

La guerra de Ucrania en el tablero económico

Miguel Otero-Iglesias | investigador principal, Real Instituto Elcano | @miotei 

Federico Steinberg | investigador principal, Real Instituto Elcano | @Steinbergf 

La guerra, además de crear muerte y devastación, es nefasta para la economía: destruye capital físico y humano, aumenta la incertidumbre y frena la inversión y el consumo. Pero al impacto económico directo de la guerra en Ucrania –que parará en seco la economía ucraniana y, debido a las sanciones de Occidente, también la rusa– hay que añadirle el incierto efecto del tensionamiento de los mercados energéticos y de materias primas, de implicaciones todavía muy inciertas para Europa, así como el impacto de otras medidas económicas que se vayan adoptando en el futuro si el conflicto continúa. Todo ello conducirá a la economía mundial, en el mejor de los casos, a un menor crecimiento y a una mayor inflación; y, en el peor, a una acusada desaceleración del crecimiento que podría llegar a convertirse en recesión en muchos países europeos (y más allá) debido a los *shocks* en los mercados financieros y de *commodities*.

La guerra tiene lugar en un contexto de recuperación de la economía mundial tras dejar atrás las peores fases de la pandemia del COVID-19 con crecimientos de los precios no vistos desde hace décadas y con importantes cuellos de botella en las cadenas de suministro globales. Como es natural, el principal impacto económico de la guerra lo sufrirá Ucrania. Sin embargo, también es muy probable que las sanciones a Rusia generen una crisis financiera y una dura recesión en la economía rusa, que es algo más grande que la española y representa sólo un 1,7% del PIB mundial, pero que en ciertos sectores tiene una importancia sistémica. A partir de ahí es difícil aventurar cuál será el impacto económico global de la invasión. Dependerá de la duración del conflicto y de la respuesta que Rusia dé a las sanciones de Occidente, sobre todo en términos energéticos. El 40% del gas que importa la UE viene de Rusia, y ese porcentaje asciende al 100% para Bulgaria, el 80% para Polonia, alrededor del 60% para Austria y Hungría, el 50% para Alemania y el 40% para Italia. Pero, lógicamente, la subida de más de un 50% del precio del gas desde la semana pasada afecta a todas las economías europeas. Y lo mismo sucede con los mayores precios del petróleo. Es importante señalar también que Rusia (y en menor medida Ucrania) es un gran exportador de trigo, cobre, níquel, platino, paladio y titanio. Los mayores precios de los alimentos derivados de la escasez de trigo podrían desencadenar tensiones sociales en países emergentes y en el desarrollo, como ya sucedió en 2010, y los citados minerales se utilizan en la fabricación de automóviles, aparatos electrónicos y aviones, que ya tienen tensionadas sus cadenas de suministro desde hace meses.

En los últimos días ha habido muchas comparaciones históricas entre la invasión rusa de Ucrania y algunos de los episodios más oscuros que Europa ha atravesado a lo largo del siglo XX. Más allá de las similitudes, lo que no tiene precedentes es la naturaleza de las sanciones económicas contra Rusia, que han sido posibles por la intensidad de la globalización económica, financiera y tecnológica de los últimos años. Se trata de unas

medidas tan contundentes que podrían llevar a un completo aislamiento de su economía, y también podrían afectar negativamente a los países que las imponen. Su objetivo, además de mostrar la fortaleza de la respuesta de los aliados, que siempre dejaron claro que no entrarían en una guerra directa con Rusia pero que han demostrado que la economía puede ser casi tan destructiva como las armas, es reducir el apoyo a Putin entre las elites y la opinión pública rusa. Pero dichas medidas también pueden generar una reacción rusa todavía más cruenta, tanto militar como económico-energética, que aumente el daño económico todavía más.

Más allá de las tradicionales sanciones comerciales, que ya se establecieron tras la anexión rusa de Crimea en 2014 pero que tuvieron un impacto reducido, lo realmente novedoso está en el campo financiero.

Primero, tras algunas dudas por parte de Alemania e Italia, muy dependientes del gas ruso y que temían cortes de suministro que por el momento no se han producido, se ha decidido sacar del sistema SWIFT a algunos bancos rusos. SWIFT permite a los bancos privados de casi todo el mundo hacer transferencias, por lo que excluirlos del sistema implica desconectarlos de la globalización financiera. Naturalmente, esto también daña a los bancos y empresas occidentales, que ya no pueden recibir pagos a través de SWIFT como antes desde Rusia. Sin embargo, Occidente ha decidido mantener en SWIFT a los bancos más centrados en el sector energético para no bloquear el flujo de liquidez destinado a pagar la factura del gas, con lo cual estamos en una situación un tanto kafkiana en la que el rublo se está depreciando enormemente por las sanciones, pero por otra parte al subir los precios del gas y el petróleo, Rusia está aumentando sus ingresos en dólares.

