



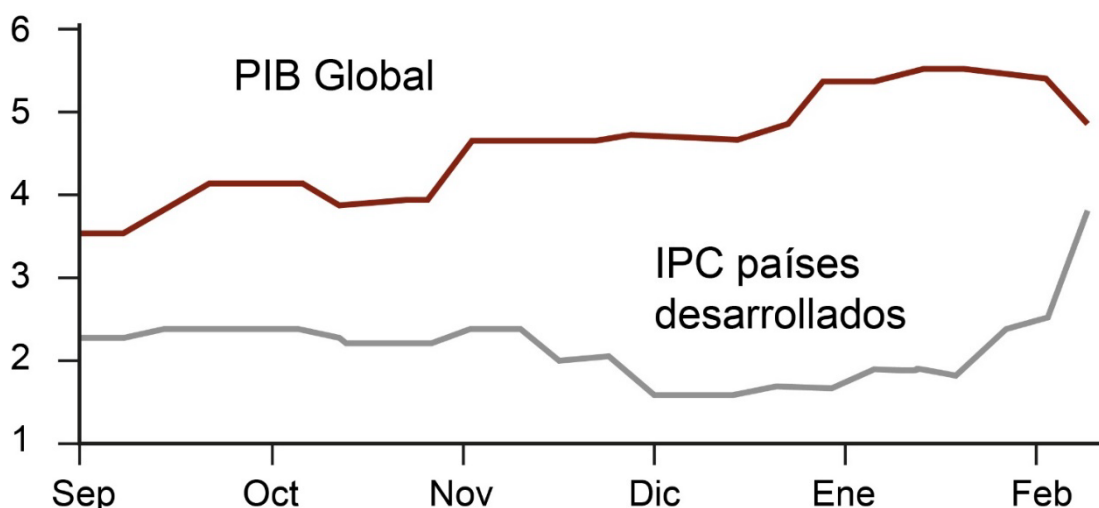
Claves económicas de PwC

Cómo interpretar el momento económico - #marzo 2022



La guerra de Ucrania dispara el riesgo de alta inflación y estancamiento

Estimaciones de crecimiento mundial e inflación países desarrollados



Fuente: Consenso, Bloomberg Economics

Invasión: Posible impacto económico de hasta 1,5 puntos del PIB de la Eurozona

Las consecuencias económicas y humanitarias de la guerra de Ucrania serán significativas. Un año de tensiones bélicas supondría:

- Centenares de miles de refugiados hacia los países de la Unión Europea.
- El crecimiento de la eurozona podría reducirse en al menos 1,5 puntos y el de España 1 punto según las estimaciones de distintas casas independientes (Capital Economics, Focus Economics, JP Morgan)
- La inflación podría elevarse entre 1 y 2 puntos por encima de los niveles actuales por la subida de los precios de la energía, metales y cereales, según Capital Economics y el consenso recopilado por Bloomberg.

El impacto en la eurozona de mantener la tensión bélica durante un año sería mayor en países como Alemania y la República Checa. El mayor impacto para España vendría de mayores precios de la energía, menores exportaciones a Rusia, aunque es una cantidad muy pequeña, y menores exportaciones a los países europeos más afectados indirectamente por las sanciones a Rusia.

Rusia supone el 45,6% de las exportaciones de paladio, el 15,1% de platino, el 8,4% del petróleo, el 6,2% de gas natural, el 5,3% del níquel, el 5% del trigo y el 4,2% del aluminio, según JPMorgan.

Las sanciones impuestas a Rusia son muy severas. La prohibición del uso del sistema SWIFT a los bancos rusos y el bloqueo de acceso a reservas al banco central ruso pueden causar un grave problema de liquidez, una fuerte caída del rublo y un importante impacto financiero.

Los bancos europeos mantienen una exposición a activos rusos de \$80.000 millones, según Reuters, liderado por Italia y Francia. Los bancos chinos tienen una exposición moderada a Rusia,

Estados Unidos es el país menos afectado, ya que su comercio con Rusia es muy bajo y su exposición a los bancos rusos solo de \$14.000 millones.

Cinco claves económicas



El suministro de gas no sufre de momento, pero el riesgo es elevado

La dependencia de varios países europeos del gas natural y petróleo ruso es muy elevada. Según datos oficiales, diez países de la Unión Europea dependen en más del 50% de su suministro de gas de Rusia. De momento, no se ha interrumpido el suministro y en la crisis de 2014 no hubo ningún parón, pero esta crisis es mayor. La UE puede suplir el suministro de Rusia vía gas natural licuado de Noruega, EEUU y Qatar. España es clave para usar la red de regasificación, al contar con el 30% de la capacidad de la UE.



