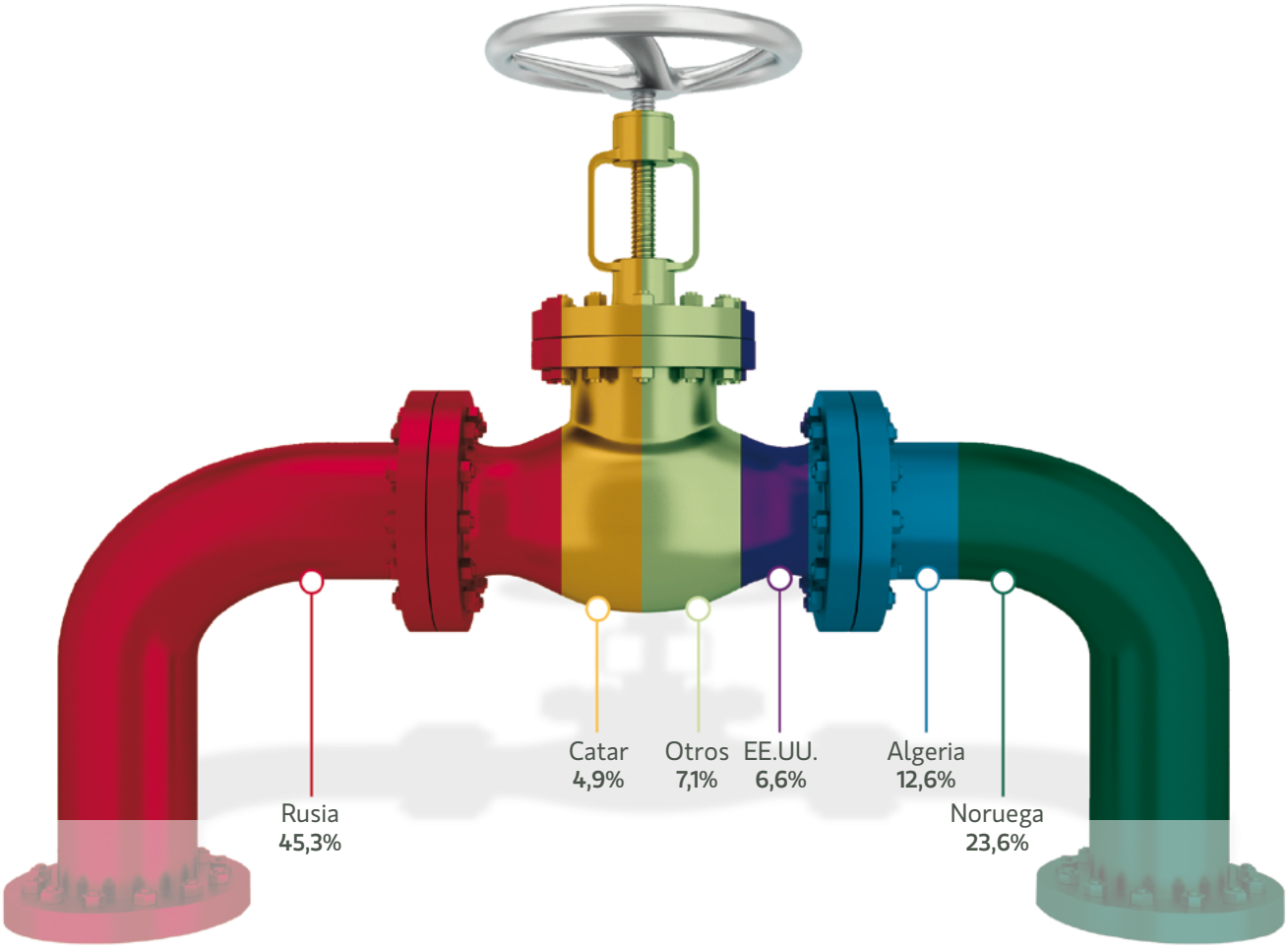


UE: Importaciones de gas en 2021.
Comisión Europea

HOUSE VIEW

LA REFUNDACIÓN DE EUROPA

BancaMarch

La refundación de Europa

Tras la invasión de Ucrania las cosas en Europa no volverán a ser como antes. Por más que Putin esté fracasando en la consecución de sus objetivos militares y que, en el mejor de los escenarios, se pudiera a llegar a alcanzar algún tipo de acuerdo rápido, a partir de ahora va a imperar aquella idea de Descartes de que *uno no debe fiarse por entero de los que le han engañado una vez.*

