

Nota Económica

España | Vulnerabilidades en las cadenas de valor por la COVID-19

Miguel Cardoso / Daniela Filip
4 de mayo de 2020

Puntos clave:

- Las medidas implementadas a nivel mundial para limitar el contagio por la COVID-19 podrían generar disrupciones en las cadenas de suministro que resulten en una ralentización de la recuperación.
- Las empresas españolas pueden enfrentarse a una escasez de insumos importados necesarios para su actividad, siendo la industria manufacturera y, por lo tanto, la exportación de bienes, los segmentos de la oferta y la demanda que podrían verse más afectados dado su alto grado de dependencia de bienes intermedios extranjeros.
- Dentro del sector manufacturero, los subsectores del automóvil, el químico, el farmacéutico y el textil podrían ser los más vulnerables, por los vínculos complejos de sus cadenas de valor.
- En algunos sectores, las caídas del gasto serán suficientes para generar una acumulación de inventarios, que satisficará la demanda cuando esta se reponga. En otros, podrían observarse incrementos en los precios de los bienes escasos o su sustitución por productos similares, lo que reducirá el bienestar general.

Introducción

El daño económico por las medidas adoptadas para detener la propagación de la COVID-19 está siendo elevado. A nivel global, una recesión se ve como inevitable. Por ejemplo, [BBVA Research estima](#) que en España el porcentaje de capacidad utilizada ha caído hasta en un 40% respecto a lo que se observó durante la primera quincena de marzo. Algunos sectores, particularmente afectados por las reglas de distanciamiento social, [han mostrado disminuciones entre el 60 y el 100% en el gasto](#).

Las medidas económicas implementadas serán clave para garantizar una recuperación intensa. Las políticas anunciadas han sido bastante similares entre países y se han enfocado, principalmente, en proteger la salud de la población y en facilitar la transición de empresas y trabajadores por un entorno donde la caída de los ingresos podría ser temporal. Al mantener el ingreso de las personas e incentivar la utilización de instrumentos que sostengan el empleo, la recuperación del gasto y de la producción podría ser significativa una vez que la emergencia sanitaria pase. Para España, BBVA Research estima que en el segundo semestre del año, el crecimiento del PIB podría alcanzar un 7,8% trimestral en promedio.

Sectores más afectados y vulnerabilidades

Una restricción a la recuperación en la actividad podría ser la falta de insumos para la producción y el consumo. La caída en la capacidad utilizada ha sido generalizada a nivel mundial. Sin embargo, el lapso de tiempo de esta disrupción dependerá de la propagación de la epidemia en cada país y de los resultados de las medidas adoptadas para hacerle frente. Dada la distinta temporalidad de la cuarentena en las economías, las interrupciones en las cadenas de valor podrían ser continuas en el tiempo y afectar a distintos bienes, lo que dificultaría la vuelta a la normalidad en la producción. De la misma manera, los consumidores podrían encontrarse con falta de abastecimiento

en algunos mercados manufactureros, lo que podría generar aumentos de precios o la sustitución de dichos productos por otros similares, pero de distinta calidad. Por lo tanto, en ausencia de una acumulación de inventarios que pudieran cubrir las necesidades más inmediatas de las empresas y de la población, es posible que se observen cuellos de botella en algunos procesos productivos o mercados.

A las restricciones de oferta que se están observando, habría que añadir la posibilidad de un aumento de los obstáculos al comercio internacional. Además de la limitación de la actividad por las medidas de confinamiento, los flujos de bienes y servicios podrían reducirse por la posibilidad de que se observen controles fronterizos más restrictivos, por el incremento de aranceles o por la prohibición directa de la exportación de ciertos bienes que se perciban como necesarios para enfrentar la emergencia sanitaria.

Las limitaciones a la recuperación serán superiores en aquellas industrias que tienen una mayor dependencia de insumos importados. En el caso español, el sector manufacturero es el que más depende de bienes intermedios importados, con un 23% sobre el total de su producción (véase el Gráfico 1). Otros, como la provisión de energía, también dependen de la compra de bienes en el exterior, pero la actual situación de sobreoferta en el mercado de petróleo asegura que no habrá problemas de suministro durante los próximos meses. A destacar también es la importancia relativa de las importaciones en la provisión de servicios sanitarios o de la información y de las comunicaciones, sobre todo durante la actual emergencia.

Dentro de las manufacturas, **el sector automovilístico, el textil, el farmacéutico y el químico pueden verse más restringidos en la recuperación a causa de los vínculos complejos de sus cadenas de valor.** Analizando los subsectores de la industria manufacturera, se revela la gran dependencia de los insumos extranjeros para la fabricación de coquerías y refino de petróleo (69% de la producción del sector) y los utilizados en la fabricación de vehículos de motor (41% de la producción del sector). Además, en otras industrias como las de productos metálicos, textiles y químicos, el contenido importador de su producción supera el 24% (véase el Gráfico 2).

