

Les conseqüències immediates de la guerra a Ucraïna

L'impacte global del conflicte Rússia-Ucraïna: primer capítol.

Les conseqüències humanes de la guerra a Ucraïna ja són ben visibles en el primer mes de conflicte. Des del punt de vista econòmic, els països més afectats seran Ucraïna (per la destrucció que està comportant aquesta guerra) i Rússia (per les sancions imposades pels seus principals socis comercials). No obstant això, els efectes de la guerra es notaran en moltes altres geografies. De fet, els efectes més immediats ja comencen a ser visibles: els preus de les principals primeres matèries s'han disparat i han afegit més pressió inflacionista, més incertesa i més tensió social per tot el món. En aquesta línia, durant el primer mes de conflicte, el preu mitjà del petroli va ser el 19% superior al registrat en el mes anterior, i el del gas natural, el 64%. Per la seva banda, l'índex de risc geopolític GPR va repuntar fins a nivells no vistos des de la guerra de l'Iraq.

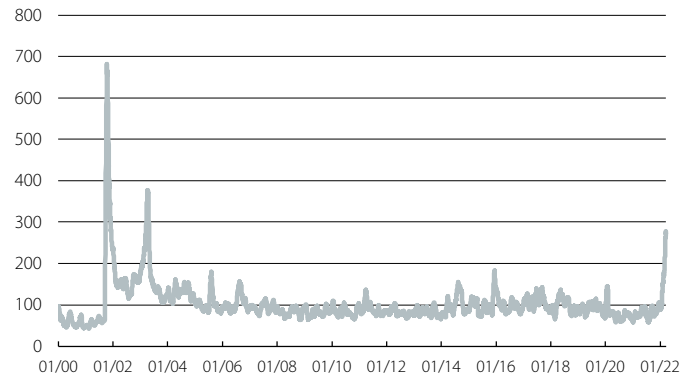
Un impacte global... però desigual. El «baròmetre» d'indicadors disponibles ja mostra un biaix important. Així, mentre que, al març, l'índex de sentiment empresarial compost (PMI) va caure a la zona de l'euro (54,5 vs. 55,5 al febrer), va avançar de manera considerable als EUA (58,5 vs. 55,9). En concret, a la zona de l'euro, l'índex PMI va mostrar un deteriorament significatiu de les perspectives, amb augments de costos generalitzats i amb una intensificació dels colls d'ampolla. En el detall sectorial, la indústria manufacturera es confirma com la principal afectada, tot i que els serveis també van alentir el seu creixement. En la mateixa línia, també es va afeblir l'indicador de sentiment econòmic (ESI) de la Comissió Europea, arran del deteriorament de la confiança dels consumidors, de la indústria i del comerç al detall.

L'Est europeu mostra senyals de feblesa econòmica. A Polònia i a la República Txeca, els indicadors de confiança s'han deteriorat amb força al març, i al voltant del 50% de les empreses poloneses en alguns sectors manufacturers (com la fabricació de metalls o d'equipaments de transport) assenyalen ja problemes de subministrament de primeres matèries entre els principals factors que en limiten la producció. Entre els països més exposats als possibles problemes de subministrament derivats del conflicte hi ha els bàltics, Bulgària i Xipre, tots amb forts vincles amb Rússia, sigui per la dependència de les primeres matèries o per vincles del sector manufacturer o, fins i tot, dels serveis (per a més detalls, vegeu el Focus «[La dependència europea de Rússia: una qüestió primària](#)», en aquest mateix Informe Mensual).

Zona de l'euro: menys creixement, més inflació i més incertesa. Malgrat que, en aquests moments, qualsevol previsió econòmica s'ha d'agafar amb pinces, l'augment de la factura energètica i la incertesa generada per l'esclat de la guerra a Ucraïna comportaran un menor creixement econòmic el 2022 i una major inflació. En aquest sentit, revisem a la baixa la nostra previsió de creixement per a la zona de l'euro en 1,4 p. p., fins al 2,6%, i revisem a l'alça la previsió d'inflació en gairebé 1,0 p.p., fins al 5,3%, un nou màxim des de l'inici de la sèrie el 1997. Per països, la revisió a la baixa més substancial del creixement per al 2022 és per a l'economia alemanya (-2,1 p. p., fins a l'1,2%),

Global: índex de risc geopolític

Nivell (100 = mitjana del període 1985-2019)

