

Wealth Talk

Los múltiples impactos del conflicto en Ucrania

16 de marzo de 2022

Juan de Dios Sánchez-Roselly,
Global Chief Investment Officer
Santander Private Banking

José Mazoy,
Global Chief Investment Officer,
Santander Asset Management

Bloque #1



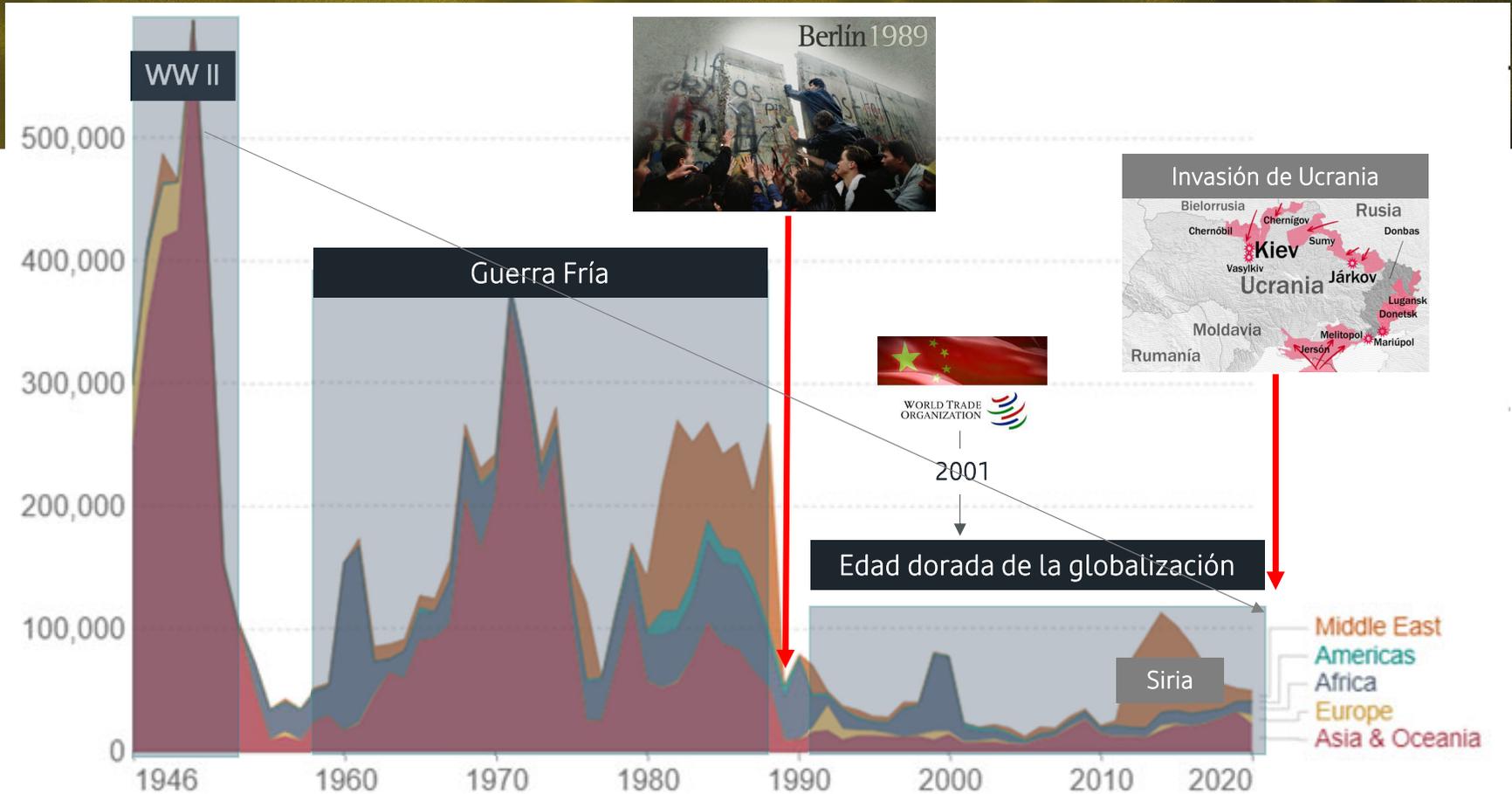
Riesgo Geopolítico



Una visión histórica de eventos de riesgo geopolítico

Número de víctimas violentas en conflictos bélicos entre Estados

Fuente: Our World in Data (basado en UCDP)



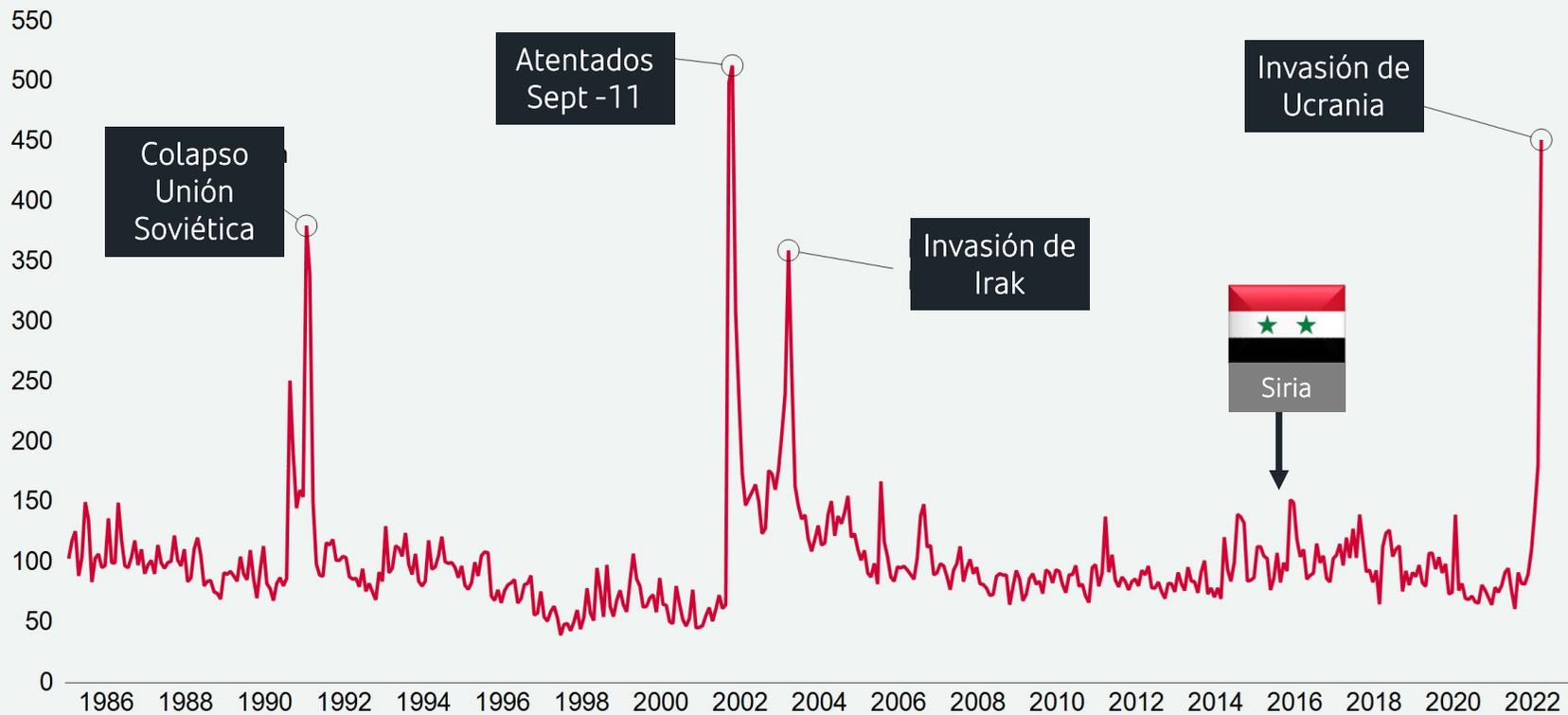


Nivel de gravedad geopolítica del conflicto en Ucrania

Fuente: www.iacoviello.com

Repunte extraordinario del riesgo geopolítico a nivel global

— World, Economic Policy Uncertainty, Geopolitical Risks (GPR), Geopolitical Risk Index, Total, Index



El índice GPR de Caldara y Iacoviello

refleja los resultados de la búsqueda automatizada de textos en los archivos electrónicos de 10 periódicos: Chicago Tribune, Daily Telegraph, Financial Times, The Globe and Mail, The Guardian, Los Angeles Times, The New York Times, USA Today, The Wall Street Journal y The Washington Post.



Trascendencia de los riesgos geopolíticos a los mercados

Fuente: Elaboración propia

Pearl Harbor	Guerra de Corea	Crisis del Canal de Suez	Crisis misiles en Cuba	Guerra Vietnam	Embargo petróleo	Crisis Irán	Guerra del Golfo	Atentados 11-S	Guerra de Irak	11M Madrid	Siria / N. Corea	Media impacto
1941	1950	1956	1962	1968	1973	1979	1990	2001	2003	2004	2017	

Impacto en mercados (S&P500)

Caída inicial
(caída máxima)

-18% -8% -21% -4% -7% -44% -17% -14% -32% -5% -8% -10% -16%

Impacto posterior
(revalorización
1 año mas tarde)

-0% 11% -10% 30% 10% -35% 26% 28% -17% 27% 8% 14% 8%

Descenso PIB
(variación interanual)