Por países, las economías que más insumos exportan a España son Francia, Alemania, Italia y China, con un peso en el total de insumos importados manufactureros del 13%, 12%, 7% y 4%, respectivamente. Examinando cuáles son los subsectores manufactureros que más dependencia tienen de los bienes intermedios de cada uno de estos países, se evidencia que el más afectado es el automotriz, que importa buena parte de sus componentes de Francia y Alemania, y el textil, que depende de las importaciones de Italia y China (véanse los Gráficos 4, 5, 6 y 7).

Dado el severo impacto de la COVID-19 en estas economías, **no se puede descartar que el suministro de los insumos se vea alterado** y, por tanto, afecte de manera negativa a las empresas que dependen de estos bienes para su proceso productivo. No obstante, hay que tener en cuenta que el efecto puede ser heterogéneo. Mientras que en Alemania las restricciones han sido menores y China parece haber controlado la epidemia, en Francia o Italia el impacto sobre la actividad económica puede ser mayor (véase el Gráfico 8).

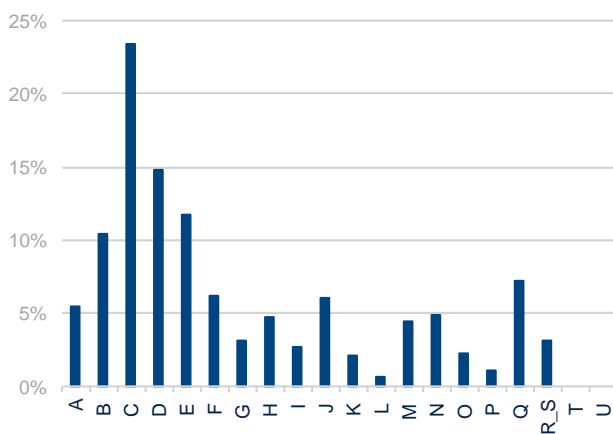
La divergencia en la velocidad de salida por país puede condicionar la fortaleza de la recuperación de las exportaciones españolas. A este respecto, los principales destinos de las exportaciones españolas, por orden de relevancia, son Francia, Alemania, Italia, Portugal y el Reino Unido (véase el Gráfico 3). Todos estos países han implementado medidas que restringen la libertad de movimientos para combatir la COVID-19 en el mes de marzo, con un elevado coste económico¹. Sin embargo, la severidad del confinamiento ha diferido por país, siendo más severo en Italia, Francia y Portugal y más laxo en Alemania y el Reino Unido (véase el Gráfico 8). Por ello, es posible que la restauración de las exportaciones en algunos de los mercados españoles difiera en el tiempo y capacidad, según se vaya produciendo la desescalada de las restricciones.

¹: Las fechas de las primeras medidas adoptadas fueron: Italia (9 de marzo), Francia (17 de marzo), Portugal (18 de marzo), Alemania (22 de marzo) y Reino Unido (23 de marzo).

Conclusión

La interrupción de las cadenas de valor puede ser uno de los factores que ralenticen la recuperación de la economía española durante los próximos meses. A este respecto, el grado de rigidez en las restricciones impuestas en otros países y su duración podrían imponer límites a la intensidad de la salida. El sector manufacturero sería el más expuesto y la dependencia de insumos provenientes de Francia e Italia supone un riesgo para ciertas partes de la industria. Aunque la caída de la demanda podría hacer que los inventarios acumulados fueran suficientes para satisfacer las necesidades a corto plazo, sobre todo en algunas manufacturas relacionadas con el consumo de bienes duraderos, no se puede descartar que se observen tensiones en las cadenas de valor a futuro.

