

## Se acerca el invierno en Europa

**Ante el aumento de la inflación y la inminente crisis energética, un panel de expertos analiza en el IESE los distintos frentes de la respuesta de Occidente a la invasión rusa de Ucrania y sus consecuencias económicas en Europa.**



1 de agosto de 2022

En julio de 1914, Europa se vio envuelta en lo que se suponía que sería una guerra rápida, que debía haber acabado en Navidad. En febrero de 2022, muchos pensaron que la invasión rusa de Ucrania apenas duraría un mes. Hay similitudes entre ambas situaciones, apunta el profesor de Historia de la Universidad de Princeton, Harold James. "Ahora sabemos que esta guerra tampoco habrá finalizado para Navidad", añade.

Para la mayoría de las personas en Europa, las consecuencias son sobre todo económicas; ambas partes están utilizando las finanzas como arma arrojadiza. Occidente ha impuesto sanciones económicas a Rusia que, a su vez, está cortando el suministro de gas de Europa. La inflación y la inminente crisis energética son la nueva realidad.

En un debate presidido por el profesor del IESE [Xavier Vives](#), celebrado por la European Finance Association (EFA) en el campus del IESE en Barcelona a finales de agosto, James estuvo acompañado por Nicholas Veron (Bruegel y Peterson Institute for International Economics), Lucrezia Reichlin (London Business School) y Elena Carletti (Universidad Bocconi). Los ponentes diseccionaron la situación desde diversas perspectivas históricas y económicas, considerando los efectos financieros hasta la fecha, así como la posible evolución de la situación y la difícil conciliación de seguridad energética y lucha contra el cambio climático.

## **Primeros resultados de las sanciones financieras**

Veron destacó que, con la congelación de las reservas del Banco Central de Rusia, es la primera vez desde que se construyó el sistema financiero que un miembro central del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas inglés) ha sido objeto de sanciones por parte del propio BIS. Sorprende la coordinación entre los países para ejecutar esas sanciones, que va más allá de Estados Unidos y la Unión Europea e incluye Suiza, Mónaco y San Marino. "Resulta notable, y apunta hasta dónde podemos llegar", indica Veron. James y Reichlin también destacaron la unanimidad de la respuesta occidental para apoyar a Ucrania, si bien advirtieron de un posible desacuerdo en el futuro.

Los resultados de esas medidas financieras --congelar las reservas y desvincular a Rusia del sistema de pago SWIFT-- siguen siendo difíciles de predecir. Verón argumenta que podrían dar estabilidad al sistema, presentando un frente unido ante una flagrante violación de las normas internacionales. "Incluso China ha aceptado", puntualiza, lo que "envía un poderoso mensaje".

Sin embargo, esas medidas han resultado desestabilizadoras, politizando cuestiones supuestamente neutrales, como las relaciones entre los bancos. "No solo Rusia lo ve de este modo", aclara Veron, sino que "muchos están de acuerdo" (Ver [Las consecuencias de expulsar a Rusia de SWIFT](#)).

## **La UE ante la crisis**

Para Reichlin, la posición de la Unión Europea en esta crisis es débil. El quid del problema es

la energía y la geopolítica; Europa no está bien preparada, ni para solventar su necesidad de energía, ni para luchar a fondo contra la crisis climática. Por ejemplo, señala Carletti, es posible que los bancos deban financiar el carbón de nuevo ante la falta de gas ruso, porque las renovables todavía no pueden suplir las necesidades energéticas de Europa, pero los miembros de la UE tendrían que saltarse los compromisos del Pacto Verde para financiar fuentes 'sucias' de combustible.

"La guerra tendrá consecuencias económicas a corto y largo plazo", asegura Reichlin. Aunque en este momento hay mucha preocupación sobre cuán profunda y duradera será la recesión, las consecuencias a largo plazo son más importantes, porque las políticas energéticas y climáticas son clave para el funcionamiento de la UE.

"Tras décadas de energía a bajo precio, Europa ha olvidado su importancia. Su capacidad para cumplir con la seguridad energética sin renegociar el compromiso con el Pacto Verde es clave para su futuro".

Para Reichlin, eso demuestra a la UE que "una política energética común es indispensable en la agenda verde común". Para ello, es indispensable una buena gestión geopolítica internacional, cuidando la relación con China, un proveedor clave en la cadena de suministro renovable.

## **Capear la tormenta**

En contraste con la perspectiva pesimista de Reichlin sobre la preparación de la UE, Carletti destaca que sus bancos, al menos, han entrado en la crisis actual con puntuaciones más altas en términos de capital y liquidez respecto a la crisis financiera mundial de 2008.

Sin embargo, existen desafíos. La inflación podría requerir que los bancos asuman costes operativos aún más altos, especialmente si necesitan invertir en tecnología. Esa área es cada vez más importante, dado el mayor riesgo de ataques cibernéticos a raíz de la guerra de Rusia.

Carletti reconoce una cooperación global excepcional a la hora de imponer sanciones contra Rusia, pero apunta que no todos los países han utilizado el mismo lenguaje para describir lo que las sanciones deberían lograr. Ello ha dado lugar a distintas interpretaciones. "Antes, los bancos estaban muy acostumbrados a lidiar con las sanciones procedentes de Estados Unidos". Ahora, el agua se ha enturbiado. En el futuro, ¿veremos cómo se multa a los bancos por no cumplir las complejidades de una sanción canadiense o japonesa?

Los resultados bancarios del segundo trimestre han sido, en general, quizás sorprendentemente, positivos. Sin embargo, Carletti subraya que todavía existe una gran incertidumbre: ¿cuán prudentes habrá que ser en el futuro? Solo el tiempo y la situación geopolítica lo dirán.

## **¿Quién parpadeará primero?**

Para James, el conflicto se ha convertido en un juego de espera: cada parte trata de aguantar hasta que el otro se desmorone. Para Occidente, el riesgo proviene de la inflación y la escasez de energía. Si se prolongan, pueden erosionar el apoyo a los Gobiernos y, en última instancia, acabar contra el frente único contra Putin. Sin embargo, no está claro si Putin podrá esperar lo suficiente. Las sanciones económicas, los reveses militares, la fuga de cerebros y la desesperanza ante las perspectivas a largo plazo para los jóvenes de Rusia pueden contribuir a que antes se produzca un cambio de régimen.

El telón de fondo de esas preocupaciones en Europa son un verano abrasador, antesala del frío invierno que se avecina. Ante la inminente crisis climática, necesitamos, más que nunca, unidad, creatividad y clarividencia.

[www.iese.edu/es/insight](http://www.iese.edu/es/insight)