-5% -6% -3%

Crisis Energética

Crisis Energética

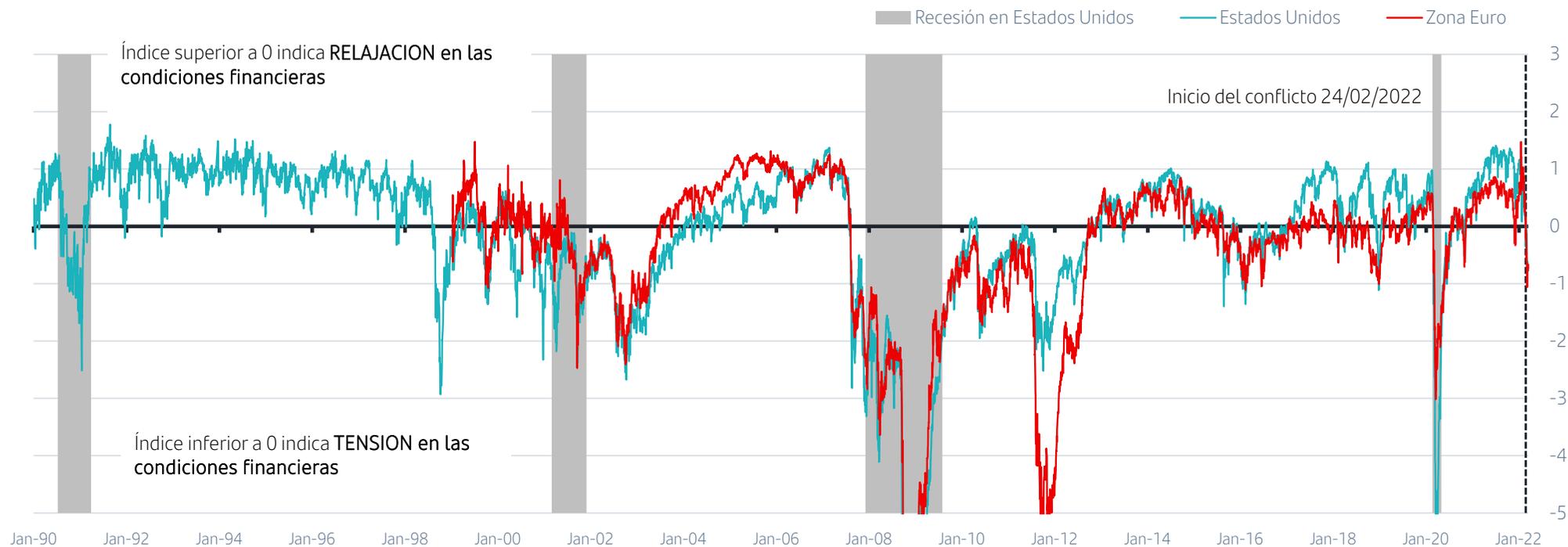
Crisis Dot-com



Variables a vigilar: volatilidad y condiciones financieras

Índice de Condiciones Financieras de Bloomberg

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 15 de marzo de 2022



Bloque #2



Riesgo Energético

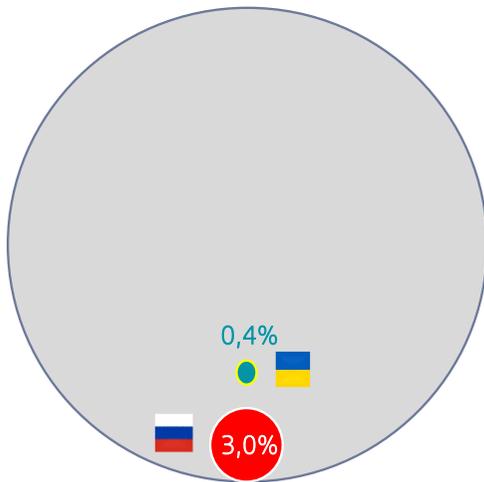


Importancia de Rusia y Ucrania en economía y mercados

Rusia y Ucrania tienen un peso relativamente pequeño en la economía y en los mercados mundiales

Economía (PIB)

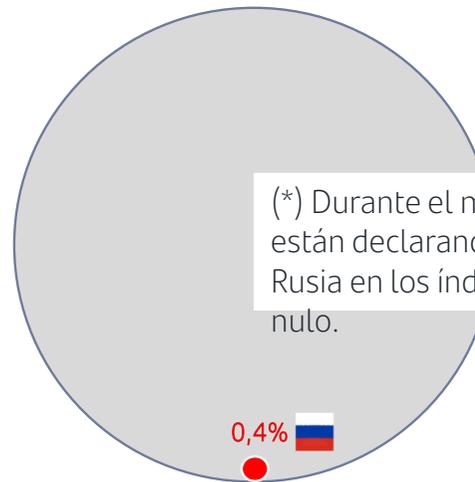
Tamaño economía global 100%



Fuente: IMF (Diciembre 2021) PPP

Peso en Bolsas Mundiales

Capitalización Índice MSCI
ACWI 100%



Fuente: MSCI (Julio 2021)

Peso en Bolsas Emergentes

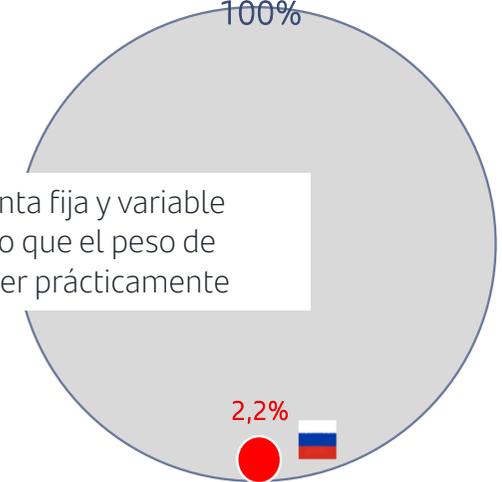
Capitalización Índice MSCI
Emerging Markets 100%



Fuente: MSCI (Diciembre 2021)

Peso en Renta Fija

Índice Bloomberg
Emerging Markets Debt
100%



Fuente: Bloomberg (Febrero 2022)

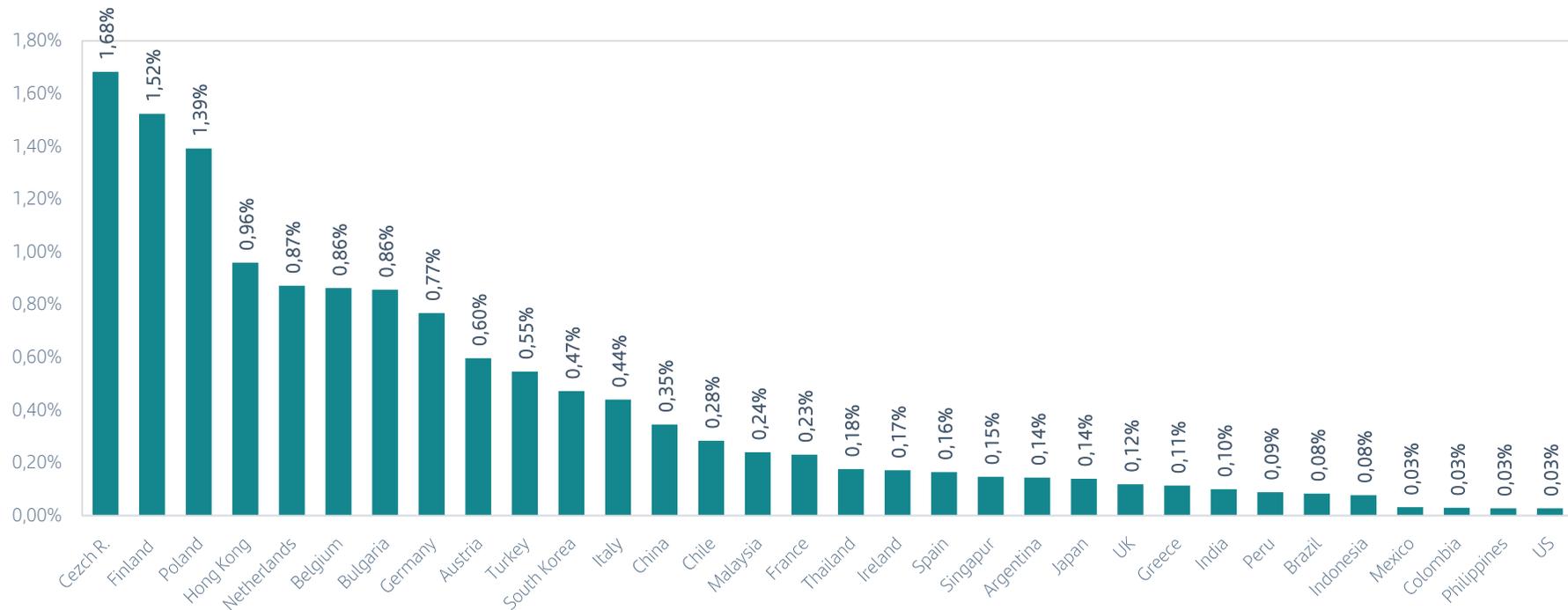
(*) Durante el mes de marzo, los principales índices de renta fija y variable están declarando "no invertibles" a los activos rusos por lo que el peso de Rusia en los índices globales de renta fija y variable va a ser prácticamente nulo.



Impacto de Rusia en comercio internacional

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI) y elaboración propia.

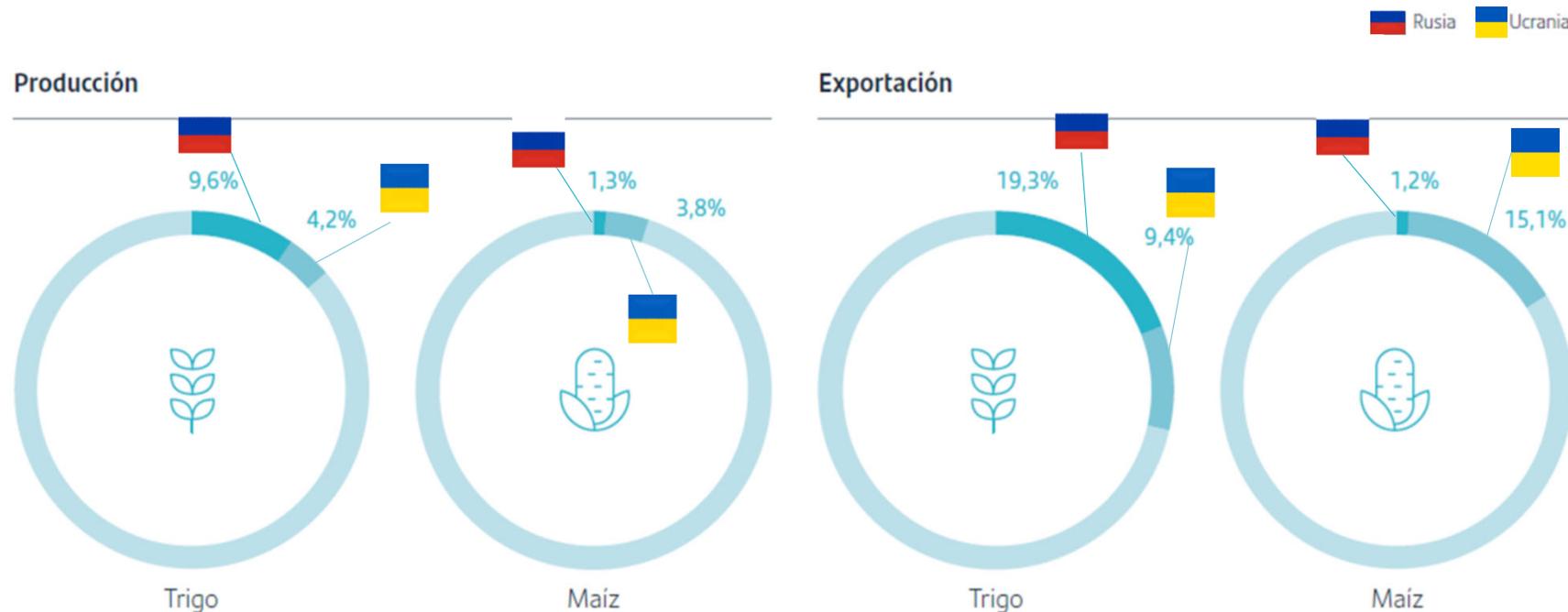
Peso de las exportaciones a Rusia en % del PIB





Importancia de Rusia y Ucrania en producción agrícola

Rusia y Ucrania son los principales exportadores mundiales de cereales



+46%YTD*

+24%YTD*



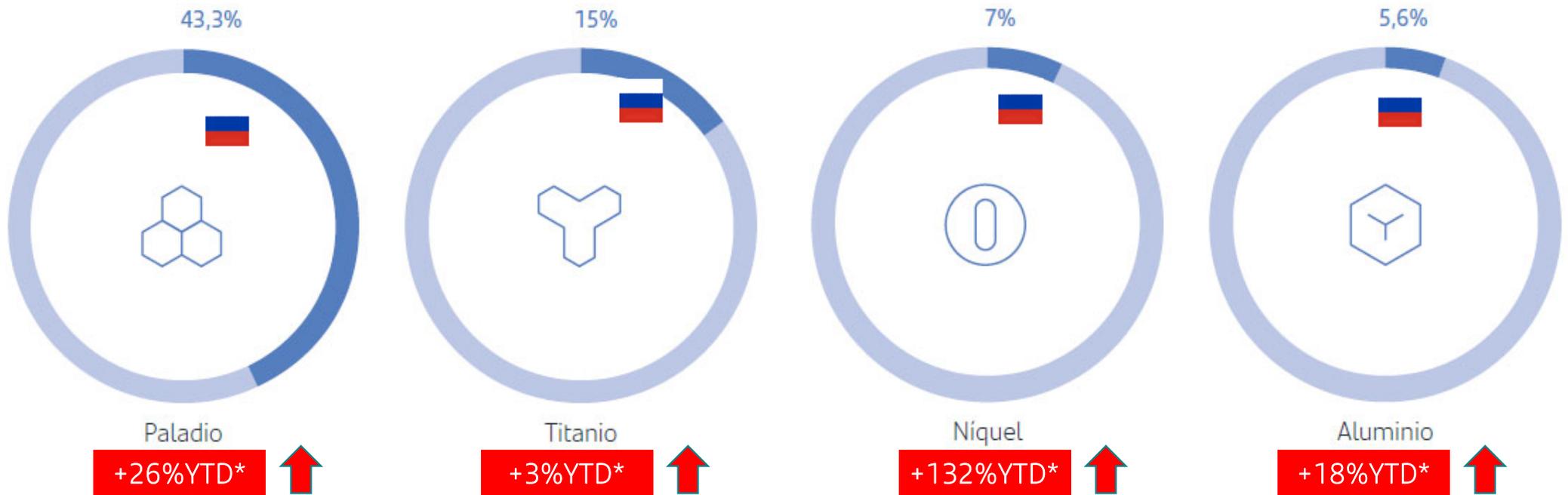
Fuente: Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA)

*YTD: Revalorización en lo corrido de 2022. Fuente: Bloomberg. Datos a 15 de marzo de 2022.



