

Análisis preliminar de los efectos económicos colaterales del conflicto Ucrania-Rusia



economistas
Consejo General

SERVICIO DE ESTUDIOS

píldoras

28 Enero 2022

Las tensiones ya conocidas entre Rusia y la OTAN han ganado intensidad en los últimos días, a raíz de conocer el despliegue de tropas rusas en la frontera de Bielorrusia con Ucrania. Esta serie de demostraciones y movimientos no solo resaltan un interés territorial por Ucrania, sino que traen consigo una realidad económica fundamental: el futuro del suministro energético y sus consecuencias colaterales.

Factores relevantes

- El **Nord Stream 2** juega un papel protagonista. El faraónico proyecto que pretende unir con más de 1.200 km de gasoducto los puertos de Rusia y Alemania de manera directa se plantea como uno de los más relevantes aspectos. Esta construcción, que se encuentra paralizada a la espera de certificaciones, de ejecutarse en su concepción inicial derivaría en consecuencias económicas y geopolíticas de cierta relevancia.

Desde la **perspectiva económica**, *Nord Stream 2* daría pie, de cumplirse sus expectativas y proyecciones, a un ahorro estimado de 2.000 millones de euros anuales en gastos de tránsito que actualmente son soportados por la conocida compañía estatal rusa Gazprom. En un contexto marcado por un alza de los precios, y con base en los productos energéticos, abaratar el suministro de tan necesario bien parece un objetivo a perseguir.

Sin embargo, es innegable el **componente geopolítico** que este proyecto trae consigo. Conectar Alemania con Rusia supondría disminuir la influencia de Ucrania como zona de especial interés en algo tan relevante como el aprovisionamiento de gas. En un contexto marcado por las pretensiones rusas de anexionar territorio ucraniano desde hace años, disminuir la influencia y dependencia de Ucrania como punto de paso energético para el suministro de Europa sería sacar del debate una de las principales razones que articulan la defensa estratégica de ese territorio. Del mismo modo, EE. UU., que desde la administración Trump ya mostró rechazo al proyecto, sostiene que este gasoducto supondría la vulnerabilidad de la zona este de Europa, dejándola desprotegida

de las actitudes beligerantes rusas. En este análisis, tampoco cabe dejar de incluir los posibles beneficios económicos que pudieran surgir hacia Estados Unidos de deteriorarse la relación energética Rusia-Europa, que sin duda obligaría a buscar nuevos aliados y proveedores energéticos a nivel global.

- Estas tensiones ya se están trasladando a los **mercados**. Mientras que la demanda en Europa intenta seguir la recuperación post-covid, las tensiones inflacionistas aumentan al barajarse **fisuras en la oferta energética actual**. La semana pasada, el barril Brent tocaba máximos en su precio, situándose por encima de los 88 dólares/barril. Analistas de JP Morgan hablan de la posibilidad de alcanzar precios de hasta los 150\$/barril. Y esto, además de los conocidos efectos macro, no tardará en trasladarse a las empresas y al ciudadano de a pie. El recorrido de estos efectos va a depender de la duración e intensidad del conflicto..
- Del mismo modo que existe preocupación en Europa por la dependencia real hacia el gas y el petróleo ruso, no debemos olvidar que **Rusia exportaba cerca de 200 billones de dólares en cifras de 2019 en productos de petróleo y derivados**, representando estos aproximadamente un 41% de sus exportaciones. Este aspecto es interesante incluirlo en la ecuación pues las presiones que confluyen en este conflicto no caerían exclusivamente sobre Europa, sino que Rusia estaría perdiendo un importante socio comercial, con lo que supondría a nivel económico y de tejido productivo tan dependiente de este mercado.

