

PRESS RELEASE

CONSECUENCIAS ECONÓMICAS DEL CONFLICTO ENTRE RUSIA Y UCRANIA: SE AVECINA UNA ESTANFLACIÓN

Marzo 7, 2022 – El conflicto entre Rusia y Ucrania ha desencadenado la agitación en los mercados financieros y ha aumentado drásticamente la incertidumbre sobre la recuperación de la economía mundial. Desde nuestra última publicación, el mundo ha cambiado y los riesgos también.

- La subida de los precios de las materias primas intensifica la amenaza de una inflación elevada y duradera, lo que aumenta los riesgos de estanflación y malestar social.
- Algunos sectores, como el de la automoción, el transporte o el químico, son más propensos a sufrir.
- Coface prevé una profunda recesión del 7,5% para la economía rusa en 2022 y ha rebajado la evaluación del riesgo de Rusia a D (muy alto).
- Las economías europeas son las que más riesgo corren: en el momento de redactar este informe, Coface estima al menos 1,5 puntos porcentuales de inflación adicional en 2022, mientras que el crecimiento del PIB podría reducirse en un punto porcentual. Junto con un corte total del suministro de gas natural ruso, esto podría costar al menos 4 puntos del PIB, lo que llevaría el crecimiento del PIB de la UE a cerca de cero -más probablemente en territorio negativo- en 2022.

EL CONFLICTO AMENAZA CON COMPRIMIR AÚN MÁS LOS MERCADOS DE ENERGÍA Y MATERIAS PRIMAS

Rusia es el tercer productor mundial de petróleo, el segundo de gas natural y está entre los cinco primeros productores de acero, níquel y aluminio. También es el mayor exportador de trigo del mundo (casi el 20% del comercio mundial). Por su parte, Ucrania es un productor clave de maíz (6°), trigo (7°), girasol (1°), y se encuentra entre los diez primeros productores de remolacha azucarera, cebada, soja y colza.

El día en que comenzó la invasión, los mercados financieros de todo el mundo cayeron bruscamente y los precios del petróleo, el gas natural, los metales y las materias primas alimentarias se dispararon. Tras los últimos acontecimientos, los precios del petróleo Brent superaron los 100 dólares por barril por primera vez desde 2014 (125 dólares/b en el momento de escribir este artículo), mientras que los precios del gas TTF en Europa se dispararon hasta alcanzar un récord de 192 euros el 4 de marzo.

Aunque los altos precios de las materias primas eran uno de los riesgos ya identificados como potencialmente perturbadores de la recuperación, la escalada del conflicto aumenta la probabilidad de que los precios de las materias primas sigan siendo más altos durante mucho más tiempo. A su vez, intensifica la amenaza de una inflación elevada y duradera, aumentando así los riesgos de estanflación y malestar social tanto en los países avanzados como en los emergentes.

LOS SECTORES DE LA AUTOMOCIÓN, EL TRANSPORTE Y LA QUÍMICA SON LOS MÁS VULNERABLES

La crisis, obviamente, está afectando fuertemente a un sector automovilístico que ya se encuentra bajo presión, debido a la escasez y a los elevados precios de las materias primas: metales, semiconductores, cobalto, litio, magnesio... Las fábricas ucranianas de automóviles suministran a los principales fabricantes de Europa Occidental: algunas han anunciado el cierre de sus fábricas en Europa, mientras que otras plantas de todo el mundo ya están planeando paradas debido a la escasez de chips.

Las aerolíneas y las empresas de transporte marítimo también sufrirán el aumento de los precios del combustible, siendo las aerolíneas las que más riesgo corren. En primer lugar, se calcula que el combustible representa aproximadamente un tercio de sus costes totales. En segundo lugar, los países europeos, Estados Unidos y Canadá han prohibido el acceso a sus territorios a las aerolíneas rusas y, a su vez, Rusia ha prohibido el acceso a su espacio aéreo a los aviones europeos y canadienses. Esto supone un aumento de los costes, ya que las compañías aéreas tendrán que tomar rutas más largas. Al final, las compañías aéreas tienen poco margen para aumentar los costes, ya que siguen enfrentándose a una reducción de los ingresos debido al impacto de la pandemia.

El transporte de mercancías por ferrocarril también se verá afectado: Las empresas europeas tienen prohibido hacer negocios con los ferrocarriles rusos, lo que probablemente perturbará la actividad de transporte de mercancías entre Asia y Europa, en tránsito por Rusia.

También esperamos que las materias primas para los productos petroquímicos sean más caras, y que la subida de los precios del gas natural afecte a los mercados de fertilizantes, y por tanto a toda la industria agroalimentaria.

SE AVECINA UNA PROFUNDA RECESIÓN PARA LA ECONOMÍA RUSA

La economía rusa pasará por grandes dificultades en 2022, cayendo en una profunda recesión. La previsión actualizada del PIB para 2022 de Coface se sitúa en el -7,5% tras la recuperación experimentada el año pasado. Esto nos ha llevado a rebajar la evaluación de riesgo del país de B (bastante alto) a D (muy alto).

