

La tensión con Rusia amenaza la leve recuperación europea

Las sanciones comerciales golpean a Italia y ponen en el punto de mira a Alemania

La recuperación económica en Europa está amenazada por la escalada de tensión con la Rusia de Vladimir Putin y pone de manifiesto la debilidad del crecimiento en la UE. El parón de las relaciones comer-

ciales con Rusia y las sanciones de carácter financiero, que impiden la actividad bancaria, se están cobrando la primera víctima (Italia ha entrado en recesión), ponen en un brete a Francia (que junto a Italia no

ha acometido reformas) y apuntan directamente a Alemania, la locomotora europea. Esta incierta situación es la que viene penalizando los mercados. El Ibex 35 ha caído el 4 por ciento en la semana y casi pier-

de los 10.000 puntos. **PAG. 8 a 12**

ARTÍCULO DEL DIRECTOR

Una recuperación con salud muy frágil **PAG. 2**

El Tema de la semana Un nuevo contexto que dificulta el despertar económico

La escalada de tensión de Putin delata la debilidad de la economía europea

El aislamiento por el que opta Rusia pesará en la exportación italiana y, sobre todo, la alemana

EEUU vuelve a bombardear Irak y añade más incertidumbre a la situación en Oriente Próximo

I. Flores MADRID.

¿Bravuconada o verdadera amenaza? Aún está por demostrarse qué parte será la más perjudicada por las sanciones que Rusia impondrá a las importaciones de productos agrícolas (y quizá también industriales) de la Unión Europea (UE) y Estados Unidos. Ahora bien, lo cierto es que el presidente ruso, Vladimir Putin, está sabiendo jugar con los tiempos de forma inteligente, demostrando que si hay un momento en que puede poner contra las cuerdas a la Unión Europea es éste.

No en vano puede que las violentas turbulencias de la crisis de la zona del euro, las que casi hundieron a la moneda única en 2011 y 2012, hayan quedado atrás, pero la Unión Monetaria, y la Unión en su conjunto, todavía cuentan con profundos desequilibrios internos que no han logrado resolver.

Así, todavía media un abismo entre los países que realmente han sacado conclusiones de la crisis actual (como España) o de las anteriores (como Alemania cuya reunificación fue traumática) y se han afanado en llevar a cabo reformas y los que, por otro lado, todavía no se están dando por aludidos, en especial, Italia y Francia.

Por otro lado, el estado actual de la Unión Europea es todavía tan delicado que el hecho de estar haciendo los deberes, sobre todo en materia de austeridad y consolidación fiscal, no es por sí solo una garantía. Alemania es más que la alumna modelo, la maestra, pero su economía renquea. Si todo sigue como hasta ahora, el PIB teutón avanzará un 1,7 por ciento en el conjunto de este año, de acuerdo con los analistas de Commerzbank, lo que implica una velocidad de crucero inferior en un 0,6 por ciento a la mostrada en 2013.