Gráfico 1. **ESPAÑA: PESO DE LOS INSUMOS IMPORTADOS EN LA PRODUCCIÓN TOTAL, POR SECTORES (%)**

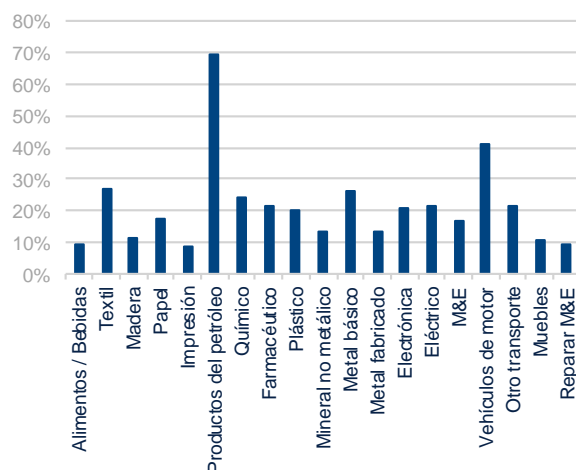


Sectores según CNAE

A	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca
B	Industrias extractivas
C	Industria manufacturera
D	Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado
E	Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación
F	Construcción
G	Comercio al por mayor y al por menor
H	Transporte y almacenamiento
I	Hostelería
J	Información y comunicación
K	Actividades financieras y de seguros
L	Actividades inmobiliarias
M	Actividades profesionales, científicas y técnicas
N	Actividades administrativas y servicios auxiliares
O	Administración pública y defensa
P	Educación
Q	Actividades sanitarias y de servicios sociales
R,S	Otras actividades de servicios
T	Actividades de los hogares
U	Actividades de las organizaciones

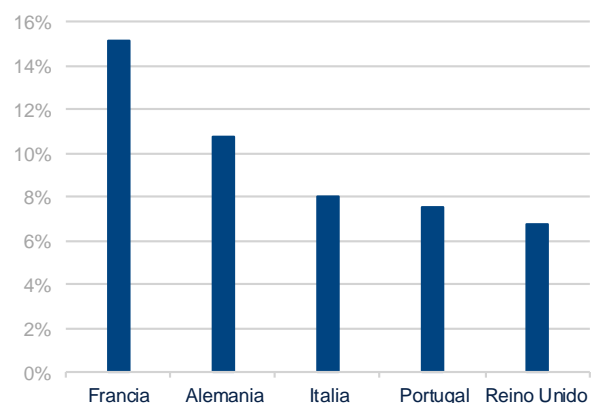
Fuente: BBVA Research a partir de la tabla [input-output mundial de la OCDE](#).

Gráfico 2. **ESPAÑA: PESO DE LOS INSUMOS IMPORTADOS EN LA PRODUCCIÓN TOTAL, SECTOR MANUFACTURERO (%)**



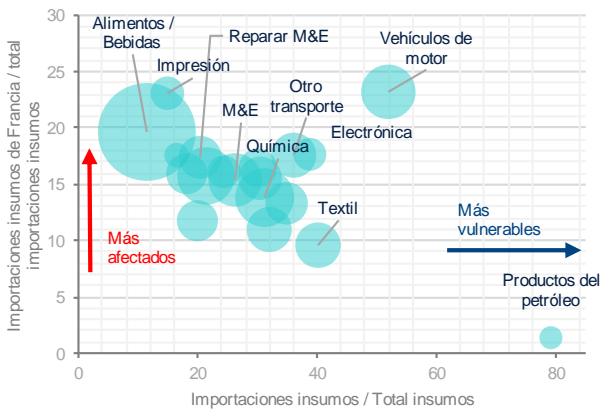
Fuente: BBVA Research a partir de la tabla [input-output mundial de la OCDE](#).

Gráfico 3. **ESPAÑA: PRINCIPALES DESTINOS DE LAS EXPORTACIONES (% DEL TOTAL, 2019)**



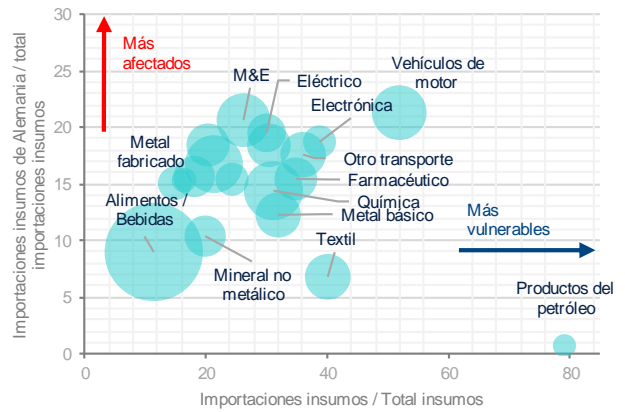
Fuente: BBVA Research a partir de MINECO.

Gráfico 4. ESPAÑA: DEPENDENCIA DE LOS INSUMOS DE FRANCIA* (% , 2014)



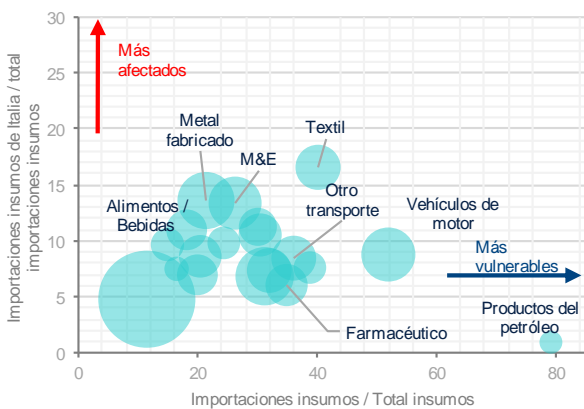
(*) El tamaño de las burbujas es el VAB del sector sobre el VAB total.
Fuente: BBVA Research a partir de la tabla [input-output mundial de la OCDE](#).