Las sanciones se dirigen especialmente a los principales bancos rusos, al banco central ruso, a la deuda soberana rusa, a determinados funcionarios públicos y oligarcas rusos, y al control de las exportaciones de componentes de alta tecnología a Rusia. Estas medidas ejercen una considerable presión a la baja sobre el rublo ruso, que ya se ha desplomado, e impulsarán un aumento de la inflación de los precios al consumo.

Rusia ha desarrollado una situación financiera relativamente sólida: un bajo nivel de deuda pública externa, un superávit recurrente de la cuenta corriente, así como importantes reservas de divisas (unos 640.000 millones de dólares). Sin embargo, la congelación impuesta por los países depositarios occidentales sobre estas últimas impide al banco central ruso desplegarlas y reduce la eficacia de la respuesta rusa.

La economía rusa podría beneficiarse de la subida de los precios de las materias primas, especialmente de sus exportaciones energéticas. Sin embargo, los países de la UE han anunciado su intención de limitar sus importaciones de Rusia. En el sector industrial, la restricción del acceso a los semiconductores, ordenadores, telecomunicaciones, automatización y equipos de seguridad de la información producidos en Occidente será perjudicial, dada la importancia de estos insumos en los sectores minero y manufacturero rusos.

LAS ECONOMÍAS EUROPEAS SON LAS QUE MÁS RIESGO CORREN

Debido a su dependencia del petróleo y el gas natural rusos, Europa parece ser la región más expuesta a las consecuencias de este conflicto. Sustituir todo el suministro de gas natural ruso a Europa es imposible a corto y medio plazo, y los actuales niveles de precios tendrán un efecto significativo sobre la inflación. En el momento de redactar este informe, con el barril de Brent



cotizando por encima de los 125\$ y los futuros del gas natural sugiriendo precios duraderos por encima de los 150€/Mwh, Coface estima al menos 1,5 puntos porcentuales de inflación adicional en 2022, lo que erosionaría el consumo de los hogares y, junto con la esperada caída de la inversión empresarial y de las exportaciones, reduciría el crecimiento del PIB en aproximadamente un punto porcentual.

Aunque Alemania, Italia o algunos países de la región de Europa Central y Oriental dependen más del gas natural ruso, la interdependencia comercial de los países de la eurozona sugiere una desaceleración general.

Además, estimamos que un corte total de los flujos de gas natural ruso hacia Europa elevaría el coste a 4 puntos porcentuales en 2022, lo que supondría un crecimiento anual del PIB cercano a cero, más probablemente en territorio negativo, dependiendo de la gestión de la destrucción de la demanda.

NINGUNA REGIÓN SE LIBRARÁ DE LA INFLACIÓN IMPORTADA Y DE LAS INTERRUPCIONES DEL COMERCIO MUNDIAL

En el resto del mundo, las consecuencias económicas se dejarán sentir principalmente a través del aumento de los precios de las materias primas, que alimentarán las presiones inflacionistas ya existentes. Como siempre que los precios de las materias primas se disparan, los importadores netos de productos energéticos y alimentarios se verán especialmente afectados, con el espectro de importantes interrupciones de suministro en caso de una escalada aún mayor del conflicto. La caída de la demanda de Europa también dificultará el comercio mundial.

En Asia-Pacífico, el impacto se sentirá casi inmediatamente a través de la subida de los precios de las importaciones, especialmente de la energía, ya que muchas economías de la región son importadoras netas de energía, encabezadas por China, Japón, India, Corea del Sur, Taiwán y Tailandia.

Como los vínculos comerciales y financieros de América del Norte con Rusia y Ucrania son bastante limitados, el impacto del conflicto se sentirá principalmente a través del canal de los precios y de la ralentización del crecimiento europeo. A pesar de las perspectivas de ralentización del crecimiento económico y de aumento de la inflación, no se espera que los recientes acontecimientos geopolíticos hagan descarrilar la política monetaria en América del Norte por el momento.

COFACE: FOR TRADE

With 75 years of experience and the most extensive international network, Coface is a leader in trade credit insurance and adjacent specialty services, including Factoring, Debt Collection, Single Risk insurance, Bonding, and Information services. Coface's experts work to the beat of the global economy, helping ~50,000 clients, in 100 countries, build successful, growing, and dynamic businesses across the world. Coface helps companies in their credit decisions. The Group's services and solutions strengthen their ability to sell by protecting them against the risks of non-payment in their domestic and export markets. In 2021, Coface employed ~4,538 people and registered a turnover of €1.57 billion.

For more information, check [coface.com](https://www.coface.com)

COFACE SA. is listed on the A compartment of Euronext Paris
ISIN Code: FR0010667147 / Mnemonic: COFA