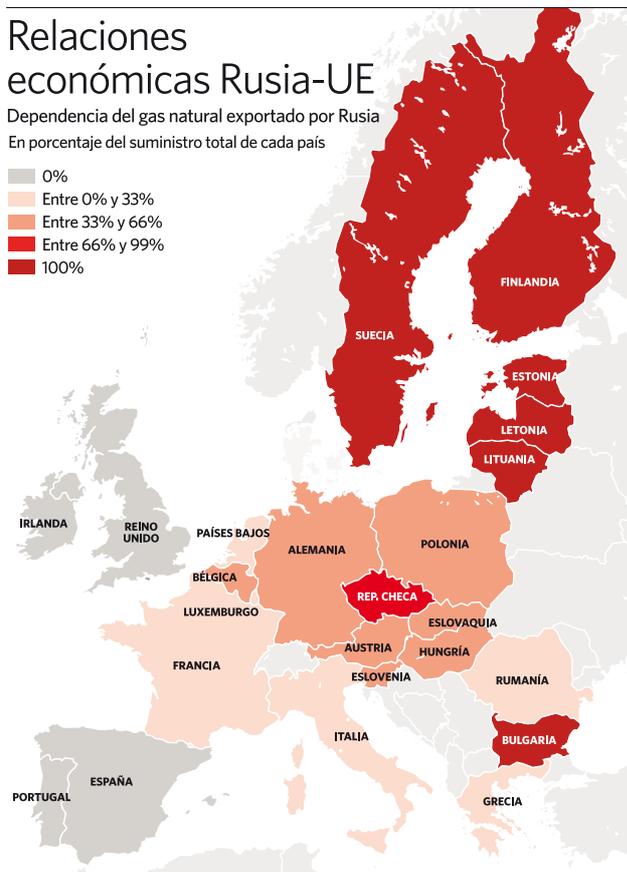
Y mientras, ante la mirada de un Banco Central Europeo al que se le acaban los recursos, el tipo de cambio del euro frente al dólar retrocede, pero aún tiene recorrido a la baja, la inflación no repunta y, por último, llegan factores incontrolables del exterior que sólo contribuyen a alimentar las incertidumbres.

Algunos están a miles de kilómetros de distancia, en Irak, donde el avance del yihadismo lejos de poder considerarse controlado, ya ha sacudido en su silla al presidente Barack Obama, quien ayer informó de bombardeos estadounidenses en

Relaciones económicas Rusia-UE

Dependencia del gas natural exportado por Rusia
 En porcentaje del suministro total de cada país

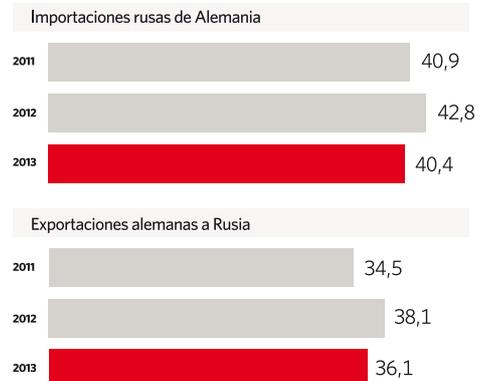
- 0%
- Entre 0% y 33%
- Entre 33% y 66%
- Entre 66% y 99%
- 100%



Reparto por países de las exportaciones de la UE hacia Rusia
 En porcentaje del total

Alemania	30,21
Italia	9,04
Polonia	6,79
Países Bajos	6,65
Francia	6,46
Finlandia	4,48
Bélgica	4,28
Lituania	4,08
Reino Unido	3,91
República Checa	3,75

Comercio exterior Alemania-Rusia
 En miles de millones de euros



Fuentes: Eurostat, Germany Trade & Invest, Der Spiegel y elaboración propia

elEconomista

La dependencia energética del este de Europa respecto a Rusia no se ha mitigado

el norte del país contra las fuerzas del denominado Ejército Islámico. Por su parte, mucho más cerca de Europa, el presidente Putin aprieta sus propias teclas, consciente de que puede hacer más daño en Occidente, sobre todo, en Europa, del que éste está dispuesto a reconocer.

■ **¿Quién comercia más?**
 Las fuentes consultadas en Destatis, el equivalente alemán a nuestro

Instituto Nacional de Estadística (INE), son contundentes en su declaración: "Sin duda Rusia constituye para Alemania un socio de importación" en lo que al comercio exterior se refiere. Y esto debe entenderse en las dos direcciones: tanto en cuanto a la exportación como a la importación.

Desde la primera perspectiva, la de las ventas alemanas al exterior, Rusia sabe a quién golpea cuando impone barreras al comercio exterior con la Unión Europea. Un vistazo a las cifras de Eurostat revela cómo casi el 30 por ciento de la exportación europea que traspasa las fronteras rusas lo hace bajo el sello del *made in Germany*. En segundo lugar, a notable distancia, se sitúa Italia, con un 9,04 por ciento, pero desde luego el país que gobierna

Matteo Renzi no se encuentra en condiciones de perder impulso económico en ningún frente.