Importancia de Rusia en producción de metales

Rusia es uno de los principales productores mundiales de metales



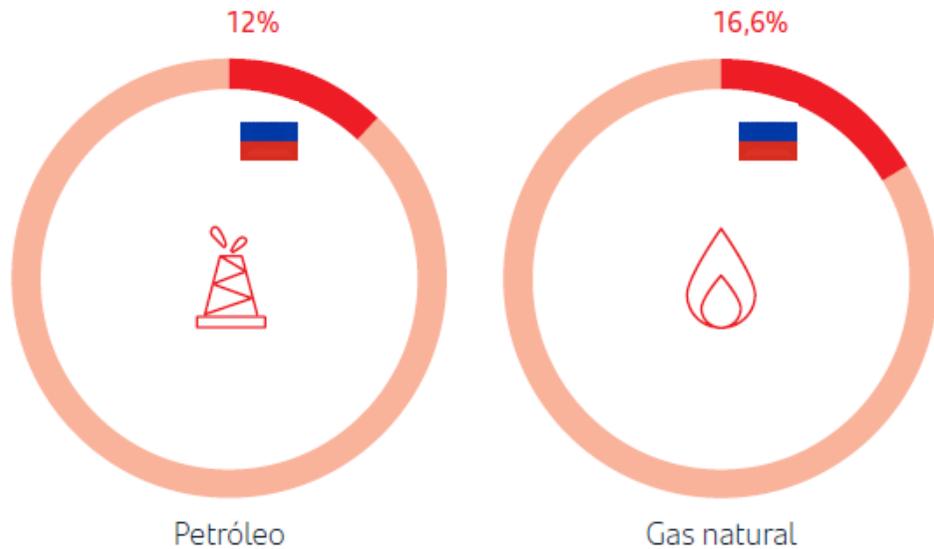
Fuente: Statista, mineriaenlinea.com



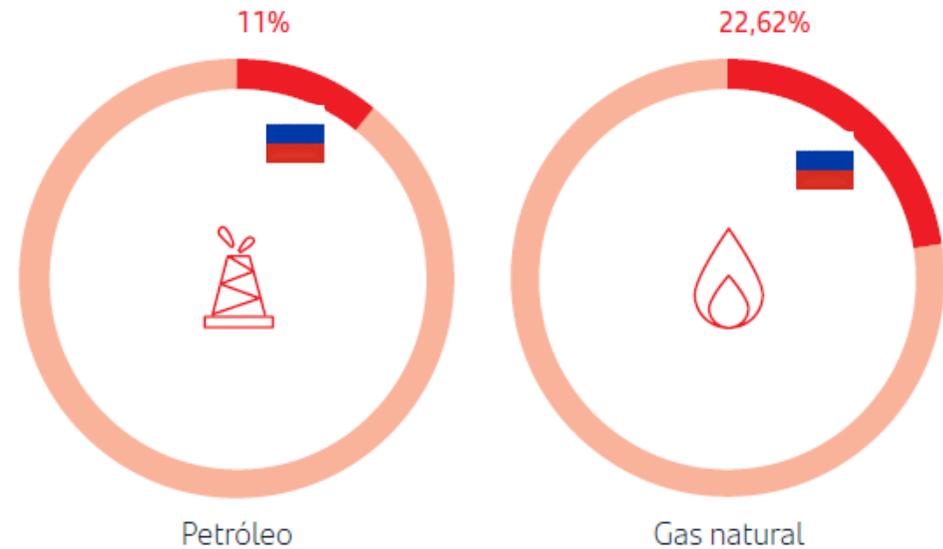
Importancia de Rusia en producción de energía

Rusia es el principal exportador mundial de energía (gas y petróleo)

Producción



Exportación



Fuente: Agencia Internacional de la Energía y BP



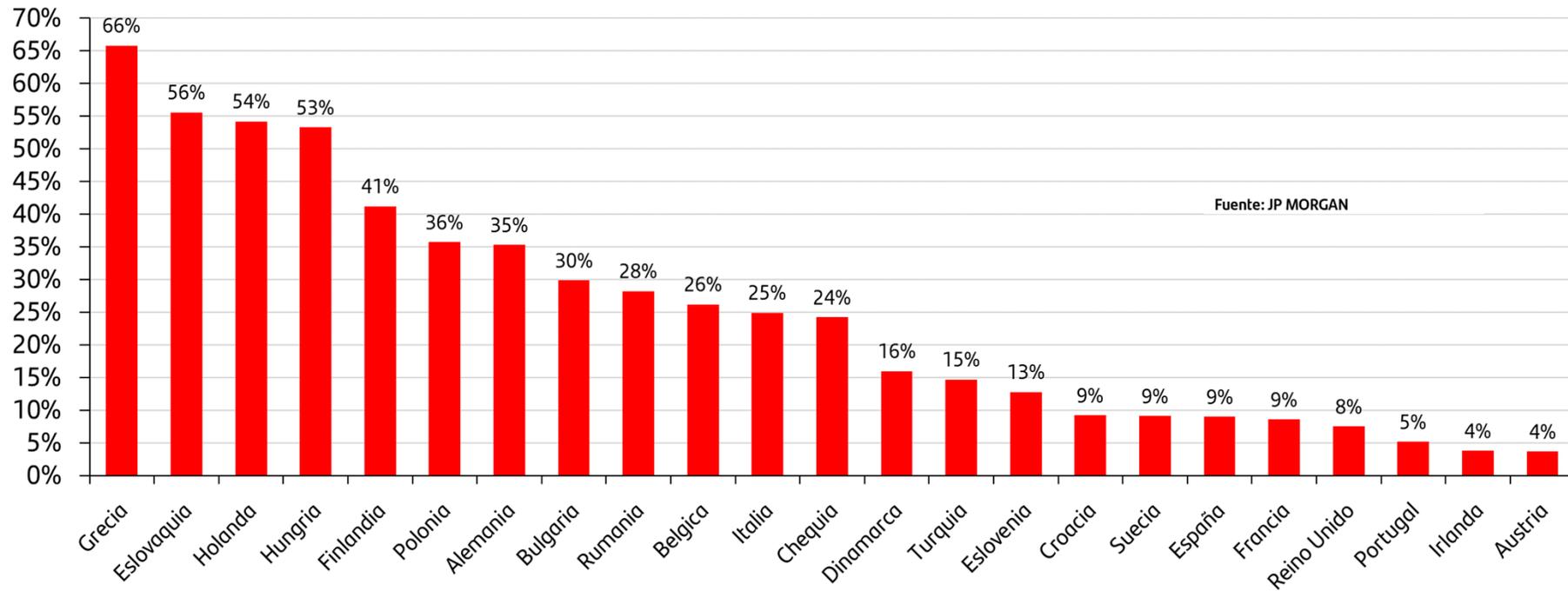
* YTD: Revalorización en lo corrido de 2022. Fuente: Factset. Referencia europea gas TTF, referencia americana Henry Hub NYMEX. Datos a 15 de marzo de 2022.





Dependencia energética de Europa respecto a Rusia

Dependencia energética respecto a importaciones de gas, carbón y petróleo de Rusia