Segundo, y tal vez la medida más sorprendente y contundente, se han congelado gran parte de los activos del banco central ruso en el exterior. Esta medida no tiene precedentes en la historia de las sanciones económicas. Rusia se había preparado para una posible guerra y contaba con 630.000 millones de dólares en reservas, y se argumentaba que podría usarlas para amortiguar el impacto económico de las sanciones y reducir la volatilidad del tipo de cambio asociada al conflicto, pero con el congelamiento de cerca de dos tercios de los activos del banco central ruso en el extranjero (tanto los que estaban en bancos comerciales en forma de activos financieros como los depositados en otros bancos centrales), Rusia ha visto significativamente mermada su capacidad para operar en los mercados de divisas al tiempo que su moneda y parte de su sistema financiero se hundieron. Rusia se ha defendido cerrando la bolsa para evitar el pánico, elevando los tipos de interés al 20% para retener los ahorros de los rusos en sus bancos e instruyendo a las grandes empresas exportadoras, muchas de ellas energéticas y con amplia liquidez, a vender sus dólares en el mercado para paliar la bajada del rublo (recordemos que Rusia ingresa unos 700 millones de dólares diarios por la venta de productos energéticos al exterior). Es decir, la intervención que debería hacer el banco central ruso para estabilizar la economía la están haciendo ahora las empresas. En todo caso, es previsible que el rublo continúe depreciándose y que la inflación en Rusia vaya en aumento.

Tercero, las sanciones se han extendido a la congelación de activos y restricciones de viaje a muchos de los altos cargos rusos, incluido el mismo presidente Putin y su ministro

de Exteriores Lavrov, y muchos oligarcas próximos al Kremlin, que ya no podrán disfrutar del mismo modo de ser cosmopolitas globales. Alemania, por su parte, ha anunciado la suspensión del gasoducto Nordstream 2 y Occidente en su conjunto ha anunciado prohibiciones de exportación de tecnología a Rusia. Se ha cerrado el espacio aéreo a las líneas aéreas rusas y empresas como BP y Shell han anunciado desinversiones de 25.000 millones y 3.000 millones de dólares de las empresas energéticas rusas Rosneft y Gazprom, respectivamente. Como respuesta, Rusia ha prohibido la venta de activos por parte de los extranjeros en Rusia y ha aplicado también controles de capitales para que no se puedan sacar los capitales extranjeros del país.

Por último, las sanciones llegan a muchos otros ámbitos socioculturales y tienen un impacto entre simbólico y económico que no hay que minusvalorar. No es sólo que Rusia no va a poder participar en la edición de este año de Eurovisión. El Comité Olímpico Internacional ha recomendado a todas las federaciones deportivas que prohíban la participación de atletas rusos y bielorrusos en sus competiciones, los equipos rusos han quedado excluidos de las competiciones de baloncesto y la FIFA y la UEFA han prohibido la participación de los equipos rusos en sus competiciones, lo que significa que el Spartak de Moscú ha quedado eliminado de la Europa League y la selección rusa no podrá participar en la repesca para jugar el mundial de Qatar en diciembre. A mayores, la UEFA ha terminado el contrato de patrocinio de Gazprom y ha anunciado que la final de la Champions League de este año no se celebrará en San Petersburgo como estaba planeado. También aquí las sanciones tienen efectos monetarios y son muy contundentes y sin precedentes, con la intención clara de que la gran mayoría de la población rusa perciba la gravedad de la situación y ejerza presión sobre Putin para que pare la guerra.

Los efectos de los boicots económicos han generado siempre mucho debate. Varios estudios muestran que las sanciones sólo cambian el comportamiento de un país en el 40% de los casos. Sin embargo, como se ha señalado, nunca se habían aplicado sanciones de este calibre e incluso países neutrales como Finlandia, Suecia y la mismísima Suiza se han sumado al boicot. Está por ver cuál va a ser la reacción de otras grandes potencias como China y la India. En concreto, China podría ofrecerle a Rusia el uso de su sistema de pagos interbancario CIPS para evitar el bloqueo de SWIFT. En cualquier caso, estas sanciones suponen un duro golpe a la economía rusa y pueden provocar una reacción agresiva por su parte, como cortes de suministro de gas a países concretos. Por todo esto, es de suponer que los próximos días serán también de gran intensidad en el tablero económico de la guerra.