■ **Abundante importación**
 Pero Rusia no solamente es un mercado en el que colocar productos. Su ingente riqueza en materias primas le otorga un peso importante en las cuentas del sector exterior de un país como Alemania, cuya enorme industria siempre se halla necesitada de abastecimiento. Destatis sitúa a la Federación Rusa como el séptimo mayor importador del mundo hacia Alemania: 40.000 millones en el conjunto de 2013. Y eso contando con que los números desnudos no son reflejo de la una dependencia cualitativa más profunda, como es la energética, con la que la Federación sabe que pue-

de mantener bajo control a la mayor parte del Occidente europeo.

■ **Sin solución energética**
 Ha habido varias crisis en las que Moscú ha tomado la vía rápida de presionar al suministro de gas natural para salirse con la suya, pero casi nada se ha aprendido de ellas. Así, Alemania debe a Rusia más del 50 por ciento de su abastecimiento total de ese combustible; en una situación semejante se encuentra Italia y, desde luego, cuanto más hacia el oriente se traslada el análisis los números no dejan de crecer. En concreto, en la República Checa un cierre del grifo del gas ordenado por Moscú, dejaría al país sin más del 66 por ciento de su suministro. La proporción escala hasta el 100 por ciento en el caso de Bulgaria,

40.000
MILLONES DE EUROS

Rusia es un exportador clave de materias primas para la industria alemana. El año pasado, la Federación le vendió productos por valor de 40.000 millones.

200.000
MILLONES DE EUROS

La exposición del sector bancario al mercado financiero ruso es de consideración: 200.000 millones de euros, según las estimaciones de Schroeders.

100
POR CIENTO

Es el porcentaje de dependencia, en el máximo grado, con respecto al gas natural ruso que muestran países como Bulgaria, Finlandia o Suecia los bálticos.

3
POR CIENTO

La depreciación del rublo se nota en las menores ganancias de los turistas rusos a la hora de viajar a España. Hasta mayo sus llegadas han descendido un 3 por ciento.

3,89
POR CIENTO

Las tensiones geopolíticas han pesado en el Ibex 35 hasta el punto de que el selectivo acumuló un retroceso en la semana de casi 4 puntos.

Suecia, Finlandia y la totalidad de las repúblicas bálticas.

Atención al turismo

En el caso de España, la dependencia con respecto al gas ruso proveniente de Rusia es nula, pero eso no implica que vaya a quedar inmune al endurecimiento de posiciones que propugna el presidente Putin, cuyo efecto bien puede ir más allá de minorar las exportaciones agropecuarias españolas hacia ese mercado.

El turismo nacional ya está sintiendo el descenso de llegadas de ciudadanos de un país que tradicionalmente ha sido un enamorado de España. De acuerdo con la patronal **Exceltur**, hasta mayo el descenso ha sido del 3 por ciento y lo problemático es que la caída puede ahon-

darse, al compás que marca un rublo que no deja de depreciarse contra el euro, a medida que el conflicto ucraniano se intensifica.

Atención al sector financiero

La primera reacción ante el desarrollo de una guerra no declarada en el este de Ucrania por parte de la Unión Europea y Estados Unidos fue atacar a la capacidad de operar de la banca pública de la Federación rusa. Ese movimiento, pese a concentrarse en un sector tan delimitado, puede también tener sus repercusiones en Europa. No en vano Schroeders estima que la exposición de la banca europea al mercado ruso asciende a 200.000 millones de euros.

Una cuarta parte de esa cantidad la absorben los bancos franceses y prácticamente la misma proporción corresponde a la suma de los alemanes e italianos. Ahora bien, si la comparación se hace en términos de PIB, lo cierto es que la pequeña Austria es el país que más dificultades puede encontrarse en el medio plazo.