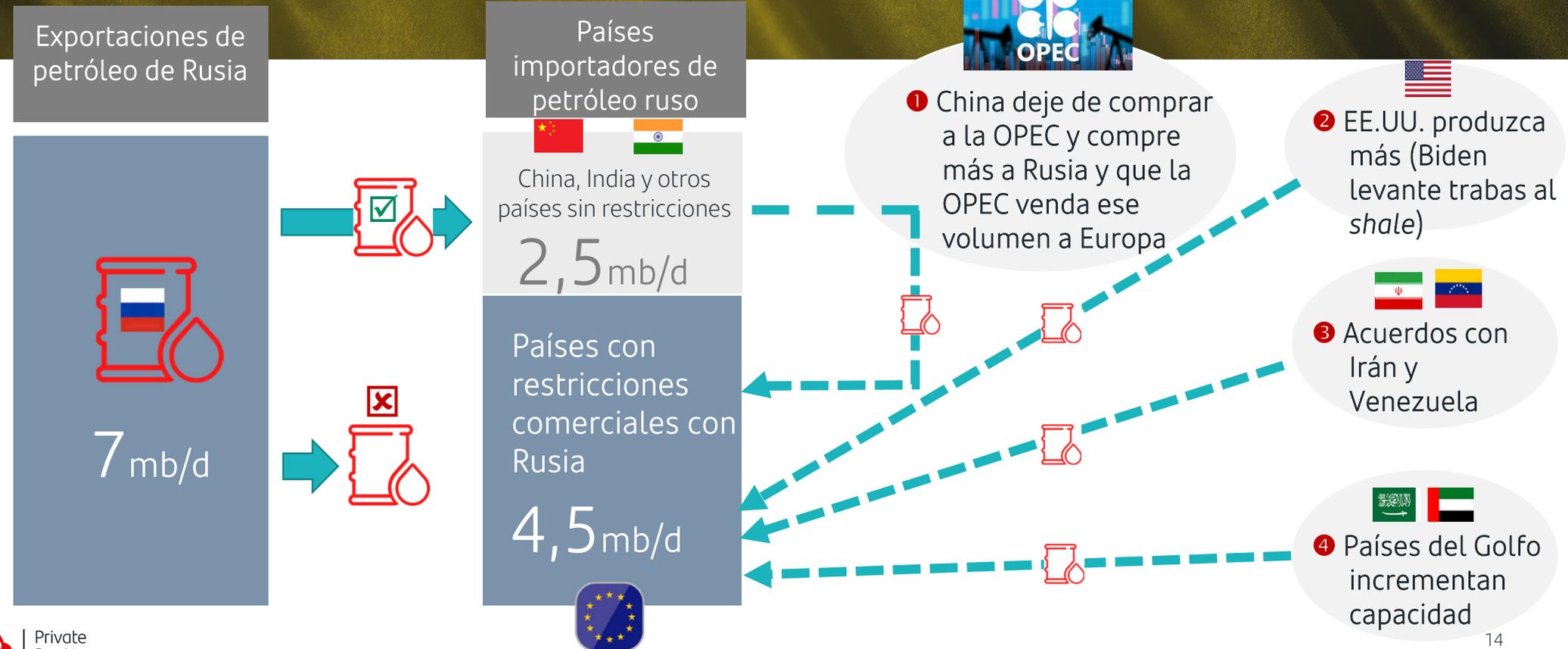


Sustitución del petróleo ruso: opciones para Europa

Fuente: Elaboración propia

Redireccionamiento

Aumento en producción

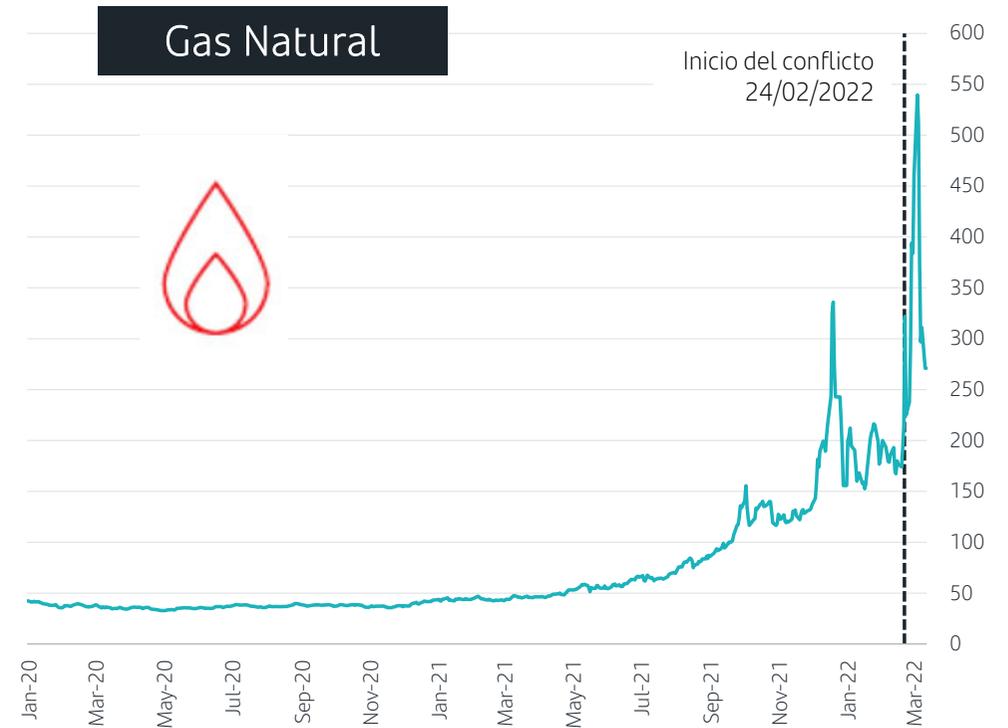
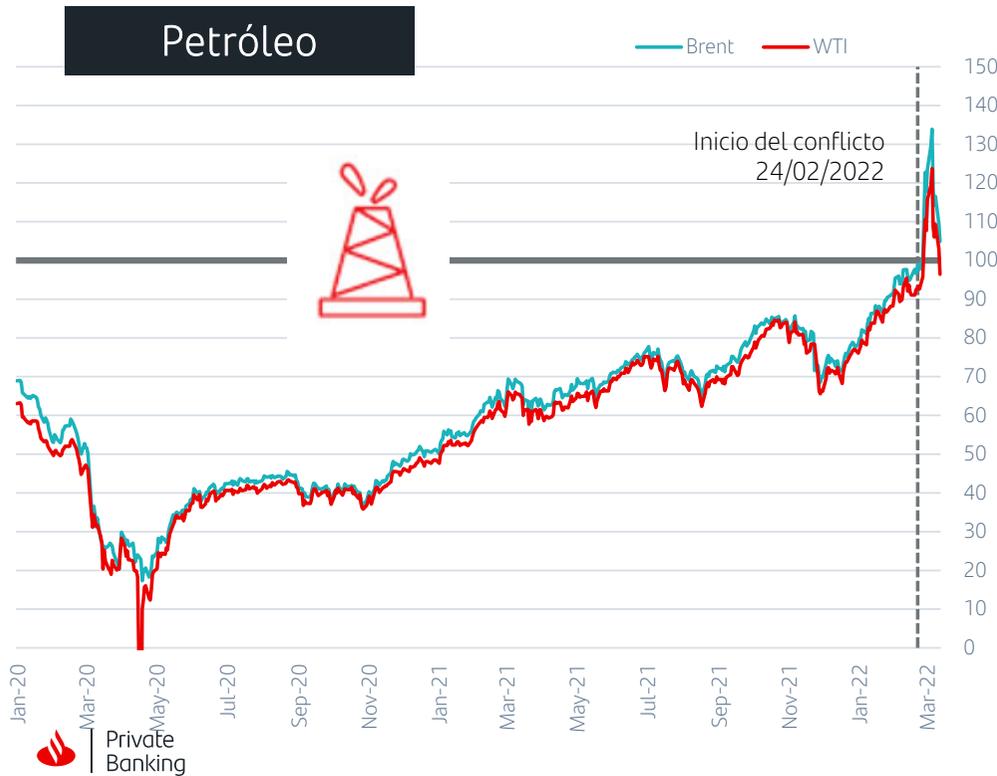




VARIABLES A VIGILAR: PRECIO DEL GAS Y DEL PETRÓLEO

PRECIO DEL PETRÓLEO Y DEL GAS NATURAL EN DÓLARES

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 15 de marzo de 2022

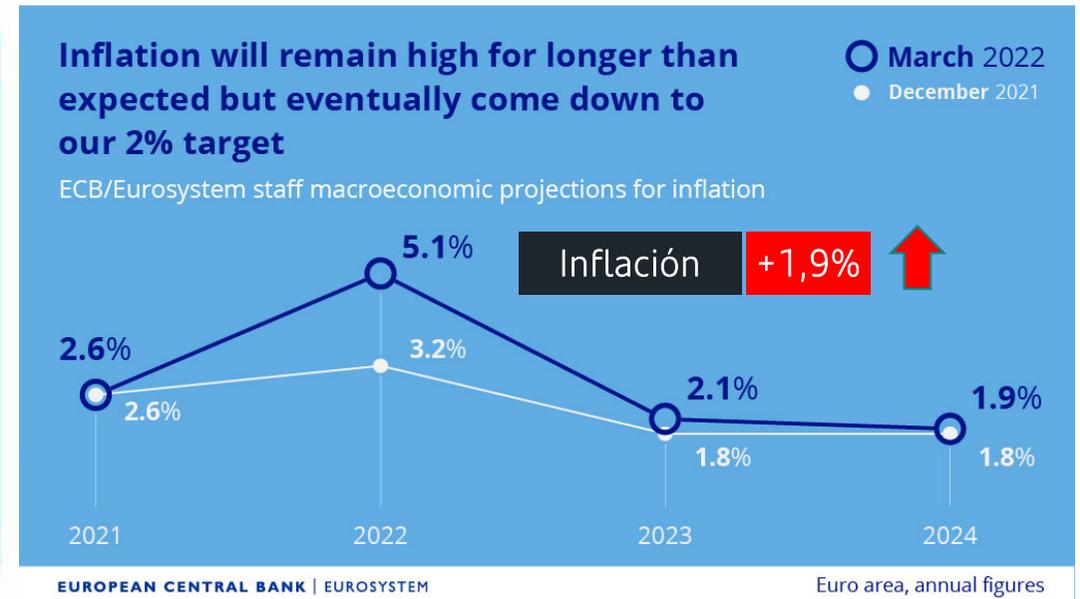
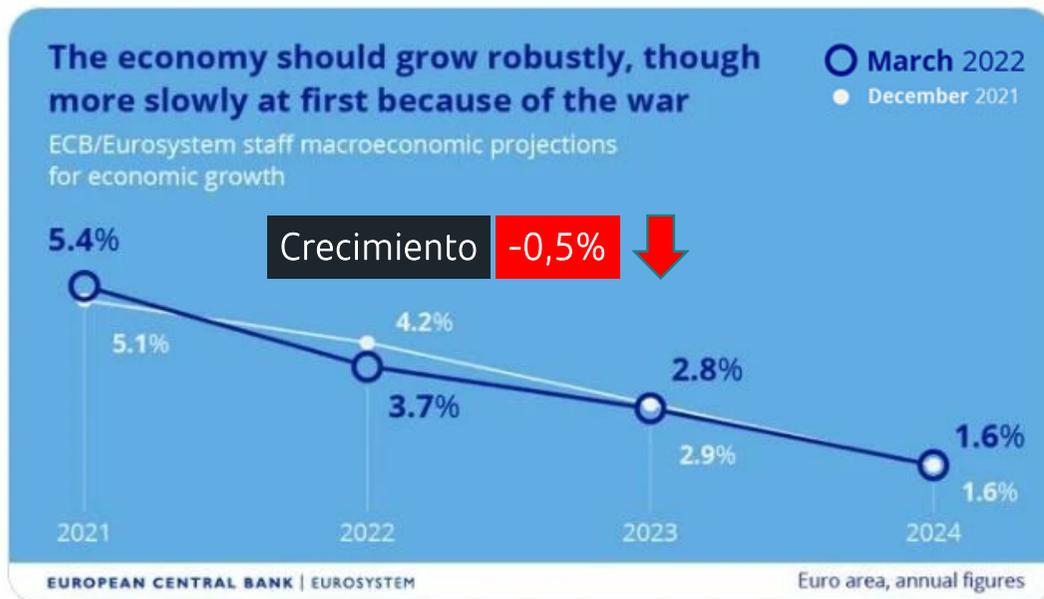




Estimación impacto en crecimiento e inflación en Zona Euro



Revisión a la baja de crecimiento y al alza de inflación por parte del BCE



Fuente: Banco Central Europeo (BCE)

