



Alerta de Mercado

Mayo 2022

“El conflicto entre Rusia y Ucrania pone en peligro la frágil recuperación del comercio mundial”

Las perspectivas de la economía mundial se han ensombrecido desde el estallido de la guerra en Ucrania el pasado 24 de febrero, lo que ha llevado a los economistas de la Organización Mundial del Comercio (OMC) a reevaluar sus proyecciones sobre el comercio mundial para los dos próximos años. En este sentido, la OMC prevé ahora un crecimiento del volumen del comercio de mercancías del 3,0% en 2022 y del 3,4% en 2023, sin embargo, las estimaciones son más inciertas de lo habitual debido a la naturaleza del conflicto.

Una de las consecuencias económicas más inmediata ha sido el acusado incremento de los precios básicos. En esta línea, y a pesar de sus reducidas participaciones en el comercio y la producción mundial, Rusia y Ucrania son proveedores clave de bienes esenciales, como alimentos, energía y abonos, cuyo suministro se ve actualmente amenazado por la guerra.

Análisis de la Fundación Valenciaport

La **invasión** de Ucrania por parte de las tropas rusas, además de suponer un nuevo **golpe** a la economía europea, está marcando un antes y un después en el **orden económico mundial**. Y es que, después de tres meses desde el estallido de la guerra, la economía ya está mostrando signos de desaceleración en el ritmo de crecimiento.

En esta línea, y con anterioridad al inicio de la invasión, las **expectativas** de los analistas y organismos de referencia a nivel internacional coincidían con anticipar para la economía mundial y europea una moderada desaceleración en el primer trimestre del año, como consecuencia del impacto negativo, pero acotado, de la variante ómicron y los brotes inflacionistas en muchas economías. Sin embargo, se esperaban avances en la recuperación para el resto del ejercicio, apoyados en la reducción de la incertidumbre, eliminación progresiva de los cuellos de botella y el mantenimiento de unas condiciones de financiación favorables, entre otros.

Sin embargo, y desde los inicios del conflicto bélico, el porvenir de la economía se ha visto truncado por la manifestación de una serie de **turbulencias**, principalmente en forma de una acentuación en la **inflación** (ya presente en los meses anterior al estallido de la guerra) junto con un menor **crecimiento** económico. De acuerdo con el Banco de

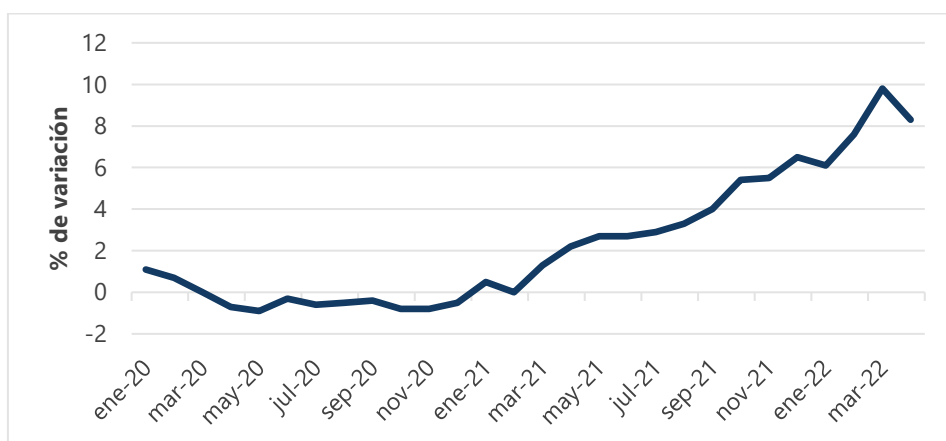
España¹, el impacto de la guerra en Ucrania en la economía española ha repercutido a través de diferentes canales que se analizarán a continuación.

Canal de materias primas

El principal efecto económico de la invasión de Ucrania deriva en el hecho de que Rusia, y en menor medida, Ucrania, se encuentran entre los **principales productores a nivel mundial** de ciertas **materias primas**, tanto **energéticas** como no energéticas, de las cuales Europa presenta una elevada dependencia de las importaciones de estos productos (en concreto, del petróleo y gas rusos, y de los cereales ucranianos).