El petróleo alcanza los \$93/barril con la invasión

El precio del petróleo se ha disparado aunque no llega a la barrera psicológica de los \$100 el barril a cierre de este informe. Estados Unidos ha alcanzado un récord de producción y supera a Rusia y Arabia Saudí en capacidad de suministro. A pesar del alza de los precios, la OPEP mantiene 3 millones de barriles al día ociosos que podrían ponerse en el mercado de manera inmediata.



El rublo se desploma a mínimos de cinco años

La moneda rusa se desploma y la pérdida de acceso a SWIFT y bloqueo de las reservas de euros, dólares y yenes del banco central pueden suponer un repunte inflacionista muy elevado en

Rusia además de impedir inyecciones de liquidez, creando un posible importante problema financiero y hasta una crisis bancaria en el país, según Morgan Stanley.



El impacto en Latinoamérica de las sanciones a Rusia es, en principio, moderado

Rusia ha sido un importante proveedor de financiación, inversión y apoyo logístico a economías latinoamericanas. A países como Cuba, Venezuela y Nicaragua puede suponerles un impacto relevante, pero la región en general no tiene un elevado riesgo de contagio por las sanciones. Los principales productores de materias primas se beneficiarían de aumentar sus exportaciones.

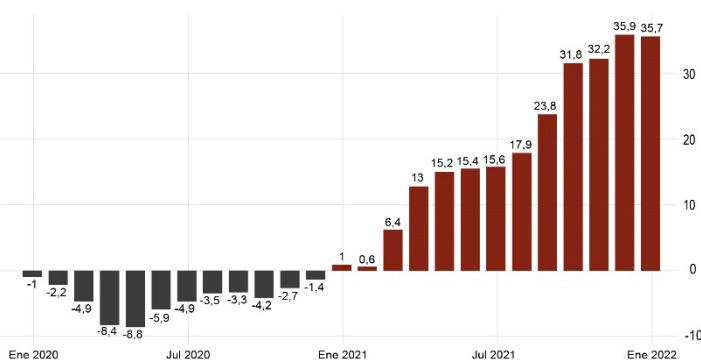


El precio de los alimentos y los metales alcanza un nuevo máximo.

Rusia es un importante exportador de trigo. Ucrania y Rusia son relevantes en exportaciones de aluminio, paladio y productos agrícolas. La ruptura de cadenas de suministro y reducción de exportaciones ya ha elevado el índice de precios de alimentos de la FAO a máximos de cinco años.

Outlook España

Índice precios industriales España



Fuente: INE

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.

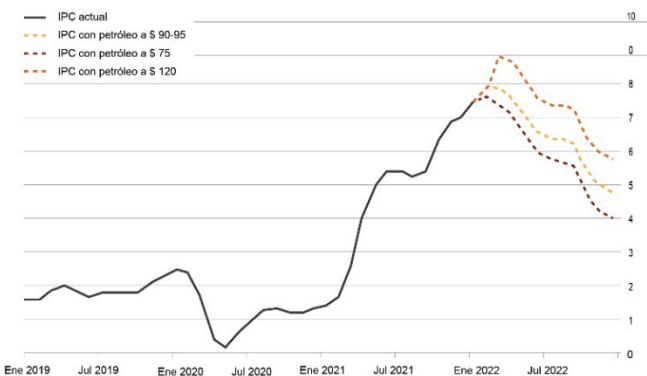
En 2018, el flujo de inversión española hacia Rusia registró valores de 8,2 millones de euros y en 2019 de 21,2 millones, pero se redujo a 1,7 millones en 2020 y a prácticamente cero en el periodo enero-diciembre de 2021, según el ICEX.

Las empresas españolas tienen una inversión en Rusia inferior a los 2.000 millones de euros. 15.000 empresas mantienen relaciones comerciales.

El impacto económico para España vendrá probablemente del aumento de la inflación, por subida de precios energéticos y de alimentos, posible ruptura de suministros y menor crecimiento de exportaciones por el impacto indirecto de las sanciones a los principales socios comerciales (Alemania y Francia).

Outlook Internacional

Estimaciones de IPC mundial



Fuente: Bloomberg

Las sanciones a Rusia pueden llevar a la economía del país a una crisis, además de elevada inflación por el desplome del rublo. Las estimaciones de consenso asumen un impacto de una caída del 5% del PIB en 2022.

Los países más afectados por el efecto indirecto de las sanciones a Rusia son los países del norte de Europa, ya que son importantes socios comerciales de Rusia.

Estados Unidos solo sufrirá el impacto de mayor inflación, ya que su comercio con Rusia es muy bajo y es independiente en producción de gas y, con Canadá y México, de petróleo.

El elevado riesgo de suministro ya ha generado una coordinación internacional para garantizar los envíos de productos energéticos y alimentos a los países más afectados.

El sistema bancario global puede sostener una crisis financiera rusa por la baja exposición.