Las bolsas ya lo acusan

Más allá de especulaciones sobre lo que pueda ocurrir, lo cierto es que los mercados bursátiles europeos han demostrado esta semana que ya se encuentran con la guardia alta. Y es que a pesar de que el Ibex 35 consiguiera cerrar la sesión del viernes en positivo, el nimio avance del 0,26 por ciento no pudo impedir que bajara en la semana un 3,89 por ciento, hasta los 10.104,8 puntos. Con ello, encadenó su segunda semana en negativo, lastRANDO su rentabilidad anual hasta el 1,9 por ciento. Y ya cae un 9,6 por ciento desde sus máximos anuales registrados en junio.

De hecho, ningún valor del selectivo consiguió situarse en números verdes en el balance semanal. Entre las mayores caídas se situaron FCC, tras retroceder un 14 por ciento; OHL, que cayó un 9,7 por ciento; Jazztel, que descendió un 9 por ciento; Sacyr, que bajó un 8 por ciento; y Sabadell, que descendió un 7,2 por ciento. Entre todas las compañías hicieron perder al selectivo español 95.000 millones de euros en estas cinco sesiones. Esto es, unos 13 millones de euros en cada minuto. Quienes más dinero dilapidaron al selectivo fueron Santander (2.461 millones), Telefónica (2.207 millones) y BBVA (2.101 millones).

Índices europeos

En el resto de plazas del Viejo Continente, el selectivo más perjudicado fue el Ftse Mib italiano, que cayó un 5,74 por ciento en la semana después de confirmarse que ha vuelto a entrar en recesión. Le siguieron el RTS ruso, que cedió un 3,43 por ciento; el Dax alemán, un 2,18 por ciento; el EuroStoxx 50, un 2,14 por ciento; el Ftse 100 británico, un 1,67 por ciento; y el Cac 40 francés, un 1,31 por ciento.

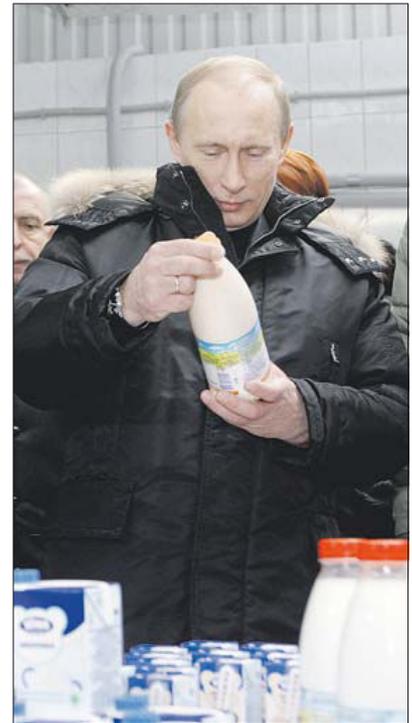
Dispuesto a perder amigos a cambio de alardear de fuerza