Si bien España es uno de los pocos países de la Unión Europea (UE) no dependientes del gas ruso, el conflicto ha resultado en aumentos elevados en el precio de muchas materias primas y de la cesta de consumo tanto para la UE a nivel global como para España (Ilustración 1). Además, esto se une al encarecimiento que algunas de estas materias primas -en particular las energéticas- venían experimentando ya antes de la invasión.

Ilustración 1. Índice general de precios de consumo (variación anual)



Fuente: Elaboración propia en base a los datos obtenidos por el Instituto Nacional de Estadística (INE)

Canal financiero

Por lo que refiere a las **exposiciones financieras** directas a Rusia y Ucrania por parte de las entidades bancarias y empresas europeas, en general han sido muy **reducidas** desde el 2014, coincidiendo con la anexión de Crimea. Sin embargo, si que es cierto que inicialmente se observó un incremento en la volatilidad y un tensionamiento en las condiciones de financiación.

Del mismo modo, España tiene una exposición muy limitada a Rusia. La exposición de los bancos españoles a Rusia se limita a 700 millones, según el Banco de España. En 2018, el flujo de inversión española hacia Rusia registró valores de 8,2 millones de euros y en

¹ El contexto económico tras el inicio de la invasión de Ucrania y la respuesta de política económica (<https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Gobernador/Arc/Fic/220315hdc.pdf>)

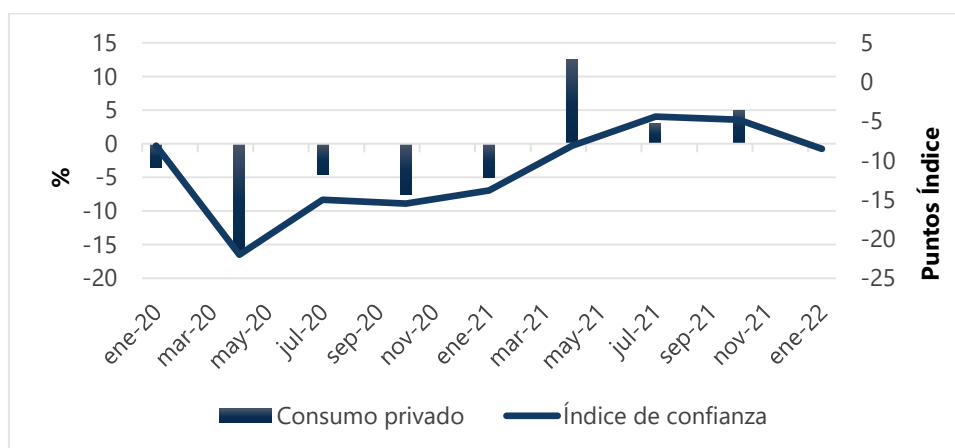
2019 de 21,2 millones, pero se redujo a 1,7 millones en 2020 y a prácticamente cero en el periodo entre enero y diciembre de 2021, según el ICEX. En concreto, las empresas españolas tienen una inversión en Rusia inferior a los 2.000 millones de euros, además de que 15.000 empresas mantienen relaciones comerciales.

Canal confianza/incertidumbre

Indudablemente, la guerra ejerce una influencia negativa sobre la actividad económica, generando una situación de **incertidumbre** mediante las dificultades a las que los agentes se enfrentan. Ante este escenario, los hogares y las empresas suelen **posponer decisiones de consumos e inversión**, lo que acaba afectando la marcha de la actividad económica, tal y como se apunta por parte de la Comisión Europea.

Además, varios ejercicios de simulación internos por parte del Banco de España sugieren que, en algunos escenarios particularmente acusados en relación con la gravedad y la duración del conflicto bélico, la pérdida de PIB por este canal podría ser significativa.

Ilustración 2. Índice de confianza del consumidor y consumo privado



Fuente: Elaboración propia en base a los datos ofrecidos por la Comisión Europea








Canal comercial

La **exposición** directa de España a Rusia y Ucrania es **moderada** y modesta, pero los efectos directos podrían ser elevados, particularmente en el contexto de las **sanciones**.