Por encima del concepto político de refundación de la UE, la reforma de sus instituciones iniciada hace cinco años y de la búsqueda de mayor capacidad geopolítica y autonomía estratégica, la cercanía a nuestras fronteras del conflicto ucraniano nos ha permitido verle las orejas al lobo y tener muy presente la importancia de la seguridad europea así como la insostenible dependencia energética que tenemos de Rusia. A nivel mundial, además de las fuertes sanciones comerciales, supondrá un nuevo frenazo a la globalización, en el que primará el control de las cadenas de suministro. Por su parte, algunas materias primas, como el gas europeo, o las tierras raras, el litio y el níquel -necesarios para continuar avanzando en la transición energética-, incorporarán durante un largo periodo de tiempo una prima de riesgo adicional.

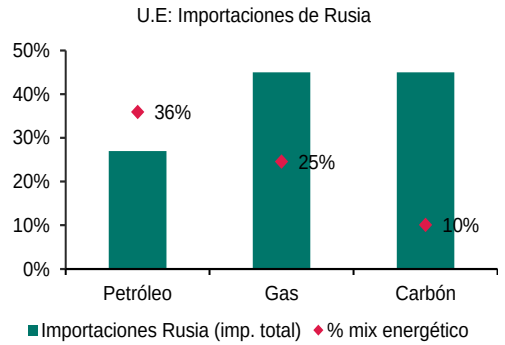
Para la economía, tal y como desarrollamos en el informe, la trágica y salvaje guerra generada por Putin propiciará un menor crecimiento económico -rebajamos nuestras estimaciones de PIB global en cuatro décimas hasta el 3,4%-. Por el lado de la inflación y fruto del sostenido incremento de las materias primas, ahora esperamos que se mantenga más elevada durante un mayor espacio de tiempo (6,5% en promedio anual frente al 5,1% anterior, retrasándose el punto de inflexión hasta los meses de verano).

Abordamos la desaceleración en una fase de ciclo más madura, con los bancos centrales ya en claro proceso de retirada de estímulos, tratando de frenar las presiones inflacionistas. De todas formas, a pesar de que se acelera la pérdida de momento económico, la guerra en Ucrania también generará oportunidades. Más allá del ciclo, destacamos los siguientes puntos:

Energía: Europa abordará la transición verde primando su autosuficiencia energética. Una meta que sólo se alcanzará en el medio plazo gracias al nuevo plan RePowerEU y que, desgraciadamente, no permitirá que se cumpla con el objetivo recientemente anunciado por la Comisión de diversificar las necesidades de gas ruso en dos tercios antes de final de año.

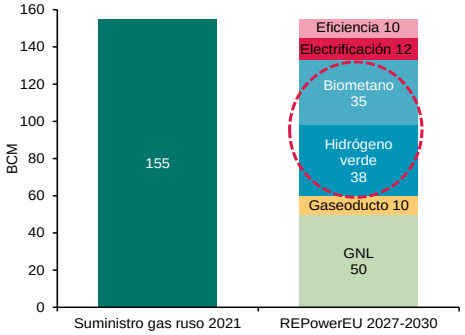
1. La dependencia energética es insostenible

Fuente: Comisión Europea y Banca March



2.RePowerEU: la solución, pero a largo plazo

Fuente: Comisión Europea y Banca March



Continuamos pensando que Europa, en el corto plazo, seguirá sin poder permitirse renunciar a las importaciones de gas ruso, siendo la principal amenaza para nuestra economía que Moscú decidiera restringir sus exportaciones de gas (45% del total de gas que se importa a la U.E). Tal y como muestra el gráfico 1, todas las sanciones impuestas hasta el momento se han centrado en esquivar este punto, debido a nuestra enorme dependencia. Claro ejemplo de ello es que la reacción Europea a los crímenes de guerra que, recientemente se han conocido, se ha focalizado en limitar la importación de carbón, decisión que tiene un impacto mucho menor y que tan sólo supone el 10% de nuestras fuentes primarias de energía.