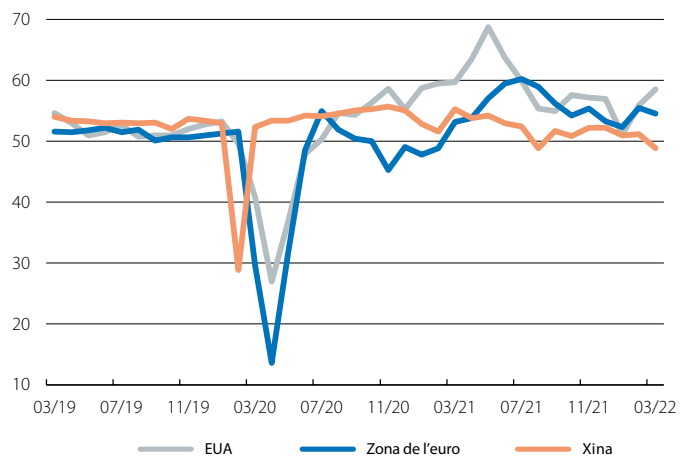


Notes: L'índex de risc geopolític (GPR) es construeix, a partir d'articles de diaris, mitjançant la cerca de paraules clau relacionades amb els riscos geopolítics. Un valor més elevat de l'índex indica un major augment del risc geopolític.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Caldara, D. i Iacoviello, M. (2021), «Measuring Geopolitical Risk», *American Economic Review*, abril, 112(4), pp.1.194-1.225 (dades descarregades des de l'<https://www.matteoiacoviello.com/gpr.htm> el 25 de març del 2022).

Global: PMI

Nivell



Font: CaixaBank Research, a partir de dades de PMI Markit i de l'Oficina Nacional d'Estadístiques de la Xina, via Refinitiv.

Global: monitor d'inflació

	Últim valor	Mitjana 2021	Mitjana 2020	Mitjana 2019	Mitjana 2014-2018	Mitjana 2000-2020
Globals						
Índex Dry Baltic (nivell)	2.358	2.963	1.085	1.325	990	2.259
Cost de contenidor FBX índex global (\$)	9.743	7.180	1.800	1.357	1.336	1.471
Índex de preus metalls industrials (nivell)	212,0	156,6	111,0	116,0	117,0	127,2
Petroli Brent (\$ barril)	107,9	71,5	41,6	64,6	65,1	64,3
Gas natural: Henry Hub (\$ MBTU)	5,6	3,2	2,4	2,4	3,3	4,3
Gas natural: TTF (€/MWh)	98,6	32,0	14,3	18,1	16,5	16,4
Índex de semiconductors (nivell)	9,7	63,3	36,8	16,5	24,3	13,6
Índex d'aliments FAO (var. %)	20,7	28,4	3,2	-0,7	-3,9	4,1

Font: CaixaBank Research, a partir de diverses fonts, via Refinitiv.

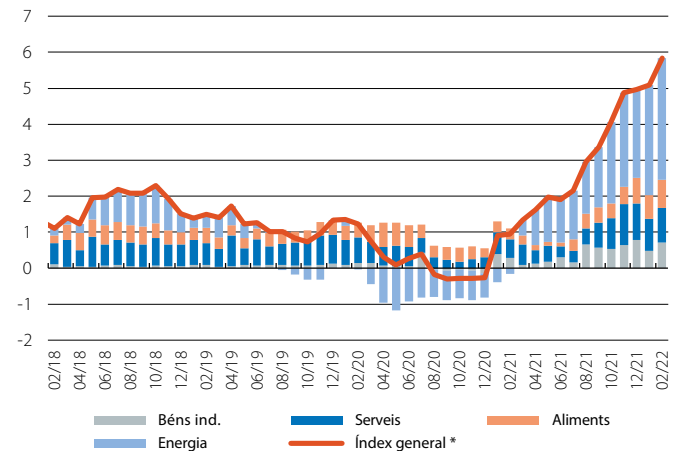
per la seva major dependència dels subministraments de gas procedents de Rússia i pel major pes relatiu de la indústria manufacturera, un sector especialment afectat pels colls d'ampolla i per l'encariment de les primeres matèries (per a més detalls, vegeu el Focus «[Impacte de la guerra sobre els escenaris econòmics: menys creixement i més inflació](#)», en aquest mateix Informe Mensual). Per als EUA, amb uns vincles amb Rússia i amb Ucraïna substancialment menors, retallem previsions de creixement per al 2022 en 0,3 p. p. (fins al 3,2%), a causa, essencialment, de la intensificació dels problemes globals de subministrament, de la inflació més elevada i del conseqüent tensionament de les condicions financeres, mentre s'espera una retirada més ràpida dels estímuls monetaris.

