



Observatorio Exterior

Noviembre 2014

RUSIA

Rusia, condenada y sancionada, roza la recesión



La escalada de la violencia en el conflicto de Ucrania ha forzado al bloque comunitario a tomar medidas que van más allá de la dialéctica. Rusia ha sido duramente condenada por la comunidad internacional por su participación en la crisis ucraniana, apoyo a los separatistas prorrusos y anexión ilegítima de la península de Crimea. En un juego táctico condicionado por la fuerte dependencia europea del gas ruso, la UE trató de mediar por vía diplomática, pero sin éxito. Desde entonces, la imposición de sanciones



a Rusia ha seguido un enfoque gradualista, ligado a los avances en la colaboración y resolución de la crisis. Inicialmente las sanciones fueron tímidas: incluían la congelación de activos y retirada de visados de personas de influencia en las élites rusas, así como la suspensión de cualquier tipo de colaboración financiera del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo y del Banco Europeo de Inversiones.

No obstante, la tragedia del derribo del avión malasio el pasado 17 de julio, con la muerte de casi 300 personas, fue el desencadenante del primer paquete de sanciones de calado. El 29 de julio el Consejo Europeo impuso a Rusia unas durísimas sanciones que giran en torno a cuatro ejes:

- **Embargo de armas:** se prohíbe la venta, suministro, transferencia o exportación a Rusia de armamento y material relacionado.
- **Tecnología de doble uso:** se prohíbe la venta, suministro, transferencia o exportación de productos de doble uso que incluya cualquier tipo de aplicación militar, lo que incluye al sector aeronáutico y del espacio.

- **Sector petrolero:** se prohíbe la venta, suministro, transferencia o exportación de bienes destinados a la prospección o producción de petróleo en aguas profundas y en el Ártico, así como a los proyectos relacionados con el petróleo de esquisto.
- **Sanciones financieras:** prohibición de cualquier forma de negociación en relación a bonos, obligaciones, acciones o instrumentos de financiación similares con vencimiento superior a 90 días emitidos a partir del 1 de agosto. Varias grandes entidades de crédito son objeto de sanción (Sberbank, VTB Bank, Gazprombank, entre otras), así como aquellas entidades propiedad o bajo el control del Estado ruso en más del 50% y cualquier persona jurídica que sea propiedad en más del 50% de una entidad sancionada.



En septiembre se ampliaron estas sanciones. Las financieras pasaron a prohibir la emisión de instrumentos de financiación a un plazo inferior (de tan solo treinta días), lo que ahoga todavía más la financiación exterior. Además, en cuanto al sector petrolero, ya no solo se prohíbe la transferencia de bienes sino también la prestación de servicios y, además,

se limita la financiación a petroleras. El capital europeo no podrá financiar a las empresas petroleras en las que el Kremlin ostente un 50% de la propiedad, que facturen más de un billón de rublos (31.000 millones de euros) y que obtengan al menos la mitad de ese dinero de la venta de petróleo. Con esta descripción, las medidas afectan a tres de las grandes empresas del sector: la división petrolera de Gazprom, Rosneft y Transneft, gestora de oleoductos. Queda fuera, de momento, el sector del gas. Además, se añaden otras 24 personas a la lista de sancionados por Europa, que suma ya 119 individuos y 23 empresas.

La aplicación de estas sanciones conlleva grandes riesgos y dificultades a la hora de operar en el país. En primer lugar, en cuanto a las sanciones financieras, su correcta aplicación implica conocer la estructura jurídica de las sociedades con las que se vaya a operar para saber si efectivamente las personas físicas o jurídicas sancionadas ostentan más del 50% de propiedad de la empresa en cuestión. A su vez, en cuanto a las sanciones sectoriales, los bienes que requieren licencias a la exportación se circunscriben al sector petrolero, pero el mero hecho de requerir licencia y la dificultad de deslindar el uso al que se dirigen determinados materiales, podría dificultar la exportación de bienes que también son empleados en otros sectores no objeto de sanción. El caso es claro con el sector del gas, ya que mucho equipamiento es común a ambos sectores. Además, en la práctica existen problemas de interpretación; por ejemplo, no todos los países europeos entienden de igual forma el concepto “aguas profundas”.