Gráfico 5. ESPAÑA: DEPENDENCIA DE LOS INSUMOS DE ALEMANIA* (% , 2014)



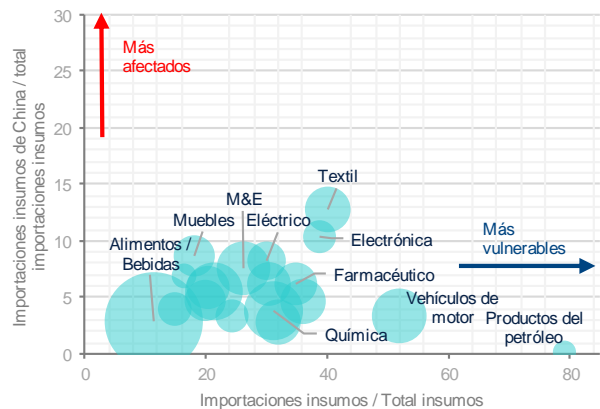
(*) El tamaño de las burbujas es el VAB del sector sobre el VAB total.
Fuente: BBVA Research a partir de la tabla [input-output mundial de la OCDE](#).

Gráfico 6. ESPAÑA: DEPENDENCIA DE LOS INSUMOS DE ITALIA* (% , 2014)



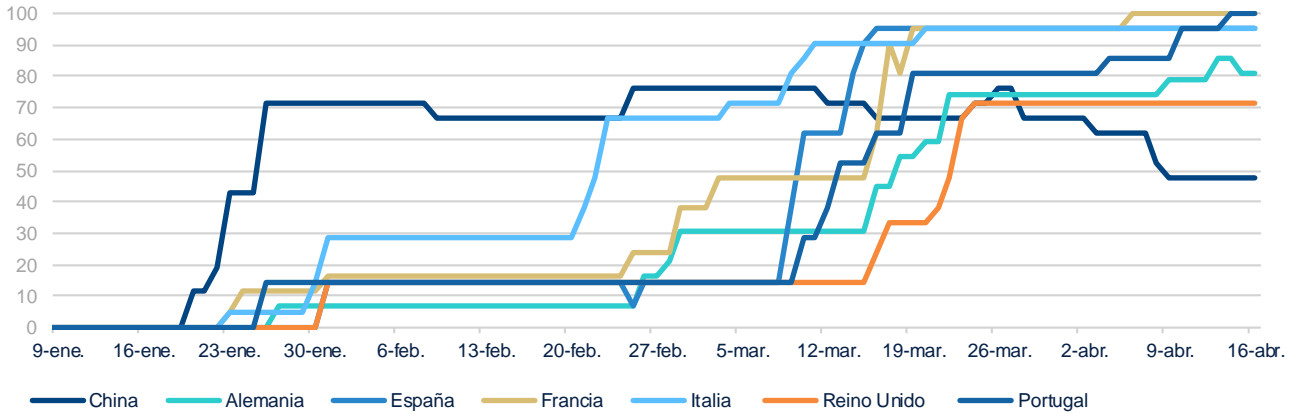
(*) El tamaño de las burbujas es el VAB del sector sobre el VAB total.
Fuente: BBVA Research a partir de la tabla [input-output mundial de la OCDE](#).

Gráfico 7. ESPAÑA: DEPENDENCIA DE LOS INSUMOS DE CHINA* (% , 2014)



(*) El tamaño de las burbujas es el VAB del sector sobre el VAB total.
Fuente: BBVA Research a partir de la tabla [input-output mundial de la OCDE](#).

Gráfico 8. **ÍNDICE DE SEVERIDAD, RESPUESTAS DE LOS GOBIERNOS***
(VALOR DE 0 A 100; 100 = RESPUESTA MÁS ESTRICTA)



(*) Índice que evalúa el grado de severidad de las medidas de confinamiento adoptadas por cada país para hacer frente a la COVID-19. Este índice está elaborado a partir de distintos indicadores, como por ejemplo, cierres de colegios y de lugares de trabajo o prohibiciones de viajes, entre otros.
Fuente: BBVA Research a partir de [Oxford COVID-19 Government Response Tracker](#).

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