Inflació: preus dels aliments i de l'energia pels núvols, política fiscal activa a la UE. La inflació s'ha disparat a la zona de l'euro al març, fins al 7,5%, en relació amb el 5,8% registrat al febrer. Aquest repunt s'ha degut, essencialment, a nous increments en el preu dels aliments i de l'energia. A Alemanya, on la inflació general va arribar al 7,6% (vs. el 5,5% del febrer), un màxim de 40 anys, el component energètic va registrar una inflació del 39,5%, en relació amb el 22,5% del febrer. A Espanya, mentre que la inflació general va tocar el 9,8% (vs. el 7,6% del febrer), la subjacent es va situar en el 3,4% i va assenyalar que una part molt significativa del repunt observat al març s'ha produït en aliments i en energia. Davant aquests augments, la Comissió Europea ha anunciat el nou Marc Temporal d'ajudes i ha ofert un ampli marge de maniobra als Estats membres per fer costat a les empreses més afectades per les conseqüències de l'augment dels preus energètics. En aquest sentit, els paquets de mesures ja anunciats per diferents països europeus per esmoreir l'impacte de l'augment del cost de l'energia sobre les empreses i sobre llars superarien el 0,5% del PIB enguany. A Alemanya, l'Executiu va anunciar retallades d'impostos sobre els carburants i subsidis per a les famílies i per als treballadors, mesures estimades en el 0,5% del PIB, mentre que, a França, es van anunciar mesures com retallades en 0,15 cèntims del preu dels carburants i suports a les empreses en dificultats, estimades en el 0,7% del PIB. Als EUA, on la inflació ja havia arribat al 7% abans de l'esclat del conflicte i una part molt significativa d'aquesta es troba en components subjacents, la Fed ja ha apujat tipus i ho continuarà fent durant aquest 2022 (vegeu la secció de [Mercats financers](#)).

COVID i la Xina: un binomi més de risc en el puzzle global. Els rebrots recents de COVID-19 en importants centres productius i logístics del país, com Hong Kong, Shenzhen o Shanghai, ens tornen a recordar que la pandèmia encara presenta riscos importants per a l'economia global. No hem d'oblidar que la Xina és el centre de la cadena manufacturera asiàtica i que noves restriccions en aquesta regió poden derivar en noves pressions sobre unes cadenes globals de subministraments ja tensionades. Així mateix, després d'un bon inici d'any, amb indicadors d'activitat per damunt del que s'esperava al gener i al febrer, l'índex PMI compost va caure al març fins als 48,8 punts (vs. 51,2 al febrer), amb un enfonsament de més de 3 punts del PMI no manufacturer. Tenint en compte el confinament a Shanghai anunciat al final de mes, és probable que l'economia xinesa estigui patint una contracció més severa del que suggereixen aquests indicadors.

Zona de l'euro: contribució a la inflació per components

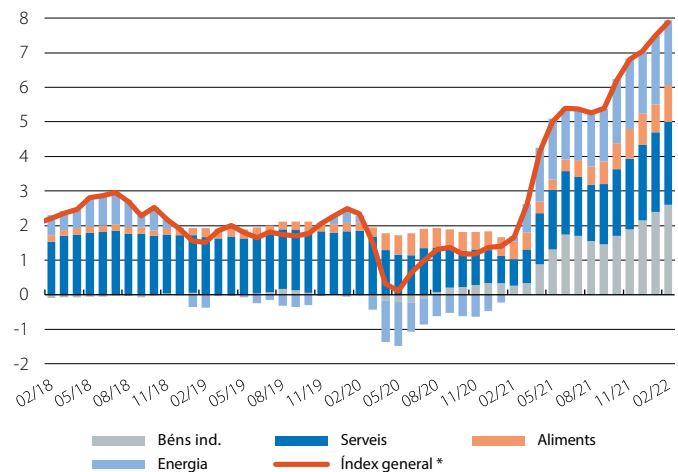
(p. p.)



Nota: * Variació interanual.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat.

EUA: contribució a la inflació per components

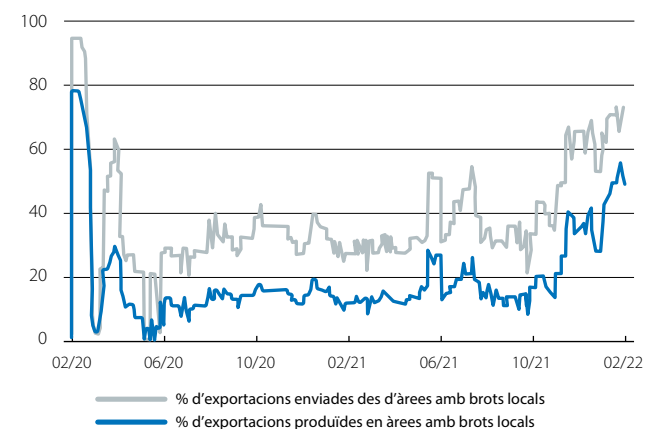
(p. p.)



Nota: * Variació interanual.
Font: CaixaBank Research, a partir de dades del BLS, via Refinitiv.

Xina: exportacions des d'àrees amb brots locals

(% del total d'exportacions)



Nota: Un brot local es defineix com un mínim de 10 casos positius reportats en una ciutat al llarg dels 14 últims dies.
Font: Capital Economics.