Tales medidas por parte de la UE se suman a las ya existentes desde 2014, impuestas a Rusia a consecuencia de la anexión ilegal de Crimea y el incumplimiento de los Acuerdos de Minsk. Es por ello que desde marzo de 2014 se han ido imponiendo progresivamente diversas medidas restrictivas a Rusia, acabando por imponer sanciones más severas en 2022 por la decisión de Rusia de reconocer las autoproclamadas repúblicas populares del este de Ucrania –Donetsk y Luhansk– y la posterior agresión militar contra Ucrania. Cabe destacar que las sanciones tienen por objeto reducir la capacidad del Kremlin para financiar la guerra, al mismo tiempo que someter a costes económicos y políticos a la élite rusa responsable de la invasión. En definitiva, se pretende ocasionar severas consecuencias a Rusia por sus actos y frustrar sus intereses de continuar con la agresión a Ucrania.

En consecuencia, desde el 8 de abril de 2022, la UE ha adoptado **cinco paquetes** de sanciones (Ilustración 3), impuestas tanto a empresas, instituciones, y funcionarios, como a particulares rusos, y que comprenden sanciones individuales y económicas, restricciones a medios de comunicación, medidas diplomáticas, e incluso restricciones a las relaciones económicas con Donetsk y Luhansk.

Ilustración 3. Sanciones impuestas a Rusia por parte de la Unión Europea (quinto paquete – 8 de abril)

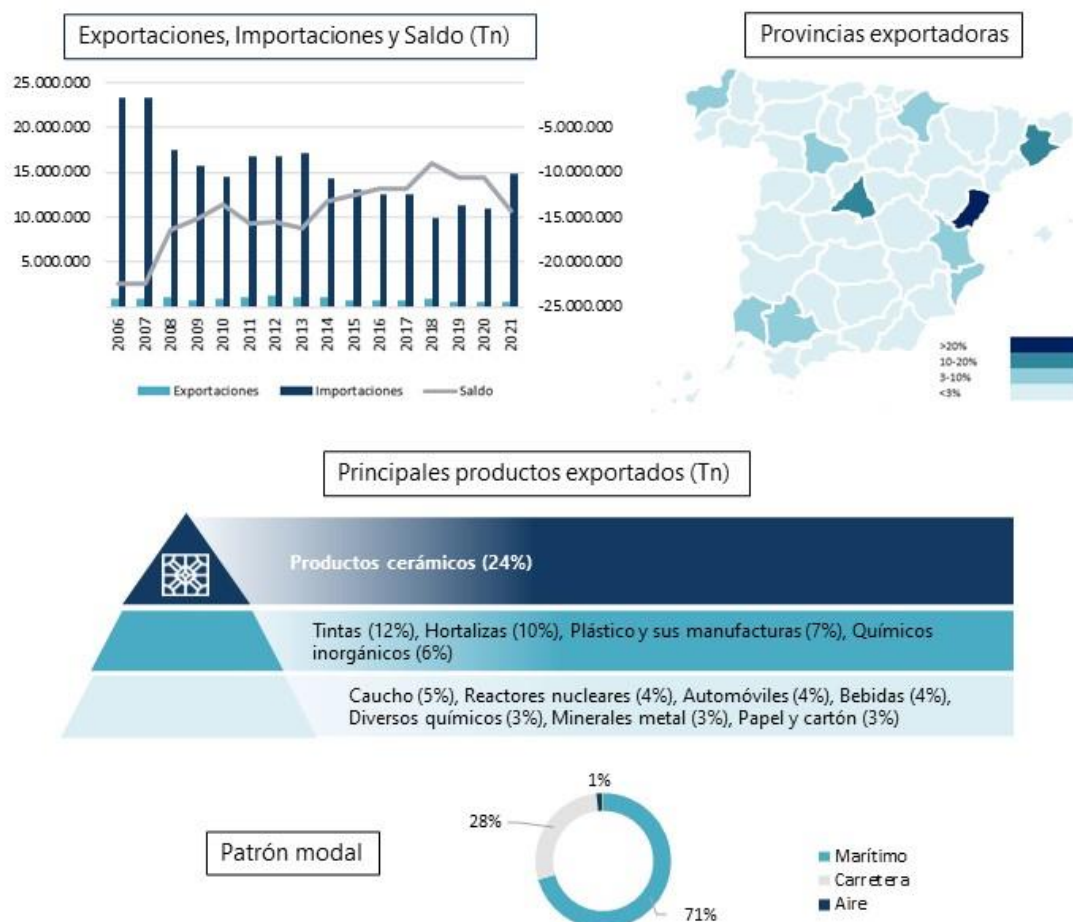
<p>Personas y entidades concretas</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Prohibición de viajar • Inmovilización de activos