Bloque #3



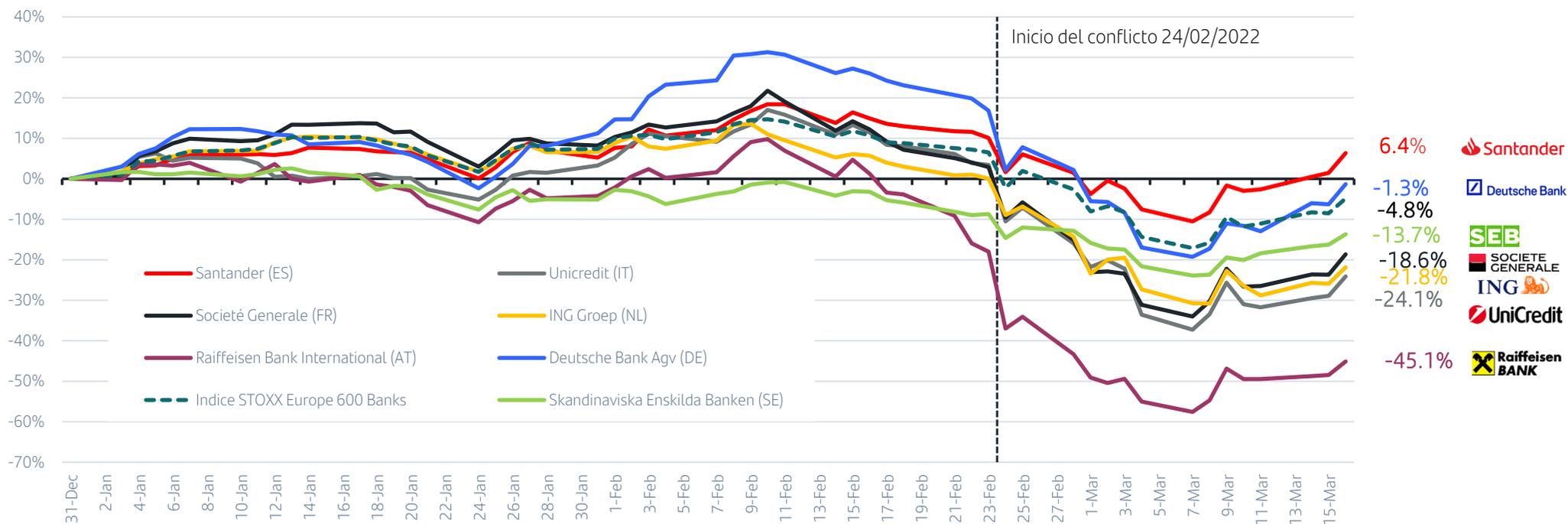
Sistema Financiero



Impacto en la banca europea del conflicto en Ucrania

Variación (%) cotización acciones de bancos europeos año 2022

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 16 de marzo de 2022

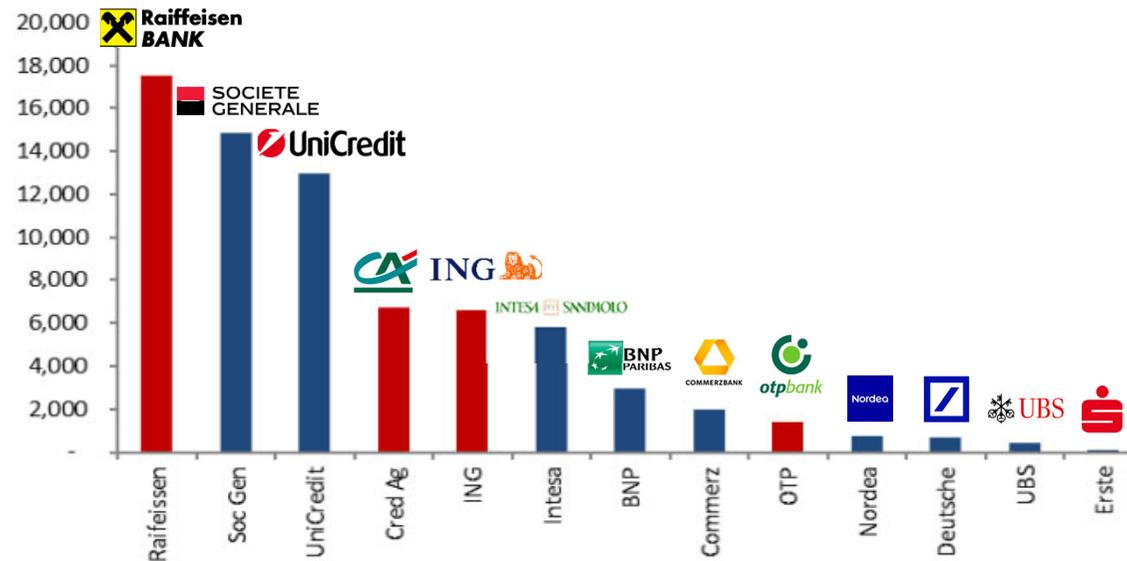




Exposición a Rusia y Ucrania de la banca europea

Exposición vía préstamos de la banca europea a Rusia y Ucrania (Mn€)

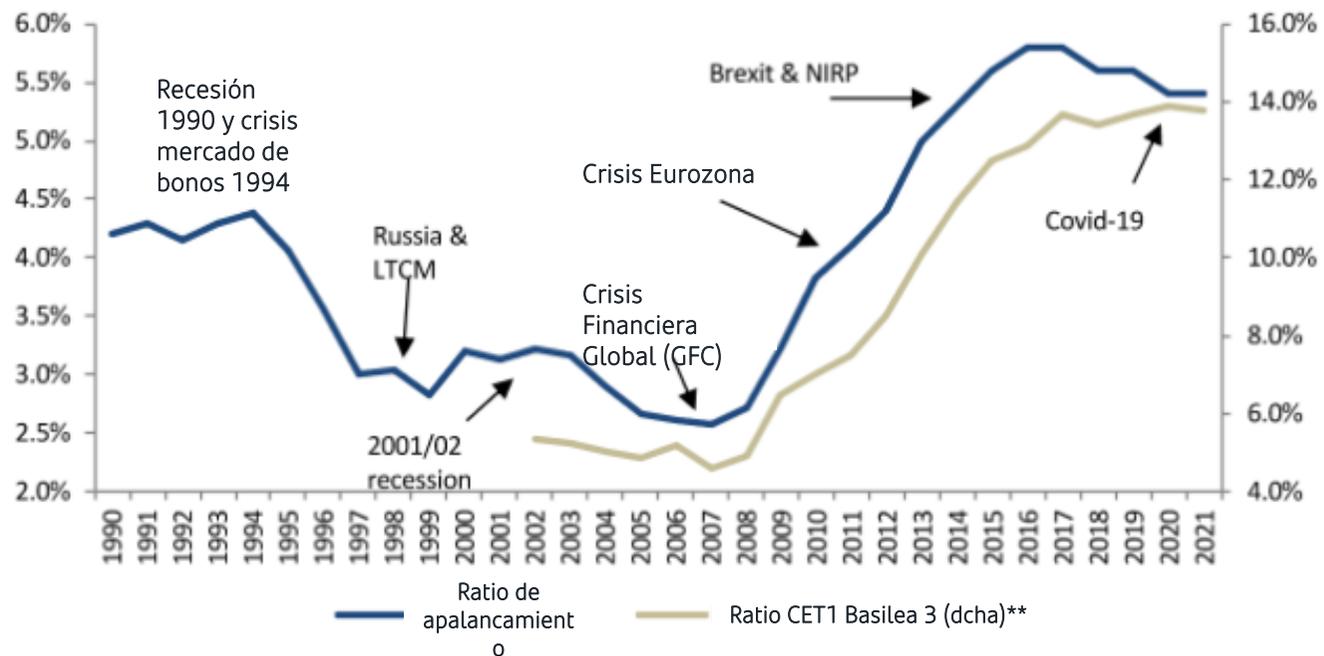
Selected banks' loan exposures to Russia and Ukraine (€mns)





El nivel de capitalización de la banca europea es muy sólido

Los niveles actuales de fortaleza de capital de la banca europea son muy superiores a los existentes en crisis anteriores



↑ Mayores niveles de capital de la banca europea por unidad de riesgo

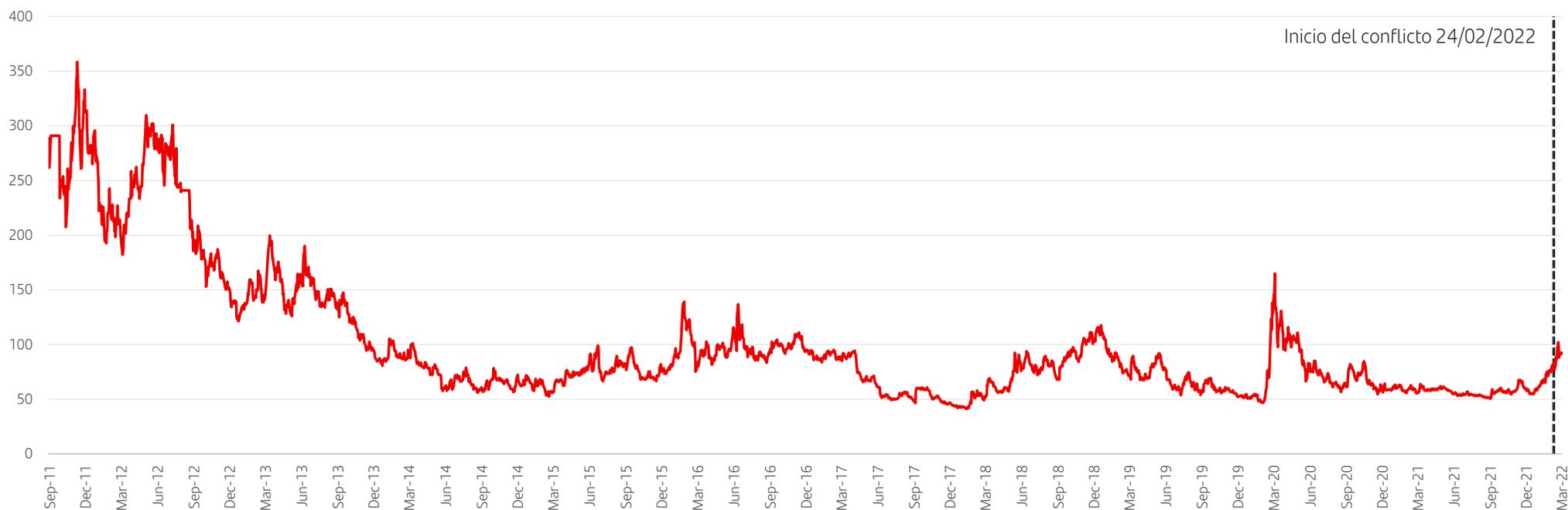
Fuente: European Banking Association (EBA) y Autonomous Research



