industrias del subsector, como las vinculadas a las pinturas y los tintes, que son clientes del muy cíclico sector automotriz y de sus deslucidas perspectivas.

La muestra de nuestras empresas cubiertas y monitorizadas que evolucionan en este subsegmento de especialidades químicas ha mostrado una capacidad para sortear en cierta medida el actual entorno de menores ventas (en volumen) aumentando los precios. Esta medida ha permitido a estas empresas mantener unos beneficios satisfactorios hasta ahora, a pesar del alto nivel de incertidumbre económica.

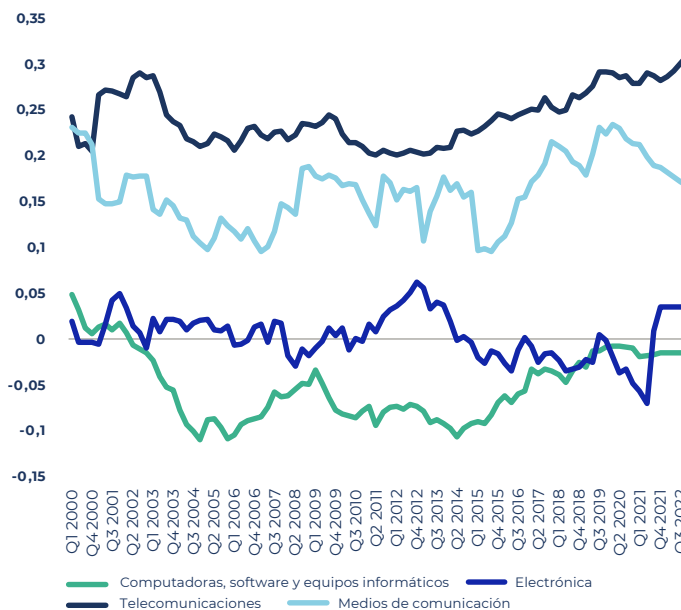
Así, muchas de las empresas aformadas registraron, en términos trimestrales, un crecimiento global y dinámico de las ventas en volumen, mientras que los aumentos de los precios de producción oscilaron entre el +12% y el 22%, según las empresas. Se espera que esta dinámica siga siendo relativamente sólida a medio plazo, aunque sigan existiendo notables incertidumbres y riesgos.

Gráfico 6: Previsiones del ratio de rentabilidad* por segmentos de las TIC, con el impacto de la guerra en Europa



Fuentes: Datastream Refinitiv, Coface
*Metodología idéntica a la utilizada en el gráfico 1, Recuadro 2 p.4

Gráfico 7: Previsiones del coeficiente de endeudamiento neto* por segmentos de las TIC, con el impacto de la guerra en Europa



Fuentes: Datastream Refinitiv, Coface
*Metodología idéntica a la utilizada en el gráfico 1, Recuadro 2 p.4

ECONOMISTAS DEL GRUPO COFACE

Jean-Christophe Caffet
Economista en Jefe
París, Francia

Sarah N'Sondé
Jefe de Análisis Sectorial
París, Francia

Bruno De Moura Fernandes
Jefe de investigación
Macroeconómica
París, Francia

Bernard Aw
Economista, Asia-Pacífico
Singapur

Christiane von Berg
Economista,
Europa del Norte
y Bélgica
Maguncia, Alemania

Dominique Fruchter
Economista, África
París, Francia

Erwan Madelénat
Economista Sectorial
y Científico de datos
París, Francia

Grzegorz Siewlewiec
Economista, Europa
Central y Oriental
Varsovia, Polonia

Khalid Aït-Yahia
Economista Sectorial
y de estadística
París, Francia

Aroni Chaudhuri
Coordinador
y Economista, África
París, Francia

Marcos Carias
Economista, Europa
del Sur
París, Francia

Patricia Krause
Economista, Latinoamérica
São Paulo, Brasil

Ruben Nizard
Economista, Norteamérica
Toronto, Canadá

Seltem Iyigun
Economista, Oriente Medio
y Turquía
Estambul, Turquía

Simon Lacoume
Economista Sectorial
París, Francia

DISCLAIMER / DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

El presente documento refleja la opinión del Departamento de Investigaciones Económicas de Coface, a partir de la fecha de su elaboración y sobre la base de la información disponible; puede ser modificado en cualquier momento. Las informaciones, los análisis y las opiniones contenidas en el presente documento han sido elaborados a partir de múltiples fuentes consideradas fiables y serias; sin embargo, Coface no garantiza la exactitud, la exhaustividad o la realidad de los datos contenidos en este documento. Las informaciones, los análisis y las opiniones se proporcionan únicamente con fines informativos y tienen por objeto completar la información de que dispone el lector. Coface publica este documento de buena fe y con base en una obligación de medios (entendida como medios comerciales razonables) en cuanto a la exactitud, integridad y realidad de los datos. Coface no se hace responsable de los daños (directos o indirectos) o pérdidas de cualquier tipo que sufra el lector como consecuencia de la utilización por parte de éste de las informaciones, análisis y opiniones. Por lo tanto, el lector es el único responsable de las decisiones y consecuencias de las decisiones que tome sobre la base de este documento. Este documento y los análisis y opiniones expresados en él son propiedad exclusiva de Coface; el lector está autorizado a consultarlos o reproducirlos sólo para uso interno, siempre que estén claramente marcados con el nombre "Coface", que este párrafo sea reproducido y que los datos no sean alterados o modificados. Se prohíbe cualquier uso, extracción, reproducción para uso público o comercial sin el consentimiento previo de Coface. Se invita al lector a consultar los avisos legales de la página web de Coface:

<https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice>.

COFACE SA

1, place Coste et Bellonte
92270 Bois-Colombes
France
www.coface.com