<p>Medidas financieras</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Bloqueo de las reservas internacionales del Banco Central de Rusia • Prohibición de operaciones de inversión en entidades rusas • Restricción de acceso a entidades rusas al mercado de la UE • Prohibición de aceptar depósitos de más de 100000 euros de ciudadanos rusos • Prohibición de exportación de billetes de toda moneda oficial de la UE y de venta de valores negociables a Rusia • Exclusión de los principales bancos rusos del sistema SWIFT • Prohibición de inversión en proyectos del Fondo Ruso de Inversión directa • Cesación a la prestación de servicios de calificación crediticia
<p>Energía</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Prohibición de vender material para el refinado de petróleo a Rusia • Restricciones de exportaciones para la industria energética • Prohibición de inversión en el sector energético ruso
<p>Transporte</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Prohibición de exportación de material para el sector aeroespacial a Rusia • Cierre del espacio aéreo de la UE a las aeronaves rusas • Restricción de operaciones de transporte de mercancías por carretera rusas y bielorrusas que trabajan en la UE • Prohibición de entrada de buques con pabellón ruso a puertos de la UE
<p>Defensa</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Endurecimiento de los controles a la exportación de productos de doble uso • Limitación de acceso a Rusia de tecnologías avanzadas
<p>Medidas comerciales restrictivas</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Prohibición de importación de productos siderúrgicos de Rusia • Prohibición de exportar productos de lujo a Rusia • Prohibición de importaciones y exportaciones rusas de ciertas mercancías • Restricciones de comercio con Donetsk y Lugansk
<p>Otras sanciones</p> 	<ul style="list-style-type: none"> • Exclusión de Rusia de la contratación pública y los fondos europeos