Variables a vigilar: Prima de riesgo instituciones financieras

Percepción de riesgo (CDS) de instituciones financieras europeas

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 15 de marzo de 2022



Bloque #4



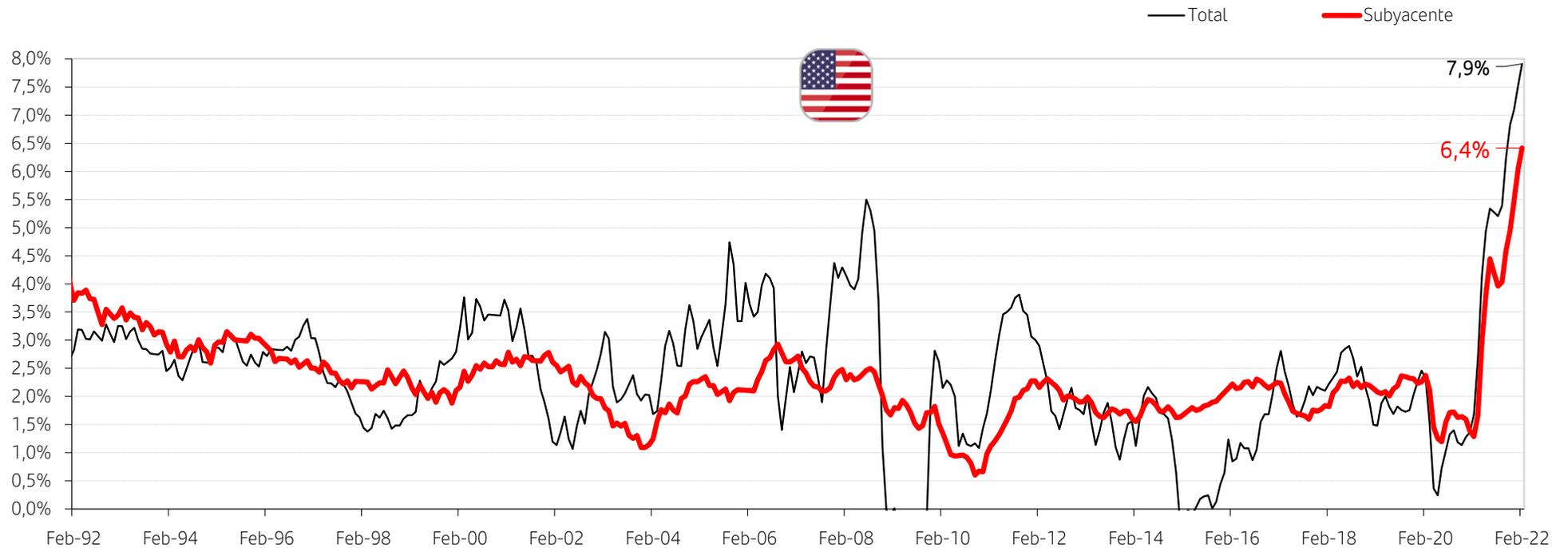
Riesgo Inflación



Inflación más alta y persistente de lo previsto

Los niveles de inflación han tocado niveles no vistos desde los 80

Fuente: Bloomberg y elaboración propia



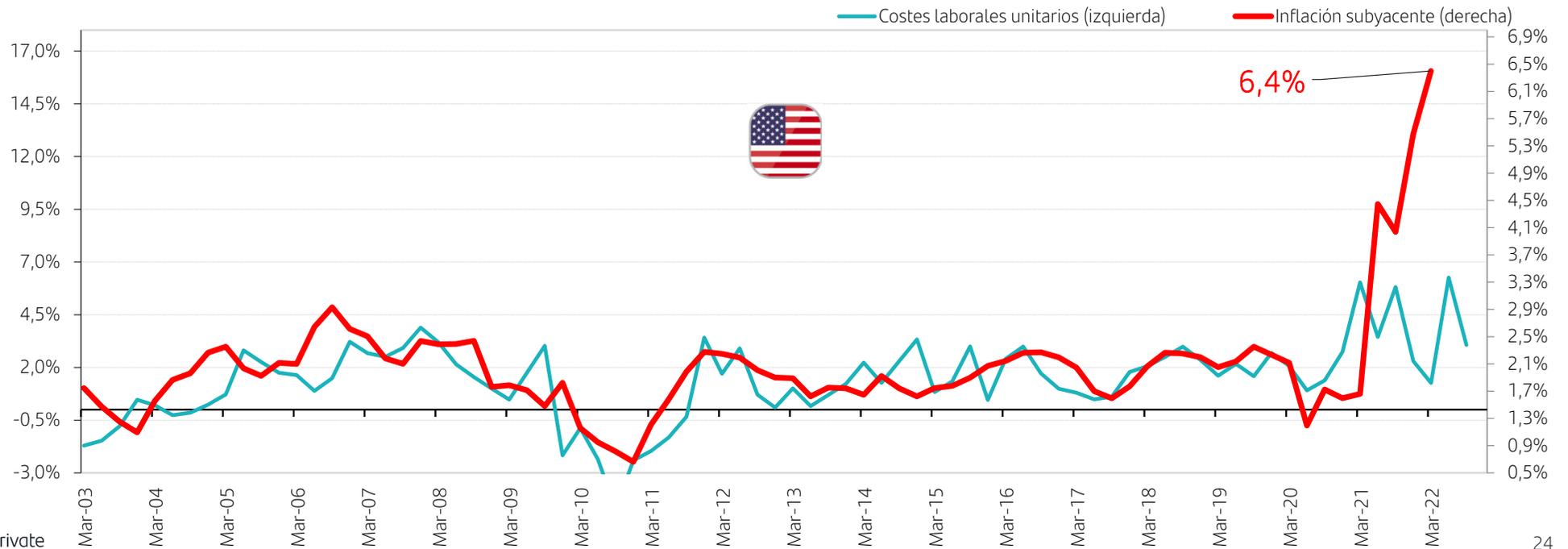


Inflación más alta pero sin efectos de segunda ola

Los costes laborales no están repuntando al mismo nivel que la inflación

Fuente: Bloomberg y elaboración propia

Costes laborales unitarios e inflación subyacente. Tasa interanual



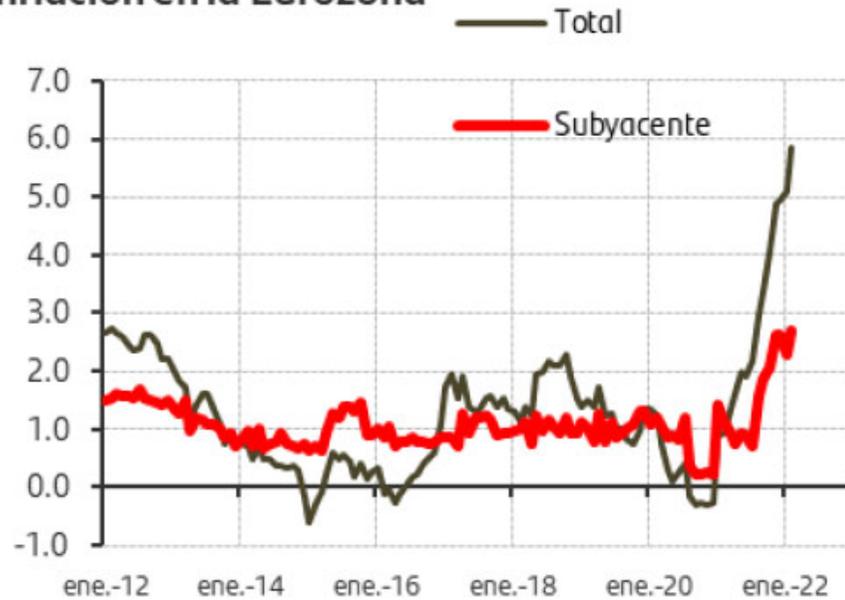


Inflación más alta y persistente de lo previsto

El repunte de la inflación en la Eurozona tiene varios frentes

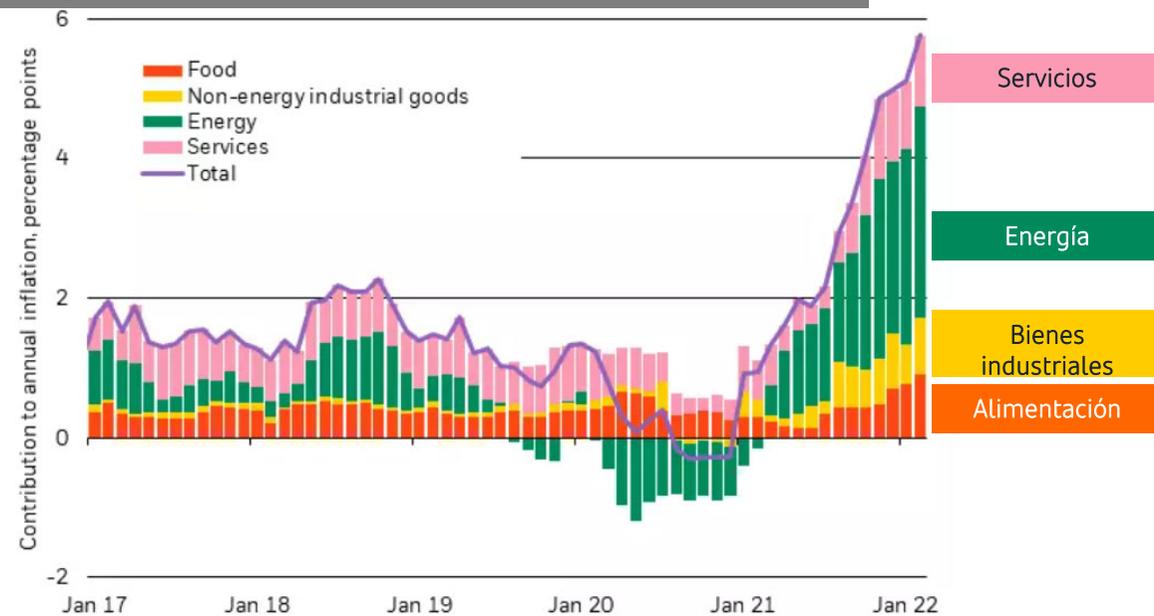
Fuente: Refinitiv y Blackrock Investment Institute

Inflación en la Eurozona



Fuente: Refinitiv

Desglose de la inflación en la Eurozona por contribuidores



Source

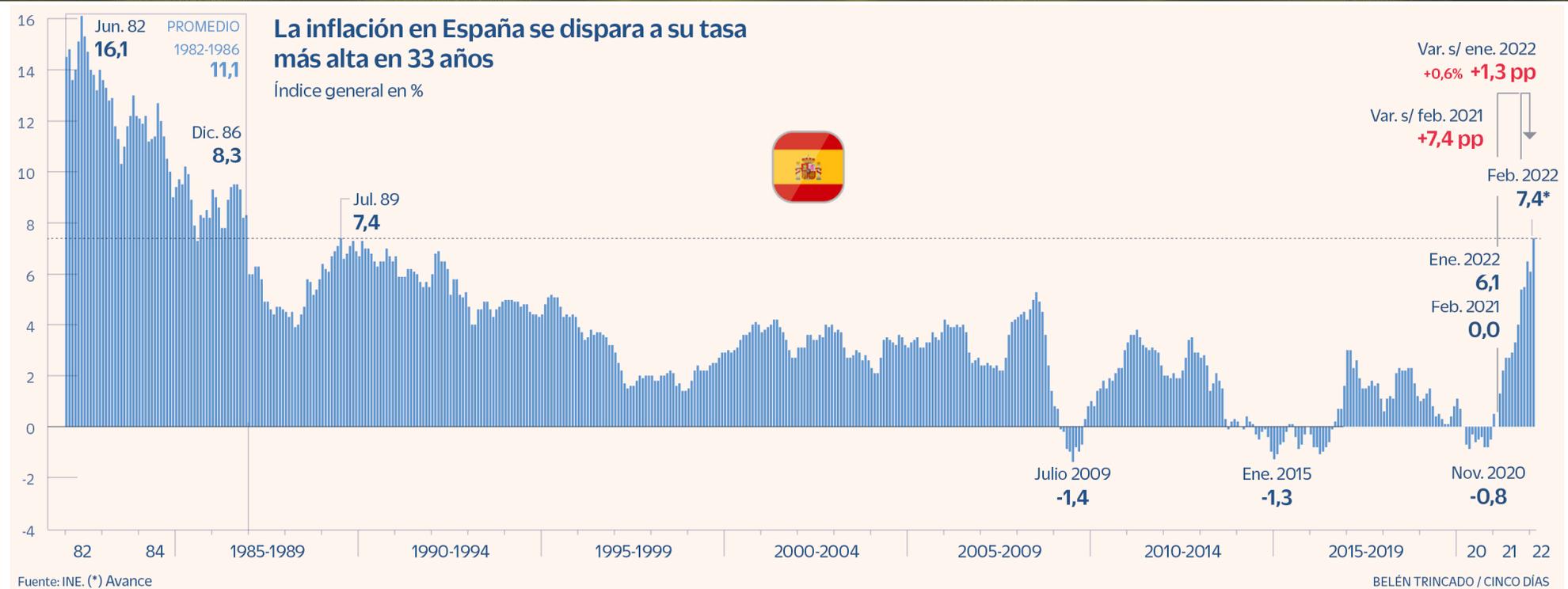
Sources: BlackRock Investment Institute, with data from Haver Analytics, March 2022. Notes: the chart shows the contribution of different goods and services to headline inflation in the euro area. The bars denote percentage point contributions to headline inflation.