Análisis

The Economist

"Aislamiento", "consolidación" y "autonomía" son distintos términos utilizados entre la élite económica y política de Moscú para decir la misma cosa. A la luz de las sanciones internacionales ocasionadas por su apoyo a los rebeldes del este de Ucrania y su anexión previa de Crimea, Rusia está preparándose para hacer fuerza hacia adentro. Ese proceso parece estar acelerándose. El 6 de agosto, el Kremlin respondió a la presión occidental anunciando que prohibirá o reducirá las importaciones agrícolas de países que impongan sanciones a Rusia. Las tensiones en el este de Ucrania están en aumento. Las fuerzas ucranianas han cerrado, en la práctica, el baluarte rebelde de Donetsk mediante una campaña de bombardeos a menudo indiscriminados. Si depende de Kiev, la insurgencia pro-Moscú perderá su potencia. Putin puede estar tentado de salvaguardar su credibilidad enviando tropas rusas con el pretexto de una operación "humanitaria". Según la OTAN, 20.000 soldados rusos se han amontonado en la frontera. Se dedican a ejercicios de fuego vivo en los que participan aviones de combate y bombarderos: la clase de maniobras que han presagiado invasiones en ocasiones anteriores. Parece que la confrontación entre Rusia y Occidente va a continuar durante el mandato del presidente Vladimir Putin, y, quizás, más allá. Al incrementar su apoyo a los rebeldes tras la destrucción del vuelo MH17 el mes pasado, Putin ha demostrado que valora su propia interpretación del destino histórico de Rusia más que el bienestar económico de su país y que su reputación global. Está realizando la arriesgada apuesta de que desafiar a la estructura del orden pos-guerra fría cosechará sus propias recompensas y compensará una caída en el nivel de vida. Es un error pensar en Putin como un "mercantil", dice un miembro de la Duma del partido pro-Kremlin Rusia Unida. Más bien, es una "figura histórica" decidida a situar a Rusia como un centro de poder autosuficiente.

Putin dijo a su consejo de seguridad el mes pasado que "afortunadamente Rusia no es miembro de ninguna alianza", lo que presentó como una "garantía de nuestra soberanía". El nuevo antagonismo entre Rusia y Occidente no será una batalla entre superpoderes; en primer lugar, la Rusia de hoy carece de una ideología con atractivo más allá de sus fronteras. En una entrevista con 'The Economist' el mes pasado, el presidente de Estados Unidos, Barack Obama, dijo que los desafíos que plantea Rusia son "regionales en la práctica". El Kremlin señala con orgullo que pretende sustituir los bienes y servicios occidentales por otros nacionales, por ejemplo en componentes de alta tecnología de la industria armamentística. La sustitución de importaciones podría funcionar si los manufactureros no estuvieran funcionando casi a máxima capacidad y con necesidad urgente de nueva inversión, de la que habrá más escasez de suministro a medida que se reduzca la financiación extranjera. Los 173.000 millones de dólares que tiene el país en fondos soberanos de inversión, acumulados a lo largo de años de beneficios inesperados de las ventas de petróleo, se reducirán para estabilizar el rublo y amortizar las deudas de los bancos y



El presidente de Rusia, Vladimir Putin. REUTERS

empresas estatales. "No acabará con nosotros, pero nos creará problemas", dice el miembro de la Duma de Rusia Unida.

Putin tendrá que apurar los recursos financieros del país si quiere cumplir las promesas de gasto social que hizo cuando retornó a la presidencia, en 2012. (En este momento Rusia prevé que su PIB crezca un 5% anual; el FMI predice actualmente que el crecimiento del PIB para este año será sólo del 0,2%.) Putin ya ha propuesto la introducción de un impuesto sobre las ventas del 3% para rellenar agujeros en los presupuestos regionales. El Gobierno también ha anunciado que absorberá las contribuciones a los fondos de pensiones

privados en el presupuesto federal, provocando que un viceministro de desarrollo económico declarara que se "avergonzaba" de la jugada. Estos problemas aún no han hecho daño a Putin. De hecho, es más popular que nunca y su aparato de propaganda está demostrando ser efectivo. Una encuesta publicada esta semana por el Centro Levada, un "think-tank" de Moscú, arroja que el 74 por ciento de los rusos tienen una visión negativa de EEUU

[América], la mayor cifra de la historia de la Rusia post-soviética. El enfrentamiento con Occidente en torno a Ucrania ha permitido una "potente descarga de frustración" acumulada durante años desde el colapso soviético, dice Lev Gudkov, director del Centro Levada. Y ahora que Putin sabe que las relaciones con Occidente están echadas a perder sí o sí, tal vez esté preparado para aumentar la presión una vez más.

Rusia confía en una subida del PIB del 5%, mientras que el FMI prevé solo un aumento del 0,2%