- Suspensión de la exención de visados para diplomáticos y de facilitar visados a titulares de pasaportes de servicio y empresarios
- Suspensión inmediata de los medios informativos estatales Rusia Today y Sputnik

Fuente: Elaboración propia en base a los datos ofrecidos por la Comisión Europea

En términos **comerciales**, España ha sido un importador neto de los bienes provenientes de **Rusia**, sin embargo, con la anexión de Crimea el comercio ya se vio reducido (Ilustración 4). Focalizando en los principales productos **exportados**, se trata de **productos cerámicos** (24%), los cuales principalmente salen de la provincia de Castellón. Otros productos que se exportan a Rusia son los productos tintóreos (12%) y las hortalizas (10%). Por lo que refiere al **patrón modal**, la mayoría de estos productos se comercializan por la vía del **transporte marítimo** (71%), y poco más de un cuarto de las transacciones es por el medio del **transporte terrestre** (28%). Con referencia a los principales productos **importados** desde Rusia, se destaca los **combustibles y aceites minerales** (88%). Cabe tener en consideración que el hecho de que, como se ha comentado, España es uno de los países de la Unión Europea menos dependientes del gas ruso.

Ilustración 4. Relaciones comerciales entre España y Rusia; año 2021

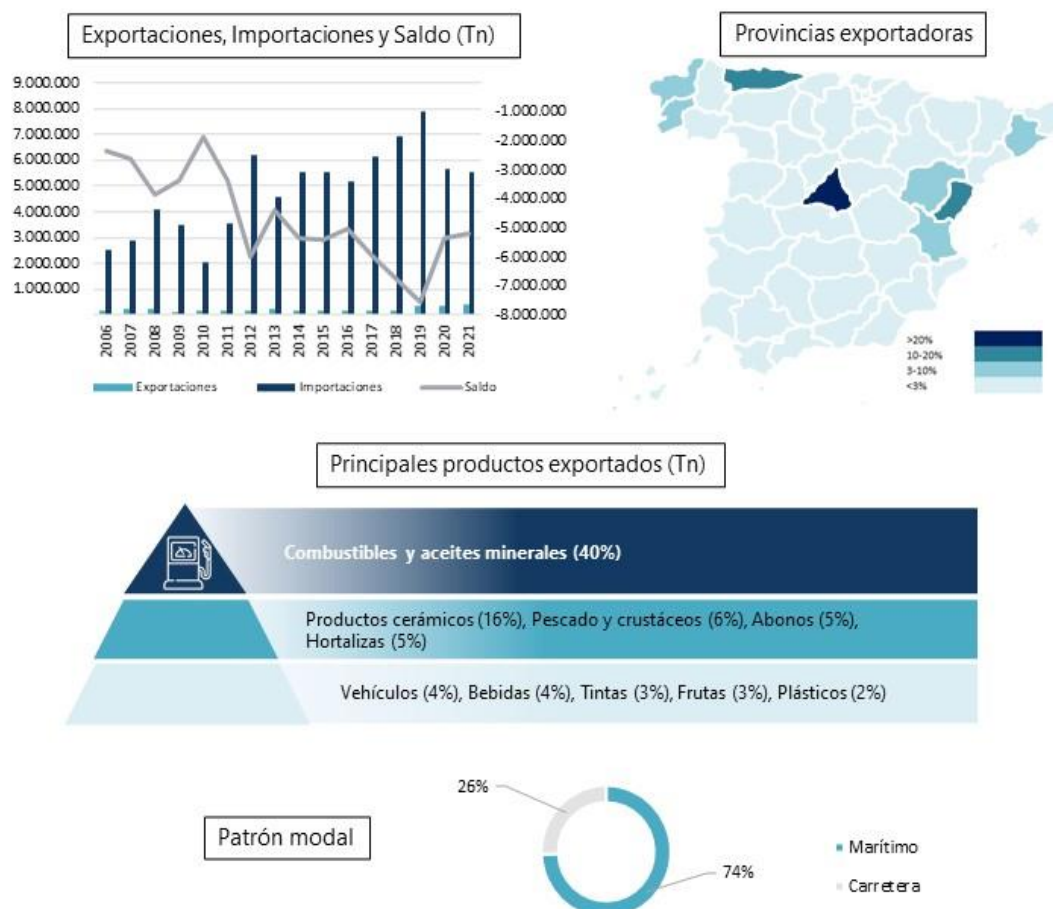


Fuente: Elaboración propia

En cuanto a las relaciones comerciales con **Ucrania** (Ilustración 5), el saldo export-import también resulta negativo. Además, se observan dos repuntes importantes a la baja en las importaciones, tanto durante la crisis financiera estallada en 2008 como en la crisis provocada a raíz de la pandemia. A diferencia de las relaciones comerciales con Rusia, el saldo comercial cada año es más negativo. Los productos más **exportados** son los relacionados con los **combustibles y aceites minerales** (40%), los cuales provienen en su mayoría de Madrid, seguidos por los productos cerámicos (16%) de la Comunidad Valenciana. En cuanto al **modo de transporte**, se encuentra en una situación muy similar a la de Rusia, en la que el **transporte marítimo** alcanzando el 74% de la cuota, mientras que el resto se realiza por **carretera** (26%).

Por lo que se refiere a las **importaciones**, destacar el 47% de toneladas de **cereales**, seguidos con un 32% de **cemento**. A tal respecto, el país eslavo es uno de los líderes de producción y exportación de todo tipo de cereales, conformando casi la mitad de las importaciones a España de dicho tipo de producto. Es por ello que, aunque en términos globales de comercio Ucrania es una economía relativamente pequeña, algunos de sus sectores productivos han sido históricamente destacables en el panorama global, siendo clave para la seguridad alimentaria de determinadas zonas del planeta.