Inflación más alta y persistente de lo previsto

Los niveles de inflación han tocado niveles no vistos desde los 80

Fuente: Instituto Nacional de Estadística y Cinco Días

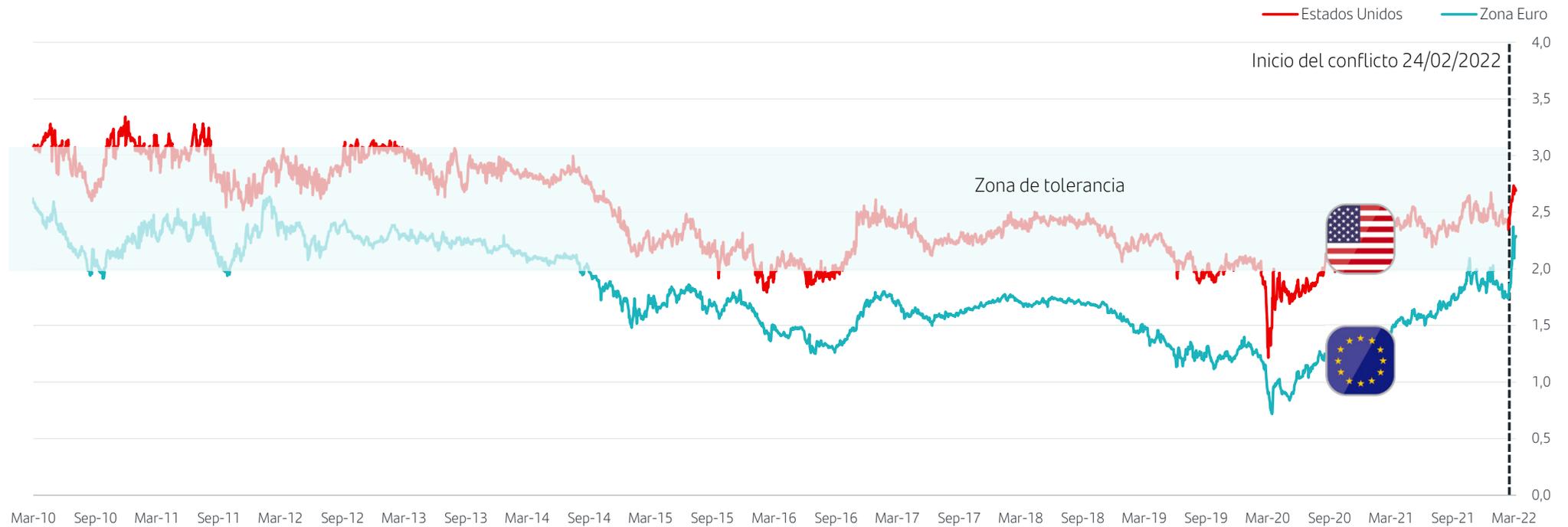




Variables a vigilar: expectativas de inflación

Expectativas de Inflación de largo plazo

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 15 de marzo de 2022 (5 años dentro de 5 años)



Bloque #5



Respuesta Política Fiscal



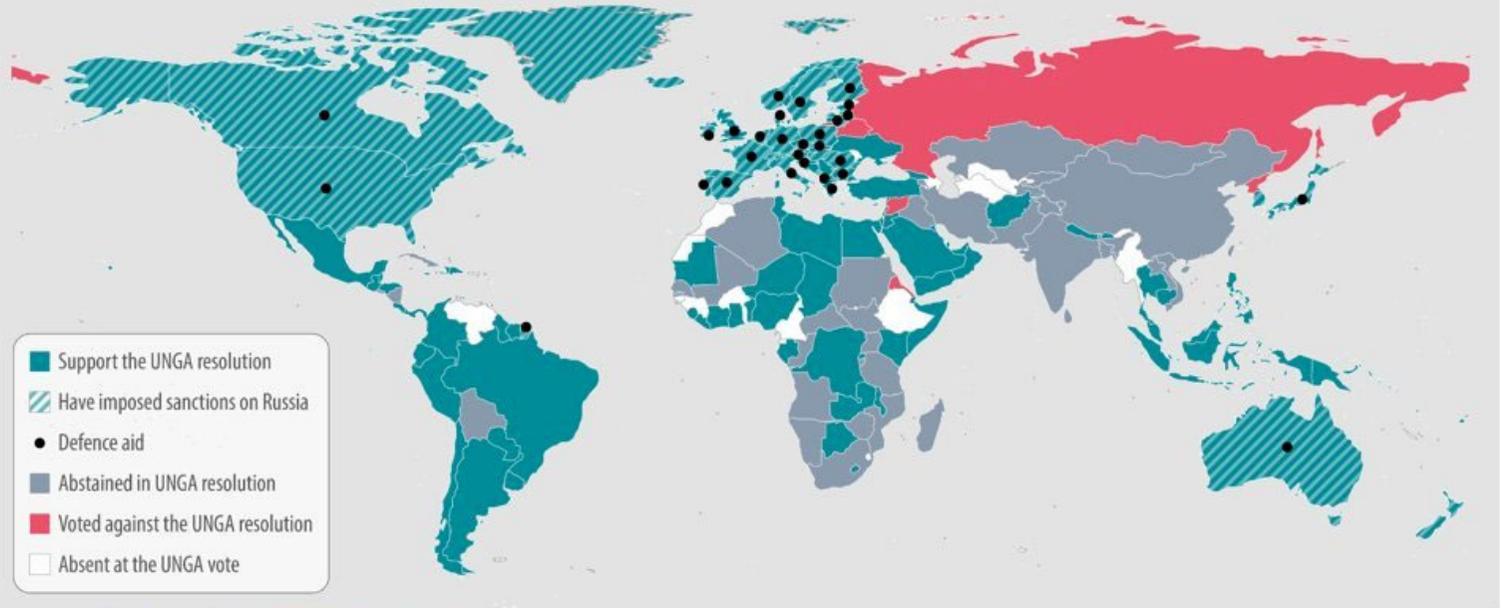
Europa se ha mostrado unida en la respuesta diplomática



“

"Faced with Russian threats, the European Union must stay firm, united and, above all, act."

JOSEP BORRELL



Data source: [UNGA resolution A/RES/ES-11/1 vote summary](#), government statements for sanctions and commitments of defence aid as reported by the press.

Defence aid includes various items, lethal and non-lethal, such as fuel, helmets and other protective equipment, medical items and medical care for injured Ukrainian soldiers in third countries, as well as lethal weapons, from rifles and ammunition to air defence rockets and anti-tank systems.

UNGA: United Nations General Assembly



Respuesta Unión Europea – Política energética



REPOWEREU PARA REDUCIR NUESTRA DEPENDENCIA DEL GAS



Más paneles solares en tejados, más bombas de calor y más ahorro de energía para reducir nuestra dependencia de los combustibles fósiles, mejorando la eficiencia energética de nuestros hogares y edificios.



Descarbonizar la industria, acelerando la transición hacia la electrificación y el hidrógeno renovable y mejorando nuestras capacidades de fabricación con bajas emisiones de carbono.



Acelerador del Hidrógeno para desarrollar infraestructuras, instalaciones de almacenamiento y puertos, y sustituir la demanda de gas ruso por 10 millones de toneladas adicionales de hidrógeno renovable importado procedente de diversas fuentes y 5 millones de toneladas adicionales de hidrógeno renovable producido en la UE.



Acelerar el desarrollo de las energías renovables, reduciendo todo lo posible el tiempo necesario para el despliegue de proyectos de renovables y para las mejoras de la infraestructura de la red.



Duplicar la ambición de la UE de producir 35 millones de metros cúbicos anuales de biometano de aquí a 2030, en particular a partir de desechos y residuos agrícolas.



Diversificar el suministro de gas y trabajar con socios internacionales para prescindir del gas ruso e invertir en las infraestructuras necesarias.



Fuente: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/es/fs_22_1513



Respuesta Unión Europea – Gasto en defensa



OFENSIVA DE RUSIA EN UCRANIA >

Alemania da un giro a su política de Defensa con un histórico aumento de la inversión militar en respuesta a “la guerra de Putin”

Scholz anuncia una inversión inaudita de 100.000 millones para mejorar su Ejército tras el “punto de inflexión” de la invasión rusa

Fuente: <https://elpais.com/internacional/2022-02-27/alemania-da-un-giro-a-su-politica-de-defensa-con-un-historico-aumento-de-la-inversion-militar-en-respuesta-a-la-guerra-de-putin.html>

Elevado apoyo de los ciudadanos alemanes al cambio en política de defensa y energía

Level of support for German government measures in response to the invasion of Ukraine by Russia



 Source: infratest dimap/ARD-DeutschlandTrend for ARD Tagesthemen | Values up to 100%: 'I don't know'/'No response' | March 3, 2022 | * June 2014

Fuente: <https://www.dw.com/en/germans-approve-of-government-u-turn-on-ukraine/a-61011528>



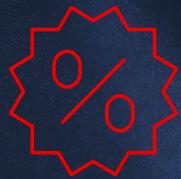
VARIABLES A VIGILAR: PRIMA DE RIESGO BONOS PERIFÉRICOS

Prima de riesgo de los bonos de gobiernos frente al bono alemán a 10 años

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 15 de marzo de 2022



Bloque #6



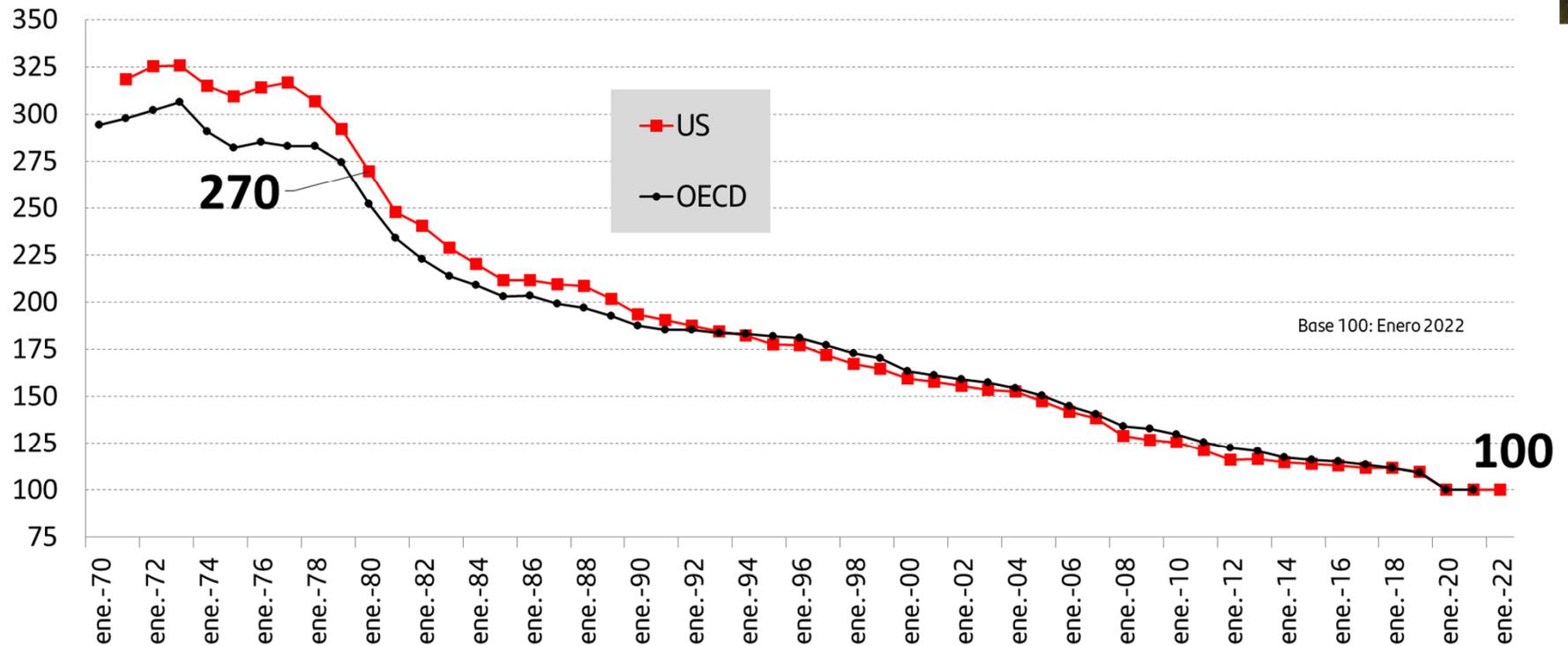
Respuesta Política Monetaria



Diferencias respecto al shock de los 70s

Fuente: Bloomberg y elaboración propia

Dependencia energética (Consumo petróleo / PIB)