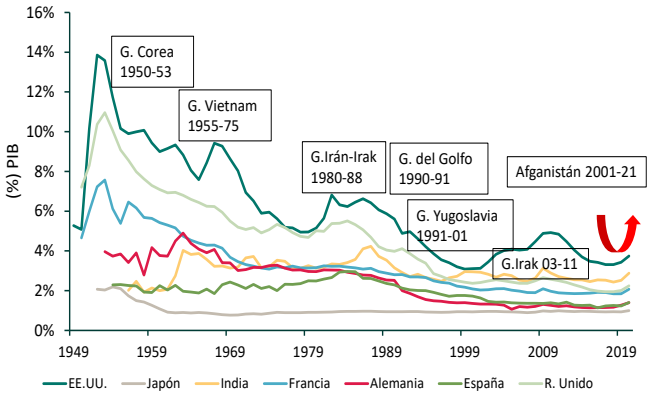
Los objetivos del RePowerEU (2027 / 2030) son ambiciosos y para poder llevarse a cabo, desencadenarán una mayor dotación de fondos e incentivos públicos, lo que refuerza nuestra apuesta por la transición energética y, de manera muy especial, en Europa.

Seguridad: la amenaza rusa nos encamina a un mundo más inestable en el que se revertirá la tendencia de gasto militar descendente. En este entorno, la inversión en ciberseguridad continuará viéndose beneficiada.

Bruselas, en su nuevo Plan Brújula ha optado por la creación de una "fuerza de reacción rápida" de 5000 efectivos -que estará lista a partir de 2025-, desestimando así la creación de un ejército europeo común.

3. Evolución gasto militar tras guerras

Fuente: SIPRI y Banca March



Aunque por el momento no se han asignado fondos específicos, la reciente decisión adoptada por Alemania de destinar 100.000 millones de euros y convertirse en la tercera mayor potencia del mundo en términos de gasto en defensa - sólo superado por Estados Unidos y China-, augura el comienzo de una tendencia secular. Desde la invasión de Ucrania, otros siete miembros de la U.E. -Bélgica, Rumanía, Italia, Polonia, Suecia, Dinamarca y España- se han comprometido a incrementar sus presupuestos de defensa.

Por otra parte, la lucha por la seguridad en la red y la reducción de los riesgos cibernéticos se continuará intensificando. Según el Center for Strategic Estudios y McAfee, el coste en ciberseguridad y las pérdidas por delitos cibernéticos antes de la invasión en Ucrania, alcanzaron más de un billón de dólares –más del 1% del PIB global-

No parece que vaya a llegar pronto la solución al conflicto de Ucrania porque Putin cada vez tiene menos opciones de salida. Ni siquiera le acompaña el éxito militar a un mes del Desfile anual de la Victoria que, desde 1945, se celebra en la Plaza Roja de Moscú para conmemorar la rendición de la Alemania Nazi.

En una situación como la actual, en la que no se puede dar por descartado ningún escenario, lo más sensato es seguir la idea aristotélica de que *el castigo del embustero es no ser creído aunque diga la verdad.* Por ello, lo más sensato es favorecer exposición a regiones que, como EE.UU., se mantienen más alejados del foco del problema y son menos vulnerables que Europa a la presión de las materias primas.

Joan Bonet Majó
Director de Estrategia de Mercados

NOTA IMPORTANTE:

El contenido del presente documento tiene una finalidad meramente ilustrativa y no pretende ser, no es y no puede considerarse en ningún momento una recomendación de inversión o de contratación de productos financieros. Únicamente se ha elaborado para facilitar la decisión independiente e individual de cada inversor y no pretende reemplazar al asesoramiento necesario para contratar este tipo de productos. Los términos y condiciones expuestos en el presente documento constituyen únicamente unos términos preliminares, sometidos a discusión y negociación, y están condicionados al acuerdo y redacción final de los términos de la transacción, contenidos, en su caso, en el contrato o confirmación que a tal efecto se formalice. En consecuencia, Banca March S.A. no quedará vinculada por el presente documento hasta que se decida realizar una operación y acordar sus términos y condiciones sobre la base de los documentos que finalmente sean aprobados junto con el inversor interesado. Banca March S.A. no ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en relación con la información contenida en el presente documento. Todos los términos, condiciones y precios contenidos en este documento son meramente indicativos y están sujetos a variaciones por circunstancias del mercado, modificaciones legislativas, jurisprudenciales, de doctrina administrativa o cualquier otro motivo, que puedan producirse. El inversor interesado debe ser consciente de que los productos a los que este documento se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o patrimonial o su perfil de riesgo. Por consiguiente, deberá adoptar sus propias decisiones teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento especializado en materia fiscal, legal, financiera, regulatoria, contable o de cualquier otro tipo que, en su caso, precise. Banca March S.A. no asume responsabilidad alguna por cualquier coste o pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. Ninguna parte de este documento puede ser copiada, fotocopiada o duplicada en modo alguno, forma o medio, redistribuida o citada sin el permiso previo por escrito de Banca March S.A.