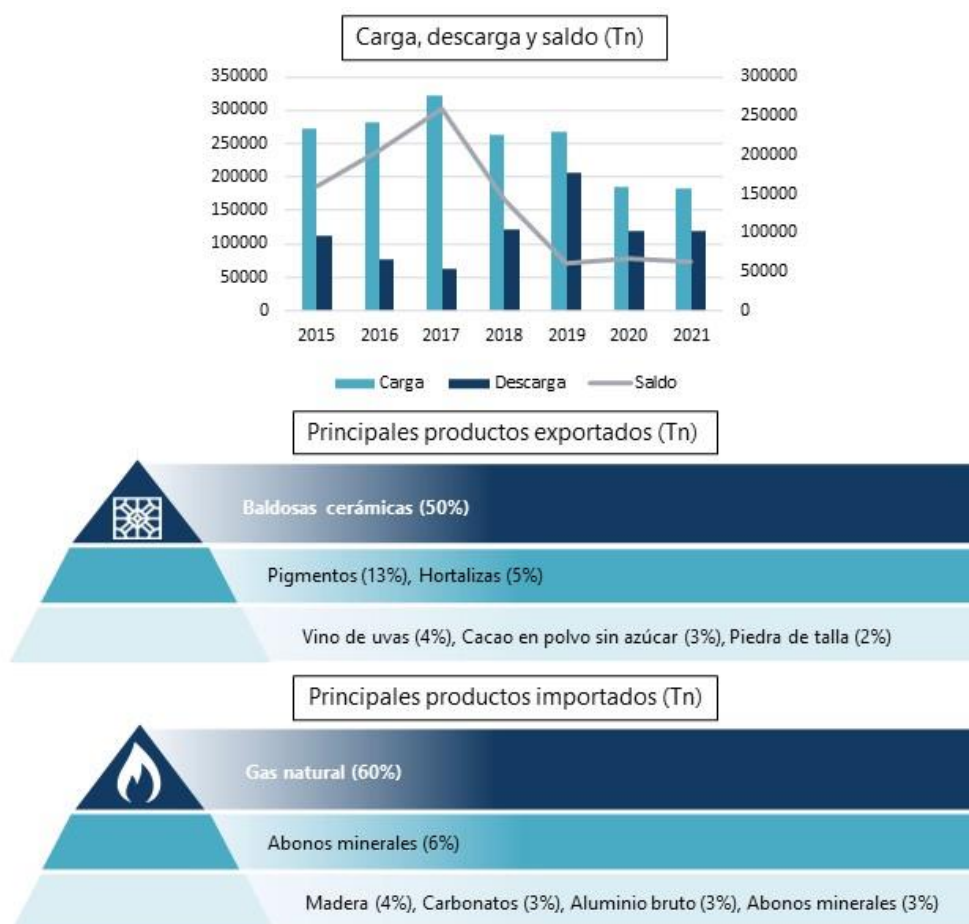
Ilustración 5. Relaciones comerciales entre España y Ucrania; año 2021



Fuente: Elaboración propia

Del mismo modo, y por lo que respecta a Valenciaport y sus relaciones comerciales con Rusia (Ilustración 6), se destaca un saldo comercial positivo, aunque se puede observar un descenso desde la crisis de Crimea. Hacia Rusia se **destinan** principalmente **baldosas de cerámica** (50%) así como **pigmentos** (13%) y **hortalizas** (5%), entre otros, en línea con las tendencias de comercio exterior del hinterland. Del mismo modo que ocurre a nivel nacional, el principal producto importado es el **gas natural** (60%), siendo el puerto de Sagunto clave para la importación de este tipo de materia prima