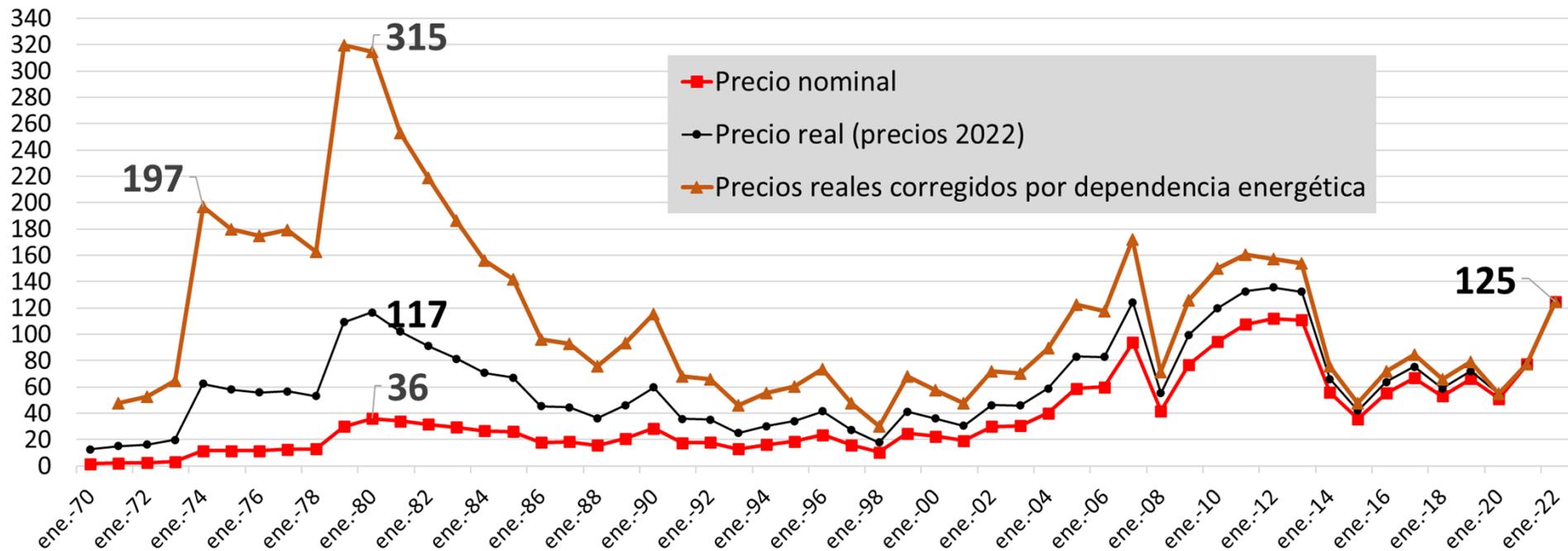




Evolución del precio del crudo en términos comparables

Fuente: Bloomberg y elaboración propia

Precio petróleo en terminos nominales, reales y ajustados por dependencia energética

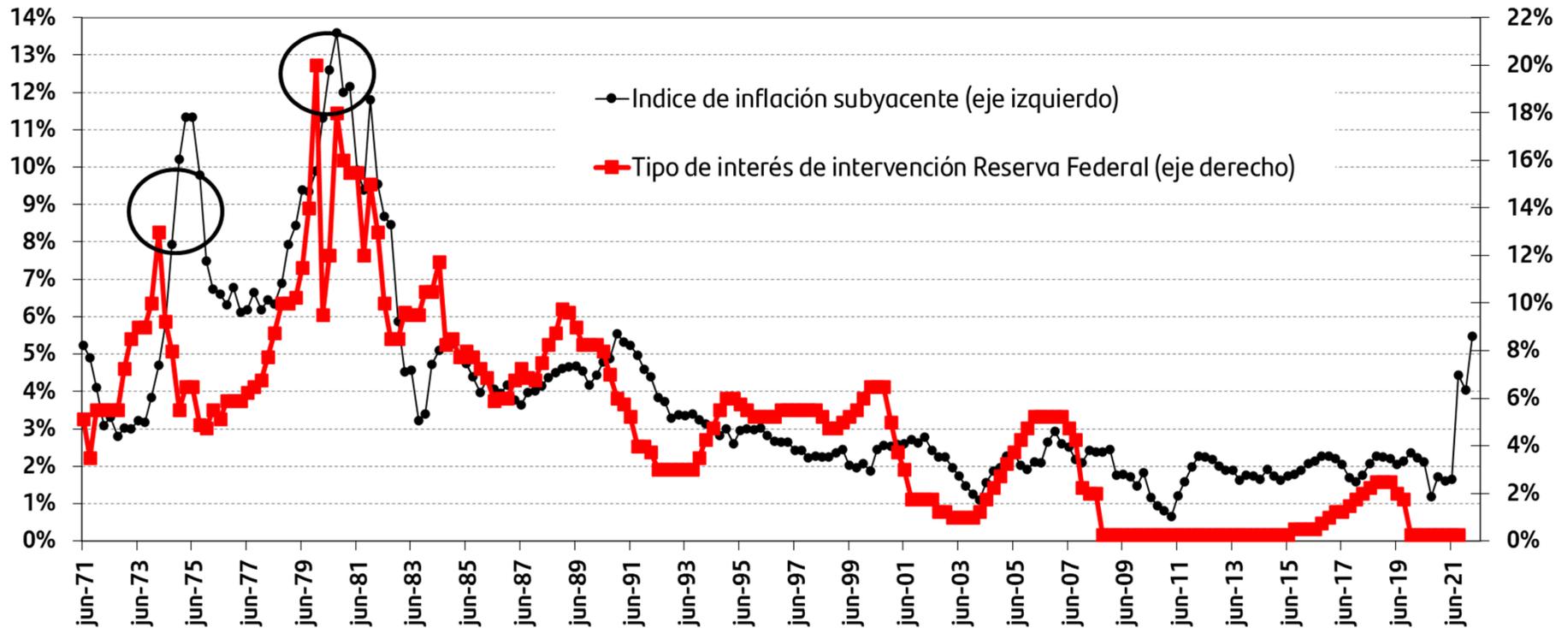




Diferencias respecto al shock de los 70s

Fuente: Bloomberg y elaboración propia

Evolución tipo de interés intervención FED y el índice inflación subyacente





Expectativas de subidas de tipos por parte del mercado

El mercado ha reaccionado con volatilidad pero se mantienen las expectativas de subidas

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 15 de marzo de 2022

Para diciembre 2022 se esperan 6 subidas de tipos



Para diciembre 2022 se esperan 4 subidas de tipos





Variables a vigilar: los tipos de interés a largo plazo

Tipos del bono de gobiernos a 10 años

Fuente: Bloomberg y elaboración propia. Datos a 15 de marzo de 2022



Aviso Legal importante:

El presente informe ha sido elaborado por Santander Wealth Management & Insurance Division, una unidad de negocio global de Banco Santander. S.A ("WM", junto con Banco Santander, S.A. y sus filiales serán denominadas en adelante, "Santander"). Contiene pronósticos económicos e información recopilada de varias fuentes. La información contenida en el presente informe puede haber sido recopilada de terceros. Todas estas fuentes se consideran fiables, si bien la exactitud, integridad o actualización de esta información no está garantizada, ni de forma expresa ni implícita, y está sujeta a cambios sin previo aviso. Las opiniones incluidas en este informe no deben considerarse irrefutables y pueden diferir, o ser de cualquier forma inconsistentes o contradictorias con las opiniones expresadas, bien sea de forma oral o escrita, o con las recomendaciones o decisiones de inversión adoptadas por otras unidades de Santander.

El presente informe no ha sido preparado y no debe ser considerado en función de ningún objetivo de inversión. Ha sido realizado con fines exclusivamente informativos. Este informe no constituye una recomendación, asesoramiento de inversión, oferta o solicitud de compra o venta de activos, servicios, contratos bancarios o de otro tipo, o cualesquiera otros productos de inversión (conjuntamente llamados "Activos Financieros"), y no debe ser considerado como base única para evaluar o valorar los Activos Financieros. Asimismo, la simple puesta a disposición del mismo a un cliente o cualquier tercero, no implica la prestación de un servicio de asesoramiento en materia de inversión u oferta del mismo.

Santander no garantiza los pronósticos u opiniones expresados en este informe sobre los mercados o los Activos Financieros, incluyendo en relación con su rendimiento actual y futuro. Cualquier referencia a resultados pasados o presentes no deberá interpretarse como una indicación de los resultados futuros de los mencionados mercados o Activos Financieros. Los Activos Financieros descritos en este informe pueden no ser aptos para su distribución o venta en determinadas jurisdicciones o para ciertas categorías o tipos de inversores.

Salvo en los casos en los que así se indique de forma expresa en los documentos jurídicos de un determinado Activo Financiero, éstos no son, y no serán, asegurados ni garantizados por ninguna entidad gubernamental, incluyendo el Federal Deposit Insurance Corporation. No representan una obligación de Santander ni están garantizados por dicha entidad y pueden estar sujetos a riesgos de inversión. Entre los riesgos cabe mencionar, a título enunciativo y no limitativo, riesgos de mercado y de tipos de cambio, de crédito, de emisor y contrapartida, de liquidez y de posibles pérdidas en la inversión principal. Se recomienda a los inversores consultar con sus asesores financieros, legales y fiscales, así como con cualquier otro asesor que consideren necesario a efectos de determinar si los

Activos Financieros son apropiados en base a sus circunstancias personales y situación financiera. Santander y sus respectivos consejeros, representantes, abogados, empleados o agentes no asumen ningún tipo de responsabilidad por cualquier pérdida o daño relacionado o que pueda surgir del uso de todo o de parte de este informe.

En cualquier momento, Santander (o sus empleados) pueden tener posiciones alineadas o contrarias a lo establecido en este informe para los Activos Financieros, comprar o vender Activos Financieros como principal o agentes, o prestar servicios de asesoramiento o de otro tipo al emisor de un Activo Financiero o a una sociedad vinculada con el emisor de los mismos.

La información contenida en esta presentación es confidencial y pertenece a Santander. Este informe no puede ser reproducido entera o parcialmente, distribuido, publicado o entregado, bajo ninguna circunstancia, a ninguna persona, ni se debe emitir información u opiniones sobre este informe sin que sea previamente autorizado por escrito, caso por caso, por WM.

Cualquier material de terceros (incluidos logotipos y marcas comerciales) ya sea literario (artículos / estudios / informes / etc. o extractos de los mismos) o artístico (fotos / gráficos / dibujos / etc.) incluido en este informe / publicación está registrado a nombre de sus respectivos propietarios y sólo se reproducen de acuerdo con prácticas leales en materia industrial o comercial.

gracias
shukran
danke
merci

Thank you

grazie
obrigado
谢谢
akpé