Todavía es pronto para evaluar el impacto de las sanciones. Las que golpearán más seriamente a la economía serán sin duda las financieras, cuyos efectos ya han comenzado a notar algunas empresas dependientes de la financiación exterior. La restricción del acceso a los mercados europeos de capitales es especialmente preocupante por las necesidades de inversión tanto en el sector de los hidrocarburos, piedra angular de la economía, como en el resto de sectores. La mayor parte de los yacimientos actualmente en producción ya han entrado en fase de estancamiento o declive, por lo que actualmente hay un intenso proceso de exploración en Siberia oriental y en el Ártico. No obstante, el coste de esta exploración es prohibitivo por falta de infraestructuras y por las condiciones extremas donde están localizados. Por ello es fundamental lograr inversiones así como el acceso a tecnología y participación de empresas extranjeras, otro aspecto restringido por las sanciones. La extrema dependencia del sector de hidrocarburos aconseja la diversificación a otros sectores que difícilmente podrán despegar sin vías de financiación de nuevos proyectos.



Por el momento, se sabe que Rosneft, la petrolera más grande de Rusia, ha solicitado al gobierno un subsidio de más de 49.000 mill.\$.

Rosneft ha crecido mucho en los últimos años gracias a importantes adquisiciones, entre las que se incluye la de TNK-BP, operación por la que se endeudó fuertemente en 2012. También Gazprombank, VEB y el Banco Agrícola Ruso habrían pedido apoyo al

Gobierno a través de fondos del Estado.

El estallido de la crisis en Ucrania se produjo en un momento en el que la economía rusa ya había entrado en fase de desaceleración como consecuencia de sus propios problemas domésticos que, sin duda, se han exacerbado con la coyuntura geopolítica actual. La tasa de crecimiento en 2012 y 2013, fue del 3,4% y 1,3% respectivamente, cuando la tasa media de crecimiento entre 1999 y 2008 había estado próxima al 7%. La extrema dependencia del sector de los hidrocarburos (un tercio de los ingresos públicos y dos tercios de las exportaciones dependen de este sector), el deficiente clima de negocios y las ineficiencias del sistema financiero son los rasgos estructurales que ya estaban haciendo mella en la economía rusa. En este contexto, la imposición de sanciones, junto con la evolución a la baja del precio del petróleo, ha golpeado duramente a la economía, que se prevé que crezca un 0% este año y posiblemente entre en recesión el año próximo. La masiva salida de capitales, acelerada a raíz de la crisis de Ucrania, ha provocado el



desplome del rublo, cuya cotización ha caído más del 20% desde principios de año, y ha favorecido que la inflación se disparase hasta el 8% en septiembre, lejos de la meta del 5% fijada por el banco central. La autoridad monetaria ha priorizado la estabilidad financiera y ha aprobado sucesivas subidas de los tipos de interés en los últimos meses, hasta el 9,5% el pasado 31 de octubre, con el objetivo de aumentar el atractivo de los activos rusos a ojos de los inversores y frenar las presiones sobre los precios. La aplicación de una política monetaria restrictiva en un contexto de desaceleración dificultará la recuperación.

Por el momento el escenario más probable a corto plazo es el de un conflicto “congelado”, en el que se mantiene el “statu quo” actual. La solvencia del soberano está fuera de debate actualmente, ya que cuenta con casi 9 meses de importaciones en reservas, la deuda pública esbaja (en torno al 11% del PIB), la balanza por cuenta corriente todavía es superavitaria y el endeudamiento externo del sector público es bajo. En cambio, el grueso del endeudamiento exterior está de manos del sector corporativo y financiero. En el caso de que se mantuviesen las sanciones a medio plazo es muy posible que el gobierno tuviera que apoyar a empresas en dificultades. La mayoría de los analistas coinciden en que es improbable que se produzcan problemas de impagos al menos hasta finales de 2015. La otra amenaza que encara la economía rusa es el descenso del precio del petróleo, dada la enorme dependencia de las cuentas exteriores y los ingresos públicos de las exportaciones de crudo. El barril de Brent, que llegó a superar los 100 dólares en septiembre, actualmente está próximo a los 80 dólares.