Ilustración 6. Relaciones comerciales entre Valenciaport y Rusia; año 2021

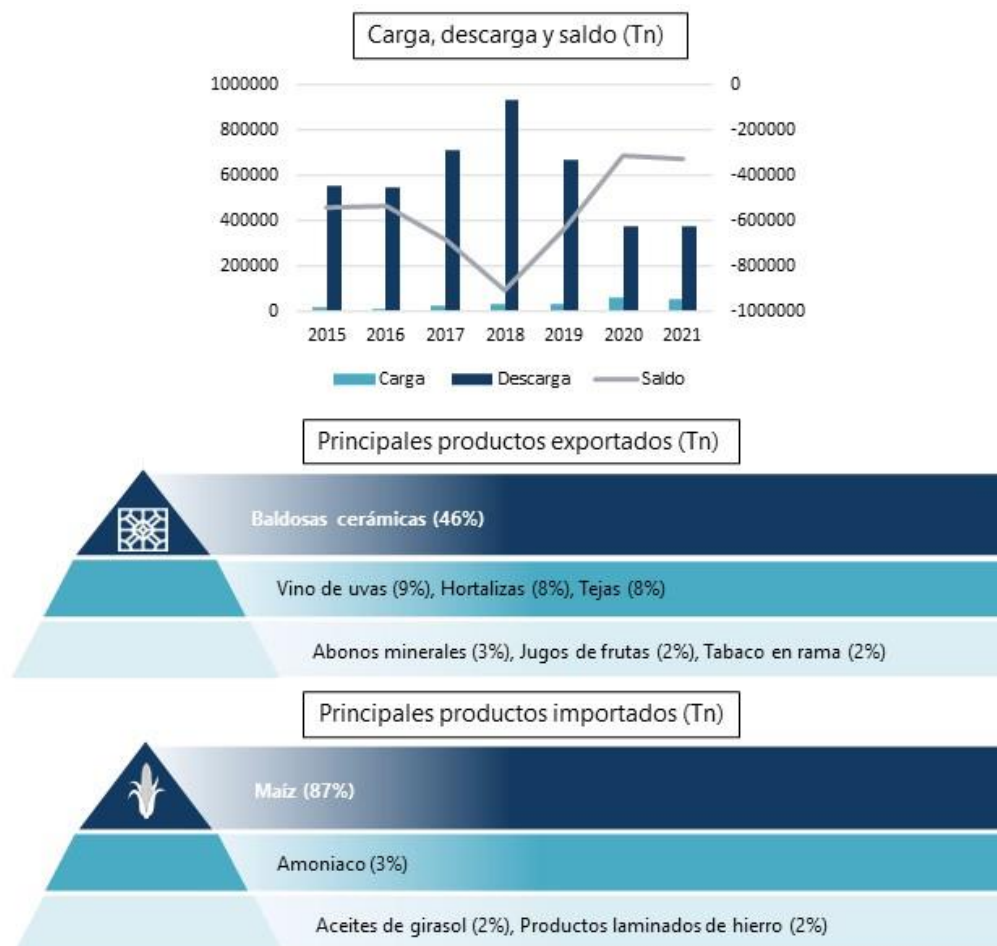


Fuente: Elaboración propia

Sin embargo, el saldo con Ucrania es deficitario, es decir, se importa más de lo que se exporta (Ilustración 7). En cuanto a los productos exportados desde el puerto de Valencia, encontramos que, al igual que ocurre con las relaciones comerciales con Rusia, las **baldosas de cerámica** son el principal producto exportado (46% del total de productos en toneladas). En este sentido, la industria cerámica es altamente dependiente de las importaciones tanto de caolín y arcillas, principales materias primas del proceso de producción, mayoritariamente procedentes de Ucrania. A tal efecto, conseguir proveedores sustitutos supondrá precios más elevados. En cambio, las importaciones

ucranianas fundamentan principalmente en **maíz** (87%), además de **amoniaco** y **aceite de girasol**, pero con una cuota más residual.

Ilustración 7. Relaciones comerciales entre Valenciaport y Ucrania; año 2021



Fuente: Elaboración propia

Otro hecho a destacar relativo a la situación de Valenciaport, es que se ha disparado la llegada de **gas natural** al **Puerto de Sagunto**, de modo que durante el primer trimestre del año se han contabilizado un total de **994.855 toneladas** de gas natural, lo que significa un **incremento** del **342,3%** con respecto al año anterior. En este sentido, la búsqueda de nuevas fuentes de energía y el intento de dejar de lado la dependencia de las materias primas de origen ruso, junto con el cierre del gasoducto que procede de Argelia están posicionando a recintos como el de Sagunto como **punto de entrada estratégico** para esta fuente de energía. A efectos operativos, la importación de gas por barco desde largas distancias implica su regasificación en destino, al llegar de horma licuada. Para ello se necesitan grandes plantas regasificadoras y de almacenamiento para su posterior distribución y suministro al mercado interior. Estados Unidos es el principal importador de esta fuente de energía con el 70% de las importaciones que han

descargado en la planta de regasificación de Sagunto, seguido por países como Omán y Nigeria.