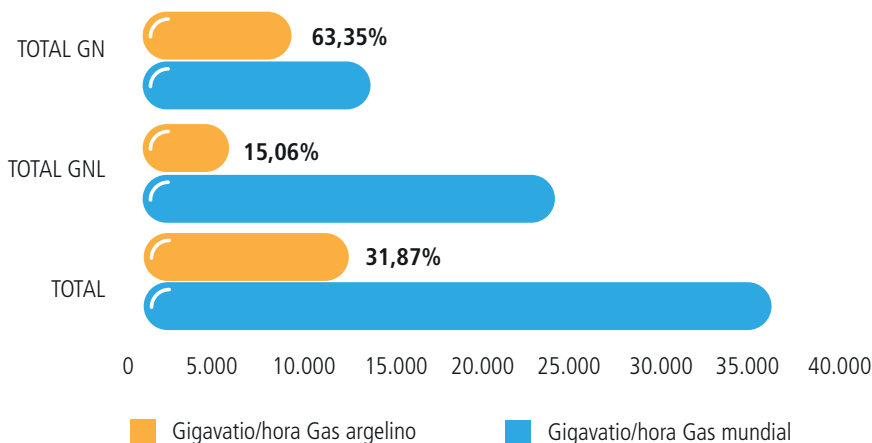
Análisis nacional

Aplicado el caso a **España**, el análisis primario de los efectos del conflicto nos indica que Argelia es nuestro principal proveedor, abasteciendo en torno al 40% en los últimos años.

Concretamente, según los datos disponibles de la Corporación de Reservas Estratégicas de Productos Petrolíferos (CORES) a noviembre de 2021, en forma de gas de entrada por gasoducto un 63,35% procedía de Argelia, mientras que en gas natural licuado obteníamos el 15,06%, dejando así lejos las contribuciones al suministro global de países como Rusia (en torno al 10%), EE. UU. (9,6%) o Catar (6,4%).

No obstante, lo que nos debe poner en alerta y ocupar en estos momentos, desde el análisis nacional es —como ya hemos apuntado— **la evolución de los precios de aprovisionamiento** proveniente de Argelia que soportamos, los cuales en la actualidad se encuentran en una subida cercana al 5% que, dadas las actuales circunstancias nos podría parecer hasta paradójicamente moderado en comparación con el sobresalto que los futuros de los TTF (*Title Transfer Facility*) holandeses experimentaban esta semana en los mercados, con un repunte del 18% en su cotización. Como índice adelantado, no deja de apuntarnos hacia un problema añadido con efectos a nivel microeconómico o del “día a día” de seguir esta tendencia y escalada.

APROVISIONAMIENTO DE GAS. ESPAÑA, NOVIEMBRE 2021



Fuente: elaboración propia a partir de datos de CORES

“ España cuenta con una estructura de aprovisionamiento de gas con menor dependencia hacia la zona del conflicto, con Argelia como principal proveedor ”

LEEMOS POR TI

Alemania ha decidido paralizar la certificación de lo que sin duda es la pieza estrella del problema energético subyacente, “Nord Stream 2”. Ante esta situación nos encontramos ante dos posibles escenarios: que Rusia decida subir la apuesta y tomar otras medidas, como el corte de suministros adicionales (por ejemplo el gasoducto de Yamal), con el indudable efecto que tendría sobre Alemania (en plena descarbonización y eliminación de plantas nucleares) y Europa, en la oferta energética y por tanto sus precios. Este riesgo ya lo están descontando los mercados, con precios superiores a 88 euros el barril Brent, tal y como ocurría hace unos días, o la repentina subida de los futuros sobre los TTF holandeses.

En la otra cara de la moneda, nos podemos encontrar a una Rusia que dada la sensibilidad que tiene en cuanto a exportaciones de estos materiales, decida suavizar el tono en lo relativo a Ucrania y contribuir así a una mayor estabilidad en los precios del mercado energético y sus posibles consecuencias sobre variables como la Inflación, tan preocupante estos días, el crecimiento económico, los salarios u otras variables fundamentales.

EEUU adopta un papel de defensor de la unión de la OTAN, pero no hay que dejar de valorar los posibles intereses económicos subyacentes en caso de un deterioro permanente de las relaciones comerciales con Rusia.