A modo de conclusión, no cabe duda de que el conflicto está **cambiando** el **orden mundial**, marcando un antes y un después en el **panorama geopolítico**. Y es que, tras el impacto macroeconómico del conflicto, afloran tendencias que ya venían observándose estos últimos años y que ahora se están agudizando. El apoyo de China a Rusia, aunque no es incondicional, afianza la posición del gigante asiático en la pugna que mantiene con EE. UU. y que anticipa cambios en el sistema multilateral. En esta línea, existe una muy notable preocupación de la posibilidad de la ruptura del modelo económico internacional, de la globalización que ha prevalecido las tres últimas décadas. No en vano, en el foro económico de Davos ya se ha mencionado el término **decoupling** (desacoplamiento de los mercados), una tendencia que ya se hizo visible en los inicios de la pandemia y entre las economías de países democráticos y los que no lo son, en búsqueda de menor dependencia de los sectores estratégicos o en la reducción de proveedores.

En cuanto al impacto macroeconómico, las **sanciones**, por su parte, están marcando este cambio, así pues, desde la defensa del derecho y orden internacional salido después de la II Guerra Mundial tiene la lógica de intentar defender el sistema internacional. Sin embargo, desde el punto de vista económico la situación cambia, ya que generan altos niveles de **tensión inflacionista**. Y, como bien es sabido en base a la teoría económica, la inflación está altamente correlacionada con un menor crecimiento económico de las naciones, dada la penalización del consumo e inversión que implican.

Además, la inflación se comporta como un círculo vicioso, pues su mantenimiento en el tiempo propicia el riesgo de consolidación de expectativas más inflacionistas y podría obligar a los bancos centrales, aunque no sea su intención a dar una segunda dosis de **endurecimiento** monetario. En esta línea, y como apuntan analistas coyunturales, si bien se esperaba un cambio en el transcurso de la **política monetaria** de los bancos centrales, tras el estallido del conflicto en Ucrania, se espera que la política monetaria llevada a cabo por los Bancos Centrales tenga una índole más restrictiva para paliar las tensiones inflacionistas, las cuales pueden llegar a desembocar en una estanflación.

Ante esta coyuntura, el **efecto** de la guerra en **España** repercute fundamentalmente sobre el incremento en los niveles de precios, cuyo comportamiento venía ya siendo alcista. Este hecho, a su vez, afecta la confianza del consumidor por lo que las exportaciones podrían llegar a caer como consecuencia del deterioro en el entorno internacional. Así pues, y como se ha venido comentando, el nivel de afección no es directo ya que las relaciones comerciales y financieras con los países implicados en el conflicto eran ya débiles antes del estallido de la guerra, y para el caso de Rusia, motivadas por las sanciones que ya tuvieron lugar en el año 2014.

Del mismo modo, en términos de tráficos bilaterales, el **nivel de afectación de Valenciaport** es casi imperceptible, dado que las relaciones comerciales con ambos países han sido marginales. En este sentido, el único efecto directo sobre la industria marítima es la retirada de las navieras del mercado ruso. Sin embargo, al igual que ocurre

a nivel nacional, el impacto de la guerra viene de manera indirecta, por el lado del incremento en el precio de los combustibles, así como el tensionamiento y cuellos de botella en las ya fracturadas cadenas de suministro global, factores que empujan al alza el precio de unos fletes ya de por sí altos por los efectos de la crisis sanitaria precedente.

Con todo esto, es incuestionable que el proceso de **recuperación gradual** en el que la economía española y europea se encontraban inmersas en los últimos trimestres e inicios del año 2022 se está viendo afectado negativamente a través de múltiples canales. No obstante, dada la magnitud de los efectos subyacentes y de los altos niveles de incertidumbre, por el momento solo pueden realizarse **estimaciones** en el medio y largo plazo con **cautela** ya que recuperación **dependerá**, naturalmente, tanto de la **severidad** como de la **duración** del **conflicto**.